

# 不良资产干货之二：不良资产包交易双方有哪些

## 不良资产干货之二：不良资产包交易双方有哪些

2016-02-24 找财产, 上搜赖网 搜赖网

### 编者按

**作者 - 冯律师**，毕业于中南政法学院经济法系，获法学及金融学双学位；曾任中国农业银行广州市分行法律室负责人、中国长城资产管理公司广州办事处法律部主任，自1998年起一直担任中国农业银行总行驻香港公司 - 农银财务有限公司的法律顾问，现任广东法丞律师事务所副主任。

冯律师在中国长城资产管理公司广州办事处收购中国农业银行广东省分行390亿元不良资产包，以及在地方AMC龙头 - 广东粤财资产管理公司收购广东发展银行300余亿元不良资产包（担任首席法律顾问）过程中，为前述单位制订了资产收购及尽职调查等一系列工作指引和规程。

目前，冯律师拥有自己的专业团队，其所在律师事务所是广州地区各金融机构及AMC的入库律师事务所；其团队已累计投入2亿余元收购了近10亿元的不良资产包，处置成效及项目回报均遥遥领先同行。

冯律师是极少数兼具四大国有银行（省会分行级）法律部主管、四大AMC省级办事处法律部主任、专职不良资产业务律师团队负责人、不良资产行业民间投资人四重身份的行业资深人士，专门从事不良资产业务近20年，是目前国内不良资产终端处置最具实战经验和技能的专家之一。

## 不良资产包交易双方有哪些

### 一、供应方

#### （一）金融企业

指在国内依法设立的商业银行、政策性银行、信托投资公司、财务公司、城市信用社、农村信用社以及银监会依法监督管理的其他金融企业。

由于多方面原因，社会投资者一般难以直接向国有商业银行购买债权。个别时候，国有商业银行也有可能在产权交易所通过挂牌的方式转让其债权（一般委托北京、天津、上海、南方、重庆等几大产权交易所）。

而社会投资者想向其他股份制商业银行购买不良资产，也是困难重重，一方面银行要价通常较高，兴趣也不大，另一方面受监管限制，一次性只能转让10户以下债权，而且程序繁复、耗时很长。

所以，即使社会投资者看中了某银行的某笔（批）不良资产，通常只能商请一间AMC出面与银行商洽，交易完成后再依公开程序转让给投资者（即通常所说的“过桥”或“借通道”）。【注：通过“过桥”方式，不能保证买家能百分百购买到该项不良资产，有时候会遇到第三方“阻击”而失手】

#### （二）AMC

分为国有四大AMC（即华融、长城、东方、信达，属央企）和省级地方AMC（目前全国已逾20家）。

四大国有AMC是国内不良资产最主要的供应方，拥有绝对的垄断地位。因此，社会投资者如有意介入不良资产领域，需刻意与前述公司建立及保持良好沟通渠道，为获取信息、提高转让效率等创造便利。

省级AMC，只能参与本省（区、市）范围内不良资产的批量转让工作；而且，根据《金融企业不良资产批量转让管理办法》第三条规定，其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。但奇怪的是，虽然有前述转让限制，但地方AMC依然将其手上的债权对外转让给社会投资者，而司法机关对此也予以确认。据闻，各地方AMC目前正积极游说，希望主管部门修改上述《办法》中“不合理”的条款。

#### （三）政府专门成立或指定的国企

例如由汇达资产托管有限公司负责接收及处置中国人民银行辖下的历史不良贷款和新增再贷款中的不良资产，是央行“御

用”AMC。而中国建银投资有限责任公司则是2004年建行改制时，将其非银行业务分设而成，其中一项职责就是处理不良资产，其历史上所处置的不良资产主要来自证券业。

以前各地均有诸如“城市信用合作社”、“农村信用合作社”、“农村合作基金”等不同类型的金融机构或准金融机构。历经商海沉浮，前述机构涌现了大量不良资产，甚至个别出现兑付困难。为避免出现群体事件或挽救企业，地方政府会筹资后指定一家当地有实力的国企收购前述机构的不良资产以解决危机。例如广州金融控股集团就被广州市政府指定收购了原广州银行的不良资产。

还有，出于控制相关行业或欲掌控特定区域的抵押物，避免资产流失，部分地方政府（或国资委）会指定一家国企以协议方式从四大或地方AMC受让某批次的不良资产（债务人基本上都是国有企业）。例如，广州市广永国有资产经营有限公司就通过协议方式，从东方公司广州办手头上受让了一个数百户的资产包。

上述单位受让不良资产包后，在处置过程中需对外再次转让而形成供应方。

#### （四）社会投资者

早在国内剥离处置第一批不良资产的时候，具备敏锐嗅觉的外国投资者，例如摩根士丹利、花旗银行等纷纷布局，依靠大资金的优势，从国内吃进不少金额巨大的资产包，之后分成小包转售牟利，个别外资目前手头上尚余少量债权包仍未处置（如韩国全球投资公司目前在广东省内仍有资产包）。

