

银行金融法律

融资性信保增信 ABS 还可行吗？——简评《信用保险和保证保险业务监管办法》

作者：李虎桓¹

自原保监会 2017 年 7 月 11 日印发的《信用保证保险业务监管暂行办法》（下称“《暂行办法》”）实施以来，信用保证保险业务在获得了长足发展的同时，同时其作为资产支持专项计划（ABS）中一种另类增信方案也不时出现。尽管如此，信用保证保险作为 ABS 产品及基础资产另类增信手段，其合规性立足点一直处于模糊地带。于《暂行办法》规定的 3 年试行期限即将届满之际，中国银保监会于 2020 年 5 月 19 日发布《信用保险和保证保险业务监管办法》（下称“《办法》”），其首次正式明确区分融资性和非融资性信保业务，重点聚焦高风险的融资性信保业务的监管，对险企融资性信保业务的经营资质、承保限额、基础设施建设等方面提出更高的监管要求。同时，也再次触及了融资性信保增信 ABS 的合规问题。

一、融资性信保业务的概念及规范

《办法》共五章三十五条，其中最重要内容之一，在于首次对融资性信保业务明确定义，并专门对其作出系列规定及限制，总体上规范和收紧了融资性信保业务的适用范围。根据《办法》相关规定，融资性信保业务，是指保险公司为借贷、融资租赁等融资合同的履约信用风险提供保险保障的信保业务。常见的信保业务如个人消费类贷款保证保险、个人购车贷款保证保险、小微企业贷款保证保险等均属此类。《办法》中涉及融资性信保业务有关规范归纳整理如下：

融资性信保业务规范内容		汉坤解读
定义	第一章 总则 第一条 融资性信保业务 ，是指保险公司为借贷、融资租赁等融资合同的履约信用风险提供保险保障的信保业务。	首次明确定义

¹ 实习生孙亚南对本文的写作亦有贡献。

融资性信保业务规范内容		汉坤解读
主体 资质	<p>第二章 经营规则</p> <p>第四条 保险公司经营融资性信保业务的，应当符合：</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 两项监管指标，即最近两个季度末核心偿付能力充足率不低于 75%，且综合偿付能力充足率不低于 150%。 ■ 同时要求，有专门的管理部门、完善的组织架构、专业的人才队伍、覆盖事前事后的业务操作系统及制度、且需接入央行征信系统。 ■ 通过互联网承保个人融资性信保业务，由总公司集中核保、集中管控，且与具有合法放贷资质的金融机构的业务系统进行数据对接。 	主体资质监管要求
额度 管理	<p>第五条 保险公司承保的信保业务自留责任余额：</p> <p>(1) 对于信保业务自留责任余额，累计不得超过上季度末净资产的 10 倍。而融资性信保业务上限仅为 4 倍（专营性保险公司除外）。</p> <p>(2) 对于单个履约义务人及其关联方承保的自留责任余额，不得超过上季度末净资产的 5%，而前述如为融资性信保业务，上限仅为 1%（专营性保险公司除外）。</p> <p>(3) 融资性信保业务中承保普惠型小微企业贷款余额占比达到 30% 以上时，承保倍数上限可提高至 6 倍。</p>	<p>“宽严相济”的额度监管：</p> <p>(1) “严控”规模总量与集中度；</p> <p>(2) “宽”普惠小微</p>
禁入 业务	<p>第六条 保险公司不得承保以下信保业务：</p> <p>(1) 非公开发行的债券业务、公开发行的主体信用评级或债项评级在 AA+ 以下的债券业务（专营性保险公司除外）。</p> <p>(2) 底层履约义务人已发生变更的债权转让业务。</p> <p>(3) 非银行机构发起的资产证券化业务。</p> <p>(4) 金融衍生产品的业务。</p> <p>(5) 保险公司的控股股东、实际控制人、子公司以及其他关联方的资金融入业务。</p> <p>(6) 银保监会禁止承保的其他业务。</p>	禁入类业务采取“负面清单”式管理
禁止 行为	<p>第七条 保险公司开展信保业务，不得存在以下经营行为：</p> <p>(1) 承保不会实际发生的损失或损失已确定的业务；</p> <p>(2) 承保融资性信保业务贷(借)款利率超过国家规定上限的业务；</p> <p>(3) 承保融资性信保业务的被保险人为不具有合法融资服务资质的资金方；</p> <p>(4) 以拆分保单期限或保险金额的形式，承保与同一融资合同项下期限或金额不相匹配的业务；</p> <p>(5) 通过保单特别约定或签订补充协议等形式，实质性改变经审批</p>	禁止性行为规范

