

HiAMC 汉鎰

投资者利益至上

The Interests Of Investors First

汉鎰资产创新商业模式和核心价值

汉鎰资产管理股份有限公司董事长 郭钧

2010年6月26日

目 录

- 一、中国经济当前面临的问题和结构机遇
- 二、汉鎰资产行业定位及服务定位
- 三、汉鎰资产创新模式的核心价值

一、中国经济当前面临的问题和结构机遇

- 1、大量社会财富面临有限的投资渠道
- 2、金融体系创造力缺失导致产能过剩及资源低效利用



中国经济历史回顾

改革开放以来-----中国经济增长的动力

(1) 农村家庭联产承包责任制极大地解放了农村生产力，继而为中国的全面改革和开放提供了物质上的基础性保障；

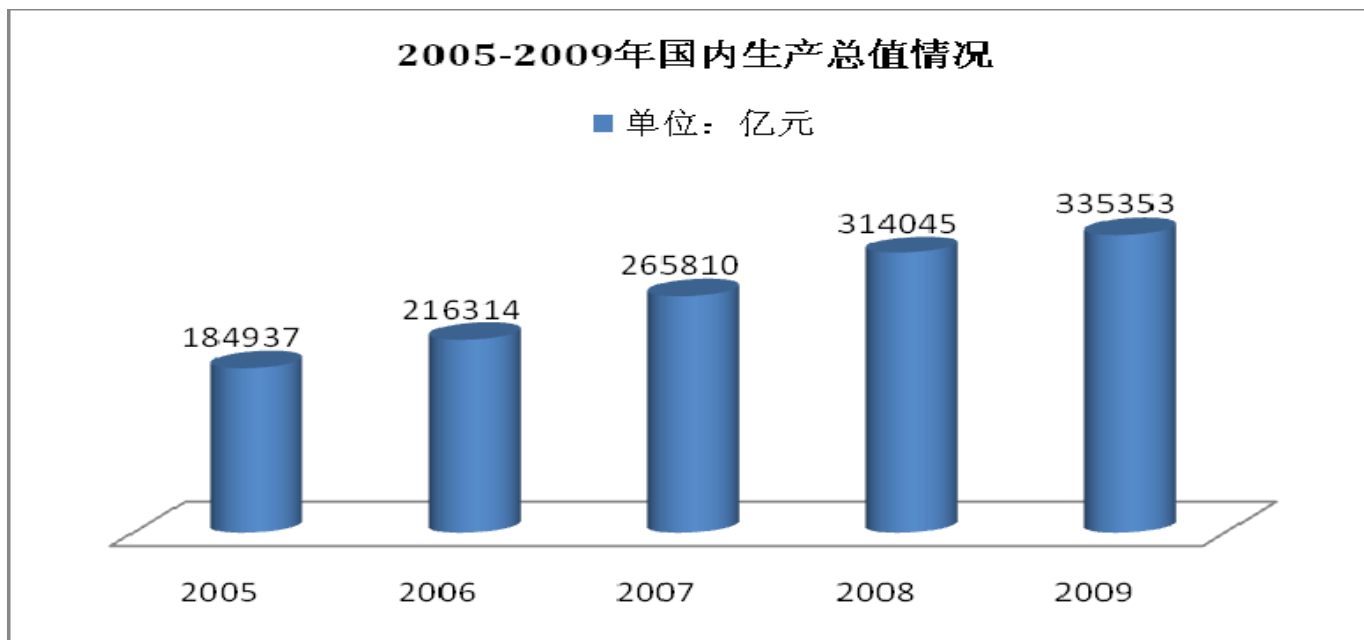
(2) 围绕国有企业启动的一系列全方位的经济体制方面的改革使得社会主义市场经济体制框架基本形成；

