

效率优先：简评《最高院不良债权转让答复》之 ABS 视角

作者：金融资管组¹

近期，最高人民法院对十三届全国人大三次会议第 5510 号建议的答复（以下简称“《答复》”），其针对性的回答了“关于对金融不良债权受让主体的限制问题”、“关于金融不良债权转让登报公告适用主体和条件的问题”、“关于强制执行阶段金融不良债权转让后直接变更申请执行人的问题”、“关于办理金融不良债权转让案件中对相关问题的处理”。上述问题的回答充分阐明了最高法院关于债权转让制度所保护的法益，即促进交易提高效率，管控负面外部效应的精神。

“法益”即法律所保护的利益。就债权转让制度而言，我们理解其所保护的法益内涵应包括公平原则，进一步公平原则的内含价值中亦包含效率原则。民事法律关系于经济领域，提高经济运行效率一般意义上即体现了公平。具体到债权转让制度之上，其所保护的法益本身即提高市场运行的效率，既然债权转让不损害债务人合法权益，何不同意支持其流转，以提高效率实现公平。而不良债权的转让，只要能够合理控制其可能产生的负面外部效应，允许其有序流转也未尝不是遵循了效力优先的法益。

资产证券化业务（ABS）领域是运用债权转让制度较为深入广泛的领域之一，《答复》的出台进一步填补了 ABS 中不良债权类 ABS 的合法性基础。借此机会，我们梳理了资产证券化领域债权转让制度的运用与实践、不良贷款债权有关规范体系，进一步简要分析了不良债权类 ABS 首单的基本情况。

一、债权转让制度在 ABS 业务中的综述

资产证券化业务，系指以基础资产未来所产生的现金流为偿付支持，通过结构化等方式进行信用增级，在此基础上发行资产支持证券的业务活动。资产证券化的对象是基础资产，根据《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》中对基础资产的定义²，拟进行证券化的基础资产应至少具备以下条件：

（1）在法律上能够准确、清晰地予以界定，并可特定化的财产权利或财产，且权属清晰明确；（2）能够合法有效地转让；（3）可以产生独立、可预测的现金流。换言之，资产支持证券设立发行和偿付的根本保障是基础资产的独立性，资产独立是通过原始权益人转让基础资产给计划管理人（代表专项计划）而实现的，故

¹ 实习生孙亚南对本文的写作亦有贡献。

² 根据《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》第三条规定，本规定所称基础资产，是指符合法律法规，权属明确，可以产生独立、可预测的现金流且可特定化的财产权利或者财产。基础资产可以是单项财产权利或者财产，也可以是多项财产权利或者财产构成的资产组合。前款规定的财产权利或者财产，其交易基础应当真实，交易对价应当公允，现金流应当持续、稳定。基础资产可以是企业应收款、信贷资产、信托受益权等财产权利，基础设施、商业物业等不动产财产或不动产收益权，以及中国证监会认可的其他财产或财产权利。

基础资产需要满足可特定化及可转让性。

实践中基础资产主要分为债权类和收益权类两类，资产收益权类在其本质上属于将来债权。具体而言：

(1) 可特定化，基础资产一般系原始权益人依据借款合同，或依据债权转让合同等直接或间接享有的现在的或将来的债权，均要求具有唯一性、特定性，与原始权益人的固有财产相区别；(2) 可转让性，资产证券化一般系原始权益人将其合法所有的基础资产转让与计划管理人（代表专项计划），要求基础资产的转让具有合法性。而资产证券化中的转让来源于民法的债权转让制度。鉴此，债权及债权转让亦是 ABS 业务实操及主管机构所关注的核心法律关系。

(一) ABS 业务法律法规中关于典型债权转让的基本规定

资产证券化最为常见的基础资产就是债权，包括现已存在的债权、现在尚不存在但未来发生的将来债权。前者如融资租赁债权、小额贷款债权、保理债权、应收账款债权等；后者如基础设施收费权、政府和社会资本合作（PPP）收费权等。

