

## 一、前言

信托行业是中国金融的四大支柱之一，也是银行不良资产的主要来源，也在在银行的不良资产处置产业链中发挥着重要作用。

由于近两年信托公司的产品频频爆雷，信托公司产生的不良资产激增；为了化解金融风险，维护社会稳定，2021年4月银保监会下发《中国银保监会办公厅关于推进信托公司与专业机构合作处置风险资产的通知》，就信托公司与信保基金、金融资产管理公司、地方AMC等专业机构合作处置信托公司固有不良资产和信托风险资产进行规定与推进。考虑到不良资产行业已经市场化，形成了完善的产业链，信托公司完全可以充分利用其信托财产的独立性、所有权与收益权的分离、破产隔离等特点，积极投身不良资产行业；一来可以处置自身产生的不良资产，二来可以通过不良资产的投资获利。

要全面认识信托处置不良资产的模式，首先要了解信托产品的种类，其次要认识清楚信托在不良资产处置中的定位，最后再分析信托处置不良资产的模式。

## 二、正文

### （一）信托产品简介

信托产品具有所有权与利益权相分离、独立性、有限责任和连续性四大突出特点，这也是信托在不良资产处置中的重大优势。目前，信托产品正在有关监管部门的促进下进行转型，下面将介绍市面上较为常见的几种信托产品，以供大家对信托产品有一个大致的了解。

2016年银监会主席助理杨家才在中国信托业年会上首次提出信托的八大产品，包括：债权信托、股权信托、标品信托、同业信托、财产信托、资产证券化信托、公益（慈善）信托及事务信托等。杨家才表示：“这八大业务分类是从资金运用方式来分，兼顾资金来源。业务分类从运用方式来划分，并关注受托资产走向，最终形成明确的制度安排，统一资产负债表、会计报表。”

这八大业务均属于资金信托，即是指信托公司接受投资者以其合法所有的资金设立信托，按照信托文件的约定对信托财产进行管理、运用或者处分，按照实际投资收益情况支付信托利益，到期分配剩余信托财产的资产管理产品。资金信托应当为自益型信托，委托人和受益人为同一人。

与资金信托相对的是财产权信托，与资金信托直接把资金交予信托公司不同，财产权信托就是以特定财产或财产权（主要是指非资金形态的财产）作为信托财产去设

立信托关系；受托人则将财产形成的收入或者权益作为信托回报来源。

## （二）信托在不良资产处置中的位置

信托在不良资产处置行业中的最大优势，就是可以综合运用财产权信托和资金信托，提供“服务+金融”模式。

信托公司在不良资产处置流程中的不同环节，信托介入的方式、发挥的作用也各不相同。比如说，信托公司可以在价值发现阶段从银行、资管公司处收购、受让不良资产，也可以在价值实现阶段为客户提供各种服务。

同时，信托机构鉴于信托制度的所有权与利益权相分离、独立性、有限责任等特点，其对于信托财产的管理运用方法相当灵活，而且通过信托受益权可以实现物权、债权、股权之间的相互转化，在不良资产处置中发挥着越来越举足轻重的作用。相比其他的金融机构，信托公司能够整合运用几乎所有的金融工具，其处置更为多元融合。考虑到《中国银保监会办公厅关于推进信托公司与专业机构合作处置风险资产的通知》的下发，信托与其他金融机构，尤其是银行的互动将不断增强。综合分析，信托机构在不良资产处置中，要重点培育交易架构安排能力、资金融通能力、投资能力、资产处置能力等四方面核心能力；力求更深入的参与到不良资产投资的价值发现环节及资产处置环节中。

目前，信托公司参与不良资产投资仍处于起步阶段，其实力和经验均有所欠缺，无法与现有信托产品投资者偏好匹配，短期内仍需依赖银行、资产管理公司等外部服务商的专业技术和通道。多数信托公司的业务定位还以外部合作参与为主，独立发展能力和作为战略性业务进行培育，还需从长计议。

## （三）信托处置不良资产的模式

从信托参与不良资产处置的深度、标准化程度不同，可大致分为以下四类基本模式，下面将进行一一介绍。

### 1、不同不良资产直接转让模式

不同不良资产直接转让模式，是指商业银行将不良资产打包，委托给信托公司，信托公司作为受托人发起设立信托计划，由商业银行的理财资金等认购，利用募集资金收购不良资产包，帮助商业银行实现不良资产出表。通过信托代持，实现资产出售后的会计出表，改善银行不良资产率等指标，同时通过“以时间换空间”，未来将不良资产变成优质资产或减少直接处置损失，获取更多利益。

