

证券论文：试论我国开展abs的法律障碍及对策 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/42/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E8_AE_BA_E6_c33_42382.htm

abs (assets backed securitization) 也叫资产支撑证券化，简称资产证券化，它有着现代金融“炼金术”的美称，是美、欧发达国家广泛采用的一种先进的融资手段。abs70年代发源于美国，80年代盛行于欧美，90年代出现于亚洲各国，如今，我国也开始了abs在各个领域的广泛试点。本文旨在介绍abs的一般流程，并简单介绍abs在亚太各国的发展情况，重点就我国开展abs在现有的法律框架内所遇到的法律难题及可能的解决途径作一论析。

一、abs的一般流程 简单来说，abs是指需要融资并且拥有一定数量能带来稳定现金收入资产的企业（原始权益人）将该稳定现金收入的权益（receivable，收益权）转让给一个特别设立的公司（spv，special purpose vehicle），spv向原始权益人支付相应的对价后取得该收益权，并以该收益权为支持向投资者发行债券的融资方式。换言之，由一个特别设立的spv发行债券，用发债所得购买原始权益人所拥有的收益权，以收益权所能够产生的稳定现金收入偿还所发行债券。spv可以由原始权益人自己设立，也可以由其他机构设立，其存在的唯一或主要职能是发债及还债。abs的简单过程是：spv的设立；spv发行债券；spv用发债所得购买原始权益人的收益权；spv用其拥有的收益权所产生的稳定现金收入还债。

abs的要旨即在于需要融通资金的原始权益人自己并没有借债，而是利用它所设立的一个spv发债，通过把收益权转让给spv，从而获得经营发展所亟需的资金。由于通过信用担保

等手段，使spv 获得比原始权益人更高的信用评级，对债券投资者而言，abs债券（即spv发行的债券）比原始权益人自己发行的债券更安全，更具流通性。abs的适用领域主要看原始权益人有无能够产生稳定现金收入的资产，一般来说，凡有可预见收入支撑和持续现金流量的，如果加以适当的结构重组均可以采用abs进行融资。从实践来看，适宜采用abs的资产主要有：房地产抵押贷款和租金收入；飞机租赁应收款和汽车贷款；信用卡应收款；出口收入和贸易应收款；航空和火车票销售款；电讯等公用事业收益；收费公路桥梁和其他基础设施收益；税收和财政收入等。abs之所以能够风行世界，这与它具有的突出优点分不开。与一般的抵押债券相比较，abs 债券在如下方面具有优越性：资产负债表外的融资方式降低了资产负债率。abs通常被认为是“表外业务”，原始权益人通过出售收益权，获得了急需的资金，而并没有增加资产负债表上的负债；资产证券化可以增加筹资机会，因为abs 债券在多重担保的情况下，往往能够获得较高的信用评级，有时甚至高于主权等级，而债券市场上，一个好的评级是必须的，这样就为等级较差的企业发行债券提供可能；abs债券有着更高的信用等级，这就使发行abs债券所需付出的利息更低，因为债券的价格与债券的风险状况成反比；资产证券化可以改善资产的流动性。因为资产证券化使各种收益权能够转让，创造出一个应收款交易的市场，为企业根据经营状况调整资产结构提供方便。由于abs债券明显地提高了投资的质量和收益，使投资风险更分散，收益更易兑现，所以在国际债券市场上，abs 债券对投资者很有吸引力。

二、亚太地区国家开展abs业务简介

abs最早发源于美国的mbs，

随后在美欧各国大量被采用。由于社会发展程度和市场发育程度的不同，美欧各国所进行的abs业务不能照搬于中国。而市场发育程度相近的亚太地区的发展中国家所进行的abs业务，更适宜中国参考。下面则是笔者收集的部分资料：一般认为，亚洲的资产证券化业务始于雷曼兄弟公司代表美洲银行于1994年7月在香港完成的业务。该业务是把银行的住房抵押贷款卖给在百慕大注册的一家特殊目的公司（spv），此spv发行了3.5亿元港币的债券。随后的第二笔交易是美国花旗银行将香港住房抵押贷款卖给一家在百慕大注册的公司，该公司发行10亿元港币的债券以购买该笔住房抵押贷款，该债券后来在卢森堡证券交易所上市。除了住房抵押贷款外，曼哈顿信用卡公司将其信用卡应收款转卖给一家信托投资公司，该信托公司发行了2亿美元以信用卡应收款作支撑，并且由单一业务保险公司担保的债券；1995年香港一家汽车公司将其汽车分期购买合同以及租赁合同转让给一家在百慕大注册的spv，该spv发行了10亿元港币的证券。应该说，在香港进行的abs业务领域还是非常广泛的。1996年下半年，亚洲资产证券化进一步深入发展。印度尼西亚一家大型联合企业下属的一家财务公司将其拥有的汽车贷款卖给了在开曼群岛注册的一家spv，该spv发行了2亿美元经过评级的债券。因为该债券由金融证券担保公司做了担保，标准普尔以及穆迪公司都将其评为aaa级，这是印度尼西亚的第一个abs项目。泰国tisco公司向在开曼群岛注册的泰国汽车有限公司出售了一批汽车分期付款合同，泰国汽车有限公司发行价值2.5亿美元经过mbia单一业务保险公司担保且得到标准普尔和穆迪aaa评级的债券以购买这些合同，这是泰国的第一个abs项目。菲律宾航空公司

也将通过信用卡出售机票的收入用以开展资产证券化业务。澳大利亚从80年代中期就开始了abs，早期的abs项目以住房抵押贷款为主，目前，abs的适用范围已经扩大到金融票据证券化、汽车和设备出租销售合同证券化、俱乐部记帐卡应收款证券化、贸易应收款证券化等多个领域。日本的abs项目是亚洲最多的，租契和汽车应收款是主要的证券化项目。中国近年来也在多个领域开展abs的试点，但由于种种限制，尚无一例成功的abs项目。亚太地区各国的资产证券化实践表明，abs并不高深，中国可以也应该利用这一被世界各国广泛采用的现代融资方式，以加快经济发展。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com