(3) 世界科技发展的梯度转移引致的产业转移。鉴于发展中国家人力资源和自然资源的低价位优势，发达国家中下游产业逐渐转移到发展中国家，由此带动了中国的经济发展

(4) 2001年中国加入了世界贸易组织，更大程度上融入了世界经济，外向型、出口导向型经济形态更加明显，投资拉动型经济增长方式成为这一时期经济发展的显著特征。

结果：中国经济迎来了高速发展，存款余额和外汇储备的飞增，社会形态剧变，当今的中国社会，已从计划经济下的生产型社会转变成为市场经济下的金融型社会。

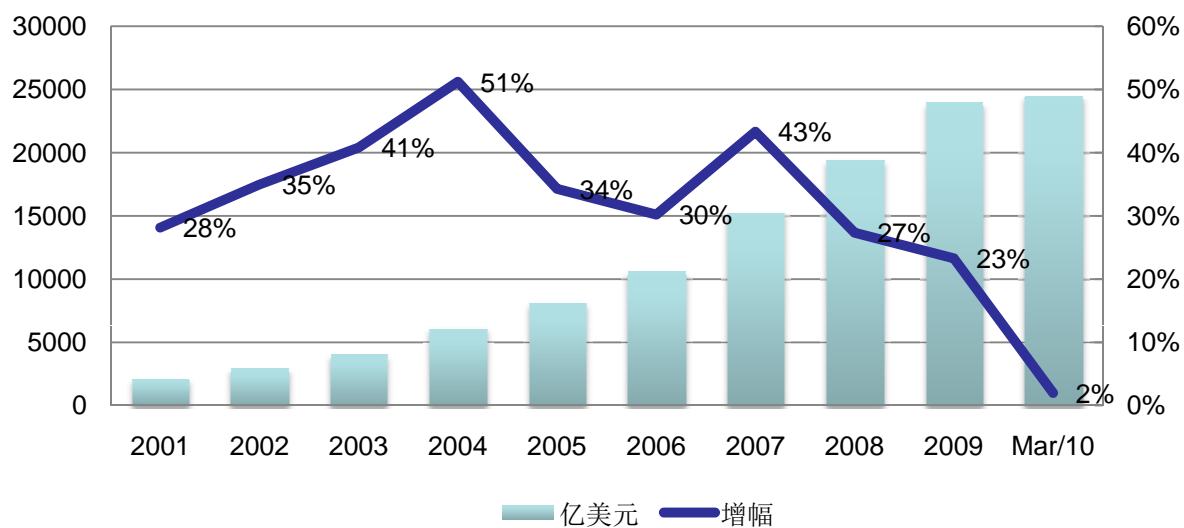
近三十年高速增长-----中国经济总量已居世界第二



2009年底，中国国内生产总值已突破33万亿元。

年均**35%**的高速增长-----中国外汇储备居世界第一

2001-2010中国外汇储备及增量

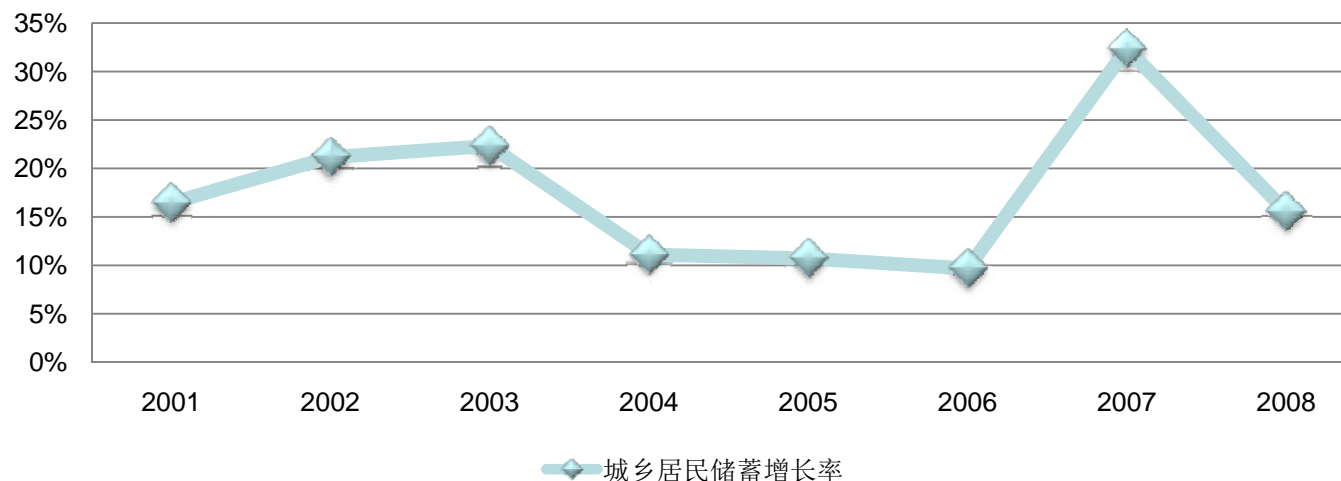


2010年3月，中国外汇储备突破2.4万亿美元，仍处于增长趋势当中。

