



本书以不良资产收购处置业务所涉及的基本概念、政策法律法规为切入点，紧密联系资产管理公司的日常经营业务实践，通过理论对现实业务中遇到的问题予以分类整理、流程梳理与分析解答，对资产管理公司的监督管理、业务模式、盈利模式进行详细介绍。本书重点介绍了转让处置、债务重组、债转股、不良资产证券化等资产管理公司典型业务模式，不仅汇总了现阶段不良资产行业的第一手政策法规与业务实践材料，观点鲜明突出且具备说服力；阐述的模式更是完全来源于资产管理公司的业务实际，具备极强的可操作性，能够为业务人员与管理人提供详实的学习、研究及参考材料。此外，本书还结合监管部门发布的最新监管政策，阐述了新监管业态下资产管理公司与不良资产产业链面临的法律问题及解决路径。

与 不良资产处置

资产管理公司 实务精要

陈磊
——
著

不良资产处置
与
资产管理公司
实务精要

陈
磊
——
著



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

不良资产处置与资产管理公司实务精要 / 陈磊著

—北京：法律出版社，2019

ISBN 978-7-5197-3210-3

I. ①不… II. ①陈… III. ①不良资产—资产管理—
研究 IV. ①F20

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2019)第 038755 号

不良资产处置与资产管理公司实务精要

BULIANG ZICHAN CHUZHIZHI YU ZICHAN GUANLI GONGSI SHIWU JINGYAO

陈磊著

策划编辑 李峰云

责任编辑 李峰云

装帧设计 汪奇峰

出版 法律出版社

总发行 中国法律图书有限公司

经销 新华书店

印刷 固安华明印业有限公司

责任校对 马丽

责任印制 张建伟

编辑统筹 法研工作室

开本 710 毫米×1000 毫米 1/16

印张 11

字数 157 千

版本 2019 年 3 月第 1 版

印次 2019 年 3 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

网址/www.lawpress.com.cn

投稿邮箱/liuwenke0467@sina.com

举报维权邮箱/jbwq@lawpress.com.cn

销售热线/010-83938336

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司销售电话:

统一销售客服/400-660-6393

第一法律书店/010-83938334/8335

西安分公司/029-85330678

重庆分公司/023-67453036

上海分公司/021-62071639/1636

深圳分公司/0755-83072995

书号:ISBN 978-7-5197-3210-3

定价:78.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

CATALOG

目 录

第一章 不良资产行业概述	1
一、不良资产的产生及处置	1
(一)不良资产的认定	1
(二)不良资产的处置概述	5
二、对不良资产处置的监管	7
(一)对不良资产处置的监管概述	7
(二)市场化处置中的方式及其监管	8
(三)不良资产处置监管小结	17
第二章 资产管理公司的发展与监管	22
一、不良资产产业链与资产管理公司	22
(一)不良资产产业链及参与方	22
(二)资产管理公司的作用	24
二、资产管理公司的产生与发展	26
(一)四大 AMC 的诞生及概况	26

(二)四大 AMC 的监管	27
(三)地方资产管理公司的产生与发展	34
(四)地方 AMC 的监管	36
第三章 资产管理公司业务模式 I : 转让与处置	41
一、不良资产的转让	42
(一)法律依据与基本定义	42
(二)转让标的	43
(三)转让方式	56
(四)转让对象	58
二、不良资产的处置	61
(一)法律依据	61
(二)处置手段	62
(三)转让处置后续问题	63
(四)不良资产追偿相关问题	67
三、委托清收	80
(一)基本定义与法律依据	80
(二)业务模式	81
四、债权收益权转让	81
(一)基本定义与法律依据	81
(二)业务模式	83
五、AMC 其他常见业务模式	86
(一)委托收购模式	86
(二)联合收购模式	87
(三)配资及延期付款模式	91
(四)不良资产基金模式	95

