



# 政策解读专报

2018 年第 7 期

2018 年 7 月

## 《金融资产投资公司管理办法》解读

### 一、整体解读

2018 年 6 月 29 日，中国银保监会官网发布《金融资产投资公司管理办法（试行）》（中国银保监会 2018 年第 4 号令），由此进一步规范金融资产投资公司业务行为，明确了债转股的业务范围与模式等等。

#### （一）业务逻辑

原来的债转股实施机构，现在新规明确，应统一称为金融资产投资公司。不过这个金融资产投资公司的定位依旧，仍是帮助商业银行减少不良资产，帮助非金融企业降低杠杆。市场化债转股是其主要职责。

众所周知，银行有很多不良贷款，但如果直接将债权转成股权，按照资本管理办法要求，要按股权资产风险计提权重 400%（2 年内）或 1250%（超过 2 年）计提，即便给银行实施也耗用不起资本。

于是，监管就想了个办法，让银行去设立一家金融资产投资公司。当然这个门槛不低，100 亿元起，银行设立金融类公司要在核心一级资本中全额扣除。所以未并表前，资本少了 100 个亿。但这问题不大，也就相当于对 8 亿元不良资产做了债转股。

但金融资产投资公司如果只靠 100 亿的资本金，就只就能收 100 亿元的债权，所以它可以借钱。按照新规，不仅可以发行金融债借，还可以通过债券回购、同业拆借、同业借款等方式融入资金。有了钱就能买买买，然后转成股权。

但这也不是无限制的，其也受到资本管理的约束。参照金融资产管理公司，市场化债转股的风险权重为 150%。

7.股权投资	权重
7.1对金融机构的股权投资（未扣除部分）	250%
7.2因政策性原因形成的对工商企业的股权投资	100%
7.3围绕不良资产开展的追加投资	150%
7.4市场化债转股	150%
7.5对工商企业的其他股权投资（未扣除部分）	400%
7.6对有控制权但未并表的工商企业的股权投资	800%

假设 8% 的资本充足率，理论上可以转  $(100/8\%) / 150\% = 833.33$  亿元的债权为股权。相当于在原银行实施债转股的基础上，扩大了 100 多倍。但有人要说金融资产投资公司要和母公司银行并表，并表后的银行集团资本充足率是否增加？



也就相当于原来 100%或 75%的债权变成了 150%的债权，虽然增加了一点，但不会太多，毕竟债权变成股权了，风险增加了很多。

## **(二) 业务范围**

按照新规，经银保监会批准，金融资产投资公司可以经营下列部分或者全部业务：

1. 以债转股为目的收购银行对企业的债权，将债权转为股权并管理；
2. 重组、转让和处置未能转股的债权；
3. 以债转股为目的投资企业股权，由企业将所投资金全部用于偿还现有债权；
4. 面向合格投资者募集资金，发行私募资管产品支持实施债转股；
5. 发行金融债券；
6. 通过债券回购、同业拆借、同业借款等方式融入资金；
7. 对自营资金和募集资金进行必要的投资管理，自营资金可开展存放同业、拆放同业、购买国债或其他固定收益类证券等业务，募集资金使用应符合约定；
8. 与债转股业务相关的财务顾问和咨询业务；
9. 其他业务。



其中，上述 1-4 为金融资产投资公司的主业。金融资产投资公司全年主营业务占比或者主营业务收入占比原则上不应低于 50%。

这里虽然允许金融资产投资公司发行金融债，且用途并没有限定。但要注意还有总体营业收入中主营业务收入不低于 50% 的要求。

金融资产投资公司整体业务范围有点类似于四大 AMC，只不过业务范围稍微狭窄一些。

债券回购、同业拆借、同业借款等负债，以及通过合格投资者募集资金进行债转股，目前都尚未明确具体和发起人银行之间的关联交易限额。

### **（三）业务操作**

金融资产投资公司主营是收债转股，具体应该如何操作？

银行可以将债权卖断给金融资产投资公司，需要注意的是洁净转让，不能变成远期卖出回购。金融资产投资公司可以将债权变为股权——对目标企业来说，这就相当于资产负债表右上角减少了，左下角增加了。

另外一种玩法是：金融资产投资公司先对目标企业增资扩股，企业拿到货币资金后并不投入生产，而是用于偿还银行债务。



总而言之，其结果都是企业负债减少，权益增加资产。总资产/净资产=杠杆倍数，总资产不变情况下，净资产增加，杠杆倍数就降下来了。

金融资产投资公司如果用资本金、融入资金来做债转股，那么就是表内业务，100个亿注册资本也就能做800多亿。

但请不要忘记，金融资产投资公司还是资管新规中明确认可的资管产品管理人。因此，它还可以募集资金发行资管产品来做。当然，按照要求必须向合格投资者发行，产品性质也必须是私募产品。因为资产管理业务是资产管理人的表外业务，不耗用资本，所以想做多大就能做多大。

金融资产投资公司还可以再设子公司——即新规中定义的附属机构——作为私募股权投资基金管理人。典型的是有限合伙型基金，它既是一家实体机构，又是一个资管产品（SPV）。作为GP，找到LP，入股目标企业后就可以参与企业管理了。金融资产投资公司如果觉得转股不划算，还可以对转入的债权进行重组，因为银行有可能打折卖的，万一以后收入来就增值了，或者自己当个二道贩子，卖给民间投资者赚个差价，这也是门好生意。

金融资产投资公司一时没找到好的项目，还可以用自营资金和募集资金买买债，借给同业，募集资金只要符合资金募集



用途即可，这压根和商业银行资产管理子公司没啥区别，难怪四大商业银行设立资管子公司的意愿不高了。

金融资产投资公司债转股业务是其主业，自然在债转股方面经验丰富，好的经验当然可以用来传授。作为持牌金融机构，做个 FA（投顾）赚点中间业务费，也是允许的。

#### **（四）准入门槛**

所以，对于银行而言，这门好生意大家肯定都想去做。自然门槛也就不会低了，一次性实缴 100 亿元，而且只有商业银行才能作为主要股东发起设立，其他境内外法人机构则可以作为财务投资者参股。

从这样的准入门槛来看，也只有股份制银行和大型城商行才能承受发起债转股实施机构的资本压力。100 亿实缴资本和并表管理意味着资产规模在 6000-8000 亿以下的银行无法独立发起设立实施机构。

但需要注意，和征求意见稿比，正式稿并不要求单一银行控股超过 50%。所以笔者预计未来可能会有 2 家银行共同发起设立债转股子公司。

所以，作为大股东的商业银行更多会带些小兄弟银行一起玩可能性更大一点。但也要注意，为了防止关联交易、利益输送，一旦入股，银行债权转让就要纳入关联交易范围。所以最好还是找和自己没半毛钱关系的金融资产投资公司去卖债权。



### （五）发展趋势

此前银保监会已经批准了 5 家国有银行设立债转股实施机构如下：

银行	专营机构	注册资本	成立日期
建行	建信金融资产投资有限公司	120亿元	2017/7/20
农行	农银金融资产投资有限公司	100亿元	2017/7/27
工行	工银金融资产投资有限公司	120亿元	2017/9/14
中行	中银金融资产投资有限公司	100亿元	2017/11/6
交行	交银金融资产投资有限公司	100亿元	2017/12/26

2018 年 6 月 24 日，央行给 5 家国有银行和 12 家股份制银行定向降准释放 5000 亿资金用于市场化债转股。主要是因为考虑此前市场化债转股推进进度仍然较慢。

市场上，明股实债仍然是债转股的主流方向。尤其资管新规之后，针对银行表外资金参与债转股，并没有给任何明显的优惠政策，当前表外资金很难大规模参与。

各家银行自营资金并没有正式渠道直接参与债转股，更多的是从资产端角度提供债权用于债转股子公司，资金端而言自营资金因为资本计提问题和实施路径问题都无法直接参与。

央行在 6 月 24 日降准的说明中，强调对 12 家股份制加 5 家国有银行的降准 50BP 主要是支持债转股，且强调真股权投资。这非常值得推敲，因为 12 家股份制银行尚未批准设立债



