

# 信贷ABS备案制落地 信托公司“好日子”来了？

□本报记者 刘夏村

11月20日晚间的一则消息，让不少信托从业者颇为兴奋。

据媒体报道，当日，银监会下发通知，宣布信贷资产证券化(ABS)业务将由审批制改为业务备案制，不再针对证券化产品发行进行逐笔审批。这一消息迅速引发市场关注。11月21日，国内知名投行中金公司就发布了一份名为《备案制：资产证券化产品的成人礼》的研究报告。这份报告认为，这是中国资产证券化市场的标志性事件，资产证券化产品将由此走向常规发展之路。

作为目前信贷资产证券化业务中唯一的法定特殊目的机构，信托公司将从中受益，这预示着“好日子”就要到来。不过，有从事这一业务的资深信托人士认为，受此政策变动影响，短期内银行发行信贷资产证券化产品成本将上升，发行动力下降，从而导致信托公司的这一业务量减少，并对业务团队的专业性提出了更高要求。而这，对于目前靠打价格战来获取业务的诸多信托公司来说，将是一场“成长的烦恼”。

事实上，资产证券化业务已被信托公司视为重要的业务转型路径之一，因此颇受重视。中国证券报记者了解到，除了前述公募性质的信贷资产证券化业务外，目前已有一些公司开始瞄准私募类信贷资产证券化。据知情人透露，近期一家公司与某银行合作，正在开展一单规模高达290亿元的私募信贷资产证券化业务。



IC图片

## 不赚钱也要做的业务

据悉，这份名为《关于信贷资产证券化备案登记工作流程的通知》表示，为加大金融支持实体经济力度，加快推进信贷资产证券化工作，根据金融监管协调部际联席第四次会议和银监会2014年第8次主席会议的决定，信贷资产证券化业务将由审批制改为业务备案制。

根据这份文件，监管层要求在备案过程中，各机构监管部应对发起机构合规性进行考察，不再打开产品“资产包”对基础资产等具体发行方案进行审查；会计师事务所、律师事务所、评级机构等合格中介机构应针对证券化产品发行方案出具专业意见，并向投资者充分披露。

据业内人士介绍，所谓信贷资产证券化，即在中国境内，银行业金融机构作为发起机构，设立特定目的信托，将信贷资产信托给受托机构，由受托机构以资产支持证券的形式向投资机构发行收益凭证，以该财产所产生的现金支付资产支持证券的结构性融资活动。

值得注意的是，根据2005年颁布的《信贷资产证券化试点管理办法》，信托公司作为唯一的特殊目的信托(SPT)参与信贷资产证券化业务，并承担受托人和发行人的职责。

事实上，对于不少信托公司而言，早已将信贷资产证券化业务作为业务转型的方向之一。一位信托公司高管对中国证券报记者说：“现在传统的银信合作通道类业务，如房地产、平台类业务都不好做，信托公司要谋求业务转型，信贷资产证券化算是现在能看得清方向的业务之一，所以大家都很重视。”

百瑞信托亦在一份研究报告中指出，随着券商资管、基金子公司开始覆盖主流的银信合作通道类业务，以及银行理财直投试点的实施，一旦银信合作的通道业务完全消失，信托业务去通道化将使当

前全行业收入的近40%逐步消失。为了应对通道业务消失对信托公司收入的影响，信托公司需要寻求新的替代业务，而资产证券化正是应对通道业务消逝的根本途径。

正因为如此，目前一些信托公司在这一领域开始“血拼”。其表现之一便是大打价格战。中国证券报记者从多位从事信贷资产证券化业务的信托公司人士处得知，2005年刚开始做这一业务时，信托公司得到的费率是千分之三，此后曾长期保持在千分之一至千分之三之间，直到去年，这一费率开始跌破千分之一。在今年，这一费率进一步下降，目前信托公司参与小型银行此类业务的费率最多为千分之一，大型银行业务的费率则普遍低于万分之五。据知情人士透露，此前某国有大行进行信贷资产证券化业务竞标时，一家信托公司甚至报出了万分之点五的低价。

表现之二便是有越来越多的信托公司谋求参与这一业务。来自中国信托业协会的统计数据显示，截至2013年末，已有29家信托公司获得特定目的信托受托机构资格，近期厦门信托亦取得这一业务资格。

在开展业务方面，今年以前，还只有中信信托、中诚信托、外贸信托、平安信托、上海信托、中粮信托、中海信托等7家信托公司开展过这一业务。今年以来截至11月22日，来自WIND的数据显示，已有19家信托公司开展了这一业务。

激烈的竞争也导致信托公司从事信贷资产证券化业务陷入“做一单赔一单”的质疑中。一位信托公司信贷资产证券化业务部门负责人说：“现在，有些公司为了拿到第一单业务锻炼队伍，宁愿不赚钱也要做。”

