

带你读懂
理财产品合同
并非涨了
就一定赚钱

本报记者 陈果静

结构性理财产品投资跟炒股不太一样，股民们往往觉得大盘飘红是件高兴事，看到股市下跌则觉得痛心疾首。但对于结构性理财产品，不一定是挂钩标的涨了才赚钱。

看结构性理财产品的说明书时，往往能发现其投资标的会有一个观察区间。投资标的作为一个数据指标，在一段时间内肯定有一个数值波动的范围。银行就利用这个波动范围来设计产品以及收益率。只有挂钩标的的波动范围一直处在银行预先设定的观察区间，没有超过特定的值，客户才可以拿到银行付给自己的预期收益率。这样的设计使得结构性理财产品的预期收益率显著提高，但高收益的背后往往伴随着高风险，许多投资者在产品到期时也可能获得零收益。

以星展银行“股得利”系列1307期12个月人民币结构性投资产品为例，该产品的挂钩标的为苹果公司普通股票，在其说明书收益一栏写着这样一句话：“如果最终收市水平低于障碍水平但高于初始收市水平，则客户将获取一笔为正数的收益金额。”

这里的障碍水平指的是初始收市水平的125%。也就是说，以2013年1月28日的苹果股价收市价格474.17美元为初始收市水平，如果2014年1月22日的收市价格在474.17美元至592.72美元之间（不包括592.72美元），那么投资者就能取得一定的收益。这一理财产品是看涨的，也就是苹果股涨得越多这只理财产品的收益越大。但是，如果在购买这一理财产品的某一天，苹果股价突然发力冲高，收盘时达到或超过592.72美元，那么这一理财产品只能获得银行拟定的3.7%至4.7%的收益率，这种设计对投资者的研判能力是相当大的考验。

从结构性理财产品的观察区间来看，区间的设置可能会影响实际收益率。2011年招商银行的一款“焦点联动系列之汇率表现联动理财计划”于2011年4月22日成立，但其观察期只有1个月，然而这1个月正好是欧元兑美元汇率冲高回落、大幅波动的时期。该产品设定的观察区间为1.4132至1.5032，而事实上，该理财产品成立前，欧元兑美元汇率就曾接近该产品的上限。广发银行“薪加薪16号—汇率触发型人民币理财计划（2011年第二期）”的观察区间设置，只有在2011年4月19日至7月19日这3个月内，欧元兑美元汇率上涨或下跌均不超过700个基点，该理财产品才能获得预期最高收益。但在4月19日之前的3个月，欧元兑美元上涨幅度就已超过800个基点。最终，这两款产品都毫无悬念地突破了观察区间，投资者只能获得0.5%的最低收益率。

不仅是汇率产品，恒生银行挂钩黄金价格的结构性理财产品“节节胜”，其观察区间是当金价下跌25%以内、上涨20%以内投资者都可以获得一定回报。然而，由于2011年下半年之后，金价一路走高，远超过了20%的范围，产品突破区间，投资者仅能获得0.36%的最低收益。

从这些案例中可以看出，对于投资收益直接与单一金融指标挂钩的理财产品来说，其限制因素更多，产品区间的设置一般较窄，容易突破。因此这类产品对投资者的要求更高，需要投资者对挂钩标的有深入的了解，还要求投资者具有较高的风险承受能力。稳健型投资者应尽量选择挂钩标的的观察区间较大或有多个挂钩标的的产品，以降低投资风险。