转股子公司。结合此次新股发布，笔者认为未来 12 家股份制银行债转股子公司会很快成为第二批设立子公司的机构。

## 二、银保监会 4 号令全文及逐条解读

### 金融资产投资公司管理办法（试行）

#### 第一章 总则

第一条 为推动市场化、法治化银行债权转股权健康有序开展，规范银行债权转股权（以下简称债转股）业务行为，根据《中华人民共和国银行业监督管理法》《中华人民共和国商业银行法》和《中华人民共和国公司法》等法律法规以及《国务院关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》《中国人民银行 中国银行保险监督管理委员会 中国证券监督管理委员会 国家外汇管理局关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，制定本办法。

第二条 本办法所称金融资产投资公司是指经国务院银行业监督管理机构批准，在中华人民共和国境内设立的，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。

第三条 金融资产投资公司应当遵循市场化、法治化原则运作，与各参与主体在依法合规前提下，通过自愿平等协商开展债转股业务，确保洁净转让、真实出售，坚持通过市场机制



发现合理价格，切实防止企业风险向银行业金融机构和社会公众转移，防止利益冲突和利益输送，防范相关道德风险。

第四条 银行通过金融资产投资公司实施债转股，应当通过向金融资产投资公司转让债权，由金融资产投资公司将债权转为对象企业股权的方式实现。银行不得直接将债权转化为股权，但国家另有规定的除外。

鼓励金融资产投资公司通过先收购银行对企业的债权，再将债权转为股权的形式实施债转股，收购价格由双方按市场化原则自主协商确定。涉及银行不良资产，可以按不良资产处置的有关规定办理。鼓励银行及时利用已计提拨备核销资产转让损失。

点评：

主要为了隔离风险，必须由商业银行先将债权转让给金融资产投资公司，由投资公司转股权。但涉及不良资产处置，鼓励银行用已计提拨备核销资产转让损失，比如一笔 10 个亿贷款债权已经计提了 9 个亿的拨备，那么这笔债权以 6 个亿转让的时候出去，不良资产减少 10 个亿，同时鼓励银行在贷款减值准备来承担 4 个亿的损失，此前额外计提的 3 个亿拨备是否回拨则需要视该银行拨备覆盖率是否足够以及未来潜在新增不良水平确定。



第五条 银行、金融资产投资公司应当与债转股对象企业、企业股东等相关方按照公允原则确定股权数量和价格，依法建立合理的损失分担机制，真实降低企业杠杆率，切实化解金融风险。

鼓励通过债转股、原股东资本减记、引进新股东等方式优化企业股权结构。支持金融资产投资公司推动企业改组改制，切实行使股东权利，履行股东义务，提高企业公司治理水平。

第六条 国务院银行业监督管理机构及其派出机构依法对金融资产投资公司及其分支机构和业务活动实施监督管理，对其设立的附属机构实施并表监管。

## 第二章 设立、变更与终止

第七条 金融资产投资公司应当具备下列条件：

（一）有符合《中华人民共和国公司法》和国务院银行业监督管理机构规定的章程；

（二）有符合本办法要求的股东和注册资本；

（三）有符合任职资格条件的董事、高级管理人员和熟悉业务的合格从业人员；

（四）建立有效的公司治理、内部控制和风险管理制度，有与业务经营相适应的信息科技系统；



(五) 有与业务经营相适应的营业场所、安全防范措施和其他设施；

(六) 国务院银行业监督管理机构规定的其他审慎性条件。

第八条 金融资产投资公司应当由在中华人民共和国境内注册成立的商业银行作为主要股东发起设立。商业银行作为主要股东，应当符合以下条件：

(一) 具有良好的公司治理机制、内部控制体系和健全的风险管理制度；

(二) 主要审慎监管指标符合所在地监管机构的监管要求；

(三) 财务状况良好，最近 3 个会计年度连续盈利；

(四) 监管评级良好，最近 2 年内无重大违法违规行为；

(五) 为金融资产投资公司确定了明确的发展战略和清晰的盈利模式；

(六) 入股资金为自有资金，不得以债务资金和委托资金等非自有资金入股；

(七) 承诺 5 年内不转让所持有的股权，不将所持有的股权进行质押或设立信托，并在金融资产投资公司章程中载明；

(八) 国务院银行业监督管理机构规定的其他审慎性条件。



商业银行作为金融资产投资公司股东应当符合前款第（一）、（二）、（三）、（四）、（六）、（七）、（八）项规定要求。

国有商业银行新设的金融资产投资公司应当依据国有金融资产管理规定做好相关工作。

点评：

因为不强制要求主要商业银行控股超过 50%，所以删除了要求商业银行按照《商业银行并表管理与监管指引》对金融投资公司并表管理的要求。

但笔者认为如果类似 5 大行这种 100%控股的情形仍然需要并表管理。当然并表后相应的资本计提不一定按照当前监管机构对商业银行的股权投资风险权重，应该是参照金融投资公司对债转股的股权风险权重进行计提风险加权资产（150%）。

第九条 其他境内外法人机构作为金融资产投资公司的股东，应当具备以下条件：

（一）具有良好的公司治理机制；

（二）有良好的社会声誉、诚信记录和纳税记录；

（三）其他境内外法人机构为非金融机构的，最近 1 年年末总资产不低于 50 亿元人民币或等值自由兑换货币，最近 1 年年末净资产不得低于总资产的 30%；



(四) 其他境内外法人机构为非金融机构的，权益性投资余额原则上不超过其净资产的 50%（合并会计报表口径）；

(五) 财务状况良好，最近 2 个会计年度连续盈利；

(六) 经营管理良好，最近 2 年内无重大违法违规经营记录；

(七) 入股资金为自有资金，不得以债务资金和委托资金等非自有资金入股；

(八) 承诺 5 年内不转让所持有的股权，不将所持有的股权进行质押或设立信托，并在金融资产投资公司章程中载明；

(九) 国务院银行业监督管理机构规定的其他审慎性条件。

其他境内外法人机构为金融机构的，应当同时符合所在地有关法律法规和相关监管规定要求。

第十条 有以下情形之一的企业不得作为金融资产投资公司的股东：

(一) 公司治理结构与机制存在明显缺陷；

(二) 股权关系复杂且不透明、关联交易异常；

(三) 核心主业不突出且其经营范围涉及行业过多；

(四) 现金流量波动受经济景气程度影响较大；

(五) 资产负债率、财务杠杆率明显高于行业平均水平；

(六) 代他人持有金融资产投资公司股权；





(七)其他可能对金融资产投资公司产生重大不利影响的情形。

第十一条 金融资产投资公司的注册资本应当为一次性实缴货币资本,最低限额为100亿元人民币或等值自由兑换货币。

点评:

从准入门槛来看,也只有股份制银行和大型城商行才能承受发起债转股实施机构的资本压力。100亿实缴资本和如果并表管理意味着资产规模在6000-8000亿以下的银行无法独立发起设立实施机构。但注意和征求意见稿比,正式稿并不要求单一银行控股超过50%,所以笔者预计未来可能会有2家银行共同发起设立债转股子公司。

债转股实施机构最低资本有要求。实施机构注册资本应当为一次性实缴货币资本,最低限额为100亿元人民币或等值的可自由兑换货币。主出资人必须为商业银行。目前,5大行设立的债转股实施机构均符合要求。突出了金融对外开放的承诺,删除此前仅限于国内商业银行作为出资人条款,允许境外法人出资参股,但主要股东必须是境内商业银行。

国务院银行业监督管理机构根据审慎监管要求,可以调整金融资产投资公司注册资本最低限额要求,但不得少于前款规定的限额。



第十二条 金融资产投资公司设立须经筹建和开业两个阶段。

第十三条 筹建金融资产投资公司，应当由作为主要股东的商业银行向国务院银行业监督管理机构提交申请，由国务院银行业监督管理机构按程序受理、审查并决定。国务院银行业监督管理机构自收到完整申请材料之日起4个月内作出批准或不批准的书面决定。

