

英大信托融御项目逾期背后

本报记者 陈齐乐 上海报道

2018年信托行业第一“雷”当属“英大信托-上海融御特定资产收益权集合资金信托计划”无疑。

1月19日,英大国际信托有限责任公司(以下简称“英大信托”)发布管理报告,称“本信托计划预计存续期限为24个月,信托计划运行期间我司作为受托人多次与回购义务人上海融御商贸有限公司(下称“上海融御”)沟通,要求其履行回购义务。截至目前,上海融御尚未按时支付回购价款”。根据《信托合同》,该信托计划“期限自动延展,直至本信托计划项下信托财产全部变现之日”。

供职于上述信托计划融资主体的一位内部人士告诉《中国经营报》记者,“英大信托-上海融御”项目的清盘与退出有赖于该公司另一商业综合体开发项目“梅陇镇伦敦城”。上海和平企业(集团)有限公司(下称“和平集团”)计划出售后的“三栋酒店式公寓”,“用于偿还客户的钱,以及之前康桥项目的负债”。

而据和平集团预计,“梅陇镇伦敦城”最早将于2020年竣工。眼下,该公司正在为项目寻找投资方。事实上,在过去数年间,和平集团一直通过旗下投资管理公司运作个人对企业的融资项目。其投资门槛远低于英大信托计划,年化收益率也高于信托。

只租不售

上述说法得到了另一位熟悉“和平莱茵广场”项目运作的和平集团内部人士的确认。该内部人士表示,“老板把房子造好是出租给别人的,不是拿来卖的。”

英大信托公告称,“英大信托-上海融御”项目共分为两期,一期成立于2016年1月20日,募集资金8亿元人民币;二期成立于2016年6月8日,募集资金4亿元。信托资金“用于受让上海融御持有的特定资产收益权”。

所谓“特定资产”,指的是上海融御持有的“和平莱茵广场”综合商业体。英大信托称,该商业综合体包括一座酒店(B座和平豪生酒店)、一栋办公楼(A座)及一家商场(C座)。上海融御于2012年4月取得产权证,产证总面积为81287.16平方米。上述资产已抵押给英大信托。

除抵押品外,英大信托采取的增信措施还包括上海融御实际控制人周和平及其配偶为回购价款提供的不可撤销的连带责任担保;上海融御以其100%股权提供的质押担保;以及周和平名下另一企业上海莲平实业有限公司(下称“莲平实业”)100%的股权。

英大信托称,其将“积极督促上海融御及其实际控制人尽快履行偿付义务,同时我司将考虑采取包括司法手段在内的多种措施,处置变

冰山一角

目前该公司提供两种理财产品。第一种是“给和平集团做融资”的个人对企业“P2P”项目,第二种是私募基金产品。目前两种产品的资金投向一致,均为和平集团旗

下华美达和平大酒店装修项目。值得注意的是,“英大信托-上海融御”项目或许只是和平集团社会融资的冰山一角。一家自称和平集团旗下的名为“上海周康股权投资管理有限公司”(以下简称“上海周康”)在过去数年中以“P2P”的名义运作了多个融资项目,目前正在尝试发行私募基金产品,不过规模尚不理想。

上海周康的一位理财经理告诉记者,目前该公司提供两种理财产

品。第一种是“给和平集团做融资”的个人对企业“P2P”项目,第二种是私募基金产品。目前两种产品的资金投向一致,均为和平集团旗下华美达和平大酒店装修项目。该项目计划募集资金2.6亿元,分为若干期运作,最近一期为4000万元。

在操作方式和收益上,P2P产品和私募基金产品有一定差异。由于上海周康尚不具备私募基金牌照,因此投资者需与第三方签订私

募协议。投资者需满足私募基金合格投资者要求,最低起投金额为100万元,年化收益约为10%。而P2P产品合同则由和平集团(甲方)、投资人(乙方)与上海周康(丙方)签订。在其向记者展示的一份投资协议中,投资人委托上海周康将本金投给和平集团。其投资门槛较低,仅为10万元,同时其年化收益也较高,达到了12%。P2P产品运作方式较为灵活,有1个月、3

