中信信托一产品兑付延期3个月

频频“触雷” 信托“刚性兑付”摇摇欲坠

□本报记者 毛建宇

兑付一再延期

中信信托最新公告称，截至1月28日，三峡信托计划信托专户仍未收到1月14日、16日两期应收本息及违约金。此外，据中信信托人士介绍，该信托计划在2月7日的兑付时点还面临2.05亿元本息偿还。

“中信制造三峡全通贷款集合资金信托计划”由中信信托于2011年12月28日发起设立，并于2012年1月13日、1月16日和2月7日成功完成增发信托受益权，募集资金共计133350万元，其中优先级信托本金99993万元。在2011年12月28日至2012年2月7日之间，分四次向宜昌三峡全通涂镀板有限公司发放上述流动资金贷款购买产品原材料。

中信信托在2012年第三季度三峡全通信托项目管理报告中首次提出，“从2011年底以来，钢材价格持续下跌趋势，钢铁行业全面亏损。目前了解到三峡全通产品下游市场仍保持需求量，不缺少订单，但是因为钢铁行业持续低迷，整个产业链面临资金紧张状况。”

据中信信托1月18日发布的三峡全通信托项目临时信息披露，三峡全通公司应于今年1月14日清偿贷款本息11855万元，于1月16日清偿贷款本息47246.595万元。然而，至1月18日，三峡全通公司已连续两度拖欠该项目本息，总计5.91亿元。

中信信托最新公告称，针对三峡全通公司及担保人的违约行为，中信信托将依据贷款文件的约定向三峡全通公司发出《履行应偿债务义务并核实债务通知书》，并向担保人夷陵国资公司、梁士臣发出《履行担保义务并核实债务通知书》，宣布各期贷款立即到期、要求三峡全通公司立即偿还全部贷款本息及违约金，并要求夷陵国资公司、梁士臣履行相应的担保义务。中信信托提出，若三峡全通公司、夷陵国资公司、梁士臣未履行偿还全部贷款本息及违约金的义务及担保责任，中信信托将直接向有管辖权的司法机关申请强制执行。

中国证券报记者在湖北省工商局查询发现，三峡全通企业类型为“有限责任公司(台港澳与境内合资)”，经营范围包括生产研发、生产冷轧精密薄钢板、光纤电缆带钢、镀锌板等项目，成立日期为2009年1月20日，法定代表人为梁士臣，注册资本52.37亿元人民币。

根据项目合同，宜昌市夷陵国有资产经营有限公司以其持有的评估值不低于30.7亿元（经北京首佳房地产评估有限公司评估），面积为2,800亩的两块住宅和商业用地，为三峡全通信托计划的还款提供抵押担保，抵押率为36.16%。同时，三峡全通实际控制人梁士臣为本信托计划提供个人连带责任担保。此外，宜昌市夷陵国有资产经营有限公司按照与优先级1:3的比例，认购信托计划普通级受益权，劣后于优先级受益权的偿付。

中信信托副总经理李子民此前在新闻发布会上表示，三峡全通项目的抵押安全性做得比较足，在项目的风险及交易结构设计上都不存在漏洞，中信信托不应该，也不会通过为项目垫付资金的方式解决问题。

风险或集中显现

信托人士表示，处理抵押物的最大问题就是能否在规定期限内出手。“以三峡全通这个项目为例，项目合同规定，若信托计划资金使用人未能按时足额偿付本金和利息时，按合同约定受托人有权延长3个月，用于处置抵押物。”该人士说，“如果3个月内处理不出去就比较麻烦了。”

知情人士王经理透露，目前中信信托人士已去当地协调。“不管什么方式，都会解决问题。”王经理说，“要么找接盘资金、要么拍卖抵押资产、或者三峡全通公司找到资金兑付，总之，以中信信托的能力，还有较低的抵押率，解决这个项目问题不大。”但王经理同时强调，对投资者来说，应该从中总结经验，不能认为项目兑付就是刚性兑付，更不能认为信托是高收益无风险的。“一定要关注到项目公司的经营情况、所在行业及宏观形势等因素，没有无风险的收益。”他说，“从保障角度来说，优质的抵押物是最有效的保障方式，其他都是虚的。”