第十四条 金融资产投资公司的筹建期为批准决定之日起6个月。未能按期完成筹建的，应当在筹建期限届满前1个月向国务院银行业监督管理机构提交筹建延期报告。筹建延期不得超过一次，延长期限不得超过3个月。

申请人应当在前款规定的期限届满前提交开业申请，逾期未提交的，筹建批准文件失效，由决定机关注销筹建许可。

第十五条 金融资产投资公司开业，应当由作为主要股东的商业银行向国务院银行业监督管理机构提交申请，由国务院银行业监督管理机构受理、审查并决定。国务院银行业监督管理机构自受理之日起2个月内作出核准或不予核准的书面决定。

第十六条 金融资产投资公司应当在收到开业核准文件并领取金融许可证后，办理工商登记，领取营业执照。



金融资产投资公司应当自领取营业执照之日起6个月内开业。不能按期开业的，应当在开业期限届满前1个月向国务院银行业监督管理机构提交开业延期报告。开业延期不得超过一次，延长期限不得超过3个月。

未在前款规定期限内开业的，开业核准文件失效，由决定机关注销开业许可，发证机关收回金融许可证，并予以公告。

第十七条 金融资产投资公司董事和高级管理人员实行任职资格核准制度，由国务院银行业监督管理机构及其派出机构按照有关金融资产管理公司董事和高级管理人员任职资格的行政许可范围、条件和程序进行审核。

第十八条 金融资产投资公司根据业务发展需要设立分支机构和附属机构，由国务院银行业监督管理机构及其派出机构参照有关金融资产管理公司的行政许可范围、条件和程序进行审核。

点评：

此处新增分支机构和附属机构设立的条款。

第十九条 金融资产投资公司有下列变更事项之一的，应当报经国务院银行业监督管理机构批准：

- （一）变更公司名称；
- （二）变更注册资本；



- (三) 变更股权或调整股权结构;
- (四) 变更公司住所;
- (五) 修改公司章程;
- (六) 变更组织形式;
- (七) 合并或分立;
- (八) 国务院银行业监督管理机构规定的其他变更事项。

金融资产投资公司股权变更或调整股权结构后持股 5% 以上的股东应当经股东资格审核。变更或调整股权后的股东应当符合本办法规定的股东资质条件。

经国务院银行业监督管理机构批准，金融资产投资公司可以发行优先股。

第二十条 金融资产投资公司有下列情形之一的，经国务院银行业监督管理机构批准后可以解散：

- (一) 公司章程规定的营业期限届满或者公司章程规定的其他解散事由出现；
- (二) 股东会议决议解散；
- (三) 因公司合并或者分立需要解散；
- (四) 其他解散事由。

第二十一条 金融资产投资公司因解散、依法被撤销或被宣告破产而终止的，其清算事宜按照国家有关法律法规办理。



第二十二条 金融资产投资公司的机构变更和终止、调整业务范围及增加业务品种等行政许可事项由国务院银行业监督管理机构受理、审查并决定，相关申请材料、许可条件和程序参照适用有关金融资产管理公司行政许可相关规定，本办法另有规定的除外。

### 第三章 业务范围和业务规则

第二十三条 经国务院银行业监督管理机构批准，金融资产投资公司可以经营下列部分或者全部业务：

- （一）以债转股为目的收购银行对企业的债权，将债权转为股权并对股权进行管理；
- （二）对于未能转股的债权进行重组、转让和处置；
- （三）以债转股为目的投资企业股权，由企业将股权投资资金全部用于偿还现有债权；
- （四）依法依规面向合格投资者募集资金，发行私募资产管理产品支持实施债转股；
- （五）发行金融债券；
- （六）通过债券回购、同业拆借、同业借款等方式融入资金；





(七) 对自营资金和募集资金进行必要的投资管理，自营资金可以开展存放同业、拆放同业、购买国债或其他固定收益类证券等业务，募集资金使用应当符合资金募集约定用途；

(八) 与债转股业务相关的财务顾问和咨询业务；

(九) 经国务院银行业监督管理机构批准的其他业务。

金融资产投资公司应当以前款第(一)、(二)、(三)、(四)项业务为主业。金融资产投资公司全年主营业务占比或者主营业务收入占比原则上不应低于总业务或者总收入的50%。  
点评：

允许债转股子公司发行金融债，用途并没有限定。但总体营业收入中主营业务收入不低于50%。整体业务范围有点类似于四大AMC，只不过和四大AMC比业务范围稍微狭窄一些。区别于地方AMC，这里的机构是全国性牌照，可以进入银行间市场获得相对较低成本的负债，可以发行金融债。

此外，如果实施机构是向合格投资者募集资金，投资债转股，且收益和风险真实转让给合格投资者，那么类似于实施机构仅仅作为管理人收取管理费。即便母行绝对控股情况下需要并表（此次新规删除了强制并表要求，后续是否要求并表也不确定），也应该仅并表管理人参与的部分份额，募集的合格投资者份额属于表外业务，无需并表。所以金融资产投资公司通过发行相应产品，尤其通过分级产品，或者有限合伙企业的收



益分配设计达到获取股权投资主要收益但不并表处理从而为本行节约资本。注意资管新规并没有禁止股权投资分级产品，但需要最高 1:1 的杠杆比例，从最近央行的定向降准的文件看也是鼓励 1:1 杠杆撬动社会资金参与债转股。

所以如果实施机构需要为母行节约资本，核心是如何在基金层面设计产品，实施机构并不会将该产品纳入并表范围，从而母行也不用对基金进行并表。

合伙型私募基金并表与出表是个会计上的问题。根据财政部 2014 年 2 月 17 日修订的《企业会计准则 33 号—合并财务报表》（“33 号准则”）第二章第 7 条的规定：

合并财务报表的合并范围应当以控制为基础予以确定。控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。

债券回购、同业拆借、同业借款等负债，以及通过合格投资者募集资金进行债转股，目前都尚未明确具体和发起人银行之间的关联交易限额。

第二十四条 金融资产投资公司应当建立系统规范的债转股各项业务经营制度，明确尽职调查、审查审批与决策流程，



全面准确了解掌握债转股对象企业的真实情况，科学合理评估债权和拟投资股权的价值。

第二十五条 金融资产投资公司可以设立附属机构，由其依据相关行业主管部门规定申请成为私募股权投资基金管理人，设立私募股权投资基金，依法依规面向合格投资者募集资金实施债转股。

金融资产投资公司及其附属机构应当加强投资者适当性管理和信息披露，明确告知投资者募集资金用于债转股项目。  
点评：

发行独立核算的私募资管计划募集资金支持债转股，是否需要向中国基金业协会备案接受证监会监管尚未明确。和征求意见稿对比可以发现，正式稿特地删除了需要申请成为私募基金管理人的条款，而是改成了设立附属机构，笔者认为很可能参考银行和信托不需要去私募基金业协会备案。

第二十六条 金融资产投资公司申请在银行间市场和交易所市场发行金融债券，应当符合以下条件：

（一）具有良好的公司治理机制、完善的内部控制体系和健全的风险管理制度；

（二）资本充足水平符合审慎监管要求；

（三）风险监管指标符合审慎监管要求；



(四) 国务院银行业监督管理机构规定的其他审慎性条件。

金融资产投资公司发行金融债券募集的资金，应当主要用于流动性管理和收购银行债权。金融资产投资公司使用发行金融债券募集的资金开展债转股业务，不适用本办法第二十七条第三款和第三十一条。

点评：

基本参照其他非银行金融机构金融债发行标准。这里没有明确是否允许债转股转出方银行投资实施机构的金融债。一般而言，金融债期限和债转股的项目很难完全匹配，只要债转股的股权退出机制和债权转出方银行完全脱钩，笔者认为包括金融资产投资公司股东和债权转出方这两类关联方应该可以投资其金融债。

第二十七条 商业银行控股或者参股的金融资产投资公司应当与该商业银行及其关联机构建立防止利益冲突和利益输送的机制。

金融资产投资公司使用自营资金收购债权和投资企业股权时，鼓励不同商业银行通过所控股或参股的金融资产投资公司交叉实施债转股。



金融资产投资公司使用募集资金收购债权和投资企业股权，应当主要用于交叉实施债转股。

点评：

鼓励交叉债转股，主要防止内部关联交易，非市场化操作。但仅仅鼓励交叉实施债转股（非强制），从现实的操作便利性角度看，一定是本行将债权转让给自己成立的实施机构操作更便利。如果是交叉实施债转股，其实银行完全可以通过现有的实施机构操作，包括金融资产管理公司、保险资产管理机构、国有资本投资运营公司等。

