



2021 中保协培训



中伦文德律师事务所
ZHONGLUN W&D LAW FIRM

非标债权投资的相关规定及法律实践

邬文俊 中伦文德合伙人律师

2021-06-25



中伦文德律所介绍

地址：北京市朝阳区西坝河南路 1 号金泰大厦
19 层、10 层、21 层

邮编：100028

电话：86 10-64402232

传真：86 10-64402915 / 64402925

- **中伦文德律所**起源于1992年，是司法部最早批准设立的第一批合伙制律师事务所，经过多年的发展，现已成为一家扎根于中国并面向国际化发展的**大型综合性律师事务所**，也是中国第一家在英国伦敦和沙特利雅得设立分所的律师事务所。
- 中伦文德**总部位于北京**，并已在上海、广州、深圳、杭州、南京、天津、武汉、西安、太原、成都、重庆、昆明、石家庄、郑州、济南、厦门、长沙、常州、沈阳、大连、青岛、前海等内地城市设有分所，在香港、伦敦、利雅得、巴黎、里昂、柏林、汉堡等境外城市开设有业务服务机构等。
- 中伦文德现有执业律师及专业人员**2000余名**，可为中外客户提供全面、优质、高效的专业法律服务。



主讲律师介绍

邬文俊律师，中伦文德合伙人、专职律师，中伦文德保险资金运用专业委员会副主任、保险法律专业委员会（保险法研究院）副主任，具有10年以上法律从业经验，主要擅长**金融保险、投融资、不良清收、争议解决**等领域的法律服务工作。

手 机：186 0050 1315（微信同手机号）

电子邮箱：wuwenjun@zlwd.com

目 录

01

“标”与“非标”的相关法律规定

02

区分“标”与“非标”的法律意义

03

金融监管机构对标债资产与非标资产的认定情况

04

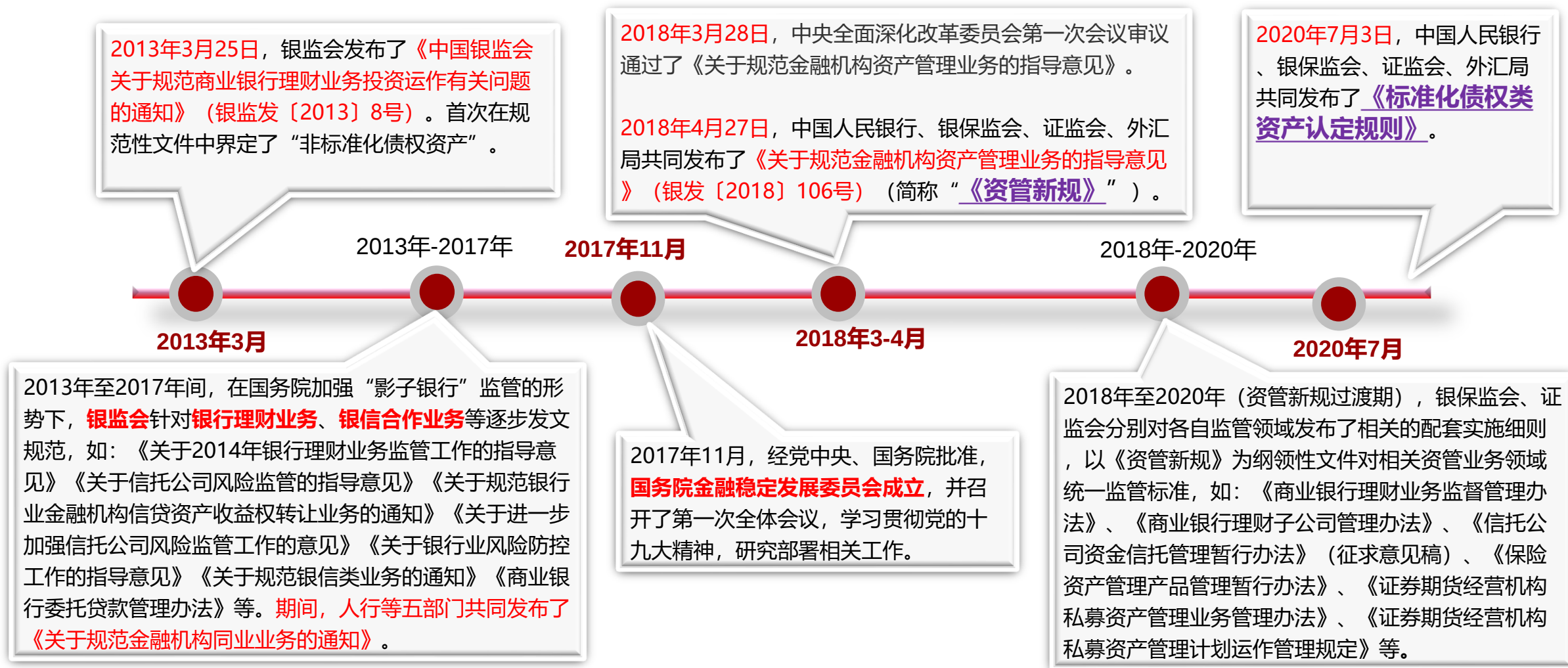
非标债权投资的法律实践

01

“标”与“非标”的相关法律规定

- “标”与“非标”的历史沿革
- “标”与“非标”的主要适用法律规定
- 银保监会出台的相关配套规定
- 证监会出台的相关配套规定
- “标”与“非标”的其他主要相关规定
- “标”与“非标”主要涉及的相关资管业务主体

一、“标”与“非标”的历史沿革



二、“标”与“非标”的主要适用法律规定

发布机构	发布日期	文件名称	涉及的主要内容
中国人民银行 银保监会 证监会 外汇局	2018/04/27	《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号） （简称“ <u>《资管新规》</u> ”）	金融监管机构在规范性文件中统一界定了“标准化债权资产”与“非标准化债权资产”
中国人民银行 银保监会 证监会 外汇局	2020/07/03	<u>《标准化债权类资产认定规则》</u>	金融监管机构统一细化了“标准化债权资产”与“非标准化债权资产”的认定标准
中国人民银行办公厅	2018/07/20	《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》	明确了资管新规过渡期内有关的具体问题，如进一步明确公募资产管理产品的投资范围、明晰过渡期内相关产品的估值方法等

三、银保监会出台的相关配套规定（1）

发布机构	发布日期	文件名称	涉及的主要内容
银保监会	2018/09/26	《商业银行理财业务监督管理办法》	1、商业银行理财产品投资于非标准化债权类资产的，应当符合以下要求：（1）确保理财产品投资与审批流程相分离，比照自营贷款管理要求实施投前尽职调查、风险审查和投后风险管理，并纳入全行统一的信用风险管理体系；（2）商业银行全部理财产品投资于单一债务人及其关联企业的非标准化债权类资产余额，不得超过本行资本净额的10%；（3）商业银行全部理财产品投资于非标准化债权类资产的余额在任何时点均不得超过理财产品净资产的35%，也不得超过本行上一年度审计报告披露总资产的4%。 2、商业银行理财产品直接或间接投资于非标准化债权类资产的，非标准化债权类资产的终止日不得晚于封闭式理财产品的到期日或者开放式理财产品的最近一次开放日。 3、商业银行不得用自有资金购买本行发行的理财产品，不得为理财产品投资的非标准化债权类资产或权益类资产提供任何直接或间接、显性或隐性的担保或回购承诺，不得用本行信贷资金为本行理财产品提供融资和担保。
银保监会	2018/12/02	《商业银行理财子公司管理办法》	1、银行理财子公司理财产品投资于非标准化债权类资产的，应当实施投前尽职调查、风险审查和投后风险管理。 2、银行理财子公司全部理财产品投资于非标准化债权类资产的余额在任何时点均不得超过理财产品净资产的35%。 3、银行理财子公司不得为理财产品投资的非标准化债权类资产或权益类资产提供任何直接或间接、显性或隐性的担保或回购承诺。
银保监会	2019/11/29	《商业银行理财子公司净资本管理办法（试行）》	银行理财子公司以自有资金投资的本公司理财产品，应当为全部投资于标准化资产的理财产品，不得投资于非标准化资产。

三、银保监会出台的相关配套规定（2）

发布机构	发布日期	文件名称	涉及的主要内容
银保监会	2020/04/16	《中国银保监会关于金融资产投资公司开展资产管理业务有关事项的通知》	1、债转股投资计划可以投资的其他资产包括合同约定的存款（包括大额存单）、标准化债权类资产等。 2、债转股投资计划应当为封闭式产品，自产品成立日至终止日期间，投资者不得进行认购或者赎回。债转股投资计划直接或间接投资于非标准化债权类资产的，非标准化债权类资产的终止日不得晚于产品到期日。债转股投资计划直接或间接投资于未上市企业股权及其收益权的，未上市企业股权及其收益权的退出日不得晚于产品的到期日。
银保监会	2020/05/08	《信托公司资金信托管理暂行办法》（征求意见稿）	1、标准化债权类资产，是指符合《资管新规》第十一条定义的债权类资产。标准化债权类资产之外的债权类资产均为非标准化债权类资产。 2、信托公司管理的全部集合资金信托计划投资于同一融资人及其关联方的非标准化债权类资产的合计金额不得超过信托公司净资产的百分之三十。信托公司管理的全部集合资金信托计划向他人提供贷款或者投资于其他非标准化债权类资产的合计金额在任何时点均不得超过全部集合资金信托计划合计实收信托的百分之五十。国务院银行业监督管理机构另有规定的除外。 3、资金信托直接或者间接投资于非标准化债权类资产的，应当为封闭式资金信托。非标准化债权类资产的终止日不得晚于封闭式资金信托的到期日。
银保监会 信托监督管理部	2018/08/17	《关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》	在资管新规过渡期内对资金信托业务按照《资管新规》进行规范
银保监会 中国人民银行	2021/06/11	《关于规范现金管理类理财产品管理有关事项的通知》	对商业银行、理财公司现金管理类理财产品按照《资管新规》进行规范