为便于大家理解，我们整理了现行 ABS 业务法律法规中（包括证监会及证券交易所³、交易商协会项下）关于典型债权转让的基本规定，以供参考。

1. 证监会及证券交易所颁布的相关法规文件

类别	法规文件名称	条文内容
一般性规定	《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》	<p>第三条 本规定所称基础资产，是指符合法律法规规定，权属明确，可以产生独立、可预测的现金流且可特定化的财产权利或者财产。基础资产可以是单项财产权利或者财产，也可以是多项财产权利或者财产构成的资产组合。</p> <p>前款规定的财产权利或者财产，其交易基础应当真实，交易对价应当公允，现金流应当持续、稳定。</p> <p>基础资产可以是企业应收款、租赁债权、信贷资产、信托受益权等财产权利，基础设施、商业物业等不动产财产或不动产收益权，以及中国证监会认可的其他财产或财产权利。</p> <p>第二十三条 法律法规规定基础资产转让应当办理批准、登记手续的，应当依法办理。法律法规没有要求办理登记或者暂时不具备办理登记条件的，管理人应当采取有效措施，维护基础资产安全。基础资产为债权的，应当按照有关法律将债权转让事项通知债务人。</p>
	《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》	<p>第十三条 对基础资产的尽职调查包括基础资产的法律权属、转让的合法性、基础资产的运营情况或现金流历史记录，同时应当对基础资产未来的现金流情况进行合理预测和分析。</p> <p>第十五条 对基础资产转让合法性的尽职调查应当包括但不限于以下内容：基础资产是否存在法定或约定禁止或者不得转让的情形；基础资产（包括附属权益）转让需履行的批准、登记、通知等程序及相关法律效果；基础资产转让的完整性等。</p>
	《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》	<p>第十条 管理人应当聘请律师事务所对专项计划的有关法律事宜发表专业意见，并向合格投资者披露法律意见书，包括但不限于以下内容……（四）基础资产转让行为的合法有效性……</p>

³ 由于上海及深圳证券交易所对基础资产及基础资产转让的规定基本一致，基于文章篇幅限制故此处仅列举上海证券交易所的相关规定。

类别	法规文件名称	条文内容
	引》	
企业应收账款资产支持证券	《上海证券交易所企业应收账款资产支持证券挂牌条件确认指南》	<p>第二条 本指南所称企业应收账款资产支持证券，是指证券公司、基金管理公司子公司作为管理人，通过设立资产支持专项计划（以下简称专项计划）开展资产证券化业务，以企业应收账款债权为基础资产或基础资产现金流来源所发行的资产支持证券。</p> <p>本指南所称应收账款，是指企业因履行合同项下销售商品、提供劳务等经营活动的义务后获得的付款请求权，但不包括因持有票据或其他有价证券而产生的付款请求权。</p> <p>第五条 基础资产转让应当满足以下要求：（一）基础资产应当具有可转让性，转让应当合法、有效，转让对价应当公允。（二）基础资产转让应当通知债务人、附属担保权益义务人（如有）及其他权利义务人（如有），并在相关登记系统办理转让登记。若存在特殊情形未进行债权转让通知或未办理转让登记的，管理人应当在计划说明书中披露未进行转让通知或未办理转让登记的原因及合理性，充分揭示风险。（三）基础资产包含附属担保权益及其他权利（如有）的，附属担保权益及其他权利（如有）应当随融资租赁债权一同转让给专项计划，管理人应当明确附属担保权益及其他权利（如有）的权利变更登记事宜或交付事宜。保证金、抵押权、质权等附属担保权益及其他权利（如有）未在专项计划设立日转付至专项计划账户或未办理转让变更登记的，应当在《资产服务协议》等文件中约定相关权益的管理及运作方式，并充分揭示风险。（四）租赁物所有权随基础资产转让给专项计划且租赁物权属变更依法应当登记的，应当办理变更登记手续。租赁物所有权转让给专项计划但存在特殊情形未办理权属变更登记或租赁物所有权不随基础资产转让给专项计划的，管理人应当在计划说明书中披露租赁物所有权未办理权属变更登记或未转让给专项计划的原因及合理性，需采取有效措施防止第三方获取租赁物所有权，并充分揭示风险。</p>
	《上海证券交易所企业应收账款资产支持证券信息披露指南》	<p>第二条 本指南所称企业应收账款资产支持证券，是指证券公司、基金管理公司子公司作为管理人，通过设立资产支持专项计划（以下简称专项计划）开展资产证券化业务，以企业应收账款债权为基础资产或基础资产现金流来源所发行的资产支持证券。</p> <p>本指南所称应收账款，是指企业因履行合同项下销售商品、提供劳务等经营活动的义务后获得的付款请求权，但不包括因持有票据或其他有价证券而产生的付款请求权。</p> <p>第九条 管理人应当聘请律师事务所对专项计划的有关法律事宜发表专业意见，并向合格投资者披露法律意见书，法律意见书除按照资产支持证券一般要求进行编制和披露外，还应当包括以下内容……（三）基础资产转让的合法有效性，包括但不限于应收账款转让通知安排、应收账款转让登记情况……</p>
融资租赁资产支持证券	《上海证券交易所融资租赁债权资产支持证券挂牌条件确认指南》	<p>第二条 本指南所称融资租赁债权资产支持证券，是指证券公司、基金管理公司子公司作为管理人，通过设立资产支持专项计划（以下简称专项计划）开展资产证券化业务，以融资租赁债权为基础资产或基础资产现金流来源所发行的资产支持证券。</p> <p>本指南所称融资租赁债权，是指融资租赁公司依据融资租赁合同对债务人（承租人）享有的租金债权、附属担保权益（如有）及其他权利（如有）。</p> <p>第五条 基础资产转让应当满足以下要求：（一）基础资产应当具有可转让性，转让应当合法、有效，转让对价应当公允。（二）基础资产转让应当通知债务人、附属担保权益义务人（如有）及其他权利义务人（如有），并在相关登记系统办理转让登记。若存在特殊情形未进行债权转让通知或未办理转让登记的，管理</p>

