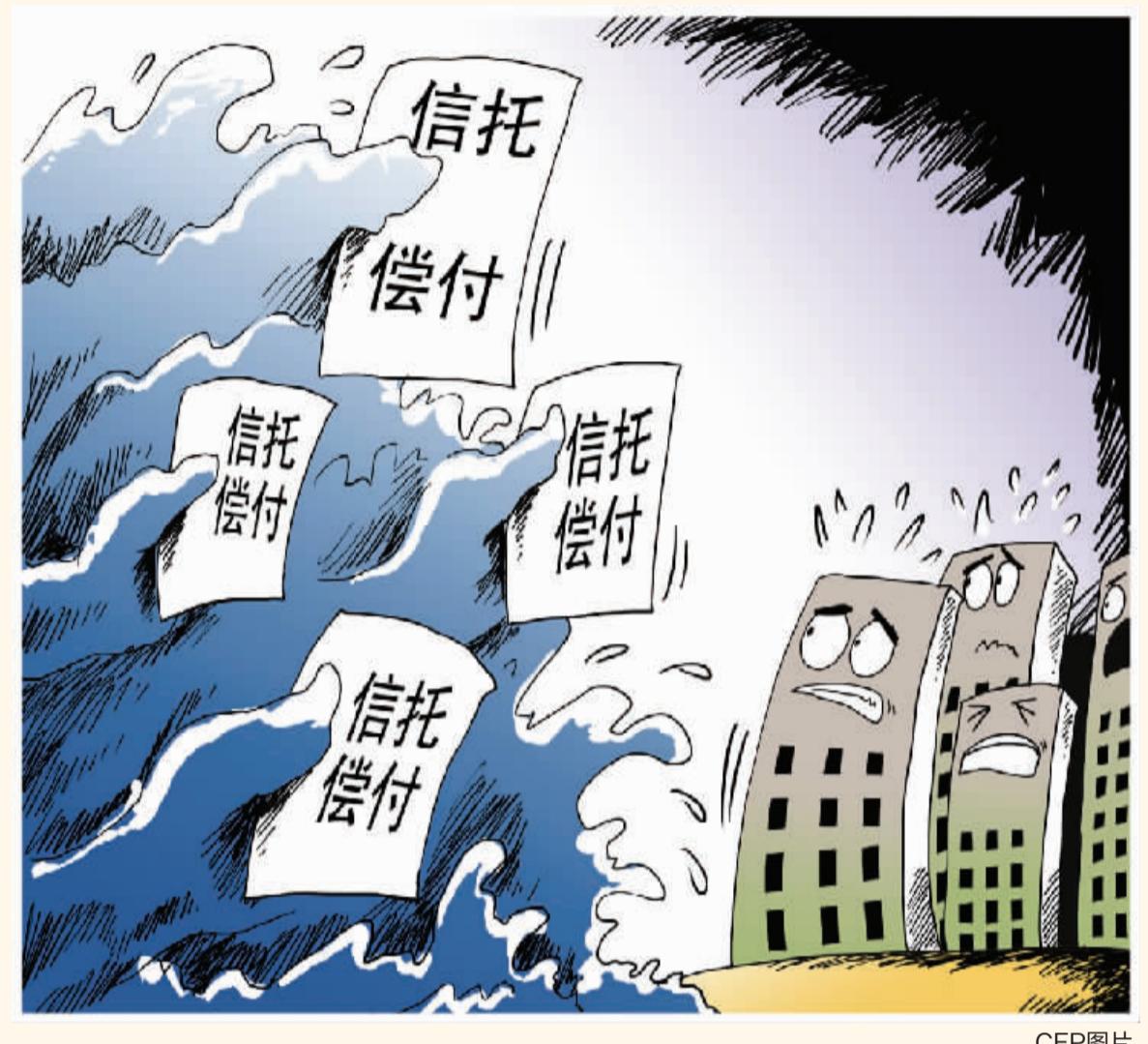


# 房地产信托再陷兑付风波

行业景气下降加剧股东争端

□本报记者 高改芳



CFP图片

今年10月份到期的长城新盛—长城财富9号大连金生山海云天项目组合投资集合信托计划至今未能兑付B类投资者的本金和部分收益。投资者反映,新疆长城新盛信托有限责任公司(简称长城新盛)口头承诺本月底之前兑付,但长城新盛之前也曾承诺过几次,结果都没兑现。

