
不良资产市场化处置机制研究

(分报告 4)

目 录

| | |
|--------------------|----|
| 摘要 | I |
| 一、传统不良资产处置方式及存在的问题 | 1 |
| (一) 传统处置方式 | 1 |
| (二) 存在的问题 | 3 |
| 二、国际经验借鉴 | 7 |
| (一) 美国 | 7 |
| (二) 欧盟国家 | 10 |
| (三) 日本 | 11 |
| (四) 韩国 | 11 |
| (五) 小结 | 12 |
| 三、运用金融工具创新不良资产处置方式 | 13 |
| (一) 构建多元化不良资产交易市场 | 13 |
| (二) 吸引各类投资主体 | 15 |
| (三) 以市场化方式实现“债转股” | 17 |
| (四) 探索不良资产证券化 | 20 |
| (五) 鼓励建立专项投资基金 | 22 |
| (六) 引入专业重组机构 | 23 |
| 四、配套制度改进 | 24 |
| (一) 完善相关立法 | 24 |
| (二) 设立专业破产审判庭 | 25 |
| (三) 建立国有企业“财务硬约束” | 26 |
| (四) 优化相关税收政策 | 27 |
| (五) 充分发挥专业服务机构的作用 | 27 |
| (六) 借力“互联网+”提高处置效率 | 28 |
| 五、近期重点工作 | 30 |

摘要

近年来，我国企业债务率高企以及银行不良资产增加过快等问题逐渐浮出水面。面对严峻的形势，如何有效处置不良资产、维护金融体系稳定、降低实体经济杠杆率已成为当下最紧迫的任务之一。

目前，银行为主的债权人在不良资产处置中仍主要依赖于传统的处置方式，包括集中清收、内部分账经营、批量转让、招标采购、坏账核销等。同时，部分银行采取发放新增贷款、借新还旧，甚至采取“暗箱操作”或“抽屉协议”等方式，以“转让+回购”或风险兜底的方式掩盖不良资产真实水平。整体而言，我国不良资产处置领域存在以下问题：一是不良资产处置市场发育不足，竞争不充分；二是存在道德风险和逆向选择；三是法律体系建设滞后；四是司法保障不足；五是地方保护主义严重；六是税收负担较重。

从美国、欧盟、日本、韩国的处置不良资产的经验看，各国都充分认可市场机制在不良资产处置中的核心作用。在常规情况下，政府不干预日常的不良资产处置，而是着眼于建章立制，为常态化不良资产处置市场建立良好的法律与政策环境。在金融危机、债务危机时期或集中去杠杆的特殊时期，政府则需要主动介入，包括加强对批量处置不良资产的监管要求，牵头建立“坏账银行”或注资资产管理公司，提供必要的担保或税收优惠等，快速高效处置不良资产。但不良资产的具体处置仍需采用市场化方式，防范道德风险和逆向选择。同时，在特殊时期加强的法律规则以及不良资产证券化等更加丰富的处置工具，也有助于进一步完善常规时期不良资产处置的法律和政策环境。

金融工具的运用对不良资产处置至关重要，有必要做好以下几方面工作：一是构建多元化不良资产交易市场，整合资产、债权人、债务人、处置主体、投资主体的各类资源。二是要吸引金融机构、民间资本和国外投资者等各类投资主体，提高市场活跃度。三是对有价值的企业以市场化方式实施“债转股”，防止“免费的午餐”，逐步降低企业的杠杆率；对“僵尸企业”则应直接进入破产清算程序，加快市场出清。四是开展不良资产证券化，加快不良资产处置速度。五是鼓励建立专项投资基金，投资不良资产领域。六是在困境企业重组中引入专业重组机构，提高重组成功率并实现企业再生。同时，也需要对相关制度和政策予以完善，提供必要的法律和政策环境，包括完善相关立法，设立专业破产审判庭，加强国有企业“财务硬约束”，优化相关税收政策，充分发挥市场中介机构的作用，借力“互联网+”提高处置效率等。

正文

随着我国经济进入下行周期，增长速度逐步放缓，企业债务率高企以及金融机构不良资产（又称为不良贷款或不良债权）增加过快等问题逐渐浮出水面。间接金融为主的金融体制决定了我国的不良资产问题，首先表现为银行不良贷款率的大幅攀升。截至 2015 年底，全国银行业不良贷款突破万亿元大关，达到 1.27 万亿元，不良贷款率大幅攀升至 1.67%。面对严峻的形势，如何有效处置不良资产、维护金融体系稳定已成为当下最紧迫的任务之一。同时，我们也要清醒地认识到，不良资产的产生是市场多因素共同作用的结果，要客观分析目前的经济大环境、金融大趋势、经济周期性变化，做到因地制宜，加快建立更加市场化、多元化、法治化的不良资产处置机制，并以此为基础持续开展不良资产处置工作，解决问题、甩掉包袱，最终实现资产回收最大化。同时，要将不良资产的处置与产业结构调整和企业重组相结合，为“去产能、去杠杆、去库存、降成本、补短板”以及优化中国经济结构、推动供给侧结构性改革提供重要支持。

一、传统不良资产处置方式及存在的问题

（一）传统处置方式

近年来，以银行为主的债权人开始在不良资产处置领域探索使用新工具、新技术，但整体而言，仍主要依赖于传统的处置方式，具体包括：

1、集中清收。这是我国处置不良资产最常见也是最传统的方式，对存量不良资产风险化解的平均贡献率达 80%以上。在这种方式下，处置不良资产的任务主要集中在银行的

资产保全部、法律部或者部门下设的资产清收组，各省级分行、支行负责清收的部门和业务人员，一般采用电话或上门催收、诉讼或者申请强制执行公证债权文书等方式。

2、内部分账经营。银行内部成立不良资产管理中心或者授信管理中心，划拨出全行不良资产进行分账经营，实行不良资产内部剥离。这种方式作为银行内部经营管理手段的调整，只是加强了对不良资产的统一管理，并未减轻银行的不良资产压力，具体处置仍需借助司法追偿或者市场化的方式予以消化。