类别	法规文件名称	条文内容
		<p>人应当在计划说明书中披露未进行转让通知或未办理转让登记的原因及合理性，充分揭示风险。（三）基础资产包含附属担保权益及其他权利（如有）的，附属担保权益及其他权利（如有）应当随融资租赁债权一同转让给专项计划，管理人应当明确附属担保权益及其他权利（如有）的权利变更登记事宜或交付事宜。保证金、抵押权、质权等附属担保权益及其他权利（如有）未在专项计划设立日转付至专项计划账户或未办理转让变更登记的，应当在《资产服务协议》等文件中约定相关权益的管理及运作方式，并充分揭示风险。（四）租赁物所有权随基础资产转让给专项计划且租赁物权属变更依法应当登记的，应当办理变更登记手续。</p> <p>租赁物所有权转让给专项计划但存在特殊情形未办理权属变更登记或租赁物所有权不随基础资产转让给专项计划的，管理人应当在计划说明书中披露租赁物所有权未办理权属变更登记或未转让给专项计划的原因及合理性，需采取有效措施防止第三方获取租赁物所有权，并充分揭示风险。</p>
	<p>《上海证券交易所融资租赁债权资产支持证券信息披露指南》</p>	<p>第二条 本指南所称融资租赁债权资产支持证券，是指证券公司、基金管理公司子公司作为管理人，通过设立资产支持专项计划（以下简称专项计划）开展资产证券化业务，以融资租赁债权为基础资产或基础资产现金流来源所发行的资产支持证券。</p> <p>本指南所称融资租赁债权，是指融资租赁公司依据融资租赁合同对债务人（承租人）享有的租金债权、附属担保权益（如有）及其他权利（如有）。</p> <p>第九条 专项计划应当由律师事务所对专项计划的有关法律事宜发表专业意见，并向合格投资者披露法律意见书，法律意见书除按照资产支持证券一般要求进行编制和披露外，还应当包括以下内容……（三）基础资产转让的合法有效性，包括但不限于融资租赁债权转让通知安排及转让登记情况、附属担保权益及其他权利的转让及转付安排（如有）、租赁物的转让安排（如有）等……</p>
<p>基础设施类资产支持证券</p>	<p>《上海证券交易所基础设施类资产支持证券挂牌条件确认指》</p>	<p>第二条 本指南所称基础设施类资产支持证券，是指证券公司、基金管理公司子公司作为管理人，通过设立资产支持专项计划（以下简称专项计划）开展资产证券化业务，以燃气、供电、供水、供热、污水及垃圾处理等市政设施，公路、铁路、机场等交通设施，教育、健康养老等公共服务产生的收入为基础资产现金流来源所发行的资产支持证券。</p> <p>第五条 基础资产转让应当满足以下要求：（一）基础资产应当具有可转让性，转让应当合法、有效，转让对价应当公允，存在附属权益（如有）的，应当一并转让。（二）基础资产转让依法须取得的授权、批准等手续应当齐备，并在相关登记机构办理转让登记（如需）。若存在特殊情形未办理登记的，管理人应当在计划说明书中披露未办理登记的原因及合理性，充分揭示风险，并设置相应的风险缓释措施。</p>
	<p>《上海证券交易所基础设施类资产支持证券信息披露指南》</p>	<p>第二条 本指南所称基础设施类资产支持证券，是指证券公司、基金管理公司子公司作为管理人，通过设立资产支持专项计划（以下简称专项计划）开展资产证券化业务，以燃气、供电、供水、供热、污水及垃圾处理等市政设施，公路、铁路、机场等交通设施，教育、健康养老等公共服务产生的收入为基础资产现金流来源所发行的资产支持证券。</p> <p>第九条 管理人应当聘请律师事务所对专项计划的有关法律事宜发表专业意见，并向合格投资者披露法律意见书。法律意见书除按照资产支持证券一般要求进行编制和披露外，还应当包括以下内容……（三）基础资产、附属权益（如有）转让以及底层资产、相关资产质押（如有）、抵押（如有）的合法性、有效性，包括但不限于转让登记情况、质押或抵押登记情况等。</p>