据了解,与以往无法兑付的信托产品有所不同,这个产品在“保刚兑”过程中股东之间产生分歧,使得产品的兑付更加困难。业内人士分析,随着信托公司需要处置的问题项目越来越多,利润越来越薄,或有更多的信托公司出现股东之间的分歧。因此,信托公司通过股权变动实现的新一轮洗牌已经开始。

## 宣称10项风控措施

长城新盛—长城财富9号大连金生山海云天项目组合投资集合信托计划推介书显示,该集合资金信托计划优先级信托规模3亿元,其中优先级A类1亿元,优先级B类2亿元(规模以实际募集金额为准);次级信托规模1.38亿元,由金生房产股东认购,其中C1类次级信托单位7038万份,C2类次级信托单位6762万份。

信托期限不超过24个月,其中A类为12个月(提前6个月还款选择权),B类为18个月+6个月(延期选择权)。投资门槛为人民币100万元,并按10万元的整数倍增加。预期收

益,A类100万元(含)—300万元(不含)为9%/年;300万元(含)以上,9.8%/年;B类100万元(含)—300万元(不含)为9.8%/年;300万元(含)以上,11%/年。

产品推介期自2013年10月上旬起。收益半年支付一次,剩余收益及本金信托到期一次性支付。优先级信托资金中7038万元用于购买金生房产51%股权,剩余优先级信托资金22962万元,由长城新盛信托以股东身份向金生房产发放股东借款22962万元。还款来源为位于大连市星海广场的山海云天项目的销售收入。

项目的抵质押物价值充足。大连金生房地产开发有限公司以其持有的山海云天项目土地及在建工程为本信托计划提供抵押担保,总建筑面积35785.77平方米,其中住宅20485.1平方米,商业7546.78平方米,地下车库7370.48平方米,评估价值64594万元。信托计划抵押率为40.76%;金生房产股东杜以伟、杜泓萱将其分别持有的金生房产65.22%、37.48%股权转让给长城新盛信托,为本信托计划提供增信;信托计划综合担保率为34.33%;当时,项目宣称包括抵押担保、公司100%股权转让等在内的10大完备风控措施,看似万无一失。

## B类投资人本金和部分收益尚未收回

长城新盛—长城财富9号的运行情况与推介书中的描述大相径庭。投资人介绍,目前A类投资人已经拿回了本金和收益,B类投资人的本金和最后一期收益没有到期收回。

据长城新盛内部人士介绍,大连金生项目融资方在融资后想精装修提高售价再开盘,长城新盛同意。但后期房地产市场遇冷,融资方有捂盘想法。一年期到期前,长城新盛和融资方沟通,希望其他渠道融资让一年期的优先级A类先兑付。融资方找到过桥资金解决,一年期即优先级A类兑付完毕。之后融资方

保有限公司持股13%。

投资者称,与长城新盛沟通后被告知,大股东的资金已经准备好,阻力主要来自其他股东。因为目前长城新盛的股权已经变更为长城资管控股51%,监管部门对股权转让批复已有,但是相关股东对转让股权提出新的条件。在承担刚性兑付股东责任时,不按照出资比例承担责任等。大股东和其他股东谈了几轮,但是没有结果。由于涉及到刚性兑付承担责任问题,相关股东不签字就无法完成刚性兑付。

但投资人的说法并未得到长

城新盛方面的官方认可。中国证券报记者以投资者身份致电长城新盛客服电话4000081281询问长城新盛—长城财富9号的兑付情况,客服介绍,公司的统一回复是12月31号之前会兑付。但记者询问,超过约定兑付时间的这段时间是否会支付利息时,客服称,公司还没有给出具体答复。

记者注意到,今年8月份,银监会新疆监管局已经下发《关于长城新盛信托有限责任公司变更股权的批复》。长城新盛原第一大股东确已被批准成为控股股东。

## 信托公司股东“换血”频繁

实际上从去年开始,房地产信托兑付的问题就不断暴露,信托公司的股东变更也随着频繁起来。这一方面是信托行业告别十年黄金期的一大标志,另一方面也说明股东重新认识信托牌照价值的“多事之秋”已经来临。