3、批量转让。按照《金融企业不良资产批量转让管理办法》（财金[2012]6号）的规定，批量转让是指金融企业对一定规模的不良资产（10户/项以上）进行组包，定向转让给资产管理公司的行为。对于银行而言，批量转让是一种大规模、高效率的不良资产处置方式，但目前仅允许资产管理公司作为批量转让的受让人，其他主体无法参与其中。按照《中国银监会关于地方资产管理公司开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质认可条件等有关问题的通知》（银监发[2013]45号）的规定，除四大资产管理公司外，允许各省设立或授权一家地方资产管理公司，参与本省范围内金融企业不良资产批量收购和处置业务。

4、招标采购。银行、资产管理公司等债权人可以通过拍卖中介以公开竞价的形式，将持有的不良资产通过招标、拍卖的方式公开对外转让；或者作为招标人发布招标文件，邀请投标人进行投标，按照既定的评标标准选择交易对象，实现打包出售。

5、坏账核销。对于损失类贷款或通过诉讼等法律途径

仍然无法回收的不良资产，银行可以采用呆账准备金、坏账准备金、拨备前利润或自有资本冲减、核销不良资产。

除上述方式外，部分银行采取发放新增贷款、借新还旧的方式掩盖不良资产真实水平。此外，还有些银行通过“暗箱操作”或“抽屉协议”，以“转让+回购”或风险兜底的方式处置不良资产，但其实质上是一种账面技术处理手段，仅能使报表上的不良资产率在短期内下降，规避有关银行资产质量监管指标，不能真正解决问题，所有风险仍由银行承担最终兜底责任。按照《关于规范金融机构同业业务的通知》（银发[2014]127号）第五条“卖出回购方不得将业务项下的金融资产从资产负债表转出”以及《关于规范金融资产管理公司不良资产收购业务的通知》（银监办发[2016]56号）第一条第（一）项“不得与转让方在转让合同等正式法律文件之外签订或达成影响资产和风险真实性完全转移的改变交易结构、风险承担主体及相关权益转移过程等的协议或约定，不得设置任何显性或隐性的回购条款”的规定，这种方式属于被明确禁止的违规行为，不能算作真正的处置工具。

（二）存在的问题

整体而言，受制于市场经济发展阶段和法治发展水平、金融管理体制、资本市场发展程度以及思维模式的限制，我国不良资产处置领域存在以下问题：

1、市场化不足，竞争不充分。我国的市场体系起步较晚，与发达国家市场体系相比仍然存在不发达、不规范、规模小、信息不透明、流动性差、金融工具不足、交易手段和品种缺乏问题，资产证券化等在国外行之有效的处置工具无法推广，通过公开市场处置不良资产的水平仍然较低。而且，

市场准入方面的限制导致市场参与主体不够多元化。目前国家仍控制资产管理公司的牌照数量，限定批量转让条件等，实质上限制了民间资本的进入，其参与不良资产处置的广度和深度明显不足。对国外投资者进入仍有“国有资产流失”的疑虑，各地在实践中对国外投资者参与不良资产处置设定了各种各样的限制，同时市场规则的不透明和不稳定以及信用体系的不完善也使得国外投资者望而却步。市场化和竞争不足导致难以形成有效的价格发现机制，加上获取企业资料和数据难度大、准确性低，成本、收益、法律风险等要素难以进行准确的量化，导致不良资产估值定价难度大。

2、道德风险和逆向选择。经济环境的不确定性、信息不对称、委托人和代理人利益不一致、激励与约束机制不完善等，易引发道德风险和逆向选择。从债务人企业方面看，容易把不良资产处置当作是“免费的午餐”，等着政府进行兜底或解决问题，缺乏还款积极性，还有部分企业主选择了“跑路”、资产转移等做法千方百计逃废债务，进一步恶化社会信用环境，加大了不良资产处置难度。从债权人方面看，银行和资产管理公司的内设部门和工作人员，出于利己动机，可能会片面追求完成考核指标，在具体处置工作中没有最大程度维护本单位利益，有时盲目强调加快资产处置速度或通过暗箱操作贱卖资产，有时则出于逃避责任的原因拖延处置进度或采取各种方式掩盖问题。

3、法律体系建设滞后。不良资产处置方面的法律法规和监管标准严重滞后于现实需要，呈现出零星、分散的特征，多为就事论事，应时性强，缺乏顶层设计和有操作性的法律支撑，完善性规范性不足：一是处置不良资产的规定多为监

管部门发布的规章和规范性文件，法律层级较低，除《金融资产管理公司条例》外，无更高层级的专门法律或行政法规。而《金融资产管理公司条例》出台已近十六年，对不良资产市场化处置手段等缺少明确规定，不能适应新形势的需要；二是《企业破产法》的规定比较原则或对重要事项缺乏规定，个人破产制度的缺乏导致实践中民营企业与其控制人无法通过个人破产制度解决个人及家庭所负连带债务问题，个人债务与企业债务混同，影响了《企业破产法》的实施，也违背了公司“有限责任”的原则；三是受限于《贷款通则》的规定，银行仍未完全享有处置不良资产的自主权；四是对银行是否可以开展债转股仍有待《商业银行法》进一步明确；五是资产证券化方面存在着法律障碍，证券所涉及的发起人地位、资产真实出售的认定、债务追偿、投资者的税收等均没有法律来规范，仍停留在监管部门制定的资产证券化试点管理办法上；六是《中国银监会关于中国银行业实施新监管标准的指导意见》（银监发[2011]44号）要求银行的拨备覆盖率（贷款损失准备占不良贷款的比例）不低于150%，远高于大多数国家拨备覆盖率不超过100%的标准（发达国家银行业的拨备覆盖率中线在80%左右）。对于银行而言，如果处置不良资产，需首先大幅增加贷款损失准备，在利润增长缓慢的背景下，部分银行可能会为减少拨备支出而掩盖真实的不良率；七是《金融企业呆账核销管理办法》（财金[2013]46号）第十七条要求金融机构建立呆账责任认定和追究制度，对呆账负有责任的人员，视金额大小和性质轻重进行处理，涉嫌犯罪的要移交司法机关处置。该条规定的目的是约束金融机构的放贷行为，以减少不良贷款的产生，各金融机构也