庞大的储蓄额-----近10年年均增长率超过17%

截止到2009年底，我国城乡居民储蓄存款总额到达26万亿人民币，国内金融机构人民币存款余额已超过60万亿人民币，近10年年均增长率超过17%。

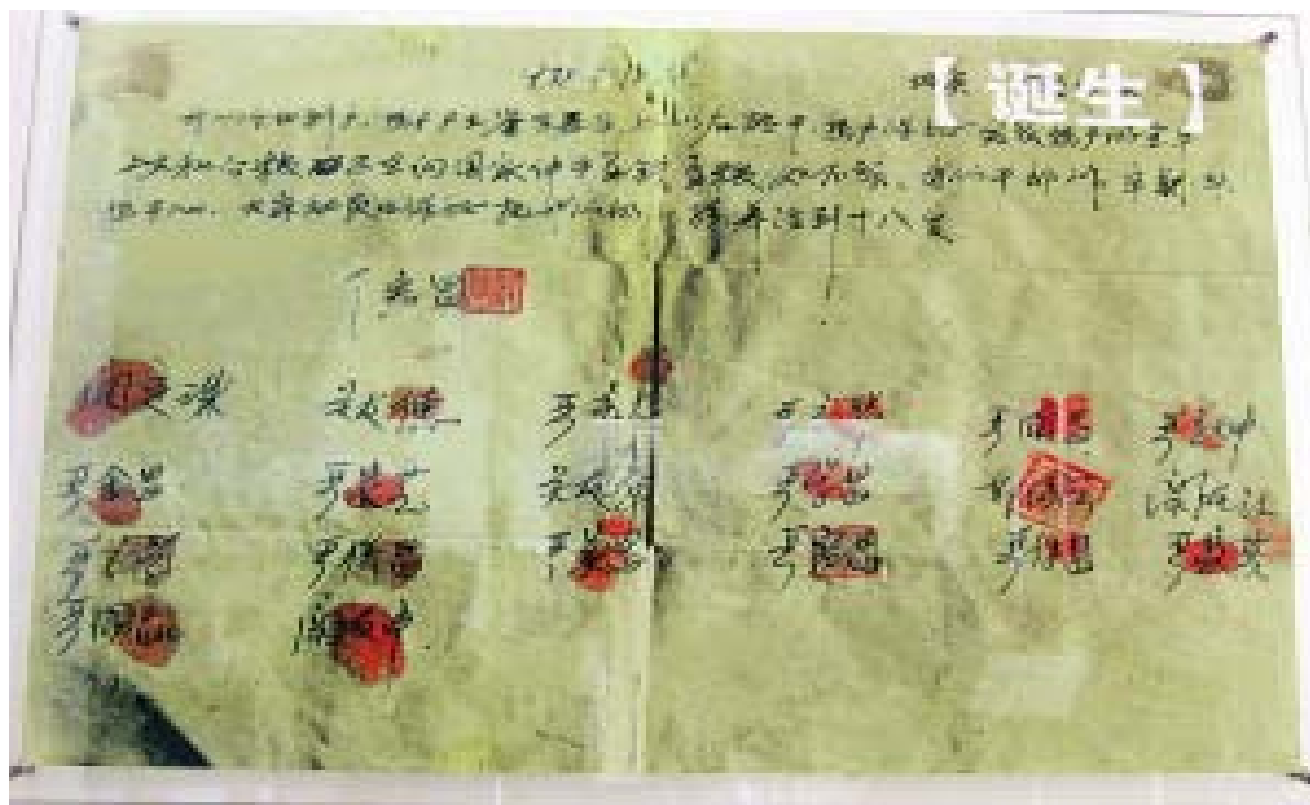
中国城乡居民储蓄存款增长率



中国经济发展与改革

- 改革始自中国农村— 经济崩溃边缘的反应;
- 中央计划经济
- 计划经济为主，市场经济为辅
- 有计划的商品经济
- 社会主义市场经济

小岗村分田承包的文件 (国家一级文物，现存国家革命博物馆)



过程中主脑的变化

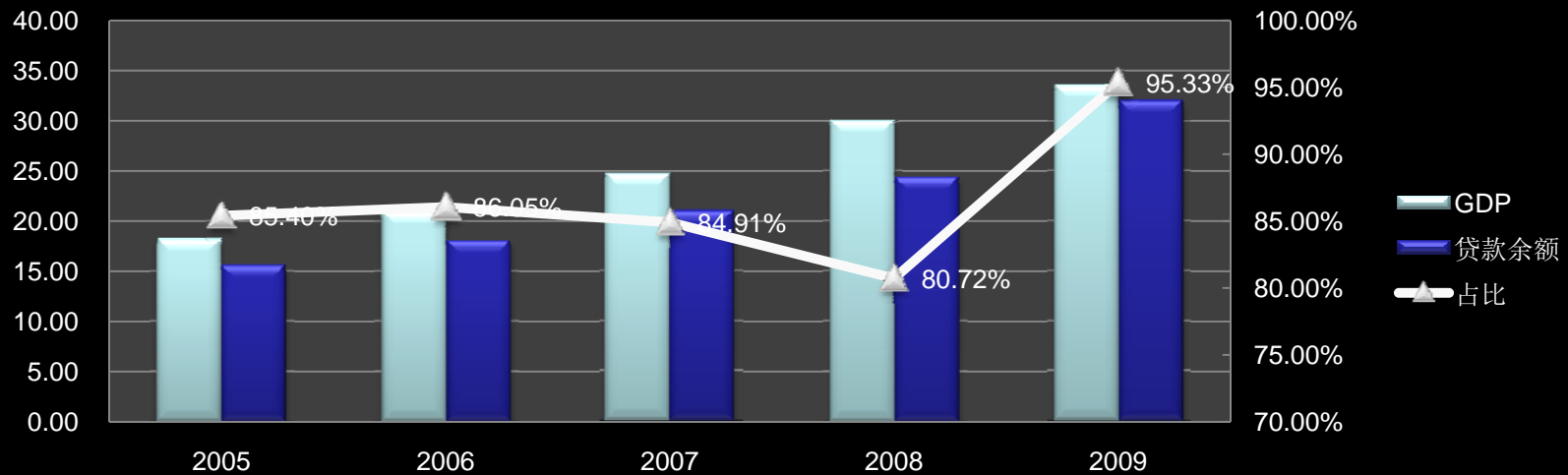
- 计划经济：国家-（计委）
抑制积极性-----低效率
农业改革的本质与效果。
- 市场经济：国企、外资、银行、私企集合
畸形发展
- 和谐社会：产业百花齐放、百家争鸣。
各产业主脑以整合资源能力和效率争雄。