据信托业协会公布的最新数据,2015年三季度末,房地产信托余额为12876.67亿元,与今年二季度相比,余额增长继续放缓;三季度房地产信托余额占比为8.96%,较2014年三季度末的10.38%下降1.42个百分点。从2011年三季度占比17.24%开始,至2013年二季度占比9.12%,占比一直持续下降,说明房地产信托的风险开始释放。但从2013年三季度占比9.33%开始,占比一直处于平稳上升趋势,直到2014年三季度末,房地产信托余额占比才逐步下滑。然而,当前房地产信托余额依旧维持高位,加上国内经济处于结构调整期,房地产信托面临的风险依旧较大。

根据用益信托工作室的统计数据,从2012年开始,房地产信托到期规模迅速增加,进入兑付密集期。最

近数据统计显示,2015四季度到2016年集合房地产信托预计到期总规模为2650.56亿元,其中2015年四季度629.87亿元,2016年一季度610.38亿元,2016年二季度481.58亿元,2016年三季度530.02亿元,2016年四季度398.72亿元。从今年前三季度产品兑付情况来看,房地产信托风险逐步得到释放,整体风险可控。

伴随着对住房的刚性需求,房地产信托违约风险时有发生,但发生系统性风险、区域性风险概率不大。房地产信托风险事件的暴露数量远高于其他领域信托项目。用益信托工作室认为,预计房地产信托风险也会在2015年后阶段时有显现;开发商不能按期偿还融资资金,从而选择延期兑付;信托公司宣布提起清盘房地产信托项目,甚至还有一些房地产信托计划引入资产管理公司进行接盘,“控风险、保兑付”成为焦点话题。

信托公司的股东大“换血”预计也会随着风险事件的增多而增多。除了前文所述长城新盛信托的大股东之一新疆建设兵团有意出让信托公司控股权之外,不少信托公司的大股

今年8月份获得保监会的原则同意,但是目前尚未有消息显示该交易获银监会同意。

所谓牌照优势,是指信托是一种可以横跨资本市场、货币市场、实业市场的金融行业,其独特的制度设计赋予了信托功能的多样性和运用的灵活性。超高的投资回报率、独特的牌照优势,再加上其稀缺性,也就不再理解为什么资本会对信托趋之若鹜了。

银监会“99号文”同时规定,信托公司股东应承诺或在信托公司章程中约定,当信托公司出现流动性风险时,给予必要的流动性支持。信托公司经营损失侵蚀资本的,应在净资产中全额扣减,并相应压缩业务规模,或由股东及时补充资本。信托公司违反审慎经营规则、严重危及公司稳健运行、损害投资人合法权益的,监管机构区别情况,依法采取责令控股股东转让股权或限制有关股东权利等监管措施。

在信托转型和监管加压的双重压力下,信托公司股权变动也是预料之中的事情。

## 四季度信托产品发行低迷

□本报记者 高改芳

信托市场进入四季度以来持续低迷,成立的产品数量及融资规模均大幅下降,信托公司业务开展乏力;受宽松货币环境影响,整个社会融资成本下降,收益率上升压力仍较大。

### 募集资金规模下滑

据用益信托工作室数据,从12月7日至12月13日一周内共19家信托公司参与成立38款产品,35款产品公布实际募集资金,成立规模44.56亿元,成立市场大幅萎缩。较上周相比,产品成立数量减少至38款,融资规模竟下降至44.56亿元,环比降幅超一半以上达55.02%,产品平均规模由上周的2.42亿元下滑至1.17亿元。本周成立市场萎靡,从统计数据来看,从12月7日至12月13日一周内由中航信托成立的“天启893号小城镇开发建设集合资金信托计划1期”融资规模达4.5亿元,为本周成立规模最大的产品,投资方式为权益投资,投向房地产;融资规模最小的为云南信托成立的“中金·云信私募工场全银资产1号证券投资集合资金信托计划”融资规模仅为858.94万元,投资方式为证券投资,投向金融领域。截至本周末,2015年12月共成立产品120款,募集资金214.11亿元。

