

AMC淘金上市公司破资产重组

本报记者 樊红敏 北京报道

持牌资产管理公司(以下简称“AMC”)正在成为上市公司破资产重组投资核心力量。

近日,*ST正邦(002157.SZ,以下简称“正邦科技”)发布公告称,正邦系公司重整计划均获得了南昌市中级人民法院裁定批准,下一步将进入到重整计划的

执行阶段。

在正邦科技公布的这份重整计划中,仅持牌AMC机构就出现了4家。其中,中国信达(01359.HK)某分公司、江西省金融资产管理股份有限公司(以下简称“江西金资”)出现在重整投资联合体名单中;中国银河资产管理有限责任公司(以下简称“银河资产”);深圳市招商平安资产管理有限责任公

司(以下简称“招商平安资产”)则出现在共益债融资人列表中。

普华永道在近日发布的《特殊机会投资市场观察报告之掘金中国司法重整投资机会》报告(以下简称“《普华永道重整投资报告》”)中表示,本轮上市公司重整投资的热潮中,资产管理公司直接作为重整投资人的案例迅速增加,逐渐成为核心的重整投资力量。

AMC身影频现

随着监管政策的引导和重整投资市场的持续活跃,资产管理公司对重整企业的投资关注力度将进一步提高。

根据正邦科技的上述公告,正邦系重整投资人均为江西双胞胎农业有限公司(以下简称“双胞胎农业”);信达资产江西省分公司、江西金资、宁波泓洋投资合伙企业(有限合伙)组成的重整投资联合体。其中,双胞胎农业为产业投资人,信达资产江西省分公司、江西金资等为联合投资人。

按照重整计划,正邦科技将以目前总股本为基数,按每10股转增16.23股的规模实施资本公积金转增股本,共计转增57亿股股票,转增股票全部用于引入重整投资人以及清偿正邦科技及协同重整子公司债务。其中,转增股票中的31.5亿股股票由重整投资人有条件受让,重整投资人合计提供资金人民币43.40亿元。

另外,公告中还公布了正邦科技重振期间的共益债务情况,其中,银河资产作为出借方合同借款本金3亿元,招商平安资产作为出借方合同借款本金0.68亿元。

《中国经营报》记者注意到,除正邦科技这一上市公司破产重整案例之外,*ST东洋(002086.SZ)、*ST京蓝(000711.SZ)、*ST西钢(600117.SH)、*ST明诚(600136.SH)、*ST新联(000620.SZ)等上市公司破产重整过程中,



在过去几年的重整与重组的实践当中,资产管理公司在上市公司重组以及地产行业重组方面都发挥了积极作用。
视觉中国/图

也出现了AMC的身影。

比如,*ST明诚11月11日发布的重整计划公告显示,其重整投资人中包括国厚资产管理股份有限公司、招商平安资产。又如,*ST西钢10月17日发布的关于签署重整投资协议的公告显示,中国长城资产管理股份有限公司甘肃省分公司、招商平安资产等组成的联合体为西宁特钢中选重整投资人。

普华永道预计,随着监管政策的引导和重整投资市场的持续活跃,资产管理公司对重整企业的投资关注力度将进一步提高。

以地方AMC中在上市公司破产重整业务上发力最猛的招商平安资产为例,中诚信国际今年6月份出具的该公司信用评级报告

预期收益率高达50%

上市公司破产重整符合政策导向,一旦重组成功以后的收益率可观。

近几年,资本市场对于上市公司破产资产重组的认知正在趋于理解和认同,企业破产相关制度建设逐步完善,上市公司破产资产重组正在趋于常态化、市场化,已成为解决困境上市公司所面临问题的重要途径之一。

本轮上市公司重整的热潮始于2019年。据普华永道统计,自2007年现行《企业破产法》实施以来至2022年年末,上市公司破产重整案件受理数共计达103件。2019年至2022年4年间的上市公司破产重整案件数量达49件,几乎接近2007年至2018年12年间的上市公司破产重整案件的数量。

也正是在上述背景下,AMC机构开始加速布局上市公司破产重整业务。今年3月下旬,招商平安资产副总经理吴亮公开表示:过去几年,受到经济下行、政策调整、

充分发挥专业优势

大型资产管理公司往往在获取上市公司破产重整财务投资份额方面的话语权更高。

值得一提的是,AMC作为专业不良资产处置机构,相较于市场上普通投资人,具有明显的竞争优势。

从公开的上市公司重整案例来看,AMC机构主要作为重整投资人及共益债资金提供者两个角色参与上市公司破产重整。此外,据记者了解,AMC机构还可以通过股债结合、债转股、提供财务顾问服务等形式参与上市公司破产重整。

“其(AMC)特殊的业务属性,使其在重整项目里的身份也变得多样和复杂。”《普华永道重整投资报告》也提到。

此外,普华永道同时认为,由于上市公司减持规则以及标的体

疫情冲击等多方面影响,很多上市公司陷入经营困境和债务危机,而破产重整则是上市公司化解风险、出清风险的主要方式之一,其目的是使上市公司摆脱债务负担,恢复经营能力与持续盈利能力。在业务开展过程中,招商平安资产敏锐及时地捕捉到了这一市场需求,对出现阶段性危机但仍具有社会影响力、符合产业发展方向的上市公司,招商平安资产依托自身专业优势,发挥资产管理公司救助性金融作用,综合运用投行化手段,帮助多家上市公司纾困重生。

