

破立之间 信托业探寻制胜之道

□本报记者 刘夏村

“要突出以强监管和严监管的理念引领信托业健康发展。”银监会信托部主任邓智毅2017年初接受中国证券报记者专访时说。一年时间即将过去，种种迹象显示，在“服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革”的大背景下，信托行业进入了严监管时代。

严监管时代，信托行业正经历着“破”与“立”。多年来，信托行业的快速发展离不开牌照红利和刚性兑付的助力，但随着2017年相关政策出台，信托行业“去通道”、“破刚兑”的大幕徐徐拉开。与此同时，随着信托登记制度正式运行，信托业“一体三翼”监管运行体系已然形成，制度建设为行业健康发展保驾护航的作用凸显。“破”“立”之间，信托公司开始加大转型步伐，寻求未来制胜之道。

严监管时代来临

近年来，随着投资者需求日益多元化，要求资产跨市场、跨品种配置。在此背景下，不同金融机构之间进行一些业务合作，由此产生的通道业务具有一定合理性，但不可否认的是，一些通道业务加剧了资金空转、无故拉长资金链条，甚至是为监管套利而进行嵌套。2017年，信托公司规模迅猛增长。截至2017年3季度末，信托行业资产管理规模达到24.41万亿元，较2016年末的20万亿元增长4万亿元。其中被视为通道业务的事务管理类信托规模达到13.58万亿元，较2016年底的10万亿元增加3.58万亿元。

通道业务回流信托公司，引发监管机构高度关注。2017年12月，银监会下发《关于规范银信类业务的通知》，从银行和信托公司两方面，对银信类业务，特别是银信通道业务予以规范。权威人士对中国证券报记者表示，《通知》体现了“两面夹击”的思想。

在通道业务中，通常银行是主导方，信托公司属于服务方。《通知》从银行、信托公司两方面着手，有助于更好规范通道业务。

同时，监管机构加大对违规信托公司的处罚力度。据不完全统计，今年以来，已经有15家信托公司被处罚，相比去年的7家大大增加。值得关注的是，据媒体报道，近期银监会在依法查处“广发银行违规担保案”时，对多家涉案违规开展通道业务的信托公司进行了处罚。同样是在近期，某信托公司的部分业务因违反“不得承诺信托财产不受损失或者保证最低收益”的规定等原因，被责令暂停新增集合资金信托计划，存续集合资金信托计划不得再募集。业内人士指出，处罚不仅事关罚款，更会直接影响明年的行业评级、监管评级结果，最终直接影响展业。上述情况都显示出监管机构从严监管的态度。

制度建设保驾护航

2017年，制度建设为行业健康发展保驾护航的作用愈发凸显。试点“八大业务分类”，是2017年信托行业一大制度建设。在2016年信托业年会上，监管机构首次将信托公司业务分成八大类，即债权信托、股权信托、标品信托、同业信托、财产信托、资产证券化信托、公益（慈善）信托、事务信托。2017年4月中旬，银监会下发了《信托业务监管分类试点工作方案》以及《信托业务监管分类说明》（试行），启动八大业务分类试点改革，并经信托公司自愿申请，属地银监局推荐，最终确定在10家信托公司进行试点。

监管机构相关负责人表示，“八大业务”解决信托行业发展方向的问题，将对信托行业产生深远影响。首次划分“八大业务”实现科学、清晰、合理的一元维度分类，“内容无交叉，风险无处藏”；第一次在信托业务分类中体现了受托责任；以信托业务分类为基础，构建和形成一整套具有相同逻辑、标准、术语，层层递进的信托监管制度。

7月26日，银监会和民政部联合制定的《慈善信托管理办法》正式公布。在这份文件中，银监会从监管角度明确信托公司开展慈善信托业务可享受的各项优惠措施。例如，信托公司开展慈善信托业务免计风险资本，免予认购信托业保障基金。银监会相关负责人表示，《办法》的颁布标志着我国慈善信托制度体系基本建立。当慈善插上信托的翅膀，慈善信托一定会行稳致远。希望通过《办法》的制定和有效实施，逐步将慈善信托打造成我国慈善事业的重要渠道。