据报道，此前已有多款信托理财产品遭遇兑付危机。2012年6月，中诚信托旗下募资约30亿元的“诚至金1号”矿产信托贷款融资人卷入民间融资诉讼；11月，中融信托因3.845亿元信托贷款未能按期还款，提请拍卖青岛凯悦中心部分资产。

普益财富研究员范杰表示，2012年集合信托风险暴露较多，这种情况可能延续到2013年，保兑付仍然是各信托公司短期内主要任务，主要有三方面的原因。一是房地产信托兑付高峰尚未过去，在前期风险爆发较多的环境下，在房地产行业告别暴利的过程中，接盘资金会相对谨慎，这会加剧信托公司的兑付难度。二是曾经被冠以创新“光环”而风控相对不严的另类信托、矿产信托2013年将集中到期，兑付存疑。三是在未严格履行受托人义务的情况下，信托公司不可能强硬要求投资者“买者自负”。在“高收益无风险”成为集合信托产品销售的一大“利器”的现状下，没有信托公司会拿自身的声誉和业务发展前景做赌注，贸然打破刚性兑付的“潜规则”。

范杰认为，虽然到目前为止，风险较高的项目挤出效应还体现得不完全，但风险已经开始暴露。具体体现在部分信托公司放松了对项目的尽职调查及风险控制。目前出问题的信托产品，基本上都可以在尽职调查或之前阶段发现风险，终止项目。如“诚至金开1号”融资旗下多个煤矿产权不明晰，实际控制人在当地经营民间借贷长达数年。信托公司没尽到受托人责任，违背了“卖者有责”的要求，自然就不能要求投资者“买者自负”，在这样的项目中，信托关系完全退化成借贷关系。

“存量的风险项目将会在艰难中消化，而这个艰难消化的过程，会使信托公司甚至监管部门重新审视刚性兑付文化，合理的评判其优劣，最终达成摒弃这一文化的共识。”资深业内人士说，“但这一文化的终结，将还会有一段漫长的道路。”

中国人民大学信托与基金研究所所长周小明表示，刚性兑付本来就是一个“伪命题”，在制度上是不存在的。业界可能存在一个误区，认为只要最终保证兑付都属于“刚性兑付”。其实不然，信托公司根据自己的权责，在项目出现流动性风险时，合法合规地采取相应措施保障投资人的收益，这些都不属于刚性兑付。

刚性兑付“神话”或破灭

普益财富发布的报告认为，在刚性兑付的文化下，行业风险传导机制已经失灵，投资者也忽视风险。2011年房地产加强调控，房地产信托成立数量本应下降，但在高收益的诱惑下，2011年全年房地产信托成立数量、募集规模分别同比增长96.22%和71.01%。又如清理地方性融资平台近年来成为政府工作的一个重点，但2012年政信合作集合信托产品成立数量大幅增长。

“由此可见，刚性兑付的恶果不在于市场上传言的‘信托多米诺骨牌’效应。”范杰认为，“而在于信托贷款化后，信托公司侵占投资者收益、投资者养成收益固定的习惯性思维以及项目选择出现劣币驱逐良币现象、政策传导受阻等。”

李子民在发布会上明确表示，只要信托公司本身管理信托计划合法合规，就没有义务在投资收益无法兑付的情况下自己拿资本金垫付。

“不管有关部门是否承认，目前信托市场中的确存在着刚性兑付的思路，必须治理。”范杰认为，治理这个问题，还不能粗暴地、单方面地要求“买者自负”了事，因为存量的信托产品中，存在信托公司未履行受托人责任的情况，采用“一刀切”的思路显然有失偏颇。应该看到，市场各方已经习惯这样的思路，治理应该是个较长的过程，不能一蹴而就。

周小明认为，当信托产品发生风险事件时，有关部门督导信托公司采取有效措施加以处置，实质是确保信托公司履行受托人的尽职管理职责，而不是要确立对信托产品“刚性兑付”的“潜规则”。

他建议，信托业急需建立完善规范的个案信托产品风险处置机制。首先，要杜绝信托公司违规以固有财产与信托财产进行交易的方式，对风险进行“兜底”。二是在无法有效处置信托产品风险时，坚决启动责任区分机制，通过司法程序或谈判机制区分信托公司责任，信托公司对风险负有责任的，由其负责赔偿，没有责任的，风险由投资者自行承担。三是监管部门理性对待出现个案信托产品风险的信托公司，对于已经履行了尽职管理职责的信托公司，不因发生了风险事件而采取限制性监管措施，只有对那些未履行尽职管理职责而导致风险事件的信托公司，才区别情况采取不同的监管措施。