	<p>或备案的信保产品；</p> <p>(6) 对同一承保主体的同一保险责任，出具与保险合同的法律效力类似且具有担保性质的函件；</p> <p>(7) 自行或委外开展催收追偿中存在违法违规行为；</p> <p>(8) 银保监会禁止的其他经营行为。</p>	
<p>内控</p>	<p>第三章 内控管理</p> <p>(1) 增加总公司集中管理的规定，并要求融资性信保业务的分支机构应在销售、核保等重要环节设立专职专岗，不得兼职。</p> <p>(2) 具有专业人才、涵盖信保业务全流程的业务系统，并要求融资性信保业务系统还应具备还款能力评估、放（还）款资金监测等功能。</p> <p>(3) 建立评估审议及决策机制，并要求融资性信保业务的管理制度至少包括核保政策、业务操作规范、产品开发与管理、合作方管理、抵质押物管理及处置、催收追偿、内部人员管理、消费者权益保护等。</p> <p>(4) 制定承保标准和操作规范，并要求融资性信保业务应当建立承保可回溯管理机制，并按照《中华人民共和国保险法》要求保存相关资料；同时要求通过互联网承保的融资性信保业务，应当对投保人身份信息真实性进行验证，完整记录和保存互联网保险销售行为信息，确保记录全面、不可篡改。</p> <p>(5) 要求对融资性信保业务履约义务人的资产真实性、交易真实性、偿债能力、信用记录等进行审慎调查和密切跟踪。不得将融资性信保业务风险审核和风险监控等核心业务环节外包给合作机构，不得因合作机构提供风险反制措施而放松风险管控。</p> <p>.....</p> <p>■ 按照银保监会关于流动性管理的要求，每半年对信保业务开展压力测试。并要求融资性信保业务每季度开展压力测试。</p> <p>.....</p> <p>■ 应将信保业务纳入内部审计范畴。并要求融资性信保业务的每年进行内部专项审计。</p>	<p>(1) 针对融资性信保业务，要求专职专岗，承保可回溯机制，审核、管控等不得外包给合作机构等；</p> <p>(2) 重点监控融资性信保业务，要求季度进行压力测试，年度进行专项审计。</p>

综上所述，此次《办法》正式将信保业务划分为融资性信保业务和非融资性信保业务，重点规范及限缩融资性信保业务。较之《暂行办法》，《办法》对融资性信保业务作出更为严格的规定及限制，如提出对接央行征信系统等经营行为规范要求；采取了宽严相济的额度管理规范；明确核心业务不得外包等独立风控要求；明确每季度开展压力测试等内控要求等。同时《办法》设置了6个月的过渡期，在过渡期内采取总额控制，逐步降低责任余额的措施，过渡期后，不符合《办法》要求的保险公司停止开展融资性信保业务（含续保业务），有利于稳妥有序化解当前存量业务风险。

二、融资性信保业务保险原理分析

理解融资性信保业务规范所涉“法益”原理，首先需要了解融资性信保业务的保险原理，其核心是理解其“**保险利益**”。作为保险合同的客体，保险利益是保险合同主体履行权利和义务时的共同指向，其直接关系到保险合同效力范围以及被保险人可获得的保险保障程度。《保险法》第12条规定了保险利益的定义：指的是由投保人或被保险人所享有的、针对保险标的的、法律上所认可的利益²。通说认为财产保险利益需具备**合法性、经济性和可确定性**三个特征。而融资性信用/保证保险的保险利益与传统的一般财产保险业务相比较为特殊，其承保的风险即底层合同所涉及的交易（借贷、融资租赁等）和合同主体（两方或多方）之间的关系更为复杂。具体而言，**融资性信用/保证保险以“履约信用风险”为保险标的，保险利益为被保险人对于保险标的之间的一种法律上承认的利益关系（债权），该种利益关系或价值关系，当保险事故发生时遭受破坏，进而引起被保险人财产上的损害。**进一步而言：

