

长城-旭辉-联合保理9号资产支持专项计划风险揭示书

一、 签订目的

本《风险揭示书》是《长城-旭辉-联合保理9号资产支持专项计划认购协议》(简称“《认购协议》”)不可分割的部分。

本《风险揭示书》中使用的定义均与《计划说明书》及《认购协议》所列的定义具有相同的含义。

本《风险揭示书》旨在揭示长城-旭辉-联合保理9号资产支持专项计划可能面临的各种风险,以便认购人了解投资风险。管理人特别提请认购人注意,在作出投资决策之前,务必仔细阅读本专项计划《计划说明书》“第十章风险揭示与防范措施”章节的全部内容,并重点关注以下风险。

二、 风险揭示

(一) 与基础资产或特定原始权益人、共同债务人相关的风险

1、基础资产的信用风险

资产支持证券本金和收益的现金流来自于基础资产未来产生的现金流,即基础资产清单所列的由特定原始权益人于专项计划设立日转让给管理人的特定原始权益人对债务人享有的应收账款债权及其附属担保权益。若债务人、共同债务人未能履行相应义务,将导致基础资产损失。

供应商通过《保理合同》将《基础合同》项下应收账款转让给特定原始权益人。特定原始权益人通过《资产买卖协议》将应收账款和其他权利转让给计划管理人。如果项目公司破产,应收账款收入可能受到不良影响,进而影响资产支持证券的本金和收益的兑付。

2、特定原始权益人破产风险及不合格基础资产赎回能力风险

特定原始权益人在将基础资产池的应收账款债权及其附属担保权益转让给本专项计划的同时,还将继续担任本专项计划的资产服务机构,仍负责应收账款债权的管理。同时,特定原始权益人还要承担对不合格基础资产的赎回义务。因此,在专项计划存续期间,如果特定原始权益人破产,应收账款债权的回收管理将受到影响。因此在专项计划存续期间,如果特定原始权益人经营不善,将会影响对不合格基础资产的赎回能力,从而影响专项计划依约向资产支持证券持有人支付本金及预期收益。

3、现金流预测风险

本专项计划的产品方案根据对基础资产未来现金流的合理预测而设计,影响基础资产未来现金流的因素主要包括:保理合同违约率、违约后回收率和提前偿还率,由于上述影响因素具有一定的不确定性,因此对基础资产未来现金流的预测也可能出现一定程度的偏差,资产支持证券持有人可能面临现金流预测偏差导致的资产支持证券投资风险。

4、基础资产尽职调查风险

计划管理人、律师及评级机构仅对基础资产的相关档案文件所列信息进行尽职调查,如遇到对于出具调查意见重要而又无法获得独立证据支持的事实,相关中介服务机构及计划管理人将依赖于原始权益人或者其他有关机构出具的证明文件,出具相应的意见,并按照所了解的业务实质进行合理分析,专项计划可能面临基础资产尽职调查的风险。

5、债务人集中度风险

本次计划基础资产对应债务人均为旭辉集团直接/间接控股或参股的项目公司,存在债务人集中度较高的风险。

6、共同债务人旭辉集团资本支出压力大的风险

旭辉集团在建和拟建项目规模较大。2017年以来,旭辉集团发展迅速,一方面,公司加大拿地力度,土储规模大幅增加;另一方面,旭辉集团扩大房地产项目新开工力度,期末在建规模迅速增长,对资金有较大的需求,使其未来面临一定资本支出压力。

7、共同债务人旭辉集团关联方资金往来风险

旭辉集团作为旭辉控股境内核心子公司,承担着旭辉体系内房地产项目运营管理职能,若关联方资金往来金额较大,容易对公司信用质量构成较大影响。

8、共同债务人旭辉集团权益资本稳定性弱的风险

旭辉集团所有者权益主要由股本和未分配利润构成。受益于公司利润规模的稳定增长,公司所有者权益增长幅度较大,公司资本实力进一步增强;但所有者权益中未分配利润占比高,权益稳定性弱。

9、共同债务人旭辉集团存量债券的特殊条款影响本专项计划到期偿付的风险

截至2020年6月末,共同债务人旭辉集团现有的存量债券中,18旭辉02、18旭辉05、20旭辉01及20旭辉03均设置了回售条款及调整票面利率条款。特别地,18旭辉02还设置了交叉违约条款、事先约束条款及控制权变更条款。如上述债券在存续期内触发特殊条款,将在一定程度上影响本专项计划的到期偿付。

