

地方环境平台企业混改正提速

期待国企借助民营资本和机制真正做强、做优、做大

重庆联交所最大金额项目花落环保领域

水务资产挂牌转让德润环境20%股权,挂牌价超44亿元

新华社讯 重庆德润环境有限公司(简称德润环境)20%股权近日挂牌转让,转让方为重庆市水务资产经营有限公司(简称水务资产),挂牌价44.086445亿元,挂牌期为今年4月7日~5月19日。

挂牌价44亿元 金额创联交所记录

4月7日,重庆德润环境有限公司20%股权在重庆联合产权交易所挂牌转让,转让方为水务资产。据了解,这是截至目前,在联交所挂牌转让金额最大的一个项目。

德润环境成立于2014年10月14日,注册资本原为1000万元,为水务资产全资。经过数次增资,其注册资本于2016年增加到10亿元,其中,重庆苏渝实业发展有限公司(简称苏渝实业)持股25.1%、水务资产持股74.9%。苏渝实业是目前由法国苏伊士集团和新创建股份有限公司通过持股50%的合资公司。

同时,德润环境持有A股上市公司重庆水务集团股份有限公司50.04%股权,为其控股股东。德润环境目前还持有重庆三峰环境产业集团有限公司(注册资本约12.67亿元)31.58%股份、重庆德润新邦环境修复有限公司(注册资本约1亿元)30%股份、重庆德润环保科技有限公司(注册30亿元)60%股份、中渝(重庆)环保产业发展有限公司(注册资本1亿元)35%股份。

资料显示,德润环境2015年

实现净利润超过18.6亿元,2016年实现净利润超过14.1亿元。

据了解,德润环境经营内容涉及:再生资源回收与资源化利用;环境污染治理;土壤修复治理;环保技术开发、应用及咨询服务;垃圾处理与焚烧发电项目投资、开发及管理;水资源保护及治理;环境监测;环境污染防治专用设备及仪器研发、制造等。

先缴纳5亿元保证金 受让后一次性支付受让款

据公告披露内容显示,此次德润环境20%股权的受让方要求为在中国境内依法设立并有效存续的公司制企业法人,并且项目不接受联合体受让。对资金实力的要求也相当高,需先缴纳5亿元保证金报名,确定受让后,44.086445亿元以上(含)股权受让款,要求一次性支付。

另外,还要求受让本次转让的股权后,未经转让方水务资产经营同意,不得向德润环境届除转让方水务资产经营外的其他股东及其关联方或一致行动人直接或间接转让部分或全部所持股权,亦不得直接或间接接受让德润环境除转让方水务资产经营外的其他股东及其关联方或一致行动人持有的股权。

股权转让后,德润环境的股权结构,水务资产持股54.9%,仍为控股股东,苏渝实业持股25.1%,新投资者占20%。

余振芳

◆本报记者崔煜晨

近年来,随着国家的推动和市场对改革预期情绪的逐步提升,央企国企混合所有制改革加快了步伐。近期,首批6家央企混改试点方案有望加快批复出台,第二批试点目前正在酝酿之中,有望年内启动。

在中央,混合所有制改革力度不断加大;在地方,对国企混改的实践也在进行中。作为地方国资大户,重庆近年来正在加紧改革,密集甩卖小国企。此前重庆日报文章曾指出,“推动企业集团层面的混合所有制改革,在适宜股权多元化的市属国有工商企业集团层面,按照既可引入中央企业、外地国企,也可引入民营资本、外国的原则进行混改。对二级以下企业积极引入非国有资本。”

作为重庆市属重点国企,重庆水务资产的本次股权转让也符合重庆国资推进国企混合所有制改革,推进企业市场化发展的要求。有业内人士认为,通过本次股权转让,德润环境将进一步优化其股东及股权结构,引入战略投资者,实现股东多元化,重庆水务资产也能获得收益。

实际上,已经有一些地方性环保国企通过混改实现了股权的优化。比如,较早开始尝试国企混改的云南水务,探索出“国企+民企+港股”的模式。2011年,云南水务通过公私合营与碧水源设立的云南水务产业发展有限责任公司,尝试国有控股民营资本经营、引入职业经理人、设置股权激励等措施。最终,云南水务于2015年5月27日在香港H股挂牌交易,首日即成功募集了超19亿港元的资金。