个月、半年不等的运作周期,不过没有资金托管。“钱是直接打到和平集团银行账户里去的。”上述理财经理称。事实上,外界对于和平集团的选址及经营一直质疑不断。早在2015年11月,一家名为“红商网”的网站曾两度刊文,称“和平莱茵广场”在招商过程中因位置偏僻问题致使招商缓慢“内部有很多客户合作款项未结,导致项目内外纠纷繁

多”,“与其中产阶层家庭、商务人群的定位不符”。其甚至认为,和平集团“商业开发经验不足”“同质化竞争严重”。

英大信托在回复《证券时报》等媒体时曾称,“力争一年内解决问题”。考虑到“梅陇镇伦敦城”最早要迟至2020年竣工,上述时间似不可行。记者曾就上述情况与英大信托方面取得联系。但截至本文刊发时,该公司尚未作出回复。

英大信托公告称,“英大信托-上海融御”项目共分为两期,一期成立于2016年1月20日,募集资金8亿元人民币;二期成立于2016年6月8日,募集资金4亿元。信托资金“用于受让上海融御持有的特定资产收益权”。

所谓“特定资产”,指的是上海融御持有的“和平莱茵广场”综合商业体。英大信托称,该商业综合体包括一座酒店(B座和平豪生酒店)、一栋办公楼(A座)及一家商场(C座)。上海融御于2012年4月取得产权证,产证总面积为81287.16平方米。上述资产已抵押给英大信托。

除抵押品外,英大信托采取的增信措施还包括上海融御实际控制人周和平及其配偶为回购价款提供的不可撤销的连带责任担保;上海融御以其100%股权提供的质押担保;以及周和平名下另一企业上海莲平实业有限公司(下称“莲平实业”)100%的股权。

英大信托称,其将“积极督促上海融御及其实际控制人尽快履行偿付义务,同时我司将考虑采取包括司法手段在内的多种措施,处置变

现相关资产,维护受益人和我司的合法权益,努力保障信托安全”。

关于处置资产,英大信托在公告中称,A座1.86万平方米的办公楼“考虑出售因素,目前采取短租方式”。然而,这一说法却遭到了物业方的否认。记者曾实地探访“和平莱茵广场”,其情形大致如英大信托在公告中所称,惟有办公楼的处置与公告有所出入。

该大楼一位招商经理告诉记者,A座办公楼办理的是“大产权证”,只能整栋出售,不能分割出售。同时,该办公楼“只租不售”,并不存在“短租方式”。物业提供的租约最长可以长达4年,最短为1年。“我们推荐2年期的租约”,该招商经理说。

上述说法得到了另一位熟悉“和平莱茵广场”项目运作的和平集团内部人士的确认。该内部人士表示,“老板把房子造好是出租给别人的,不是拿来卖的。”而“和平莱茵广场”建设期间募集的资金及和平集团的负债将通过出售“梅陇镇伦敦城”的3栋酒店式公寓实现。

和平集团官方介绍称,“梅陇镇伦敦城”建设用地块为“闵行区MHC10601单元01-12A-01地块”。和平集团希望将该综合商业体打造成“上海主城区西南部具有地标性的城市文化创意产业功能区”。

根据规划,“梅陇镇伦敦城”由和平集团旗下莲平实业开发。该项目东临莲花南路,南靠马西浜,西依都庄路,北沿老沪闵路,总占地为10万平方米,拟建造总建筑面积为57万平方米,其中地上32万平

方米,地下25万平方米。其将建成4幢5A级写字楼、五星级酒店及各色仿英伦风格建筑。上海本地媒体在报道中称,该项目首期计划投资100多亿元。

或许是由于刚刚开工的缘故,在“梅陇镇伦敦城”的施工现场,记者仅看到一处挂有“上海【和平·伦敦城】项目工程指挥部”竖牌的三层建筑物,其大门口还挂有“伦敦城售楼部项目项目部”的金属牌匾。同