三、银保监会出台的相关配套规定（3）

发布机构	发布日期	文件名称	涉及的主要内容
银保监会	2020/03/18	《保险资产管理产品管理暂行办法》	1、合格投资者投资于单只固定收益类产品的金额不低于30万元人民币，投资于单只混合类产品的金额不低于40万元人民币，投资于单只权益类产品、单只商品及金融衍生品类产品的金额不低于100万元人民币。保险资管产品投资于非标准化债权类资产的，接受单个合格投资者委托资金的金额不低于100万元人民币。 2、保险资管产品的分级安排、负债比例上限、非标准化债权类资产投资限额管理和期限匹配要求应当符合金融管理部门的有关规定。同一保险资产管理机构管理的全部组合类产品投资于非标准化债权类资产的余额，在任何时点不得超过其管理的全部组合类产品净资产的35%。保险资管产品不得直接投资于商业银行信贷资产，依据金融管理部门颁布规则开展的资产证券化业务除外。保险资管产品不得直接或者间接投资法律法规和国家政策禁止进行债权或者股权投资的行业和领域。
银保监会	2020/09/07	《组合类保险资产管理产品实施细则》	组合类产品可以投资以下资产：（1）银行存款、大额存单、同业存单；（2）债券等标准化债权类资产；（3）上市或挂牌交易的股票；（4）公募证券投资基金；（5）保险资产管理产品；（6）资产支持计划和保险私募基金；（7）银保监会认可的其他资产。保险资金投资的组合类产品，应当符合保险资金运用的相关规定。非保险资金投资的组合类产品投资范围由合同约定，应当符合《保险资产管理产品管理暂行办法》相关规定。

四、证监会出台的相关配套规定（1）

发布机构	发布日期	文件名称	涉及的主要内容
证监会	2018/10/22	《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》	1、证券期货经营机构不得设立多个资产管理计划，同时投资于同一非标准化资产，以变相突破投资者人数限制或者其他监管要求。单一主体及其关联方的非标准化资产，视为同一非标准化资产。 2、资产管理计划可以投资于以下资产：（1）银行存款、同业存单，以及符合《资管新规》规定的标准化债权类资产，包括但不限于在证券交易所、银行间市场等国务院同意设立的交易场所交易的可以划分为均等份额、具有合理公允价值和完善流动性机制的债券、中央银行票据、资产支持证券、非金融企业债务融资工具等；（2）上市公司股票、存托凭证，以及中国证监会认可的其他标准化股权类资产；（3）在证券期货交易所等国务院同意设立的交易场所集中交易清算的期货及期权合约等标准化商品及金融衍生品类资产；（4）公开募集证券投资基金（以下简称公募基金），以及中国证监会认可的比照公募基金管理的资产管理产品；（5）第（1）至（3）项规定以外的非标准化债权类资产、股权类资产、商品及金融衍生品类资产；（6）第（4）项规定以外的其他受国务院金融监督管理机构监管的机构发行的资产管理产品；（7）中国证监会认可的其他资产。前款第（1）项至第（4）项为标准化资产，第（5）项至第（6）项为非标准化资产。中国证监会对证券期货经营机构从事私募资产管理业务投资于本条第一款第（5）项规定资产另有规定的，适用其规定。 3、资产管理计划运作期间，证券期货经营机构应当按照以下要求向投资者提供相关信息：（1）投资标准化资产的资产管理计划至少每周披露一次净值，投资非标准化资产的资产管理计划至少每季度披露一次净值；（2）开放式资产管理计划净值的披露频率不得低于资产管理计划的开放频率，分级资产管理计划应当披露各类别份额净值；（3）每季度结束之日起一个月内披露季度报告，每年度结束之日起四个月内披露年度报告；（4）发生资产管理合同约定的或者可能影响投资者利益的重大事项时，在事项发生之日起五日内向投资者披露；（5）中国证监会规定的其他要求。资产管理计划成立不足三个月或者存续期间不足三个月的，证券期货经营机构可以不编制资产管理计划当期的季度报告和年度报告。

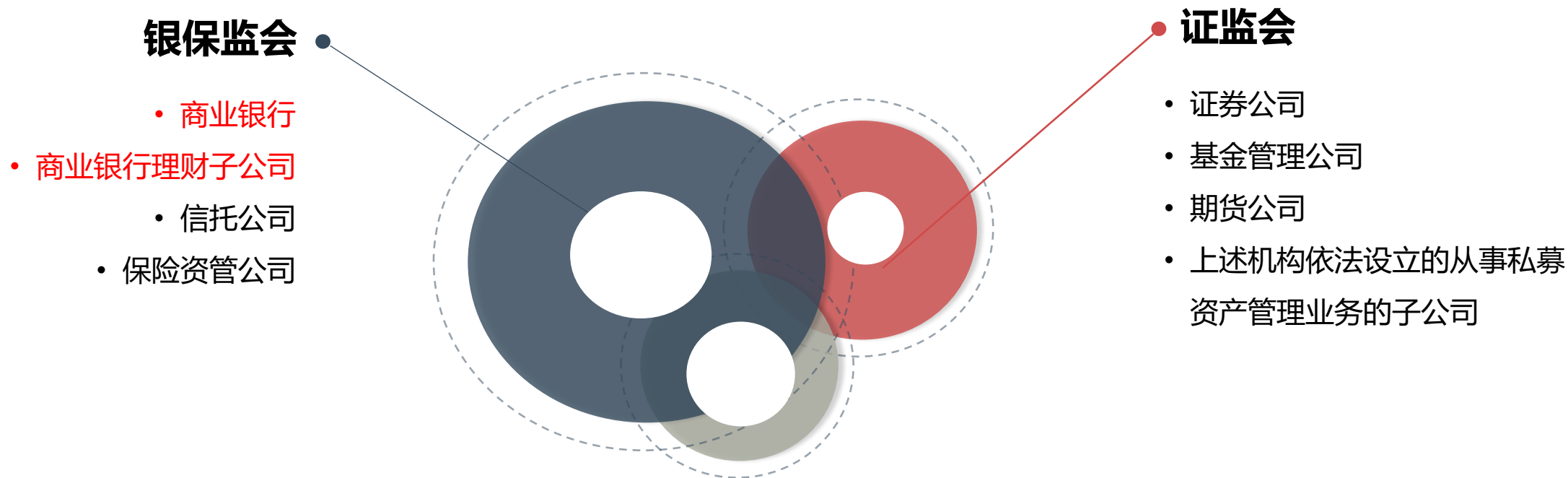
四、证监会出台的相关配套规定（2）

发布机构	发布日期	文件名称	涉及的主要内容
证监会	2018/10/22	《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》	1、一个集合资产管理计划投资于同一资产的资金，不得超过该计划资产净值的25%；同一证券期货经营机构管理的全部集合资产管理计划投资于同一资产的资金，不得超过该资产的25%。银行活期存款、国债、中央银行票据、政策性金融债、地方政府债券等中国证监会认可的投资品种除外。<u>单一融资主体及其关联方的非标准化资产，视为同一资产合并计算。资产管理计划投资于《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》（以下简称“《管理办法》”）第三十七条第（五）项规定的非标准化资产的，接受单个合格投资者委托资金的金额不低于100万元。</u> 2、<u>同一证券期货经营机构管理的全部资产管理计划投资于非标准化债权类资产的资金不得超过其管理的全部资产管理计划净资产的35%。因证券市场波动、资产管理计划规模变动等客观因素导致前述比例被动超标的，证券期货经营机构应当及时报告中国证监会相关派出机构和证券投资基金业协会，且在调整达标前不得新增投资于非标准化债权类资产。同一证券期货经营机构管理的全部资产管理计划投资于同一非标准化债权类资产的资金合计不得超过300亿元。</u>证券期货经营机构依照本规定第十七条第二款、《管理办法》第八十三条设立的子公司，按照其与证券期货经营机构合并计算的口径，适用本条第二款、第三款的规定。 3、<u>资产管理计划投资于《管理办法》第三十七条第（五）项规定的非标准化资产的，所投资的资产应当合法、真实、有效、可特定化，原则上应当由有权机关进行确权登记。资产管理计划投资于《管理办法》第三十七条第（五）项规定的非标准化资产，涉及抵押、质押担保的，应当设置合理的抵押、质押比例，及时办理抵押、质押登记，确保抵押、质押真实、有效、充分。</u>资产管理计划不得接受收（受）益权、特殊目的机构股权作为抵押、质押标的资产。 4、<u>资产管理计划直接或者间接投资于非标准化债权类资产的，非标准化债权类资产的终止日不得晚于封闭式资产管理计划的到期日或者开放式资产管理计划的最近一次开放日。</u> 5、<u>资产管理计划直接或者间接投资于非标准化股权类资产的，应当为封闭式资产管理计划，并明确非标准化股权类资产的退出安排。非标准化股权类资产的退出日不得晚于封闭式资产管理计划的到期日。</u> 6、<u>非标准化股权类资产无法按照约定退出的，资产管理计划可以延期清算，也可以按照投资者持有份额占总份额的比例或者资产管理合同的约定，将其持有的非标准化股权类资产分配给投资者，但不得违反《证券法》关于公开发行的规定。</u>封闭式资产管理计划存续期间，其所投资的非标准化资产部分到期、终止或者退出的，证券期货经营机构可以按照资产管理合同约定，对到期、终止或者退出的非标准化资产进行清算，以货币资金形式分配给投资者，但不得允许投资者提前退出或者变相提前退出。 7、过渡期自本规定实施之日起至2020年12月31日。过渡期内，证券期货经营机构应当自行制定整改计划，有序压缩不符合本规定的资产管理计划规模；对于不符合本规定的存量资产管理计划，其持有资产未到期的，证券期货经营机构可以设立老产品对接，或者予以展期；过渡期结束后，证券期货经营机构不得再发行或者存续违反本规定的资产管理计划。<u>证券期货经营机构不符合本规定第十六条第二款规定指标的，在符合前款规定的前提下，其管理的资产管理计划在过渡期内可以新增投资于非标准化债权类资产的规模；过渡期结束后仍不达标的，不得新增投资于非标准化债权类资产。</u>