首先，须为法律法规认可并予以保护的合法合规利益，主要体现为基于融资性信用/保证保险所承保的底层合同，即合法有效的融资合同所产生的债权且仅指“有效的债权”，这就需要信用险所承保的底层融资合同真实、合法及有效。同时，融资性信用/保证保险所保护的利益需要遵守经济宏观政策引导，至少不违反监管所鼓励的宏观方向。与一般的商业保险不同，融资性信用/保证保险所承保的被保险人的经济利益由于本质上就是债权，所谓皮之不存毛将焉附，如果所承包的经济利益非法，则信用/保证保险本身也将丧失其保险利益。换言之，**融资性信保业务中的保险利益是有限的，其需要服务于实体经济与实际需求，而非服务于所有的融资需求。**由此不难理解《办法》第六条³之法益，即其第(1)、(2)、(3)项均系基于对应底层“履约信用风险”显著偏高而被禁入；而第(4)项金融衍生产品系基于股权、债权所衍生的复杂金融产品，其风险识别较难且容易导致金融风险传递和集聚而被禁入；第(5)项主要是针对实践中出现的利用信用保证保险在集团内部变相“补贴”其他分子机构而开展高风险业务的情形，《办法》予以明确禁止。

其次，须为可以用货币计量且能够确定的经济利益，融资性信用/保证保险利益这种经济上的利害关系必须是由于现有利益所产生的已确定或者可以确定的可期待利益。换言之，融资性信用/保证保险保险利益的关系连接对象之债权而言，需要具有法律债权应当具备的全部权能，以便确保信用/保证保险所承保的是可实现的完全债权。

三、《办法》之下，融资性信保增信 ABS 还可行吗？

关于融资性信保增信 ABS 而言，监管规则方面经历了如下几个阶段的变化：第一阶段，《暂行办法》第八条第一项规定保险公司不得为“类资产证券化业务”提供信保业务⁴；第二阶段，《办法（征求意见稿）》第六条第三项进一步规定保险公司开展信保业务，不得承保“资产证券化业务”⁵；第三阶段，《办法》第六

² 《保险法》第十二条：人身保险的投保人在保险合同订立时，对被保险人应当具有保险利益。财产保险的被保险人在保险事故发生时，对保险标的应当具有保险利益。人身保险是以人的寿命和身体为保险标的的保险。财产保险是以财产及其有关利益为保险标的的保险。被保险人是指其财产或者人身受保险合同保障，享有保险金请求权的人。投保人可以为被保险人。保险利益是指投保人或者被保险人对保险标的具有的、法律上承认的利益。

³ 《办法》第六条：保险公司不得承保以下信保业务：（1）非公开发行的债券业务、公开发行的主体信用评级或债项评级在 AA+ 以下的债券业务（专营性保险公司除外）；（2）底层履约义务人已发生变更的债权转让业务；（3）非银行机构发起的资产证券化业务；（4）金融衍生产品的业务；（5）保险公司的控股股东、实际控制人、子公司以及其他关联方的资金融入业务……

⁴ 《信用保证保险业务监管暂行办法》第八条：保险公司不得为以下融资行为提供信保业务：（一）**类资产证券化业务和债权转让行为**；（二）非公开发行债券业务，以及主体信用评级或债项评级 AA+ 以下的公开发行债券业务；（三）保险公司的控股股东、子公司以及其他关联方的融资行为（其他关联方的资金融出行为除外）；（四）中国保监会禁止承保的其他行为。

⁵ 《信用保险和保证保险业务监管办法》（征求意见稿）第六条：保险公司开展信保业务，不得承保以下融资业务：（一）非公开发行以及公开发行的主体信用评级及债项评级均在 AA+ 以下的债券业务（专营性保险公司除外）；（二）债权转让业务（银

条第三项规定**保险公司不得承保“非银行机构发起的资产证券化业务”**。尽管从《暂行办法》到《办法（征求意见稿）》再到本次《办法》正式出台，明显能观察到监管对融资性信保增信 ABS 在放松，至少从字面理解而言，从一开始一刀切完全不行，到现在只是“非银行机构发起的 ABS”不行，然而该条规定语言过于精炼而仍然存在如下不同理解和疑问：