上述数据及资料充分说明：中国在当今时代，无论是政府层面还是社会百姓层面，都积累了庞大的财富，而这大量资产实际上在由政府、银行控制，说明中国社会财富缺乏投资主脑。因此缺乏有效、安全的投资渠道和投资方向。改革的方向是进一步改善投资环境，促进主脑的生存与发展。

结论1：社会财富缺乏高效的利用

银行信贷系统-----中国资源输出最大平台

2005-2009中国银行系统贷款余额占GDP比重

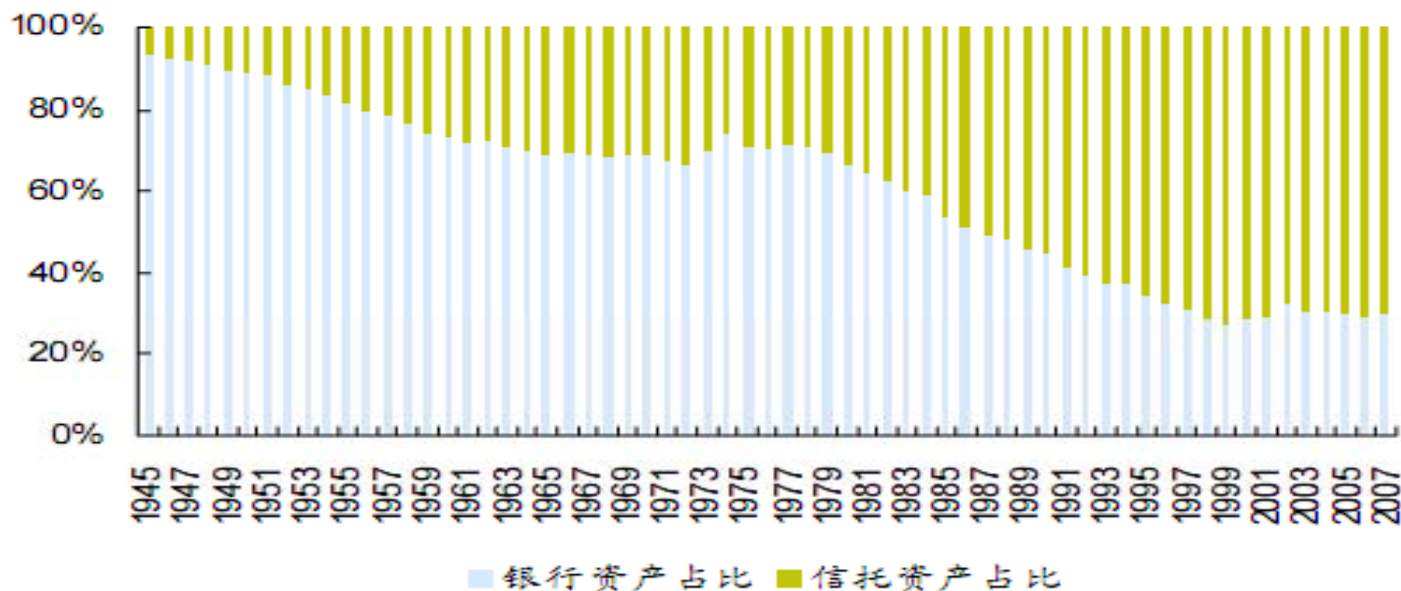


2005至2009年，中国银行体系贷款余额占GDP比重一直高于80%，2009年由于应对金融危机的影响，这一比例更是超过95%。而发生信贷危机的美国这一比例一直维持的40%-50%之间。

融资过度依赖银行-----中国企业的财务结构僵化

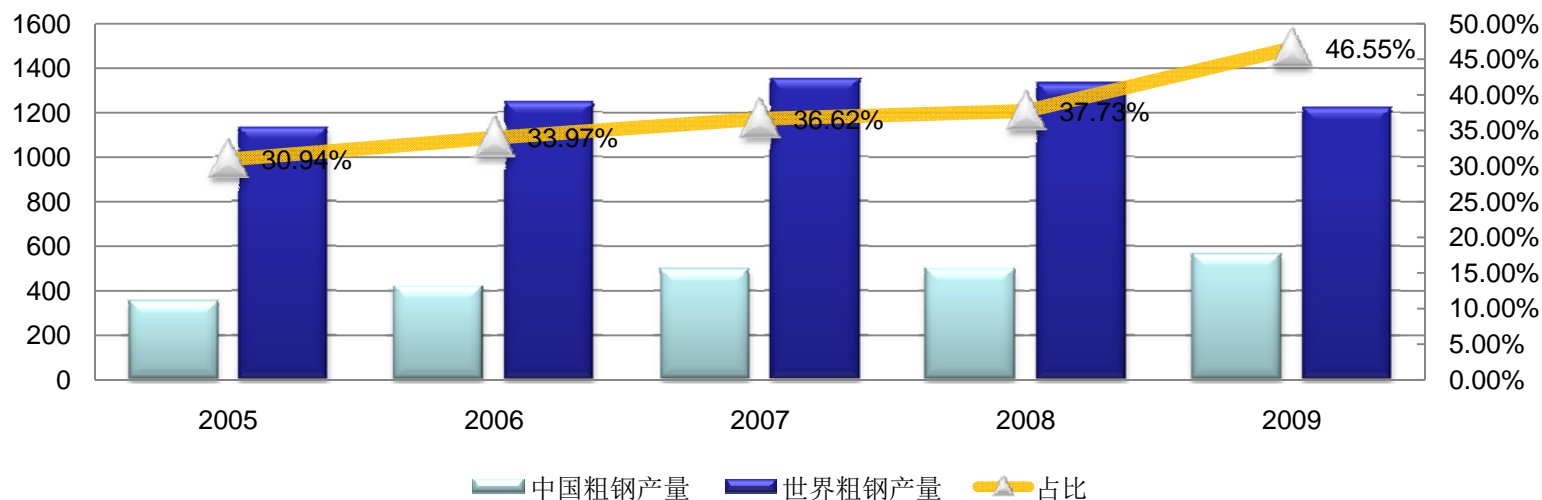
据统计，美国银行系统中信托资产（表外资产）在总资产中的占比高达 70.4%，并在过去 10 年里基本维持在这一水平。日本的这一比例则约为 30%，而且仍然处于上升的趋势之中。2009 年我国银行人民币信贷规模为 9.59 万亿，信托资产规模为 2 万亿，信托资产占银信总资产的 17.25%，而这一比例是历年来最高的。

