信托ABS规模攀至7000亿 受托人权责待强化

本报记者 樊红敏 郑利鹏 北京报道

资产证券化业务(ABS)正在成为信托公司转型的新领地。

据了解,当前中国资产证券化市场主要有央行和银保监会主管的信贷资产证券化(CLO)、证监会主管的交易所市场企业资产证券化(ABS)和交易商协会主管的资产支持票据(ABN)三种品类,而这三类对外又统称ABS。

Wind数据显示,截至9月17日,年内信托公司发行的信贷资产证券化(CLO)项目加交易商协会主管的资产支持票据(ABN)项目规模已达7171.08亿元,较去年同期增长了约30%,较2016年同期1798.43亿元增长2.98倍。

资产证券化业务规模攀升的同时,其风险也开始凸显。

据统计,仅2018年就出现近10起ABS风险事件。业内人士认为,由于国内ABS业务起步较晚,发展过程中存在诸如对ABS错误理解、对资产证券化基本原理缺乏反思等问题,导致信托公司身份、职责定位模糊,风险控制方面的经验和能力欠缺。

信托资产证券化业务占据半壁江山

截至2019年8月22日,各类ABS产品发行规模达12万亿元,其中,信托公司作为发行机构或计划管理人的资产证券化产品超过6100亿元。

Wind数据显示,截至9月19日,今年有19家信托公司发行了CLO,累计发行104只,发行总额5550.92亿元,去年同期对应的数字分别为80只,5061.90亿元。有32家信托公司参与发行ABN,累计发行144只,发行总额1691.53亿元,已超过去年全年发行总规模(96只,1261.25亿元)。

信托资产证券化业务发展迅猛,得益于其多方面的优势。

中信信托金融实验室总经理周萍曾表示,信托制度的核心功能是信托财产独立性及其衍生出来的风险隔离和破产隔离。这一制度优势使得信托计划作为资产证券化产品的特殊目的发行载体(SPV)时,可以有效隔离基础资产与发起人的财产,实现基础资产的一切权利与利益的"真实出售",切实达到风险隔离。

原银监会发布的《金融机构信贷资产证券化监督管理办法》中明确规定,应由信托担任特殊目的受托机构发行信贷资产支持证券;交易商协会颁布的《非金融企业资产支持票据指引》中亦规定,ABN的发行载体可以为特定目的信托。

目前,信托公司已成为ABS产品主要发行人/计划管理人。根据Wind数据,截至2019年8月22日,各类ABS产品发行规模达12万亿元,同比增长26.06%。其中,信托公司作为发行机构或计划管理人的资产证券化产品超过6100亿元,市场占有率约为51.32%,占据半壁江山。

资产证券化业务已成为信托公司谋求转型的重要发力点之一。

据统计,资产证券化业务在信托公司的年报中被多次提及。如2015年至2017年,信托公司年报中提及"资产证券化"的数量分别为15次、31次、38次。

与此同时,信托公司也在积极提升在资产证券化方面的能力和作为。据了解,目前信托公司正在不断提升资产池构建、产品结构设计、定价等能力,并积极向承销、投资等领域延伸。

中诚信托今年6月发布的研究周报称,"近一年来,将资产证券化作为战略业务开展的信托公司已逐渐从作为简单的SPV角色参与、作为机会性业务,向ABN产业链的前端和后端逐渐渗透。"

本报资料室/图

应对风险经验不足

在采访中,中部某信托公司内部人士表示,其所在的信托公司对开展此类业务非常谨慎,因为风控上目前还没有抓手。

资产证券化业务迅猛扩张的同时,其风险也在逐渐凸显。

在近期举办的中国债券市场信用风险展望论坛上,联合资信总裁万华伟表示,2019年ABS市场仍处于兑付高峰期,市场需持续警惕资产证券化产品的违约风险。

以供应链金融为例,供应链金融涉及主体多、链条长、业务结构复杂,对金融机构的风险防控能力提出了较高要求。

今年7月爆发的承兴案,就暴露出金融机构在供应链融资过程中存在的风控问题,踩雷的机构除诺亚财富之外,还有西南某信托公司。

近日,《中国经营报》记者还从行业内获悉,8月29日中国银保监会重大风险事件与案件处置局曾发布一份以"着力防控供应链金融外部欺诈风险"为题的案情通报函。其中提到,近期已发生多起针对供应链金融实施的外部欺诈案件。据初步统计,案件涉及数十家机构,涵盖银行、信托、金融租赁等领域,涉案金额超百亿元,其潜在风险值得高度关注。