五、“标”与“非标”的其他主要相关规定

发布机构	发布日期	文件名称	涉及的主要内容
中国人民银行	2020/07/31	《优化资管新规过渡期安排 引导资管业务平稳转型》 《中国人民银行有关负责人就资管新规过渡期调整答记者问》	资管新规过渡期延长至2021年底
人力资源社会保障部	2020/12/28	《关于调整年金基金投资范围的通知》	1、年金基金可投资的信托产品应当符合下列规定：（1）限于集合资金信托计划和为年金基金设计、发行的单一资金信托。（2）基础资产限于非标准化债权类资产。（3）投资相关合同应当包含固定频率的信托利益分配表述及明确的“受益权转让”条款。（4）信用等级不低于国内信用评级机构评定的AA+级或者相当于AA+级的信用级别。但符合下列条件之一的，可以豁免外部信用评级：I) 偿债主体上个会计年度未经审计的净资产不低于150亿元人民币，或最近三年连续盈利且年营业收入不低于200亿元人民币；II) 提供无条件不可撤销连带责任保证担保的担保人，担保人上个会计年度未经审计的净资产不低于150亿元人民币，或最近三年连续盈利且年营业收入不低于200亿元人民币。 （5）安排投资项目担保机制，但符合上述第四款1条规定且在风险可控的前提下可以豁免信用增级安排。（6）发行信托产品的信托公司应当具有完善的公司治理、良好的市场信誉和稳定的投资业绩，上个会计年度未经审计的净资产不低于100亿元人民币；近一年公司及高级管理人员未发生重大违法违规行为。 2、投资管理人投资的非标准化债权类资产，募集资金投资方向应当符合国家宏观政策、产业政策和监管政策；产品结构简单，基础资产清晰，信用增级安排明确，具有稳定可预期的现金流；建立信息披露机制和风险隔离机制，并实行资产托（保）管。投资管理人应当优先投资在公开平台登记发行和交易转让的金融产品。

六、“标”与“非标”主要涉及的资管主体与资管业务



注：

- 1、《资管新规》主要适用于金融机构的资管业务，即**银行、信托、保险资管机构、证券、基金、期货**等接受投资者委托，对受托的投资者财产进行投资和管理的金融服务，金融机构为委托人利益履行勤勉尽责义务并收取相应的管理费用，委托人自担投资风险并获得收益。
- 2、资管产品包括**银行非保本理财产品**，**资金信托计划**，**证券公司、证券公司子公司、基金管理公司、基金管理子公司、期货公司、期货公司子公司**和**保险资管机构**发行的资管产品等。