据此建立了内部追责制度。但是，在困境企业进行重组时，如要求金融机构减免债务，按照该条规定需追究其工作人员的责任，可能会导致金融机构为了免责而对重组方案投反对票，最终将阻碍企业重组进程的顺利推进。

4、司法保障明显不足。最高人民法院牵头制定的《关于审理金融资产管理公司收购、管理、处置国有银行不良资产形成的资产案件适用法律若干问题的规定》等司法解释，多因“临时应急”的需要制定，体系性不足，对部分问题的规定仍属空白。在具体案件审理过程中，司法流程长、执行难、“胜诉不胜钱”的现象不断上演，导致银行难以及时核销不良贷款。此外，对于投资者通过合法程序购买的不良资产，仍存在被法院认定为无效的风险。尤其是，作为市场经济“宪法”的《企业破产法》，其实施效果差强人意，一方面由于债权人、债务人、地方政府及法院内部考核机制等原因，破产程序启动困难，另一方面破产案件协调难度大、审理周期长，破产重整与和解程序较少使用，《企业破产法》未能在企业退出、清理债务、处置不良资产方面发挥应有的作用。

5、地方保护主义。地方政府出于维稳和政绩考虑，不愿让“僵尸企业”进入破产程序，而是采取拖延观望的态度，长期用财政资金输血、提供优惠政策或政府信用背书的方式维持其“僵而不死”的状态。部分地方政府害怕税基流失，阻止外地企业兼并重组本地困境企业。在已有的企业债转股案例中，部分地方政府不但不履行剥离非经营性业务、分流人员的承诺，反而暗中助长一些企业私卖股权和转移企业资产的行为。

6、税收负担较重。按照现行税收政策，不良资产处置过程中的流转行为，可能涉及缴纳所得税、营业税、印花税等多个税种。如果对不良资产进行多次分拆、组合和流转，累加的税负将大大提高处置的成本、降低回收率。在企业重组中，重组方既要承受原企业债务，维持职工就业，又面临名目繁多的各类税费，甚至还要就重整收益缴纳所得税，同时还要保证税收交在原地，负担沉重。而且我国目前的会计制度对于处置不良资产时的账务处理、报表合并、损益确认等方面都缺乏统一的会计准则，这些都可能导致相关业务经济价值大大缩水，无法对市场主体产生足够吸引力。

二、国际经验借鉴

（一）美国

常规情况下，美国不良资产处置完全按照市场化方式进行，政府不进行干预，其高度发达的多层次资本市场也为金融机构通过公开市场处置不良资产提供了广阔平台。处置进程由金融机构自主决定，由私人投资者竞价购买并最终通过市场出售，剥离过程和处置过程定价都是由市场决定。美国金融机构处置不良资产的主要经验有：一是将不良资产作为具有经营价值的资产进行管理，科学评估不良资产价值，根据不良资产的特性、机构经营战略和市场形势变化，加强有效运营，充分挖掘不良资产潜在价值，提升不良资产回报率；二是根据自身经营管理情况，创立各具特色的不良资产管理模式。例如，纽约梅隆银行在风险管理部下设立了不良资产处置部门，专门负责不良资产的经营管理。JP 摩根设立了特殊资产部，根据不良资产的风险状况和发展趋势，既可以通过敏感性分析、压力测试等识别不良资产潜在风险，提出改

善债务结构和企业经营状况、维护客户关系的建议，也可以直接处置不良资产；三是通过标准问卷调查、现场访问等方式对不良资产早期识别，由风险处置专家来判定资产是否存在重大风险，对资产进行分类，提前介入管理，形成多部门分工合作的工作机制；四是根据触发事件情况，组成优势互补的项目处置团队联合会诊，及时作出正确的风险预判，对有重组价值和条件的债务企业提供适当救助，采取诸如重组、兼并或扩大融资等措施矫正不良资产，避免资产质量进一步恶化，最大限度保全资产；五是不断创新不良资产处置方式，运用结构化交易¹、资产置换、差额风险代理²、资产证券化等工具；六是重视运用历史数据和数学模型对债务人的经营状况、发展前景和偿债能力进行预测分析，建立了不良资产历史数据库和分析诊断模型。

但是，在金融危机、债务危机或集中去杠杆的特殊时期，大量出现的不良资产会对金融稳定和经济复苏造成严重威胁，仅凭市场的力量可能无力化解。此时美国政府会改变不干预政策，除了通过立法为不良资产处置提供相应的法律规则和工具，综合利用财政政策、货币政策和税收政策提供良好的宏观经济环境外，还通过提供政府信用支持或资金支持等非常规方式，积极推动不良资产处置，成功的做法有：

1、成立资产重组信托公司。20世纪80年代初期及中期，为了解决储蓄贷款机构的信用危机、有效处置银行业不良资产，美国通过了《金融机构改革、复兴和实施法》，成立了资产重组信托公司（Resolution Trust Corporation, RTC），由其负责统一接管问题储蓄贷款机构并集中处置相应的不

