



您的位置：首页 - 文章选登

地产信托新规始征意见，稳步发展仍是主旋律(龚怡：11月1日)

文章作者：龚怡

中国银行业监督管理委员会10月18日发布公告，向社会征求《信托投资公司房地产信托业务管理暂行办法（征求意见稿）》的意见。

公告称，为规范信托投资公司房地产信托业务的经营行为，保障房地产信托业务各方当事人的合法权益，加强信托投资公司房地产信托业务的风险管理，促进房地产信托业务的规范稳健发展，银监会起草了《信托投资公司房地产信托业务管理暂行办法（征求意见稿）》。从18日起上网公示，征求社会各界意见，期限一个月。所提意见和建议，可以信函、电子邮件或传真的方式反馈给银监会非银行部。

一直笼罩在房地产开发商和信托公司上空的“迷雾”终于得以“驱散”，然而“拨云”果然就能“见日”吗？

地产信托已显著减少

从去年年底到今年上半年房地产信托呈“井喷”之势快速发展，这显然是“受惠”于2003年6月央行出台的“121号文件”，不少开发商在121号文件后资金链几近断绝，而房地产信托恰似危机时刻的一棵救命稻草，双方一拍即合。

资料显示，仅2003年第四季度发行的房地产类信托项目共37个，募集资金共35亿元，占该季度信托总数量、总金额的42.5%、40.4%。而此前，从2002年7月到2003年6月121号文件出台之前的一年中，信托公司仅发放房地产类信托20个，不足全部信托总数的25%。另据信托业2004年一、二季度报告显示，今年第二季度资金投向房地产的信托计划共有24个，筹集资金27.43亿元，位居第一；而第一季度共有39家信托公司发行74个集合信托品种，募集资金总计65.15亿元，其中房地产占29个，募集资金32.41亿元，筹集资金比重达到了49.7%。同时，又有50多家信托公司重新注册登记。

然而近三个月房地产信托计划的数量明显下降。据不完全统计，9月先后有衡平信托、金信信托和兴泰信托推出了房地产信托计划，涉及金额为3.5亿元，筹资额小于8月份；8月13家信托公司推出的21只信托产品中，房地产信托计划只有3只，融资规模4.5亿元；7月也只有3只。

这无疑“得益”于前段时间监管风暴的洗礼。今年初监管部门通过调查发现，在重新登记的信托公司中，约1/3的公司存在问题，即在过去两年的发展中，已经出现新增坏账比例过高和不规范运作的现象。而且不少信托公司的房地产信托业务已经占据总业务量的一半以上，一旦出现风险，将如同“多米诺骨牌”引起连锁反应。

这其中一个不容忽视的现状是，目前房地产信托资金的使用更多地体现为“过桥贷款”的性质。由于房地产信托的成本较高，房地产商通常只是利用信托获取资金用于征地、拆迁等前期投入。当项目启动并达到银行贷款的条件，开发商就会改用银行贷款。用华高莱斯国际地产顾问有限公司董事总经理李忠的话来说，“这样实际上意味着一个本来不具备贷款资格的开发商经过一番‘包装’后隆重上市，风险都甩给银行了，这不是什么好事”。

尤其是一系列违规事件，让素有“坏孩子”之称的信托业刚刚抬头又再次背上“不诚信”的包袱：先是庆泰信托恶炒桂林旅游引发资金链断裂；而后德隆系运作的东方富龙信托计划涉及多方面违规，未诞生便被紧急叫停；7月金新乳品信托爆发兑付危机... ..

风险频传必然引发高压监管。4月，银监会主席刘明康亲自召集信托公司老总合肥开会，明确从严监管思路。此后，各地银监局几乎倾巢而出，一场覆盖全行业的交叉监管让信托公司诸多不足曝于阳光之下：法人治理结构缺位、内控机制不健全、关联交易规模庞大、信息披露不充分、甚至挪用客户信托财产。更为重要的是，整个行业仍未找到稳定的利润来源支撑长久发展。随后，银监会46号文给信托公司立下11条“军规”，条条直指信托公司的要害。以合肥会议为分水岭，众信托公司发行信托计划的脚步骤然放缓。

7月7日，银监会公布《信托投资公司信息披露管理暂行办法（征求意见稿）》，并公开征求意见。

9月初，北京银监局向辖内信托投资公司下发了有关防范房地产信托项目潜在风险的八项政策指引。

9月16日，中国银监会非银行金融机构监管部主任高传捷称，银监会正在抓紧起草房地产信托方面的管理规定。

就在信托业在苦闷中徘徊之际，10月17日，长沙会议上，高传捷称，要在3年内完善相应配套制度，5年内让信托财产翻三番，10年内让信托真正成为我国四大金融支柱之一。次日，《信托投资公司房地产信托业务管理暂行办法（征求意见稿）》（以下简称《办法》）登上银监会网站。不少业界人士将这一事件解读为监管层扶持信托业发展的强烈信号。