1945年-2007年美国银行资产与信托资产比例变动趋势示意图



银行体系创造力缺乏-----导致资源配置低效，产能过剩

2005-2009中国粗钢产能及在世界占比



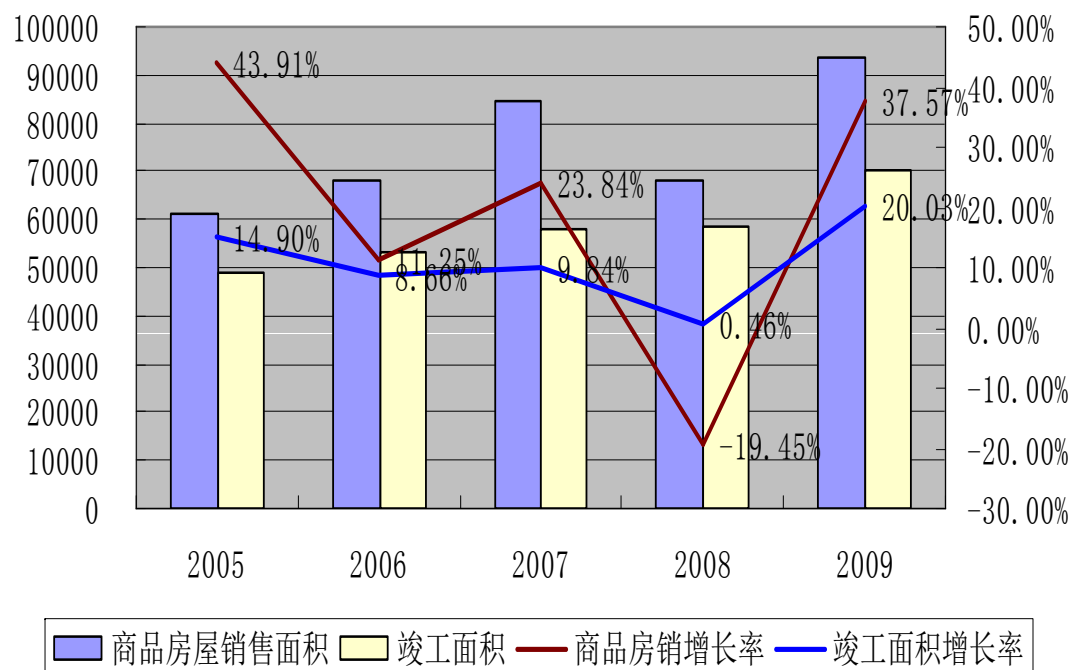
以中国钢产量为例：2009年中国钢产量达到6.96亿吨，以年均17.86%的速度增幅；粗钢产量2009年达到5.67亿吨，更是以年均37.16%的比例增幅，占世界产能比例逐步提高，而同时世界范围内行业产能在2007年达到顶点后却在不断的下降。

2005年—2009年中国房地产市场数据

(单位: 万平方米)

年份	商品房屋销售面积	商品房销增长率	竣工面积	竣工增长率
2005	61385	43.91%	48793	14.90%
2006	68291	11.25%	53019	8.66%
2007	84574	23.84%	58236	9.84%
2008	68122	-19.45%	58502	0.46%
2009	93713	37.57%	70219	20.03%

数据来源: 国家统计局



住房改革

1980年邓小平把住房改革提上议程时，城市人均住房面积不到4平方米，上海平均2平方米，而住房改革的一个重要原因，是实现住房商品化，以满足住房需求。根据建设部的最新统计，截至2005年底，全国人均住宅建筑面积26.11平方米。超过了当初设想的3倍，其中，上海为33.07平方米，北京为32.86平方米。而日本的东京只有15.8平方米。东京的人均GDP超过3.5万美元，上海、北京人均GDP刚超过5000美元，而居住水平却早已是东京的2倍。

经济目标

资源的最优配置
(人与自然界和谐)