英大信托-上海融御项目的融资主体——和平莱茵广场。 本报记者陈齐乐/摄影

方米,地下25万平方米。其将建成4幢5A级写字楼、五星级酒店及各色仿英伦风格建筑。上海本地媒体在报道中称,该项目首期计划投资100多亿元。

或许是由于刚刚开工的缘故,在“梅陇镇伦敦城”的施工现场,记者仅看到一处挂有“上海【和平·伦敦城】项目工程指挥部”竖牌的三层建筑物,其大门口还挂有“伦敦城售楼部项目项目部”的金属牌匾。同

时,一处位于“梅陇镇伦敦城”规划用地内的空地上,停放有大量集装箱卡车及土方车,似为临时停车场。记者询问该停车场门口的守门人,其表示“还没有接到搬迁通知”。

事实上,关于“梅陇镇伦敦城”的工期,虽然和平集团称将于2020年完成施工建设,但尚没有一个人能对这一项目的进度作出精确估算。上述内部人士称,“梅陇镇伦敦城”项目将不会使用和平集团的自有资金,该项目将通过“代资建设”完成。“和平集团只负责‘四证’(即国有土地使用证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证以及建筑工程施工许可证),等‘四证’下来以后将会有融资方进来。目前和平集团及其合作方正在寻找融资方。”该内部人士说。

“梅陇镇伦敦城”在和平集团内部被寄予厚望。据了解,由于“和平莱茵广场”采取自主经营的模式,因此和平集团在建设“和平莱茵广场”时的所有负债债权都被“转移到了伦敦城项目上去了”。通过“伦敦城的资产覆盖所有负债”,各方投资人有望借助伦敦城项目实现退出。

地方融资监管趋严 政信类信托成焦点

本报记者 易妍君 万佳丽 广州 上海报道

随着财政部对地方政府举债融资的监管持续收紧,曾经颇受信托公司青睐的政信信托也迎来了史上最严峻的考验。

问责

一般而言,信托公司与地方政府的融资活动是通过政府背景的平台公司来进行。谈及这一融资模式,不得不提起1994年财政部推出“分税制”改革,其提出税收可通过国税和地税分别征收。

有信托机构从业者撰文指出,这一改革使得国家税收增加,地方税收减少,由于地方政府肩负着提供当地的基础设施和公共服务职能,使得地方政府除获得国家补贴外,积极寻找资金支持其政信项目建设发展,成立平台公司进行融资就此产生。

但随着地方债务的大量增加,有关部门开始加强对地方政府违规举债担保问题的监管。

从已披露的官方文件来看,针对部分市县违法违规举债担保问题,贵州、云南两省政府对相关责

监管

值得一提的是,从2017年开始,地方政府被问责、信托公司被点名的联动监管就已启动。

2017年12月23日,审计署公布了《财政部关于坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》。该报告提及,对于遏制隐性债务增量,财政部从地方政府、金融机构和中央企业三个层面下手。

而除了被点名,违规接收地方政府部门提供的承诺函的信托公司还可能面临来自当地证监局的处罚。近期,山东国际信托、国通信托都因此被罚款。

某信托公司财富中心总经理

近期,继贵州省之后,云南省政府官网也公布了对个别市县违法违规举债担保的问责情况,其中,有两家信托公司被点名。

另外,因违规接收地方政府部门提供的承诺函,多家信托公司也收到了当地银监局开出的

问责

罚单。一方面,近年来,当政策限制越来越多,市政基础设施建设领域的投融资模式逐渐改变,政信合作信托也开始寻求转型。

中铁信託副总经理陈赤在接受《中国经营报》记者采访时表

示,禁止地方政府为融资平台提供担保后,原来的政信合作业务就开始逐步朝PPP业务转型,但目前PPP业务还处于探索期,PPP项目周期长,许多还处于前期,短期内还难以给信托公司形成业务支撑。

县人大常委会撤销了作出的不妥当决议。如此一来,由政府出具担保函又被撤回的存续项目或将面临较为尴尬的境地。帅国让建议存量项目可转型为PPP模式,分类稳妥地推动PPP项目资产证券化等。