¹ 结构化交易是指，将多类别的财产和交易方式进行组合所构成的交易。

² 差额风险代理是指，不良资产持有人向代理其处置不良资产的主体支付一定金额的基本代理费用，再根据回收资金的金额按比例支付剩余的代理费用。

良资产。除美国政府注资外，RTC 的资金还来源于发行债券和对外借款，包括在监管机构的批准下，向美国财政部借款。RTC 除具有公司的一般权利之外，还有一些特殊的权利(力)，如发放贷款、发行证券、出面组织联邦储蓄协会、组建过渡性银行等。但在具体处置方式上，RTC 仍然遵循市场化原则，采用公开拍卖、资产管理合同和股本合资等方式处置不良资产，尤其是创造性的采用证券化方式处置不良资产，开创了不良资产证券化的先河。1989 年至 1995 年的 6 年间，RTC 先后对美国 40 多个州的 747 家问题储蓄贷款机构进行接管，处置不良资产总值达 4,206 亿美元。

2、金融救援计划。2008 年 8 月美国次贷危机后，美国国会通过《经济紧急稳定法案》，建立不良资产救助计划，授权美国政府在两年内分步使用 7000 亿美元购买金融机构不良资产，并允许财政部向符合条件的不良资产提供担保。后又随着市场形势的变化，将救助的重心由购买不良资产转为向金融机构注资，并要求接受援助的金融机构对管理层和公司治理进行调整。奥巴马上台后，以修复金融系统以促进实体经济复苏为目标，又实施了总额高达 1.5 万亿美元的新一轮综合金融援助计划，建立“金融稳定信托基金”帮助金融机构处置不良资产，并由财政部联合美联储、联邦存款公司和私营机构建立“公私联合投资基金”，为金融机构的不良资产提供融资。总计 2.2 万亿美元的金融救援计划有效缓解了市场恐慌心理和金融机构的流动性问题，避免了金融机构倒闭造成的系统性风险和社会成本，有力地支持了金融机构开展自救和不良资产处置。例如，在美国政府的援助下，花旗集团拆分为花旗公司和花旗控股两家公司，形成了相当

于“好银行”和“坏银行”的管理模式，前者负责花旗在全球范围内的优质商业银行业务，后者负责管理 8200 多亿美元拟退出资产及不良资产。花旗控股谨慎退出了总量 5000 多亿美元的地方客户融资、证券经纪及资产管理业务，并逐步处置了总计 3200 多亿美元不良资产。随着美国经济复苏并实现反弹以及不良资产处置进程的推进，金融救援计划最终取得了良好的效果，不仅收回了用于处置不良资产和救助问题机构的财政成本，还获得了盈利。

（二）欧盟国家

欧盟国家尤其是西欧国家的市场化水平较高，常规情况下的不良资产处置均遵循市场化原则，由金融机构自主通过直接清收、打包拍卖、坏账核销、不良资产证券化等方式进行处置。其中，不良资产证券化是欧盟国家处置不良资产的重要工具。与美国“表外证券化为主”的方式不同，欧盟国家主要采用“表内证券化模式”，基础资产仍然留在发起人的资产负债表内，投资者不仅对基础资产具有优先受偿权，对发起人也具有追索权。

受次贷危机影响，欧盟国家金融机构损失惨重，累积了数量巨大的不良资产。为化解金融风险，这些国家的政府也开始主动介入到不良资产的处置中去。德国采取的措施包括设立坏账银行、政府注入资金实施资本重组、不良贷款组合出售、成立特殊机构集中处置等。英国的措施包括延缓还款、政府注资或担保、设立坏账银行和银行国有化、资产组合出售等。西班牙起初尝试由银行业自主成立一家特别控股公司，银行将全部房地产资产剥离到这家公司，政府不注入资金，也不颁发银行牌照。但是，由于不良资产规模太大，西

班牙后期也建立了“坏账银行”来吸收银行业不良资产。意大利政府考虑简化程序放贷，还考虑将允许银行以贷款损失冲抵税项的期限由五年缩为一年，以及成立“坏账银行”。

（三）日本

20世纪90年代前，日本一直处于高速发展阶段，不良资产问题并不突出，主要由金融机构通过自主清收的方式处理。但20世纪90年代初日本房地产泡沫破灭后，日本银行业产生了大量不良资产。早期日本政府不愿主动介入其中，缺乏“大动手术”的决心和统一协调解决的规划，而是采取零敲碎打的渐进式处置方式，比如由162家民间金融机构出资设立共同债权收购公司、东京共同银行、债权重组托管银行等，专门收购和处置不良资产，结果反而导致继续处置不良资产所要支付的成本更加高昂。至2002年底，日本银行业的不良贷款率高达8.4%。总结经验教训，日本政府开始主动采取措施，通过注入财政资金解决金融业不良资产问题。为此，日本政府建立“不良债权清理回收机构”，授予其以信托方式回收金融机构不良资产的资格，按市场原则参与不良资产交易，建立迅速便捷的拍卖手续，或者开展不良资产证券化，同时该机构还在内部设立企业再生部，专门负责企业的债务重组。通过以上措施，至2015年底日本银行业的不良贷款率已降至1.64%。

（四）韩国

1997年亚洲金融危机前，韩国的不良资产问题并不突出，主要由金融机构自行处置。金融危机爆发后，韩国于1998年授权韩国资产管理公社成立不良贷款管理基金，以市场价收购和经营处置金融机构的不良资产和支援困境企业的复

苏，并以此构建不良资产交易市场。韩国资产管理公社对不良资产的管理分三个步骤：一是对不良资产分类估价，由资产管理专家按资产的特性、种类及规模进行细分；二是对资产进行风险管理，通过资产综合调查从法律和宏观经济角度对资产进行风险分析和管理；三是确立不良资产处置策略。在具体处置方式上，韩国资产管理公社采用了买断或发行资产担保债券、向境内外投资机构出售、法院或公社拍卖抵押房地产、单项资产竞标出售、资产打包出售以及催收等。此外，韩国资产管理公社从 1999 年开始发行资产支持证券来处置不良资产，2000 年 7 月完成第一笔资产证券化，成为亚洲市场上不良资产证券化的先驱者，有力地促进了韩国资产证券化业务的发展。金融危机后的常规时期，韩国继续坚持以市场为导向处置不良资产，继续使用危机时期建立的市场规则和处置工具，吸引外资参与，充分运用社会中介机构的力量等。