福利水平的普遍提高
(人与人的和谐)

经济社会发展的可持
续性 (代际之间和谐)

目前的状态：走向社会经济生活的失衡

- 二元结构在开放中产生了变化：
- 地区差异加大；
- 城乡差异加大；
- 贫富差异加大；
- 1920—1930年代中国产业工人诞生的过程在重复，为了社会经济的进一步发展，急需重视研究这一过程的规律

目前经济四大热点

- 物价高企不下，
- 房价扑朔迷离，
- 股市震荡下行，
- 人民币加速升值



上述数据及资料充分说明：中国社会和企业发展过度依赖于银行体系，而银行体系又由于本身固有的各种问题而创造力缺乏，导致社会资源配置严重低效和不平衡。

结论2：金融体系创造力缺失导致产能过剩及资源低效利用

二、汉鎰资产行业定位及服务定位

商业价值和社会价值并重的
金融服务创新企业

汉鎰资产-----市场背景

- 社会资本财富化
- 中国正处于社会财富、个人财富的积累和产业结构转型的阶段，社会资本在各行业、地区、领域之间的选择性流动频繁，显示中国正逐渐步入财富资本时代，创业者对资本的认识超越了实业资本阶段，机构资本策略性投资需求旺盛。
- 产业资本金融化
- 全球制造业市场的格局变化，使中国国内第一、二产业资本向第三产业流动转移加快，导致流动性过剩，金融化资本供应充足。例如，2009年山西煤炭资本重组涉及资金从煤炭业外流达到3000亿元，大多数寻求金融化投资机会。
- 资本管理专业化
- 据统计和预测，中国信托资产的总量2008年达到3万亿，而到2020年将达到20万亿，增长速度和总量惊人，相当大的数量投向资本市场和房地产市场，需要专业的资本管理机构为他们在专业市场投资提供服务，既减低资本盲目投资的风险，又有利于市场的理性和稳定。

汉鎰资产-----价值

- 商业模式的社会价值

- 汉鎰资产采取与金融资产公司、金融机构资产管理部门、公开产权交易市场等其他各专业机构长期合作获得房地产资产管理项目，并与信托机构合作，吸引和使用机构资本，利用所管理的资本把房地产资产从低效商业模式中重新配置到更有竞争力或高效商业模式，从而发现和创造价值，给社会资本带来相对低风险的回报。

- 业务模式的效益价值

- 汉鎰资产作为项目投资的发起人，同时是项目的出资人和管理人，利用专业服务和管理体系优势，在社会资本获得满意的投资收益时，也为公司股东创造更高的投资收益和服务收益。

- 企业模式的公众价值

- 汉鎰资产的房地产资本管理为机构资本提供了投资房地产资产管理领域的投资机会和服务，而汉鎰资产的股份公司运作，可以为更多的社会资本提供房地产资产管理市场的投资渠道，对活跃资本市场有利；
- 创新的商业模式已经确立，随着不断的成功实践，将逐步得到资本市场的认可和追捧。

汉鎰资产-----优势

- 专业-----金融服务创新企业定位
- 眼光-----发现社会需求，创造生意机会
- 被使用的需求、使用需求
- 管理-----专业团队，目标管理。
- 资源合理组合-----为社会资源服务