主板上市的兴蓉环境,两年前也被列为四川成都市国企改革3家试点企业之一,开始尝试国有资产证券化。记者通过对其股东分析发现,虽然成都市兴蓉集团有限公司仍为其最大股东,但截至去年年底,其股东已有多元化趋势。不仅全国社保基金、上海浦发银行、大通证券增持了股份,还新增了两位自然人股东。

在国企混改持续深化的背景下,未来,没有开始混改的地方性环保国企或将面临混改,已经进行的可能迎来进一步深化改革。但无论改革程度如何,都期待这些国企能够借助民营资本和机制,真正做到做强、做优、做大。

◆本报记者王琳琳

炎炎夏日即将来临,很多小区堆放如山、充满异味、污水横流的垃圾又成了困扰居民正常生活的所在。尤其是厨余垃圾,产量大、含水率高、有机物多,易腐易臭,引来苍蝇蚊子无数,如果运输不及时,会严重影响居民生活环境。

有没有一种方法,能够减少前端垃圾产出,省却垃圾运输环节,实现小区垃圾就地消化处理呢?日前,中绿高科(北京)国际环境科学研究院联合浙江青草地环保科技有限公司研发出了一套垃圾就地消化系统,重点突出源头精分和就地消化,尝试打通厨余垃圾处理全链条。

小小昆虫就地消化厨余垃圾

占地面积仅20平方米,日处理两吨厨余垃圾

走进青草地公司位于浙江省宁波市镇海区的“垃圾处理工厂”,如同走近了一间科研实验室,空间整洁卫生,而且没有惯常的异味。

青草地首席科学家林斌指着面前1台垃圾处理塔,两台垃圾消化塔说,“就是通过它们,我们每天处理两吨的厨余垃圾。”

记者目测,垃圾处理塔一人多高,三米多宽,垃圾消化塔也是如此,两者加起来,占地面积也不过20平方米左右。是如何做到日处理两吨厨余垃圾的呢?

原来,这里面有一个帮助实现这一神奇功能的重要角色——青草地八号。它是青草地科研团队根据黑水虻研发而来的。

黑水虻的幼虫在自然界以厨余垃圾、动物粪便、动物尸体等腐烂的有机物为食,能有效地减少粪便堆积、防止家蝇滋生等,还能将食物高效地转化为自身的营养物质,转化成营养土、蛋白饲料等有价值产品。不少地方已经有了利用黑水虻处理厨余垃圾的案例。

不过,青草地科研团队研发出的“青草地八号”有所不同。它是专门为“吃”垃圾驯化培育的,每条体长2.5厘米以上,体重0.3克~0.4克,能够吃掉自身重量4倍~5倍的垃圾。“青草地八号”的孵化率和成虫率也很高,一对青草地成虫可产800卵,每卵孵化率在95%以上,成虫率90%以上。也就是说,仅需3代,1对青草地就可产生25亿后代。

“通过青草地,可以在小空间范围内快速消化大量厨余垃圾。这就可以省却运输环节,为就地消化厨余垃圾奠定了基础。”青草地总工程师刘承福说。

采购式回收带动前端垃圾分类

用垃圾转化产品与居民互动,形成社区厨余垃圾全封闭处理

厨余垃圾就地分解转化,是青草地垃圾就地全面消化处理的最重要一环。但是,如果前端的垃圾分类不能处理好,那么也将影响后端的垃圾就地消化。

对此,青草地科研团队也设计出了自己的解决方案:丢弃端精分——采购式回收——价值化消化——产品与居民互动。其中,价值化消化就是青草地吃垃圾的环节,通过与其他几个环节相连,共同提升居民环保意识,与居民进行互

