

21世纪经济报道记者朱英子

综合报道

4月24日，海航集团官微发布，海航集团破产重整专项服务信托已依法成立，确定由中信信托和光大信托组成的联合体担任受托人。

这并非首家引入信托机制参与风险处置的风险企业，此前的渤海集团、天津物产、康美药业、方正集团、中科建设等破产企业重整方案中均有借力该机制。

21世纪经济报道记者查询发现，自2021年开始，已有中科建设、重庆市东科实业有限公司、海航集团、南京建工产业集团有限公司等4家集团型企业的破产管理人在全国企业破产重整案件信息网发布了破产重整案信托计划受托人招募公告。

“在整个经济下行周期，出现了不少高风险企业。”银保监会信托部主任赖秀福在今年3月份接受媒体采访时提到，对于这种现象，以往的解决办法包括通过政府介入、成立债权人委员会或者由债权人直接起诉进入处置状态，这些方法容易浪费很多的社会成本。

赖秀福进一步表示，信托机构拥有专业服务能力和丰富的资产处置经验，如果为债权人引入一家信托机构，通过信托机制提供一些风险处置的方案，则可以让债权人省心省力。

破产重整服务信托是什么？

一直以来，破产重整服务信托这类业务过于小众，在业界并未有明确定义，目前信托公司已经开展的特殊资产信托业务、财产权信托业务等均有所涉及。

今年4月初，监管部门向信托公司下发的《关于调整信托业务分类有关事项的通知（征求意见稿）》（下称“《通知》”）中首次针对此类信托业务进行定义。

《通知》将信托业务分为资产管理信托、资产服务信托、公益/慈善信托三大类，资产服务信托这一大类下便包含风险处置受托服务信托，对此的定义为：信托公司作为受托人，接受面临债务危机、处于重组或破产过程中的企业委托，提高风险处置效率。

风险处置受托服务信托按照风险处置方式进一步细分为两类：

一是企业市场化重组受托服务信托。信托公司作为受托人，接受面临债务危机、拟进行债务重组或股权重组的企业委托，以全部或特定资产为信托财产，设立以向企

业债权人偿债为目的的信托，助力企业提升市场化重组效率。

二是企业破产受托服务信托。信托公司作为受托人，接受依照《破产法》实施破产的企业委托，以全部或特定资产为信托财产，设立以向企业债权人偿债为目的的信托，助力企业提高破产管理效率。

破产重整服务信托的定义应与上述的企业破产受托服务信托一致。那么，信托公司作为受托人，在破产企业中具体需要做什么？前述招募公告中有3份对受托人的工作职责做了要求，大体相同。

比如，海航集团管理人要求：受托人完成信托计划的设立，包括签署信托合同等相关文件、完成必须的审批备案工作；协助办理信托份额转让工作，并协助办理执行《重整计划》所需办理的其他事项；根据受益人要求，协助做好信托资产的引战工作；履行信托计划受托人的法定职责等等。

而对于受托人主体资格要求则每家破产管理人都不相同，多从牌照资质、注册资本、营收、管理能力、声誉、负债等方面作出限制，海航集团发布的要求最为细致和严苛。其要求，受托人最新年报载明的受托资产规模大于2000亿元，且其中事务管理类信托资产规模大于400亿元；信用风险资产不良率小于10%（含）。

21世纪经济报道记者以信托公司2020年年报披露的数据做比较，仅受托资产规模要求这一项便将半数的信托公司排除在外。

此外，海航集团招募公告还从信托管理的关联交易层面做出规定，要求受托人自该招募公告发布日后不得以任何方式直接或间接获得信托计划份额、或取得可以信托计划份额受偿的债权，并列明当前已享有的相关债权明细；信托计划运营期间，除信托合同约定的报酬外，不额外获取任何与信托计划相关的直接或间接收益。

信托公司竞争趋向激烈

21世纪经济报道记者梳理发现，当前已入场破产重整服务信托业务的信托公司主要有：国民信托承做了天津物产、中科建设等破产重整财产权信托服务项目，截至2022年初，总计涉及债权规模近3000亿元；平安信托承做了北大方正破产重整财产权信托项目；建信信托于2019年创立“彩蝶系列”，专项承接了包括康美药业、渤海集团等企业的破产重整服务信托项目，业务范围覆盖天津、山东、重庆、广东等多个省市，截至2021年末，受托规模超2300亿元等等。

如今，海航集团的公告昭示着该市场再增新玩家。

“大型企业经营范围广、债权债务规模大、资产结构复杂、质量参差不齐，在进入重整程序后，除主业核心资产被投资人承接之外，管理人还需要处理非主业资产用以清偿债务。”北京市第一中级人民法院北京破产法庭王玲芳、刘琦于2021年底在《人民法院报》撰文指出，从我国大型集团类企业重整的实践来看，将这部分待处置资产纳入信托计划，向债权人分配信托收益份额，通过资产证券化的方式实现债务人非核心财产的处置变得越来越流行。

从实践来看，破产企业管理人通常会将非主业资产等部分处置周期长、处置难度大的债权委托给信托公司成立破产重整服务信托，以此节约制定重整计划草案的时间，同时与破产主体其他财产做风险隔离，避免后续处置阶段的风险传导。

“大中型企业破产重整的传统方式，由于债务体量极大，往往需要重整投资人短期内提供巨额资金，因而寻找具有相当实力的重整投资人的难度极大，或因重整投资人报价过低导致清偿率过低。”中诚信托投资研究部2021年底撰文指出，在破产重整中引入财产权服务信托，则可换取更多寻找重整投资人或解决估值分歧的时间，如后期引入资金信托，则可以同时为有参与意愿的重整投资人提供重整资金支持，加快重整投资人盘活资产的进程。

值得关注的是，虽然随着整个经济下行压力加大，问题企业破产等不良资产处置机遇增多，但信托公司参与该业务目前还面临着投入成本大，利润偏低的困境。

国民信托董事长肖鹰近日在接受《中国经营报》专访时指出，目前企业破产服务信托尚未形成成熟的盈利模式，而且随着信托市场竞争开始趋向激烈，相关业务现阶段开始呈现出服务—报酬不匹配的现象，服务报价不能覆盖人力成本，在某些业内热点项目的竞标中有同业甚至提出零报酬的信托方案。

肖鹰认为，资产服务信托将会是人力、技术等全方位高投入的新型信托业务，按照目前行业在相关项目的报价趋势，信托公司难以保证在长周期的信托存续期间为受益人持续提供优质的受托服务，也不利于该类业务的长期健康可持续发展。

更多内容请下载21财经APP