

财务公司如何服务集团企业 应收账款证券化工作

江红珍 ■

近年来,很多集团企业积极探索开展应收账款证券化工作,以盘活存量资产、优化财务结构、降低财务杠杆率。基于此,财务公司作为集团企业内部的产融结合平台,需在做好传统金融服务的基础上,充分发挥自身平台和金融专业优势,为集团企业实施应收账款证券化做好金融服务,并以此拓展业务发展新空间,提升自身在集团企业的战略地位。

一、应收账款证券化结构设计服务

应收账款证券化结构设计要区分证券化是以融资还是以应收账款出表(即终止确认应收账款)为主要目的。财务公司作为集团企业内部金融服务平台,可将集团企业应收账款证券化结构设计作为一项创新的财务顾问服务。

1.若以融资为目的,不考虑应收账款出表,结构设计相对较为简单。通常可采用循环购买模式,解决资产期限与融资期限错配的问题,并可考虑采用由资信等级高的内部关联方主体给予担保、差额支付承诺等增信措施,以降低融资成本。

2.若以应收账款出表为主要目的,结构设计则要充分考虑能否满足企业会计准则对于终止确认应收账款的有关要求。(1)入池资产(资产池

是指由证券化应收账款组成的资产组合)要便于特定化,避免出现资产混同。基于此,在资产期限与融资期限错配不严重的情况下,可采用静态资产池结构;如果资产期限与融资期限错配较为严重,可采用动态资产池结构及循环购买结构。在循环购买结构下,还需明确约定应收账款转出方需将初始入池和持续购买入池的资产在其资产管理系统中进行特定标示,并实施独立管理,既独立于自有同类其他资产,也独立于不同证券化项目资产。(2)要满足企业会计准则规定的“过手测试”(过手测试包括三个方面:无自主处置,即原始权益人不能以任何形式自主处置入池资产;无垫款,即原始权益人在收到入池资产对应的现金才有义务将其转付给应收账款专项计划账户<SPV>;无重大延误,即原始权益人有义务在收到入池资产对应的现金时及时转付给SPV)要求。在静态资产池结构下,只要确保入池资产回收资金及时转付至SPV,并确保SPV对资金的支配权,则基本能够满足“过手测试”的要求。但在循环购买结构下,则需要进一步设计条款以充分授予SPV对循环购买的“自主决定权”,即从法理上看是由SPV完全决定是否继续购买、购买多少及购买哪些具体资产,同时转出方有义务提供足够规模的资产池

供SPV作出资产选择。(3)要满足“应收账款的相关收益及风险基本转移至SPV”,发行方及关联方未对SPV形成“控制”,确保发行方无需合并SPV。为此,应避免发行方及关联方合计承担10%以上的次级份额,避免由发行方及关联方提供担保、差额支付承诺等增信,而是要通过创新应收账款证券化结构设计实现“自增信”,或者花费一定成本由外部主体提供担保、差额支付承诺等增信。

二、应收账款基础资产管理服务

财务公司作为集团内部金融服务平台,可在集团企业应收账款证券化业务中承担资产服务机构角色,为入池应收账款提供全过程、高质量、高效率的基础资产管理服务。

1.按照明确的标准筛选入池应收账款。首先要明确筛选标准,基本原则是:尽量选择资信好的债务人;应收账款权属清晰完整,没有保密、限制转让等约束;债务人历史合作履约情况良好;债务人所处行业要适度分散,单个债务人及其关联方的额度也要适度分散;入池应收账款的到期时间在存续内适当均衡等。在明确标准的基础上,还要严格按标准筛选优质应收账款入池,以确保资产池结构好、质量高、风险低。

2.全程密切跟踪管理入池应收账

款。财务公司作为应收账款证券化的资产服务机构，应掌握入池的每一笔应收账款的到期时间，定期了解债务人经营管理是否发生重大变化，到期前十天与原持有企业沟通确认应收账款是否能够按时足额回收，债务人经营是否正常，是否需要采取其他措施保障按时回收等。此外，在即将到期前应进一步确认应收账款是否能够按时足额回收。在到期日，应跟踪确认应收账款回收资金到账额度及账户情况。对于可能存在回收风险的应收账款，财务公司应及时与原持有企业、发行人、计划管理人等有关方沟通，研究制定需要采取的措施，并督促原持有企业采取有效措施确保应收账款按时足额回收到账。同时，对每一笔入池应收账款要进行全程跟踪管理，确保回流现金及时转入SPV。

