

原创资管裕道人

错位抵押是一个比较专业的名词，一般不与相关业务打交道的人，是对这个概念没有印象的。

然而随着房地产行业的剧烈调整，越来越多信托公司委托贷款的房地产项目的爆雷，导致信托公司收不回款，投资者无法在合同规定的期限内拿到属于自己的本息。随即引发投资者与信托公司之间的合同纠纷。

也正是在各种纠纷之下，让这些不甚了解的投资人，知道了所谓的错位抵押这一模式。

关于这一问题，前段时间21世纪经济报道

在《拆解3.65亿阳光城信托项目，“错位抵押”凸显执行困境》中指出“这些信托计划的融资模式都有一个共同点：用款项目和抵押项目不一致，也被称为错位抵押”。

而这个信托计划的发行方，正是中建投信托。

用一个例子说明就是：投资者购买信托公司的产品，信托公司将该融资委托贷款给A地产项目公司（符合“432”条件规定，可以融资），以B地产项目公司的（不符合“432”条件规定，不可以融资）土地为抵押。

在这样的安排之下，A是名义借款人，B是实际用款人。因为B尚不符合融资条件，就假借A的名义来融资，故信托公司对A项目并不监管，也不要A地抵押，而是监管B项目开发的销售回笼资金，作为还款来源。

PS:所谓的“432”，指的是对房地产开发项目给予融资所需要达到的一系列条件。4是“四证”，即《国有土地使用证》、《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》、《建设工程开工许可证》

杠杆过高；2 是指融资方至少有 2 级或以上的开发资质。

来自左传法律丁律师的分析，上述错位抵押主要存在以下三类法律风险：

第一.信息不对称，严重误导投资人的投资判断

在有错位抵押的项目当中，A表面上是融资对象，但实际上交易对手是B，还款人也是B。这种复杂的错位操作，会误导投资者的投资判断，甚至涉嫌欺诈投资人。

实践中，信托公司一般不会把A、B两个项目的进展汇报给投资人。按照法律规定，投资人对信托财产的使用有知情权，信托公司按照合同应定时或在关键节点上向投资人进行必要的信息披露，以供决策。

但实际上在这一点上，信托公司往往做得不够完善，导致信息的不对称，损害双方的信任关系。

第二.违规融资、逃避监管，涉及资金挪用

错位抵押的目的，就是为了给不符合“432”条件的房地产项目放款。信托公司这样的做法，实则是逃避了对B公司融资的监管。本质上属于违规融资。

在地产行业欣欣向荣之际，这样的做法确实有不妥之处，但是只要销售得当，资金能够腾挪过来，完成贷款和非标的兑付，基本就这样过去了。一旦行业下行，B项目销售不畅，后面的问题就出来了。

第三.交易模式违法，属于背信行为

错位抵押的交易模式，却误导委托人，目的也是帮助交易对手违规融资，是为了追求信托公司自身的最大利益，而不是为了投资人的最大利益。违背了“受人之托，忠人之事”的承诺，与《信托法》有关规定相违背。

以履行信托合同

而论，信托公司对投资人存有两个义务，一个是信托合同约定的合同义务，一个信托法下作为受托人默示的法定义务。

而错位抵押的交易模式，显然是背离了投资人的利益，已经违反信托法。

这种错位抵押一旦爆雷，信托公司一般只能处置抵押物，抵押物的价值不

足，则投资者受损，对于投资人是不公平的。目前，中建投许多房地产项目都出现了这个问题，后续的处置会是一件非常繁琐和闹心的事情。

而中建投自身似乎并没有拿出相应的行动，则是深为投资人所诟病的。

参考文章：

关于“错位抵押”信托模式的法律探讨 左传法律丁金坤