百瑞信託博士后科研工作站研究员谷晓明博士则认为,《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》(以下简称“43号文”)以后,存量政信产品风险可控。目前政策导向是为了化解政府债务风险,将政府性债务从平台剥离。“存续项目是否被纳入政府认定的偿债范围是判定项目风险的关键。对于可以纳入政府债务部分,存续项目安全性提升,但是如果不能纳入政府债务,则需要信托公司提高风险判断能力,强化风险管理手段。”

从信托公司层面来看,由地方政府出具担保函或是承诺函的信托产品为何屡禁不止?帅国让向记者指出,究其原因无非有几点:首先,基础设施投资建设仍将是经济稳增长的重要手段;其次,地方政策融资渠道受限,包括信托在内的非标融资是重要方式;最后,政信业务是信托公司重要业务收入来源之一。

但是,有关部门强化地方债务管理的决心已显露无遗。日前,财政部表态“打消地方债中央买单和政府兜底幻觉”,各地方省级政府也纷纷表示“谁使用、谁偿还”“绝不作为市县债务兜底‘埋单’”。

挑战

不可忽略的是,当传统政信业务模式的天花板逐步显现,信托公司的转变也在悄然进行。

上述信托公司财富中心总经理表示,“现在这种政府项目信托公司也不爱做了,要说的话价格也提高了很多”,他进一步解释道,一方面少了政府担保,另一方面现在信托公司也很关注地方政府的债务问题,小地方越来越难借到钱,像云贵等地区一些地方政府债务规模已经很高了,这些地方的项目风险比较大。

他指出,“现在要做政府项目也一般用应收账款质押的模式做,担保可以改成差额补足,相当于暗保了,一般不会让政府直接来出担保函,而是一些融资平台公司做担保或差补。”

另有从事政信业务的信托人士表示,据了解,目前各地方政府都在不断引导城投类公司向自负盈亏的经营性公司转变,也在不断向其注入优质资产和资源,预计城投类公司的融资需求仍然很庞大,单纯依靠政府信用的政信业务因为不合规会急剧萎缩,而依靠公司信用、资产信用(抵押方式)增信的融资方式会快速发展。

整体来看,随着监管趋严,政信信托所面临的挑战不言而喻。在帅国让看来,未来政信产品发行面临挑战不小。首先,银行作为政信产品投资的主力,在金融去杠杆将持续深入,资管新规、MPA考核、商业银行流动性管理新规等政策的约束下,银行理财业务、同业业务将继续收缩,用于投资信托产品的额度将受到限制。其次,资管新规对资管产品投资非标准化债权资产和未上市股权的“期限错配”做出了明确规范,提高了政信项目

尤其是PPP项目等较长期限产品的发行难度。谷晓明则认为,随着政策收紧,信托公司对于政信业务的开展持谨慎态度,有公司甚至退出了该项业务,因此,短期内政信业务规模可能出现下滑。尽管违规融资渠道受阻,但是为了发展地区经济,地方政府仍需要筹措大量资金开展基础设施建设,政信合作未来势必迎来新的发展机遇,但是不同于传统的业务模式,目前主要有三大发展方向:PPP、关注项目质量的信用融资、产业基金。

不过,上述从事政信业务的信托人士告诉记者,就其所在的公司而言,开展相关业务时,公司主要看重的是融资人(地方国企、城投公司)的资产质量、再融资能力、募投项目的经营效益,而不是依靠背后地方政府的信用。因此,监管趋严对公司该类业务影响有限。他强调,严监管,“严”的是对政府与资本方合作的行为规范,“管”的是依靠政府信用的举债融资。

谈及未来可以把握的有关政信业务的机会,他认为,信托公司可以在符合国家经济发展政策及监管指导意见的前提下,通过优化业务类型、创新交易结构,在城投公司优质资产ABS、信用债、抵押债,以及股权投资领域等大有作为。

就转型PPP项目而言,前述财富中心总经理认为,目前PPP项目也很难做,由于项目周期太长一般都需要长期资金支持,比如社保基金、主权基金、险资等,而长期资金对项目的要求也会更高,此外传统的政信信托资金来源都以私募基金为主,转型PPP业务后如何找到合适的对接资金也是个问题。