

中国人民银行推行资产证券化发行注册制

■ 投资银行部 周晓燕

【新闻】2015年4月3日，央行发布《中国人民银行公告[2015]第7号》，简化信贷资产支持证券发行管理流程，提高发行管理效率和透明度，促进受托机构与发起机构提高信息披露质量，切实保护投资人合法权益，推动信贷资产证券化业务健康发展。

【事件点评】(1)这是继银监会于2014年《关于信贷资产证券化备案登记工作流程的通知》落实我国信贷资产证券化业务备案制之后，央行所采取的进

一步简化信贷资产支持证券发行管理流程，推行备案制的规范性文件。该文的下发，有助于进一步加速发展信贷资产证券化市场规模；(2)公告允许已经取得监管部门相关业务资格、发行过信贷资产支持证券且能够按规定披露信息的受托机构和发起机构向央行申请注册，并允许这些机构在注册有效期内自主选择信贷资产支持证券发行时机，并按有关规定在产品发行信息披露前5个工作日，将公告中要求的资料报送央行备案。

这意味着，首单信贷资产支持证券的发行仍需取得央行的发行核准。但自第二单发行开始，银行可向央行申请注册。在注册有效期内，仅需向央行提交备案资料便可自主发行信贷资产支持证券，而无须再次取得发行核准。此举有利于有多期信贷资产支持证券发行需求的银行，将极大地提高这些银行发行信贷资产支持证券的效率。(3)公告允许市场和发行人双向选择信贷资产支持证券交易场所。这意味着信贷资产支持证券既

可在银行间债券市场发行，也可在交易所上市交易。



银监会就《信托公司条例》征求意见

■ 风险与合规部 邱玲

【新闻】2015年4月12日，银监会代国务院起草了《信托公司条例（征求意见稿）》（以下简称“《条例》”）并已向各信托公司征求意见。

【事件点评】(1)完善信托配套制度，提高准入门槛。《条例》第四条、第五条及第二十五条分别对信托登记制度、行业稳定机制等相关配套制度提出了相应的要求，《信托公司条例》第八条的规定将《信托公司管理办法》中3亿元

的最低注册资本限额提高到10亿元人民币的最低注册资本限额；(2)分类经营机制。《条例》明确规定信托公司将实施分类经营机制，依据信托公司财务、内控及管理水平，将信托公司分为成长类、发展类、创新类三类，并实施差异化监管。其中，成长类公司只能开展受托办理单一资金信托、有价证券信托及其他财产或财产权信托等业务，集合资金信托将不在此列。就创新类信托公司

而言，除了可以开展一系列创新业务以外，还可以申请发行金融债和次级债，这将打破信托公司不能负债经营的传统监管要求；(3)明确信托公司股东责任。《条例》明确了信托公司股东在维护信托公司稳健运营方面承担的责任，即在监管部门原有净资产监管手段的基础上，明确规定信托公司应建立流动性支持与资本补充机制；(4)强化信托行业稳定机制。《信托业保障基金管理办法》已

公布并实施，信托业保障基金正式成立。《条例》在行政法规层面进一步明确了信托业保障基金的法律地位。



业务探索

信保基金新政对房地产信托的影响与对策

■ 业务审批部 石伟

今年4月1日起，酝酿已久的信保保障基金（以下简称：“保障基金”）正式开始实施，据悉，未来将约有近千亿元的基金额度来保障信托公司运行所可能存在的风险。4月1日以后新发行的融资类房地产信托，将由融资人按新发行金额的1%计算并认购保障基金，这对于融资成本偏高的房地产企业来说更是雪上加霜，将进一步影响房地产企业通过信托渠道融资的积极性，而对于新增的投资性房地产信托业务，虽然由信托公司认购保障基金，但费用的增加也将转移到融资人的融资成本之中，对未来发展房地产信托业务的拓展将带来一定的不利影响。

相对而言，对于2015年4月1日后新发行的财产信托，只需按照信托公司实际收取报酬的5%计算并认购保障基金，如果将房地产资金信托转化为财产信托的模式来进行操作，将会大大降低认购保障基金的金额，且2015年后财产信托均按年认购，而非资金信托的按季认购，自信托成立至缴纳认购资金的周期也将更长。