据统计,从12月7日至12月13日一周内成立的集合信托产品中,固定收益类产品平均期限为1.59年,较上周缩短0.73年,产品的流动性明显增强,除开放型产品外,本周公布期限的24款固定收益类产品中,1年及以下的产品共有9款,1~1.5年之间的产品共10款,产品期限分布相对偏向短期。

从平均收益率来看,从12月7日至12月13日成立的信托产品预期年化收益率为8.30%,较上周增加0.42个

百分点,平均收益率止跌上扬,受宽松货币环境影响,整个社会融资成本下降,收益上涨压力仍较大。从各期限平均收益水平来看,本周收益最高的为2年及以上期限产品,预期收益率为10.25%,较上周增加1.16个百分点;1~1.5年期限产品平均收益为8.54%;1.5~2年期限产品的收益微降至8.30%;1年及以下期限产品的收益最低仅为6.50%,较上周上涨0.8个百分点。

### 提前清盘增多

从12月7日至12月13日一周内仅华信信托1家信托公司参与清算3款产品,均为到期清算产品。

从今年8月至11月间,信托行业共发布80余条提前结束公告,而在去年同期只有60条左右。对于存量信托产品的提前清盘,信托经理分析,融资成本下行使得信托公司利差逐渐缩小,供需两端重新配置资金的意愿强烈,是信托产品提前清盘的主要原因。在提前结束的产品中,基础产业信托产品的占据较大。

有媒体报道,今年以来68家信托公司共发布提前清算公告205起,涉及近200只479亿元规模的信托产品。其中,房地产类和政信类信托产品成为提前清盘的“大户”,共提前清盘近70只240亿元,占全部提前兑付量的一半。

用益信托工作室认为,融资成本下行使得信托公司展业利差逐渐缩小,供需两端的重新配置资金的意愿强烈,这也是信托产品提前清盘的主要原因。面对这轮汹涌的存量信托提前清盘潮,许多投资者表示出担忧。目前来看,信托计划还是当前固收资产里相对安全的品种,尽管有个别项目出现违约风险,但整体看,如果产品有足够的增信措施,并通过正规渠道购买的话,一般来说风险并不大。

## 金融地产资金布局大金融

□本报记者 高改芳

所持有的杭州工商信托股份有限公司14.925万股股份,占比11.05%,协议对价为8亿元,此后再由绿地金控对杭州工商信托增资约1.5亿元,增资完成后绿地金控将合计持有杭州工商信托近20%股份,成为其第二大股东。本项目完成后,绿地将成功进入金融信托业务领域,进一步完善和夯实“大金融+大资管”平台。与此同时,绿地披露其上市后首次定增预案,拟募资百亿用于金融投资项目,更彰显深度布局并做强“大金融”板块的决心。

### 追求全牌照

浦发银行行长刘信义12月8日在“对话上海金融机构领导全媒体访谈”时表示,作为上海金融国资改革的大手笔,浦发银行并购上海信托97.33%的股权事宜,目前所有法律审批程序已全部完成,将在一年内完成交割手续。

“上海信托的资质非常好,这是一个多赢的项目,这一并购将使公司治理更加完善,与浦发银行产生巨大的协同效应。”刘信义说,上海信托20%的业务与浦发银行直接相关,未来双方将进一步客户共享、产品互通、系统互联,产生更大价值。

今年10月23日,浦发银行发行股份购买资产暨关联交易事项获得证监会审核通过,浦发银行拟向上海国际集团、上海久事、申能股份等发行近10亿股股份,购买其合计持有的上海信托97.33%股权,交易金额约163.5亿元。

目前浦发银行旗下已经拥有投资银行、基金、金融租赁、货币经纪等牌照,在完成对上海信托的定增收购后,即将拿下信托牌照,成为继建行、交行、兴业银行之后第4家拥有信托牌照的商业银行。

金融机构通过受让信托公司股权,实现全牌照经营、扩大金融版图的控股目标最为明确。已有重庆信托、天津信托、国投泰康信托、上海信托、甘肃信托等引入包括保险、银行、金控集团等在内的股东成员。

### 大地产+大金融

12月8日,绿地控股旗下绿地金融与摩根士丹利签署协议,拟受让其