8月30日，银监会下发《信托登记管理办法》，并于9月1日开始施行。与之配套的信托登记系统

也于9月1日正式上线运行，标志着信托统一登记制度初步建立。业内人士指出，信托产品登记制度的建立，对信托业发展和监管具有积极意义，能够促进信托业务更加规范开展，完善行业信息披露，提升监管力度；能降低信托产品被“冒用”等风险，有助于减少金融乱象，规范金融秩序；有助于提高信托业公信力，保护信托当事人的合法权益，推动信托市场深化发展。

信托登记制度的出台和信托登记系统的正式运行，也标志着银监会构建的信托业“一体三翼”监管运行体系形成。所谓“一体”，是指银监会及其派出机构对信托业包括信托公司、信托业保障基金公司、信登公司的监管工作；“三翼”指银监会协调信托业协会发挥的行业自律作用，信托业保障基金公司运营信托业保障基金发挥行业保障机制作用，信登公司建设信托产品登记和交易流转机制发挥市场约束作用。“一体”和“三翼”相互支持，监管合力逐步增强，共同为信托业转型发展保驾护航。

刚性兑付，是信托产品的一大难题。刚性兑付严重扭曲资管产品“受人之托、代人理财”的本质，扰乱市场纪律，加剧道德风险，打破刚性兑付是金融的普遍共识。近期，备受关注的《信托公司受托责任尽职指引》呼之欲出，对尽职调查、投资者适当性等方面作出规定，旨在明确信托公司开展信托业务的受托责任尽职要求，达到约束受托人和委托人“卖者尽责、买者自负”的目的。业内人士指出，对于信托等资管产品而言，打破刚性兑付的前提是“卖者尽责”，这就需要明确相关权责，而《指引》将为信托行业打破刚性兑付进一步奠定制度基础。

探寻制胜之道

2017年，在金融回归本源、强化功能监管等趋势下，牌照红利和刚性兑付影响逐渐减弱。在此背景下，信托行业不得不面对挑战，彻底转型并做好承受转型阵痛的准备。但经过十年快速发展，信托公司规模、能力、资本、人才等方面形成的综合实力今非昔比。只要信托公司主动拥抱变革，并根据自身资源禀赋选择合适的发展路径，则有望转型成功实现蜕变。

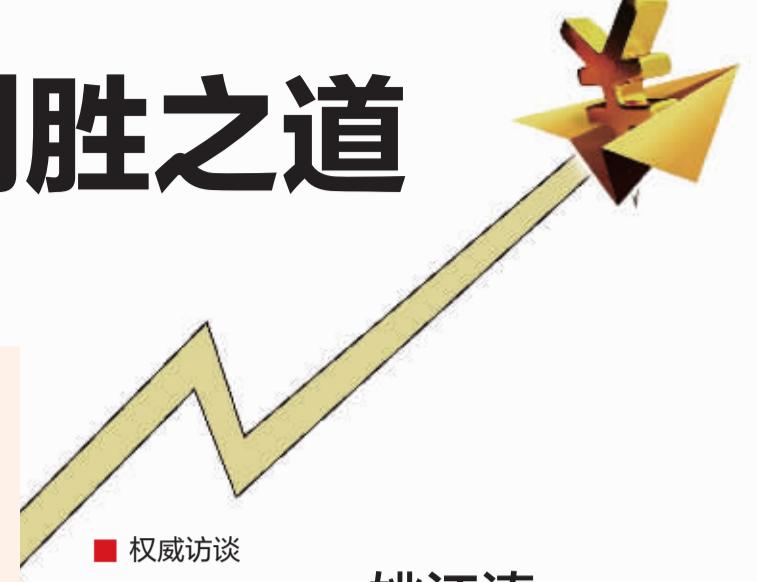
事实上，在2017年，信托公司在资产管理、财富管理、受托服务等方面的创新探索更加深入，谋求未来制胜之道。例如，在资产管理方面，信托公司努力提升主动管理能力，加大了股权投资、证券投资等投资类业务的比重。截至2017年3季度末，资金信托投向证券领域的规模为2.96万亿元，同比增长4.23%。其中，3季度投资于股票的信托资金为8858亿元。一些信托公司组建了组合投资团队，主动开发FOF、MOM等产品，证券投资能力不断提高。与此同时，部分证券业务领先的信托公司还发布了具有自主知识产权的证券服务系统，大幅提高了证券业务的受托服务水平。