第二十八条 商业银行不得对控股或者参股的金融资产投资公司投资的企业降低授信标准，对其中资产负债率持续超出合理水平的企业不得增加授信。

第二十九条 金融资产投资公司收购银行债权应当严格遵守洁净转让、真实出售的原则，通过评估或估值程序审慎评估债权质量和风险，坚持市场化定价，实现资产和风险的真实完全转移。

点评：

金融资产投资公司属于金融机构，如果债转股转让的债权不属于不良资产，这里的转让就属于信贷资产转让，需要符合2010年银监会发布的102号文《规范信贷资产转让业务的通





知》，洁净转让，整体转让，而且转入方需要变更抵质押和重新确认债权债务关系。

后续实际操作中银监会是否会对债转股实施机构豁免 102 号文要求，有待观察。

银行债权评估或估值可以由金融资产投资公司会同银行对企业进行尽职调查后确定，也可以由独立第三方实施。银行债权转让可以采取招标、拍卖等公开方式，也可在评估或估值基础上自主协商确定公允价格，允许金融资产投资公司折价收购银行债权。

金融资产投资公司对企业进行股权投资后，由企业将股权投资资金全部用于偿还银行债权的，应当与企业约定在合理期间偿还银行债权，并约定所偿还银行债权的定价机制，确保按照实际价值偿还银行债权。金融资产投资公司应当与企业约定必要的资金用途监管措施，严格防止企业挪用股权投资资金。

第三十条 金融资产投资公司收购银行债权不得接受债权出让方银行及其关联机构出具的本金保障和固定收益承诺，不得实施利益输送，不得协助银行掩盖风险和规避监管要求。金融资产投资公司不得与银行在转让合同等正式法律文件之外签订或达成任何协议或约定，影响资产和风险真实完全转移，改变交易结构、风险承担主体及相关权益转移过程等。



第三十一条 金融资产投资公司收购银行债权，不得由该债权出让方银行使用资本金、自营资金、理财资金或其他表外资金提供任何形式的直接或间接融资，不得由该债权出让方银行以任何方式承担显性或者隐性回购义务。

金融资产投资公司对企业进行股权投资，股权投资资金用于偿还企业银行债权的，不得由该债权人银行使用资本金、自营资金、理财资金或其他表外资金提供任何形式的直接或间接融资。

点评：

这里主要杜绝实施机构的资金来源依赖转出方银行，从而形成信贷资产或不良资产代持或风险没有真正转移出银行体系。

而且更进一步规定，债权出让方银行理财资金也不得提供直接和间接融资。笔者理解是银行理财或自营以优先级或劣后级份额投资人形式参与实施机构设立的私募基金（如果该基金投资出让方银行的债权）也属于禁止范围。

第三十二条 转股债权标的应当以银行对企业发放贷款形成的债权为主，适当考虑其他类型银行债权和非银行金融机构债权。转股债权资产质量类别由债权银行、企业和金融资产投资公司自主协商确定，包括正常类、关注类和不良类债权。



第三十三条 金融资产投资公司应当加强对所收购债权的管理，认真整理、审查和完善相关债权的法律文件和管理资料，密切关注债务人和担保人的清偿能力和抵质押物价值变化情况，及时采取补救措施，切实维护和主张权利。

第三十四条 债转股对象和条件由金融资产投资公司、债权银行和企业根据国家政策依法自主协商确定，转股债权及股权价格按市场化原则确定。对于涉及多个债权银行的，可以由最大债权银行或主动发起债转股的债权银行牵头成立债权人委员会进行协调。

经过法定程序，债权可以转为普通股，也可以转为优先股。

第三十五条 金融资产投资公司确定作为债转股对象的企业应当具备以下条件：

（一）发展前景良好但遇到暂时困难，具有可行的企业改革计划和脱困安排；

（二）主要生产装备、产品、能力符合国家产业发展方向，技术先进，产品有市场，环保和安全生产达标；

（三）信用状况较好，无故意违约、转移资产等不良信用记录。

点评：

从笔者接触到的银行实际需求来看，银行债转股更有兴趣的是对优质企业希望实施债转股从而能够享受股权增值的红



利。所以银行债转股如果是转给自己参股或发起设立的实施机构，那么更倾向于寻找优质企业。

尽管这里规定是暂时遇到困难的企业，但这样的定性要求比较模糊，银行很容易绕开。在投贷联动未完全放开之前，笔者认为债转股的未来在银行突破股权投资限制间接投资优质企业的工具。

第三十六条 金融资产投资公司开展债转股，应当符合国家产业政策等政策导向，优先考虑对拥有优质优良资产的企业和发展前景良好但遇到暂时困难的优质企业开展市场化债转股，包括：

- （一）因行业周期性波动导致困难但仍有有望逆转的企业；
- （二）因高负债而财务负担过重的成长型企业，特别是战略性新兴产业领域的成长型企业；
- （三）高负债居于产能过剩行业前列的关键性企业以及关系国家安全的战略性企业；
- （四）其他适合优先考虑实施市场化债转股的企业。

第三十七条 金融资产投资公司不得对下列企业实施债转股：

- （一）扭亏无望、已失去生存发展前景的“僵尸企业”；
- （二）有恶意逃废债行为的失信企业；



(三) 债权债务关系复杂且不明晰的企业；

(四) 不符合国家产业政策，助长过剩产能扩张和增加库存的企业；

(五) 金融业企业；

(六) 其他不适合实施债转股的企业。

点评：

删除了债转股的债权类型以贷款债权为主。

从目前的银行企业信用资产构成看，贷款、债券、表外理财和同业投资四大类为主，但同业投资和债券以及理财投资从形式上看不属于债权，尽管穿透 SPV 载体仍然是银行间接持有的债权为主，此次正式稿扩大了债转股实施范围，有利于真正推进市场化债转股实施。

第三十八条 金融资产投资公司应当按照公开、公平、公正的原则，根据自身业务经营和风险管理策略，开展市场化债转股业务。

金融资产投资公司应当对债转股对象企业开展尽职调查，合理评估对象企业价值，并与企业、企业股东等利益相关方协商明确转股价格、转股比例、资产负债重组计划、公司治理安排、经营发展规划、股权退出等事宜，签订债转股协议。



金融资产投资公司应当积极争取各级政府和相关部门推动债转股企业改组改制，并在剥离相关社会负担、分流安置富余人员、税收优惠、股权退出等方面给予支持。

第三十九条 金融资产投资公司应当建立严格的关联交易管理制度，关联交易应当遵循商业原则，以市场价格为基础，按照不优于非关联方同类交易的条件进行，防止利益输送，防范掩盖风险、规避监管和监管套利。

金融资产投资公司重大关联交易应当经董事会批准，并进行充分披露。重大关联交易是指金融资产投资公司与一个关联方之间单笔交易使用的自营资金总额占金融资产投资公司净资产 5% 以上的交易。重大关联交易应当自批准之日起 10 个工作日内报告监事会，同时报告国务院银行业监督管理机构及其派出机构。

上市商业银行控股或参股的金融资产投资公司，与该上市商业银行及其关联方的关联交易，应当符合证券监管有关规定。

第四十条 金融资产投资公司应当与相关主体在债转股协议中对企业未来债务融资行为进行规范，共同制定合理的债务安排和融资规划，对企业资产负债率作出明确约定，防止企业杠杆率再次超出合理水平。

第四十一条 金融资产投资公司应当建立和完善股权管理制度，明确持股目的和持股策略，确定合理持股份额，并根据





《中华人民共和国公司法》等法律法规要求承担责任。金融资产投资公司对于实行债转股的企业，原则上不应当控股。如确有必要，应当制定合理的过渡期限。

债转股企业涉及上市公司和非上市公众公司的，应当符合证券监管有关规定。

第四十二条 金融资产投资公司应当按照法律法规、公司章程要求和合同约定，派员参加企业股东（大）会、董事会、监事会，审议修订公司章程和议事规则，明确重大事项决策程序，依法行使股东权利，参与公司治理和企业重大经营决策，督促持股企业持续改进经营管理。

