

AIC 开展资管业务有何不同？

——银保监会金融资产投资公司资管业务通知简评

摘要：

5月6日，银保监会官网发布《关于金融资产投资公司开展资产管理业务有关事项的通知》（银保监发〔2020〕12号）。《通知》总体遵循资管新规的统一要求，对于金融资产投资公司设立资管计划，开展债转股业务（即“债转股投资计划”）进行了规范。

《通知》明确了债转股投资计划的资金来源，必须是专项用于市场化债转股的资金，不得为受托管理资金。

《通知》明确了债转股投资计划的投资者门槛，允许自然人投资，但高于资管新规的合格投资者要求。

《通知》明确了债转股投资计划的投资组合要求，市场化债转股资产原则上不低于债转股投资计划净资产的60%。债转股投资计划应为封闭式产品，投资于非标和未上市股权的不得期限错配；分级和杠杆率要求参照资管新规要求。

关键词：金融资产投资公司 债转股 资管计划

宏观研究-金融监管研究

何帆

兴业研究金融监管分析师

电话：021-22852680

邮箱：880325@cib.com.cn

鲁政委

兴业银行首席经济学家

华福证券首席经济学家



扫描下载兴业研究 APP

获取更多研究成果

事件:

5月6日,银保监会官网发布《关于金融资产管理公司开展资产管理业务有关事项的通知》(银保监发〔2020〕12号,以下简称《通知》)。

关于金融资产管理公司和债转股业务的相关研究,我们此前曾发布报告《债转股资本计提压力有所缓解—银保监会金融资产管理公司管理办法简评》¹(2018年6月30日)、《银行理财资金也可参与债转股—发改委债转股具体政策问题通知简评》²(2018年1月27日)等。

点评:

《通知》总体遵循资管新规的统一要求,对于金融资产管理公司设立资管计划,开展债转股业务(即“债转股投资计划”)进行了规范。考虑到债转股业务的门槛较高,《通知》对债转股投资计划的合格投资者的要求高于资管新规对于合格投资者的规定,要求资金来源必须为债转股专项资金。

一、债转股投资计划的资金不得为受托管理资金

《通知》明确了债转股投资计划的资金来源,必须是专项用于市场化债转股的资金,不得为受托管理资金。《通知》规定“金融资产管理公司可以使用自有资金、合法筹集或管理的专项用于市场化债转股的资金投资本公司或其他金融资产管理公司作为管理人的债转股投资计划,但不得使用受托管理的资金投资本公司债转股投资计划。保险资金、养老金等可以依法投资债转股投资计划。其他投资者可以使用自有资金投资债转股投资计划”。这意味着,金融资产管理公司可以设立资管计划开展债转股业务(即“债转股投资计划”),但资金来源必须是符合债转股的资金来源要求的专项资金,包括“自有资金、合法筹集或管理的专项用于市场化债转股的资金”,但资金来源不得为受托管理资金,即不得为上述专项资金之外的一般委托投资。从投资机构来看,《通知》

¹ 陈昊、鲁政委,《债转股资本计提压力有所缓解—银保监会金融资产管理公司管理办法简评》,2018/6/30, <https://app.cibresearch.com/shareUrl?name=00000000642574d70164511c2a1e51b1> (查于2020/5/6)

² 何帆、鲁政委《银行理财资金也可参与债转股—发改委债转股具体政策问题通知简评》,2018/1/27, <https://app.cibresearch.com/shareUrl?name=00000000613161c4016135b2c9a91291> (查于2020/5/6)

重申 2018 年 11 月 19 日发改委《关于鼓励相关机构参与市场化债转股的通知》（发改办财金〔2018〕1442 号）的要求，鼓励保险资金、养老金依法参与债转股投资。

图表 1 允许参与债转股的机构类型

机构类型	规定
保险公司	一、允许符合条件的保险集团（控股）公司、保险公司、保险资产管理机构设立专门实施机构从事市场化债转股，允许保险业实施机构设立私募股权投资基金开展市场化债转股，实施机构的管理参照《保险资金运用管理办法》、《保险资产管理公司管理暂行规定》、《金融资产投资公司管理办法（试行）》等规定执行。
私募基金	二、鼓励私募股权投资基金开展市场化债转股业务，私募股权投资基金管理人可以独立开展或与其他机构联合开展市场化债转股项目，资金募集和使用应符合相关监管要求。
资管产品	三、鼓励银行、信托公司、证券公司、基金管理公司等依法依规发行资产管理产品参与市场化债转股，资金投向和使用应符合相关监管要求，公募资管产品除法律法规和金融管理部门另有规定外不得投资非上市企业股权。
商业银行下属机构	四、鼓励暂未设立实施机构的商业银行利用现有机构开展市场化债转股，允许符合条件的商业银行单独或联合或与其他社会资本发起设立金融资产投资公司。
外资机构	五、支持外资设立私募股权投资基金开展市场化债转股业务。允许外资依法依规投资入股金融资产投资公司、金融资产管理公司开展市场化债转股。

