

舶来品水土不服 国内土地流转信托尴尬开局

证券时报记者 刘雁

尽管土地信托在国外运行得颇为成熟,但移植到国内却有些水土不服。不要说参照模式,我们甚至很难找到专业人才来做这件事。”推出国内首单土地流转信托的中信信托内部人士向证券时报记者坦承。

而在中南大学信托与信托法研究中心主任张军建看来,信托公司推出土地流转信托更多仅是在“赚吆喝”,很难大规模复制和推广。其间,除了人才匮乏以外,更根本的原因在于法律层面仍然没有突破,盈利模式也尚未成熟。

这正是国内土地信托被忽视的一面。11月7日,北京信托“土地流转信托计划”正式亮相,这距离中信托推出的国内首只土地流转信托计划还不足一个月。

土地信托成香饽饽

所谓土地流转信托,是将农村土地使用权作为信托财产,委托信托公司经营管理,主要包括农用地的土地承包经营权、集体建设用地使用权以及宅基地使用权等,其目的是实现农村土地流转。一家央企系信托公司内部人士称,从不断释放的政策信号可知,在本届政府任内,有关城镇化、现代农业发展等相关领域的金融服务将被不断深化,其中所蕴含的机会也将被各金融机构所重视。

事实上,早在2010年,中粮信托便低调地借助集团优势积极布局土地流转。当时中粮信托利用信托财产隔离的制度功能,为龙江银行对农民专业合作社贷款设计了土地承包经营权信托和鱼塘承包经营权信托,并利用信托受益权质押为合作社贷款提供担保,为信托介入农村金融提供了较好的创新范例。

但这一模式并未被其他信托公司复制。直到今年10月,当国内最大的信托公司中信信托拿下国内土地经营权流转信托计划第一单后,土地信托才成为业界关注的焦点。

据了解,中信信托这款名为“中信·农村土地承包经营权集合信托计划1301期”的土地信托计划,于10月10日正式成立,信托期限为12年。试点地为安徽宿州埇桥区,可流转面积达5400亩。该项目的土地实现流转后,中信信托也采取了引入第三方企业开展经营管理的模式,其选定的合作对象为安徽帝元。

中信信托董事长蒲坚表示,在宿州项目落地后,土地流转信托模式受到了诸多地方政府的关注,并表达出了强烈的合作意向,而中信信托短期内也还将有多个土地流转项目密集成立。

首单土地信托推出不足一月,北京信托亦在近日宣布其首单土地流转信托在江苏无锡落地。据悉,该公司早在2012年便专门成立了相关工作小组,在北京、江苏、河北等地推进土地信托工作。

在此期间,北京信托所运作的“富民系列”信托计划已开始涉水“农民拆迁补偿管理”,但由于该信托计划并未通过财产权信托的模式,实现农村土地使用权或经营权的流转,与标准化的农村土地流转信托模式还有较大差异。

信托公司的尴尬

值得注意的是,与中信信托引入第三方机构的模式不同,北京信托推出的土地流转信托计划选择将土地租赁给当地村民发起的专业合作社,使土地经营权股份化。

据介绍,该项目采取“土地合作社”+“专业合作社”的双合作社设计,即首先将拟进行信托的土地经营权确权到村民个人,再由村民以其土地经营权入股“土地合作社”,土地合作社作为委托人以土地经营权在北京信托设立财产权信托。

同时,该项目选取了当地的水蜜桃种植大户成立“水蜜桃专业合作社”,北京信托代表当地土地信托将土地租赁给“水蜜桃专业合作社”。合作社全体股东均为该村有种植桃树特长的村民,员工亦为村民,解决了部分农民就业问题。