财产信托是指委托人将其合法所有的财产或财产权利委托给信托公司设立信托，信托公司作为受托人按照信托合同约定向合格投资者发行全部信托单位，信托单位发行成功后，由受益人向委托人支付信托对价。受益人为多个合格投资者的，应参照集合信托计划进行管理。结合房地产企业的特点，可考虑通过设计以下财产信托的模式来降低保障基金认购金额。

(一) 预售商品房收益权信托

房地产公司以其持有的预售商品房收益权委托给信托公司设立财产信托，合格投资者认购信托单位、支付信托对价后成为本信托受益人。信托公司向购房者或其他义务人收取剩余房款或其他收益后支付给受益人。预售商品房收益权的账面价值应可以覆盖信托本金及收益。信托终止时，在满足受益人的预期信托利益的前提下，受托人可以直接向委托人返还剩余信托财产。

(二) 应收账款或其收益权信托

房地产公司以其持有的应收账款（收益权）委托给信托公司设立财产信托，合格投资者认购信托单位、支付信托对价后成为本信托受益人，信托公司收取应收账款后向受益人进行支付。信托终止时，受托人可以直接向委托人返还剩余信托财产。

(三) 股权收益权信托

房地产公司以其持有的对项目公司的股权收益权委托给信托公司设立财产信托，合格投资者认购信托单位、支付信托对价后成为本信托受益人。

在委托资产为股权收益权的情形下，委托人无需与受托人签署股权转让协议，委托人仍享有项目公司的股权。委托人在收到信托对价后，应以股权投资或股东借款的形式，将信托对价投入项目公司。委托人持有的项目公司的股权产生的收益包括但不限于股东分红，应由项目公司直接支付给信托公司，再由信托公司向受益人进行分配。在此模式下，可要求委托人提供增信措施，如：履行差额补足义务，提供其他担保措施等。

财富聚焦

兴业信托成功发行锦银 2015 年第一期信贷资产支持证券

■ 投资银行部 周晓燕

近日，由兴业信托担任发行人和受托机构，第一创业摩根大通证券有限责任公司担任主承销商的“锦银 2015 年第一期信贷资产支持证券”于银行间市场成功招标发行，发行规模为 31.225 亿元。基础资产池中贷款全部为正常类企业贷款。

本期资产支持证券共分优先档和次级档两档。其中，优先 A 档规模 19.4 亿元，票面利率为 5.30%，层厚占比为 62.13%，中债资信和联合资信给予 AAA 评级；优先 B 档规模 4.4 亿元，票面利率为 6.09%，层厚占



比为 14.09%，中债资信和联合资信给予 A+ 评级；次级档规模 7.425 亿元，层厚占比为 23.78%，足以以为

优先级证券提供保护。

在支付顺序设计方面，本期资产支持证券全部为过手型证券。优先 A 档预计到期日为 2017 年 1 月 26 日；优先 B 档预计到期日为 2017 年 4 月 26 日。

截至目前，兴业信托累计发行信贷资产证券化产品规模达 166.09 亿元；其中，2015 年发行规模共计 48.315 亿元。随着央行推行信贷资产支持证券发行注册制，信贷资产证券化市场规模有望进一步加速发展，将为该项业务的开展提供更多机遇。

开卷有益

《论语》心得之“仰望星空”

■ 华北业务总部 杨雪莹

《论语》是儒家重要经典之一，素有“半部论语治天下”的美誉，其思想光辉一直照耀着我们的民族。认真阅读《论语》后，我产生了一种十分强烈的阅读感受：孔子谆谆教诲弟子们要做一个既能仰望星空，又能脚踏大地的正人君子！