首先，原始权益人分类角度，规定理解较为明晰。实务中我国资本市场上根据发起人及基础资产来源的不同将资产证券化交易分为金融机构信贷资产证券化及企业资产证券化两大类。而本条规定**保险公司不得承保“非银行机构发起资产证券化”**，意味着就原始权益人为非银行机构发起的资产证券化业务，包括非银行机构发起的交易所市场的企业资产证券化以及交易商协会推出的资产支持票据均在禁止之列。进一步而言，从文义解释的角度来说，此处“非银行机构”同时排除了工商企业以及金融资产管理公司、信托公司、企业集团财务公司、金融租赁公司、汽车金融公司、货币经纪公司、消费金融公司等非银行金融机构发起的资产证券化业务。

其次，产品结构角度，《办法》的理解则存在一定疑问。通常而言，资产证券化区分为从**产品端（券端）**，通常系指承载基础资产的 SPV（资产支持专项计划或资产支持票据信托）相关的投资、兑付等法律关系；**底层基础资产（资产端）**，通常系指作为 SPV 内容物的债权类基础资产及其附属担保权益，以及其对应的法律关系。相应的，信用保障保险理论上存在架设在券端或资产端两种表现形式，具体在券端而言，信用保障保险可以为流动性支持、差额支付、权利维持费等常见增信手段提供保险保障；在资产端而言，信用保障保险可以为基础资产本身债务的兑付提供保险保障。由此，如何理解《办法》所禁止的特定主体所从事的“资产证券化业务”系包含券端还是资产端，还是均全部覆盖和包含？我们理解，《办法》所禁止的“资产证券化业务”应当仅包含券端信用保障保险业务，即**保险公司不得为券端的流动性支持、差额补足、权利维持费等提供保险保障；而资产端信保业务应不在《办法》所禁止的范畴之内**。原因在于，从资产证券化产品形成的过程来看，是先有基础资产（带有信保业务作为其附属担保权益）形成资产端，后续才有券端产品结构形成。在基础资产形成的时点，实际并不确定其是否可能作为 ABS 的基础资产，保险公司也无法判断一笔资产未来是否可能用于发行 ABS 产品。另外，ABS 对于底层基础资产的“买卖”仅限于对债权的变更和交易，不涉及债务，实质并不触动信用保障保险所对应的“保险利益”。最后，亦未见监管规则上存在类似“一旦被保障保险利益用于发行 ABS 的，则对应信用保障产品自行脱保”。由此，我们理解无论是**银行机构或非银行机构发起的资产证券化业务中其资产端涉及信保业务增信的，并不违反《办法》关于“不得承保非银行机构发起的资产证券化业务”之规定**。

再次，字面逻辑推导角度，《办法》规定**保险公司不得承保“非银行机构发起资产证券化”**，从字面反推可知“**保险公司可以承保由银行机构发起的资产证券化业务**”。但在实务中，银行机构发起的资产证券化业务品种相对有限，通常仅包括信贷资产证券化（CLO）、住房抵押贷款资产证券化（RMBS）、不良贷款资产证券化、非标转标资产证券化等四类。而鉴于前述四类以银行资产信用作为基础，且资产通常均能够产生较为稳定的回款现金流，实操中该等类产品无论券端、资产端均罕见外部增信措施，更无信保业务增信措施。换言之，实践中罕见《办法》规定字面反推所允许的“**银行机构发起的资产证券化业务**”产品使用**财险公司信保业务作为增信的情形或场景**。

四、结语

信用保证保险业务作为财产保险中的重要品类，其一方面为投保人所面对融资履约不确定风险提供了

行作为被保险人的保理业务除外）；（三）**资产证券化业务**；（四）金融衍生产品的业务；（五）保险公司的控股股东、实际控制人、子公司以及其他关联方的资金融入业务；（六）中国银保监会规定的其他要求。

有效的缓释工具；其另一方面，也存在着被滥用而产生外部负效应的可能性。本次《办法》的颁行将进一步规范信用保证保险业务，尤其是首次识别和规范了融资性信保业务，对实践中明确其合规边界有重要作用。对于资产证券化影响而言，尽管《办法》规定并不明确，但仍可推知作为资产证券化增信手段之一“融资性信保业务”仅限制券端禁入，而资产端应属合规准入。

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