

中美贸易协议铺就外资不良资产业务牌照之路

美东时间2020年1月15日，中美双方在美国华盛顿签署第一阶段《中华人民共和国政府和美利坚合众国政府经济贸易协议》（以下简称“《中美贸易协议》”）。

《中美贸易协议》第4.5条对“金融资产管理（不良债务）服务”作出专项约定：

“1. 双方承认在不良债务服务领域存在互利互惠的机会，愿共同在该领域促成更多机会。

2. 中国应允许美国金融服务提供者从省辖范围牌照开始申请资产管理公司牌照，使其可直接从中资银行收购不良贷款。中国在授予新增的全国范围牌照时，对中美金融服务提供者一视同仁，包括对上述牌照的授予。

3. 美国将继续允许中国金融服务提供者在美国参与不良贷款的收购和处置。”

自此，我国不良资产处置业务领域将正式向外资打开。根据第4.5条第2款，美国金融服务机构可以从省级金融资产管理公司牌照开始，申请进入中国不良资产业务领域；当中国颁发新的全国范围金融资产管理公司牌照时，对中美申请者的审核条件也将一视同仁。

历史上，我国其实并未对外资完全封闭不良资产业务市场。早在2001年，原对外贸易与经济合作

部、财政部和中国人民银行联合颁布《金融资产管理公司吸收外资参与资产重组与处置的暂行规定》，在符合外商投资产业政策的前提下，允许金融资产管理公司吸收外资进行不良资产的重组与处置。十余年来，外方通过与四大金融资产管理公司（以下简称“四大AMC”）设立合资公司、通过四大AMC购买及从银行间市场购买等方式，已经参与到我国的不良资产处置市场中。但是，与四大AMC设立的中外合资公司有其自身的历史背景和使命，对不良资产的处置并不能与国外标准的NPL（non-performing loan）处置流程相对标；而通过其他方式参与不良资产处置业务时，外方不仅不能直接从银行购买不良资产，还必须同时面对国内政府审批、结售汇限制和司法实践等各方面规制，很难自如开展业务。

《中美贸易协议》提供的是在中国开展不良资产业务的牌照之路。凭借牌照，美国金融服务机构可以直接从银行批量购买不良资产。

既然我国的不良资产处置业务市场或将迎来持牌的境外同行，那么我国当前市场的持牌主体有哪些，并且，受《中美贸易协议》影响最大的地方金融资产管理公司（以下简称“地方AMC”或“省级AMC”）正处于什么监管状态呢？

一、不良资产业务持牌主体

1、四大AMC

四大AMC是全国性的金融资产资产管理公司，指的是东方、信达、华融和长城四大资产管理公司。产生于上世纪末的四大AMC的设立初衷是为解决届时四大国有银行积攒的大量不良资产处置问题。在完成政策性任务后，四大AMC逐渐转型为持有银行、券商、信托、保险、基金和资产管理等牌照的金融控股集团。目前，无论从体量还是资金实力看来，四大AMC依然是自商业银行批量收购不良资产的主力。

2、地方AMC/省级AMC

随着不良资产规模的不断增加，以及不良资产结构逐渐“碎片化”，仅依靠四大AMC将提升处置成本和降低处置效率，地方AMC应运而生。相对于四大AMC，地方AMC仅可收购本省（区、市）范围内的金融不良资产，其规模较小且受限较多。

近些年，在政策支持背景下，地方AMC取得一定程度发展，业务范围逐渐放宽，设立数量也逐渐增多。根据公开渠道查询，截至本文发文前，我国已设立61家地方AMC，其中已经获得省级人民政府批准以及中国银监会（或中国银保监会）通知的地方AMC达57家（本文后附已获批准的地方AMC清单，供参考）。

3、金融资产投资公司/银行系AMC

金融资产投资公司，是经国务院银行业监督管理机构批准主要从事银行债权转股权及配套支持业务的非银行金融机构。金融资产投资公司由商业银行作为主要股东发起设立，因此也被称作银行系AMC。