本刊执行主编 刘溟

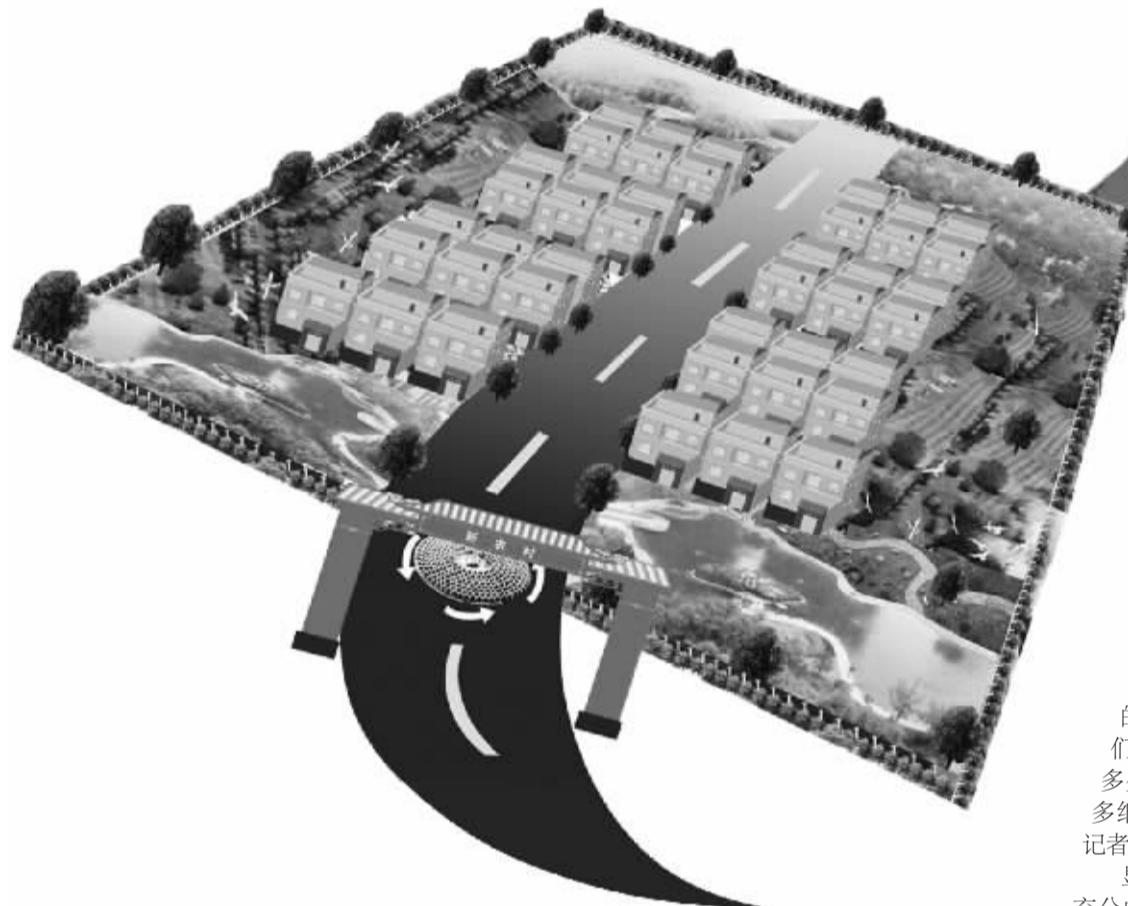
编辑 陈果静 姚进

联系邮箱 jjrblm@live.cn

随着城镇化进程加快，不少地区农村集体资产快速增加，经营好这些集体资产，对实现农民收入倍增作用很大，可如果经营不好，也易产生干群矛盾、引发干部腐败等问题。如何努力把农村集体资产经营做好、做实？如何帮助农民转变财富管理观念和认识？如何为农村集体资产经营引入现代金融模式，让农民更好地享受金融服务？请看——

村里把钱交给了信托

本报记者 常艳军



白庄子是北京市门头沟区的一个小村子，离城区很近，站在白庄子村委会门口，就能看到城市里正在施工的高楼。这个小村子正在被纳入城市发展轨道，与接近城区的村子一样，在拆迁过程中，白庄子村也获得了不菲的补偿款。和其他村子不一样的是，这个村子的拆迁补偿款委托给了信托公司打理。2012年，北京市门头沟区白庄子和东辛称成为农村集体资产信托管理的试点，两个村合计1.6亿元集体资产交给专业信托公司打理，负责管理和运作的北京信托特别为此设立了“富民1号集合资金信托计划”，去年底村民们首次分红。

