

信托兑付风险频发

投资者风险承受能力测评亟待建立

证券时报记者 刘雁

吉林信托“松花江 77 号”系列产品兑付危机持续发酵,数十名投资者正在酝酿进一步的维权行动。原计划在海南待到月底的施女士突然决定飞回太原,参加 2 月 26 日在建行山西省分行的维权行为,“不去维权的话,永远都没希望拿回自己的钱。”——这似乎已成为信托投资者面对兑付事件时的普遍心理。维权,已然成为投资者给银行、信托公司和监管机构施加压力的主要手段。

投资者恋上维权

与施女士相比,另一位投资者王涛(化名)更为焦虑,因为他并未与信托公司直接签订合同,而是通过“凑份子”的形式参与了这款信托计划的购买。我们单位有 15 个人共凑了 300 万元购买了一份信托计划,这可是我们大半生的积蓄。”王涛说。王涛并非孤例。证券时报记者采访发现,吉林信托“松花江 77 号”产品的实际出资人远超过了签订合同的投资者数量,这意味着,部分投资者便是通过“凑份子”的形式来进行产品认购。而据投资者透露,建行山西省分行理财经理当初对这一做法持默许态度。虽然中诚信托并未成为刚性兑付的首个打破者,但却在某种意义上给信托公司树立了一个典型。中诚信托 30 亿元的问题产品都能兑付,我们这个产品为啥不能兑付?”一位“松花江 77 号”产品投资者反问道。在这种看似合理的逻辑之下,越来越多的投资者加入到维权大潮

中。而在他们看来,所谓维权,无非是给银行、信托以及监管机构施加压力,因为走法律途径他们几乎不可能有胜算。我们这是正当的维权行为,绝不会破坏任何财物,也不会伤害别人。”此前,中诚信托的投资者如是表示。而继中诚信事件后,山西、深圳两地也发生了类似的维权事件。在上海市华荣律师事务所律师许峰看来,这可能会引发监管层的关注,倒逼信托行业打破刚性兑付这一潜规则。”

风险评测亟待建立

值得注意的是,此类事件也暴露出信托公司存在的一些共同问题,其中尤以误导销售最为典型。以“松花江 77 号”为例,据不少投资者反映,两年前建行理财经理在销售该款产品时向投资者承诺“无风险高收益”,并未对风险予以提示。如果在购买的时候理财经理说产品有风险,本金可能不保,我们是绝对不会购买的。”王涛称。实际上,承诺产品无风险等做法在信托代销环节普遍存在。而一位信托公司财富管理中心人士告诉记者,信托公司绝对不可能向投资者承诺“保本”和“收益率”,不管是口头的,还是在合同中。但一些第三方理财机构在代销时却往往夸大产品预期收益率,罔顾风险向客户推介。而正是由于第三方代销存在的诸多不规范,监管机构多次要求信托公司开展直销,培养自己的客户。去年以来,多家大型信托公司相继成立了财富管理中心,但一些中小型信



张常春/制图

托公司在渠道方面仍依赖其他金融机构或第三方理财机构。受访的多位业内人士称,信托公司直接销售产品将更有利于规范管理,他们同时呼吁,监管部门尽早建立信托投资者的风险评级测试,也即是说,在购买信托产品前,投资者需要进行风险测试,不符合条件的投资者将不能购买信托产品。

就目前而言,只要投资者符合《集合信托管理办法》中所规定的“三种类型”便可以购买信托计划,而这三种类型仅与投资者所持的资产挂钩,并未考虑其风险承受能力。投资者风险承受能力测评在目前购买股票、基金和银行理财产品都是需要做的。以基金产品为例,如果投资者评测结果显示为保守型的,是不

能购买高风险类型的基金产品。”某信托人士称。一系列兑付风险事件的发生,也让信托行业处于一种空前的焦虑状态,这种焦虑来自于对整个行业声誉风险的一种担忧。有业内人士指出,一系列兑付风波对于信托业来说更多的将是声誉风险,信托公司应及时化解危机并防止其蔓延。

