



您的位置：首页 - 文章选登

以信托制度促政府投融资改革(甘舒宁；2003年11月10日)

文章作者：甘舒宁

自2001年10月1日《信托法》正式生效及2002年6月5日《信托投资公司管理办法》与2002年7月18日《信托投资公司资金信托管理暂行办法》颁布实行，信托制度应用在政府投融资改革的法律依据已基本明确，信托资金投向城市重大基础建设项目、支持国企改革的具体实践应用已经开始启动。上海外环隧道、浦东磁悬浮轨道交通、北京CBD土地开发、天津滨海新区管网、苏嘉杭高速公路等信托计划分别实施，信托制度在当地政府的投融资改革方面起到了非常积极的作用。

一、为政府提供融资平台，管理和盘活国有资产

1、开展国有资产信托，支持国有资产结构调整。国有企业的产权改革和国有资本的战略重组和调整工作已在紧锣密鼓之中进行。在这个过程中，信托制度所能发挥的重要作用之一，就是借助国有资产信托管理方式，完善和强化政府对国有资产管理。国有资产信托是在国有企业资产清产核资量化的前提下，采取信托方式，委托有管理能力的信托公司为国家管理和运用一部分国有资产的行为。这样做，一方面可以将国有资产通过信托方式转移到非行政化的受托人名下，受托人为了国家利益行使管理和处分这部分资产的权利，使国有资产有明确具体的、市场化的产权主体；另一方面，通过信托方式，委托人、受托人和受益人之间的权利、义务明确，使国家利益得到最大程度的维护。

2、通过信托方式管理各级国有企业、投资主体在以往的投资过程中形成的非流通股股权。非流通股信托投资业务，一定程度上将固化的非流通股通过信托方式集中起来，通过对非流通股股权、收益权打包做成非流通股受益权信托。此信托投资者拥有分享这些非流通股红利的权利，但非流通股的其他权力如表决权等依然由原投资主体享有。这样，投资主体既可以实现原有投资的流动性和一定程度的变现，同时还保留了原有投资的战略作用；对于作为自然人的投资人，由于投资规模的限制，几乎没有机会涉足到非流通股股权投资上，通过该信托，在相同净资产收益率下，可以得到更高的投资回报。

3、开展基础设施信托，加快城市基础设施建设，提高城市竞争力。改革开放以来，各地城市基础设施建设取得了十分显著的成就，但将来的建设任务依然十分繁重。这些建设资金的解决，仅靠政府的力量和商业银行贷款是不行的，需要充分发挥信托在基础设施投融资运作中的重要作用。利用信托制度，针对政府的总体部署和规划，将基础设施建设分为非经营性公益项目投资、准经营性项目投资和纯经营性项目投资三类，同时针对不同的投资目的和特征，设计出不同的投资方式和切入点，以提高城市基础设施的运作效果。信托制度打破了基础设施建设与社会民间资金相互隔绝的状态，为社会民间资金直接进入城市基础设施建设提供了一个通道，借此通道，能够实现城市基础设施投资主体的多元化和融资渠道的多元化，让市场在长期资源的配置方面发挥主要的和关键的作用，实现基础设施项目和资本市场的有机结合，有利于形成适应市场经济要求的多元化的基础设施投融资机制。在信托参与城市投融资体制改革方面，一些信托计划的成功实施，为我们运用集合资金信托方式，将闲散的社会资金整合起来，参与到城市基础设施建设项目中去，形成多元化的城市基础设施投融资体系，提供了宝贵的经验。

二、利用信托平台，创新投融资体制

信托公司在获得保留资格并获准重新登记之后，应当充分利用信托制度平台，积极推进各类交通、城建、水务等基础设施建设项目投融资体制的创新。此外，MBO(管理层收购)、ESOP(员工持股计划)、国有股权代管、国有资产托管等信托解决方案将逐步应用于国有(集体)企业的改制重组中，信托制度优势将显示其中。

1、基础设施建设投资。

信托公司目前信托业务的拓展重点主要集中在利用政府信用为城市基础设施建设筹集资金上，尤其是解决项目公司的资本金或前期启动资金问题，减轻政府在市政建设方面的财政压力，实现融资方式多元化，在促进政府投融资机制改革与创新并降低项目实施主体融资成本同时，使当地投资者享受到一定的投资收益。

根据上海浦东磁悬浮轨道交通股权信托受益权转让、苏州苏嘉杭高速公路股权信托项目、上海外环线隧道资本金投资、北京CBD信托贷款等信托计划的成功实施及方案设计经验，信托公司利用信托资金进行基础设施投资主要有以下几种方式，现以具体案例分析如下：

(1) 已有股权设立自益信托，将受益权分割转让。交通局苏嘉杭项目公司中苏州方的国发集团与苏州高速合并持有的22%的股权将通过这种方式进行融资2.6亿元，用于其他建设项目，结余资金成本近400万元。目前该信托项目的准备工作已基本完成，预计在今年年底实施。

(2) 实施资金信托计划，进行资本金投入。对于资本金尚未到位的项目，可以由信托公司实施资金信托计划，资金用途为该项目的资本金投入，避免信贷资金用于股本金出资的问题，并有效地降低融资成本。

(3) 实施资金信托计划，进行信托贷款。没有成立项目公司的市政项目，可以先由信托投资公司实施资金信托计划募集资金，资金用途为向市政项目进行信托贷款，通过信托计划实现融资手续的简便化并有效地降低资金成本。这种方式，同样适用于重大建设项目的后续配套资金的筹措安排。

2、国有企业改制。

在目前正在进行的国有企业改制、国有(集体)资本从竞争行业及中小企业战略性退出的过程中，信托公司已经为一批国有企业设计出管理层收购(MBO)的信托方案。信托公司接受国有企业经营管理团队的共同委托，按照经营管理团队的目的和要求，通过资金信托方式，由信托公司出面代为收购(以控股为目的)、持有并管理委托人所经营企业的股权，并通过股权信托促进改制后的企业建立激励约束机制，完善法人治理结构。

这种信托方案的好处是：有效地解决了国企改制中管理层参与的资金缺口问题；通过信托合同约定，保证股权管理的规范；由于引入

了外部金融机构，从而保证了收购过程的公正、透明和高效。信托公司将在改制过程中履行专家职责，提供从框架设计、融资安排、财务顾问等整体性专业服务。

3、国有资产有效托管。

国有(集体)企业改制完成之后，大多数企业的国有(集体)股权将低于20%，股权结构比较分散，这种非控股权的管理将成为市政府面临的一大问题。信托公司可以发挥财产事务管理功能，按照市国资部门的委托要求，对国有资产进行代管或设立财产信托，行使股权管理的职责，承担国有资产保值增值的责任，避免国有股权主体缺位的问题，并利用信托的破产隔离制度保障国有资产的完整性。此外，信托公司还将发挥为社会公益事业服务的功能，为社会各类公益事业的委托人服务，实现其特定目的；或通过企业年金信托，确保补充养老金的资金安全、增值与发放。

文章出处：《金融时报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所