中信信托1月29日表示，因三峡全通公司的违约行为，相关信托计划优先级信托受益权无法于预定到期日届满时获得足额兑付，公司决定存续的优先级信托受益权的到期日延期3个月。

据悉，目前融资方宜昌三峡全通涂镀板有限公司已两次拖欠本息5.91亿元。此外，据中信信托人士介绍，该信托计划在2月7日的兑付时点还面临2.05亿元本息偿还。

中信信托表示，若三峡全通公司等未履行偿还全部贷款本息及违约金的义务及担保责任，中信信托将直接向有管辖权的司法机关申请强制执行。中信信托副总经理李子民此前在新闻发布会上表示，中信信托不应该，也不会通过为项目垫付资金的方式解决问题。

中信信托的表态让业界高度关注。因为以往项目出现问题的信托公司都会低调处理，“闪转腾挪”咬牙坚持，而这次中信信托明确表态不垫付资金解决，引起了业界对于所谓的“刚性兑付”是否终结的热议。

IC图片 合成/王春燕

信托产品分化：火了基建 冷了地产

□本报记者 毛建宇

2012年，集合信托市场合计募集资金近万亿元，基础产业类信托备受追捧，而房地产信托成立数量和规模均明显减少。

普益财富统计显示，全年共有66家信托公司参与了集合信托的发行，共成立集合信托产品4799款，合计募集资金9734.95亿元，环比增长35.80%；每款产品平均规模2.03亿元，环比增长18.05%。

根据用益信托工作室的统计，2012年全年，基础产业领域共成立集合信托产品987款，募集资金2163.75亿元，占总成立规模的28.79%；房地产领域成立699款产品，共募集资金1641.05亿元，占比为21.83%。

专家认为，2012年各地基建项目纷纷上马，带来的旺盛资金需求是2012年基建信托火爆的主要原因，而房地产领域风险增加及监管层加强监管等原因使得房地产信托募资环比下降较大。2013年基础设施领域方面的信托产品发行预计会继续维持较高速增长，而房地产方面，房地产商的现金流情况会出现一定好转，融资需求有可能减弱。

基建信托量价齐升

2012年，基建信托产品不仅成立数量较多，而且收益率相对其他领域较高，出现量价齐升之势。普益财富分析师范杰表示，此轮基建信托发行的高峰得益于旺盛的资金需求。自2010年下半年来，GDP同比增速放缓，于是各地项目纷纷上马，尤其是基建项目作为中国拉动经济的传统手段，有着较旺盛的资金需求。

中央经济工作会议对2013年宏观调控的总体布局是“加强和改善宏观调控，促进经济持续健康发展”，要求为“推动经济持续健康发展，尊重经济规律、有质量、有效益、可持续的速度，要求是在不断转变经济发展方式、不断优化经济结构中实现增长”。范杰认为，这比以前的“平稳较快发展”有较大变动，可以预见，“有扶有控”的调整思路仍然将继续——这会给信托带来结构性机会。

范杰预计，基础设施领域方面，2013年会继续维持较高速增长，这主要得益于“积极稳妥推进城镇化”。但是，有关部门可能加强对基础设施建设的督导和监管。在项目选择方面，可能偏向“打基础、利长远、惠民生，又不会造成重复建设的基础设施领域”，融资选择方面，注重考核效率。

房地产信托“双降”

普益财富数据显示，2012年房地产信托成立数量和规模明显减少，全年共有566款房地产信托成立，合计募集资金1417.92亿元，环比分别下降27.34%和31.51%。

用益信托工作室研究员颜玉霞表示，虽然房地产信托的融资规模仅次于基础产业领域，但与去年相比，下降幅度较大，这主要与自2011年下半年以来监管层对房地产信托的严格管控及频繁传出的地产信托兑付风险有关。