类别	法规文件名称	条文内容
政府和社会资本合作（PPP）项目资产支持	《上海证券交易所政府和社会资本合作（PPP）项目资产支持证券挂牌条件确认指南》	<p>第二条 【产品定义】本指南所称 PPP 项目资产支持证券，是指证券公司、基金管理公司子公司作为管理人，通过设立资产支持专项计划（以下简称“专项计划”）开展资产证券化业务，以 PPP 项目收益权、PPP 项目资产、PPP 项目公司股权等为基础资产或基础资产现金流来源所发行的资产支持证券。</p> <p>PPP 项目收益权是在基础设施和公共服务领域开展政府和社会资本合作过程中，社会资本方（项目公司）与政府方签订 PPP 项目合同等协议，投资建设基础设施、提供相关公共产品或服务，并依据合同和有关规定享有的取得相应收益的权利，包括收费权、收益权、合同债权等。PPP 项目收益主要表现形式为使用者付费、政府付费或可行性缺口补助等……</p> <p>第四条 【基础资产合格标准-PPP 项目收益权】社会资本方（项目公司）以 PPP 项目收益权作为基础资产开展证券化，原始权益人初始入池和后续循环购买入池（如有）的基础资产在基准日、专项计划设立日和循环购买日（如有）除满足基础资产合格标准的一般要求外，还需要符合以下特别要求……</p> <p>3.PPP 项目合同、融资合同未对社会资本方（项目公司）转让项目收益权作出限制性约定，或社会资本方（项目公司）已满足解除限制性约定的条件……</p>
	《上海证券交易所政府和社会资本合作（PPP）项目资产支持证券信息披露指南》	<p>第二条 【产品定义】本指南所称 PPP 项目资产支持证券，是指证券公司、基金管理公司子公司作为管理人，通过设立资产支持专项计划（以下简称“专项计划”）开展资产证券化业务，以 PPP 项目收益权、PPP 项目资产、PPP 项目公司股权等为基础资产或基础资产现金流来源所发行的资产支持证券。</p> <p>PPP 项目收益权是在基础设施和公共服务领域开展政府和社会资本合作过程中，社会资本方（项目公司）与政府方签订 PPP 项目合同等协议，投资建设基础设施、提供相关公共产品或服务，并依据合同和有关规定享有的取得相应收益的权利，包括收费权、收益权、合同债权等。PPP 项目收益主要表现形式为使用者付费、政府付费或可行性缺口补助等……</p> <p>第十条 【基础资产权利负担】管理人应在计划说明书等发行文件中明确披露 PPP 项目合同、项目公司股东协议、融资合同中是否存在社会资本方（项目公司）转让基础资产的限制性约定，或披露是否已满足解除限制的条件、获得相关方转让基础资产的同意等……</p>

2. 交易商协会颁布的相关法规文件

类别	法规文件名称	条文内容
一般性规定	《非金融企业资产支持票据指引》	<p>第四条 本指引所称基础资产，是指符合法律法规规定，权属明确，可以依法转让，能够产生持续稳定、独立、可预测的现金流且可特定化的财产、财产权利或财产和财产权利的组合。形成基础资产的交易基础应当真实，交易对价应当公允。</p> <p>第二十条 法律法规规定转让基础资产应办理批准、登记手续的，应依法办理。法律法规没有要求办理登记或者暂时不具备办理登记条件的，发行载体应采取有效措施，维护基础资产安全，并在资产支持票据发行文件中如实披露相关信息。</p> <p>基础资产为债权的，应按照有关法律规定将债权转让事项通知债务人，或在注册发行文件中如实披露对不能通知全部债务人的情况采取的风险防范措施以及相关法律风险。</p>
	《非金融企业资产支持票据公开发行注册文件表格体系（2018 版试行）》	<p>2.3 ZF 表（法律意见书信息披露表）</p> <p>五、基础资产</p> <p>ZF-5-5 基础资产的形成与取得是否有法律法规依据；是否已具备必要的法律文件，如相关的证书、许可等。基础资产转让行为（如有）是否合法有效。</p>