记者注意到,招商平安资产上述债券募集说明书同时显示,该公司对11个“上市公司破产重整投资”筹备项目的预期收益率均在10%以上,最高预期收益率达到了50%。

“公司作为以不良资产为主业

的资产管理公司与产业重整方联合介入,有助于提高破产重整的成功概率,后续通过债转股或者超低价参与困境上市公司股权投资,具有较高的经济效益空间和良好的社会效益。”招商平安资产在上述债券募集说明书中提到。

据统计,2021年及2022年完成重整的27家上市公司,截至2023年1月20日收盘,重整投资人平均成本收益率高达167.39%。

“AMC发力上市公司破产重整符合其目前的市场现状和政策导向。”标普信评金融机构评级部总经理李迎在接受记者采访时表示,过去很多年中,AMC的不良回收和投资业务严重依赖房地产业。在目前的房地产市场环境下,AMC需要寻找新的利润点。上市公司破产重整符合政策导向,一旦重组成功以后的收益率可观。

PPP重启 银行信贷聚焦项目收益

本报记者 杨井鑫 北京报道

11月8日,国家发展改革委员会、财政部发布了《关于规范实施政府和社会资本合作新机制的指导意见》,引发了市场高度关注,这也意味着已经停摆长达8个多月的PPP项目将会重启。

项目收益“硬指标”

统计数据显示,截至2022年末,PPP项目中,地方财政补贴的“可行性缺口补助”及“政府付费”两类回报机制是主流,两者合计占比达到所有PPP项目的97%。

另据了解,政府对于PPP项目的补贴是纳入到预算的,这不仅会加大地方政府的债务压力,还会增加政府的违约风险。对于银行来说,如果出现补贴拖欠情况,企业资金链也会有问题,项目经营风险也相应上升。

上述国有大行人士认为,新机制明确了未来PPP模式聚焦使用者付费模式,而银行在信贷中也会加大对项目收益指标的考量,评估实现的收益能否覆盖贷款本息。

民企融资待解

在此项机制中,优先选择民营企业参与PPP项目成为一大看点。但是,如何刺激民营企业积极性和解决民营企业融资难,还需要有政策配套措施来跟进。

据了解,在PPP项目招标或采购实践中,资金或施工实力较强的国有企业,由于更有能力保障工程实体建成并形成当期政绩,更容易被地方政府接受。在融资方面,国企的政府背书也能让银行放心,企业经营的风险相对也要小一些。

统计数据显示,民营企业2021年PPP项目中标数量不足20%,中标项目的投资规模更是不到5%。

一些PPP项目融资本来就比较困难,民营企业参与进来之后,融资的难度会不会更大呢?一家股份制银行信贷部人士表示,“这也不好说。”

他认为,PPP项目是以政府和社会资本成立的项目公司(SPV)的方式推进项目建设及运营的。

据《中国经营报》记者了解,作为PPP项目落地的推手,银行是整个项目建设运营的重要一环。从市场角度看,近年银行对基建项目不断加大资金投放,而PPP项目一旦重启无疑会有更大的信贷需求。但是,过往的PPP项目经历也令银行对风险比较敏感,不仅需要

银行建立起对应的风控体系,在项目的筛选上也会把关较严。

“在对前期项目大清理释放风险之后,PPP入库项目会更规范,这将提升银行的合作意愿。不过,不同项目的收益和风险情况差异很大,银行对项目选择还是会谨慎一些。”一家国有大行人士表示。

付费模式,那么短时间内项目入库的数量并不会太多。换句话说,如果使用者付费模式能够覆盖运营成本且盈利能力较强,这类项目可能也不会采用PPP模式推进。上述人士预计,未来PPP入库项目质量会提升,但是数量不会太多。

针对项目收益覆盖运营成本的看法,也有市场人士认为目前是PPP项目启动的一个好时机。一家券商相关负责人表示,由于PPP项目特许经营期限能够长达40年,项目的周期也很长,而当前市场贷款利率处于低位水平,银行筛选项目过程中对项目收益的要求也就不会太过苛刻。

民营企业,该类企业的优势主要在管理和技术方面,这也是让民营企业参与PPP项目的一个原因。”针对民营企业承接政府PPP项目的融资担忧,他表示,实际上有意向的企业可以引入国资股东成为战略投资者,这样能够更好地参与到项目中。“国资股东对企业也是一个支持,而这也符合PPP项目需求。”

“如果一个PPP项目周期需要几十年,引入国资股东的民企显然会更平稳。民营企业与政府的沟通会更通畅,民资和国资也能实现优势互补。”该人士补充道。

“从政策上来看,银行肯定是支持地方基建,支持入库PPP项目落地的。但是,不同项目的情况差异比较大,银行在新制度后对这类项目暂时也没有一个明确态度。等到有合适项目,银行会视情况而定。”前述股份制银行人士强调,支持项目的前提是坚守风险底线。

深耕新能源新基建拓宽发展道路 推进中国式现代化谱写时代华章

广告

**深耕新能源新基建拓宽发展道路
推进中国式现代化谱写时代华章**

专业化·国际化·差异化·特色化
交银金融租赁,依托交通银行综合化经营优势,竭诚为您提供金融租赁整体服务方案。
凝聚世界力量,汇聚全球资源,以共进之势,助推发展迈上全新高度。
www.bocomleasing.com

交银金融租赁有限责任公司
BOCOM Financial Leasing Co.,Ltd.