（五）小结

综上，尽管上述各国政治、经济、法律制度各不相同，但都充分认可市场机制在不良资产处置中的核心作用，运用市场化思维创新处置方式和手段。在常规情况下，政府“不越位”，不干预金融机构自主处置不良资产的权利。然而，在金融危机或债务危机时期，从维护金融稳定和促进经济复苏的角度出发，政府也“不缺位”，及时采取措施防范系统性风险，通过财政资金注入或牵头成立“坏账银行”，帮助金融机构快速高效处置不良资产，为企业重组再生创造有利环境。当然，危机时期政府的介入也要“不越位”，适当干预主要是加强高效处置不良资产的体制机制环境建设，包括

构建债务重组的正面激励（如加强对金融机构处置不良资产的监管要求、税收减免、对银行或资产管理公司注资等）和负面威慑（如对无前景的企业进行破产清算），具体的处置行为仍需遵守市场规则，避免道德风险和逆向选择。此外，危机时期制定的法律规则以及创新的处置工具，也有助于完善常规时期不良资产处置的政策法律环境，丰富处置工具类型。

三、运用金融工具创新不良资产处置方式

市场经济背景下，处置不良资产属于市场化行为，只要不良资产处置的市场机制运作充分，正常时期应能发挥不良资产处置的主渠道作用。特殊时期则需要政府助力，以更好地发挥市场机制作用，克服短期市场失灵。市场化行为需要市场化工具，除了传统的处置方式和工具外，金融工具的运用至关重要，不仅有助于金融机构脱困，也能为其他市场主体带来新的商机，发展出一个新的市场。

（一）构建多元化不良资产交易市场

如何合理估值定价是处置不良资产的核心要素。不良资产的回收价值实际上是一个概率分布空间，其能否实现最大化，关键在于不良资产处置市场化程度的高低。市场有利于实现不良资产价值、抑制机会主义和降低交易费用。市场化程度越高，不良资产回收价值最大化的可能性就越大。因此，应该从制度上进行创新，促进建立公开、透明、多元化的不良资产交易市场，引入多种形式的专业资产管理和投资活动。而且，从中长期看，构建多元化市场，还会刺激信用调查、咨询、评估、保理、法律服务等中介机构的发展，进一步促进市场中介事务的专业化分工，对我国相关市场的发展

带来外溢效应。

首先，一个高效率、多层次的不良资产交易市场，有助于整合资产、债权人、债务人、处置主体、投资主体的各类资源，实现信息最大化，化解因信息不对称造成的不确定性，有助于形成有效的价格发现机制。因此，要逐步发展与不良资产交易和价值转换相关的市场体系，为不良资产的流动、出售、转让、重组、并购和置换提供市场手段，为不良资产交易和投资活动中开发和运用新工具和新模式提供有利的市场环境。不良资产交易市场体系具体涉及资本市场、产权市场、债券市场、招投标市场、拍卖市场和抵押品市场，以及信托、租赁、法律、会计、评估和评级行业，既有一级市场，也包括二级市场。

其次，在交易场所的选择上，要充分发挥现有的区域性产权交易所或金融资产交易所的作用。区域性交易所由于在本地开展业务，了解本地不良资产情况，对不良资产受让方资质和风险承受能力的调查也更为方便。此外，区域性交易所已有配套的交易规则、成熟的交易系统以及丰富的实践操作经验，在不良资产的评估和交易的操作流程等方面具有明显的优势。以区域性交易所的网络、渠道为基础，可在交易所内搭建专门的不良资产交易平台，通过挂牌交易、公开竞价的方式，采取拍卖、租赁、转让、置换、重组等多种形式与手段处置不良资产。

最后，要丰富可交易的产品种类。市场参与主体可以通过对不良资产进行重新组合实现处置手段的多样化。买方对于收购的不良资产可以通过自有手段进行清收，也可以分包或打包后通过二级市场直接转让，或在专业服务机构的协助

下，按照投资者风险偏好和资金实力对不良资产进行分包、分层、切割等灵活组合，提供多样化的证券化产品、发行高收益债券或信托产品。发展证券化和结构化产品，要正确定位，明确产品的高风险特征，明确合格投资者要求，不面向大众，同时加强信息披露要求和监管惩戒幅度。通过适度的证券化提高不良资产处置的市场化水平，提升处置速度和资金回收效率。

（二）吸引各类投资主体

不同的市场主体，因其掌握的信息、估值方法、投资经验等方面存在差异，对不良资产的风险偏好也不相同。成熟的不良资产处置市场，应当最大限度提高交易自由度，吸引不同类型和风险偏好的投资主体进入市场，并在其中找到不同的投资或产品组合，提高不良资产交易市场的活跃度。因此，应当取消限制市场主体准入的规定，逐步实现市场主体的多元化，在不良资产交易市场上建立新的交易合作关系和市场化的竞争格局，实现各类主体在公开、平等的条件下开展业务。

首先，在混业经营的背景下，银行、证券、保险、信托、资产管理公司等金融机构，可以结合其资金、信息、渠道和经验优势，通过深化相互间的合作关系，深度挖掘具备战略投资价值和风险投资价值的不良资产，以财务顾问的方式寻找不良资产的潜在投资人，为企业提供债务重组和债转股服务，为投资人提供咨询和搭桥贷款服务。在有效防控风险的前提下，也可以通过自有资金投资该领域，优化资产配置。

