

# 私募股权投资信托： 赚取一二级市场价差的“潜力股”

□孟辉

随着新的管理法的实施,信托公司积极探索新的投资领域,以发挥自身投资渠道多元化的优势。在这一过程中,私募股权投资信托(Private Equity Investment Trust)成为了信托公司构建竞争优势,培育新的盈利增长点的重要依托,近期陆续有多家信托公司推出了以私募股权投资信托为卖点的信托产品,受到了市场的关注。其中,中信信托推出的“中信锦绣一号股权投资信托”(以下简称“锦绣一号”)具有一定的典型性,通过分析该产品可以为后续相关产品的的设计提供参考和借鉴。

作为国内目前首例具有私募股权投资性质的产品,“锦绣一号”在产品的设计过程中有如下几个特点值得借鉴。

一是投资领域明确。不同于一般证券投资信托主要在二级市场获取价差收益,股权投资信托的投资领域主要集中在一级市场或一级半市场,通过所投资企业的上市实现收益的变现和退出。由于企业上市的不确定性较大,因此私募股权投资信托的领域非常明确,有特定的产业界定,以利于发挥投资管理人的专业化优势。“锦绣一号”充分发挥了中信集团在金融领域积累的丰富资源,明确信托投资的收益主要来自金融领域的股权投资收益,包括未上市金融机构的IPO战略配售和已上市金融机构的定向增发等,体现了这一原则。

盈利模式决定了股权投资的长期性和不确定性,因此通常应根据所投资对象的期限设置一定的封闭期,保证投资计划不会因为部分投资者的赎回影响整个投资计划的利益最大化。“锦绣一号”根据自身特点,设置了5年的封闭期。考虑到在此期间个别投资者的流动性需求,“锦绣一号”从第3年开始每年设置一次转让期,但转让费高达受益权累计收益的30%,从而体现了鼓励长期客户参与投资,避免资金短期流动对投资活动造成的不利冲击。

三是参与利润分成。“锦绣一号”一个重要特点是中信信托不仅作为受托人和投资管理人收取一定的管理费,而且以部分自有资金认购了该产品的次级受益权,在为优先受益人提供有限度的信用增强的同时,参与了投资收益的分成。由于股权投资的高风险,为了保证投资人与管理人之间的利益一致,有必要引入投资管理人参与利润分成,这是此类高风险高收益投资的普遍做法。

尽管“锦绣一号”为后续类似私募股权投资产品的开发提供了可资借鉴的样本,但在客户定位方面由于引入银行作为销售渠道,可能存在潜在的风险。

由于股权投资本身的高风险性,使得其客户通常定位为具有一定风险识别能力和风险承担能力的合格投资人。中信信托为“锦绣一号”设置了较高的认购门槛,即认购金额不低于1000万元,超过部分按照100万的整数倍增加,认购



金额的高门槛符合体现了这一投资的私募特性。但是商业银行作为单一委托人的介入使得投资者门槛下降。由于股权投资信托的吸引力,先后有中信银行和建设银行推出“中信理财之锦绣1号”和“建行财富二号”人民币信托理财产品,募集资金投资“锦绣一号”优先受益权。相对于“锦绣一号”的投资门槛,人民币理财的门槛明显降低,投资品种的风险特征与投资者的风险承担能力的差异使得商业银行在理财业务中存在潜在的风险,

需要完善相关操作流程,向客户充分揭示投资风险,以避免潜在的纠纷对银行声誉的影响。

应该看到,私募股权投资对投资管理人的素质要求较高,并不是所有的信托公司都具有中信信托那样的资源积累,因此对于其他信托公司而言,可以借鉴目前信托公司与私募基金合作的证券投资信托模式,信托公司构建一个规范的受托管理平台,通过专业的股权投资公司合作,共同拓展股权投资信托业务。在这一过程中,信托公司除了