供应链金融是资产证券化的重要土壤。CITICS债券研究近期研究报告曾提到,截至2019年8月5日,供应链金融ABS今年已累计发行266只,占企业ABS总发行量的52.67%;累计发行额达1765.26亿元,占企业ABS总发行金额的32.55%。

未来供应链金融ABS业务的空间则更广阔。平安信托资产证券化部总经理舒雷,今年7月在接受相关媒体采访时曾表示,据预计,2020年我国供应链金融市场规模将达15万亿到20万亿元,假设其中只有一小部分适合用来发行ABS产品,未来供应链金融ABS的市场潜在规模也将在几万亿级,大有可为。

但信托公司在供应链金融ABS业务上,似乎并未做好准备。

在采访中,中部某信托公司内部人士表示,其所在的信托公司对开展此类业务非常谨慎,因为风控上目前还没有抓手。

上述案件通报函亦提到,"部分机构尤其是信托公司等非银行机构,开展供应链金融业务的时间相对较短,风险管控经验和能力存在明显不足,导致对应收账款的真实性和有效性识别中出现重大失误,给诈骗人带来可乘之机"。

信托权责待明确

由于国内ABS业务的异化,信托公司在ABS业务上,并未充分承担其作为发行人/计划管理人的职责。

对于ABS违约现象,2018年9月,财新相关报道提到,在清华大学货币政策与金融稳定研究中心副主任、中国证券投资基金业协会资产证券化业务专委会顾问郭杰群看来,中国的ABS违约案例,并非经济下行造成的,而是由于对ABS的错误理解,市场也缺乏对资产证券化基本原理的反思。由于国内ABS业务的异化,信托公司在ABS业务上,并未充分承担其作为发行人/计划管理人的职责。

上海律师协会信托专业委员会副主任冯加庆在接受本报记者采访时表示,从法律关系上来讲,国内的ABS业务开展过程中,信托公司应该起到核心作用,信托公司作为受托人应当完整地取得相关标的物的所有权,基于这样的原因,应该是信托公司在发行资产ABS/ABN产品。但现在国内ABS业务逐渐异化成信托公司,只是作为一个通道或载体,所起的主要作用是解决ABS载体的合法性问题。大家的目标仍然集中在ABS的融资方,或者说是原始基础资产所有人,从这个角度来讲,现在中国的ABS不是真正意义上的发达国家的ABS。信托行业对这个问题也比较无奈,很多公司想改变,解决自身的身份问题。

冯加庆称,"要解决中国资产证券化的核心问题,首先需要确定到底是要做真正的ABS,还是要做一个融资工具。我相信在未来,应该是往真正的ABS方向发展,不管是将基础资产转移给信托公司,还是卖给信托公司,信托公司应担负相应的责任,能够起到真正受托人、管理人的职责。"

资深信托研究员袁吉伟亦强调了信托公司作为受托人的职责,"资产证券化属于标准化业务,信托公司作为受托人,应该充分履行好相关职责,诸如合规风险等,风险管控能力亦需要持续提升。"

控股股东占用5.9亿资金 华鼎股份被"风险警示"

本报实习记者 韩理 记者 郑利鹏 上海报道

10月8日,华鼎股份(601113.SH)发布公告称,因被控股股东三鼎控股集团有限公司(以下简称"三鼎控股")占用资金,自10月9日起实施风险警示,华鼎股份简称将变更为"ST华鼎"。

业内人士告诉《中国经营报》记者,上市公司被控股股东非经营性占用资金,情形严重的会被进行风险警示,而根据规定,情形严重之一的表现为,占用上市公司最近一期经审计净资产超过10%。

此前,华鼎股份自查发现控股股东占用了上市公司的资金,占公司最近一期经审计净资产的比例为10.27%。

根据最新的公告,华鼎股份已经促使三鼎控股将其合法拥有的位于义乌市金融商务区的开元名都大酒店和万豪大酒店两个五星级酒店(以下合称"两家五星级酒店")的产权作为占用资金的担保物抵押给公司,目前抵押权登记手续已办理完成。

本报记者就三鼎控股同时将上述两家酒店作为此前违约债券的抵押物一事,联系华鼎股份的相关负责人,其证券代表证实,两家五星级酒店确已作为华鼎股份被占用资金的抵押物,手续已经办妥。