在财富管理方面，家族信托、保险金信托得到进一步发展。从各家公司实践情况来看，今年以来的家族信托模式更为多样，既有传统的定制型、套餐型等产品，又有联合家族办公室等多元化模式。家族信托业务能力建设也更为深入，部分信托公

司与银行系统对接，并根据实际需要研发上线专属的家族信托信息服务系统，大大提升了家族信托的服务水平。

在受托服务方面，信托公司大力开展资产证券化业务，拓展慈善信托业务。在此背景下，今年信托型资产支持票据（ABN）业务发展迅速。据Wind统计，截至2017年3季度末，已有13家信托公司作为发行载体管理人，一齐发行资产支持票据规模合计475亿元，基础资产类型不断扩展，覆盖了消费金融、商业物业抵押贷款、PPP项目等。另据民政部的全国慈善信息公开平台数据显示，截至2017年3季度末全国共备案45单慈善信托，信托公司担任受托人或联合担任受托人的就有44单。

近期由中国外贸信托和波士顿咨询公司联合发布的《中国信托行业报告》认为，在新形势下，信托行业未来的制胜核心在“服务”二字，一是基于信托的天然制度禀赋，实现风险隔离和事务管理功能；二是基于信托结构的灵活性以及多投向的优势，设计可行性高、风险低且便利高效的投融资交易结构；三是通过受托、账户管理、IT支持等平台类服务，提供运营增值，增加客户粘性。在此基础上，进一步发展“服务+融资”、“服务+财富”、“服务+资管”三大业务模式，促进信托业的私募融资、财富管理、资产管理能力实现加速提升。



■ 权威访谈

姚江涛： 构建家族财富管理服务生态圈

□本报记者 刘夏村 实习记者 赵中昊

2017年，信托业迈入“后20万亿”时代。面对新的监管形势以及大资管格局，信托行业在回归本源实现转型的道路上迈出更坚实的步伐。家族信托被誉为财富管理“皇冠上的明珠”，在中国家族财富进入代际传承的高峰期，开展此项业务更具现实意义。

中航信托党委书记、董事长姚江涛近日在接受中国证券报记者专访时认为，通过构建家族财富管理服务生态圈，把相关能提供服务的各类机构进行整合，能有效助力家族财富的管理和传承。其中，信托公司要发挥自身在法律制度、运行体制机制上的优势，根据客户需求提供整合服务方案。尽管从短期看，家族信托业务的规模和收入水平还处于初步发展阶段，但长期而言，家族信托业务会使信托公司未来的业务规模、商业形态、公司价值焕然一新。

中国证券报：目前家族财富管理业务对信托公司的收入贡献度并不高，为何中航信托将这一业务作为战略转型重点？

姚江涛：首先，发展家族信托业务，是为了满足当前客户的需求。改革开放以来，我国经济经过近40年的快速发展，高净值人群持有的可投资资产规模已经接近60万亿元人民币，家庭财富的代际传承带来巨大的市场，这是毋庸置疑的。

其次，家族信托是一个长久的战略性业务方向。截至目前，中航信托家族信托业务管理资产规模逾70亿元，业务发展仍处于成长阶段。我们认为，信托公司最重要的价值在于客户资源。对于家族信托业务，短期内少量的委托客户确实给信托公司带来的收入有限；但从长远来看，以客户需求为导向，随着信托公司对客户各方面需求提供综合性服务，客户粘性得到增强，这将使信托公司未来的业务规模、商业形态、公司价值焕然一新。

中国证券报：家族信托普遍存在落地难的问题，中航信托对此有何经验？

姚江涛：首先，信托公司要找准自身定位，即不仅是为取得收益而去做家族信托，而是要真正做到为客户财富的管理和传承去用心服务。其次，要增强客户对家族信托理念的引导。家族信托不等同于单纯的资产管理，除了财产的保值增值，促进家庭和谐也是家族信托的应有之意，即通过家族信托将委托客户的财富公平合理地分配给下一代。在这一过程中，慈善是黏合一个家族的很好工具。此外，要根据不同的客户制定不同的服务细则，由简入繁、由易入难，逐渐取得客户的认同。