六、不良资产的涉外转让	103
(一) 法律依据	103
(二) 业务模式	108
第四章 资产管理公司业务模式 II : 债务重组	113
一、基本定义与法律依据	113
(一) 基本定义	113
(二) 法律依据	114
二、业务模式	116
三、债务重组实务相关法律问题	120
第五章 资产管理公司业务模式 III : 债转股	127
一、基本定义与法律依据	127
(一) 基本定义	127
(二) 法律依据	128
二、历史发展	129
(一) 行政审批模式(政策性债转股)	129
(二) 市场化转股模式	130
三、债转股业务操作模式	131
(一) 金融资产投资公司模式	131
(二) 债转股基础操作模式	132
(三) 债转股专项基金探讨	135
(四) 债转股项目的资金来源	140

第六章 资产管理公司业务模式IV:不良资产证券化	144
一、基本定义与法律规定	144
(一)基本定义	144
(二)法律依据	146
二、交易流程与参与方	148
(一)交易流程	149
(二)参与主体	149
三、重点问题探讨	151
四、不良资产证券化抽样调查与分析	153
(一)抽样调查的方式	153
(二)调查与分析	154
第七章 资产管理公司业务模式V:网络拍卖(兼论司法拍卖)	155
一、司法拍卖与网络拍卖	155
(一)基本定义与法律法规	155
(二)司法拍卖实践操作	158
二、AMC 网络交易案例	161
(一)不良资产网络交易模式	161
(二)网络不良资产交易业务资质问题探讨	164

图表目录

图 1.1	卖出回购(AMC 代持)模式基本结构	10
图 1.2	利益补偿模式基本结构	12
图 1.3	同业借款模式基本结构	12
图 1.4	保底清收模式基本结构	13
图 1.5	同业交易模式基本结构	15
图 1.6	收益权交易模式基本结构	15
图 1.7	银银交易模式基本结构	16
图 1.8	银银交易模式(带通道)基本结构	16
图 2.1	不良资产产业链及其参与方	22
图 2.2	AMC 主要经营模式	25
图 3.1	委托贷款及信托贷款基本结构	48
图 3.2	非信贷不良资产收购交易结构	49
图 3.3	场内股票质押式回购基本结构	50
图 3.4	场外股票质押式回购示例结构	51
图 3.5	信贷资产收益权转让基本结构	84
图 3.6	委托收购模式基本结构	87
图 3.7	联合收购(委托持有债权)模式基本结构	88
图 3.8	联合收购(转让收益权)模式基本结构	89

图 3.9	联合收购(结构化分级)模式基本结构	90
图 3.10	单一主体配资基本结构	92
图 3.11	多主体配资基本结构	93
图 3.12	延期付款基本结构	94
图 3.13	有限合伙型不良资产基金基本结构	97
图 3.14	契约型不良资产基金基本结构	98
图 3.15	前海交易所跨境不良资产转让基本结构	109
图 3.16	银登中心参与不良资产跨境转让基本结构	110
图 3.17	跨境多机构竞拍不良资产基本结构	111
图 4.1	AMC 开展债务重组基本结构	116
图 4.2	AMC 开展股加贷款基本结构	119
图 4.3	股加债基金基本结构	120
图 5.1	行政审批模式债转股基本结构	130
图 5.2	非市场化债转股交易结构(一)	136
图 5.3	非市场化债转股交易结构(二)	137
图 5.4	市场化债转股基金基本结构	138
图 6.1	不良资产证券化基本结构	149
图 7.1	AMC 参与司法拍卖配资基本结构	162
图 7.2	不良资产网络交易平台基本流程	163
表 1.1	不良资产主要处置方式及其特点	5
表 1.2	转让不合规标的资产的法律规制	9
表 1.3	对卖出回购模式的监管政策	11
表 1.4	不良资产处置监管政策汇总	17
表 2.1	四大 AMC 资本充足率相关监管规定	28
表 2.2	AMC 与商业银行部分业务风险权重对照	29
表 2.3	四大 AMC 附属机构并表监管政策对照	31
表 2.4	地方 AMC 监管政策汇总	38
表 3.1	非不良资产收购相关政策汇总	43