而据多位信托业内人士透露，由于信托公司对这一业务的重视，使得行业内竞争过于激烈，导致现在业务拓展困难重重。

## 成人礼后或遇成长烦恼

在前述名为《备案制：资产证券化产品的成人礼》的研究报告中，中金公司表示，这是中国资产证券化市场的标志性事件，该产品将开始走向常规发展之路。中金公司认为，此前，信贷资产证券化产品从项目实施到最终发行，往往要经历5个月以上的时间，有的产品的“初始起算日”与发行日相距8个月之久，池内部分贷款已经到期的情况也不少见，显然不利于提升银行发行产品的积极性。根据《通知》，信贷资产证券化转为备案制后仍需完成发行机构的业务资格申请以及产品备案登记。其中，已经发行过信贷资产证券化产品的机构无需再申请业务资格，这意味着3家政策银行、五大行以及多数股份行均将得到豁免。产品备案方面，备案申请将由银监会创新部统一受理、核实和登记，机构监管部负责备案统计。在备案过程中，监管机构将以核实产品的合规性、材料的齐全和有效性为主，但不会再对基础资产、现金流偿付机制等具体方案进行审查。根据材料清单和备案登记表来看，登记过程应该并不复杂，所

需信息也都是《发行说明》中的统计信息等。

中金公司认为，通过这种监管方式的调整，资产证券化发行的效率会大幅提升，发起机构限制减少，积极性将有所提升，市场潜力可能得到充分挖掘。一位信托公司高管对中国证券报记者表示，从长期来看，作为目前信贷资产证券化业务中唯一的特殊目的机构，信托公司参与这一业务的市场亦将随之拓展。

不过，也有业内人士担忧，短期内，受备案制政策的影响，信贷资产证券化业务或将“遇冷”。前述信托公司信贷资产证券化业务部门负责人就认为，信贷资产证券化产品的资产包中的资产以贷款为主，在此前审批制的情况下，监管层对资产包进行开包审核，实际上相当于隐含了政府的信用背书，有利于这一产品的发行。改为备案制后，相当于失去了一层政府的隐性信用背书，且在国内整体经济基本面并不乐观的背景下，信用风险增加，信贷资产证券化产品的发行成本亦随

之提高。

他说，对于银行而言，现在拿出来做信贷资产证券化的基础资产，其收益本身就比较低，由于发行成本提高，会使得银行做信贷资产证券化的动力下降。而这显然将使信托公司从事这一业务陷入“窘境”。前述负责人进一步表示，其对信托公司的影响主要有二：其一是银行的业务意愿和动力下降后，信托公司的业务源将随之减少；其二是银行出于降低管理成本进而降低整个产品的出售成本的需要，将对信托公司在后期受托管理方面的专业性提出更高的要求。

“现在银行在招标时主要看报价和效率，但备案制后，就更看重信托公司的专业性。”前述负责人说，这就意味着，信托公司要增加业务经验，提高操作业务的专业性，而那些没有专业团队、缺乏业务经验的信托公司，将越来越难以受到银行的青睐。

“短期之内，这对于不少信托公司来说会经历一个阵痛期，”这位负责人说：“一言以蔽之，就是成长之烦恼。”

## 私募类信贷ABS大有可为

实际上，信托公司要经历前述“成长的烦恼”，其根源在于，目前在信贷资产证券化业务中提供的服务技术含量低且高度同质化。

业内人士介绍，信托公司在信贷资产证券化业务中承担受托机构、发行人的角色，履行管理信托财产、发行资产支持证券、担任特定目的的信托会计，负责信息披露、组织信托终止清算等工作，应该是这一业务的核心。但现实情况是，由于信托公司自身能力等因素，信贷资产证券化业务通常由银行主导，信托更多的是一种类似“通道”的角色。

对此，百瑞信托在一份研究报告中表示，对于已获得特殊目的信托受托机构资格的信托公司，在积极争取开展信贷资产证券化业务的同时，要抓紧完善开展资产证券化业务的相关

机制，相比于目前的通道业务，信贷资产证券化业务技术含量较高，需要培养专业的业务团队。此外，百瑞信托还认为，还没有获得特殊目的信托受托机构资格的信托公司，当务之急是抓紧筹备申请业务资格。

前述信托公司信贷资产证券化业务部门负责人认为，信托公司除了积极参与目前这种在银行间市场发行的信贷资产证券化业务(即公募资产证券化)外，还应把握私募信贷资产证券化业务的机会，“在这一块，信托公司大有可为。”

一份来自中国信托业协会的报告亦指出：“与公募资产证券化相比，私募类信贷资产证券化具有不占用试点额度、不需要监管审批、流程快、效率高等特点，在目前资本硬约束制约银行资产业务过快发

展的背景下更能解决银行实际的业务限制。”

事实上，目前已经有一些“先知先觉者”开始发力这一业务。例如，去年中建投信托与陆金所合作，通过陆金所开展了私募类信贷资产证券化业务，其基础资产为平安银行信用卡和消费贷，总规模近25亿元。近日，一位知情人对中国证券报记者透露，一家公司亦正在与某银行合作开展私募类信贷资产证券化业务，其一单的规模就达到290亿元。

“这说明大家已经看到了这一块的前景。”前述知情人说：“以前大家只是关注公募信贷ABS，现在大家已经开始瞄准私募信贷ABS了。”