类别	法规文件名称	条文内容
	《非金融企业资产支持票据定向发行注册文件表格体系（2018版试行）》	2.5 ZDF 表（发行资产支持票据法律意见书信息要素表） 五、基础资产 ZDF-5-6 基础资产转让行为（如有）是否合法有效。
不良贷款资产支持证券	《不良贷款资产支持证券信息披露指引（试行）》	第二条【产品定义】本指引所称 不良贷款资产支持证券 ，是指在中国境内，银行业金融机构及其他经监管部门认定的金融机构作为发起机构，将不良贷款信托给受托机构，由受托机构以资产支持证券的形式向投资机构发行受益证券，以该不良贷款所产生的现金支付资产支持证券收益的证券化融资工具。 不良贷款应当符合法律法规规定，权属明确，能够产生可预期的现金流或通过执行担保获得收入。
	《不良贷款资产支持证券信息披露表格体系》	三、发行说明书 F-10 中介机构意见 F-10-1 尽职调查意见及法律意见摘要--指相关参与机构对基础资产合法合规性等尽职调查情况出具的尽职调查意见，包括但不限于尽职调查的过程、尽职调查的结果、尽职调查的结论、对“信贷资产”合法、合规、有效性的判断等。尽职调查的结论，须包含影响项目资产项下主债权或担保权利有效性和诉讼时效的以及会最终影响本户清收的法律风险中具有代表性的因素；律师事务所对证券化的合法性、有效性问题出具的法律意见，包括但不限于法律依据、交易文件及信托设立的合法有效性、 信贷资产转让的合法有效性 、破产风险对信托财产的影响，发行、销售及持有资产支持证券的合法有效性等。
棚户区改造项目贷款资产支持证券	《棚户区改造项目贷款资产支持证券信息披露指引（试行）》	第二条【产品定义】本指引所称 棚改贷款资产支持证券 ，是指在中国境内，银行业金融机构作为发起机构，将棚改贷款信托给受托机构，由受托机构以资产支持证券的形式向投资机构发行受益证券，以该棚改贷款所产生的现金支付资产支持证券收益的证券化融资工具。 棚改贷款 是指对纳入国家计划的棚户区改造项目发放的用于棚改征地拆迁、安置住房筹集和配套基础设施建设等方面的贷款。棚改贷款应当符合法律法规规定，权属明确，能够产生可预期的现金流。 以注册方式发行的棚改贷款资产支持证券的信息披露适用本指引，以其他方式发行的棚改贷款资产支持证券的信息披露参照本指引执行。
	《棚户区改造项目贷款资产支持证券信息披露表格体系》	三、发行说明书 F-6 中介机构意见 F-6-1 尽职调查意见及法律意见摘要--指相关参与机构对基础资产合法合规性等尽职调查情况出具的尽职调查意见，包括但不限于尽职调查的过程、尽职调查的结果、尽职调查的结论、对信贷资产合法合规性的判断等。律师事务所对证券化的合法性、有效性问题出具的法律意见，包括但不限于法律依据、交易文件及信托设立的合法有效性、 信贷资产转让的合法有效性 、破产风险对信托财产的影响，发行、销售及持有资产支持证券的合法有效性等。
个人消费类贷款资产支持证券	《个人消费类贷款资产支持证券信息披露指引（2019版）》	第二条【产品定义】本指引所称 个人消费类贷款资产支持证券 ，是指在中国境内，商业银行、消费金融公司等金融机构作为发起机构，将个人消费类贷款信托给受托机构，由受托机构以资产支持证券的形式向投资机构发行证券，以该个人消费类贷款资产池所产生的现金支付资产支持证券本金和收益的证券化融资工具。

类别	法规文件名称	条文内容
		个人消费类贷款 应当符合法律法规规定，权属明确，能够产生可预期的现金流，包括循环资产和非循环资产。循环资产应为信用卡账户贷款或经金融管理部门认可的其他资产。
	《个人消费类贷款资产支持证券信息披露表格体系》	略
个人住房抵押贷款资产支持证券	《个人住房抵押贷款资产支持证券信息披露指引（试行）》	第二条【产品定义】以注册方式发行的个人住房抵押贷款资产支持证券的信息披露适用本指引，以其他方式发行的个人住房抵押贷款资产支持证券的信息披露参照本指引执行。 本指引所称 个人住房抵押贷款资产支持证券 ，是指在中国境内，银行业金融机构作为发起机构，将个人住房抵押贷款信托给受托机构，由受托机构以资产支持证券的形式向投资机构发行受益证券，以该个人住房抵押贷款所产生的现金支付资产支持证券收益的证券化融资工具。
	《个人住房抵押贷款资产支持证券信息披露表格体系》	略
个人汽车贷款资产支持证券	《个人汽车贷款资产支持证券信息披露指引（试行）》	第二条【产品定义】以注册方式发行的个人汽车贷款资产支持证券的信息披露适用本指引，以其他方式发行的个人汽车贷款资产支持证券的信息披露参照本指引执行。 本指引所称 个人汽车贷款资产支持证券 ，是指在中国境内，商业银行、汽车金融公司等金融机构作为发起机构，将个人汽车贷款（包括信用卡分期汽车贷款、汽车抵押贷款）信托给受托机构，由受托机构以资产支持证券的形式向投资机构发行受益证券，以该个人汽车贷款所产生的现金支付资产支持证券收益的证券化融资工具。
	《个人汽车贷款资产支持证券信息披露表格体系》	略
微小企业贷款资产支持证券	《微小企业贷款资产支持证券信息披露指引（2018版）》	第二条【产品定义】本指引所称 微小企业贷款资产支持证券 ，是指在中国境内，银行业金融机构及其他经监管部门认定的金融机构作为发起机构，将非循环资产类型的微小企业贷款信托给受托机构，由受托机构以资产支持证券的形式向投资人发行证券，以该微小企业贷款资产池所产生的现金支付资产支持证券本金和收益的证券化融资工具。 本指引所称 微小企业贷款 ，系指银行或其他金融机构按照相关规定对符合条件的微小企业或个人发放的用于生产经营性活动的贷款，具体包含小型企业贷款、微型企业贷款、个体工商户经营性贷款、小微企业主经营性贷款。
	《微小企业贷款资产支持证券信息披露表格体系》	略

综上，我们理解，针对 ABS 业务债权转让而言，不仅需要满足债权转让基本法律规定及 ABS 各监管机构颁布的 ABS 业务规定，同时亦需满足基础资产所属相关领域监管机构的法规要求。

