

中航基金张为:

# 做更像实业者的基金经理

□本报记者 张凌之 张一雪

张为,现任中航基金不动产投资部副总经理、中航京能光伏REIT基金经理。曾供职于中国投资担保有限公司、渤海银行总行等机构,长期从事资产证券化相关业务。牵头实施首批基础设施REITs“中航首钢绿能REIT”及首批新能源REITs“中航京能光伏REIT”项目,具有丰富的REITs实战经验。



## REITs基金经理过关斩将

2021年7月2日,国家发改委印发《关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点工作的通知》(以下简称“958号文”),明确将风电、光伏发电、水力发电等清洁能源项目纳入试点范围。“三天后,我们就进场和京能国际谈合作,正式开展项目。至今,我们的微信群还叫0705工作群。”张为说。

在张为看来,与产业园区、高速公路REITs相比,首批新能源REITs推出时间不算很早,这是由于新能源行业与REITs的结合有一些难解的结,只有解开结,很多问题才能迎刃而解。

难题之一在于新能源行业的补贴。以光伏行业为例,很多早年建设的光伏电站造价较高,为了扶持光伏产业、推动能源转型,财政部设立可再生能源发展基金,通过补贴与企业上网电量挂钩的方式扶持企业,这部分补贴也就是行业常说的“国补”。但随着近年光伏产业迅速发展,财政资金承压,国补发放周期越来越长,进而导致企业底层现金流变得不稳定,这也成为整个行业面临的问题。

作为首只光伏REITs,如何解决“基金稳定分红”与“国补发放周期”不匹配这个难题?张为团队反复讨论、比较后得出方案:“让项目公司通过保理去融资。国补是应收账款,在法律上是一种债权关系,通过应收账款保理融资的方式,有助于REITs基金平滑各年现金流,稳定投资人分红预期。”张为介绍,“这也是我们这个项目的创新点。”

中航京能光伏REIT底层陕西榆林、湖北晶泰两个光伏项目的上网电价中,国补比例达58%,在国补退坡的行业大趋势下,未来如何应对现金流减少的问题?张为介绍,补贴期满的光伏项目可通过后续的绿证许可参与绿证交易,同时,在计算估值时已考虑到退坡后现金流减少的情况,一开始就没有把这部分收入计算进估值。

难题之二在于土地。集中式光伏电站占地面积较大,以榆林项目为例,项目总装机容量300兆瓦,占地600多万平方米,这些地主要处于偏远的农村地区,不同于城市用地的出让关系,建设光伏板占用的大量土地实际上是租赁当地村集体的土地。

既然是租赁关系,按照相关法律法规,就要严格履行村集体的租赁程序。然而,两个项目启动时间都较早,当时一些手续办理并不规范。张为认为,京能项目是一个上市项目,一方面,要在流程上合法合规;另一方面,也要实现对村民利益的保护。他多次前往当地的村子里,和村干部反复沟通,按照村民组织法等相关法律法规完善土地租赁手续。

此外,光伏板建在农村土地上,会不会触及耕地红线?基于这个考量,张为又多次到当地的自然规划局沟通,请工作人员确认项目是否触及国家18亿亩耕地红线。“土地是一个很复杂的问题,无论是城市还是农村,土地都是极为重要的生产要素,尤其当项目涉及村民利益时,应更为谨慎。”他说。

“高高瘦瘦,柔和的声音,并非能说会道,但涉及关于REITs理论、案例到实操的所有问题都能侃侃而谈、对答如流,他像一位顶级销售,具有天然的亲和力和信服力。”在中航京能光伏REIT项目筹备的一年半时间里,与中航基金不动产投资部副总经理、基金经理张为朝夕相处的项目方工作人员如此评价他。

的确,在很多人的印象中,基金经理的形象常常是西装革履,或坐在可以望见窗外城市天际线的办公室里开会,或对着数字跳动的交易系统决胜于市场,但张为笑着摇摇头:“他们说像销售,可能是因为我们REITs基金经理更多时候是与项目的各个相关方反复沟通,我需要用专业打动他们并解决问题,有时候我感觉自己更像做实业的人。”

在一年半的项目筹备过程中,张为扮演着“协调者”的角色,这也是他心目中基金经理在REITs产品中的定位——穿梭于监管、企业、地方政府和投资者之间,在不同利益方之间搭建沟通的桥梁,建立共识与信任。

## 基金管理人不仅是融资通道

在REITs产品的管理中,基金管理人对项目控制力不足是行业和监管层一直担忧的事情。张为认为,基金管理人在项目中不仅仅是融资通道或记账工具,还要代表投资者,充当协调者的角色,在政府部门、企业和投资者之间斡旋,平衡各方利益。

以京能项目为例,京能国际负责项目的生产经营,同时在基金层面持有51%的基金份额,而中航基金作为基金管理人则负责核心事务。“整体来说,我们和企业的目标是一致的。在一致的目标之下,具体怎么做,有时候企业有自己的想法,我们也有我们的想法,这时候会面临一些矛盾,就需要双方一点点建立理解和信任。”张为说。