02

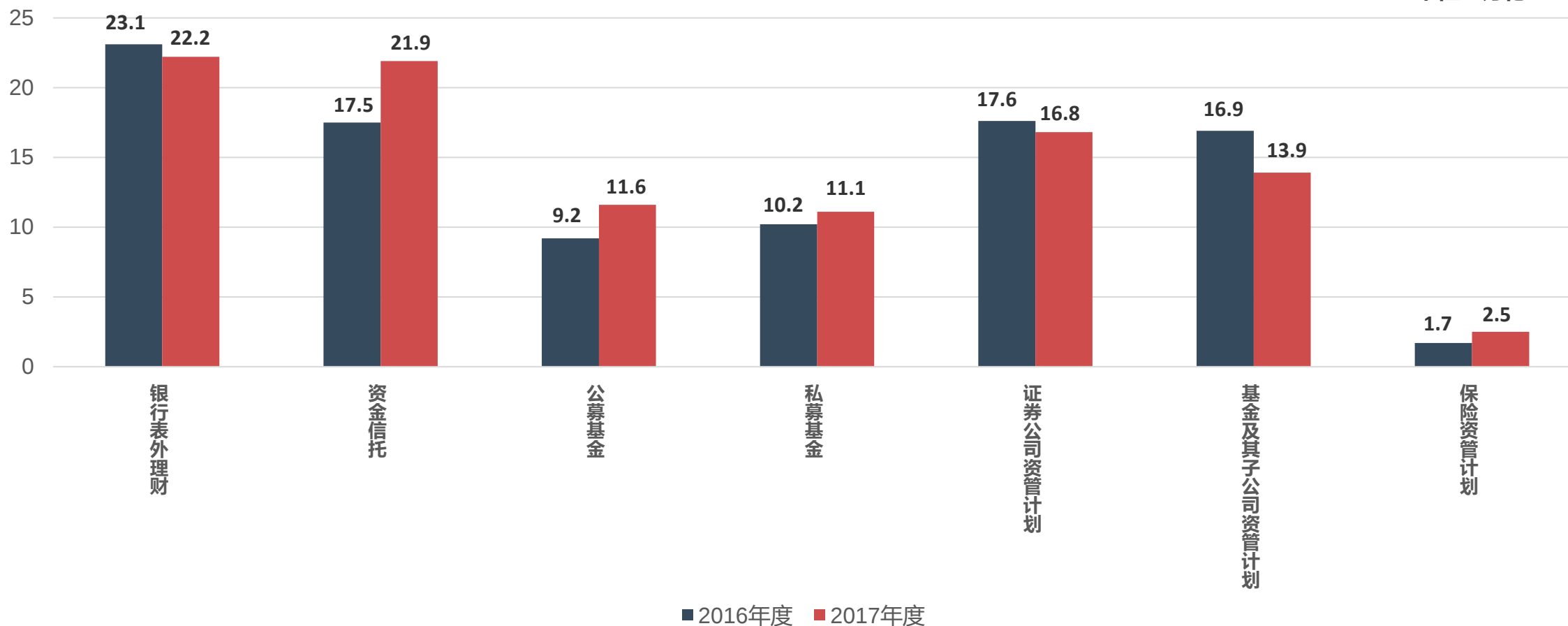
区分“标”与“非标”的法律意义

- 2016-2017年度资管业务受托管理余额情况
- 出台《资管新规》的目的
- 近年涉及非标投资行政处罚的主要原因
- 区分“标”与“非标”的法律意义

一、2016-2017年度资管业务受托管理余额情况

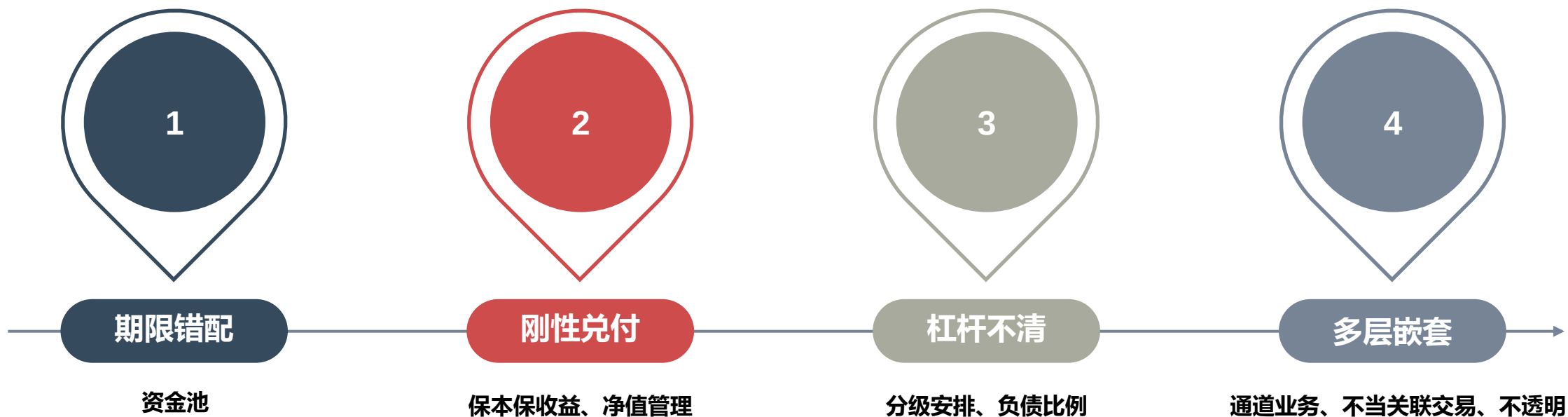
2016-2017年度资管业务受托管理余额

单位：万亿



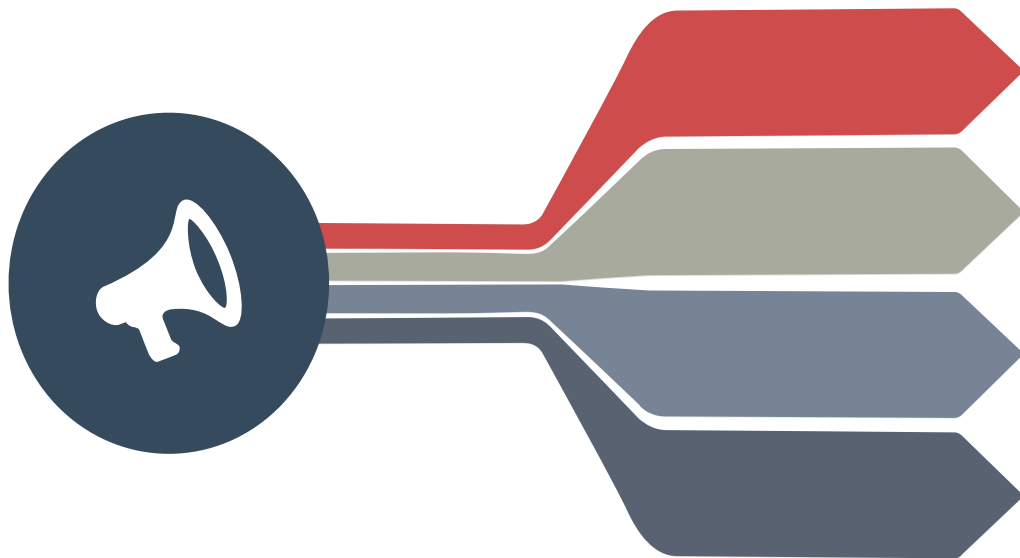
二、出台《资管新规》的目的

【监管标准不统一】 + 【缺乏统一的监测检控】 ==> 【监管套利】 + 【规避金融监管和宏观调控】



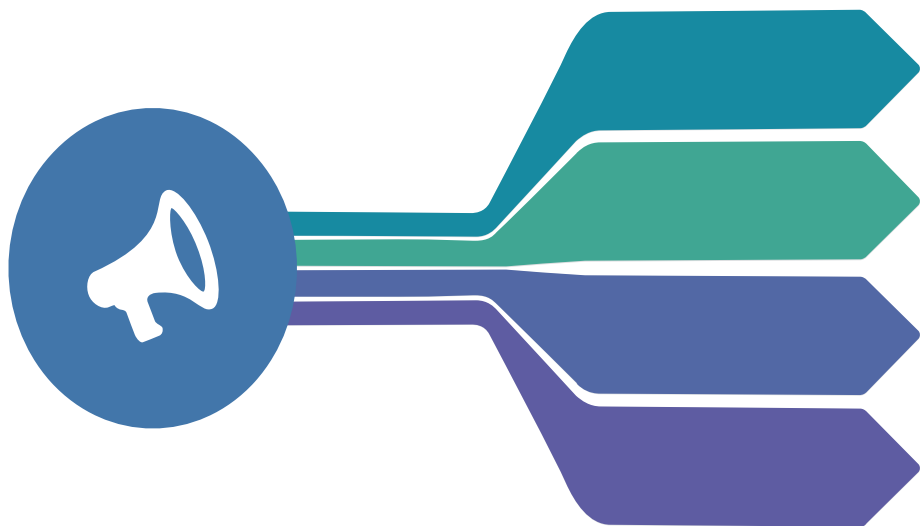
- 按照资管产品的类型制定统一的监管标准，对同类资管业务做出一致性规定，实行公平的市场准入和监管，最大程度地消除监管套利空间，为资管业务健康发展创造良好的制度环境。
- 在非标准化债权类资产投资方面，明确标准化债权类资产的核心要素，提出期限匹配、限额管理等监管措施，引导商业银行有序压缩非标存量规模。

三、近年涉及非标投资行政处罚的主要原因（1）



- 理财产品投资于非标准化债权类资产未比照自营贷款管理
- 理财非标投资投前调查不尽职、投后管理不到位/理财投资非标资产严重不审慎
- 非标投资投前调查、风险审查和投后风险管理未尽职形成风险
- 未按监管要求隔离理财业务和自营业务风险，同业投资资金部分对接本行理财非标投资
- 自营非标投资业务投后管理不尽职，部分资金被集团公司归集使用
- 通过购买他行理财隐藏非标投资，未真实反映应收款项类投资
- 违规开展非标投资业务
- 通过理财非标投资向房地产开发企业提供融资，用于缴纳土地出让金
- 非标投资超比例/理财资金投资非标准化债权资产超过监管要求
- 通过购买他行理财隐藏非标投资
- 理财资金投资他行信贷资产收益权或非标资产收益权、理财产品信息披露不到位
- 非标资产非洁净转让
- 未按规定向投资者充分披露理财产品投资非标准化债权风险状况
- 理财非标融资入股商业银行/理财非标融资用于商业银行注册验资
- 超授信额度提供理财非标融资
- 为同业投资提供第三方信用担保、为非保本理财产品出具保本承诺，部分未按规定计提风险加权资产
- 理财资金投资非标准化债权资产认定不准确，实际余额超监管标准
- 理财资金池化运作
- 投资集合资金信托计划的理财产品未执行合格投资者标准
- 投资集合资金信托计划人数超限
- 理财投资非标资产未严格比照自营贷款管理、资金违规用于缴纳土地出让金
- 为非保本理财产品出具保本承诺、出具与事实不符的理财投资清单

三、近年涉及非标投资行政处罚的主要原因（2）



- 违规开展非标资金池等具有影子银行特征的业务
- 资金池信托业务新增非标资产入池、未如实披露信用风险
- 违规通过非标债权投资为房地产企业融资
- 通过交易所转标和借通道等方式，规避非标准化债权资产业务监管指标要求
- 为非标准化债权资产提供回购承诺
- 自有资金通过投资资管计划和私募股权基金等通道向企业进行股权投资
- 存在非标资金池清理政策执行不到位、资金池中非标资产规模不压反升/未按规定有序压缩应当整改的资管计划规模
- 个别定向资管计划、集合资管计划未及时履行风险事项报告及信息披露义务
- 未建立对投向非标资产的资产管理计划的专门质量控制制度，尽职调查不充分，未建立动态风险监测机制
- 未能充分履行合规审查义务及主动管理职责，部分资管计划存在委托第三方公司对资管计划项下资产收益权进行管理和处分，资产收益权终止日与资管计划期限不匹配的情形
- 通过保险资管计划协助他行将存放同业款项转为一般性存款
- 以保险类资产管理公司为通道，违规将存放同业款项倒存为一般性存款
- 违规接受保险资金投资事务管理类信托计划/违规接受保险资金投资事务管理类及单一信托
- 违规为银行规避监管提供通道服务
- 协助保险资金投资于通道类信托计划
- 违规开展通道类业务

.....

四、区分“标”与“非标”的法律意义

□ 能不能投？

- 资金端：合格投资者？
- 产品端：多层嵌套？
- 资产端：非标资产？



□ 能投多少？

- 限额管理、集中度管理

□ 是否存在其他规定？

- 期限匹配（资金池）
- 信息披露
- 禁止刚性兑付

03

金融监管机构对标债资产与非标资产的认定情况

- 标债资产与非标资产的认定依据
- 标准化债权资产的认定标准
- 非标准化债权资产的认定标准
- 非标资产除外类别的情况
- 标准化债权资产的具体认定情况
- 其他类标准化债权资产的认定方式
- 非标准化债权资产的具体认定情况

一、标债资产与非标资产的认定依据

发布机构	日期	文件名称	涉及的主要内容
中国人民银行 银保监会 证监会 外汇局	2018/04/27	《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号） （简称 “ <u>《资管新规》</u> ”）	金融监管机构统一在规范性文件中共同界定了“标准化债权资产”
中国人民银行 银保监会 证监会 外汇局	2020/07/03	<u>《标准化债权类资产认定规则》</u>	金融监管机构统一细化了“标准化债权资产”的认定标准