儒家的“星空”中有“仁”有“礼”。

什么是“仁”？孔子多次针对不同学生做出不同角度的解答，最著名的莫过于——樊迟问仁。子曰：“爱人”。突破狭隘的自爱人性，真心诚意地爱别人，这是一种包容、豁达、可敬的博爱情怀。当樊迟又一次问仁时，孔子的回答具体为“居处恭，执事敬，与人忠”，从对待家人的恭敬有礼、待人处事的严肃认真和对从事职业与主人的忠诚无二等方面阐释了他对“仁”的理解。类似的解答还见于他对仲弓的指点，“出门如见大宾，使民如承大祭；己所不欲，勿施于人；在邦无怨，在家无怨”，除了强调待人有礼外，增加了慎重役民、推己及人、不结怨怒的新内涵。孔子还对颜渊说“克己复礼为仁”，而“克己复礼”可具象为“非礼勿视，非礼勿听，非礼勿言，非礼勿动”，十分重视自我控制人性中的不良因素，以“礼”的规范约束自己的言行举止。孔子还以“刚、毅、木、讷近仁”高度概括仁者特征。而当子张问仁于孔子时，孔子的回答可算是他对“仁”最全面的解说——“能行五者与天下为仁矣”，这五者便是“恭（庄重）、宽（宽厚）、信（诚实）、敏（勤敏）、惠（慈惠）”，因为“恭则不侮，宽则得众，信则人任焉，敏则有功，惠则足以使人”。

“仁”是儒家学说的思想核心，用现代语言表



述，主要内涵包括心存博爱、言行有教养、做事踏实认真、能理解宽容他人、表里如一、有仁德之人必有良好的口碑与人脉，有较高的威望，做事情的成功率较高。

孔子说：“人而不仁，如礼何？”拥有仁德是具备“礼”的前提条件，“礼”与“仁”互为表里。什么是“礼”？针对个人修养，孔子认为“质胜文则野，文胜质则史。文质彬彬，然后君子”，与生俱来的质朴与后天习得的文采配合恰当，才能避免陷入粗俗与虚夸的泥潭。他又说，“君使臣以礼，臣事君以忠”，身份不同的人，“礼”的内容过

与形式也随之不同。“礼”如此重要，一旦失去它，又将何如？孔子说：“恭而无礼则劳，慎而无礼则戇，勇而无礼则乱，直而无礼则绞。”只有恭敬的外表而不以礼来指导，做事就会徒劳无功；只是谨慎小心而不以礼来指导，行事就会萎缩拘谨；一味勇猛而不以礼来指导，说话就会尖酸刻薄；只知直来直去而不以礼来指导，往往出口伤人，容易陷入纠结之中。因此，“礼”并不仅仅是简单的讲究礼节、礼貌，而是发自仁心、自然流露于外的和颜悦色与人文修养。

现代社会仍然需要提倡人们对“仁”与“礼”的学习与追求。修身如执玉，种德胜遗金。很多人在学校学习的多是书本上的明晰知识与技能，缺乏对生命价值、人生追求的体认和思考，因此，“学习”的内涵应该进一步的丰富和拓展，把对“仁”与“礼”的理解和追求与社会生活紧密联系起来，倡导不断通过个人修炼来提升人们的品德和素养，使“文质彬彬”的君子之气蔚然成风。

信托教室

养老信托的独特优势

养老信托具备资产隔离的安全性

以信托形式设定的养老资产不受委托人、信托公司、受益人的任何一方债权人的债权追及，即使委托人或信托公司破产，这部分基金资产也不能列入破产财产的范围，信托财产仅仅依附于信托的目的，具有破产隔离、债务隔离的特点。信托财产的独立性保证了养老资产的安全性和专属性。

养老信托可以实现养老特定目的

信托设立后，受托人负有法定义务依照信托合同约定的特定目的，如养老资金信托计划中确定给付养老资金的安排，或者开发和建设养老服务产业，受益人享有养老信托受益权依法享有养老服务产业的产权保障等权益。

养老信托财产运用广泛、灵活

养老规划型信托可以利用信托账户中的资金去定制养老服务，如居民可以在中壮年时期将额外的积蓄设立专项养老服务产业发展信托计划，将包括养老金在内的各类财产或财产权，由受托人根据信托合同约定，用于开发和建设养老服务产业，弥补我国养老服务产业的不足，实现部分人特定的养老服务需求。