小小青草地 就地吃垃圾

浙江青草地研发厨余垃圾生物处理系统

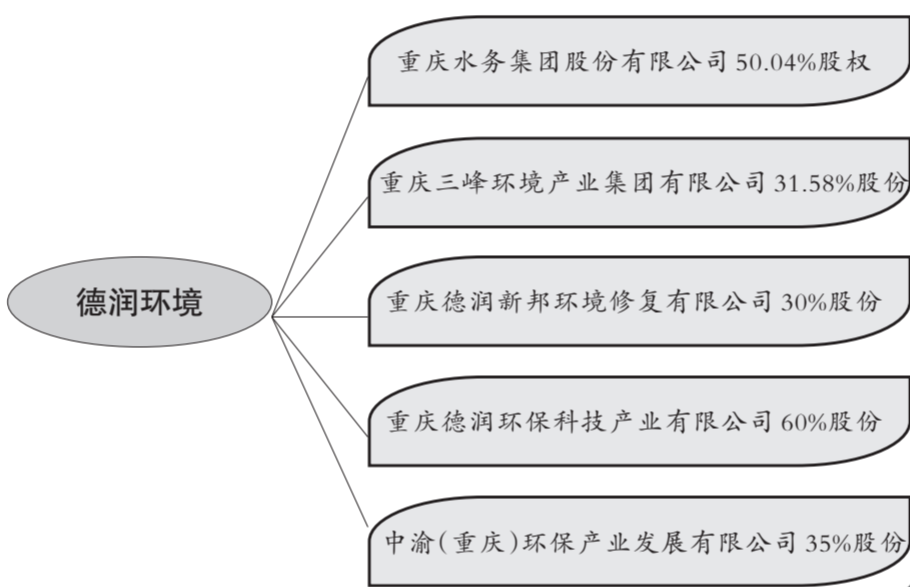
动,以末端带动前端,形成社区厨余垃圾全封闭处理。

为此,青草地还依托物联网,研发出了智能厨余垃圾精分系统。其系统界面上,清晰地列出了干质小件、肥料类垃圾、需焚烧类垃圾、有害垃圾、打包垃圾、二手流转、旧衣物捐赠等类型。居民可按指导,正确进行垃圾分类投放。正确投放的居民可以得到相应额度的碳币,并在青草地物联网低碳商城购物,也可以累积起来,进行休闲娱乐或有机动植物养殖。

“我们希望,让垃圾变废为宝成为一种生活方式。”林斌说,通过垃圾的鼓励式回收、用垃圾转化产品与居民互动等方式,让居民意识到,垃圾是一种资源,正确处理后可以转化为有经济价值的产品,同时切实提高居民的垃圾分类意识,使之成为日常行为的一部分。

“只有这样,才可以最大限度地减少垃圾总量,实现垃圾循环资源化综合利用。这是我们的最终目的。”他说。

重庆德润环境有限公司持有不同公司股份示意图



业界观察

编者按

去年12月,国家发改委、证监会印发《关于推进传统基础设施领域政府和社会资本合作(PPP)项目资产证券化相关工作的通知》(以下简称2698号);目前,央行和财政部也正在研究银行间PPP资产证券化(ABS)的相关支持政策,加上近期“首批”PPP ABS产品陆续完成发行,这一融资方式受到了广泛关注。

PPP资产证券化会成为下一风口吗?对于这一市场的规模和潜力,一种观点认为,PPP和ABS都是万亿级的市场,并且ABS为PPP项目的投资者和放贷者创造了退出途径,有助于增加其参与PPP项目的积极性,两者的结合意味着巨大的机会。

另一种观点则认为,这一市场在近几年内无法得到很大发展,因为2014年后力推的PPP项目已进入运营期的数量有限,运营两年以上的更少。

本文将通过分析PPP资产证券化的竞争优势,来探讨其发展潜力和市场空间。

PPP资产证券化意图在未来

促进信息公开,分散投资风险,推进行业向轻资产重运营转变

正如PPP不是政府向社会资本融资的万灵药,ABS也不会是PPP项目向资本市场融资的万灵药,要判断PPP发行ABS的前景,还需要从ABS的核心功能出发。那么,PPP资产证券化与其他替代性的工具相比,有何优势?