二、标准化债权资产的认定标准

资产类别	《资管新规》	《标准化债权类资产认定规则》
标准化 债权类资产	标准化债权类资产应当同时符合以下条件： <u>1.等分化，可交易。</u> <u>2.信息披露充分。</u> <u>3.集中登记，独立托管。</u> <u>4.公允定价，流动性机制完善。</u> <u>5.在银行间市场、证券交易所市场等经国务院同意设立的交易市场交易。</u> 标准化债权类资产的具体认定规则由中国人民银行会同金融监督管理部门另行制定。	一、【类别一】本规则所称的标准化债权类资产是指依法发行的<u>债券、资产支持证券等固定收益证券</u>，主要包括<u>国债、中央银行票据、地方政府债券、政府支持机构债券、金融债券、非金融企业债务融资工具、公司债券、企业债券、国际机构债券、同业存单、信贷资产支持证券、资产支持票据、证券交易所挂牌交易的资产支持证券</u>，以及<u>固定收益类公开募集证券投资基金</u>等。 二、【类别二】<u>其他债权类资产</u>被认定为标准化债权类资产的，应当同时符合以下条件： <u>1、等分化，可交易。</u>以簿记建档或招标方式非公开发行，发行与存续期间有<u>2个（含）以上合格投资者</u>，以票面金额或其整数倍作为最小交易单位，具有标准化的交易合同文本。 <u>2、信息披露充分。</u>发行文件对信息披露方式、内容、频率等具体安排有明确约定，信息披露责任主体确保信息披露真实、准确、完整、及时。发行文件中明确发行人有义务通过提供现金或金融工具等偿付投资者，或明确以破产隔离的基础资产所产生的现金流偿付投资者，并至少包含发行金额、票面金额、发行价格或利率确定方式、期限、发行方式、承销方式等要素。 <u>3、集中登记，独立托管。</u>在<u>人民银行和金融监督管理部门认可的债券市场登记托管机构</u>集中登记、独立托管。 <u>4、公允定价，流动性机制完善。</u>采用询价、双边报价、竞价撮合等交易方式，有做市机构、承销商等积极提供做市、估值等服务。买卖双方优先依据近期成交价格或做市机构、承销商报价确定交易价格。若该资产无近期成交价格或报价，可参考其他第三方估值。提供估值服务的其他第三方估值机构具备完善的公司治理结构，能够有效处理利益冲突，同时通过合理的质量控制手段确保估值质量，并公开估值方法、估值流程，确保估值透明。 <u>5、在银行间市场、证券交易所市场等国务院同意设立的交易市场交易。</u>为其提供<u>登记托管、清算结算等基础设施服务的机构，已纳入银行间、交易所债券市场基础设施统筹监管</u>，按照分层有序、有机互补、服务多元的原则与债券市场其他基础设施协调配合，相关业务遵循债券和资产支持证券统一规范安排。 符合本规则第二条第五项所列相关要求的机构，可向人民银行提出标准化债权类资产认定申请。人民银行会同金融监督管理部门根据本规则第二条所列条件及有关规定进行认定。

三、非标准化债权资产的认定标准

资产类别	《资管新规》	《标准化债权类资产认定规则》
非标准化 债权类资产	标准化债权类资产之外的债权类资产均为非标准化债权类资产。	一、【类别一】<u>银行业理财登记托管中心有限公司</u>的理财直接融资工具，<u>银行业信贷资产登记流转中心有限公司</u>的信贷资产流转和收益权转让相关产品，<u>北京金融资产交易所有限公司</u>的债权融资计划，<u>中证机构间报价系统股份有限公司</u>的收益凭证，<u>上海保险交易所股份有限公司</u>的债权投资计划、资产支持计划，以及其他未同时符合本规则第二条所列条件的为单一企业提供债权融资的各类金融产品，是非标准化债权类资产。 二、【类别二】不符合本规则第一条、第二条、第三条所列条件的债权类资产，为非标准化债权类资产。

四、非标资产除外类别的情况

资产类别	《资管新规》	《标准化债权类资产认定规则》
非标资产除外类别	无	存款（包括大额存单）以及债券逆回购、同业拆借等形成的资产除外

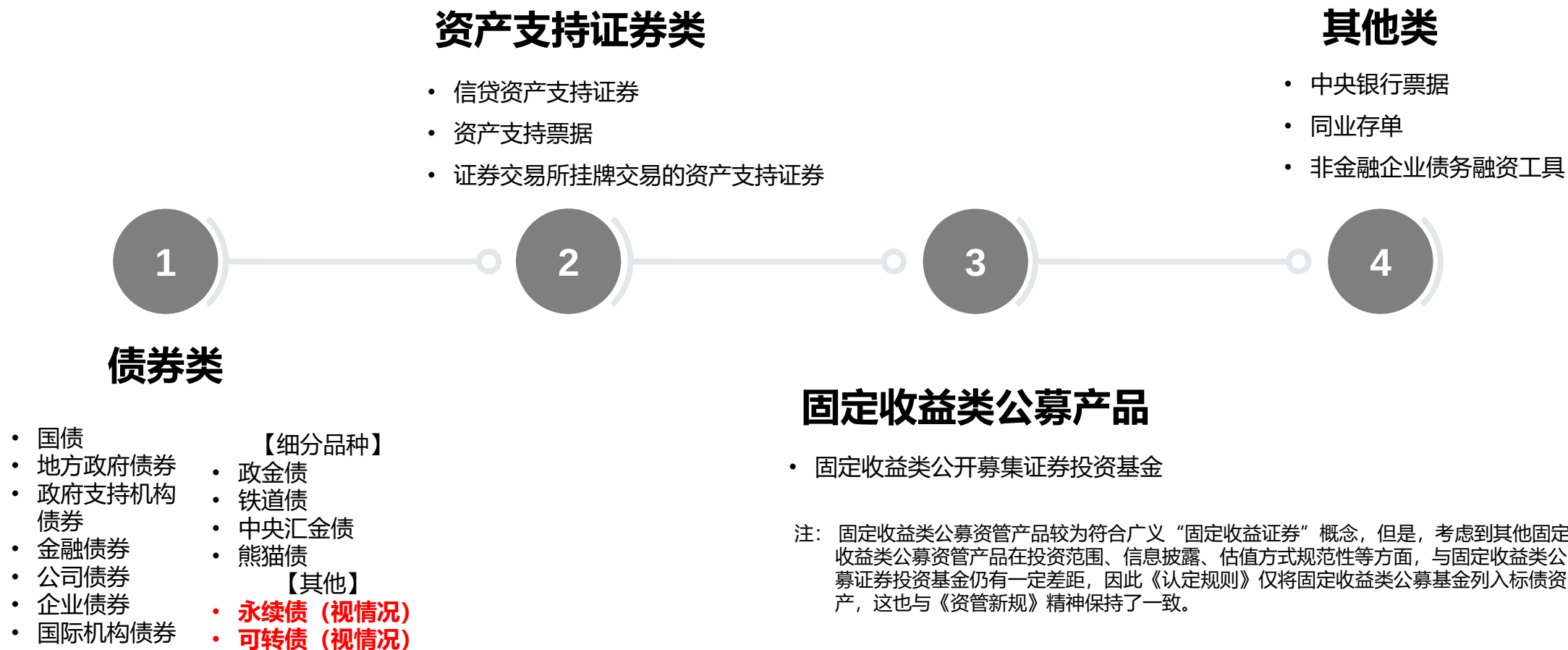
□【设置“非标资产除外类别”的目的】

上述资产既不符合标债资产认定标准，也不符合原先非标资产特征，不宜简单列为标债资产或非标资产。鉴于金融监管部门对这类资产已有较为系统、严格的监管规定，并且这类资产也不是《指导意见》规范的主要目标，故纳入非标资产除外类别，维持现行监管要求不变，不按照《指导意见》有关非标资产监管要求处理。后续，除上述已明确为除外类别的资产之外，其他债权类资产若不符合标债资产的五项具体认定标准，均应属于非标资产。

□【明确说明的情况】

- 1、同业存款、协议存款、结构性存款属于存款的子类别，属于非标资产除外类别；债券借贷、票据逆回购、以标准化金融资产为标的的逆回购等形成的资产，不在非标资产除外类别之中。
- 2、永续债、可转债如根据《企业会计准则》及发行机构会计归属等明确其资产属性为债权的，则属于标债资产。如资产属性不属于债权的，维持现行监管要求不变，且不按照《指导意见》有关非标资产监管要求处理。

五、标准化债权资产的具体认定情况



六、其他类标准化债权资产的认定方式

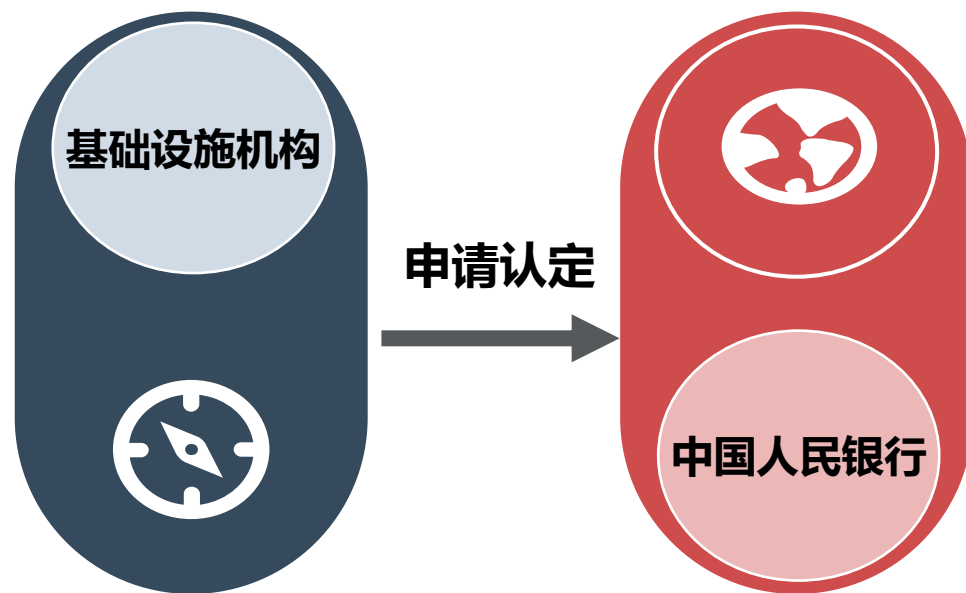
➢ 为债权类资产提供**登记托管、清算结算**等基础设施服务的基础设施机构

➢ **答记者问提及的有：**

- 银行业理财登记托管中心有限公司
- 银行业信贷资产登记流转中心有限公司
- 北京金融资产交易所有限公司
- 中证机构间报价系统股份有限公司
- **上海保险交易所股份有限公司**
- **上海票据交易所股份有限公司**