2016年，国务院发布《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，银行系AMC应运而生，作为继四大AMC和地方AMC后银行不良资产的又一输出渠道。2017年，国内五大国有银行分别设立金融资产投资公司，该五家金融资产投资公司在2018年规模迅速扩大。

金融资产投资公司在开展银行债转股及配套支持业务同时，可以通过发行私募资管产品、设立私募股权投资基金、发行金融债券、债券回购、同业拆借和同业借款等方式市场化募集资金。

2019年7月29日，发改委、央行、财政部、银保监会等四部委联合发布了《2019年降低企业杠杆率工作要点》（发改财金〔2019〕1276号），明确提出要“推动金融资产投资公司发挥市场化债转股主力军作用”。根据市场信息，未来几年，或将新增2-3家金融资产投资公司。

4、私募基金、专项资管产品及其他机构

近年来，不少私募基金、国资、险资、券商机构、地方政府和其他民间机构亦纷纷进入不良资产和“特殊资产”市场，相较于四大AMC和地方AMC等持牌机构，该等机构不可批量收购金融机构的不良资产，仅可在二级市场收购及处置不良资产。

若扩展到所有类型的特殊资产，市场参与主体类型众多，而不同主体针对不同资产，采取的投资、管理及处置方式也不尽相同、花样繁多。尤其是2018年以来，各地成立多个纾困私募基金（包括券商通过私募投资子公司设立的专项纾困基金及地方政府牵头设立的纾困私募投资基金），券商和险资也发行了多款纾困专项资管产品，以解决民营企业和上市公司的债务危机。纾困基金及纾困资管产品重点关注存在股权质押违约和债券违约风险但尚有发展前景的民营上市公司。

二、地方AMC的监管回顾

地方AMC的监管历史大体上可分为奠基、松绑及规范三个阶段。

1、奠基

地方AMC的监管体系自2012年开始逐步建立，监管部门从地域范围、数量限制、处置方式、注册资本限额和工作人员素质等多个方面提出要求。

2012年1月18日，财政部、原中国银监会发布《金融企业不良资产批量转让管理办法》（财金〔2012〕6号），要求各省级人民政府只可设立或授权

一家资产管理或经营公司，且核准设立或授权文件应同时抄送财政部和银监会。该文同时强调地方AMC只能参与本省（区、市）范围内不良资产的批量转让工作，且购入的不良资产应采取债务重组的方式进行处置，不得对外转让。

2013年11月28日，原中国银监会发布《中国银监会关于地方金融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》（银监发[2013]45号），对地方AMC的设立资质和业务开展提出了更加明确而审慎的要求，其中规定地方AMC注册资本的最低限额为十亿元人民币，且有具备任职专业知识和业务工作经验的董事、高级管理人员及适宜于从事金融企业不良资产批量收购、处置业务的专业团队。

2、松绑

随着不良资产市场的发展，以往的监管模式已无法再适应市场对地方AMC的需求，“松绑”成为此阶段的历史必然选择。

2015年6月9日，财政部和原中国银监会印发《金融资产管理公司开展非金融机构不良资产管理业务管理办法》的通知（财金〔2015〕56号），明确四大AMC可以收购非金融企业的不良资产，而实践中亦被地方AMC参照适用。

2016年10月14日，原中国银监会发布《中国银行业监督管理委员会办公厅关于适当调整地方金融资产管理公司有关政策的函》（银监办便函〔2016〕1738号），对原有监管体系中的一些原则性规定作出重大突破，主要包括：（1）突破“各省级人民政府原则上只可设立一家地方金融资产管理公司”的限制，允许确有意愿的省级人民政府增设一家地方AMC；（2）放宽“地方金融资产管理公司收购的不良资产不得对外转让，只能进行债务重组”的限制，允许地方AMC以债务重组、对外转让等方式处置不良资产，且对外转让的受让主体不受地域限制。