其次，要吸引民间资本进入。民间资本对进入不良资产处置领域的热情较高，在现有法律和政策框架下已经开展了

相关业务，取得一定的成绩和经验。民间资本收购不良资产后，可充分发挥其经营机制灵活、市场嗅觉敏锐的优势，显著提升不良资产的处置效率和资金回收率。因此，要鼓励民间资本进入不良资产交易市场，消除与所有制有关的歧视性政策，切实保障债权人和不良资产购买方的合法权益，打消民间资本的后顾之忧。需强调的是，对于有实力的个人投资者，也可考虑在与其风险承受力相匹配的前提下，为其提供投资不良资产的合法渠道和投资产品，同时要加强监管，防止金融风险向低风险承受力的个人转移。

再次，引入国外投资者。发达国家经济起步较早，经历过多次完整的经济周期，在处理不良资产方面具有丰富的经验。尤其是那些长期深耕不良资产领域的知名投资银行、投资基金等专业投资机构，可以为不良资产的投资者提供符合各自偏好的差异化服务，也可以丰富投资者层次，引入国外资金搞活国内市场，更重要的是，国内市场参与者在与国外同行的合作中也能够引进其在处置不良资产方面的丰富经验，吸收借鉴其先进技术和管理机制，如金融工具、风险控制体系、估值手段等。需说明的是，要以理性和开放的态度看待国外投资者正当的投资收益，只要其投资和交易行为符合法律规定，就应对其合法收益予以认可和保护，不能朝令夕改或设置各种各样的“玻璃墙”，这也是市场经济和我国对外开放的必然要求。至于国外投资者的进入方式，在初期可考虑采用中外合资的方式，将国外投资者在资金、技术方面的优势与国内投资者的本地化优势相结合。据了解，2016年1月22日，东方资产管理公司与国际著名投资公司KKR宣布达成合作意向，双方将通过建立合资企业的方式投资中

国市场的不良资产。

（三）以市场化方式实现“债转股”

根据《公司债权转股权登记管理办法》的规定，债权转股权，即通常所说的债转股，是指债权人以其依法享有的对在中国境内设立的有限责任公司或者股份有限公司的债权，转为公司股权，增加公司注册资本的行为。与一般的债务重组相比，债转股将原有的借贷关系变成了股权关系，是一种根本性的变化。如果适用得当，债转股可以在一定程度上恢复困境企业的盈利能力和财务健康状况，有利于实体经济的可持续发展，化解未来金融体系积累的风险。因此，用债转股的方式去杠杆受到了决策层和市场的关注。2016年3月16日，李克强总理在回答中外记者的提问时提出要“通过市场化债转股的方式来逐步降低企业的杠杆率”。需说明的是，债转股成功与否的关键是挑选合适的企业，应由债权人按照商业原则自主决定是否债转股，只有重组价值明显大于清算价值的企业才可以债转股，对于僵尸企业应直接进行清算。

实际上，“债转股”在中国并不是新概念，20世纪末亚洲金融危机后中国政府为了处置巨额的银行不良资产和某些国有企业全负债经营的问题，曾成立了四大资产管理公司，剥离了银行的不良资产和对一些企业实行了债转股。四大资产管理公司共接收银行不良资产13939亿元，资金来源为资产管理公司向对口商业银行发行的金融债券5200亿元（财政提供担保）和央行再贷款5739亿元。其中，国务院批准原国家经贸委推荐规模内债转股企业580户、债转股金额4050亿元。在当时的历史背景下，这些措施迅速改善了国有银行和国有企业的经营状况，对部分国有企业的脱困确

实发挥了不小的作用，为一些企业的后续发展包括改制上市创造了条件。但不可否认的是，由于当时的债转股在国有企业与国有银行之间进行，最终都体现为财政的损失，银行对于债转股的企业，一是不参与经营管理，二是银行股权退出时没有按企业市价转换，因而留下了债转股是减轻债务负担的印象，是一个不需回报的“免费午餐”。但是，在今天的市场经济条件下，再以“免费午餐”形式推行债转股将是对债权人利益的巨大损害，也是对改革多年好不容易形成的基本市场规则的一种破坏。

目前，我国企业和商业银行的股权结构已多元化，成为更加完全的市场主体，在此情况下不能将债转股作为一种包治百病的药方，而是应坚持市场化方向，通过正确使用这一市场工具换来一个健康的发展机制，优化中国的经济结构，坚决要避免债转股成为逃废债的盛宴和寻租设租的新工具。首先，要减少道德风险。债转股不仅仅是降低困境企业杠杆率和偿债压力，更重要的是对其运营治理结构和管理层进行“严厉或痛苦”的调整。债权人将债权转化为股权或者是为了优化企业的股权结构改善企业经营，以减缓当期的利息收入换取未来企业价值的提升，或者是为了获取企业重组中的更大话语权，最大限度地减少财务损失。债转股无论是哪种情况，对于被处置企业而言都不是“免费午餐”，都是以出让控制权为代价换取重生或平稳的市场退出。企业知道进入债转股程序需放弃经营权和重组主导权，就不会形成争当债转股企业的局面。

其次，要坚持公平交易的原则，要充分尊重债权人、投资人（股东）的自主意愿，转股企业的选择、转股价格的确

定、资产评估、债权收购等都应发挥市场的力量，切忌拉郎配和指标分配，改变过去风险国家全包的方式，由各市场主体共同承担最终的风险和损失。

再次，要坚持“有的放矢”，对于有市场发展前景只是短期有流动性问题或因为行业周期暂时陷于困境的企业，如果国家需要控制的，可以通过国有资产控股平台进行资本重组，不需要财政采取负债措施为这些企业注资。对于国家不需要控制的困境企业，应由债权人基于市场原则决定其是否有继续存续的价值，并在此基础上决定是进行债转股，还是启动破产清算程序。在整个过程中，政府应尽量减少对商业安排的干预，工作重点是为上述各市场主体创造正常博弈的规则体系，完善重组的体制机制环境。加强在法院主持下的司法重整程序，由专业化的机构（如破产管理人和资产管理机构）参与其中，由市场主体对债转股中的核心问题（如转股价格、退出等）进行充分协商后自主作出决定。