➢ **《资管新规》提及的有：**

- 中央国债登记结算有限责任公司
- 中国证券登记结算有限公司
- 银行间市场清算所股份有限公司
- **上海票据交易所股份有限公司**
- 上海黄金交易所
- **上海保险交易所股份有限公司**
- 中保保险资产登记交易系统有限公司



□ **基础设施机构**作为标债资产认定的申请主体，向**人民银行**提出认定申请，人民银行会同有关金融监管部门按照标债资产的五项具体认定标准进行认定。

□ 后续，人民银行将会同有关金融监管部门公布**《人民银行和金融监督管理部门认可的债券市场登记托管机构名单》**，并随标债资产认定工作的推进而动态更新。

□ 后续，人民银行将会同有关金融监管部门动态公布**《通过标债资产认定的债权类资产名单》**。

七、非标准化债权资产的具体认定情况

银行业理财登记托管中心有限公司

- 理财直接融资工具

银行业信贷资产登记流转中心有限公司

- 信贷资产流转和收益权转让相关产品

北京金融资产交易所有限公司

- 债权融资计划

中证机构间报价系统股份有限公司

- 收益凭证

上海保险交易所股份有限公司

- 债权投资计划
- 资产支持计划

- 在原有“**非非标**”等资管产品中，有关机构运营的相关存量产品不完全符合标债资产五项具体认定标准，因此《标准化债权类资产认定规则》明确将其列为**非标资产**。但后续，上述机构新增的债权类资产仍可按照《标准化债权类资产认定规则》有关规定申请标债资产认定。
- 未被纳入本规则发布前金融监督管理部门非标准化债权类资产统计范围的资产，在《资管新规》过渡期内，可豁免《资管新规》关于非标准化债权类资产投资的**期限匹配、限额管理、集中度管理、信息披露**等监管要求。过渡期结束后尚在存续期内的，按照有关规定妥善处理。
- 票交所的**标准化票据**基本满足标准化债权资产的基本标准，后续若票交所向人民银行申请认定，人民银行极可能审核认定为标准化债权资产。

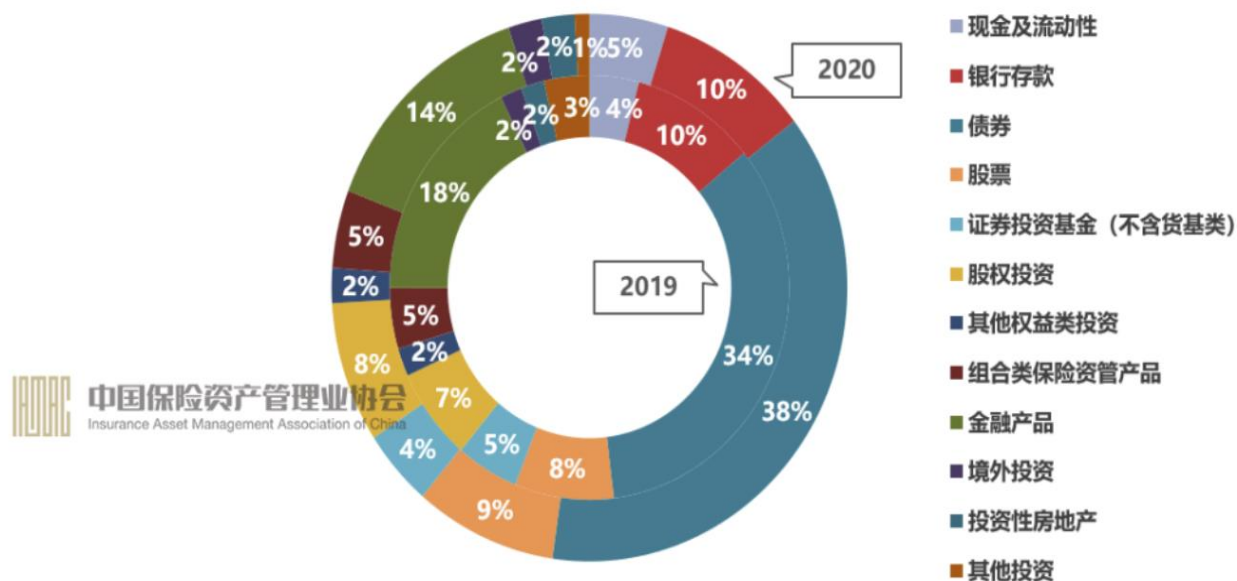
04

非标债权投资的法律实践

- 2019-2020年度保险资金投资的情况
- 保险资金非标债权投资的情形
- 涉及非标债权投资的特别监管要点
- 保险资管非标债权投资的主要规定
- 保险资管非标债权投资的限额管理、集中度管理

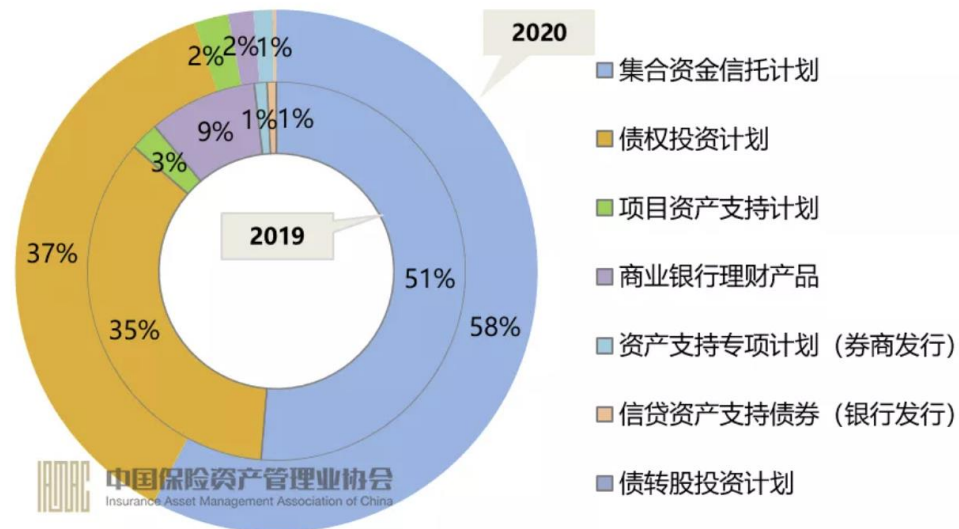
一、2019-2020年度保险资金投资的情况

保险资金大类资产配置结构 (2020 VS 2019)