信托参控金融机构趋势渐显 基金期货性价比高

证券时报记者 杨卓卿

飞速发展数年后,信托业不可避免地陷入了增速放缓的尴尬境地。对于急寻出路,自有资金投资范围却被限定在金融股权和产品的信托公司,参股控股其他金融机构不免成为时下的第一选择。建设银行近日公告称,旗下建信信托成功以现金方式认缴上海良茂期货经纪有限公司新增注册资本 3.36 亿元人民币,认缴完成后,建信信托以 77.07% 的持股比例成为良茂期货的控股股东。信托公司一直都有参控其他金融机构如银行、券商等的传统,如今入股大型金融机构的成本过于高昂,参控期货公司比较热门。而尽管信托公司一直有参控基金公司的传统,作为主发起人设立基金公司成为信托公司近年的一大趋势。”中部地区某信托公司高管如是向证券时报记者表示。

信托+基金：一脉相承 当下潮流

正如上述信托高管所言,信托公司发起设立基金公司正成为一种趋势。据了解,目前国内有基金管理公司 90 家,信托系基金占比接近三成,而 2013 年由信托公司发起设立的新公募基金公司便包括道富基金、华润元大基金等。其中道富基金由中融国际信托与道富环球投资管理亚洲有限公司共同出资,占股比例分别为 51% 和 49%; 华润元大基金由华润深国投信托有限公司和台湾地区元大宝来证券投资信托股份有限公司共同出资设立,占股比例分别为 51% 和 49%。此外,两家拟设立公募基金也

限公司共同发起的北信瑞丰基金管理有限公司中,北京信托持有 60% 的股权。而拟设立的嘉合基金管理有限公司,中航信托持股 30%,为持股比例最大的拟任股东。启元财富投资分析总监汪鹏称,整个 2013 年,信托行业的关键词可以说是“找出路”,参控基金公司便是信托公司的现成出路。受制于资本金管理办法等,信托公司开展相关业务限制颇多;而虽然基金子公司与信托公司所从事的业务在本质上相差无几,但基金子公司的操作显然灵活很多。”他认为,信托参股基金公司更多是出于牌照及渠道的考虑。这些信托公司的首要目的并不是财务投资,更多是为了寻求出路。相对来说,参控基金公司、期货公司等资本金较小金融机构能够较为轻易地获得一定话语权。”用益信托首席分析师李咏称,希望与参控公司产生业务协同效应也是信托公

司的一大考虑。信托+期货：中线布局 谋求风控据证券时报记者了解,目前国内共有 157 家期货公司。另有来自港澳资讯的数据显示,目前信托公司参股的有 10 家,且信托公司大多仅参股期货公司。如果加上良茂期货,信托系期货公司已有 4 家,包括由平安信托控股的平安期货、由吉林信托控股的天富期货以及由外贸信托控股的冠通期货等。记者发现,信托系期货公司的财务指标在国内各期货公司中排名并不突出。以注册资本金为例,建信信托入主后,良茂期货以 43605.98 万元的注册资本金成为 4 家公司中注册资本金最多的一家。不过,4 亿元的注册资本金在期货业内并不十分突出,业内已有数家

期货公司的注册资本金在 10 亿元以上,良茂期货的注册资本金业内排名在二十名以后。而天富期货、平安期货以及冠通期货等公司的注册资本分别为 15000 万元、12000 万元及 10000 万元。中信期货副总经理景川表示,随着政策放开,可以开展对冲业务的期货公司成为很多金融机构的控股对象并不奇怪。信托公司参股期货公司的主要目的肯定不是为了利润,它们更希望健全自身的金融架构,拥有期货公司这样一个平台。”上述人士分析称,期货业近年发展十分不如意,导致期货公司溢价比数年之前还低。而现在信托公司盈利状况大好,单家信托公司的利润几乎等于期货整个行业。对于信托公司来说,以低廉的价格购入一个资质并不突出的期货公司是笔划算的买卖。汪鹏也认为,信托参股期货公司是出于中线布局,这样能使投资业务品种更加丰富,方便日后业务发展。