在一些项目中,有的企业相对比较强势,会把基金管理人视为融资渠道,担心引入基金管理人后影响项目的生产和经营,因此希望在项目投委会或者管委会中占主导地位。张为分析,相比于基金管理人,企业的确在业务方面更有优势。以京能项目为例,光伏项目都是基础设施项目,企业都是生产型企业,其中涉及专业的技术、复杂的运维流程以及严格的生产安全要求等,在这些具体问题上,自然是企业更懂行。

而监管层面对REITs治理结构有严格要求。“我们会与企业充分沟通,划清职责。”在沟通过程中,张为也会从企业角度着想,注重保障企业的权利。因此,在京能项目中,中航基金将一部分权限通过运营管理服务协议的方式委托给企业,让企业在项目

的生产和经营中发挥所长,尽展优势。

“其实基金管理人也在做很多努力,不想仅仅成为一个融资的通道或者袖手旁观的角色,很多基金公司都想深入到行业里去。只有成为内行,我们才能和企业同频对话,而不是单方面听企业讲。信任往往就建立在对话与沟通上。”他说。

基金管理人应该如何定位自己?张为认为:“作为基金管理人,既要满足监管和投资者的期望和要求,同时还要兼顾对企业的服务。与一般的基金经理不同,REITs基金经理大部分时间都是在跟企业和监管机构反复沟通,像经营一家企业一样去解决问题。从这一点来讲,我们的确跟做一般基金产品不太一样,我们更偏向于做实业,而不是做一只产品。”

“一只REITs产品不仅仅是一个金融产品,而是一个产融结合的产品,它本质上是一个小型上市公司,所以不能完全用融资的视角来理解REITs。”这种理念从他的团队组成可见一斑。张为介绍,京能项目里的三个基金经理各有所长。“因为一只产品就是一个小上市公司,所以,首先,我们要有懂财务的人,他可以从财务总监的角度来把控;其次,要有懂行业的人,京能项目里负责这方面的是一个在电力行业有八年经验的人,这样我们跟企业对话时才能同频;最后,因为REITs最终要以产品的形式表现出来,所以还要有一个懂金融产品的人,做过资产证券化业务,或在银行、信托做过类似业务。”

## 从1到N的进阶

2021年,中航首钢绿能REIT作为首批9只公募REITs之一成功上市,上市以来,项目运行平稳,二级市场也给出了正向反馈。“因为绿能这个项目运行平稳,中航基金的REITs管理经验、专业程度以及市场声誉受到很多企业认可。REITs是一个很复杂的产品,其中很多专业、细节的内容需要跟企业去沟通,因此在寻求合作时,企业也很看重基金管理人此前的管理经验和能力。”在张为看来,中航首钢绿能REIT是中航基金REITs业务从0到1的起步,而中航京能光伏REIT则是从1到N的进阶。

首钢绿能和京能光伏项目之后,中航基金在能源类REITs方面已经有了一定的管理经验,在寻求能源类项目合作时也积攒了一定优势。“在新能源这个领域我们储备了一些项目,希望能源类REITs未来可以成为中航基金的一个特色品牌。”

张为介绍,中航基金正在努力向多元化资产类型布局。当前,中航基金正在梳理一个仓储物流项目。“这对中航基金来说也是丰富资产类型的好项目。”

另外,去年公司还中标了北京市海淀区保障房项目,该项目底层资产是海淀区上地的公租房项目,出租对象主要是附近科技企业的工作人员,收益较稳定。张为

表示,保障房品类是国家比较重视的方向,此前监管层也提及把保障房打造成一个专门的品类。“这对我们来说很有意义,这个项目我们已与监管部门预沟通过,项目比较成熟,2023年争取项目落地。”

“要做正确的事情。”张为告诉记者,“无论是新能源项目,还是保障房项目,现在都是国家支持的领域,所以在这些方面投入人力物力是值得的。”

除此之外,中航基金还涉足一些较为“小众”的项目,比如文旅产业。“文旅产业也在958号文的范畴里,而且提振消费是现在国家鼓励发展的方向。因为文化旅游涉及自然风景区和历史文物的保护,情况更复杂,所以我们希望在这个板块的布局上能够走在前面,争取在2023年有一个比较好的结果。如果可以的话,我们也希望能够成为首批文旅REITs。”他说。

回忆起在项目现场与不同部门打交道的场景,张为感慨道:“做REITs最难的一点在于,它不是一个简单的融资产品,这涉及从国家政策到地方政府再到行业的很多东西,而且每个行业大不相同,都有自己的历史沿革,其中有的问题可能从来没有彻底梳理过。我们就是要把这些东西理清楚,这对金融机构是一个挑战,需要我们一步步努力,同时不断地学习。”