表 3.2	各类型限售股及法律法规规定	51
表 3.3	法院处置股票过程中涉及的部分政策法规	54
表 3.4	减持股票应遵循的规则及其政策法规汇总	55
表 3.5	金融债权任意性转让政策法规比较	59
表 3.6	债权转让后从权利移转法律法规汇总	65
表 3.7	各类型债务优先权法律法规汇总	67
表 3.8	以物抵债主要法律法规汇总	74
表 3.9	债权转让后继续计收利息相关汇总比较	77
表 3.10	债权收益权相关政策、法律法规、判例汇总	82
表 3.11	各监管体系对“国有企业”的认定标准	101
表 3.12	外债管理部分法律法规汇总	104
表 3.13	AMC 跨境转让不良资产法律法规汇总	105
表 3.14	不良资产跨境转让试点申请材料清单	111
表 4.1	AMC 重组业务部分法律法规汇总	115
表 4.2	股加债业务相关法律法规汇总	117
表 4.3	债务重组与抵押办理重点判例汇总	122
表 5.1	市场化债转股主要政策法规汇总	128
表 5.2	五大行下设金融资产投资公司基本情况	132
表 5.3	市场化债转股“五禁止”“三允许”“三优先”原则	139
表 6.1	资产证券化各模式比较	145
表 6.2	不良资产证券化与一般资产证券化比较	146
表 6.3	不良资产证券化重点法律法规汇总	147
表 7.1	司法拍卖相关法律法规汇总	157

CHAPTER

第一章

不良资产行业概述

一、不良资产的产生及处置

(一)不良资产的认定

“不良资产”这一概念所涵盖的范围很广,包括金融机构与非金融机构不良债权、困境中的房地产项目或企业、违约债券市场(如上市公司的债券逾期违约、价格超跌或特殊情形等带来的投资或重组机会)等体现在财务报表资产端、因债务人流动性短缺而无法按期如约回收且存在无法全额回收风险、需要计提风险拨备的金融不良资产,以及因经济周期、行业竞争、自身经营策略等原因导致资金流断裂或应收账款无法按时足额回收的一般经营性企业或其具体经营项目。若狭义理解该词语,我们可以认为不良资产主要是指不良贷款,即不能按预先约定的期限、利率回收本金和利息的贷款,包括逾期贷款(到期未还的贷款)、呆滞贷款(逾期两年以上的贷款)和呆账贷款(需要核销的收不回的贷款)。^[1]

[1] 李国强主编:《不良资产处置事务详解》,法律出版社2016年版,第3页。

相比于“不良资产”的提法,业内许多机构更青睐“特殊资产”这一表述。例如,大量银行机构将其内部管理处置不良资产的部门称为“特殊资产管理部”。与“不良资产”相比,“特殊资产”的内涵更为全面,既包含了传统意义上“出现减值”“本金或利息逾期”的不良债权资产,同时也包括“价值低估、具有短期变现需求、存在较高升值潜力”的各类型收益权、实物、股权等,收益主要来自合理价值与短期转让折价间差异的资产。为统一表述及避免歧义,本书仍称其为“不良资产”。

1. 金融机构不良资产的认定

根据《不良金融资产处置尽职指引》(银监发[2005]72号)第3条第1项的规定,不良金融资产系指银行业金融机构和金融资产管理公司经营中形成、通过购买或以其他方式取得的不良信贷资产和非信贷资产,如不良债权、股权和实物类资产等。该定义涵盖范围较广,应当结合“不良”信贷资产的分类历史予以理解。

2001年,中国人民银行出台的《贷款风险分类指导原则》(银发[2001]416号)奠定了以风险程度为衡量标准将贷款划分为不同档次的制度基础,其将贷款分为正常、关注、次级、可疑和损失五类,后三类合称为不良贷款。^[1]在此基础上,2007年银监会出台《贷款风险分类指引》(银监发[2007]54号),将贷款分类定义为“商业银行按照风险程度将贷款划分为不同档次的过程,其实质是判断债务人及时足额偿还贷款本息的可能性”。《贷款风险分类指引》要求商业银行以季度为单位对全部贷款进行分类,并规定至少将贷款划分为正常、关注、次级、可疑和损失五类,后三类合称为不良贷款。^[2]