3、规范

受经济利益驱使，部分地方AMC业务逐渐偏离

主业。有的地方AMC在开展不良资产收购与处置业务同时，通过发放委托贷款、认购资管计划、信托计划或基金份额等方式开展投资业务；也有的地方AMC利用其独特的业务资质，为金融机构提供“虚假出表”的通道业务或为民营企业提供变相融资，产生了一系列高风险甚至违规经营行为。

近年来，监管机关数次下发政策文件或窗口指导，要求金融资产管理公司回归不良资产收购与处置的主业。

2016年3月，原中国银监会发布《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》（银监办发〔2016〕56号），要求金融资产管理公司规范发展不良资产收购与处置业务，引导地方AMC重回风险化解和资产价值挖掘提升的不良资产处置主业。

2017年12月，原中国银监会印发《金融资产管理公司资本管理办法（试行）》，该办法主要规定了对金融资产管理公司的资本监管规则和要求。监管机关提出拟通过该办法引导金融资产管理公司按照“相对集中，突出主业”的原则，聚焦不良资产主业。该办法虽系直接针对四大AMC制定的规范，但其中体现的政策方向对于地方AMC亦被理解为同样适用。

2019年7月5日，中国银保监会办公厅发布《关于加强地方金融资产管理公司监督管理工作的通知》（银保监办发〔2019〕153号），在银行不良贷款规模攀升、地方债务逐渐增加的背景下，针对部分地方AMC高风险和违规经营的现象，从五大方面加强监管，帮助其稳健经营和健康发展。其中，“回归本源、专注主业”的要求尤为重要，明确提出“不得与转让方在转让合同等正式法律文件之外签订或达成影响资产和风险真实完全转移的改变交易结构、风险承担主体及相关权益转移过程的协议或约定；不得设置任何显性或隐性的回购条款；不得以任何形式帮助金融企业虚假出表掩盖不良资产；不得以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；不得向股东或关系人输送非法利益；不得

以暴力或其他非法手段进行清收”等七大业务红线。

三、展望

《中美贸易协议》签订的新背景下，美国金融服务机构可以通过持有地方AMC甚至全国性AMC牌照，直接从商业银行批量购买不良资产，更加自如的参与到我国充满前景的不良资产业务市场。

美国金融服务机构凭借其成熟的管理体系和丰富的投资经验，可以直接申请独资的地方AMC牌照。然而，考虑到不良资产业务存在很多地域性特征，收购现有的地方AMC或许更为高效便捷。

伴随近几年经济下行，我国银行的不良资产压力急速上行，国内不良资产处置业务被期待放量增长。持有地方AMC牌照后，外资或将考虑从复杂的破产重组交易或跨境债务处理入手，以发挥其行业经验优势。

然而，在申请获得地方AMC牌照时以及持牌经营过程中，我们理解外方或将面临如下挑战：

- ◆ 无论申请新的地方AMC牌照还是收购现有的地方AMC，按照各省现行法律规定，通常仍然需要省级人民政府审批及银保监会和财政部备案；
- ◆ 由于我国各省经济发展及不良资产状况差异很大，各省的地方AMC经营状态也存

在较大差异。对于同一省份存在的两家或以上地方AMC，也会因每家公司设立时间及股东背景不同，经营状况存在一定差异；

- ◆ 我国不良资产收购及处置环境较为复杂，虽然地方AMC可以直接自银行批量购买不良资产，但其可收购的资产仅限于本省（区、市）范围内；
- ◆ 对某些地方AMC而言，历史原因导致其经营主业偏离。银保监会“回归本源、专注主业”的要求或使其面临资金链紧张、主业展开困难及不良资产处置率低等现实问题；
- ◆ 某些地方AMC的存量未处置完毕的不良资产包存在小额、分散和相当区域化等特点，这类不良资产包的处置率和收益率均面临挑战；
- ◆ 近两年国内各类投资人、国资、券商、险资和地方政府对特殊资产投资市场的加倍关注，将对外资进入我国不良资产市场产生不确定性影响。