第四十三条 金融资产投资公司应当依法行使各项股东权利，在法律法规和公司章程规定范围内依法采取措施，制止损害股东权益行为。当持股企业因管理、环境等因素发生不利变化，导致或可能导致持股风险显著增大时，应当及时采取有效措施保障自身合法权益。

第四十四条 鼓励金融资产投资公司建立股权退出策略和机制。对股权有退出预期的，可以与相关主体协商约定所持股权的退出方式。实施股权退出涉及证券发行或交易的，应当符合证券监管的有关规定。涉及国有资产产权登记和转让的，应当符合国有资产管理的有关规定。



第四十五条 鼓励金融资产投资公司通过市场化措施向合格投资者真实转让所持有的债转股企业股权。

第四十六条 金融资产投资公司应当建立履职问责制，规定在债转股业务过程中有关部门和岗位的职责，对违反法律法规、本办法及其他债转股监管规定的行为进行责任认定和处理。

第四十七条 金融资产投资公司开展业务应当遵守法律法规和监管政策，严禁以下违法违规行为：

- （一）与债务人等串通，转移资产，逃废债务；
- （二）违反规定对禁止性对象企业实施债转股或变相实施债转股；
- （三）违规接受银行承诺或签订私下协议；
- （四）伪造、篡改、隐匿、毁损债转股相关档案；
- （五）其他违法违规及违反本办法要求的行为。

#### 第四章 风险管理

第四十八条 金融资产投资公司应当建立组织健全、职责清晰的公司治理结构，明确股东（大）会、董事会、监事会、高级管理层以及业务部门、风险管理部门和内审部门的职责分工，建立多层次、相互衔接、有效制衡的风险管理机制。金融资产投资公司对其设立的附属机构应当加强并表管理。



控股或参股金融资产投资公司的商业银行与金融资产投资公司之间应当建立防火墙，在资金、人员、业务方面进行有效隔离，防范风险传染。

第四十九条 金融资产投资公司应当建立与其业务规模、复杂程度、风险状况相匹配的有效风险管理框架，制定清晰的风险管理策略，明确风险偏好和风险限额，制定完善风险管理政策和程序，及时有效识别、计量、评估、监测、控制或缓释各类重大风险。

第五十条 金融资产投资公司应当按照国务院银行业监督管理机构的相关规定建立资本管理体系，合理评估资本充足状况，建立审慎、规范的资本补充和约束机制。金融资产投资公司资本充足率、杠杆率和财务杠杆率水平参照金融资产管理公司资本管理相关规定执行。

第五十一条 金融资产投资公司应当严格按照有关规定，对所持有的债权资产进行准确分类，足额计提风险减值准备，确保真实反映风险状况。

第五十二条 金融资产投资公司应当确保其资产负债结构与流动性管理要求相匹配，建立、完善明晰的融资策略和融资渠道，提高融资来源的多元性、稳定性和可持续性，合理控制期限错配，实施流动性风险限额管理，制定有效的流动性风险应急计划。



第五十三条 金融资产投资公司应当加强债转股项目全流程管理，严格落实尽职调查、审查审批、风控措施、后续管理等各项要求，加强监督约束，防范超越权限或者违反程序操作、虚假尽职调查与评估、泄露商业秘密谋取非法利益、利益输送、违规放弃合法权益、截留隐匿或私分资产等操作风险。

第五十四条 金融资产投资公司应当制定合理的业绩考核和奖惩机制，建立市场化的用人机制和薪酬激励约束机制。

第五十五条 金融资产投资公司应当建立健全内部控制和内外部审计制度，完善内控机制，提高内外部审计有效性，持续督促提升业务经营、内控合规、风险管理水平。

## 第五章 监督管理

第五十六条 国务院银行业监督管理机构及其派出机构通过非现场监管和现场检查等方式对金融资产投资公司及其分支机构（附属机构）实施持续监管。

第五十七条 金融资产投资公司及其分支机构（附属机构）应当按规定向国务院银行业监督管理机构及其派出机构报送监管信息，主要包括：

- （一）业务经营和风险管理制度；
- （二）组织架构及主要管理人员信息；
- （三）财务会计报表、监管统计报表；



(四) 信息披露材料;

(五) 重大事项报告;

(六) 国务院银行业监督管理机构及其派出机构认为必要的其他信息。

金融资产投资公司定期报送上述信息时,应当包括股权投资和管理业务运行及风险情况,作为其主要股东的商业银行及其关联机构对所投资企业及其关联企业的授信、融资及投资变化情况。

金融资产投资公司所投资企业出现杠杆率持续超出合理水平、重大投资风险、重大经营问题和偿付能力问题等重大事项时,应当及时报告。

第五十八条 国务院银行业监督管理机构及其派出机构应当定期对金融资产投资公司及其分支机构(附属机构)开展全面现场检查和股权投资管理等业务的专项检查。

第五十九条 国务院银行业监督管理机构及其派出机构根据履职需要,可与金融资产投资公司董事、高级管理人员及外部审计人员进行监管谈话,要求其就业务活动和风险管理等重大事项作出说明。

第六十条 国务院银行业监督管理机构应当按照法律法规要求,督促金融资产投资公司落实信息披露要求。





第六十一条 金融资产投资公司及其分支机构（附属机构）所投资企业出现企业杠杆率持续超出合理水平、重大投资风险、重大经营问题和偿付能力问题，或者可能对金融行业和金融市场产生不利影响的，国务院银行业监督管理机构及其派出机构可以依据有关法律法规规定对金融资产投资公司采取限期整改、暂停业务、限制股东权利等强制监管手段。

第六十二条 金融资产投资公司及其分支机构（附属机构）违反有关法律法规以及本办法有关规定的，国务院银行业监督管理机构及其派出机构应当依法责令金融资产投资公司限期整改，并可区别情形，依照《中华人民共和国银行业监督管理法》等法律法规，对金融资产投资公司采取暂停业务、限制股东权利等强制监管措施和行政处罚。

第六十三条 国务院银行业监督管理机构对金融资产投资公司及其分支机构（附属机构）业务开展情况和债转股效果定期进行评估，根据降低企业杠杆率实际效果、主营业务占比、购买债权实施转股业务占比、交叉实施债转股占比等情况，研究完善监督管理、激励约束和政策支持措施。

## 第六章 附则

第六十四条 金融资产管理公司、信托公司等其他银行业金融机构参与开展市场化债转股，商业银行通过其它符合条件





的所属机构参与开展市场化债转股，应当参照适用本办法规定的业务规则和风险管理要求，法律法规和金融监管部门规章另有规定的除外。

金融资产投资公司对非银行金融机构债权实施债转股适用本办法规定，法律法规和金融监管部门规章另有规定的除外。

第六十五条 商业银行已经签订框架性协议尚未实施的债转股项目应当符合本办法相关要求，已实施的债转股项目管理方式不得违反本办法相关要求，法律法规和金融监管部门规章另有规定的除外。

第六十六条 本办法由中国银行保险监督管理委员会负责解释。

第六十七条 本办法自公布之日起施行。



发布时间：2018-06-29 文章来源：宣传部 文章

类型：原创

## 银保监会有关部门负责人就《金融资产投资公司管理办法（试行）》答记者问

为推动市场化、法治化银行债权转股权（以下简称“债转股”）健康有序开展，规范银行债转股业务行为，银保监会印发了《金融资产投资公司管理办法（试行）》（以下简称《办法》），银保监会有关部门负责人就相关问题回答了记者提问。

