

## PPP 法律热点问题

### 保险资金参与 PPP 的闸门开启——《保险资金间接投资基础设施项目管理办法》简评

自 2015 年底发出征求意见稿后,《保险资金间接投资基础设施项目管理办法》(保监会主席令〔2016〕2 号,下称“《管理办法》”)于半年后正式出台,并将于 2016 年 8 月 1 日起实施。值此 PPP 热潮席卷全国,基础设施项目投融资风起云涌之际,保监会审时度势,与时俱进地推出《保险资金间接投资基础设施项目试点管理办法》(保监会令 2006 年第 1 号,下称“《试点办法》”)的升级版,保险资金参与 PPP 项目的大门终于正式开启。本文拟对《管理办法》与《试点办法》进行比较分析,以此展望保险资金与 PPP 项目牵手的前景。

#### 一、明确对接 PPP 项目

《管理办法》第十条明确指出,“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”,采取股权、**政府和社会资本合作模式**投资基础设施项目的,应当选择收费定价机制透明、具有预期稳定现金流或者具有明确退出安排的项目。

由此可见,保险资金虽然对 PPP 项目送出秋波,但仍然钟情于经营性或准经营性项目,并对资金退出有明确要求。这和国内 PPP 市场的现状显然存在

较大出入,具体如何调适,还需从实践当中去找答案。

#### 二、取消基础设施项目的行业限制

不同于《试点办法》,《管理办法》对保险资金可投资的基础设施项目范围的限制予以大幅度松绑,不但不再局限于“交通、通讯、能源、市政、环境保护等国家级重点基础设施项目”,而且还取消了对项目回报、担保、保险、控股股东信用的明文要求<sup>1</sup>,并不再对项目自筹资金和项目方资本金占项目总投资的比例进行硬性规定<sup>2</sup>。

可以看出,《管理办法》的制定者注意到了在 PPP 新政之下,国内的基础设施项目已经广开门户,投资机会大量涌现,而且国家层面对于项目资本金

<sup>1</sup> 《试点办法》**第十一条**投资计划投资的基础设施项目应当符合下列条件:“……; (二)具有国家有关部门认定最高级别资质的专业机构出具的可行性分析报告和评估报告; (三)具有或者预期具有稳定的现金流回报; (四)具备按期偿付本金和收益的能力,或者能够提供合法有效的担保; (五)已经投保相关保险; (六)项目管理人控股股东或者主要控制人,为大型企业或者企业集团,且无不良信用记录; (七)项目方取得有关部门颁发的业务许可证; ……”

<sup>2</sup> 《试点办法》**第十二条**投资计划以债权、股权及其他可行方式投资的基础设施项目,除符合第十一条规定条件外,还应当符合下列条件: (一)自筹资金不得低于项目总投资的 60%,且资金已经实际到位; (二)项目方资本金不得低于项目总投资的 30%,且资金已经实际到位; ……”

的要求也在大幅降低（具体可参见《国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知》），这应该是《管理办法》取消行业限制，放宽对基础设施项目要求的主要原因。

### 三、资金投放对象

对于保险资金的投放对象，《管理办法》不再使用《试点办法》中的“项目管理人”或“项目方”的称谓，而直接改称“融资主体”，这对于参与方及交易结构渐趋多元化的 PPP 项目而言，应该也是一个具有较强针对性的信号，值得关注。

### 四、风险管理

《管理办法》强调委托人和受益人应“自主投资、自担风险”，并取消了《试点办法》中对投资计划风险控制制度、可行性报告、信息跟踪监测等一系列具体而微的规定，而代之以相关原则性表述。在股权投资基础设施项目方面，《试点办法》第八十七条<sup>3</sup>被完全取消，为保险资金投资 PPP 项目打开方便之门。

### 五、其它亮点

有关“委托人”，《管理办法》在原有的保险机构（“保险公司、保险集团公司和保险控股公司”）之外，加入“其他具有风险识别和承受能力的合格投资者”，并仅就保险机构做出专门的门槛规定，显示出保监会对市场化运用保险资金的思路，以及保险资金与其他金融业态资金之间相互融合的可能。

另据公开信息，保监会还将修订完善基础设施债权投资计划相关细则，继续开展保险资金参与 PPP 模式实践并出台相应配套文件，同时加快保险资金登记交易平台建设，实现基础设施投资计划的登记发行、交易转让、质押融资、资金结算和信息披露等一站式服务功能。而在上月举行的“2016-青岛中国 PPP 论坛”上，保监会副主席陈文辉也明确表示，保监会将进一步引导保险资金发挥长期资金的优势，按照市场化、专业化和商业可持续原则，参与 PPP 模式研究与实践，更好地服务实体经济发展。

保险资金的闸门正在开启，PPP 的各路玩家们，你们准备好了吗？

刘世坚 合伙人 电话：86 010 8519 1289 邮箱地址：liushj@junhe.com

本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多讯息，敬请关注君合官方网站“www.junhe.com”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE\_LegalUpdates”。



<sup>3</sup> 《试点办法》第八十七条 投资计划以股权方式投资基础设施项目，受托人至少采取以下风险控制措施：（一）必须取得对所投资的项目的决策权；（二）必须取得项目方的至少一个董事席位；（三）确保具有可执行的股权退出机制。