10、共同债务人旭辉集团快速扩张的风险

共同债务人旭辉集团近年业务快速扩张,大量新增土地储备及新进入区域带来财务杠杆

上升压力及跨区域管理难度。

土地储备方面，旭辉集团坚持“立足上海、布局全国”的策略，形成了长三角、环渤海和中西部三大重点区域布局。从土地获取方式来看，旭辉集团主要通过“招拍挂”获取土地，近年来随着土地溢价高企，在获取一二线城市土地时，多采用联合拿地模式以减轻自身资本支出压力。2020上半年，旭辉集团获取土地储备规划建筑面积4,055.07万平方米，较2019年末增长3.78%。

与此同时，旭辉集团2017年末有息负债总额为259.97亿元，2018年末增加至418.58亿元，2019年末公司有息债务余额合计548.88亿元，2020年6月末公司有息负债余额较2019年末略有下降，合计521.35亿元；2017年末、2018年末、2019年末及2020年6月末，旭辉集团合并报表口径资产负债率分别为79.39%、79.68%、78.53%及76.60%，资产负债率相对较高。此外，新进入较多城市对于旭辉集团的跨区域管理能力及资金调配能力提出更高要求。

11、关联交易风险

基础资产池的部分底层基础贸易中存在基础合同的供应商为旭辉集团的关联方，部分基础贸易背景涉及关联交易。如出现关联方延期支付或关联方虚构贸易背景的情况，将对基础资产的现金流产生不利影响。

12、未来房产税政策变化可能对共同债务人房地产销售和回款产生影响的风险

目前上海、重庆市为个人住房征收房产税改革试点，若未来房产税政策发生变化，针对个人住房征收房产税范围扩大，可能会对房地产销售和回款产生不利影响，可能对以房地产开发和销售为主业的旭辉集团产生不利影响。

13、未来棚改货币化补偿政策变化可能对共同债务人房地产销售和回款产生影响的风险

目前，棚改安置方式主要分为实物化安置和货币化安置。住建部未来将对商品住房库存不足、房价上涨压力较大的地方，有针对性地调整棚改安置政策，更多采取新建棚改安置房的方式。2019年多地下调全国整体棚改目标，控制货币化补偿比例，棚改货币化程度或将减弱。因此若未来棚改货币化补偿逐步取消，可能会对房地产销售和回款产生不利影响，可能对以房地产开发和销售为主业的旭辉集团产生不利影响。

14、特定原始权益人自身业务风险可能对本专项计划存续造成影响的风险



近两年，联合保理涉及业务结构的调整，其利润波动较大。截至 2016 年末，联合保理业务类型主要是以比亚迪供应商、振华等客户为主的制造业保理业务，自 2017 年起，联合保理将其业务结构转向以保理服务主的业务。

此外，截至 2020 年 6 月 30 日，联合利丰为联合保理的关联方，联合保理与联合利丰存在关联资金往来。若关联方资金往来金额较大，容易对本专项计划存续造成的影响。

15、房地产行业进一步调控对共同债务人旭辉集团经营情况的影响风险

房地产行业与宏观经济发展之间存在较大的关联性，同时受调控政策影响较大。本轮调控以限购、限贷为主要手段，热点城市在抑制投资需求的基础上突出“补库存”；强三四线城市限购政策以预防性动机为主；其余三四线城市受益于差异化信贷政策倾斜继续坚持去库存。行业波动将影响共同债务人旭辉集团的经营情况。

（二）与资产支持证券相关的风险

1、利率风险

市场利率将随宏观经济环境的变化而波动，利率波动可能会影响资产支持证券持有人收益。此风险表现为：本专项计划采用固定利率结构，当市场利率上升时，资产支持证券的相对收益水平就会降低。

2、流动性风险

本专项计划优先级资产支持证券可以在深圳证券交易所综合协议交易平台进行流通。在交易对手有限的情况下，优先级资产支持证券持有人将面临无法在合理的时间内以公允价格出售资产支持证券而遭受损失的风险。

3、评级风险

评级机构对资产支持证券的评级不是购买、出售或持有资产支持证券的建议，而仅是对资产支持证券预期收益和/或本金偿付的可能性作出的判断，不能保证资产支持证券的评级将一直保持在该等级，评级机构可能会根据未来具体情况撤销资产支持证券的评级或降低资产支持证券的评级。评级机构撤销或降低资产支持证券的评级可能对资产支持证券的价值带来负面影响。

4、原始权益人未进行风险自留的风险

本专项计划设置优先级/次级分层机制的信用增级方式。其中，次级资产支持证券由旭辉集团股份有限公司或其指定境内主体全额认购。特定原始权益人不持有次级资产支持证券，未进行风险自留。