### 一、《办法》制定的背景是什么？

答：市场化、法治化银行债转股是银行业贯彻落实党中央、国务院关于推进供给侧结构性改革决策部署、落实“三去一降一补”五大任务的重要举措。根据《国务院关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》（国发〔2016〕54号，以下简称54号文）及其附件《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，银行应当通过实施机构开展市场化债转股。金融资产投资公司作为银行发起设立的债转股实施机构，是一类新型实施机构。为使此类机构有法可循，确保其规范开展债转股业务，提高债转股效率，同时有效防范金融风险，真实降低企业杠杆率，银保监会特制定本《办法》。



## 二、《办法》主要包括哪些内容？

答：《办法》共 6 章 67 条。第一章总则明确了立法依据、适用范围、基本原则、监管职责等内容。第二章规定了金融资产投资公司的设立、变更和终止事宜。第三章规定了金融资产投资公司的业务范围及其业务经营规则，鼓励通过“收债转股”的形式开展债转股，同时强调债转股必须严格遵循洁净转让和真实出售原则，严防利益冲突和利益输送；第四、第五章分别规定了风险管理和监督管理要求。第六章附则规定了解释权、生效时间等事项。

## 三、《办法》制定的主要思路是什么？

答：一是始终遵循市场化、法治化的原则。充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，坚持债转股对象企业市场化选择、价格市场化定价、资金市场化筹集、股权市场化退出的市场化运作要求，由各参与主体在依法合规的前提下，通过自愿平等协商开展债转股，与此同时，健全审慎监管规则，确保合理定价、洁净转让、真实出售，坚持通过市场机制发现合理价格，防止企业风险向银行业金融机构和社会公众转移，防止利益冲突和利益输送，防范相关道德风险。

二是坚持服务于供给侧结构性改革。统筹兼顾债转



股与去产能、调结构、降低企业杠杆率、真实反映银行贷款质量等目标任务。《办法》鼓励金融资产投资公司通过“先收债后转股”的方式开展业务，鼓励银行及时利用已计提拨备核销资产转让损失，通过债转股、引入新投资者、原股东资本减记等方式，推动银行、金融资产投资公司、债转股对象企业及其原有股东等利益相关方依法建立合理的损失分担机制，实现真实债转股，推动经济高质量发展。

三是积极营造良好债转股市场环境。总结债转股试点经验，支持债转股业务模式创新，努力拓宽资金募集渠道，促进债转股业务顺利开展。要求金融资产投资公司建立健全股权管理制度，依法行使股东权利，参与债转股对象企业公司治理和重大经营决策，强化财务杠杆约束。鼓励金融资产投资公司积极争取各级政府和相关部门推动债转股企业改组改制，并在剥离相关社会负担、分流安置富余人员、税收优惠、股权退出等方面给予支持。

四、《办法》对设立金融资产投资公司有哪些要求？

答：《办法》明确了金融资产投资公司的非银行金融机构属性，规定了设立金融资产投资公司应具备的一般性条件，包括符合规定的章程，符合要求的股东



和注册资本，符合任职资格条件的董事、高级管理人员和合格从业人员，有效的公司治理、内控和风险管理制度等。这主要是为了在满足机构设立需求的同时，防止“一哄而起”，确保金融资产投资公司具备相应的风险抵御能力。考虑到金融资产投资公司主要是作为银行业债转股实施机构，《办法》要求金融资产投资公司应由境内商业银行作为主要股东发起设立，但并不要求商业银行控股，允许其他符合条件的投资者投资入股金融资产投资公司，充分调动社会资金参与债转股的积极性。本着扩大对外开放的精神，《办法》对境外机构投资入股金融资产投资公司实行“国民待遇”，对外资持股比例没有做出限制。

五、《办法》如何引导金融资产投资公司市场化筹集资金？

答：为了推动债转股业务的顺利开展，《办法》在资金来源上鼓励金融资产投资公司充分利用各种市场化方式和渠道加以筹集。第一，允许金融资产投资公司依法依规面向合格投资者募集资金，充分运用私募资产管理产品支持实施债转股。第二，允许金融资产投资公司设立附属机构申请成为私募股权投资基金管理人，通过设立私募股权投资基金开展债转股业务。



第三，明确金融资产投资公司可以通过发行金融债券募集债转股资金。第四，允许金融资产投资公司可以通过债券回购、同业拆借和同业借款等业务融入资金。第五，在确保资产洁净转让和真实出售的前提下，允许银行理财资金依法依规用于交叉实施债转股。

六、针对债转股过程中可能出现的各类风险，《办法》做出了哪些规定？

答：为防范债转股过程中的风险特别是道德风险，《办法》主要做了以下规定，一是要求转股债权应当坚持通过市场机制发现合理价格，洁净转让、真实出售，有效实现风险隔离。强调应当审慎评估债权质量和风险，坚持市场化定价，实现资产和风险真实完全转移。二是要求金融资产投资公司应当与其股东银行及其关联机构建立防止利益冲突和利益输送的机制。鼓励交叉实施债转股，对于使用募集资金开展业务的，应当主要用于交叉实施债转股。股东银行对金融资产投资公司所投资企业不得降低授信标准。债权出让方银行不得提供直接或间接融资，不得承担显性或者隐性回购义务，防止虚假交易，掩盖不良资产。三是明确转股对象和转股债权范围。贯彻 54 号文及其附件要求，鼓励对发展前景良好但遇到暂时困难的优质企业





实施债转股，禁止对僵尸企业、失信企业、金融企业等实施债转股。四是要求金融资产投资公司建立全面规范的业务经营制度，明确尽职调查、审查审批与决策流程，建立严格的关联交易管理制度，遵循商业原则，防止掩盖风险、规避监管和监管套利，同时加强对所收购债权的管理，切实维护自身合法权益。

七、《办法》如何推动金融资产投资公司规范行使股东权利？

答：债转股不仅要切实降低企业杠杆率，还应以此为契机，推动深化企业改革，完善债转股企业公司治理结构，强化激励约束机制，提升管理水平和创新能力，为转股企业长期持续健康发展奠定基础。《办法》首先要求金融资产投资公司建立和完善股权管理制度，明确持股目的和策略，确定合理持股份额。考虑到债转股目的和金融资产投资公司的经营能力，《办法》规定金融资产投资公司原则上不应当控股债转股企业，确有必要的，可以制定合理的过渡期限。其次，《办法》规定金融资产投资公司应当派员参加企业股东（大）会、董事会、监事会，参与公司治理和重大经营决策，督促企业持续改进经营管理。再次，《办法》规定金融资产投资公司应当与相关主体在债转股



协议中对企业未来债务融资行为进行规范，共同制定合理的债务安排和融资规划，对企业资产负债率作出明确约定，防止企业杠杆率再次超出合理水平。另外，对损害股东权益的行为，金融资产投资公司应当依法采取措施予以制止。当持股企业因管理、环境等因素发生不利变化，导致或可能导致持股风险显著增大时，应及时采取有效措施保障自身合法权益。

八、《办法》对金融资产投资公司自身的风险管理提出了哪些要求？

答：《办法》对金融资产投资公司的公司治理结构、风险管理框架、资本管理、信用风险、流动性风险、操作风险管理等提出了具体要求。例如，《办法》要求金融资产投资公司应当建立组织健全、职责清晰的公司治理结构，明确股东（大）会、董事会、监事会、高级管理层等职责分工，建立与其业务规模、复杂程度、风险状况相匹配的有效风险管理框架。金融资产投资公司应当与股东银行建立“防火墙”，在资金、人员、业务方面有效隔离，防范风险传染，并对附属机构进行并表管理。再如，《办法》规定，金融资产投资公司应当按要求建立资本管理体系，确立资本补充和约束机制，有关资本充足率、杠杆率和财务杠杆



率水平要求参照金融资产管理公司相关规定执行。又如，金融资产投资公司应当对所持有的债权资产进行准确分类，足额计提风险减值准备，确保真实反映风险状况。又如，金融资产投资公司应当确保其资产负债结构与流动性管理要求相匹配，提高融资来源的多元性、稳定性和可持续性，合理控制期限错配，制定有效的流动性风险应急计划。此外，《办法》还要求金融资产投资公司强化激励约束机制和内部控制，完善业务流程管理，制定合理奖惩考核机制，提高内外部审计有效性等。