综上，《中美贸易协议》虽然铺就了外资进入我国不良资产业务的牌照之路，但面对巨大机遇和严峻考验并存的复杂市场，是否还有一众境外玩家愿意放手一搏，我们拭目以待。

附表：地方金融资产管理公司清单¹

序号	地区	公司名称
1.	广东	广东粤财资产管理有限公司
2.		广州资产管理有限公司
3.		深圳市招商平安资产管理有限公司
4.	浙江	浙江省浙商资产管理有限公司
5.		光大金瓯资产管理有限公司
6.		宁波金融资产管理有限公司
7.	福建	福建省闽投资产管理有限公司
8.		厦门资产管理有限公司
9.		兴业资产管理股份有限公司
10.	山东	山东省金融资产管理股份有限公司
11.		青岛市资产管理有限责任公司
12.		泰合资产管理有限公司
13.	上海	上海国有资产经营有限公司
14.		上海睿银盛嘉资产资产管理有限公司
15.	安徽	国厚金融资产管理股份有限公司
16.		安徽省中安金融资产管理股份有限公司
17.	江苏	江苏资产管理有限公司
18.		苏州资产管理有限公司
19.	辽宁	辽宁省国有资产经营有限公司
20.		辽宁富安金融资产管理有限公司
21.	重庆	重庆渝康资产经营管理有限公司
22.		重庆富城资产管理有限公司
23.	天津	天津津融投资服务集团有限公司
24.		天津滨海正信资产管理有限公司
25.	湖北	湖北省资产管理有限公司
26.		湖北天乾资产管理有限公司
27.	广西	广西金控资产管理有限公司
28.		广西广投资产管理有限公司
29.	宁夏	宁夏顺亿资产管理有限公司
30.		宁夏金融资产管理有限公司
31.	甘肃	甘肃资产管理有限公司
32.		甘肃长达金融资产管理股份有限公司
33.	山西	华融晋商资产管理股份有限公司
34.		晋阳资产管理股份有限公司
35.	黑龙江	黑龙江省嘉实龙昇金融资产管理有限公司
36.		黑龙江国投穗甬资产管理有限公司
37.	内蒙古	内蒙古金融资产管理有限公司
38.		内蒙古庆源绿色金融资产管理有限公司
39.	河南	中原资产管理有限公司
40.		河南资产管理有限公司
41.	北京	北京市国通资产管理有限责任公司
42.		北京资产管理有限公司
43.	吉林	吉林省金融资产管理有限公司
44.	四川	四川发展资产管理有限公司

¹ 除清单外，冀资唐山资产管理有限公司、平安普惠立信资产管理有限公司、中原豫北资产管理有限公司、榆林金融资产管理有限责任公司、河北金融资产管理股份有限公司（尚未成立）、长安金融资产管理有限公司（尚未成立）等6家公司也被部分媒体或者机构认定为地方AMC，但是，前述公司尚未获得银保监会通知发布。

序号	地区	公司名称
45.		成都益航资产管理有限公司
46.	河北	河北省资产管理有限公司
47.	江西	江西省金融资产管理股份有限公司
48.		江西瑞京金融资产管理有限公司
49.	湖南	湖南省资产管理有限公司
50.		长沙湘江资产管理有限公司
51.	西藏	海德资产管理有限公司
52.	青海	华融昆仑青海资产管理股份有限公司
53.	陕西	陕西金融资产管理股份有限公司
54.	海南	海南联合资产管理有限公司
55.	云南	云南省资产管理有限公司
56.	贵州	贵州省资产管理股份有限公司
57.	新疆	新疆金投资产管理股份有限公司

陈伟 合伙人 电话：86-10 8553 7988 邮箱地址：chenwei@junhe.com
徐旭 律师 电话：86-10 8519 1734 邮箱地址：xuxu@junhe.com
邴政源 律师 电话：86-10 8553 7701 邮箱地址：bingzhy@junhe.com

本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多讯息，敬请关注君合官方网站“www.junhe.com”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE_LegalUpdates”。