1 作为潜在退出渠道被寄予厚望,然而现阶段股权投资借此实现直接退出较为困难

PPP项目投资规模巨大、周期长,具有重资产属性,除建筑承包商、设备商、运营高等产业投资者外,还需要大量财务投资者参与。而财务投资者非常看重投资的退出和收益的最终实现,对PPP项目动辄30年的期限存在较大疑虑。因此,ABS一度承担着市场对PPP退出路径创新的厚望。

然而,无论是此次备受关注的首批PPP ABS产品,还是过去的基础设施收费收益权的ABS,基础资产都是未来的现金流,其本质是未来收益的提前变现。

由于现金流与经营难以分割,原始权益人通常需要对证券化产品做出差额补足等承诺,加上基础设施(准)公共品的属性等因素,使得其资产所有权和特许经营权的转移都受到诸多限制,导致PPP ABS实际上难以实现“真实出售”和“风险隔离”。

因此现阶段PPP ABS无法为PPP项目的股权投资者提供直接的退出渠道,但其仍有可能通过改善项目的现金流,促进股东之间的股权转让,进而间接促进财务投资者实现退出。

2 扩张再融资渠道,提高再融资收益,但与银行贷款相比不具有绝对优势,无法普遍适用

相对提供退出渠道而言,拓宽再融资渠道,提高再融资收益,可能是力推PPP

ABS更为现实的价值。2014年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》中也明确鼓励PPP项目通过企业债、项目收益债和资产证券化等途径融资。在互相替代的融资渠道之间,一个项目是否适合采用ABS,主要取决于ABS是否具有优势。

首先,企业债的成本通常比ABS低,但对发债主体的信用水平要求较高,项目公司通常无法满足利润要求。而ABS主要看基础资产本身的现金流,当资产质量较高时,ABS有助于摆脱主体信用较低的影响。对于PPP项目而言,资产证券化是比发企业债更为可行、也更低成本的融资工具。

项目收益债与ABS一样,侧重基础资产所能带来的现金流。但项目收益债针对的是尚处于建设期或建设前期的项目,面临的不确定性更大,买方市场的接受度相对较低。相比之下,ABS是比项目收益债更受市场欢迎的产品。

第三,与银行贷款相比,PPP ABS不具有绝对的优势,需要具体项目具体分析,无法成为普遍适用的PPP融资工具。特别是对于能取得国开行、农发行贷款的央企主导的大型PPP项目,ABS不具备任何优势;而对于一些现金流较稳定、但母公司信用水平不是非常高的中型PPP项目而言,存在借助ABS置换贷款,降低融资成本的机会。

3 作为倒逼信息公开、改善PPP投资环境和规范运作的工具,获取更多政策红利

从更宏观的市场环境层面来看,PPP ABS为投资者提供了分散化投资的工具,原本用于一个项目贷款的金额可以用于同时投资多个项目的ABS,有助于投资者和放贷方分散自身的投资风险。

同时,PPP ABS也为资本市场上更多原先无法参与到PPP投资中的投资者提供

了投资机会,资本市场广大投资者的参与有助于分散PPP项目的风险;此外,PPP ABS对信息披露的要求较高,有助于倒逼PPP的规范化以及信息的公开化、透明化,改善PPP的投资环境。

本轮PPP推广以来,制度上得以逐步完善。财政部近年来问责地方违规举债、要求核查部分特殊项目、出台PPP信息公开办法等举措,更是体现了强调规范运作的态度和改善PPP投资环境的决心。

PPP ABS作为倒逼信息公开、规范程序的工具,在审批绿色通道之外,或许有望获取更多的政策红利,届时PPP ABS的吸引力将进一步提升。

4 未来规模增长,有望实现“基金+权益型ABS”的PPP资产管理模式

现阶段,PPP ABS其角色局限于为PPP项目提供了一个再融资的选择,只适用于部分项目。在政策推动下,未来PPP ABS的规模会增长,但也很可能成为主流的PPP融资渠道,只能是一种补充。

未来,随着新建PPP项目减少、进入存量时代,加上资本市场对PPP的不断熟悉,金融体系、信用体系、透明机制和监管体系的完善,我国也有可能出现大量的专业运营者和比肩麦格理、万喜等具有主动管理能力平台。

届时,有望实现“基金+权益型ABS”的PPP资产管理模式:基金管理人募集基金投资于基础设施项目、组建资产池,由专业运营负责项目的运营,提高资产价值,运营成熟后通过竞价转让或权益型ABS来实现股权的退出,让更多元的投资者甚至个人投资者有机会参与到基础设施的投资中,让平台和专业运营实现轻资产化运营,以“管理费+业绩报酬+部分资本利得”的形式实现收益。

刘婷 陆征 伍迪 王守清