范杰分析说，房地产信托成立数量和成立规模的减少主要有三个方面的原因。一是因为房地产领域风险增加，部分信托公司更加注意该类项目的风险控制，降低该领域的投资比例，甚至有的信托公司通过有限合伙企业而非信托产品的形式为房地产项目融资，降低该类项目在公司报表中的比例。二是在市场对房地产信托心存疑虑的情况下，部分房地产公司并不以房地产项目名义信托融资，转而通过关联企业申请流动资金信托贷款或是通过其他名目融资。三是部分信托公司在投资房地产项目时，产品推荐材料中并不明确仅投资房地产项目，而是将投资范围扩大至工商企业、基础设施和金融资产——这使得这类项目纳入其他投向统计而不纳入房地产投向统计。

房地产领域方面，明年的定调为“继续坚持房地产市场调控政策不动摇”，在2012年末，房地产市场有回暖的趋势，但一旦房价出现快速上涨，不排除有更严厉的政策出台。总体上看，这会使市场对房价走势有稳定预期，减少地产商和购房者的观望行为，从而增加销量，房地产商的现金流情况会出现一定好转，融资需求有可能减弱。但存量项目，特别是以前融资方对市场有较乐观项目预期的项目会面临较大问题，控制存量项目风险依然是2013年各信托公司工作的重点。

■ 记者手记

“白板合同”

□本报记者 高改芳

隐藏多时的信托产品刚性兑付问题近来频频“引爆”。实际上，刚性兑付很重要的一个原因是信托公司自身不“硬”。在信托产品设计、募集、成立的过程中有不规范行为，等到问题暴露时自然没有底气要求投资者承担责任，更怕有关部门追责叫停自己的业务，只能“哑巴吃黄连”，拿自有资金弥补损失，是信托公司自己戴上了刚性兑付的“紧箍”。

对此情况，有信托界人士甚至给“信托合同”起了个绰号叫“白板合同”，意思就是投资者和信托公司签的资金信托合同满篇废话，充斥专业术语、名词解释一大堆。但融资方情况、核心交易结构等关键信息，能不说就不说，能模糊就模糊。投资者也心照不宣，反正刚性兑付，才懒得管。

比如，部分信托公司在投资房地产项目时，产品推荐材料中并不明确仅投资房地产项目，而是将投资范围扩大至工商企业、基础设施和金融资产。有些信托公司的做法更令人瞠目：甚至做两套尽职调查报告，一套供内部上会用，一套给投资者看。

投资者如果不看尽职调查报告，是不会知道信托公司到底拿钱干了什么的。按照道理，融资类项目，投资者一定要看尽职调查报告；大资金，一定要见信托经理和融资方。但目前绝大多数信托公司都做不到这些。

“信托公司什么都不告诉投资者，凭什么叫投资者风险自担？这就是自作孽，刚性兑付的‘魔咒’就是这样戴上的！”某信托界人士如此评论。

信托业内人士表示，由于信托资产很难转让，如果不刚性兑付，很多投资者将不敢购买信托产品。因此，刚性兑付成为业内的一个“潜规则”。但是，“刚性兑付”违反了收益与风险匹配的基本规律，尽管在一段时间中，高收益、低风险的“神话”可能会得以延续，但随着时间的推移，被隐藏的风险将会不断暴露。因此，要挖掉频频“引爆”的“地雷”，规范信托公司等机构行为比培养投资者、教育投资者更加紧迫。信托业者如不首先从自己身上找原因，不从规范自己的行为开始规范整个行业，想要摆脱刚性兑付的“魔咒”只能是痴人说梦。

退一步而言，即便打破了信托刚性兑付的“铁律”，信托公司在没法兑付的产品中应当承担多大的责任、如何赔偿也有很多技术问题没有解决。责任的划分涉及多方面：首先，谁（投资者或信托公司）负责举证？如何界定信托公司是主观欺骗、隐瞒误导或客观专业能力欠缺？举证难的问题如何解决？如何设计一种赔偿（或补偿）投资者的方式来约束信托公司的轻率行为？其次，信托产品涉及的当事人中，除了投资者之外，还有发行人（受托人）、代销人、托管人、投资管理人（投资顾问）、财务顾问（安排人）等多个主体参与，有的时候受益最大的不一定是受托人信托公司，权利与义务不对等，信托公司应该承担主要的法律责任吗？其他各方应该分担责任吗？是否需要立法约束其他合作者的不当利益诉求？目前没有相应的定性与定量的标准，没有多少人意识到制定这一标准的紧迫性。