事实果真如此乐观吗？

控制总量而非转换渠道

乐观的推测主要来源于该征求意见稿中关于房地产信托产品规模上的规定有所变化。

集合信托计划200份合同的限制，一直以来被信托业内人士认为是不利于信托产品利用资金的规模优势进行组合投资的障碍。而这次征求意见稿开始有条件地放开了200份的限制。从理论上讲，这为今后推行REITS（房地产信托投资基金）开启了一扇大门，也可以说是在为中国产业的发展创造了条件。

但同时，《办法》对能够突破200份合同的公司做了严格的资质限定，符合“提足各项准备金后，净资产不低于人民币5亿元”；“过去两年连续盈利且信托业务收入占公司总收入的60%以上”；“累计发行房地产集合信托3次以上，且信托计划已经结束并实现预期收益”等条

件的信托公司，可以开办不受信托合同份数限制的房地产信托业务。同时规定，不受合同份数限制的房地产信托资金“应当进行组合投资，不得将资金运用于单个不动产或其经营企业”。由于目前我国信托本业收入占信托业总收入的比例仅为13%，因此仅这一条就会将很多信托公司排除在门外。

李忠对此并不意外，“我年初就曾经预测过，今年地产信托不可能像大家预想的那样有非常乐观的重大突破”，“原因很简单，中央一直是在抑制房地产投资过热。既然是抑制就不可能在控制主渠道的同时放开分渠道，那就丧失了控制的初衷，这仅仅是转换了渠道而已”。

雨后送伞而非雪中送炭

此外，《办法》也为“四证”不齐全的房地产商通过信托融资留下了出口。《办法》明确规定，信托投资公司运用房地产信托资金发放贷款时，应该遵守法律法规有关房地产贷款标准和要求的規定，对“四证”不全的房地产项目，信托投资公司不得发放贷款，但具备下列条件的除外：信托投资公司具有5个以上熟悉房地产知识的专业人员；对“四证”不全的房地产项目进行了深入详细的尽职调查；事先告知委托人该房地产集合信托计划拟投向于“四证”不全的房地产项目，充分揭示信托风险；房地产资金信托合同的份数未超过200份；委托人全部是合格投资者；房地产资金信托合同规定了详细的信息披露内容。

对此，李忠认为雨后送伞的意味远大于雪中送炭，“对于房地产开发企业来说，在取得四证前，需要大量资金来交纳土地出让金、建设准备金等，这个阶段往往是房地产企业的资金饥渴期。121号文件后，银行拒绝向四证不全的房地产开发企业提供贷款，企业的自有资金要求骤然提高。由于此前房地产信托能否给四证不全的开发商贷款一直没有明确规定，从去年下半年开始，成本相对较高的信托成为房地产企业重要的过桥贷款来源之一”，“而现在《办法》对四证不全的项目给予了较为详细的‘说法’。很显然，大多数最需要资金的项目并不符合这些规定。也就是说，最‘饥渴’的并没有得到‘解渴’的水，而四证齐全的项目本来就不怎么需要钱了，他们大可以选择相对便宜的银行贷款”。

控制风险冷暖自知

部分业内人士认为，《办法》最值得关注的亮点是对经营房地产信托的公司门槛、经营规则以及处罚措施，给予了相当全面的規定。

此次征求意见稿明确了对房地产信托的风险监管。如規定信托资金用于3000万元以上的不动产交易，“应事先请具有相应资质的专业房地产估价机构出具估价报告书”；向“四证”不全的项目发放贷款前，“应当聘请独立律师就办证是否存在法律障碍等出具专门意见”；按照房地产项目价值的5%提取额外风险准备金。以贷款方式运用房地产信托资金时，要专款专用，并且引入银行的贷款风险控制办法。在以投资方式运用房地产信托资金时，信托公司要获得相当的股权，并且必要时派出专业顾问参与管理，等等。

《办法》还規定，未经核准，擅自办理房地产信托业务的；担任房地产信托资金保管人的；未按照規定将其管理的信托财产与其固有财产相区别，或者未对其管理的不同信托财产实行分账管理，或者未对房地产信托资金设置保管人的；违反本辦法規定实施关联交易，损害委托人、受益人利益的，信托投资公司将会被处以10万元以上50万元以下罰款。而对信托投资公司履行职责不力或者未按规定履行职责，给委托人、受益人造成损失的，应当赔偿投资者损失，并处以损失额2倍以上10倍以下罰款，情节严重的可以并处暂停直至取消其办理房地产信托业务的资格。

从理论上讲，信托的风险应该小于贷款，因为其产权主体属于小众群体，更为明确。但“由于目前大多数投资者的投资理念、防风险意识都比较弱，经常混淆项目和公司这两个不同的概念，因此中央一直采用稳步走，逐次深入的方式发展信托业”。李忠认为，“不怕慢，只怕站”，这些条款体现了政府的高度责任心，“有太多人抨击政府基金、信托发展滞后，这实际上是一种以实现单个人的利益最大化为核心的民众思维。政府显然不能这样，他们必须以整体风险最低为标准”，“在当前诚信缺失的现实情况下，政府必须防范少数人利用政策的最薄弱点做最坏的事情”，“对于具体的信托项目而言，《办法》恰好起到了双刃剑的作用，对于规范操作者，它提供了指导意见；对于打擦边球者，它给予警告。个中冷暖，其心自知”。

文章出处：《财经时报》

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

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