随着大量资本涌入，不少民间的投资者（个人或公司或有限合伙企业）都从金融企业或AMC处购买了大量的不良资产包（例如海岸投资）。这些资产包的处置方式之一就是整包或分包、分笔再次转让，俗称“二手包”、“三手包”，也构成了资产包的供应来源之一。

#### （五）其他

包括一些拟重组、改制的国有企业（如集团公司），拟轻装上阵，有需要将其不良资产剥离并对外公开转让。

而随着经济形势不佳，部分融资类企业（如小额贷款公司、典当行、担保公司等），也会产生一定数量的不良资产拟对外公开转让。

## 二、购买方

投资者之所以在受让了不良资产后有赢利空间，主要原因是其掌握了原债权人不具备的信息、技能和人脉。逆向思考一下，凡是掌握了原债权人不掌握的、与债务人相关信息的人士，以及掌握一定技能和拥有一定人脉的人士，就有可能是特定不良资产包（项目）的潜在买家。

了解哪些人是不良资产的潜在买家，对于卖方，一方面有助于寻找挖掘准买家，另一方面也有利于洞悉对方的目的而掌握定价、还价、议价主动权；对于买方，一方面可谋求合作伙伴，另一方面在自身无法推进项目时也可寻找、挖掘下家承接（从而脱身）；对于律师或中介机构，可识别、选择客户，向其游说及推荐项目，从中寻找合作分成或提供专业服务的机会。

**哪些人会不良资产包（项目）的潜在买家？总结如下：**

##### （一）掌握债务人隐匿财产的人

掌握债务人隐匿财产的人，通过申请法院采取财产保全或强制执行措施查封债务人财产后，逼迫其主动还债或通过司法处置变现，主要目的是希望受偿，赚取差额利润。

##### （二）掌握政府信息的人

提前知道政府拟公布的如征地、拆迁、改造、道路规划、功能规划调整、行政区域调整等信息，而且获悉债务人会从中获得补偿或获利情报的人。

##### （三）知道案件内幕的人

提前知道案件信息的人，例如：刑事案件将终结，赃物会发还受害人（即债务人），或被查封财物不属于赃物需退回关联人（即债务

人)；相关纠纷案件的症结已获解决，涉案财物可处理；知道确权诉讼、债权追偿等案件的判决结果且该结果有利于债务人(或者认定债务人享有权益的)。

#### (四) 有高明处置手段的人

该等人士购买债权的目的就是希望以物抵债，之后有办法提升抵债物的价值，例如通过改变用地性质或规划要点，提高容积率，借助三旧改造、连片开发，或盘活烂尾楼等手段从中获利。

这些都是本领高强或神通广大的高端人士。

#### (五) 有专业技能的人

掌握法律、财务、投行、商业策划、包装营销等技能的人士，能识别或挖掘出抵押物或查封物的潜在价值，有办法通过一系列操作技巧令物业增值，例如能将猪场改造为旅游农庄等。

#### (六) 有良好社会关系(人脉)的人

与政府领导或相关部门(规划、国土、房管、建委)有关系的人，有利于信息收集和核实，适合购买因涉政(如抵押物被政府占用、地方保护、规划国土部门不配合、小业主纠纷等)因素而难以执行的债权。

与政法界有关系的人，适合购买因司法腐败、债务人对抗或执行效率低下导致久执不决的债权。

能摆平地方关系的人，适合购买因村镇、村民、恶势力阻挠执行的债权。

#### (七) 欲控制或联手债务人的人

基于竞争关系、整合上下游、借壳上市、联合开发、打破行业壁垒、绕开准入门槛、获得特殊牌照、扩张产能、提升品牌等目的的人士，想成为债务人的最大债权人(或以股抵债)之后，掌握谈判及强制执行的主动权，逼迫债务人重组从而控制债务人或促使其愿意合作联手经营。

这些都是心谋远虑的人士。

#### (八) 债务人的债务人

该等人士可以用购买的债权，通过对债务人行使抵销权或代位权来对冲债务，甚至赢利。

例如，债务人自有物业的承租人，可以考虑购买债务人的债权后以享有债权为由抵销租金(不再交租)，或者通过关联人购买债务人的债权后，承租人主动将租金上缴法院转付买家。另外，房地产公司有拖欠工程款而该施工方刚好拖欠债务的，前者也可以购买施工方的债权来对冲债务。