就今年的形势而言，由于房产信托兑付高峰尚未过去，房产业告别暴利过程中，接盘资金相对谨慎；风控不严的另类信托、矿产信托2013年将集中到期，兑付存疑；未严格履行受托人义务时，不可能强硬要求投资者“买者自负”，没有信托公司会贸然打破刚性兑付的“潜规则”。因此，2013年保兑付将是信托公司主要任务。

证券代码：002372　证券简称：伟星新材　公告编号：2013-001

浙江伟星新型建材股份有限公司关于全资子公司竞得土地使用权的公告

浙江伟星新型建材股份有限公司（以下简称“公司”）及董事会全体成员保证公告内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

近日，公司全资子公司重庆伟星新型建材有限公司（以下简称“重庆建材”）以人民币3,888万元的价格竞得重庆市江津区珞璜工业园B区LH（BT）-C-03号地块的国有建设用地使用权，并与重庆市江津区国土资源和房屋管理局签署了编号为渝地（2013）江津第13号的《国有建设用地使用权出让合同》。该事项已经2012年12月7日公司第二届董事会第十二次临时会议审议通过，有关情况详见公司于2012年12月8日披露的《公司关于使用部分超募资金投资重庆工业园一期建设项目的公告》。本次交易不构成关联交易。现将有关事项公告如下：

一、竞拍土地的基本情况

1、地块位置：重庆市江津区珞璜工业园B区

2、土地面积：114,330平方米

3、土地性质：工业用地

4、容积率：0.7

5、土地出让年限：50年

6、成交价格：人民币3,888万元

7、资金来源：超募资金

二、本次竞得土地使用权对公司的影响

重庆建材通过本次竞拍取得的土地主要用于重庆工业园的建设，该工业园的建设有利于公司有效降低运输成本，提高产品竞争力，更好地开拓西南、中部、西北市场。

三、其他事项

对于重庆建材本次竞得土地的建设与利用，公司将根据土地管理部门的有关要求以及重庆工业园的实际发展需要进行具体规划和设计。

四、备查文件

1、《成交确认书》。

2、《国有建设用地使用权出让合同》。

特此公告。

浙江伟星新型建材股份有限公司
董 事 会
2013年2月1日

股票代码：002379　股票简称：鲁丰股份　公告编号：2013-005

山东鲁丰铝箔股份有限公司2013年第一次临时股东大会决议公告

本公司及董事、监事、高级管理人员保证本公告内容真实、准确和完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

特别提示：

1、本次股东大会无否决提案的情况；

2、本次股东大会无修改提案的情况；

3、本次股东大会召开期间无新提案提交表决情况。

一、会议召开和出席情况

山东鲁丰铝箔股份有限公司（以下简称“公司”）2013年第一次临时股东大会于2013年1月31日上午在公司二楼会议室召开。出席会议的有表决权的股东及股东代表共14人，代表股份9285万股，占公司总股本的40.09%。会议由董事会召集，董事长于荣强先生主持，公司部分董事、监事、高管人员和见证律师参加了会议，本次会议通知已于2013年1月16日以公告的形式发出，会议的召集、召开符合《公司法》等相关法律、法规、规章和《公司章程》的相关规定。

二、提案审议情况

会议采用记名投票表决的方式，审议并通过了如下决议：

1、审议通过了《关于公司及所属子公司向银行申请银行授信额度及担保事项的议案》；

同意9285万股，占出席会议有表决权股份的100%；反对0股，占出席会议有表决权股份的0%；弃权0股，占出席会议有表决权股份的0%。

2、审议通过了《关于选举公司董事的议案》。

同意9285万股，占出席会议有表决权股份的100%；反对0股，占出席会议有表决权股份的0%；弃权0股，占出席会议有表决权股份的0%。

三、律师见证情况

本次股东大会由北京市金杜律师事务所孙冲、夏凡律师现场见证并出具了法律意见书，认为：公司本次股东大会的召集、召开程序，出席本次会议人员、召集人的资格，相关议案的审议及表决程序符合《公司法》、《股东大会规则》等相关法律、法规、其他规范性文件及公司章程的规定，本次股东大会决议合法有效。

四、备查文件

1、经与会董事签署的山东鲁丰铝箔股份有限公司2013年第一次临时股东大会决议；

2、北京市金杜律师事务所关于山东鲁丰铝箔股份有限公司2013年第一次临时股东大会的法律意见书。

特此公告。

山东鲁丰铝箔股份有限公司董事会
二〇一三年二月一日