除此之外，要为“债转股”建立明确的退出机制。银行不擅长经营企业，同时与企业关系过于紧密会导致各种利益冲突和道德风险，影响银行主业的健康开展。另一方面，股东在企业清偿顺序中排位最后，银行长期持股事实上加大了其经营风险。因此，国际上一般不允许银行长期持有非金融企业股权。在我国，《商业银行法》第四十三条也禁止银行投资企业，除非报国务院批准。银行还面临《商业银行资本管理办法（试行）》第六十八条“因政策性原因并经国务院特别批准的对工商企业股权投资的风险权重为400%”和“对工商企业其它股权投资的风险权重¹为1250%”规定的约束。

¹ 风险权重是一种衡量投资组合总体风险大小的方法，通过估算不同种类投资的风险大小，给每种投资一个权重值，表示它在多种投资方式中的重要性和安全性，资产风险权重越小，其安全性越高。

因此，银行实施“债转股”应定位于“阶段性持股”，在事前明确相应的持股期限和退出条件，待企业经营状况转好后，银行可选择由企业回购股权、对外转让股权、择机上市变现等渠道处置所持股权。如企业经营持续恶化，则应采取果断措施，对企业进行破产清算。

（四）探索不良资产证券化

“如果有一个稳定的现金流，就将它证券化。”从美国华尔街传出的这句名言早已流传于世界各地金融市场。不良资产证券化，是指发起人将其不良资产转让给一个特殊目的载体(SPV)，由该 SPV 以不良资产池为抵押，以资产池未来产生的现金流作为偿付来源而发行资产支持证券的过程。从国际经验来看，资产证券化作为一种配置市场资源的手段，一方面为银行等债权人提供了处置不良资产的新工具，另一方面也为各类投资者提供了更加丰富的投资产品。不良资产的持有人可以按照资产账面价值、担保方式、地域分布、行业类别、风险状况等分类标准，挑选一部分资产单独或与其他资产组成不同资产池，委托或者出售给特殊目的机构，该机构再以这些资产为支持，发行较高收益债券。实践证明，通过资产证券化的方式能够拓宽处置不良资产的渠道，加快不良资产处置的速度，有利于提高金融机构的资产质量。

在 2006 年到 2008 年期间，我国曾有过 4 单不良资产证券化业务，发行金额总计约 134 亿元，发起人包括信达、东方和建设银行，4 个项目均提前完成优先级的兑付，但是 2008 年美国次贷危机后此项业务被叫停。随着近年来不良资产大幅增加，市场对于重启不良资产证券化呼声很高。鉴于我国

资本市场经过近些年的发展与实践，在资产证券化方面已经积累了一定的经验，相关的法律制度也在不断的完善，近期监管部门已经挑选了少数管理水平比较高的大型金融机构开展试点，积极探索不良资产转让模式，以满足不同行业、不同区域银行的不同需求，为规模化开展工作积累经验。

但是，美国的次贷危机也表明，如果相应的信息披露和风险防控措施缺位的话，过度开展不良资产证券化可能带来巨大的系统性金融风险，甚至威胁到整个金融体系的稳定。由于不良资产证券化的基础资产是已经逾期的债权（贷款），资产池现金流主要来源于回收款。与正常类信贷资产证券化产品相比，不良资产风险要素更多，其价值与未来现金流和折现率有关，但不良资产的未来现金流不确定性较大，折现率的预估也存在较大困难。鉴此，在整个政策框架的设计上，要高度重视风险防控：一是相关产品的设计要简单透明，不能搞多层证券化，不能搞再证券化；二是要坚持投资者的适当性原则，不能卖给个人投资者，只能向机构投资者出售；三是要加强市场创新与监管相协调，以及监管部门之间的协调；四是要完善制度建设，建立一个动态、标准、透明的信息披露机制及评价机制。2016年4月19日银行间交易商协会发布《不良贷款资产支持证券信息披露指引（试行）》，目的是通过行业自律的方式，规范不良资产证券化中的信息披露行为；五是要加强对发行人、评级机构等中介机构的规范管理，督促中介机构切实履行责任；六是要进一步完善风险自留制度，发行人销售的资产证券化产品应自留一部分，以防止资产证券化过程中发行人的道德风险。

（五）鼓励建立专项投资基金

从国际经验来看，投资者通过建立专项投资基金的方式进入不良资产处置领域，是比较普遍和有效的做法。对于银行、资产管理公司、信托公司等金融机构而言，如果主动进入不良资产处置领域，应通过设立独立的投资机构运作，以实现与金融机构自身的“破产隔离”。此外，由于独立法人的投资公司会消耗金融机构过多的资本，更合适的做法是由金融机构结合其“大资管”业务，通过下设投资机构发起设立股权投资基金，运用社会资金对困境企业进行股权投资同时归还金融机构贷款，既可以缓解企业的当期财务负担，又可以使得金融机构和投资基金对困境企业的治理结构、经营管理进行优化，整合内部产能及各类资源，提升企业的发展能力和市场价值。当企业情况转好后，金融机构可以通过股权回购、盈利分红、股权转让、企业重组上市等实现获利平稳退出。

至于民间资本和国外投资者，也要鼓励其通过组建专项投资基金等专业机构，结合自身情况和目标投资不良资产。例如，那些致力于资产增值的区域性或行业性投资基金，在诉讼清收、盘活、重组和处置等方面具备特有的专业能力，且对不良资产的背景、参与人的背景更为熟悉，更倾向于购买、处置特定地区、特定产业及特定领域的资产；部分实业类投资基金，可以通过收购不良资产并综合运用债转股、可转债、发行新股等金融工具的方式，对那些具有发展前景的困境企业进行投资入股或并购重组，更换管理层对企业经营管理进行大刀阔斧的改革，以最大化企业的市场价值和投资的退出收益。