8月31日,华鼎股份发布公告称,经上市公司自查,2019年1月至2019年7月,公司控股股东三鼎控股通过供应商及在建工程项目等方面占用公司资金共计5.97亿元(不含利息)。

事发之后,三鼎控股表示将积极处置变现两家五星级酒店的产权等相关优质资产,筹措资金用于归还占用资金,并于一个月内解决占用上市公司资金问题。

记者向上述证券代表询问占用公司资金的具体名目时,其表示不方便透露。

记者发现,此前三鼎控股"17三鼎01"债违约时,也曾表示将两家五星级酒店定为偿债的初步方案。

在上述华鼎股份自查后,9月6日,三鼎控股发布了关于"17三鼎01"无法按时兑付的公告,"17三鼎01"在回售到期日未能按期支付本金及利息,规模为3.44亿元。而在此之前,7月30日,三鼎控股曾公告称,将拟以合法拥有的两家五星级酒店产权作为抵押担保物,目前担保物上尚有银行项目贷款,本次拟新增的抵押担保物是设立顺位抵押权,即国融证券将为顺位抵押权人。担保物的详细情况以后续公告为准。

华鼎股份证券代表称对此并不知情,不过他表示,两家五星级酒店中,一家为国内五星级酒店,另一家为国际五星级酒店,作为抵押的资金足以覆盖上市公司被占用的资金和债券违约的赔偿。

记者查询发现,"17三鼎01"发行于2017年,发行规模为3.44亿元。业内人士告诉记者,抵押品可以重复抵押,但是多笔债务的抵押需要分顺位,清偿也要按顺位。

在"17三鼎01"违约后,"17三鼎02"也未能按期兑付,其发行规模为4.27亿元。而在今年10月至12月,"17三鼎03"和"17三鼎04"也将陆续面临回售资金及利息,这两只基金的规模分别为7.35亿元和4.94亿元。

百万年薪"招兵" 信托公司抢滩特殊资产行业

本报记者 樊红敏 郑利鹏 北京报道

近日,《中国经营报》记者注意到,继9月下旬平安信托宣布将以特种作战方式布局特殊资产投资领域后,至少两家信托公司也开始在该领域招兵买马。

北京一家信托公司人士向记者透露,目前业内不乏特殊资产业务布局的信托公司,甚至有的已在制定具体方案阶段。

根据此前报道,平安信托入局特殊资产行业具备多方面优势,但与行业头部的平安信托相比,多数信托公司又具备哪些优势?其入局的逻辑是什么?信托业将特殊资产业务作为战略转型方向的时机是否成熟?

最高年薪120万

求职网站信息显示,多家信托公司特殊资产类职位正在招聘中。

其中,外贸信托在招聘不良资产投资岗;一家备注为"某集团信托公司"的公司,在招聘不良资产投资高级经理职位;备注为"某信托有限责任公司"的公司则招聘"特殊资产投资(风控类)"职位;还有一家备注为"知名信托公司"的公司在招聘不良资产投资副总监职位。

从上述职位的具体职责来看,主要为拓展不良资产项目,挖掘投资机会,对不良资产进行尽调、评估等。

其中,外贸信托不良资产投资岗的岗位职责比较详细,包括拓展不良资产项目来源及资金渠道;筛选和评估拟投资项目,开展尽职调查和项目谈判;参与项目谈判,与债务人协商债务解决方案;组织实施资产处置方案,包括债务重组、资产证券化、清收、债转股、司法诉讼等;负责与银行、信托、资产管理公司、法院、产权交易中心、拍卖机构、投资机构等渠道资源对接维护等。

值得一提的是,上述招聘职位中,除外贸信托没有标注薪酬范围外,其余3个岗位均标注了具体的薪酬范围,总体来看,下限为60万元,上限达到了120万元,这也从侧面说明了信托公司对特殊资产业务布局的重视程度。

关于不良资产投资业务的定位,目前的筹备进展等相关问题,外贸信托方面表示,暂不接受采访。

不过,记者从外贸信托内部人士处了解到,外贸信托目前正在试水阶段,尚未成立特殊资产业务部门。

北京一家信托公司人士向本报记者透露,目前业内不乏布局不良资产业务的信托公司,甚至有的已在方案制定阶段。

知易行难

特殊资产热潮,始于平安信托。

9月20日,在深圳平安金融中心举办的"2019中国特殊资产投资圆桌会议"上,平安信托正式宣布将以"特种作战"方式布局特殊资产投资领域,并将特殊资产投资列为与基建投资、融资服务、私募股权投资并列的四大核心业务方向之一。