◎钱多了会“冲动”

农村集体资产信托化是北京市农经办给门头沟区政府出的“主意”。北京市农经办副主任曹四发说，信托模式有两大优势，一是风险隔离机制，信托计划成立后即和资金的所有者脱离关系，也和信托公司自身经营脱离关系，是封闭运行的；二是信托计划可以做实业投资，有可能获得比较高的回报。“而且，历史地看，信托投资的成功率还是相当高的。”

“主意”有了，信托公司的意愿呢？

实际上，北京信托从几年前就已经开始关注农村市场。“北京信托一直致力于将成熟的信托制度引入到农村的集体资产管理领域，提供专属于农民的定制式理财服务，无论是基于创新考虑，还是从履行社会责任出发，北京信托都愿意在这方面进行积极尝试。”北京信托房地产金融业务总部高级信托经理陈芳说。

既然基层有需求，金融机构也愿意探索。先选财务状况较好的村试点，如果效果不错，再进一步推广。通过镇里的协助，选了白庄子和东辛称。”曹四发说，“开始还担心村里不愿意，如果村里不愿意也不强迫，继续与下一个村沟通。通过村民代表大会，这两个村基本同意进行试点。”

从以往的经验看，农村集体资产大量增加的同时会带来“三个冲动”。

冲动之一是村民的消费冲动，有了钱，买豪车、买房等，也有创业的，但失败居多。一个拆迁村，拆迁完之后，多出几十辆豪车。第二个是村干部的投资冲动，主观上想为农民办实事，想带领农民致富。第三个是乡干部想把集体资产集中管理、统一使用。“这种做法一方面是为农民负责，但另一方面也剥夺了农民资产支配主体地位。”北京市农经办主任郭光磊表示，“解决这些问题的途径，根本还是要靠市场的手段和创新的思路，靠市场化手段解决。”

实际上，农村集体资产的信托化是在国际上被广泛采用的资产管理手段。而目前，我们很多农村集体资产管理的做法，还停留在理财、存款等方式上，这些行为总体还属于集体经济组织的投资行为。

据介绍，北京市农村集体经济的资产总额已达4500多亿元，这一数据还不包括土地、山林等资源性资产，如果包括进去，数

额会更大，净资产也约在1500多亿元左右。

“在城镇化过程中，因为农村资源性的土地租用、拆迁补偿款等，农村集体资产大量增加。”郭光磊告诉记者，而一段时间以来，农村集体资产管理存在“三高三低”的情况。

所谓“三高”是农村集体经济组织的管理成本高，在股份设置上集体股的比例高，这部分集体股份没有量化到农民个人，还有就是积累高，赚了钱以后不给农民分配，总是强调要积累发展，农民分享不到集体经济组织发展的成果。“三低”首先是管理水平低，二是资产收益率低，三是分配低，以前比较常见的以福利分配代替股金分配。

在城镇化过程中，集体经济的发展因为“三高三低”，使得农民享受不到成果。郭光磊说，如果这种现象长此以往下去，农民的农村集体资产收益权保护，就变成了一句空话。

◎量身定制信托计划

和以往信托计划的客户不同，“富民1号集合资金信托计划”的投资人是农民，北京信托在设计信托方案时非常谨慎，在方案论证等相关环节和节点都力图周密。

“富民1号集合资金信托计划”的项目经理陈芳介绍说：“项目承做的前提是合法合规，包括但不限于主体适格、程序合规、文件合法。为此，就相关主体的认购资格、认购程序等，我们公司进行了多次研讨及论证。此外，项目的方案设计必须要体现参与主体的个性化需求，是相关各方共同意志的一个体现。在这方面，我们公司和相关方也进行了多次磋商。在规模、期限和收益分配方面，充分考虑了产品特点和参与主体的需求，条款设计更加灵活，以分配为例，信托计划成立后，除了按照信托年度向受益人分配信托收益，在信托终止时分配信托利益外，根据信托计划的运行情况，还可在信托计划存续期间进行收益分配。”陈芳说，为了达到合意，这个信托计划的相关法律文件前后修改了10来稿。