## 银保监会有关部门负责人就《金融资产投资公司管理办法（试行）》答记者问

为推动市场化、法治化银行债权转股权(以下简称“债转股”)健康有序开展,规范银行债转股业务行为,银保监会印发了《金融资产投资公司管理办法(试行)》(以下简称《办法》),银保监会有关部门负责人就相关问题回答了记者提问。

### 一、《办法》制定的背景是什么?

答:市场化、法治化银行债转股是银行业贯彻落实党中央、国务院关于推进供给侧结构性改革决策部署、落实“三去一降一补”五大任务的重要举措。根据《国务院关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》(国发〔2016〕54号,以下简称54号文)及其附件《关于市场化银行债权转股权的指导意见》,银行应当通过实施机构开展市场化债转股。金融资产投资公司作为银行发起设立的债转股实施机构,是一类新型实施机构。为使此类机构有法可循,确保其规范开展债转股业务,提高债转股效率,同时有效防范金融风险,真实降低企业杠杆率,银保监会特制定本《办法》。

### 二、《办法》主要包括哪些内容?

答:《办法》共6章67条。第一章总则明确了立法依据、适用范围、基本原则、监管职责等内容。第二章规定了金融资产投资公司的设立、变更和终止事宜。第三章规定了金融资产投资



公司的业务范围及其业务经营规则，鼓励通过“收债转股”的形式开展债转股，同时强调债转股必须严格遵循洁净转让和真实出售原则，严防利益冲突和利益输送；第四、第五章分别规定了风险管理和监督管理要求。第六章附则规定了解释权、生效时间等事项。

### 三、《办法》制定的主要思路是什么？

答：一是始终遵循市场化、法治化的原则。充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，坚持债转股对象企业市场化选择、价格市场化定价、资金市场化筹集、股权市场化退出的市场化运作要求，由各参与主体在依法合规的前提下，通过自愿平等协商开展债转股，与此同时，健全审慎监管规则，确保合理定价、洁净转让、真实出售，坚持通过市场机制发现合理价格，防止企业风险向银行业金融机构和社会公众转移，防止利益冲突和利益输送，防范相关道德风险。

二是坚持服务于供给侧结构性改革。统筹兼顾债转股与去产能、调结构、降低企业杠杆率、真实反映银行贷款质量等目标任务。《办法》鼓励金融资产投资公司通过“先收债后转股”的方式开展业务，鼓励银行及时利用已计提拨备核销资产转让损失，通过债转股、引入新投资者、原股东资本减记等方式，推动银行、金融资产投资公司、债转股对象企业及其原有股东等利益相关方





依法建立合理的损失分担机制，实现真实债转股，推动经济高质量发展。

三是积极营造良好债转股市场环境。总结债转股试点经验，支持债转股业务模式创新，努力拓宽资金募集渠道，促进债转股业务顺利开展。要求金融资产投资公司建立健全股权管理制度，依法行使股东权利，参与债转股对象企业公司治理和重大经营决策，强化财务杠杆约束。鼓励金融资产投资公司积极争取各级政府和相关部门推动债转股企业改组改制，并在剥离相关社会负担、分流安置富余人员、税收优惠、股权退出等方面给予支持。

#### **四、《办法》对设立金融资产投资公司有哪些要求？**

答：《办法》明确了金融资产投资公司的非银行金融机构属性，规定了设立金融资产投资公司应具备的一般性条件，包括符合规定的章程，符合要求的股东和注册资本，符合任职资格条件的董事、高级管理人员和合格从业人员，有效的公司治理、内控和风险管理制度等。这主要是为了在满足机构设立需求的同时，防止“一哄而起”，确保金融资产投资公司具备相应的风险抵御能力。考虑到金融资产投资公司主要是作为银行业债转股实施机构，《办法》要求金融资产投资公司应由境内商业银行作为主要股东发起设立，但并不要求商业银行控股，允许其他符合条件的投资者投资入股金融资产投资公司，充分调动社会资金参与债转股的积极性。本着扩大对外开放的精神，《办法》对境外机构投





资入股金融资产投资公司实行“国民待遇”，对外资持股比例没有做出限制。

### 五、《办法》如何引导金融资产投资公司市场化筹集资金？

答：为了推动债转股业务的顺利开展，《办法》在资金来源上鼓励金融资产投资公司充分利用各种市场化方式和渠道加以筹集。第一，允许金融资产投资公司依法依规面向合格投资者募集资金，充分运用私募资产管理产品支持实施债转股。第二，允许金融资产投资公司设立附属机构申请成为私募股权投资基金管理人，通过设立私募股权投资基金开展债转股业务。第三，明确金融资产投资公司可以通过发行金融债券募集债转股资金。第四，允许金融资产投资公司可以通过债券回购、同业拆借和同业借款等业务融入资金。第五，在确保资产洁净转让和真实出售的前提下，允许银行理财资金依法依规用于交叉实施债转股。

### 六、针对债转股过程中可能出现的各类风险，《办法》做出了哪些规定？

答：为防范债转股过程中的风险特别是道德风险，《办法》主要做了以下规定，一是要求转股债权应当坚持通过市场机制发现合理价格，洁净转让、真实出售，有效实现风险隔离。强调应当审慎评估债权质量和风险，坚持市场化定价，实现资产和风险真实完全转移。二是要求金融资产投资公司应当与其股东银行及其关联机构建立防止利益冲突和利益输送的机制。鼓励交叉实施



债转股，对于使用募集资金开展业务的，应当主要用于交叉实施债转股。股东银行对金融资产投资公司所投资企业不得降低授信标准。债权出让方银行不得提供直接或间接融资，不得承担显性或者隐性回购义务，防止虚假交易，掩盖不良资产。三是明确转股对象和转股债权范围。贯彻 54 号文及其附件要求，鼓励对发展前景良好但遇到暂时困难的优质企业实施债转股，禁止对僵尸企业、失信企业、金融企业等实施债转股。四是要求金融资产投资公司建立全面规范的业务经营制度，明确尽职调查、审查审批与决策流程，建立严格的关联交易管理制度，遵循商业原则，防止掩盖风险、规避监管和监管套利，同时加强对所收购债权的管理，切实维护自身合法权益。

## 六、《办法》如何推动金融资产投资公司规范行使股东权利？

答：债转股不仅要切实降低企业杠杆率，还应以此为契机，推动深化企业改革，完善债转股企业公司治理结构，强化激励约束机制，提升管理水平和创新能力，为转股企业长期持续健康发展奠定基础。《办法》首先要求金融资产投资公司建立和完善股权管理制度，明确持股目的和策略，确定合理持股份额。考虑到债转股目的和金融资产投资公司的经营能力，《办法》规定金融资产投资公司原则上不应当控股债转股企业，确有必要的，可以制定合理的过渡期限。其次，《办法》规定金融资产投资公司应



当派员参加企业股东（大）会、董事会、监事会，参与公司治理和重大经营决策，督促企业持续改进经营管理。再次，《办法》规定金融资产投资公司应当与相关主体在债转股协议中对企业未来债务融资行为进行规范，共同制定合理的债务安排和融资规划，对企业资产负债率作出明确约定，防止企业杠杆率再次超出合理水平。另外，对损害股东权益的行为，金融资产投资公司应当依法采取措施予以制止。当持股企业因管理、环境等因素发生不利变化，导致或可能导致持股风险显著增大时，应及时采取有效措施保障自身合法权益。

#### **八、《办法》对金融资产投资公司自身的风险管理提出了哪些要求？**

答：《办法》对金融资产投资公司的公司治理结构、风险管理框架、资本管理、信用风险、流动性风险、操作风险管理等提出了具体要求。例如，《办法》要求金融资产投资公司应当建立组织健全、职责清晰的公司治理结构，明确股东（大）会、董事会、监事会、高级管理层等职责分工，建立与其业务规模、复杂程度、风险状况相匹配的有效风险管理框架。金融资产投资公司应当与股东银行建立“防火墙”，在资金、人员、业务方面有效隔离，防范风险传染，并对附属机构进行并表管理。再如，《办法》规定，金融资产投资公司应当按要求建立资本管理体系，确立资本补充和约束机制，有关资本充足率、杠杆率和财务杠杆率