二、金融不良资产转让的有关规定

不良资产包括银行类金融机构的不良资产、非银行类金融机构的不良资产，非金融机构的不良资产。金融不良资产主要包括银行类金融机构的不良资产、非银行类金融机构的不良资产。中国人民银行发布《贷款风险分类指导原则》等文件规定，银行的不良贷款包括次级贷款、可疑贷款和损失贷款三类。金融不良资产转让的本质亦是债权转让，但与一般债权转让有所区别，金融不良资产转让除了遵守民法领域基本规定以外，同时需要接受中国人民银行、财政部、银监会等监管部门多方面的规制。故我们按照所颁布的时间顺序整理了中国人民银行、财政部及银保监会项下关于金融不良资产转让的相关规定，以供参考。

（一）中国人民银行、财政部及银保监会等监管部门颁布的相关法规文件

	法规文件名称	颁布时间	文号
1	中国人民银行办公厅关于商业银行借款合同项下债权转让有关问题的批复	2001.07.30	银办函（2001）648号
2	中国银行业监督管理委员会关于金融资产管理公司接收商业银行剥离不良资产风险提示的通知	2005.06.23	银监通（2005）23号
3	财政部关于进一步规范金融资产管理公司不良债权转让有关问题的通知	2005.07.04	财金（2005）74号
4	中国银行业监督管理委员会、财政部关于印发《不良金融资产处置尽职指引》的通知	2005.11.18	银监发（2005）72号
5	财政部关于印发《金融资产管理公司资产处置管理办法（修订）》的通知（2008）	2008.07.09	财金（2008）85号
6	财政部、银监会关于印发《金融资产管理公司资产处置公告管理办法（修订）》的通知（2008）	2008.07.11	财金（2008）87号
7	中国银行业监督管理委员会关于商业银行向社会投资者转让贷款债权法律效力有关问题的批复	2009.02.05	银监办发（2009）24号
8	中国银行业监督管理委员会关于进一步规范银行业金融机构信贷资产转让业务的通知	2010.12.03	银监发（2010）102号
9	财政部、中国银监会关于印发《金融企业不良资产批量转让管理办法》的通知	2012.01.18	财金（2012）6号
10	财政部银监会关于印发《金融资产管理公司开展非金融机构不良资产业务管理办法》的通知	/	财金（2015）56号
11	中国银监会关于地方资产管理公司开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质认可条件等有关问题的通知	2013.11.28	银监发（2013）45号
12	中国银监会办公厅关于银行业信贷资产流转集中登记的通知	2015.06.25	银监办发（2015）108号
13	中国银监会办公厅关于规范金融资产管理公司不良资产收购业务的通知	2016.03.17	银监办发（2016）56号
14	中国人民银行、发展改革委、工业和信息化部、财政部、商务部、银监会、证监会、保监会关于金融支持工业稳增长调结构增效益的若干意见	2016.02.14	银发（2016）42号
15	中国银监会关于提升银行业服务实体经济质效的指导意见	2017.04.07	银监发（2017）4号

	法规文件名称	颁布时间	文号
16	中国银监会关于银行业风险防控工作的指导意见	2017.04.07	银监发〔2017〕6号
17	中国银保监会办公厅关于开展不良贷款转让试点工作的通知	2021.01.07	银保监办便函(2021)26号

(二) 不良资产证券化相关法规文件

	法规文件名称	颁布时间	文号
1	信贷资产证券化试点管理办法	2005.04.20	中国人民银行、中国银行业监督管理委员会公告(2005)第7号
2	金融机构信贷资产证券化试点监督管理办法	2005.11.07	中国银行业监督管理委员会令2005年第3号
3	中国银行业监督管理委员会关于中国信达资产管理公司、中诚信托投资有限责任公司开展不良资产证券化试点项目的批复	2006.11.14	/
4	信贷资产证券化基础资产池信息披露有关事项公告	2007.08.21	中国人民银行公告(2007)第16号
5	中国银监会办公厅关于进一步加强信贷资产证券化业务管理工作的通知	2008.02.04	银监办发〔2008〕23号
6	中国人民银行、中国银行业监督管理委员会、财政部关于进一步扩大信贷资产证券化试点有关事项的通知	2012.05.17	银发〔2012〕127号
7	关于进一步规范信贷资产证券化发起机构风险自留行为的公告	2013.12.31	中国人民银行、中国银行业监督管理委员会公告(2013)21号
8	中国银行业监督管理委员会办公厅关于信贷资产证券化备案登记工作流程的通知	2014.1.20	银监办便函(2014)1092号
9	关于信贷资产支持证券发行管理有关事宜的公告	2015.03.26	中国人民银行公告(2015)第7号
10	中国银保监会办公厅关于银行业金融机构信贷资产证券化信息登记有关事项的通知	2020.09.30	银保监办发〔2020〕99号
11	银行业信贷资产登记流转中心关于发布《信贷资产证券化信息登记业务规则(试行)》的通知	2020.10.15	银登字〔2020〕19号

