

银监会发文为信托PE开路 退出指引缺位成绊脚石 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/488/2021_2022__E9_93_B6_E7_9B_91_E4_BC_9A_E5_c33_488208.htm 从2月的最后一天银监会结束《信托公司私人股权投资信托业务操作指引》(下称《指引》)征求意见阶段至今，已近一个月。但这份为信托业参与PE正名的《指引》波澜不惊。深圳某信托公司人士评价《指引》称，信托PE名正言未顺。该人士称，从规范信托参与私人股权投资的角度来讲，在大批资金涌向信托PE初期指引的诞生无疑是及时的，它规范了这个行业，一方面使这个行业以合法的面貌袒露于民间，另一方面，可以在该行业还未出现问题的时候防范于未然。然而，该指引并未给信托PE的退出以相关操作指引，信托PE在参与投资后的推出依然潜伏在不透明的环境中。发展的春天来临 2007年，信托公司私人股权投资从无到有并取得了飞速发展。信托业内人士介绍，银监会注意到了这样的现象，因此欲将信托公司这项新崛起的业务予以规范，《指引》应运而生。用益工作室统计数据显示，在2006年，信托股权投资产品数量非常有限，当年信托公司共发集合理财产品564只，其中股权投资只有35只，占产品个数的6%，月均近3只。2007年前6个月，股权投资在信托产品中所占比例依然有限，每月发行产品2-3只，所占发行产品比例在5%之下。但从7月份开始，信托私人股权投资异军突起。7月份，信托公司共发信托产品43只，其中股权投资产品比例达到了17%，8月份私人股权投资产品比例继续升高到28%，9月份维持在23%，10月份、11月份回落到13%、8%，但12月份再度回升至23%。2008年随着股市低迷，但信托

私募股权投资比例大幅上升。今年1月，信托公司共发行产品46只，其中34%的产品是做私募股权投资，证券投资产品只有44%。去年前11个月证券投资产品比例都在50%之上。深圳某信托公司产品经理介绍，信托私人股权投资产品在2007年下半年发行速度明显上升有多方面原因，最直接的是，一级市场投资在2007年牛市中财富效应得到了空前放大使得资金对进入一级市场产生渴求。据华宝-睿信股权投资集合资金信托投资经理张巧龄介绍，2007年美国私募股权投资的投资回报率大致有30%，中国业内目前没有公开的数据，但2007年中国俨然成为IPO市场的主角，中国全球首次公开募股(IPO)活动在2007年达到新的高点，募集资金创历史新高达2550亿美元。中国则在IPO交易数量和募集资金额方面均排世界第一。因此不难判断，去年中国股权投资回报率会比较乐观。根据信托私人股权投资产品自身发布的收益预期，去年6月以后发布的产品回报率大多超过证券投资产品。而另一方面，投资者进入一级市场缺少必要的途径。私人股权投资最常用的投资途径是有限合伙制，2007年6月1日《合伙企业法》的修订颁布，规范了这条途径。然而对于普通投资者而言，这条途径流程较长，并且分红所得还得纳税。这时，信托的优点就显现出来，最低进入门槛只需100万元，方便进入，方便退出，在资本利得税还未开征的时候，所得不必重复纳税。与此同时，二级市场持续低迷，增加了资金寻求一级市场突围的可能。上述华东地区信托公司产品设计部有关负责人称，《指引》的出台肯定了信托业的这一项业务，今后信托私人股权投资会作为公司重点。期待配套方法出台。虽然《指引》为信托公司开发私募股权投资产品正了名。但观察《指引》，

对信托私人股权投资的规范主要集中在设立阶段，各方关注的退出问题，《指引》并未给予明确的“指引”。在产品设立上，《指引》意见稿规定，投资顾问应满足以下条件：持有不低于该信托计划1%的信托单位；实收资本不低于3000万元；有固定的营业场所和与业务相适应的软硬件设施；有健全的内部管理制度和投资立项、尽职调查及决策流程；主要团队成员从业经验不少于3年，业绩记录良好等。业内人士介绍，如果以实收资本不低于3000万元来看，目前许多投资机构可能都不符合这个要求，然而，做到3000万元的注册资本在目前工商注册中介繁荣的今天，非常容易。而其他条件则更加容易达到。在退出上，业内观察到《指引》并未解决信托私募股权投资的“尴尬”。信托业一度称为金融业的坏孩子。尽管经历6次整顿，信托的体系逐渐完善及风险逐渐降低，但对监管层而言仍心存阴影。上海某阳光私募投资公司董事长介绍，他欲参加一家公司的定向增发却遭到公司拒绝，缘由是，有信托参与有关部门可能不批。深圳某信托PE投资顾问介绍，在一级市场投资中，信托往往不能直接参与。他往往采取他法，比如注册一家公司，再通过该公司参与。张巧龄认为，无论如何《指引》对于行业规范来说是有益的，她相信，配套方法应该会较快推出。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com