#### (九) 债务人的关联人

这些关联人包括：债务人的担保人，债务人自己(当然是换个壳来商谈)，债务人的股东，债务人的高管，债务人的亲朋，债务人的关联企业，债务人(已被查控)财产的共有人等。

**上述人士是目前购买不良资产的主要客户，其目的各不相同：**

有些为了避免债务人成为老赖，因为随着法治进步，老赖的日子也不好过，会被列入失信人名单从而被限制高消费、限制出境、限制经商等造成诸多不便。

有些为化解历史问题，例如想掩盖当初骗贷、贿赂、假担保、假公章等黑幕。

有些是发迹了，良心发现，饮水思源，但又不想足额还款，于是以回购债权的形式消化。

有些计划以所购债权作掩护抢先查封或处置债务人未显露的资产，之后恶意不处置，或者快速偿还或以物抵债（相当于转移财产）。

有些计划回购债权后，在特定案件中申请参与分配或以申请债务人破产来逼迫其他债权人让步。

有些以避税为目的，买方与债务人相互配合以偿还利息、或自主确定以物抵债的价格等手段作关联交易，通过转移利润或资产来灵活避税。

有些以洗钱为目的，买方购入债权后，暗中向债务人输送款项用以还款给自己，从而隐性地洗白了款项（有《债权转让合同》、《民事判决书》、《执行和解协议》等作证据）。

有些是债务人（已被查控）财产的共有人，趁机购买相关债权，在法院处置该查控财产的时候行使优先购买权或以物抵债，提升对该项财产的掌控制度。

#### （十）债务人的仇人

例如债务人的竞争对手、被辞退的员工、分手后的小三等，出于报复目的，购买债务人的债权后，通过申请法院采取财产保全或强制执行措施（查封财产、拘留、列入失信人名单、限制高消费等）来逼迫债务人以解恨。

#### （十一）同一债务人的其他债权人

查封顺位在前的人，因预估其查封的财产价值大于其债权，已占据了主动权，拟购买其他债权轮候查封继续受偿。

抵押权人，因预估抵押物的价值大于其债权，拟购买其他债权继续受偿；或者，因抵押物被另案首先查封、处置不了，被逼购买首封债权。

最大债权人，拟收购全部债权对债务人形成“大包围”，以便掌控谈判权、执行款分配权，尽力排除其他债权人提出执行异议的可能从而快速受偿。

其他与债务人有粘连的债权人，例如留置权人、（拖欠工程款的）工程队、发包人、出租人等。

#### （十二）地方政府

某此国企、集企的员工众多，历史欠账大（如欠缴社保等），一旦被法院强制执行或清算，可能会产生群体事件，地方政府出于维稳目的，会购买该等企业的债权，内部消化处理。

另外，地方政府其实掌握某些国企、集企的家底，知道“烂船还有三斤钉”，该企业尚有相当的偿债能力，于是利用其政府身份向AMC压价，通过协议强买相应的债权（输少当赢）。

还有，地方政府拟对特定区域（如新城、开发区）进行整体规划及建设，需要购买在该区域有查封物、抵押物的债权，以掌控大局。

#### （十三）欲扩大自身资产规模的企业

计划日后上市或需对外融取更大资金的企业，尤其需要“讲故事”，鉴于不良资产正是投资的“风口”，该企业会购入一定金额（一般过亿元）的不良资产以扩大自身资产规模（可优化财务报表）。

#### （十四）欲搞资本运作的企业

近来不良资产投资正是众多资本、基金欲投资的“风口”，题材广，赢利的想象空间巨大，介入该领域购买一定数量的不良资产包，极易推动企业的股权价值或股价上涨（如海德股份）。

#### （十五）资金充裕、欲逆经济周期投资的主体

包括：听说不良资产好赚来凑热闹的土豪哥；欲通过低买高卖赚转手差价的投资人（中间商）；希望踏准经济周期步伐，购买债权后坐等经济复苏，待抵押物、查封物升值后再行处置，从周期性的资产价值波动中套取利益的投资人；投入大资金形成竞争或折扣优势，能够从AMC低价吃进“大资产包”、之后拓展买家分包转售、低买高卖赚取差额的投资人。

#### （十六）预先安插处置障碍的人

投资人判断某宗案件的查封物或抵押物将来会阻碍相邻（价值更大）物业的开发或会影响其价值提升的（如出入口），希望以物抵债后今后掌握主动权。

还有投资者购买有首封权的债权，之后恶意不申请法院处置，拖延时间，希望在今后购买更大债权的时候占据议价主动权。

上述投资者的目的都是谋求稍后购买更大、更有价值的资产包（或实物）时占据主动权、议价权，阻碍或排除其他竞争对手，属于高手布局。

#### （十七）与银行作利益交换的人

这是近期暗中有部分中小银行操作的个案。银行将某户不良资产（有抵押物）按本息额全价转让给投资者，后者又再将该项债权委托银行清收，不变更债权主体；作为回报，银行向投资者或其股东（关联人）提供优惠（利率）贷款或发放条件宽松的贷款（提高抵押率增大放贷额），各取所需。

连载的文章均为冯律师原创，转载请注明作者“广东法丞律师所冯律师原创”，及出处“搜赖网”

网”



[点击“阅读原文”](#)

[查询企业或个人资产、债务信息](#)

[阅读原文](#) [举报](#)