综上，我们整理概括金融不良资产转让业务相关规范及要求要点如下：

1. 债权受让主体资质要求：根据《关于进一步规范金融资产管理公司不良债权转让有关问题的通知》第三条，下列人员不得购买或变相购买不良资产：国家公务员、金融监管机构工作人员、政法干警、资产公司工作人员、原债务企业管理层以及参与资产处置工作的律师、会计师等中介机构人员等关联人。银行向其他投资者转让债权时，应排除上述人员。
2. 不良资产转让债权范围限制：
 - 根据《金融企业不良资产批量转让管理办法》第七条规定，金融企业批量转让不良资产的范围包括

金融企业在经营中形成的以下不良信贷资产和非信贷资产：（一）按规定程序和标准认定为次级、可疑、损失类的贷款；（二）已核销的账销案存资产；（三）抵债资产；（四）其他不良资产。第八条规定，下列不良资产不得进行批量转让：（一）债务人或担保人为国家机关的资产；（二）经国务院批准列入全国企业政策性关闭破产计划的资产；（三）国防军工等涉及国家安全和敏感信息的资产；（四）个人贷款（包括向个人发放的购房贷款、购车贷款、教育助学贷款、信用卡透支、其他消费贷款等以个人为借款主体的各类贷款）；（五）在借款合同或担保合同中有限制转让条款的资产；（六）国家法律法规限制转让的其他资产。

- 根据《关于进一步规范金融资产管理公司不良债权转让有关问题的通知》第二条规定，下列资产不得对外公开转让：债务人或担保人为国家机关的不良债权；经国务院批准列入全国企业政策性关闭破产计划的国有企业债权；国防、军工等涉及国家安全和敏感信息的债权以及其他限制转让的债权。
- 但根据 2021 年 1 月颁布的《中国银保监会办公厅关于开展不良贷款转让试点工作的通知》第三条规定，本次试点不良贷款包括：单户对公不良贷款、批量个人不良贷款。银行可以向金融资产管理公司和地方资产管理公司转让单户对公不良贷款和批量转让个人不良贷款。地方资产管理公司可以受让本省（自治区、直辖市）区域内的银行单户对公不良贷款，批量受让个人不良贷款不受区域限制。参与试点的个人贷款范围以已经纳入不良分类的个人消费信用贷款、信用卡透支、个人经营类信用贷款为主。第四条规定，（一）债务人或担保人为国家机关的贷款，经国务院批准列入全国企业政策性关闭破产计划的贷款，国防军工等涉及国家安全和敏感信息的贷款；（二）精准扶贫贷款、“三区三州”等深度贫困地区各项贷款等政策性、导向性贷款；（三）虚假个人贷款、债务关联人涉及刑事案件或涉及银行内部案件的个人贷款、个人教育助学贷款、银行员工及其亲属在本行的贷款；（四）在借款合同或担保合同中有限制转让条款的贷款；（五）国家法律法规及有关部门限制转让的其他贷款。个人住房按揭贷款、个人消费抵（质）押贷款、个人经营性抵押贷款等抵（质）押物清晰的个人贷款，应当以银行自行清收为主，原则上不纳入对外批量转让范围。

3. 不良资产转让程序要求：1.关于批量转让要求，根据《关于进一步规范金融资产管理公司不良债权转让有关问题的通知》要求，要求对一定户数和金额的不良资产进行组包批量转让，具体是指金融企业对一定规模的不良资产（10 户/项以上）进行组包，定向转让给资产管理公司。而根据《中国银保监会办公厅关于开展不良贷款转让试点工作的通知》要求，则现已试点放开批量转让要求，即允许单户对公不良贷款。银行可以向金融资产管理公司和地方资产管理公司转让单户对公不良贷款和批量转让个人不良贷款。地方资产管理公司可以受让本省（自治区、直辖市）区域内的银行单户对公不良贷款，批量受让个人不良贷款不受区域限制。2.关于债权转让通知程序要求，转让债权资产的，金融企业和受让资产管理公司要在约定时间内在全国或者省级有影响的报纸上发布债权转让通知暨债务催收公告，通知债务人和相应的担保人，公告费用由双方承担。双方约定采取其他方式通知债务人的除外。

尽管如此，基于金融监管法规领域一般的行政授权性规范的“公法”属性及“白名单主义”的立法逻辑，故在不良资产证券化业务实操中，仍有诸多法规空白之处而让实践无所适从，进而导致业界人士不得不考虑后续资产发生争议时的处置结果的不确定性。

而《答复》所填补的“空白”及“创新”如下：（1）明确金融不良债权受让主体，即强调原则上对债权受让人的一视同仁，不再强调受让主体的持牌金融机构，同时亦认可相关主管部门和有关金融债权人对受让主体作出限制。（2）明确债权转让登报公告的适用性，即强调对通知的形式要从告知债务人债