资料来源：发改委，兴业研究

二、债转股投资者要求高于资管新规的合格投资者规定

《通知》明确了债转股投资计划的投资者门槛，允许自然人投资，但高于资管新规的合格投资者要求。根据资管新规要求，“私募产品的投资范围由合同约定，可以投资债权类资产、上市或挂牌交易的股票、未上市企业股权（含债转股）和受（收）益权以及符合法律法规规定的其他资产，并严格遵守投资者适当性管理要求。鼓励充分运用私募产品支持市场化、法治化债转股”。《通

知》进一步明确了自然人和法人投资于债转股计划的要求，对于自然人，投资经历、家庭金融资产（净资产）和年收入的要求均高于资管新规，且自然人不得投资于不良债权为标的的债转股；对于法人，要求净资产不低于 2000 万元，高于资管新规中净资产不低于 1000 万元的要求。从单笔投资金额来看，合格投资者投资单只债转股投资计划的金额不低于 300 万元，也高于资管新规对于各类私募资管产品的要求，后者对于单只固定收益类和混合类产品的门槛分别为 30 万元和 40 万元，对于单只权益类产品、单只商品及金融衍生品类产品的门槛为 100 万元。这体现了债转股业务相较于一般私募资管产品更高的投资门槛，由于债转股业务的专业性较强，从投资者适当性监管角度，《通知》设定了更为严格的投资者准入要求。

图表 2 《通知》和资管新规对于合格投资者的规定存在差异

分类	《通知》	资管新规
合格投资者定义	合格投资者为具备与债转股投资计划相适应的风险识别能力和风险承担能力，并符合下列条件的自然人、法人或者其他组织： 1.具有 4 年以上投资经历，且满足下列条件之一：家庭金融净资产不低于 500 万元，或者家庭金融资产不低于 800 万元，或者近 3 年本人年均收入不低于 60 万元。 2.最近 1 年末净资产不低于 2000 万元的法人单位。 3.中国银保监会视为合格投资者的其他情形。 金融资产投资公司应当通过金融资产投资公司官方渠道或中国银保监会认可的其他渠道，对投资者风险承受能力进行定期评估。 自然人投资者参与认购的债转股投资计划，不得以银行不良债权为投资标的。	资产管理产品的投资者分为不特定社会公众和合格投资者两大类。合格投资者是指具备相应风险识别能力和风险承担能力，投资于单只资产管理产品不低于一定金额且符合下列条件的自然人和法人或者其他组织。 （一）具有 2 年以上投资经历，且满足以下条件之一：家庭金融净资产不低于 300 万元，家庭金融资产不低于 500 万元，或者近 3 年本人年均收入不低于 40 万元。 （二）最近 1 年末净资产不低于 1000 万元的法人单位。 （三）金融管理部门视为合格投资者的其他情形。 投资者不得使用贷款、发行债券等筹集的非自有资金投资资产管理产品。
单笔投资门槛	合格投资者投资单只债转股投资计划的金额不低于 300 万元。	合格投资者投资于单只固定收益类产品的金额不低于 30 万元，投资于单只混合类产

分类	《通知》	资管新规
		品的金额不低于 40 万元，投资于单只权益类产品、单只商品及金融衍生品类产品的金额不低于 100 万元。

资料来源：人民银行、银保监会，兴业研究

三、投资于债转股资产的比例不低于资管计划净资产的 60%

《通知》明确了债转股投资计划的投资组合要求，市场化债转股资产原则上不低于债转股投资计划净资产的 60%。《通知》规定，“资产组合投资中，市场化债转股资产原则上不低于债转股投资计划净资产的 60%。债转股投资计划可以投资的其他资产包括合同约定的存款（包括大额存单）、标准化债权类资产等”。

债转股投资计划应为封闭式产品，投资于非标和未上市股权的不得期限错配；分级和杠杆率要求参照资管新规要求。根据资管新规要求，“资产管理产品直接或者间接投资于未上市企业股权及其受（收）益权的，应当为封闭式资产管理产品，并明确股权及其受（收）益权的退出安排。未上市企业股权及其受（收）益权的退出日不得晚于封闭式资产管理产品的到期日”。由于债转股业务多涉及未上市股权资产，《通知》要求债转股投资计划应当设计为封闭式产品，投资于非标和未上市股权资产的，参照资管新规的期限匹配要求，“非标准化债权类资产的终止日不得晚于产品到期日”，“未上市企业股权及其收益权的退出日不得晚于产品的到期日”。《通知》的分级和杠杆率要求参照资管新规。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5397