信托公司品牌建设沙龙在沪举行

证券时报记者 刘雁

由证券时报主办的“社交网络时代的信托品牌建设”沙龙近日在上海举行,该活动吸引了来自北京、上海、深圳和成都等地 20 多家信托公司参与。证券时报副总编辑宫云涛认为,站在 10 万亿管理资产规模的历史珠峰上,如今的信托业“名满天下,谤亦随之”。在取得前所未有的成功之后,信托业也面临着前所未有的质疑、竞争压力以及风险管理压力。市场正推动着信托公司进行传统业务转型,以提高自身的竞争力,获得新的生存空间。而除了在产

品设计上推陈出新以外,信托公司在品牌建设方面亦需要跟上步伐。”宫云涛表示。2014 年以来,信托公司兑付风险事件频发,以至于有业内人士担心,部分信托产品的兑付危机可能演化为信托业的声誉危机。中国上市公司舆情中心分析师李勇称,在社交网络时代,沉默并不能解决问题,信托公司在面对兑付风险事件时不能一味地选择沉默和逃避,及时全面的信息披露非常重要。在中铁信托副总经理陈赤看来,迈入后 10 万亿时代,信托公司更应该重视和珍惜自己的品牌。信托公司的品牌是非常脆弱的,这是多年以来行业共同努力的结果,大

家都不希望其他公司出现危机。”陈赤还表示,过去数年的发展已经让信托业解决了“温饱”问题,下一步需要更加重视品牌的价值。随着信托直销业务的发展,信托公司的品牌效应变得愈加重要。另一方面,参会的信托人士表示,在大资管时代,投资者可选择的理财产品日益丰富,信托产品的稀缺性已出现递减效应。如何在泛资管时代培育自己的忠诚客户,加强品牌建设已成为刻不容缓的话题。此外,亦有信托公司人士坦言,公司目前在品牌方面配备的员工依然偏少,很多人仍身兼数职。多数信托高管也习惯于低调,这些在拼品牌的时代需要做出一些改变。

兴业国际信托有限公司关于增加注册资本金及调整股权结构的公告

经兴业国际信托有限公司(简称“本公司”)股东会审议通过,并经中国银行业监督管理委员会福建监管局以《关于兴业国际信托有限公司增加注册资本金的批复》(闽银监复〔2013〕352 号)批准同意,本公司注册资本金由人民币 25.76 亿元增加至人民币 50 亿元,并相应调整股权结构。此次增资后本公司股东名称、出资额及出资比例情况如下:

(一)兴业银行股份有限公司,出资额为人民币 3,650,000,000 元,出资比例 73%;(二)澳大利亚国民银行(National Australia Bank Limited),出资额为人民币 841,667,000 元,出资比例 16.8334%;(三)福建华投投资有限公司,出资额为人民币 240,426,600 元,出资比例 4.8085%;(四)福建省华兴集团有限责任公司,出资额为人民币 226,239,900 元,出资比例 4.5248%;(五)南平市投资担保中心,出资额为人民币 41,666,500 元,出资比例 0.8333%。