中国证券报：有观点认为，离岸家族信托相对在岸家族信托更有吸引力。对此，如何看？

姚江涛：任何机构、工具和任何机构的合作都不足以全部解决当下财富管理存在的问题，其中包括信托、银行、税收、法律、保险等，离岸信托只是其中一种。唯有通过构建家族财富管理生态圈，把相关各类服务机构进行整合，才能有效助力客户家族财富的管理和传承。其中，信托公司是一个整合服务商的角色，即根据客户的需求提供整合服务方案，根据客户需要，将离岸家族信托和在岸家族信托进行有机结合。事实上，中航信托目前正在打造的家族财富管理生态圈，就是一个开放合作的平台，任何一方只要有自己的独到之处都可以参与进来，为客户提供更优质的家族财富管理服务，从而实现共享共赢。

中国证券报：在家族财富管理生态圈中，如何定位信托公司？

姚江涛：信托公司是具有金融牌照的非银金融机构，基于此，信托公司要在受人之托的基础上，代人理财，要做好资产配置。同时，还要基于受托责任替客户选择最好的服务方。信托公司要在做好本源信托服务的同时，基于客户需求提供解决方案，成为解决方案和整合服务的提供商。

同时，信托公司为客户做投融资服务过程中，客户与客户之间会产生关联，形成生态圈。客户本身就来自不同行业，存在产业链上下游合作以及其他横向纵向合作的可能。信托公司基于对客户的了解，把有合作可能的客户整合到一起，为客户提供增值服务，在此过程中催生更多的合作、交易乃至并购，同时也增加了客户的粘性。

中国证券报：账户体系对家族财富管理有什么意义？

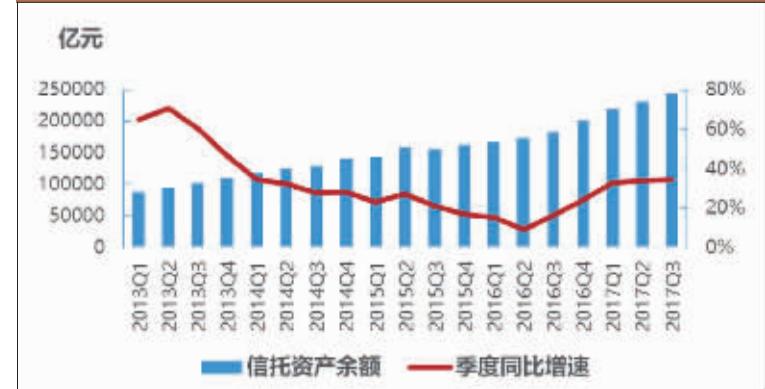
姚江涛：在工业时代的初期，主要是基于法人、企业来构建账户体系；随着经济发展以及互联网时代的到来，产生了个人账户的构建需求。个人账户体系目前已经具备清晰的法律界定。从现实角度看，个人对自身资产的多元化运用和配置变得清晰。对受托机构来说，可以把个人账户归集起来做资产配置以降低个人投资风险，同时能够更清晰地掌握客户财产的分布、运用以及风险偏好，进而为客户提供更优质的金融服务。

另外，个人数字资产的管理也尤为重要。在数字化时代，每个人的行为都会产生数据，包括商业交易、浏览阅读习惯、生理指标乃至基因等，都具有十分重要的价值，可以根据这些数据提供针对性的服务。过去这些数据都是分散的，而且保密性不够，现在随着法律的完善，在原有账户体系的基础上，把这些个人数据集合到一起是可行的。综上所述，在数据资产化、资产数据化的时代，整合个人数据的账户体系意义深远。

中国证券报：中航信托在构建账户体系方面有哪些优势？

姚江涛：我们基于信托平台对账户体系重要性的认识比较深刻；同时，我们已经开始实践基于账户体系的资产配置，同时在账户管理过程中把智能投顾等一系列最新工具运用起来。这样可以基于账户本身延伸金融服务，在账户体系基础上完成财富传承，并在此过程中充分运用最新的金融科技场景，譬如区块链。区块链技术在家族信托合同上的应用具有广阔的前景，可以有效地避免法律纠纷，使得家族信托的执行变得简单而高效。

信托业资产管理规模增长情况



数据来源/中国信托业协会