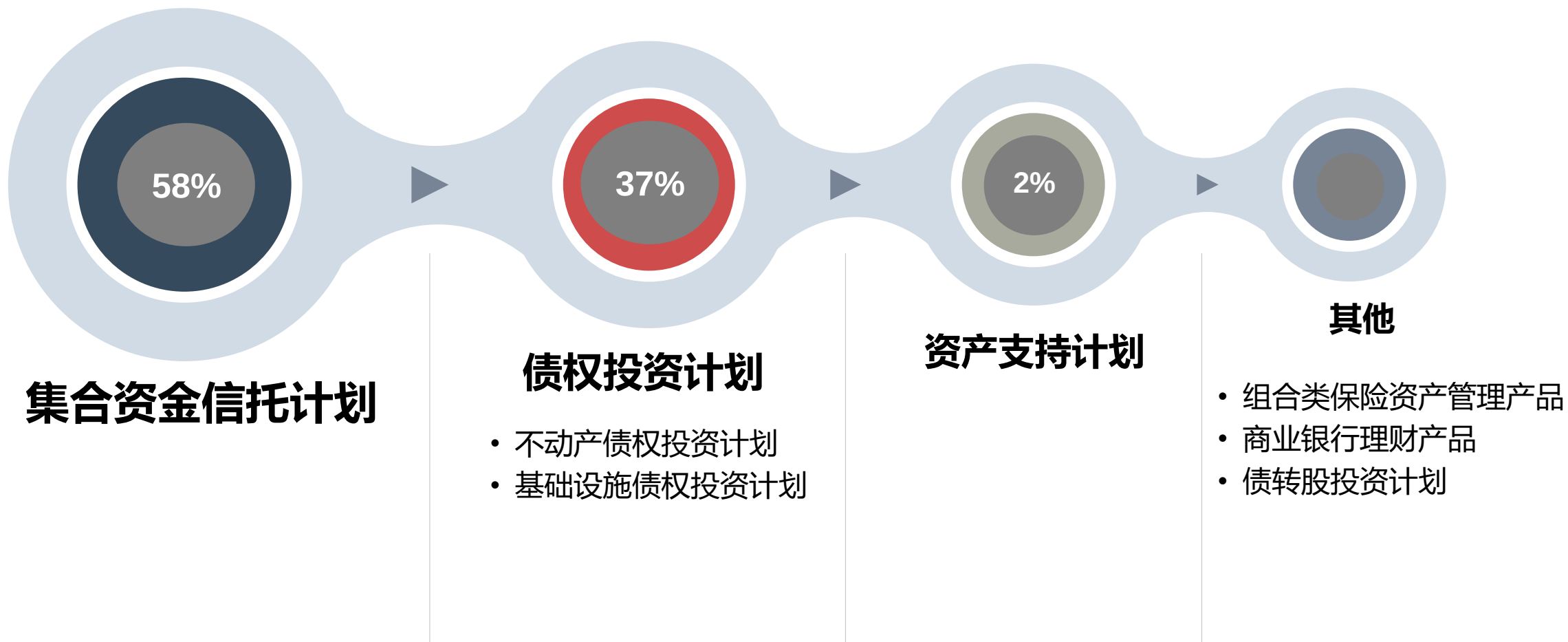
注：数据样本为同时参与2019年和2020年调研的187家公司。

保险公司存量金融产品配置结构



注：上述两图来自于中国保险资产管理业协会发布的公开资料。

二、保险资金非标债权投资的情形



三、涉及非标债权投资的特别监管要点

- **【总体原则】** 金融机构发行资产管理产品投资于非标准化债权类资产的，应当遵守金融监督管理部门制定的有关限额管理、流动性管理等监管标准。金融监督管理部门未制定相关监管标准的，由中国人民银行督促根据本意见要求制定监管标准并予以执行。**【限额管理、集中度管理、信息披露、期限匹配（资金池）、刚兑】**
- **【信息披露】** 对于固定收益类产品，金融机构应当通过醒目方式向投资者充分披露和提示产品的投资风险，包括但不限于产品投资债券面临的利率、汇率变化等市场风险以及债券价格波动情况，产品投资每笔非标准化债权类资产的融资客户、项目名称、剩余融资期限、到期收益分配、交易结构、风险状况等。
- **【期限匹配】** 为降低期限错配风险，金融机构应当强化资产管理产品久期管理，封闭式资产管理产品期限不得低于90天。资产管理产品直接或者间接投资于非标准化债权类资产的，非标准化债权类资产的终止日不得晚于封闭式资产管理产品的到期日或者开放式资产管理产品的最近一次开放日。
- **【禁止刚性兑付】** 金融机构不得为资产管理产品投资的非标准化债权类资产或者股权类资产提供任何直接或间接、显性或隐性的担保、回购等代为承担风险的承诺。

四、保险资管非标债权投资的主要规定（1）

发布机构	发布日期	文件名称	涉及的主要内容
原保监会	2012/10/12	《基础设施债权投资计划管理暂行规定》 【已被新规废止】	对基础设施债权投资计划出台了新规定，废止了《保险资金间接投资基础设施债权投资计划管理指引（试行）》（保监发〔2007〕53号）、《基础设施债权投资计划产品设立指引》（保监发〔2009〕41号）
原保监会	2012/10/12	《关于保险资金投资有关金融产品的通知》 【已被新规部分废止】	对可投资的标与非标产品的范围与具体要求进行了相应的规定；明确了相应的投资比例要求等
原保监会	2013/02/04	《关于保险资产管理公司开展资产管理产品业务试点有关问题的通知》 【已被新规废止】	保险资管产品合格投资者的界定；确定可投资的非标范围；明确托管、风险隔离、信息披露等相关措施
原保监会	2014/01/23	《关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》 【已被新规部分废止】	对保险资金标与非标投资中的比例进行了细化规定，主要有：大类资产监管比例、集中度风险监管比例、风险监测比例
原保监会	2014/05/05	《关于保险资金投资集合资金信托计划有关事项的通知》 【已修订并重新出台后废止该通知】	对信保合作首次出台了相关规定；明确了可合作的信托公司标准、可投资的基础资产情况；规定了需进行报告的风险情况

四、保险资管非标债权投资的主要规定（2）

发布机构	发布日期	文件名称	涉及的主要内容
原保监会	2015/08/25	《 资产支持计划业务 管理暂行办法》	对保险ABS首次系统性地出台了相关规定
原保监会	2016/05/27	《关于清理规范保险资产管理公司 通道类业务 有关事项的通知》	本通知规定需要清理规范的 银行存款通道等业务 （简称通道类业务），是指在本通知发布之日前开展的资金来源与投资标的均由商业银行等机构确定，保险资产管理公司通过设立资产管理计划等形式接受商业银行等机构的委托，按照其意愿开展银行协议存款等投资，且在其委托合同中明确保险资产管理公司不承担主动管理职责，投资风险由委托人承担的各类业务
原保监会	2016/06/13	《关于加强 组合类保险资产管理产品 业务监管的通知》【已被新规废止】	禁止组合类保险资管产品投资“资金池”性质产品与具有“嵌套”交易结构的产品、向非机构投资者发行分级产品、向机构投资者发行分级产品的杠杆倍数限定、以外部投资顾问形式将产品转委托等
原保监会	2017/05/09	《关于开展保险资金运用 风险排查 专项整治 工作的通知》	坚决防范治理金融产品嵌套、监管套利等金融乱象，严格核查利用金融产品嵌套和金融通道业务，改变投资资产属性及类别，超范围、超比例投资，逃避监管的违法违规行为；清查保险资金运用超监管比例投资问题，核查保险机构大类资产配置比例，以及投资单一资产和单一交易对手情况

四、保险资管非标债权投资的主要规定（3）

发布机构	发布日期	文件名称	涉及的主要内容
原保监会	2017/12/27	《中国保监会关于保险资金设立 股权投资计划 有关事项的通知》	禁止股权投资计划“明股实债” ；禁止通过股权投资计划直接或变相开展通道业务，不得投资嵌套其他资产管理产品的私募股权投资基金
银保监会	2020/06/23	《关于开展银行业保险业市场乱象整治“回头看”工作的通知》	投资单一资产和单一交易对手超集中度上限比例；发行通道性质的组合类保险资管产品，为其他机构违规开展关联交易或规避监管提供通道；组合类资管产品开展违反资管新规要求的多层嵌套投资业务；通过多层嵌套等方式开展集合资金信托计划投资规避监管规定；在不具备投资管理能力情况下，借用受托通道变相自行开展股票等高风险领域投资，妨碍干预受托人正常履行职责
银保监会	2021/06/21	《银行保险机构关联交易管理办法》（征求意见稿）	（保险机构禁止性规定）保险机构不得借道不动产项目、非保险子公司、信托计划、资管产品投资，或其他通道、嵌套方式等变相突破监管限制，为股东或关联方违规提供融资

注：上述3个表格中列举的相关规定情况，仅为说明在《资管新规》出台之前保险资金非标债权投资主要规定的相关情况。如已注明被新规废止的，请核查新规情况。

五、保险资管非标债权投资的限额管理、集中度管理（1）

产品名称	大类别	保险新规类别	涉及限额管理&集中度管理的主要内容
集合资金信托计划	其他金融资产	固定收益类产品	一、《关于保险资金投资有关金融产品的通知》 1、保险公司投资理财产品、信贷资产支持证券、集合资金信托计划、专项资产管理计划和项目资产支持计划的账面余额，合计不高于该保险公司上季度末总资产的30%。 2、保险公司投资单一集合资金信托计划的账面余额，不高于该产品发行规模的20%；保险集团（控股）公司及其保险子公司，投资单一有关金融产品的账面余额，合计不高于该产品发行规模的60%，保险公司及其投资控股的保险机构比照执行。 二、《关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》 1、【大类资产监管上限比例】投资其他金融资产的账面余额，合计不高于本公司上季末总资产的25%。 2、【集中度上限比例】投资单一其他金融资产的账面余额，不高于本公司上季末总资产的5%。投资单一法人主体的余额，合计不高于本公司上季末总资产的20%；投资境内的中央政府债券、准政府债券和以自有资金投资保险类企业股权等除外。 3、【风险监测比例】投资其他金融资产的账面余额合计占本公司上季末总资产的比例高于15%；集团内购买的单一保险资产管理产品，账面余额占本公司上季末总资产的比例高于5%。 4、【内控监测比例】保险公司应当制定流动性风险、信用风险、市场风险等风险预警监测比例（即内部风险控制比例），经董事会或董事会授权机构审定后5个工作日内向中国保监会报告。 三、《中国银保监会办公厅关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知》 1、除信用等级为AAA级的集合资金信托外，保险集团（控股）公司或保险公司投资同一集合资金信托的投资金额，不得高于该产品实收信托规模的50%，保险集团（控股）公司、保险公司及其关联方投资同一集合资金信托的投资金额，合计不得高于该产品实收信托规模的80%。 四、《保险资产管理产品管理暂行办法》 1、保险资管产品的分级安排、负债比例上限、非标准化债权类资产投资限额管理和期限匹配要求应当符合金融管理部门的有关规定。 五、《资管新规》 1、金融机构发行资产管理产品投资于非标准化债权类资产的，应当遵守金融监督管理部门制定的有关限额管理、流动性管理等监管标准。金融监督管理部门未制定相关监管标准的，由中国人民银行督促根据本意见要求制定监管标准并予以执行。 2、资产管理产品应当设定负债比例（总资产/净资产）上限，同类产品适用统一的负债比例上限。每只私募产品的总资产不得超过该产品净资产的200%。计算单只产品的总资产时应当按照穿透原则合并计算所投资资产管理产品的总资产。