上述对贷款的五级分类法同样为《农村合作金融机构信贷资产风险分类指引》(银监发[2006]23号)、《小企业贷款风险分类办法(试行)》(银监发[2007]63号)所采纳。因此,农村商业银行、农村合作银行和农村信用社的表内各类信贷资产(包括本外币贷款、进出口贸易融资项下的贷款、贴现、银行卡透支、信用

[1] 中国人民银行《贷款风险分类指导原则》(银发[2001]416号)已被《关于废止〈银团贷款暂行办法〉等规范性文件的公告》(中国人民银行公告[2012]第1号)所废止。

[2] 《贷款风险分类指引》(银监发[2007]54号)第2条、第5条及第14条。

垫款等)和表外信贷资产(包括信用证、银行承兑汇票、担保、贷款承诺等),^[1]以及各银行业金融机构对各类小企业、从事经营活动的法人组织和个体经营户的经营性贷款均采用五类分级法。^[2]

对信托公司、金融租赁公司、汽车金融公司而言,根据《非银行金融机构资产风险分类指导原则(试行)》的规定,各种贷款(含抵押、质押、担保等贷款)、租赁资产、贴现、担保及承兑汇票垫款、与金融机构的同业债权、债券投资、应收利益、其他各种应收款项等债权类资产,适用资产风险五级分类。^[3]

从贷款逾期时间的标准上看,通常认为逾期90天以上的贷款将被归入不良贷款类别,本金或利息逾期91天至180天的贷款归入次级类;逾期181天以上的归入可疑类;^[4]本金或利息逾期360天以上,一般应划分损失类。^[5]对此,原银监会在2018年6月前并未在所有监管文件中予以统一界定。例如,《贷款风险分类指引》对次级贷款的认定标准规定:“下列贷款应至少归为次级类:(一)逾期(含展期后)超过一定期限、其应收利息不再计入当期损益。(二)借款人利用合并、分立等形式恶意逃废银行债务,本金或利息已经逾期。”在实践操作中,由于银监会未明确上述规定中“一定期限”的具体含义,部分金融机构采取不同于行业普遍认定标准(90天)的操作方式,将本应被计入不良的贷款放在关注类贷款中,导致统计口径与实际情况的差别较大。2018年6月初,监管部门拟发文要求将逾期90天以上贷款在贷款五级分类中至少计入次级贷款,并相应计提贷款损失准备。

2. 非金融机构不良资产的认定

(1) 基本定义

对非金融机构而言,“不良资产”虽有明确的定义,但其实质内涵并不明确。根据《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》(财金[2015]56号)第4条的规定,非金融机构不良资产是指非金融机构所有,但不能为其带来经济利益,或带来的经济利益低于账面价值,已经发生价值贬损的资产(包括

[1] 《农村合作金融机构信贷资产风险分类指引》(银监发[2006]23号)第2条。

[2] 《小企业贷款风险分类办法》(银监发[2006]63号)第2条、第3条。

[3] 《非银行金融机构资产风险分类指导原则(试行)》(银监发[2004]4号)第7条、第8条。

[4] 《农村合作金融机构信贷资产风险分类指引》(银监发[2006]23号)第6条。

[5] 《非银行金融机构资产风险分类指导原则(试行)》(银监发[2004]4号)第12条。

债权类不良资产、股权类不良资产、实物类不良资产),以及各类金融机构作为中间人受托管理其他法人或自然人财产形成的不良资产等其他经监管部门认可的不良资产。

上述定义中,对“非金融机构”的认定有客观法律性文件作为依据,即不属于《金融机构编码规范》等政策、法律法规中所列明范围的机构。^[1]而对“不良资产”的认定并没有客观的判断指标(如逾期期限等),而是一种价值判断标准,即“不能为其带来经济利益,或带来的经济利益低于账面价值,已经发生价值贬损的资产”。由于缺乏与金融机构不良资产认定类似的明确的客观判断标准,非金融机构不良资产认定较为复杂。对此,《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》特别强调了非金融机构不良资产的“真实”“有效”“洁净”三原则,并要求“资产公司要以非金融机构存量不良资产为对象开展业务,不得借收购不良资产名义为企业或项目提供融资,不得收购无实际对应资产和无真实交易背景的债权资产,不得收购非金融机构的正常资产”,^[2]防止现实中“非金融机构不良资产”这一概念被滥用。