汉鎰资产-----专业

- 出色的数量和质量业绩标准
- 严谨的目标管理和流程管理
- 合作方的专业素质选择
- 客户的良好口碑
- 卓越的社会影响力

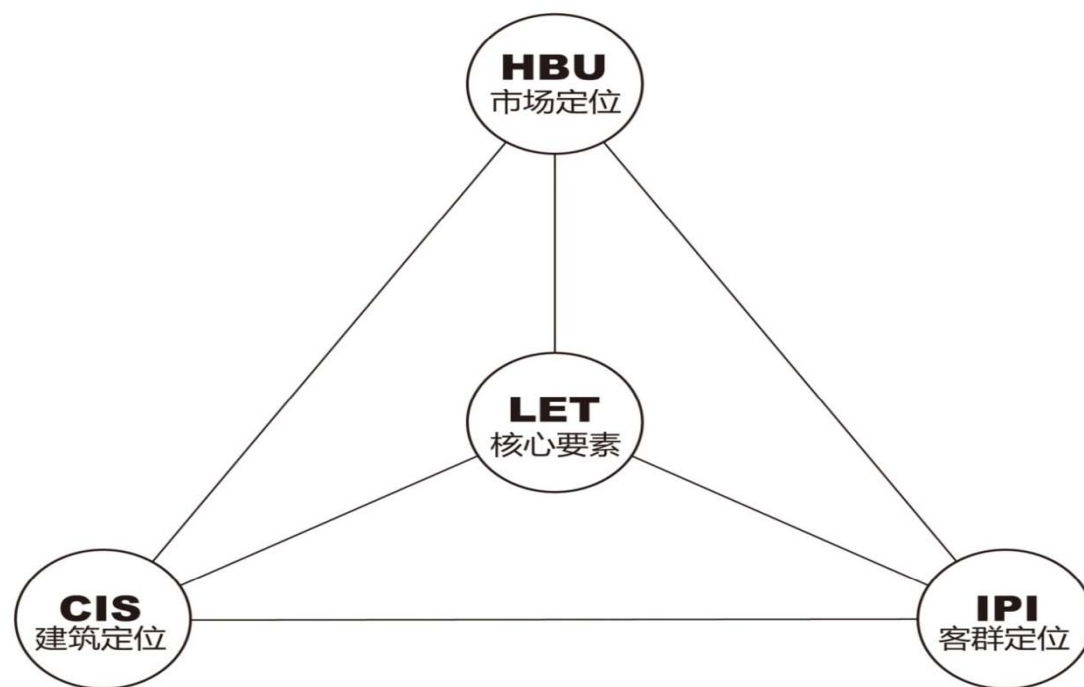
汉鎰资产——房地产资本管理优势服务商

- 房地产资本管理(RECM)强调的是针对资本介入房地产项目运作的全程服务，即，以专业管理人的建议和管理服务为基础，以资本的意志为主导，由资本主动选择和投入房地产项目，而非资金的简单流动（如被动借款给房地产商）；房地产资本管理公司首先是资本的投资伙伴(LP)，同时又是资本的管理人(GP)和服务商。
- 房地产资本优势管理(RECAM)更加强调面向机构投资者的完善的资本管理体制，为机构投资者投资房地产行业提供更加完善的服务，使机构投资者得以投资参与优势房地产项目机会并享受优势的资本管理服务，投资过程更加透明，投资风险和收益比更加合理，使投资者获得更加满意的回报。
- 房地产资本优势管理(RECAM)采用固定收益和间接集资结合、辅助投资人直接投资的资本管理模式，利用信托公司的信托渠道和法律关系，集资、投资业务更高效，资本管理专业化更强，对资本管理市场的独特性更高，对房地产服务业和信托业的发展贡献度更高。

汉鎰资产-----资本优势管理遵循原则

- 理性商业化原则
- 利率和费率调整与风险挂钩作为优势信托业务的关键控制点，应结合项目实际经营情况，考虑各方当事人的利益，谨慎处理，适当控制管理委托人的收益预期和利益冲动。在合理杠杆度设计的基础上，要通过控制管理委托人的收益水平降低风险，保证合理流动，最大限度保证其他当事人的利益。
- 优势专业化原则
- 坚持间接集资和固定收益的资本管理模式，面向机构投资者提供法律关系明确、财务结构健全的组合投资服务；
- 坚持汉鎰资产专业管理委托人的自身业务定位，以投资者的利益保证为优先原则，追求业务规模效益。在给投资人控制投资风险同时取得合理投资收益基础上追求超额服务收益；
- 坚持以专业化的房地产资产管理体系为基础，以专业化的房地产资本管理业务为核心，创建商业价值和社会价值并重的金融服务创新企业。

汉鎰资产-----房地产资产管理专业能力



汉鎰资产-----政策环境支持

政策依据

十七大报告关于“创造条件让更多群众拥有财产性收入”的论述

国务院关于促进节约集约用地的通知

国务院关于加快发展现代服务业的若干意见

国务院关于进一步扩大内需促进经济平稳较快增长的意见

国务院关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见

三、汉鎰资产创新业务模式的核心价值

房地产信托专业服务合作伙伴

核心价值

汉鎰资产-----服务社会资本进入理性投资领域

- 专注的领域：引导社会财富进入更有效率的投资渠道。合理配置资源，引导资金从低效闲置领域进入高效投资领域。在已形成的低效房地产资产中创造新价值，释放资源，进而提高社会整体产能和效率。
- 业务模式和管理机制：聚集人才，发现价值，组合资源，资产增值。

创新业务模式

- 资本优势管理的信托模式
- 信托财产与管理委托人
- 信托财产 (Trust Asset) 以股权 (Unit) 和债权 (Debt) 两种方式注入项目公司，项目公司成为信托财产的载体，从权益上信托财产享受项目公司的经营收益，从投入结构上信托财产的收益取决于股权回报率 (Unit Return Rate) 和债权利率 (Debt Interest Rate)。
- 管理委托人 与项目公司签署《资产管理风险服务合同》，对项目公司经营成果提取基本管理费 (BMF) 和奖励管理费 (IMF)。基本管理费应满足管理委托人的管理成本实际支出，奖励管理费是管理委托人的超额奖励收益。
- 管理委托人 安排项目公司与运营管理人 (OM) 签署《运营管理咨询服务合同》，运营管理费 (OMF) 取费应符合行业标准和项目公司运营实际情况。
- 信托财产的区分经营
- 由于项目公司经营周期与信托财产存续周期并不一致，而信托财产一般委托人 (LP) 和管理委托人 (GP) 对投资收益的预期和偏好不同，信托财产本质上分为一般委托人拥有的财产权 (LPA) 和管理委托人拥有的财产权 (GPA)。