白庄子和东辛称两个村各拿出8000万元，合计1.6亿元成立的“富民1号集合资金信托计划”，期限是5年，预期年化收益率为10%。陈芳表示：“‘富民1号’是为白庄子和东辛称这两个村量身定制，采取类基金化运作的模式，没有规定具体项目而是规定投

资范围，更体现财富管理职能，在合法合规的前提下，坚持投资风险可控，符合农村集体资金的风险收益特性。在这款产品的设计上，北京信托坚持稳健性和分散风险的原则。”

据了解，对“富民1号”，北京信托进行了多个创新，一是分散投资；二是期限比较长，为5年期；三是在信托文件规定的投资范



围内由信托公司进行持续投资，这对信托公司的财富管理能力提出了较高要求。

在白庄子、东辛称等拆迁村民居住的小区，记者随机采访了几个村民，他们知道村里有信托项目这么回事儿以及按多少比例分红，大概什么时候分，但对更多细节不太清楚，一位东辛称的大妈还问记者：“什么是信托？”

显然，即使信托公司之前已经作了比较充分的沟通，但对于信托，村民还是比较陌生。一位白庄子的村民告诉记者：“以前集体资产多投资于保本的银行理财产品，收益赶不上信托。”

看到收益可观，人们有时会选择性的遗忘可能面临的风险。业内专家认为，希望一单产品，几个月的时间让农民形成良好的投资意识，不太现实。既然是试点，就得有一个慢慢接受的过程。提高农民对于财富管理的认识，培养农民理性的投资意识，还需要一个比较长的时间。

◎对信托公司的挑战

“10%的预期年化收益率虽然村民们很满意的，但是对于北京信托来说有一定的挑战性，因为这是个真正的财富管理产品，对公司的专业能力、风险控制、信息披露和服务能力提出了更高的要求。”陈芳说，“1.6亿元的规模，虽然对于北京信托1000多亿元的存续规模而言不算大。但在运行中，较高的风险控制要求和10%的预期年化收益率需要我们公司不断从项目储备中精选风险收益特性匹配的项目来进行投资。”

“北京信托每季度会向受益人披露相关信息，并通过信托合同约定临时信息披露内容、披露时限和披露方式，与投资相关的所有原始文件都会存档备查，信息披露工作很完善，能够有效保障受益人的知情权。”陈芳介绍说，在权利行使方面，“富民1号”的受益人可以通过受益人大会行使权利，表达诉求，针对这个项目的特殊性，相关主体还成立了监督委员会，村民可通过监督委员会行使监督权。

曹四发也表示，监督委员会会定期走访信托公司，了解信托项目的运行。目前监督委员会已经去过北京信托两次，还不定期打电话了解“富民1号”的相关情况。

“‘富民1号’使农村富余资金实现了向金融资本再向产业资本的转变，使得农民参与社会化大生产的方式不再仅仅是从事农业生产，还可以通过投资金融产品为社会贡献资本，支持实体经济发展并获得财产性收入。”北京信托表示，“在信托计划成立过程中，政府相关部门给予了很多支持。‘富民1号’可以说是北京信托和农研中心、门头沟区委区政府共同推进的，也得到了北京银监局的大力支持。”

据郭光磊介绍，相关村集体在信托化管理的同时，还建立了农民账户分配系统，资产收益直接与农民的个人账户关联，收益能顺畅地分配到农民个人账户里。

“目前，信托的制度安排和法律关系被诸多资产管理机构运用。”中国农业大学信托与基金研究所执行所长邢成表示，农村集体资产交给信托公司管理是一种方式，但并非唯一方式。如果是在信托法的法律架构下运作，农村集体资产通过其他资产管理机构来运作也是没有问题的。