(2) 认定条件

所谓非金融机构不良资产的“真实”,系指资产客观存在且对应的基础经济行为真实发生,相关要素明确具体,可获得、可证实;所谓“有效”,系指资产属于国家法律法规允许转让的范围;所谓“洁净”,系指资产权属关系能够得到交易相关方的认可,原权利人已经履行完毕约定的给付义务,不存在履约纠纷,不存在不可转让、其他有限受偿权、超过诉讼时效约束等权利瑕疵。

在对非金融机构不良资产进行尽职调查的过程中,为保证真实、有效、洁净三条件的达成,必须对形成该资产的相关法律文件、业务流程进行详细审查,包括但不限于通过审查基础合同、债权债务确认书、财务报表、划款凭证等文件确认债权的真实性及其法律状态等。此外,为保障非金机构不良资产的真实性,有时候还会要求类比金融机构不良资产认定中的关注类判断标准,出具材料证明

[1] 关于金融机构的范围请见中国人民银行关于印发《金融机构编码规范》的通知(银发[2009]363号)。必须注意的是,随着社会的发展,金融机构的范围也在不断变化,《金融机构编码规范》已经不是认定金融机构的唯一法律性文件。例如,2018年出台的《金融资产管理公司管理办法(试行)》(中国银行保险监督管理委员会令2018年第4号)将金融资产管理公司定性为金融机构。

[2] 《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》(财金[2015]56号)第12条。

该债权已经存在逾期 90 天以上的情形,从而保障拟交易标的属于非金融机构存量不良资产。

(二)不良资产的处置概述

不良资产的处置方式多种多样。对于商业银行而言,其完全可以通过追加投资,即向企业发放等量新增贷款形式收回不良资产,并在操作上通过受托支付直接设立专用账户,确保该笔贷款资金可以确定性回流到原先的债务人开在债权行的账户上。本书所称对不良资产的处置不包括此类技术手段处理方式,而主要指商业银行与 AMC 对存量不良资产的常规处置手段。

对来源于个人的不良资产,具体处置手段包括以物抵债、本息清收、诉讼追债等方式。对来源于企业的不良资产,具体处置手段包括常规催收、和解清收、诉讼清收、债务重组、以物抵债、债转股、债务重整、债权转让、资产证券化、申请破产与强制清算、申请追究刑事责任等方式。各种处置方式互有优势劣势:债务追讨、资产清收是采用最为广泛的处置方式;债权转让也是商业银行、资产管理公司等常用的处置方式;附重组协议的收购能产生确定性较高的未来现金流;不良资产证券化可以增加资产流动性;市场化债转股业务未来可能能够收取较高的超额利润等。

实践中,各机构运用何种方式对不良资产予以处置,需要结合具体情形进行分析。例如,对一些尚在经营且有偿债意愿的债务人,可采用直接催收方式处理。对于一些尚有经营前景、有还款诚意、可以信任及合作且债务负担不重的债务人,可采用债务重组、债转股等方式进行才做。各类型处置手段会在后续章节详细分析,现简要归纳见表 1.1:

表 1.1 不良资产主要处置方式及其特点

处置方法	资产来源	评估要素	收益来源	特点
资产清收与追债	来源广泛,主要为金融机构的不良资产包,包括不良债权、抵押股权及土地实物	债权担保资产情况、企业经营状况等	企业流动资产按贷款/担保物变现	使用最为广泛,对企业影响较大