尽管北京信托和中信托采取了不同的模式,但其基本原理均是把僵化的土地转变为活化的资本。中信信托相关人士曾在演讲中将土地流转信托称为“区域经济学的一个完美模型”。

按照相关设计方案,信托计划在这过程中将土地收益份额化并且凭证化,实现农民凭借标准化的“土地受益凭证”定期领取收益,这种凭证还可进行转让。

尽管上述方案尚在等待监管部门批准,但已有信托公司开始描绘未来的美

好蓝图:除了土地流转信托以外,还可以围绕这一信托计划挖掘更多业务机会。譬如,按照中信模式土地流转信托计划安排,服务商未来也将获得信托提供的配套融资。

然而,证券时报记者采访发现,虽然已有多家信托公司开始着手研究这块业务,但至今仍未有具体产品模型,更多公司采取的是观望策略。

实际上,我们暂时还没有产生相关研究成果和具体产品,但领导确实也很重视这个事情,也布置了相关团队跟进研究。”华宝信托内部人士称。

多位受访的信托业内人士称,土地流转信托在国内的推进仍存在诸多问题。从法律层面来讲,中国的土地承包经营权的确权工作仍未完成,且农村土地不能进行抵押,这成为土地流转信托难以大规模推广的一大掣肘。

中信信托推出的首单土地流转信托计划其实是为安徽帝元打通资金金融环节,因为只有借助安徽帝元这类第三方农业经营公司才能实现农村土地经营权的真正流转,信托公司在其中扮演的角色似乎有些尴尬。”中部地区某信托公司高管说。

张军建也告诉记者,农村土地不能进行抵押,因而不能算是一种财产权,不能抵押的话出现风险谁来承担责任是也是一个问题。”

盈利模式成顾虑

除了法律层面存在障碍,信托公司面对的更为现实问题是如何盈利。

我们一直也在研究土地信托,但直到现在都没了解清楚其中的利益链条,信托公司究竟能从里面赚钱吗?”前述中部地区某信托公司高管反问。

一家中字头信托公司研发中心人士称,目前令信托公司顾虑主要还是盈利模式,首先要挑选出好的农业服务商,以保证给农户基本的地租,而信托公司如何收取费用尚未有定论。

实际上,这也是令诸多信托业内人士感到困惑的地方。农业生产有周期性波动,如何控制其中的风险,是否可以抵御这种周期性波动,未来的市场空间有多大,这些都是信托公司需要考虑的现实问题。”百瑞信托相关人士称。

张军建则直言,农村土地的经营风险大利润却很微薄,信托公司的获利空间并不大。集合资金的成本较高,如果项目盈利情况并不理想的话,信托参与土地信托更多的可能是从公益的考量出发。

而相关人才匮乏又使得不少公司对这块新兴业务束手无策。虽然在国外有一套完整的运行模式,但舶来中国却可能面临水土不服的问题。

土地信托领域运作在国外已颇有历史,目前来看主要有两种类型:一种是英美模式,主要是利用住房协会、信托机构和社区组织等实体组织设立永久性基金;另一种是通过建立土地信托银行参与土地信托业务,这种模式在日本等东亚国家比较普遍。