## 2、不同不良资产收益权转让模式

不良资产收益权转让，特指银行业金融机构开展信贷资产收益权的转让业务。2016年原银监会发布的《中国银监会办公厅关于规范银行业金融机构信贷资产收益权转让业务的通知》首次对不良资产收益权转让做出了规定，规定了其相关的报备办法、报告产品和登记交易等问题，规定了其监管机构为银登中心，银行业金融机构应当向银登中心逐笔报送产品相关信息。根据银监会2016年4月下发的《关于规范银行业金融机构信贷资产收益权转让业务的通知》，以及银登中心相关信贷资产收益权转让业务的系列业务规则，信托公司可以通过设立资金信托计划方式，募集资金投资于银行所持不良资产包的收益权，银登中心提供集中登记、备案审核、提供流转服务、信息披露、市场监测等综合全面性服务，以期通过规范化的资产流转和统一登记管理，防止掩盖风险和监管套利，部分解决银行会计出表、调整优化不良贷款余额、比例、拨备覆盖率等指标的需求。

## 3、不良资产证券化模式

《信贷资产证券化试点管理办法》第二条中规定：信贷资产证券化是“在中国境内，银行业金融机构作为发起机构，将信贷资产信托给受托机构，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，以该财产所产生的现金支付资产支持证券收益的结构性融资活动。”不良资产证券化是银行信贷资产证券化业务的重要类型之一，但不良资产作为基础资产存在资产定价难度高、信息透明度低等问题。在2005-2008年期间，我国开始试点不良资产证券化，并以资产管理公司为主相继落地了四单不良资产证券化产品试点。2008年后受美国次贷危机影响试点工作暂停；直到2016年以来，不良资产证券化业务重启，发行金额逐年上涨。

与上一轮不良资产证券化试点相比，新推出的不良资产证券化产品基础资产类型更加丰富，由原先的企业贷款、对公贷款扩展到涉及小微类、房贷类、个人抵押类等零售业务贷款资产。针对不良资产证券化中信息不透明、投资者认可度低问题，2016年颁发的《不良贷款资产支持证券信息披露指引（试行）》，专门对不良贷款资产支持证券发行环节、存续期间、重大事件等信息披露进行了更加严格的要求。

如果说不良资产的证券化产品类似于银行间证券市场发行的公募基金，不良资产的收益权转让则更像与之对应的私募产品，其转让既可以引入结构化发行的分层设计，也可以通过平层方式实现商业银行不良资产转让。由于两者性质的不同，监管机构对于不良资产收益权转让的监管有所不同。

## 4、不良资产处置基金模式

在当前不良资产一级市场、二级市场供需两旺的市场环境下，不良资产主动型的投

资产管理机会增多，信托公司可与专业的资产管理公司合作，探索设立不良资产处置基金，收购一些市场化不良资产，通过以诉讼保全、债务重组、债权转让等方式处置不良资产，或者通过债转股、资产重组、引入战略投资者、投贷联动等方式对不良资产进行价值整合，在市场化债转股等进行问题企业重整、化解不良资产中获得收益。

在实务中，可以根据不同资产包的特点、合作机构需求等具体问题，灵活选择、组合不同的业务模式。

### 三、总结

应当注意，虽然信托在处置不良资产过程中发挥着越来越重要的作用，但是信托业务和不良资产投资仍存在不同。信托投融资首先关注的是交易对手的主体信用状况，或者说信用等级，信托业务一般要求交易对手的主体信用要强，同时还提供强增信与强抵押；而不良资产投资首先关注的是底层资产价值，然后分析风险，深挖价值，再通过各种处置手段实现增值，最终退出。除此之外，还有种种投资理念的不同。

在我国间接融资为主的金融结构中，银行体系的安全性事关整个经济社会的稳定。虽然信托已经以多种方式灵活参与到银行不良资产处置市场中，但无论是参与程度还受到外部法律、政策环境的较大制约，相关的法律法规仍然需要进一步完善。

相关法律法规：

#### 《中国银保监会办公厅关于推进信托公司与专业机构合作处置风险资产的通知》

一、探索多种模式处置信托业风险资产，包括：向专业机构直接转让资产；向特殊目的载体转让资产；委托专业机构处置资产；信托保障基金公司反委托收购；其他合作模式。其中，委托专业机构处置资产方面，信托公司委托专业机构提供风险资产管理和处置相关服务，如债权日常管理、债务清偿、债务重组等，充分利用专业机构优势，在资产出险早期开展风险处置，以提高处置效率，实现风险处置关口前移。信托保障基金公司反委托收购方面，文件指出，信托保障基金公司收购信托业风险资产，并委托信托公司代为管理和处置，以缓解信托公司流动性压力，助力其风险资产化解。二、构建信托业风险资产处置市场化机制，包括加强资产估值管理，引入市场化竞争机制，明确损失分担机制，增强损失抵补能力。三、规范信托业风险资产转让业务，包括明确标的资产范围，切实化解行业风险，坚持依法合规展业，规范各方会计核算，发挥登记平台作用，加强授信集中度管理。四、严格压实各方责任，包括压实信托公司主体责任，落实其他主体协同责任，强化各级监管责

任。

《信托法》第二条 本法所称信托，是指委托人基于对受托人的信任，将其财产权委托给受托人，由受托人按委托人的意愿以自己的名义，为受益人的利益或者特定目的，进行管理或者处分的行为。

第七条 设立信托，必须有确定的信托财产，并且该信托财产必须是委托人合法所有的财产。

本法所称财产包括合法的财产权利。