积累经验,培育客户以外,还可以考虑在优先/次级受益权结构下,设置多个受益权层次,由信托公司认购部分中间层次的受益权,以合理匹配投资者、投资管理公司和信托公司的激励和约束,保证各方利益一致,实现股权投资的利益最大化。总之,私募股权投资信托作为一个全新的投资品种不仅为投资者提供了新的投资渠道,也为信托公司构建新的盈利模式提供了机会和挑战。

(作者来自特华博士后工作站)

■人物

## 束宏:广发信用卡重量更重质

□本报记者 邹巍

如果你使用信用卡的卡龄超过10年,那么一定会知道我国内第一张真正意义上的信用卡出自何处。广发卡,正是在1995年“吃螃蟹”的第一个。

如今,广发卡的发卡量已经突破400万张,“给您更多、为您看更远”的口碑不绝于耳。广发银行上海分行信用卡部总经理束宏在接受《上海

证券报》专访时笑谈,广发卡从都没有想过要做客户唯一的一张信用卡,“但我们希望客户掏出信用卡的时候,首选使用的会是广发卡”。

2007年初,广发信用卡中心历时数月进行了一项信用卡客户需求调查。调查结果显示,信用卡客户最关心的部分包括了用卡安全、增值功能、理财便利、更多回馈、优质服务五大板块。束宏认为,如果广发卡可以在其中一个板块或是几个板

块优于对手,那么必然就能吸引到某一类型的客户。如果广发卡可以在每个方面都能做到最好,那么客户就没有理由不选择广发卡。

今年5月15日,广发信用卡功能升级正式上线,升级范围涵盖了已于3月先行上线的“全额挂失前48小时失卡保障”以及此次刚上线的“5%最低还款额”、“赠送13项保险保障”、“透支提现累计积分”等一系列创新功能。广发信用卡中心总

经理吕诗枫表示,广发信用卡一直都非常注重创新,但是不以发卡量为首要目标,而是将客户的需求放在第一位的,“我们的目的是客户用卡”。

目前业内普遍采用的最低还款额度为10%,广发信用卡此次推出的“5%最低还款额”为国内首创。而这之前,广发在3月份推出了“全额挂失前48小时失卡保障”服务,继2006年在国内首推“挂失前48小时失卡保障”之后再次突

破了失卡保障固定限额的局限性。

今年,广发信用卡确立了500万张的发卡目标。但束宏表示,广发信用卡在营销环节上从来都不针对人群,有需求就有广发卡。“广发在重视量的同时更重视质,以及风险控制和客户支持。”

据悉,目前广发信用卡的活跃率在业内位居前列。按月统计,广发卡客户主动持卡消费的使用率高于业内普遍水平。

■新品点评

## 汇丰推出新版 QDII 产品

汇丰银行(中国)有限公司将于2007年6月11-27日起在北京、大连、广州、青岛、天津、上海、深圳和厦门等八个城市推出新版 QDII 代客境外理财产品,为渴望参与海外投资的本地居民提供全新的人民币理财工具。

汇丰精选了三只基金供投资者选择:汇丰中国股票基金,汇丰环球趋势基金和美林环球资产配置基金。这三只基金分别具有不同的风险水平和不同市场的投资组合,涵盖了亚洲股票、欧洲股票、美国股票、环球新兴市场股票和全球债券等,为投资者提供全球投资机会,实现合理资产配置和分散风险。投资者可根据自身的风险承受能力和投资方向选择基金,以人民币认购,认购资金将通过英国汇丰银行有限公司发行的结构性票据投资于所选择的基金。

汇丰新版 QDII 产品的投资起点金额为等值三万美金的人民币,产品损益上不封顶下不保本,投资期为2年,特设灵活赎回机制。自2007年8月3日起,每周均有赎回机会,投资者可以视自身资金需求和市场情况自行决定提前赎回。

汇丰银行在海外拥有强大的投资管理团队和多个领域的投资经验,这次推出的三只基金里有两只为汇丰管理的精品基金。针对本地投资者的不同需求,三只基金风险水平各不相同。

凭借汇丰的海外网络和投资专长,为本地居民提供渠道,可以更广泛地参与海外投资。

同时,灵活的赎回机制也可以为投资者避免流动性风险。(崔君仪)