但与国外不同的是,我国农村土地所有权和使用权尚处于分离状态,土地信托试点推进相对缓慢,加上流转费用过低,容易损害农民利益。

理想很美好,但真正落地却有很多拦路虎。不过信托公司愿意担当先行者也值得鼓励,毕竟这或许能推动相关配套制度的完善。”张军建称。

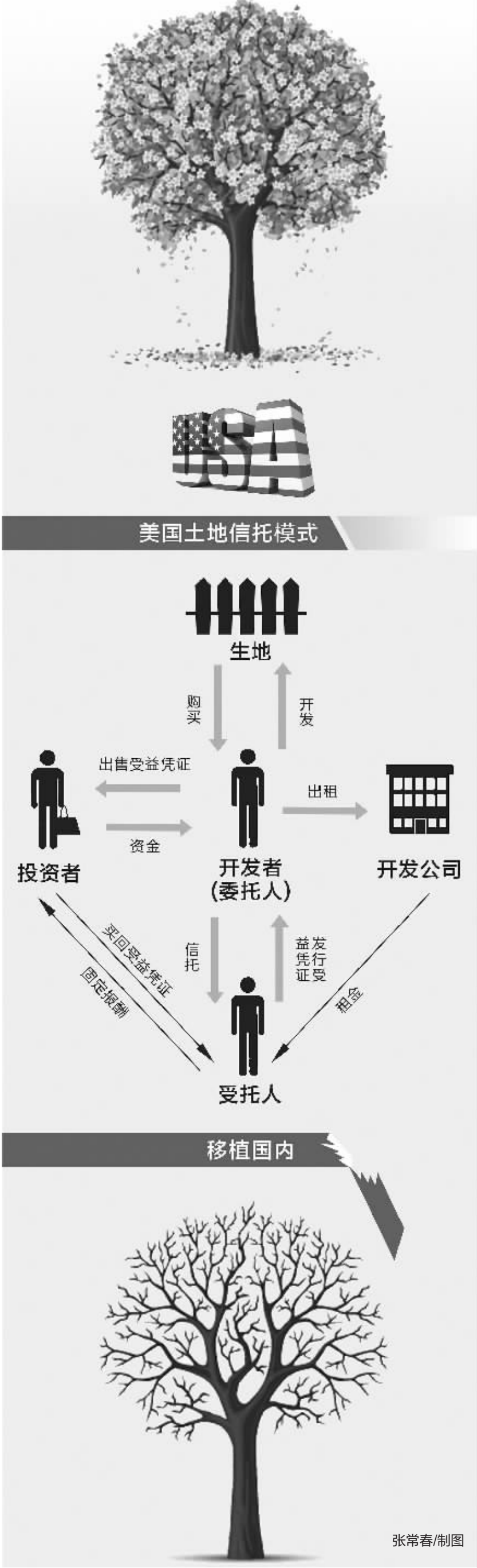
而另一个被忽视的问题或许还有信托计划对于农地保护的问题。试想一下,当土地信托计划在十多年后退出时,那时的农村土地还会依旧吗?农民是否还可以像以前那样耕作?”前述研发中心人士对此不无担忧。

■链接 | Link |

土地信托在美国开展得较早,目前已形成比较成熟的体系,该信托模式是开发者(委托人)购买一块生地,再将该土地所有权信托给受托人,签订信托契约。

成立信托计划后,受托人可发行土地信托受益凭证,而由委托人销售该受益凭证给市场上的投资人,受益凭证代表对信托财产(土地所有权)的受益权,销售受益凭证所得资金用来改良土地,然后将土地出租给由该开发者组成的公司。受托人收取租金,负有给受益凭证持有人固定报酬的义务,并将剩余租金用来买回受益凭证。(刘雁)

编者按:土地实现流转后也能产出黄金——这是国务院总理李克强今年3月在地方调研时的表态。一向商业嗅觉灵敏的信托公司显然看到了孕育其中的机会,目前已有两家信托公司正式推出土地流转信托计划。但另一方面,由于现实存在的诸多问题,有业内人士质疑,国内土地信托仅仅是在赔本赚吆喝。



张常春/制图

房地产信托新增创新高 兑付高峰再延后

证券时报记者 刘雁

尽管面临种种不利因素,房地产信托的涨势依旧凶猛。中国信托业协会最新发布的数据显示,今年三季度房地产信托新增规模达1675亿元,创2010年以来的历史最高水平,同比增长97.22%,环比增长8.48%。

与此同时,多款房地产信托产品却正面临着资产处置的棘手问题。自去年中融信托折戟青岛凯悦”项目后,今年以来,包括四川信托、新华信托等在内的多家信托公司相关产品亦陷入兑付风波,部分已经进入诉讼程序。

三季度新增规模 创三年新高

数据显,截至三季度末,房地产信托余额高达8942亿元,余额占比为9.33%,与二季度末的9.12%相比,增长了0.21个百分点。

与此同时,房地产信托新增规模占比也持续上升,三季度房地产信托新增规模占比为12.80%,刷新了2011年四季度以来的最高水平。

虽然房地产行业面临诸多严苛的调控政策,但这一行业对于资金的渴求却从未间断过。今年以来,一线城市房价的疯狂上涨更是直接刺激了开发商的融资野心。

业内人士称,房地产信托新增规模继续稳企回升,表明投资者对房地产行业持乐观态度,房地产企业通过信托融资的需求依旧强烈。

中原地产研究中心统计数据显示,2013年10月,全国楼市在2012年市场复苏的情况下继续升温,典型的54城市总成交量达27.7万套,环比上涨幅度达5.5%,这一成交量也创造了年内除3月以外的第二高点。随着楼市的不断升温,不少