续表

处置方法	资产来源	评估要素	收益来源	特点
债权转让	金融机构不良资产包,以及已收购的不良资产包	债务规模、企业经营现状及前景或以往评估、债权担保资产情况	价差与信息不对称	较为常见
附重组协议的收购	金融机构不良资产,以及非金融机构应收账款与其他应收款	债务规模、企业经营现状及前景	通过重组、担保等手段优化存量债权资产	盘活企业现有资产与经营能力
债权转股权	金融机构正常类贷款与不良资产	国家政策、股票市场估值、利率、企业资产价值、担保条件等	在进行债转股后可有效降低杠杆,改善企业盈利状况	需采用市场化方式进行交易
不良资产证券化	银行资产即可参与,包括不良贷款	国家政策、有无担保、资产类别、回收时间、回收金额	对未来现金流的测算	有助于进一步降低和分散银行业系统性风险,保持我国银行业市场的稳定运行

笔者认为,无论何种类型的不良资产交易、处置,其中一条十分重要的逻辑是“低买高卖”。不良资产交易的双方之所以能够成交,一方面是基于双方所掌握的信息不对称,另一方面是因为双方可组合、可利用的资源不同。有些交易主体掌握着资产的来源,有些交易主体掌握处置渠道,有些交易主体掌握着司法资源。最终达成的不良资产成交价格,通常是各平等民事主体均认为己方有利可图的价格。

对于社会投资者而言,其投资银行对外转让的不良资产主要是想享受折扣对价与资产增值之间的差额收益。对于抵押充分、基础资料较为规范、整体质量较高的银行贷款,其抵押物多为房屋、土地等有利于变现的资产,抵押率一般在30%~70%,对后续不良资产处置较为便利。通过债务人偿还贷款债权之后解除抵押,或者申请法院查封资产并公开拍卖,所得回款减去收购不良资产的所支出的成本即为收益。由于土地、厂房、设备的变现价值在相近市场上能够找到直接的参照物,这部分收益的未来预期较为明确。

对于专业收购处置不良资产的资产管理公司而言,其一项重大优势在于能

够批量收购不良债权,并结合各类型资产的优势进行组包再出售。不良资产处置是一个逆周期操作、低买高卖、寻求通过量变到质变的过程。资产管理公司等专业机构在经济下行时可以大量低价收购不良资产,之后在市场趋势向上的时刻,对增值溢价的有价证券、固定资产等资产进行出售。同时,资产管理公司等机构还可以整合其他优势资源,综合运用资产重组、引入第三方战略投资者、债权置换、市场化债转股等组合方式进行处置,从而提升其收购并持有的资产的经营效率和内在价值。

二、对不良资产处置的监管

(一)对不良资产处置的监管概述

对不良资产的流转与处置进行监管的历史十分久远。在上一轮不良资产处置,即 1999~2000 年信达、东方、长城、华融四家金融资产管理公司(以下称四大 AMC)通过再贷款或者财政担保的商业票据形式支付收购成本,从中国银行、中国农业银行、中国建设银行、中国工商银行以及国家开发银行收购不良债权,也就是所谓不良债权的政策性剥离期间,监管部门对该类型业务便开始予以关注。该轮不良资产的处置基本由政府财政予以兜底,而政府财政对不良资产的定价又依赖于四大 AMC,导致上轮不良资产处置中四大 AMC 存在巨大的盈利空间。并且,传统的不良资产流转的一级市场,即从银行金融机构转让至四大 AMC 这一市场,完全由四大 AMC 垄断。鉴于此,财政部、原银监会等监管部门对四大 AMC 关于不良资产的对外转让制定了严格细致的规定,以防范不良资产产业链上的各家参与机构出现道德风险。

2004 年至 2005 年,四大 AMC 开始尝试从交通银行、中国银行、中国建设银行和中国工商银行处开展不良债权商业化的收购。2011 年之后,随着各省政府设立的地方资产管理公司(以下称地方 AMC)加入不良资产收购处置领域,对不良资产进行市场化处置的序幕也逐步拉开。在此过程中,由于监管机构对银行不良资产指标有明确的监管要求,银行存在掩盖真实不良率的内在需求,市面上开始浮现银行以变相续贷(展期)、延后偿还贷款本金等方式掩盖不良贷款指标的现象。随后银行等金融机构处理不良贷款的方式更是不断“推陈出新”。