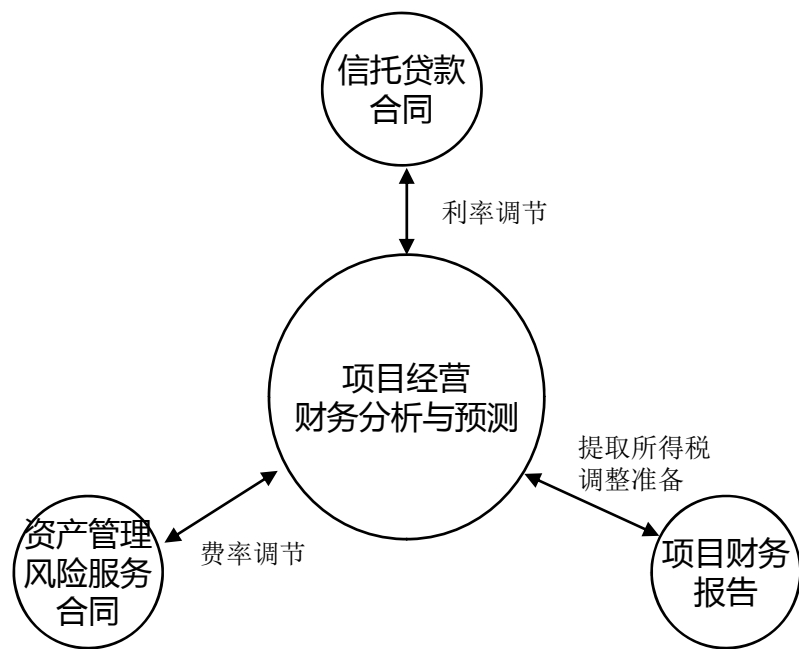
创新业务模式

- 信托收益的资本优势管理
- 收益分配顺序
 - 1、项目公司以支付债权本息形式支付全部委托人收回全部信托财产和投资收益；
 - 2、项目公司支付奖励管理费可全部用于管理委托人的超额奖励收益；
 - 3、项目公司股权信托财产平价转让予合格受让人（QB/U）。
- 财务管理结果
 - 基于Trust Asset (信托财产) = Unit+Debt (股债配比) = LPA+GPA (资本配置)
 - 项目公司财务控制人提高名义利率（利率调节），以归还债权本息方式使全部信托财产和收益得以回收，但较行业平均利率水平可能形成异常加大财务费用；
 - 项目公司财务控制人调整奖励费支出标准（费率调节），可通过支付奖励管理费使管理委托人获得超额奖励收益，但较行业平均管理费用水平可能异常加大管理费用；
 - 项目公司财务控制人将项目财务费用和管理费用加大，项目公司经营结算收益持平，项目公司股权信托财产平价转让具有合理性。

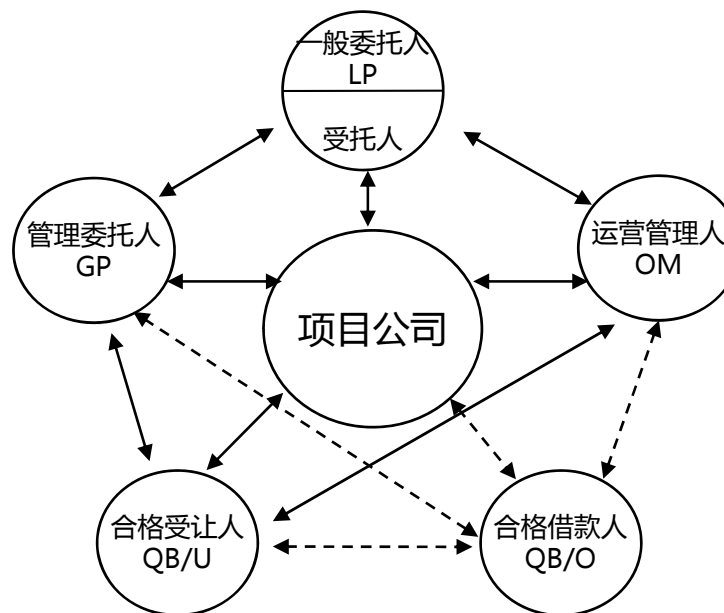
创新业务模式

- 风险控制 and 财务调节管理
- 风险控制体制
- 项目公司经营不能使一般委托人收回信托财产，受托人可处置项目公司全部资产；
- 项目公司经营不能使一般委托人获得收益，受托人可处置管理委托人信托财产；
- 在一般委托人收回信托财产和收益后项目公司经营风险全部由管理委托人承担。
- 财务管理调节
- 运用利率调节，提高信托财产对项目公司的名义利率，可实现全部委托人收回全部信托财产和收益；
- 运用费率调节，根据项目经营实际，使管理委托人获得合理的超额奖励收益；
- 运用所得税调整准备，根据项目经营实际，保证合格受让人的合理收益。
- 管理委托人通过信托计划结束收回信托财产和投资收益，而项目公司支付的奖励管理费则使管理委托人获得奖励性服务收益，管理委托人获得的服务收益将会大于投资收益。

财务调节管理模型



当事人关系管理模型



小结——汉鎰资产实践价值

房地产资产管理专业能力

组合投资和低效资产的桥梁

业务管理规范化、模块化、程序化

咨询、管理、优质服务出效益

HiAMC 汉鎰

投资者利益至上

The Interests Of Investors First

投资者利益至上

The Interests Of Investors First

汉鎰资产愿意与您共创辉煌！

HiAMC 汉鎰

投资者利益至上

The Interests Of Investors First

谢 谢!

WWW.HIAMC.COM