

债权投资计划及其优势

联合资信评估有限公司 刘小平

一、债权投资计划产生背景

2005年12月，国务院正式批准保险资金可以间接投资基础设施项目；2006年3月中国保监会颁布了《保险资金间接投资基础设施项目试点管理办法》（以下简称“办法”），即委托人将其保险资金委托给受托人，由受托人按委托人意愿以自己的名义设立投资计划，投资基础设施项目，为受益人利益或者特定目的，进行管理或者处分。

《办法》所称投资计划，是指各方当事人以合同形式约定各自权利义务关系，确定投资份额、金额、币种、期限、资金用途、收益支付和受益权转让等内容的金融工具。其投资范围包括交通、通讯、能源、市政、环境保护等国家级重点基础设施项目。投资计划可以采取债权、股权、物权及其他可行方式投资基础设施项目。

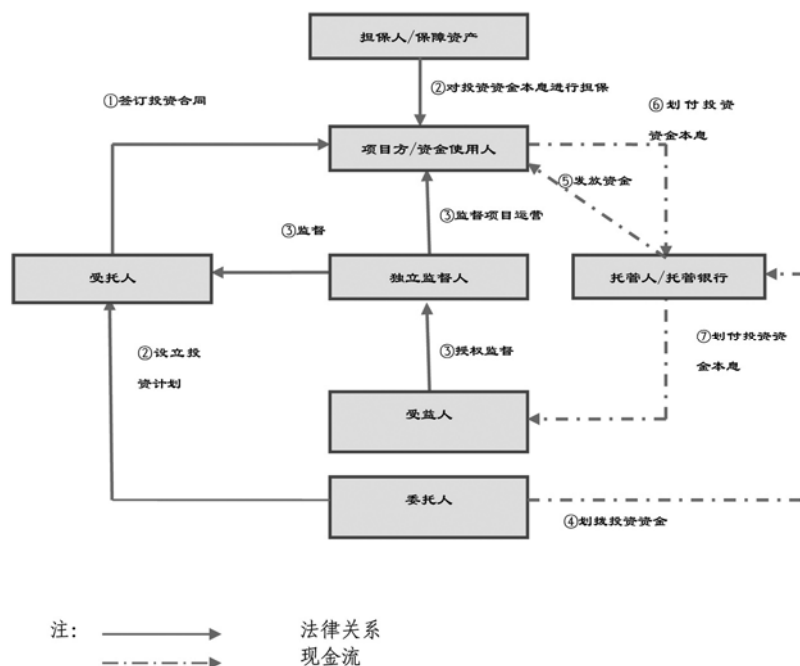
2007年4月京沪高铁项目已运用债权投资计划，发行了100亿元的“泰康开泰铁路融资计划”，开泰铁路债权投资计划是《办法》出台后首个正式签约运作的基础设施项目；2007年7月“2007国寿资产—申通集团债权投资计划”也获批准，是《办法》出台后第二个正式签约运作的基础设施项目。此外，天津和上海还将有重要基础设施项目或将成为投资目标，目前正在筹备中。中国保监会相关负责人在2007年上半年“中国首届轨道交通投融资国际峰会”上也曾表示：在基础设施投资领域，中国保监会正在试点“债权投资计划”，并逐步使这部分投资比例达到企业债券投资比例；2007年将重点推出债权投资计划，并有选择地试点股权投资计划。

二、债权投资计划设计与操作

（一）债权投资计划一般的操作流程

选取基础设施项目	设计交易结构	确定投资计划参与方	制作投资
计划法律文件	上报中国保监会	等待批复	投资计划设立后，
拨付投资资金	在计划存续期间内，对基础设施项目运营以及投资计划的持续		
跟踪管理	债权投资计划到期后，投资资金的偿还，如若出现违约，则启动担保。		

（二）债权投资计划交易结构



(三) 债权投资计划主要参与方

债权投资计划主要参与方包括投资计划的委托人、受托人、受益人、项目方、担保人、托管人及独立监督人。

委托人是指在投资计划成立前， $\frac{1}{4}$ 中国保监会核准的将保险资金委托给受托人以设立投资计划的保险公司、保险集团公司或保险控股公司；在投资计划成立后，指实际向托管账户缴纳了委托资金的保险公司、保险集团公司或保险控股公司。

受托人是指根据投资计划约定，按照委托人意愿，为受益人利益，以自己的名义投资基础设施项目的信托投资公司、保险资产管理公司、产业投资基金管理公司或者其他专业管理机构。

受益人是指合法持有投资计划受益权份额并登记在投资计划受益人名册的人，包括投资计划成立时由委托人指定的受益人以及日后通过转让、继承或其他合法方式拥有受益权份额的人。

项目方是指债权投资计划项目管理人。

担保人是为债权投资在《担保函》/《担保合同》生效后享有和承担担保人权利和义务的人。

托管人是指根据投资计划约定，由委托人聘请，负责投资计划财产托管的商业银行或者其他专业金融机构。

独立监督人是指根据投资计划约定，由受益人聘请，为维护受益人利益，对受托人管理投资计划和项目方具体运营情况进行监督的专业管理机构。

三、债权投资计划主要优势

(一) 对于项目方而言，与传统融资工具相比，其主要优势为：

- 1、发行规模大，不受净资产规模的限制。
- 2、发行期限长，投资期限一般在8-10年。
- 3、偿还方式灵活，企业可根据自身情况合理安排分期偿付的期限与额度。

4、融资较为便利，对于拥有符合办法规定的交通、通讯、能源、市政、环保等国家级重点基础设施项目的项目方均可提出申请。

（二）对于保险公司（委托人）而言，其主要优势为：

- 1、能够增加保险资金投资渠道。
- 2、能够减少对利率敏感性产品的依赖，推动保险公司保险资产结构的调整。
- 3、债权投资计划收益率在6%£8%之间不等，普遍高于国债和企业债。