

SPT及信托公司在信贷资产证券化中的 角色和定位



中诚信托有限责任公司
China Credit Trust Co., Ltd.

2012年8月

目录



一、SPT：现实的选择

二、信托公司角色和定位

三、试点经验总结

为什么需要SPV?

- SPV代表投资者从发起人处承接并取得证券化资产的所有权，并发挥破产隔离的作用。
- SPV隔离证券化资产与发起人的破产风险，避免了发起人自身财务、经营、破产风险对证券的影响，发起人的债权人对证券化资产不具有求偿权。
- SPV自身远离破产风险，并隔绝发起人及其它当事人破产对其的影响。

资产证券化以资产信用为基础，基础资产的破产隔离是资产证券化交易的核心。

SPV的组织形式

- 信托型(SPT)
- 公司型(SPC)
- 合伙型

SPT：中国的现实选择


- 现有法律框架下，SPC的设立存在较大的障碍
- 《信托法》于2001年颁布实施，为SPT模式提供了法律基础
- 信托公司以信托模式开展了一些私募或准资产证券化项目

SPT：破产隔离机制的实现

- SPT实现了证券化资产与发起人(委托人)之间的风险隔离
- SPT实现了证券化资产与受托人之间的风险隔离
- SPT使信托财产具有很强的独立性

目录

一、SPT：现实的选择

 二、信托公司角色和定位

三、试点经验总结

法律规定

- 《信托法》
- 《信贷资产证券化试点管理办法》
- 《金融机构信贷资产证券化监督管理办法》

两种角色

- 作为发行人，实现真实销售和破产隔离
- 作为受托人，恪职勤勉保护投资人利益

证券发行前的职责

- 制定入池标准，选择入池资产
- 选聘会计师、律师对池内资产审计及尽职调查
- 谈判达成资产收购意向
- 选聘贷款服务机构、资金保管机构、证券登记托管等
- 设计交易结构，信用增级
- 选聘评级机构进行交易结构内部评级、产品评级
- 资产支持证券的定价
- 组织起草法律文件

发行与上市阶段的职责

- 向人行、银监会提交发行申请
- 组建承销团
- 发行阶段的信息披露
- 发行结束后向监管机关报告发行情况，报备有关正式法律文件
- 申请资产支持证券的上市流通


信托存续期间的职责

- 管理信托财产
- 负责信托财产的会计核算、信托收益的分配
- 回收资金闲置期的再投资
- 委托评级机构跟踪评级、会计师审计等
- 监督和管理贷款服务机构、资金保管机构等恪职履责
- 重大突发事件管理
- 信息披露
- 组织召开资产支持证券持有人大会
- 组织信托终止清算

目录

一、SPT：现实的选择

二、信托公司角色和定位

 三、试点经验总结

试点情况

- 2005年3月，经国务院批准，国家开发银行和中国建设银行信贷资产证券化试点工作正式启动，并于2005年12月和2006年4月共发行了130亿元资产支持证券。
- 2007年4月，国务院批准同意扩大信贷资产证券化试点工作，基础资产由工商贷款、按揭贷款扩展到不良资产、汽车贷款和中小企业贷款。
- 截至2008年末，总计推出证券化项目17单，资产支持证券发行总额达到667.83亿元，涉及发起机构11家，信托公司5家。
- 2012年5月22日，中国人民银行、中国银监会、财政部联合发布《关于进一步扩大信贷资产证券化试点有关事项的通知》（银发【2012】127号），就扩大试点有关事项作了明确规定。
- 目前，除2单RMBS证券化项目外，其他证券化项目的优先级证券均已经兑付完毕。总体来看，SPT和信托公司得到了市场的充分认可。

两种做法

- 受托人和交易管理机构 (TA)的分离

- ✦ 建元2007 – 1RMBS, 中信信托和汇丰银行分别担任受托人和交易管理机构
- ✦ 招元2008 – 1CLO, 中信信托和华宝信托分别担任受托人和交易管理机构

- 受托人兼任交易管理机构

- ✦ 大多数交易采取了此类模式, 减少了交易环节, 提高了效率, 同时也降低了成本

存在的问题

- 受托人地位弱化，受托人部分职能没有得到充分发挥
- 信托公司收入微薄，影响到信托公司对该业务的投入

政策建议

- 总结经验，完善制度
从《信贷资产证券化试点办法》到《资产证券化条例》
- 放松管制，做大规模
从试点的双层审批到资格审查和发行核准，扩大资产支持证券规模
- 扩大基础资产
从信贷资产证券化到企业资产证券化
- 扩大投资主体、提高产品流动性

谢谢！

魏永凤 中诚信托有限责任公司 投资银行部

电话：010 8426 7167

手机：186 1068 7828

Email：weiyongfeng@cctic.com.cn