截至本公告日,本公司已足额收到有关股东方缴付的增资款,并完成有关验资、章程修订及工商变更登记等法定变更手续。

特此公告。

兴业国际信托有限公司
二〇一四年二月二十六日

信托投资者受困谁之过？

证券时报记者 程林

2 月 23 日,杭州房地产市场突然站上了风口浪尖。存量房已达 11 万套之际,杭州楼盘接连大幅度降价,天鸿·香榭里打出直降 6000 元/平米的口号。然而有业主就在降价当天以 19300 元/平米买下了该楼盘房子,数小时内损失了 50 万元。在天鸿·香榭里门口业主维权现场,一边是买房队伍,一边是退房队伍,沙盘被砸,一片混乱。另一隅,在深圳福田香格里拉酒店和安联大厦,华润信托的产品投资人打出横幅在楼下抗议;在上海,数十名中诚信信托的产品投资者冒雨再次聚集在上海工行私人银行部,追讨未付利息款;在山西太原,吉林信托的产品投资者来到建设银行山西分行抗议维权。我国信托业与房地产有着惊人的相似:规模膨胀快、过去持续盈利、投资者广泛,面临着市场前所未有的质疑;而一旦发生利益纠纷,两者都极易酿成群体事件。过去 10 年间,我国信托业快速发展,去年底资产总规模已达 10.91 万亿元,但与此同时,一些问题始终挥之不去,其中核心便是信托投资者问题。

我国信托产品发行是按私募的方式运作的,本质应是产品的私人配售,而私募隐含的是买者自负、风险自担,使风险无法大规模扩散。信托产品主要针对的是相对富裕的投资者或机构。这其中的假设基础应该是,富人有更多的投资经验、更好的风险鉴别能力和更多的财务资产,因此风险承受能力更强。但冰冷的现实是,即使到今天,我国信托业客户的风险自担意识并不存在。即使信托合同都有风险确认条款,有的合同要求客户手写风险承诺,一旦风险爆发本息无法偿还,信托客户依然会不依不饶地索赔。在华润信托的案例中,陷入纠纷的并不是融资类项目,而是收益波动的次级固定收益投资项目。按照常理来说,只有融资类项目才涉及兑付问题,股权、债权的投资随市场波动亏损实属正常。但是,投资者对此并不认同;在中诚信托案例中,几乎所有的投资者此前都已签署了委托转让书,并依此获得了本金,从法律意义上已无权再要求其他偿付。但在投资者看来,委托转让书是一个“霸王条款”,继续维权。

存在问题的仅仅是投资者吗?记者并不认同。我们不难看出,在理财市场火热发展的同时,机构对产品风险的披露远远不足。举例来说,我国法规上是严格限制同期银行存款利率之上的保底条款的,但理财产品里,约定收益率、预期收益率等说法层出不穷,普通投资者如何分辨其中区别?过去一个月收益率 10%或过去一年收益率 100%?没有任何意义,因为历史并不能预测未来,宣传过去收益率更是一种赤裸裸的诱导。固定收益,代表的只是债券产品,因为收益率曲线的变化,或市场流动性的变化,同样有可能带来亏损。但对于普通投资者来说,能理解吗?如果连固定收益产品会亏损都无法理解,推出高风险的次级固定收益产品,是否超出了客户的风险承受能力?而一些通道项目更是两头在外,项目由银行或其他机构发起,由银行或第三方理财销售。受利益驱使,销售方夸大收益且弱化风险陈述是可想而知的结果。一旦出事,最后依然要追溯到信托公司。

投资者与信托公司之外,我们无法忽略的起码还包括中国的商业银行和地方政府。根据高盛的分析,2013 年信托对净新增信贷增长的贡献达 2 万亿元,占 2013 年社会融资总量超过 1/10。由于信托的表外属性,商业银行倾向于将一些无法信贷的项目通过信托公司运作。而信托与地方政府关系密切,频繁与各类政府融资平台合作,政府融资平台则负责城市基础设施建设、城市开发等。截至去年 6 月底,政信合作规模已经超过 8000 亿元。地方政府的介入,使得中国信托行业利益更复杂和多元。道理很简单,由于我国现阶段特殊信用结构,任何一地的信托计划一旦发生兑付失败,影响的并不是单一的公司,而是投资者和债权人对该省财政的信心;一旦违约,将加大该省所有企业的筹资成本。这个成本,是任何地方政府难以承受的。而债务危机一旦扩散,不但对信贷和投资依赖性强的周期性行业带来巨大负面影响,后续的蔓延更难以想象。正是在特有的历史环境和诸多利益纠葛下,形成了中国信托业特有的硬兑付环境,以及相关投资者一系列问题。过去 10 年间,信托产品的刚性兑付令行业迅速做大,而现在,是付出代价的时刻。