水平要求参照金融资产管理公司相关规定执行。又如，金融资产投资公司应当对所持有的债权资产进行准确分类，足额计提风险减值准备，确保真实反映风险状况。又如，金融资产投资公司应当确保其资产负债结构与流动性管理要求相匹配，提高融资来源的多元性、稳定性和可持续性，合理控制期限错配，制定有效的流动性风险应急计划。此外，《办法》还要求金融资产投资公司强化激励约束机制和内部控制，完善业务流程管理，制定合理奖惩考核机制，提高内外部审计有效性等。



## 12 家股份制银行债转股子公司成立在即

6月29日晚间，银保监会印发了《金融资产投资公司管理办法(试行)》(以下简称《办法》)，并明确在确保资产洁净转让和真实出售的前提下，允许银行理财资金依法依规用于交叉实施债转股；允许金融资产投资公司通过债券回购、同业拆借和同业借款等业务融入资金等。

专家和分析人士指出，《办法》是继定向降准之后，支持银行债转股子公司和市场化债转股发展的又一“大礼包”。

国家金融与发展实验室银行研究中心主任、中国社会科学院金融所银行研究室主任曾刚认为，银保监会此《办法》和央行定向降准，都是缓解了债转股的资金供给问题。定向降准为四大行释放出5000亿资金可应用于债转股领域，而且是低成本、长期限的。“拓宽债转股子公司的资金来源，将大大缓解困扰市场化债转股的核心障碍，预计将有更多资金进入这一领域。”

金融监管研究院院长孙海波认为，未来12家股份制银行，会很快成为第二批设立债转股子公司的机构。

### 一、《办法》如何引导金融资产投资公司市场化筹集资金

(一)允许金融资产投资公司依法依规面向合格投资者募集资金，充分运用私募资产管理产品支持实施债转股。





(二)允许金融资产投资公司设立附属机构申请成为私募股权投资基金管理人,通过设立私募股权投资基金开展债转股业务。

(三)明确金融资产投资公司可以通过发行金融债券募集债转股资金。

(四)允许金融资产投资公司可以通过债券回购、同业拆借和同业借款等业务融入资金。

## 二、谁有资格设立金融资产投资公司

《办法》明确了金融资产投资公司的非银行金融机构属性,规定了设立金融资产投资公司应具备的一般性条件,包括:

- (一)符合规定的章程;
- (二)符合要求的股东和注册资本;
- (三)符合任职资格条件的董事、高级管理人员和合格从业人员;
- (四)有效的公司治理、内控和 risk 管理制度等。

银保监会相关负责人表示,这主要是为了在满足机构设立需求的同时,防止“一哄而起”,确保金融资产投资公司具备相应的风险抵御能力。考虑到金融资产投资公司主要是作为银行业债



转股实施机构，《办法》要求金融资产投资公司应由境内商业银行作为主要股东发起设立，但并不要求商业银行控股，允许其他符合条件的投资者投资入股金融资产投资公司，充分调动社会资金参与债转股的积极性。本着扩大对外开放的精神，《办法》对境外机构投资入股金融资产投资公司实行“国民待遇”，对外资持股比例没有做出限制。

### 银行成立的债转股机构

银行	设立机构	成立时间	注册资本(亿元)	经营情况
建设银行	建信金融资产投资有限公司	2017年8月	120	2017年建信投资实现净利润0.2亿元
农业银行	农银金融资产投资有限公司	2017年8月	100	2017年农银投资实现净利润0.8亿元
工商银行	工银金融资产投资有限公司	2017年9月	120	2017年工银投资实现净利润8570万元
中国银行	中银金融资产投资有限公司	2017年11月	100	2017年12月完成首单债转股项目
交通银行	交银金融资产投资有限公司	2018年2月	100	2017年末，交行与11家企业签订总额1200亿元的市场化债转股框架协议

来源：公司公告，安信证券研究中心



### 三、针对债转股过程中可能出现的各类风险，《办法》做出了哪些规定

银保监会相关负责人表示，为防范债转股过程中的风险特别是道德风险，《办法》主要做了以下规定：

一是要求转股债权应当坚持通过市场机制发现合理价格，洁净转让、真实出售，有效实现风险隔离。强调应当审慎评估债权质量和风险，坚持市场化定价，实现资产和风险真实完全转移。

二是要求金融资产投资公司应当与其股东银行及其关联机构建立防止利益冲突和利益输送的机制。鼓励交叉实施债转股，对于使用募集资金开展业务的，应当主要用于交叉实施债转股。股东银行对金融资产投资公司所投资企业不得降低授信标准。债权出让方银行不得提供直接或间接融资，不得承担显性或者隐性回购义务，防止虚假交易，掩盖不良资产。

三是明确转股对象和转股债权范围。贯彻 54 号文及其附件要求，鼓励对发展前景良好但遇到暂时困难的优质企业实施债转股，禁止对僵尸企业、失信企业、金融企业等实施债转股。

四是要求金融资产投资公司建立全面规范的业务经营制度，明确尽职调查、审查审批与决策流程，建立严格的关联交易管理



制度，遵循商业原则，防止掩盖风险、规避监管和监管套利，同时加强对所收购债权的管理，切实维护自身合法权益。

#### 四、《办法》如何推动金融资产投资公司规范行使股东权利

《办法》首先要求金融资产投资公司建立和完善股权管理制度，明确持股目的和策略，确定合理持股份额。考虑到债转股目的和金融资产投资公司的经营能力，《办法》规定金融资产投资公司原则上不应当控股债转股企业，确有必要的，可以制定合理的过渡期限。

其次，《办法》规定金融资产投资公司应当派员参加企业股东(大)会、董事会、监事会，参与公司治理和重大经营决策，督促企业持续改进经营管理。

再次，《办法》规定金融资产投资公司应当与相关主体在债转股协议中对企业未来债务融资行为进行规范，共同制定合理的债务安排和融资规划，对企业资产负债率作出明确约定，防止企业杠杆率再次超出合理水平。

分析人士预计，债转股“实质落地年”加速来临。

#### 五、哪些行业将迎利好

安信证券首席策略分析师陈果认为，目前，债转股初见成效，集中于强周期领域。目前“债转股”项目主要集中在钢铁、煤炭等重资产的强周期行业。截止2017年6月，“债转股”共计签约56个项目，涉及45家企业，签约规模7095亿，其中煤炭行业签约规模为3335亿元，占总签约“债转股”规模的47%，钢铁行业签约规模为1130亿元，占总规模的15.93%。

### 债转股项目行业分布



来源：东方资产管理有限公司，安信证券研究中心

## 六、股权风险权重计算

股权风险权重计算是下一步监管需要探讨的事情。



包括曾刚在内的多数专家指出，市场化债转股任重道远，未来仍有许多需要探讨的地方。

曾刚指出，债转股需要的资金期限较长、风险承受能力较强、成本不能太高。之前通过银行理财做了不少，但现在一方面银行理财成本上升，另一方面资管新规下限制期限错配，理财资金期限一般较短，很难作为债转股的长期资金运用。在资管产品的净值化、打破刚兑、限制期限错配等原则之下，在细则尚未出台的情况下，理财资金具体如何用于债转股还是一个值得探讨的问题，具体空间有多大还有待观察。

曾刚进一步指出，风险权重计算是债转股实施的又一大障碍：并表监管时，在商业银行的资产负债层面上，其风险权重较高，这意味着子公司规模越大，持有的股权越多，对母银行的资本损耗越严重。随着影子银行不断回表，商业银行本就缺乏资本金。

曾刚认为，大幅调低并表监管下的股权风险权重计算，给予银行更多激励，是下一步监管需要探讨的事情。“应将风险权重维持在一个合理范围内，既能体现出股权本身的风险，但又不过分对银行收取惩罚性的权重。否则资本消耗过重，不仅影响银行进行债转股的能力和意愿，同时也会抬高企业转股的成本。”



根据《商业银行资本管理办法(试行)》规定,银行被动持有的对工商企业股权投资在法律规定处分期限内,即两年内的风险权重为 400%,两年以后的资产权重将上升至 1250%。