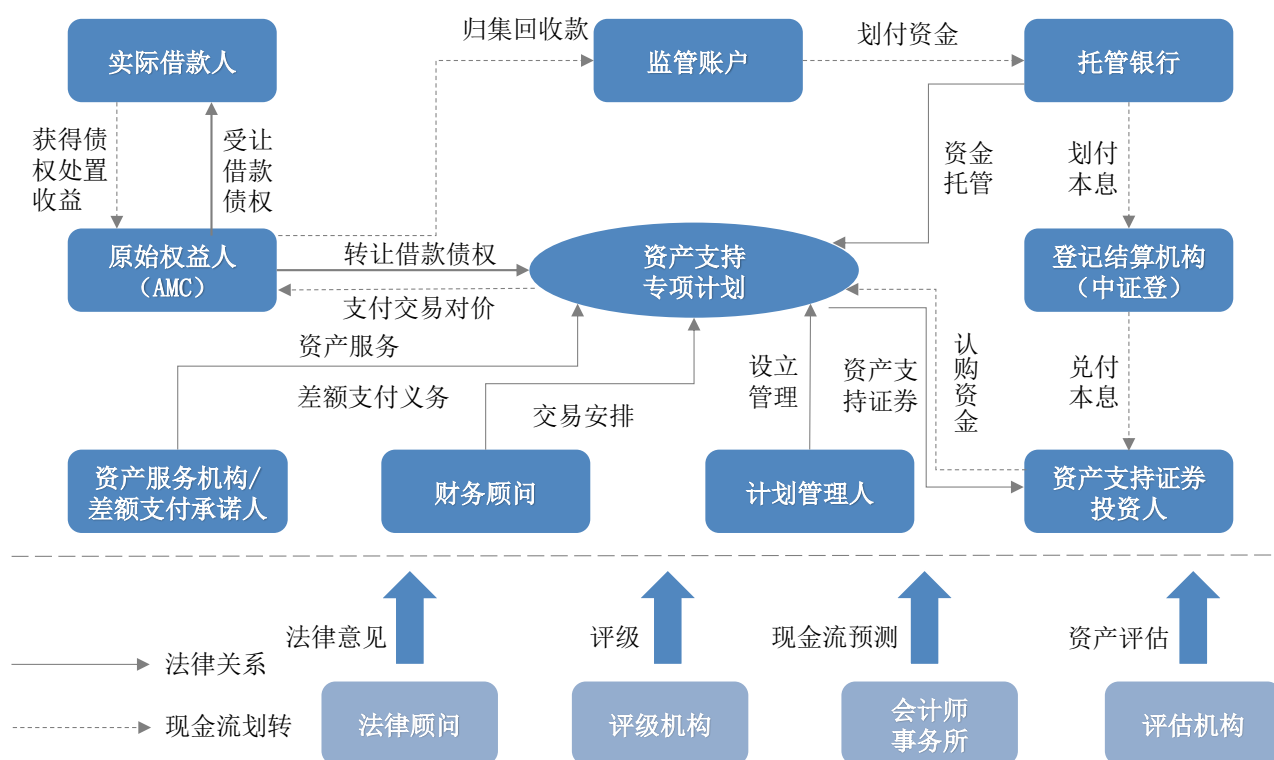
权转让事实的目的角度来把握。

三、典型案例分析

有鉴于此，我们以证券交易所市场成功发行的国内第一单地方资产管理公司不良资产转让产品为例。

该资产支持证券的原始权益人，于项目实施及发行期间，并未在当时的第三批不良资产证券化试点机构名单里。该产品发行规模为 5 亿元，产品期限不超过 2 年，按季度摊还本息，主体和债项评级均为 AAA。以银行贷款债权作为基础资产，且基础资产的价值数倍于专项计划的发行规模。最终发行利率为 2.8%，认购倍数为 2 倍。

该资产支持计划的项目交易结构如下：



关于基础资产转让的合法性，当时困境主要是主体合法性，未在不良资产证券化试点机构名单的且为非银行类金融机构的地方资产管理公司原始权益人是否具备转让金融不良资产及发行金融不良资产支持证券的资质，以及专项计划是否具备不良资产受让主体资质。在该项目发行之前，不良资产证券化的发行主体一般是银行业金融机构，对地方资产管理公司而言，将存量资产经过技术处理和一定组合，转换为能够在金融交易市场上流动的证券未开先河，因此证券交易所一直未发行不良资产证券化产品。且根据届时有有效的第三批不良资产证券化试点机构名单并未包含原始权益人。但鉴于我国法律不禁止原始权益人转让其享有的债权，且该项目所涉债权转让合同等文件亦未禁止原始权益人转让基础资产，原始权益人转让基础资产的行为不需要获得第三方的同意。因此，该项目基础资产不存在法定或约定的禁止或限制转让的情形。但仍存在届时若发生争端纠纷，存在法院审判及执行的不确定性。

随着《答复》的出台，债权受让主体在强调原则上对债权受让人的一视同仁，不再强调受让主体的持牌金融机构。由此，不良贷款类 abs 产品的基础资产转让合法性在司法支持层面得到了正式支持。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

李虎桓

电话： +86 21 6080 0295

Email: huhuan.li@hankunlaw.com