## 农行周五推金穗商务贷记卡

农行将从2007年6月15日起正式推出金穗商务贷记卡。本次发行的商务卡为万事达、维萨的单币、双币产品,属于单位卡范畴。

据悉,该卡是针对商务活动比较频繁的企业发行的,具有商务消费循环信用境外预借现金、集中还款等功能,享有国际组织对商务卡提供的各种优惠。

该卡是企业日常商务、旅行支出的理想工具,可以简化企业的报销流程,提高资金周转速度,有效降低财务管理成本。(柴元君)

## 央行将发行两套奥运会纪念币

□本报记者 袁媛

中国人民银行定于2007年6月20日发行第29届奥林匹克运动会普通纪念币、贵金属纪念币(第2组)各一套。其中,普通纪念币一套3枚,面额均为1元,发行数量各1000万枚。该套纪念币与现行人民币具有相同职能,与同面额人民币等值流通。

同期发行的贵金属纪念币(第2组)一套8枚,其中,1/3盎司金币2枚,最大发行量各为60000枚。5盎司金币1枚,最大发行量为2008枚。1盎司银币4枚,最大发行量各为160000枚。1公斤银币1枚,最大发行量为20008枚。该套纪念币均为中华人民共和国法定货币,由深圳国宝造币有限公司、上海造币厂和沈阳造币厂联合铸造,中国金币总公司负责总经销。

证券代码:600864 股票简称:宝丰热电 编号:临 2007-018

### 哈尔滨宝丰热电股份有限公司关于与俄罗斯四家企业签署《股权买卖合同》的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,对公告的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

本公司2007年5月25日召开的2007年第一次临时股东大会已审议通过《关于收购俄罗斯四家公司股权并增资建设森林采伐及木材加工项目的议案》,并授权公司董事会签署股权转让协议和落实本议案的具体事宜。根据股东大会的授权,经董事会研究决定,由俄罗斯董事长代表公司与俄罗斯四家企业签署股权转让协议,并落实具体事宜。

公司与俄罗斯四家企业就股权转让事宜进行了多次磋商,中俄双方在遵守中华人民共和国和俄罗斯联邦共和法律、法规、政策的基础上,本着互利互惠友好合作的原则,经友好协商,就双方转让、受让股权事宜达成协议,主要内容如下:

一、股权转让的四家企业为“东方林业”有限责任公司、“林业运输”有限责任公司、“二月城林业”有限责任公司、“二月城投资者”有限责任公司,四家企业的股权转让项目为不可分割的整体,四家目标公司的股权转让项目必须同时转让。