据了解,平安信托之所以布局不良资产处置业务,除了新任董事长姚贵平自身丰富的不良资产处置经验以外,还由于平安信托背靠具备强大资源整合能力的平安集团。记者注意到,目前,平安系旗下已经有深圳市招商平安资产管理、重庆富城资产管理两家地方AMC平台,可以解决获取一手不良资产包的牌照限制。另外,平安系旗下还拥有前海交易所、重金所两家金交所平台,其中前者拥有不良资产跨境转让试点资质,后者在过去一年多时间里,申请了近60项技术专利。

上述优势足以支撑平安信托以"智能化、生态化、投行化"的理念,"特种作战"的打法,入局特殊资产业务。

那么,其他信托公司布局特殊资产业务的逻辑又是什么?资深信托研究员袁吉伟表示,中国处于经济增速换挡的关键时期,随着经济增速的放缓以及产业结构的调整,信用风险释放会更加明显,不良资产累计规模较大,在这个时期参与特殊资产业务具有较好时机,对于行业来说是一个较好的转型方向。

用益金融信托研究院研究员喻智分析称,在部分产业产能过剩和经济下行压力加大的背景下,不良资产处置呈现新一轮高峰,目前还是一片蓝海。

最新统计数据显示,截至2019年6月底,商业银行不良贷款已达2.24万亿元,不良贷款率1.81%。2018年,全国商业银行共处置不良资产近2万亿元。

不过,本报记者采访的多位业内人士表示,不良资产处置业务专业性强,资产消化能力和专业经验、风险资本占用等特点,对于信托公司资源禀赋要求较高。

记者从多家信托公司内部人士处确认,目前真正有能力涉足不良资产处置业务的信托公司仍然较少。值得注意的是,在业内看来,具备布局不良资产业务的AMC系信托公司,在该领域则没有表现出过多热情。

差异化"打法"

不过,信托公司在不良资产处置业务领域依然可以有所作为。

上海律师协会信托专业委员会副主任冯加庆表示,信托是唯一经营范围横跨直接融资市场、间接融资市场和实体产业三大领域的金融机构,具有明显的制度优势和灵活性,可以股权、债权、物权、收益权、夹层等多种方式介入不良资产投资领域。此外,信托公司具有融资资质,这也是信托公司与AMC相比的主要优势之一。

喻智也认为,信托公司可以多种形式参与不良资产处置业务的产业链中,如作为财务顾问为债务企业提供债务重组和债转股服务,为战略投资者、风险投资者提供投资咨询和搭桥贷款服务;以战略投资者的身份收购不良资产,作为权利人处置不良资产;以机构投资者身份购买其他处置主体发行的不良资产业务产品等。

对于不具备资源优势的信托公司来说,机遇同样存在。

袁吉伟提到,信托公司参与特殊资产投资,既可以单打独斗,也可以联合优秀的投资机构一起参与,部分信托公司即使缺乏布局特殊资产的比较优势,但是依托优秀的合作伙伴,也可以参与其中。

冯加庆亦认为,不良资产的处置业务链比较长,需要不同的参与方介入不同的环节,拥有较多资源的信托公司参与的业务链可能更长一点,但不具备相应优势的信托公司则可以与相关机构合作来参与。

记者注意到,根据自身特点进行差异化布局,也是信托公司未来"打法"之一。

如前述信托公司招聘的不良资产投资副总监岗位则将目标定位在地产不良方面。其职责描述中提到,"负责寻找存量地产项目,不良资产,股权并购开发类优质地产项目""负责房地产投资项目的考察、评估、投资分析、风险分析、尽职调查等"。

但值得一提的是,业内亦有观点认为,不排除部分信托公司布局特殊资产业务是出于处置其自身或所属集团不良业务的需求。

记者注意到,中国信托业协会近期发布的《中国信托业发展报告(2018-2019)》显示,2018年末信托业固有资产不良率为2.85%,较2017年末的2.37%有所上升。具体而言,2018年末全行业信用风险资产余额合计达5697.28亿元,不良资产合计达162.50亿元,较2017年末的信用风险资产规模增加了787.67亿元,不良资产规模增加了46.14亿元。