

不良资产证券化业务

2020年，不良资产证券化产品共发行55单，同比增长89.66%，发行规模282.60亿元，同比增长96.95%。发行主体主要为商业银行，其次是金融资产管理公司。信托公司担任SPV。2020年度不良资产证券化产品的现券优先档换手率达42.55%，远高于普通资产证券化产品优先档27.54%的换手率，显示出不良资产证券化产品良好的市场吸引力。

银行系信托公司在开展不良资产证券化业务时具有显著的资源优势，建信信托自2016年以来发行不良ABS产品超百亿，均由建设银行担任资产服务机构，继续负责不良资产包的后续管理和处置，底层资产涉及工商业贷款、房抵贷、信用卡等多类型不良债权。该业务模式较为简单，能够达到快速增量的效果。

并购重组业务

收购困境企业所需资金往往规模体量较大，信托公司作为金融机构可以募集社会资金，利用特有的贷款牌照优势搭建资金融通的桥梁，一方面为众多市场机构提供投资于具有潜在丰富利润的不良资产的机会，一方面助力挽救优质企业，从而实现各方利益的共赢，有效服务实体经济。

典型案例为“大业信托·华瀚科技破产重整项目集合资金信托计划”，架构图如下所示。深圳前海东方创业金融控股有限公司、横琴润创投资基金（有限合伙）与华润置地（深圳）有限公司担任委托人，成立华瀚科技破产重整项目集合资金信托计划，用以向重整投资人泽泰实业（深圳）有限公司（重整SPV）发放信托贷款36亿元，信托资金用于收购华瀚科技创始人郑某持有的股权，最终用于削债和资产盘活，华瀚科技创始人郑某继续担任副董事长兼总经理，负责企业经营事宜。



破产重整业务

相较于传统的破产重整方案，嵌入信托制度的重整方案具有三方面优势：

一是对债权人而言，可以使得重整案件的债权清偿在一定程度上与待处置资产的投资、理财实现有机结合，避免仓促拍卖、变卖可能导致的资产价值贬损，以时间换空间，平衡短期清偿和长期清偿之间的矛盾，从而最终提高债权人的受偿率。

二是对重整企业而言，一方面，通过信托计划将偿债资产从不受信任的重整企业股东和管理层控制中隔离出来，由中立的第三方信托公司管理，可以化解信任危机，挽救困境企业；另一方面，由信托计划担任债转股方案中的股东可以避免由债权人直接持股产生的各类问题，最大限度地保持重整企业内部组织结构的稳定，保持后续的独立经营；除此之外，通过信托计划将经营性资产隔离出来，新企业轻装上阵，有利于吸引战略投资者进入，实现快速盘活的目的。

三是对投资人而言，使用信托计划可以剥离重整企业的非核心资产，从而确保后期聚焦于核心主业的盘活与经营，且信托公司的贷款牌照还可以为其收购企业募集资金，推进重整计划落地实施。

●债转股中的股权信托重组机制

在债转股方案中引入信托计划，可以避免由债权人直接持股产生的各类问题，比如商业银行可能因法律法规的持股限制而无法直接持股、重整企业因新增股东人数超出法律限制而不得不改变公司组织形式等。并且通过设立集合结构的股权投资信托，可以引入社会资金参与企业重整，大幅提高了社会资源配置效率，为机构投资者提供投资于具有潜在丰富利润的不良资产的机会。

典型案例为建信信托参与的云南锡业债转股重整方案。云南锡业债转股方案总规模100亿元，建信信托担任GP角色，负责基金日常事务管理工作，基本架构如下图所示。



该案例的交易架构在国内外应用非常广泛，是信托制度固有本源、发挥风险隔离优势的代表性业务。相较于传统的重整方案，在企业破产重整案例中运用信托规则，更有助于重整企业保全重生资产，利于后续的独立经营，并且充分发挥了专业受托人独立管理信托财产的优势，避免重整债权人因企业重整失败而再次受损，因此各方更容易达成共识。最终在渤钢系破产重整案件中，50万元以下债权和有财产担保债权得到100%清偿，普通债权的清偿率达到50%以上。

不良资产的特殊买方

少数信托公司与具备专业能力的不良资产投资基金、资产管理公司合作，亲自担任不良资产的特殊买方，从而赚取高额回报。

典型案例为杭工商信托·聚鑫2号特殊机会投资集合资金信托计划。业务架构图如下所示。杭工商信托的全资子公司浙江蓝桂资产管理有限公司与上海文盛资产管理股份有限公司，共同设立诸暨恒荣投资管理有限公司。由诸暨恒荣作为GP1（执行合伙事务）、上海文盛作为GP2（实际意义上的劣后投资人），“杭工商信托·聚鑫2号集合资金信托计划”作为LP，共同成立有限合伙基金——诸暨康晖，由其作为投资主体购买不良资产包，并聘请上海文盛提供处置服务。