二、股权转让

1. 俄方同意将其合法持有的目标公司的股权按照《股权买卖合同》确定的条件和方式全部转让给中方。
2. 中方同意受让俄方持有的上述股权。

三、转让价款

1. 中、俄双方确认,收购四家目标企业的股权转让价款为1187万美元。其中:
  - (1)“林业运输”有限责任公司股权转让价款为4,660,000(肆佰陆拾陆万)美元;
  - (2)“东方林业”有限责任公司股权转让价款为6,600,000(陆佰陆拾万)美元;
  - (3)“二月城投资者”有限责任公司股权转让价款为600,000(陆拾万)美元;
  - (4)“二月城林业”有限责任公司股权转让价款为10,000(壹万)美元。
2. 股权转让价款分四期支付:
  - 第一期:自本协议签订及本次股权转让涉及的境外投资款项经中方政府相关部门批准后,中方将全部价款的5%支付给俄方,若俄方不能执行本协议,则俄方自愿无条件双倍退还中方。
  - 第二期:在收到第一批款项15个工作日内,俄方应全部清偿目标公司的所有债务(包括担保事项的解除),届时目标公司债务清零。在审计结果确认目标公司的所有债务获得清偿后,中方于10个工作日内再向俄方汇出全部价款的5%。同时中方应向目标公司派驻临时中方经理,俄方应收到上述价款的3个工作日内将目标公司的全部股权转让变更所需文件报送到俄方所在国负责股权转让的管理部门,并由俄方协调该部门在最短的时间内完成股权转让程序;中方确认目标企业的股权变更到中方名下后,中方于10个工作日内向俄方汇出全部价款的40%。
  - 第三期:俄方将目标公司的全部资产、权益、资料原件及管理权等移交中方,经中方确认无异议,中俄双方3日内共同签署交接书,届时中方于10个工作日内再向俄方汇出全部价款的40%。
  - 第四期:余款10%作为本协议的履约保证金,自第三期价款支付之日起满6个月且未发现目标公司有未披露及未清偿的债务后由中方支付给俄方。
3. 在中方向俄方支付任何一期股权转让价款之前,如发现未披露债务、未清偿债务或目标公司资产贬值,中方有权将该等负债及资产贬值的相应价款从应向俄方支付的股权转让款中扣除,俄方还应赔偿中方由此而产生的一切经济损失。
4. 在中方向俄方支付全部股权转让价款全部支付给俄方后,如发现未披露债务、未清偿债务或目标公司资产贬值,俄方应承担清偿债务或不能清偿债务资产贬值损失,俄方应按照债务数额及资产贬值数额赔偿中方,并赔偿中方由此而产生的一切经济损失。
5. 本协议项下因股权转让所发生的税费,在俄罗斯境内由俄方按照俄罗斯法律、法规、政策之规定,由俄方承担;在中国境内由中方按照中华人民共和国法律、法规、政策之规定,由中方承担。

特此公告

哈尔滨宝丰热电股份有限公司董事会  
二〇〇七年六月十二日

证券代码:600889 股票简称:南京化纤 编号:临 2007-008

### 南京化纤股份有限公司2006年度利润分配实施公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,对公告的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

重要提示:

- 每股分配比例:每股送0.1股;每10股送1股
- 股权登记日:2007年6月15日;
- 除权日:2007年6月18日;
- 新增可流通股份上市流通日:2007年6月19日。

南京化纤股份有限公司2006年度利润分配方案已于2007年5月18日召开的2006年度股东大会审议通过,该次股东大会决议的公告刊登在2007年5月19日的《上海证券报》,现将利润分配相关事宜公告如下:

一、利润分配方案

本公司2006年度利润分配方案为:以公司2006年度末总股本193,856,871股为基数,向全体股东按每10股派送红股1股,共计派送红股19,385,687股,剩余利润转入下年度。

二、分红派息实施办法:

股权登记日:2007年6月15日;

除权日:2007年6月18日;

新增可流通股份上市流通日:2007年6月19日。

三、送股对象:截止2007年6月18日下午上海证券交易所收市后,在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的公司全体股东。

四、送股实施办法:

送股股份由中国证券登记结算有限责任公司上海分公司通过计算机网络,根据股权登记日登记在册的特股数,按比例自动计入帐户,每位股东按送股比例计算后不足一股的部份,按小数点后尾数大小排序依次送一股,直至实际派送总数与本送股数一致,如果尾数相同者多于余股数,则由电脑抽签派送。

五、股份变动情况表

	本次变动前	本次送股	本次变动后
有限售条件股份合计	88,016,297	8,801,630	96,817,927
无限售条件股份合计	105,840,574	10,584,057	116,424,631
股份合计	193,856,871	19,385,687	213,242,558

六、本次实施送股后,按新股本213,242,558股摊薄计算的2006年度每股净收益为0.103元。

七、咨询机构

咨询地址:南京市中央门外燕子矶伏家场中国证券部

咨询电话:(025)85561011-3685

传真:(025)85562809

八、备查文件

1. 南京化纤股份有限公司2006年度股东大会决议
2. 中国证券登记结算有限公司上海分公司确认有关送股具体时间按排的文件。

特此公告

南京化纤股份有限公司董事会  
2007年6月12日