3. 以信息化手段提高应收账款基础管理的效率和效果。每个应收账款资产池通常会涉及数十家集团企业、成百上千个债务人、成千上万笔应收账款业务，财务公司应采用先进信息技术，建立应收账款证券化管理系统平台，实现入池资产基础数据管理、日常管理关键时间点、现金流分析、违约率分析、到期清算、风险控制等管理工作的规范化、标准化、制度化、系统化。同时，财务公司还应借助应收账款证券化管理系统平台，积累集团企业及其下游企业（入池应收账款的债务人）经营管理数据和信用履约数据，为财务公司向集团企业及其下游企业拓展提供其他金融服务、控制风险奠定大数据基础。

三、现金流监管与及时转付服务

财务公司作为集团企业资金集中管理平台，具有天然优势在应收账款证券化中承担起“资金监管”的角色，而做好入池应收账款的现金流监管和

及时转付，对于保障应收账款证券化的规范性和控制风险十分关键，对于更好地促进资金集中管理也具有重要意义。笔者认为，财务公司在做好现金流监管与及时转付服务方面应重点把握以下三点：

1. 开立监管专户。财务公司应为入池应收账款开立监管专户，并严格要求入池资产回收资金必须进入监管专户，便于现金流监管并避免资金流“混同”。

2. 严密监控提前回收的现金流。一是严密监控在发行基准日前提前回收的现金流。在实务中，由于资产评级、出具法律意见、审计意见、与监管部门沟通等具体工作需要一定时间，会导致应收账款资产池封包日至实际完成发行的基准日之间有一定时间间隔，若在此期间出现入池资产提前回收现金流，会影响到资产包的规范性。因此，应严密监控是否出现此类提前回收现金流的情况。若监控发现此类提前回收情况，财务公司应实施补救措施，及时与发行人、计划管理人等相关主体沟通，并将对应的应收账款调出资产包。二是严密监控在发行基准日后提前回收的现金流。在发行基准日后，入池资产提前回收的现金流，如果原持有企业没有转付至SPV，甚至挪用于其他用途，会导致“过手测试”难以通过，从而导致入池应收账款出表（即终止确认应收账款）产生障碍。因此，财务公司对此类提前回收的现金流，避免回收资金转付出现重大“延误”。

3. 及时转付入池资产回收的资金。将入池资产回收的现金流及时转付至SPV，进而为集团企业提供准确高效的资金支付服务。

四、应收账款证券化发行保障服务

财务公司作为集团企业内部金融服务平台，通过提供应收账款证券化结构设计服务使其对证券化结构的理解更加深入到位，在日常经营中与金融同业有大量的业务联系，对于可开展投资业务的财务公司来说，也会在日常投资运营中与市场上的投资者有着沟通和联系。这些优势促使财务公司能够较好地协助和联合计划管理人一起为应收账款证券化的成功发行提供发行保障服务。

1. 广泛掌握投资意向。在应收账款证券化发行前期广泛与合作密切的金融同业和投资机构进行沟通，推动潜在投资者非正式履行其内部审批程序，以初步掌握意向投资规模、发行利率水平，并初步设定发行利率区间，明确掌握“基石”投资者及其意向投资规模，了解其内部审批流程及审批周期，提前做到心中有数，并根据所掌握的情况为保障发行规模、进一步降低发行成本提出合理化建议。

2. 夯实“基石”投资者额度。在应收账款证券化正式发行之前，督促“基石”投资者按此前初步确定的投资规模和利率水平，正式履行内部审批程序，协调督促投资者在发行时在规定时间内参与簿记发行（一种系统化、市场化的发行定价方式，包括前期的预路演、路演等推介活动和后期的簿记定价、配售等环节），并及时协调解决发行过程中出现的一些具体问题。

3. 共同参与证券投资。对于有投资业务的财务公司，还可以直接参与投资一定比例的优先级或次级证券，进一步提升外部投资者信心，在保障成功发行的同时降低发行利率。

（作者单位：中国黄金集团财务有限公司）

责任编辑 刘黎静