（三）与专项计划管理相关的风险

本专项计划的正常运行依赖于管理人、托管人、资产服务机构的尽责服务，存在管理人违约违规风险、托管人违约违规风险、专项计划账户管理风险、资产服务机构违规风险。当上述机构未能尽责履约，或其内部作业、人员管理及系统操作不当或失误，可能会给资产支持证券持有人造成损失。

（四）其他风险

1、政策法律风险

目前专项计划是证券市场的创新产品，专项计划运作相关的法律制度还不完善，如果有关法律、法规发生变化，可能会对专项计划产生影响。

2、保理行业监管政策风险

商业保理业务作为我国近年来新兴的贸易融资工具，在快速发展的同时也面临法律制度和监管政策上的滞后性以及不确定性。商务部已将商业保理公司的经营和监管规则职责划给中国银行保险监督管理委员会，但目前在一定程度上尚存在商业保理企业的设立仍处于试点阶段，各试点区域的监管政策处于动态调整中且缺乏一致性等问题。

3、税务风险

本专项计划分配时，资产支持证券持有人获得的收益将可能缴纳相应税负。如果未来中国税法及相关税收管理条例发生变化，税务部门向资产支持证券持有人征收任何额外的税负，本专项计划的相关机构均不承担任何补偿责任。

4、不可抗力风险

在专项计划存续期间，若发生政治、经济与自然灾害等方面的不可抗力因素，从而可能会对专项计划资产和收益产生不利影响。

5、技术风险

在专项计划的日常交易中，可能因为技术系统的故障或者差错而影响交易的正常进行或者导致投资者的利益受到影响。这种技术风险可能来自管理人、托管人、证券交易所、证券登记结算机构等。

6、操作风险

管理人、托管人、证券交易所、证券登记结算机构等在业务操作过程中，因操作失误或违反操作规程而引起的风险。

7、其他不可预知、不可防范的风险

三、风险承担

管理人、托管人违背《计划说明书》及《托管协议》等专项计划文件的约定管理、运用、处分专项计划资产，导致专项计划资产遭受损失的，由管理人、托管人负责赔偿。

管理人、托管人根据《计划说明书》及《托管协议》等专项计划文件的约定管理、运用、处分专项计划资产，导致专项计划资产遭受损失的，由专项计划资产承担。

本风险揭示书的揭示事项仅为列举性质，未能详尽列明投资者参与本专项计划所面临的全部风险和可能导致投资者资产损失的所有因素。认购人在参与本专项计划前，应认真阅读并理解相关业务规则、计划说明书、《认购协议》及本风险揭示书的全部内容，并确信自身已做好足够的风险评估与财务安排，避免因参与资产支持专项计划而遭受难以承受的损失。

《认购协议》对未来的收益预测仅供投资者参考，资产管理业务的投资风险由认购人自行承担，管理人、托管人不以任何方式向客户做出保证其资产本金不受损失或者保证其取得最低收益的承诺。

四、认购人声明

作为长城-旭辉-联合保理9号资产支持专项计划的投资人，本认购人做出以下的陈述和声明，下述各项陈述和声明的所有重要方面在《认购协议》签订之日均属真实和正确，在专项计划设立日亦属真实和正确。

(一) 在参与本专项计划前，认购人已符合《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》有关合格投资者的各项资质要求。

(二) 认购人已认真阅读并完全理解《长城-旭辉-联合保理9号资产支持专项计划说明书》第一章“当事人的权利与义务”的所有内容，并愿意自行承担参与资产支持专项计划的法律责任。

(三) 认购人已认真阅读并完全理解《长城-旭辉-联合保理9号资产支持专项计划说明书》第六章“基础资产情况及现金流预测分析”中的所有内容，以及潜在的风险。

(四) 认购人已认真阅读并完全理解《长城-旭辉-联合保理9号资产支持专项计划说明书》第四章“专项计划的信用增级方式”、第五章“特定原始权益人、管理人和其他主要业务参与人情况”中的所有内容。

(五) 认购人已认真阅读并完全理解《长城-旭辉-联合保理9号资产支持专项计划说明书》第八章第二条“专项计划相关费用”中的所有内容。

(六) 认购人已认真阅读并完全理解《长城-旭辉-联合保理9号资产支持专项计划说明书》第十七章“违约责任与争议解决”中的所有内容。

(七) 认购人已认真阅读并完全理解《风险揭示书》中的所有内容，并愿意自行承担参与资产支持专项计划的风险和损失。

认购人盖章：

2020年12月29日

