本报记者 邢萌

5月8日,银保监会发布《信托公司资金信托管理暂行办法(征求意见稿)》(以下简称"《办法》"),向社会公开征求意见。

对此,云南信托研究发展部总经理王和俊解读道,"《办法》遵从了监管层关于引导信托业加速转型、提升服务水平的宗旨,一些业务空间的逐步打开,以及一些业务集中度比例的限制,均督促着信托公司尽快因应市场趋势,磨砺出自身的核心竞争力,提升未来可持续发展的能力。"

《办法》明确三大重要规定

多方面影响主流业务

《办法》从多个维度入手,做了新的规定,将对信托行业的地产、政信、证券、消金等主流业务,产生不同的影响。

一是关于合格投资人的问题。主要涉及认定门槛、数量限制、渠道要求等三方面的内容。1、对于认定门槛,基本沿袭资管新规(即指导意见),但增加了三类合格投资者(养老金等社会公益基金、QFII/RQFII、资管产品),其中资管产品要求穿透识别但不合并计算人数(监管本意或是希望促进信托公司高净值客户的积累);2、对于数量限制,虽遵守资管新规200人限制,但也未去除300万以上投资者不计数量的此前规定;3、对于渠道要求,清晰规定了限于六大持牌金融机构且需要给信托公司提供客户信息。

二是关于资金运用的问题。《办法》按照股票、股权(未上市公司股票)、非标债权、债券(固收)、资管产品的顺序,做了依次规定,且规定多聚焦在集中度或者比例限制方面。1、上市公司股票方面,要求集合资金信托单票持仓不超过其净资产的25%、结构化资金信托单票持仓不超过其净资产的20%、全部资金信托单票持仓不超过该票流通市值的30%,但是封闭式资金信托(委托人是个人、机构、社会公益基金,资管产品不行)除外;2、非标债权方面,要求单一客户集中度不超过其净资产的30%、全部贷款或非标债权类资产不超过集合资金规模的50%,而且仅允许设立封闭式资金信托;3、债券(固收产品),放开正回购,信托产品可以融入资金,但杠杆比例需符合结构化(非结构化)总资产/净资产不高于140%(200%)的要求,沿袭资管新规要求;4、(未上市公司)股权,仅提到须为封闭式资金信托,无比例和集中度等限制;5、资管产品,要求穿透管理,实际要求回到上面三条规定范围。

三是关联交易的问题。主要涉及三个重要内容:1、公允价格交易/不优于非关联方

,相较《集合资金信托计划管理办法》的禁止性要求,征求意见稿已然放开;2、集中度要求,单一关联主体不超过公司净资产10%、合计不超过公司净资产30%、集合资金信托计划不超过公司净资产15%;3、自营资金参与,单只集合产品不超过20%、合计不超过公司净资产的50%。

王和俊表示,除以上三个重大规定外,《办法》还谈及其他四个角度内容:1、资金信托定义,属于自益信托、以保值增值为目的、转让受益权的财产权信托也算、三个维度分类(单一/集合、封闭/开放、固收/权益/商品/混合);2、不许搞资金池;3、投资顾问需要是证监会体系备案的三类机构(证券、股权、创投);4、服务信托、慈善信托不归本征求意见管辖。

新规利好标准化资产

非标业务迎挑战

王和俊认为,《办法》的利好影响,主要聚焦在关联交易和标准化资产两个部分三个方面:即关联交易放开、封闭式资金信托放开单票持仓比例限制、固收类资金信托放开正回购融入资金功能。

首先,关联交易放开,《办法》第二十七条三、四、五、六款明确要求信托资金不得运用于关联方、固有和信托财产不得交易、信托财产之间不得交易、不同信托计划不得投资同一项目,按照《办法》来看,上述限制均放开了,仅需遵守相应的集中度等限制要求即可;

其次,封闭式资金信托放开单票持仓比例限制,使得定增、员工持股、配资等业务 具备了合规的空间,有利于该类业务的复苏,但也要面对市场激烈竞争的局面,需 提前做好应对准备;

第三,固收类资金信托放开正回购可融入资金,该规定对于债券类信托业务构成利好,使得信托产品作为载体跟其他资管产品具有公平的竞争条件,在主动管理债券投资业务、债券委外/代持业务等品种上均有促进作用。

王和俊表示,《办法》对信托公司业务做了一些比例限制,其中最重要、影响最大的是非标债权(贷款)和自营资金参与的集中度限制。

在非标债权(贷款)的集中度限制方面,信托公司主流业务中的大客户集中化策略需要进行革新(放弃给予单一优质客户足够的资金,如100亿净资产的信托公司仅仅能给3个地产交易对手各30亿元资金,小于当前的实际情况),同时,集合资金信托规模可能不够用。信托公司应该在《办法》的引导下,改变服务模式,转为分

散给予更多客户更低规模的资金,同时,依靠标准化集合资金信托规模的扩张做大分母,以便创造非标债权(贷款)的空间。这一规定,对消费金融、地产、政信等业务的影响,甚至对其不同模式的影响,均有不同:1、地产、平台、大工商企业贷款等业务,不能过于做大客户量、规模,这将给其他信托公司创造机会;2、普惠金融业务,包括消费金融和小微企业金融,不同模式所受的影响不同,部分信托公司采用流贷模式,所受影响类似地产、平台、大工商企业贷款等业务所受的影响,但部分采用助贷甚至联合贷乃至直贷的信托公司,单一客户集中度要求方面,所受的影响不大,虽然面临集合资金规模不够用的情况,但在加速转型、采用做大分母策略下,可以适当化解。此外,件均金额小的普惠金融业务,较为满足新规的要求,或成业务突破方向。

王和俊分析称,在自营资金参与的集中度限制方面,自营资金参与本公司集合资金信托计划的比例必须遵守单只20%规模和合计50%净资产的要求,结构化固收产品中的自营认购1/4优先级的方式不能成立,且自营资金最多仅有50%净资产的规模能认购本公司集合资金信托计划。当然,自营资金认购单一资金信托尚未见规定,应该可以突破净资产比例限制,更大程度支持信托业务。这方面的新规定,有利于信托公司进一步长远考虑、深入思考自营资金的高效、合规运营模式。

(编辑李波)