房企更是在寻找各路资本方面大展拳脚。中信建投研报指出,房地产信托的重新抬头与房地产投资加速和中小企业融资困难密切相关。

大型房企融资渠道比较多元化,可以在海外发行债券,而且再融资也已开闸,但广大中小房企在银行贷款收紧时主要还得依靠信托渠道进行融资。”启元财富投资分析总监汪鹏告诉证券时报记者。

兑付高峰再延后

在房地产信托继续增长的同时,信托公司不得不面对的是化解存量兑付风险的难题。证券时报记者注意到,今年以来曝光的多起兑付问题案例大多为房地产项目,包括四川信托舟山“锦都置业”融资项目、重庆信托山东“火炬置业”集合信托计划等。

据中金公司此前预计,2013年到期房地产信托规模为2816亿元,本息合计总还款额约为3100亿元,峰值出现在2013年6月和9月。

“不排除有房企借新还旧,通过发行新的信托计划对接此前信托产品,这种做法无疑将兑付高峰期延后。”中部地区某信托公司人士称。

中信建投分析师魏涛认为,房地产信托将在明年5月~8月迎来兑付高峰,有一定兑付压力,但总体压力可控。

在他看来,自2011年四季度起,房地产信托的预期收益率开始下行,资金成本的降低有助于缓解未来房地产企业的兑付压力;其次,房地产信托的抵押物较为充足,除抵押外,融资方还会采取其他增信措施,如股权质押、大股东连带责任担保等等,以进一步加强信托计划的安全性。

此外,随着信托公司向主动投资方向转型,“基金化”的房地产信托产品将成未来房地产信托主要发展方向之一,目前已有多家信托公司筹备发行房地产基金类产品。

10月新增信托贷款 创年内新低

证券时报记者 刘雁

央行公布的最新数据显示,10月新增人民币贷款5061亿元,较上月大幅减少2809亿元,创下今年以来新增信贷规模的新低。在新增人民币贷款回调的同时,信托贷款新增规模也降至年内新低。

数据显示,10月新增信托贷款的规模降至404亿元,同比少增1040亿元,环比亦少增943亿元。不仅如此,包括信托贷款等“影子信贷”在内的社会融资规模在10月整体都出现急降。在10月全部8564亿元的社

会融资规模中,扣除新增信贷,非信贷类社会融资规模在10月仅3000多亿元,其中信托贷款、企业债均较前几个月明显回落。

针对上述情况,分析人士指出,这与监管层控制非标融资有关,此外,由于10月资金面再度紧张,资金成本再度上行,从而对发债需求等产生影响。

莫尼塔发布的最新研报指出,信托贷款缩量可能显示银行的非标资产配置游戏出现转向,这或许是非标融资转折的重要信号,导致真实融资规模的增速持续下降。此外,传言中的“9号文”也将对非标融资产生明显冲击。

百瑞信托建设合规长效机制

2013年,百瑞信托以积极配合河南银监局“合规长效机制建设年”活动为契机,继续开展各项合规风险管理工作。该公司相关负责人表示,百瑞信托的愿景是做中国信托业的百年老店,而合规经营正是为其保驾护航的指路明灯。

据相关人士介绍,公司建立并实施规章制度建设、培训、检查、监督“四个机制”,实现公司各

项业务“有章可循,循章必严”的良好合规局面;制作房地产信托等业务的合规、法律、风险标准指引,明确有关业务严禁逾越的业务红线,防患于未然;通过开展新员工和客户合规培训、组织合规考试等合规宣传教育工作,提升员工和客户的合规意识;持续落实管理规范性工作,将业务关键环节的合规执行情况纳入考核,敦促各项业务合规操作等。(刘雁)