五、保险资管非标债权投资的限额管理、集中度管理（2）

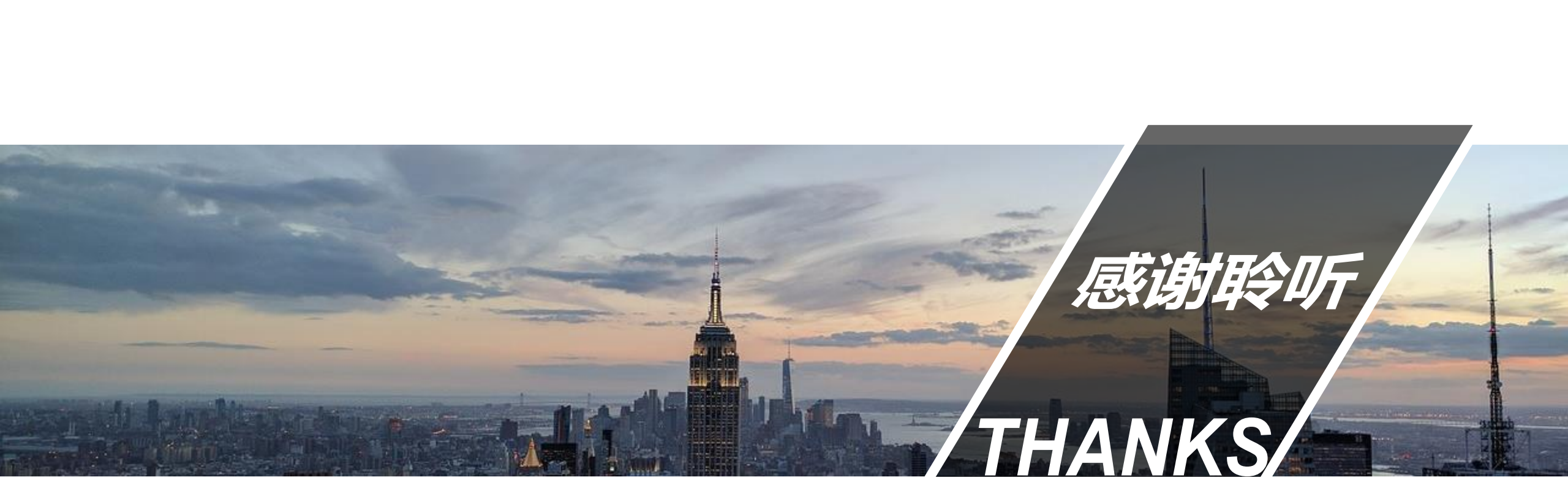
产品名称	大类类别	保险新规类别	涉及限额管理&集中度管理的主要内容
债权投资计划	不动产类资产	固定收益类产品	一、《保险资金投资不动产暂行办法》 1、投资不动产相关金融产品的账面余额，不高于本公司上季度末总资产的3%；投资不动产及不动产相关金融产品的账面余额，合计不高于本公司上季度末总资产的10%。 2、投资单一不动产投资计划的账面余额，不高于该计划发行规模的50%，投资其他不动产相关金融产品的，不高于该产品发行规模的20%。 二、《关于保险资金投资有关金融产品的通知》 1、保险公司投资基础设施投资计划和不动产投资计划的账面余额，合计不高于该保险公司上季度末总资产的20%。 2、保险公司投资单一基础设施投资计划和不动产投资计划的账面余额，不高于该计划发行规模的50%；保险集团（控股）公司及其保险子公司，投资单一有关金融产品的账面余额，合计不高于该产品发行规模的60%，保险公司及其投资控股的保险机构比照执行。 三、《关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》 1、【大类资产监管上限比例】投资不动产类资产的账面余额，合计不高于本公司上季末总资产的30%。账面余额不包括保险公司购置的自用性不动产。 2、【集中度上限比例】投资单一不动产类资产的账面余额，不高于本公司上季末总资产的5%。投资单一法人主体的余额，合计不高于本公司上季末总资产的20%；投资境内的中央政府债券、准政府债券和以自有资金投资保险类企业股权等除外。 3、【风险监测比例】投资不动产类资产的账面余额合计占本公司上季末总资产的比例高于20%；集团内购买的单一保险资产管理产品，账面余额占本公司上季末总资产的比例高于5%。 4、【内控监测比例】保险公司应当制定流动性风险、信用风险、市场风险等风险预警监测比例（即内部风险控制比例），经董事会或董事会授权机构审定后5个工作日内向中国保监会报告。 四、《保险资产管理产品管理暂行办法》 1、保险资管产品的分级安排、负债比例上限、非标准化债权类资产投资限额管理和期限匹配要求应当符合金融管理部门的有关规定。 五、《资管新规》 1、金融机构发行资产管理产品投资于非标准化债权类资产的，应当遵守金融监督管理部门制定的有关限额管理、流动性管理等监管标准。金融监督管理部门未制定相关监管标准的，由中国人民银行督促根据本意见要求制定监管标准并予以执行。 2、资产管理产品应当设定负债比例（总资产/净资产）上限，同类产品适用统一的负债比例上限。每只私募产品的总资产不得超过该产品净资产的200%。计算单只产品的总资产时应当按照穿透原则合并计算所投资资产管理产品的总资产。

五、保险资管非标债权投资的限额管理、集中度管理（3）

产品名称	大类类别	保险新规类别	涉及限额管理&集中度管理的主要内容
组合类保险资产管理产品	其他金融资产	固定收益类/权益类产品（？）	一、《关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》 1、【大类资产监管上限比例】投资其他金融资产的账面余额，合计不高于本公司上季末总资产的25%。 2、【集中度上限比例】投资单一其他金融资产的账面余额，不高于本公司上季末总资产的5%。投资单一法人主体的余额，合计不高于本公司上季末总资产的20%；投资境内的中央政府债券、准政府债券和以自有资金投资保险类企业股权等除外。 3、【风险监测比例】投资其他金融资产的账面余额合计占本公司上季末总资产的比例高于15%；集团内购买的单一保险资产管理产品，账面余额占本公司上季末总资产的比例高于5%。 4、【内控监测比例】保险公司应当制定流动性风险、信用风险、市场风险等风险预警监测比例（即内部风险控制比例），经董事会或董事会授权机构审定后5个工作日内向中国保监会报告。 二、《组合类保险资产管理产品实施细则》 1、组合类产品所投资资产的集中度应当符合《资管新规》相关规定。 三、《保险资产管理产品管理暂行办法》 1、保险资管产品的分级安排、负债比例上限、非标准化债权类资产投资限额管理和期限匹配要求应当符合金融管理部门的有关规定。 2、同一保险资产管理机构管理的全部组合类产品投资于非标准化债权类资产的余额，在任何时点不得超过其管理的全部组合类产品净资产的35%。 四、《资管新规》 1、金融机构发行资产管理产品投资于非标准化债权类资产的，应当遵守金融监督管理部门制定的有关限额管理、流动性管理等监管标准。金融监督管理部门未制定相关监管标准的，由中国人民银行督促根据本意见要求制定监管标准并予以执行。 2、资产管理产品应当设定负债比例（总资产/净资产）上限，同类产品适用统一的负债比例上限。每只私募产品的总资产不得超过该产品净资产的200%。计算单只产品的总资产时应当按照穿透原则合并计算所投资资产管理产品的总资产。

五、保险资管非标债权投资的限额管理、集中度管理（4）

产品名称	大类类别	保险新规类别	涉及限额管理&集中度管理的主要内容
资产支持计划	其他金融资产	固定收益类/权益类产品(?)	一、《关于保险资金投资有关金融产品的通知》 1、保险公司投资理财产品、信贷资产支持证券、集合资金信托计划、专项资产管理计划和项目资产支持计划的账面余额，合计不高于该保险公司上季度末总资产的30%。 2、保险公司投资单一项目资产支持计划的账面余额，不高于该产品发行规模的20%；保险集团（控股）公司及其保险子公司，投资单一有关金融产品的账面余额，合计不高于该产品发行规模的60%，保险公司及其投资控股的保险机构比照执行。 二、《关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》 1、【大类资产监管上限比例】投资其他金融资产的账面余额，合计不高于本公司上季末总资产的25%。 2、【集中度上限比例】投资单一其他金融资产的账面余额，不高于本公司上季末总资产的5%。投资单一法人主体的余额，合计不高于本公司上季末总资产的20%；投资境内的中央政府债券、准政府债券和以自有资金投资保险类企业股权等除外。 3、【风险监测比例】投资其他金融资产的账面余额合计占本公司上季末总资产的比例高于15%；集团内购买的单一保险资产管理产品，账面余额占本公司上季末总资产的比例高于5%。 4、【内控监测比例】保险公司应当制定流动性风险、信用风险、市场风险等风险预警监测比例（即内部风险控制比例），经董事会或董事会授权机构审定后5个工作日内向中国保监会报告。 三、《保险资产管理产品管理暂行办法》 1、保险资管产品的分级安排、负债比例上限、非标准化债权类资产投资限额管理和期限匹配要求应当符合金融管理部门的有关规定。 四、《资管新规》 1、金融机构发行资产管理产品投资于非标准化债权类资产的，应当遵守金融监督管理部门制定的有关限额管理、流动性管理等监管标准。金融监督管理部门未制定相关监管标准的，由中国人民银行督促根据本意见要求制定监管标准并予以执行。 2、资产管理产品应当设定负债比例（总资产/净资产）上限，同类产品适用统一的负债比例上限。每只私募产品的总资产不得超过该产品净资产的200%。计算单只产品的总资产时应当按照穿透原则合并计算所投资资产管理产品的总资产。



感谢聆听

THANKS



中伦文德律师事务所
ZHONGLUN W&D LAW FIRM

特别说明：以上内容仅作为本次培训之交流学习目的使用，
请勿直接套用作为具体项目的具体专业法律意见。