（六）引入专业重组机构

从经济发达国家的经验看，对陷入存在债务危机的困境企业进行有效重组，可以帮助其恢复盈利能力，从而在一定程度上化解不良资产。而如何进行重组并实现企业再生是一项专业性很高的管理艺术，往往只有专业的重组机构才具备这样的能力，目前国际上比较知名的重组机构有艾睿铂（Alix Partners）和奥迈（Alvarez & Marsal）等。与专项投资基金不同的是，这些重组机构并不针对不良资产进行财务性投资，不谋求通过处置不良资产获得收益，而是致力于对有价值的困境企业进行重组管理，通过提供法律、会计和金融方面的一站式服务，最大可能帮助企业“起死回生”。

重组机构介入困境企业重组过程后，首先需对企业陷入困境的原因、财务情况及经营问题等进行详细分析，在此基础上制定重组方案，对困境企业的股权结构、治理机制、发展战略、组织设计、工作流程、财务融资以及项目管理等进行重大变革。为保证重组方案的顺利推进，重组机构可以担任咨询顾问的角色，为困境企业的股东和管理层提供决策建议和咨询服务，帮助其开展工作。在必要的情况，重组机构可以要求获得对企业的控制权、经营管理权和重大决策权，将企业的管理层置于其领导之下，主导整个重组过程。为帮助困境企业获得必要的现金流，重组机构既可以利用自有资金投资困境企业，也可以利用多年积累的商业网络和资源，引入外部专项投资基金或其他投资主体为企业“输血”，最大可能帮助有价值的困境企业“起死回生”。对于重组成功的企业，重组机构在完成历史使命后应及时退出；对于重组失败的企业，重组机构也要尽早作出判断，及时启动破产清算

程序让其退出市场。

四、配套制度改进

实现不良资产的市场化处置，是一项影响广泛的系统工程，与政府、金融机构、企业、职工等各利益相关方的关系均很密切，涉及复杂的法律关系和利益分配，因此在创新不良资产处置方式和金融工具运用的同时，也需要对相关的制度和政策予以完善，提供必要法律和政策环境。

（一）完善相关立法

市场经济是法治经济，不良资产处置是处理和化解特定债权债务关系的过程，涉及到社会资源的流动、组合和重新配置，是一项法律性很强的经济活动，需要有健全的立法和司法体系提供支撑。

在立法方面，要尽快对与不良资产处置相关的《商业银行法》、《企业破产法》、《金融资产管理公司条例》等法律法规以及相关金融监管标准进行梳理、修订和完善，取消那些不利于不良资产顺利处置的法律和政策障碍，为不良资产批量处置、债转股、资产证券化、破产退出以及与不良资产处置相关的投资融资等提供明确、可预期的规则，提高对市场主体合法权益的保障水平，提升其对不良资产交易市场的信心和投资热情。例如，要结合实践情况充实完善《企业破产法》的规定，引入个人破产制度。要尽快废止《贷款通则》，取消对商业银行自主处置不良资产的限制性规定，赋予其更大的自主权和灵活度。关于《商业银行法》第四十三条限制银行投资的规定，短期可以通过国务院授权方式解决这一问题，长期应加快立法。伴随着不良资产证券化的重启，相应的立法工作也应跟上。要将银行拨备覆盖率纳入宏观审

慎监管框架，设定合理目标区间（90%-150%），根据宏观经济形势变化和银行业转型发展的需要，进行逆周期调控。在当前经济环境下，建议适度下调 150% 的拨备覆盖率，释放银行盈利和信贷空间。此外，对于企业重组中的贷款减免要建立相应的免责机制，只要金融机构对企业存续价值进行了专业准确评估，并据此在合理范围内减免企业贷款以利于其进行重组，则不应追究金融机构相关工作人员的责任。

（二）设立专业破产审判庭

在司法方面，一是由于破产案件与金融债权、不良资产处置的高度关联性和专业性，建议在各直辖市、省会城市和副省级城市的中级人民法院设立专业破产审判庭，各高级人民法院对下级人民法院的相关审判工作进行监督指导（据了解，最高人民法院正在积极推动相关工作）。加强破产审判队伍专业化建设，同时取消将破产案件作为普通案件考核的方法，探索建立单独绩效考核标准；二是由最高人民法院在充分总结相关案件审判历史经验和各方合理建议的基础上，在综合平衡考虑法律规定与政策精神的前提下，对已有的司法解释进行梳理、修订、整合，通过发布新的司法解释的方式，对涉及不良资产处置案件的具体法律适用问题予以明确，以便各级法院在审理案件中有法可依，统一案件的审判尺度；三是人民法院要根据市场化的要求建立破产重整企业的识别机制，对困境企业分类评估、分别处置，通过破产重整、破产和解和破产清算等方式，对能救治的企业进行重整、和解，对不能救治的企业及时进行破产清算；四是要充分发挥重整在《企业破产法》实施中的制度价值，企业是否适用重整，由债权人决定，对于无重整价值的企业应坚决清算。在

制定重整计划草案时，应当发挥市场在资源配置中的决定作用，由债务人、债权人、管理人进行充分协商后，争取各类债权人表决组均通过重整计划后报人民法院批准。根据《企业破产法》第 92 条的规定，经人民法院裁定批准的重整计划，对债务人和全体债权人均有约束力，即使债务人或个别债权人仍有不同意见，也必须执行重整计划的规定，这实际上是对债务人和债权人的一种威慑，避免重整程序久拖不决；五是在《企业破产法》中增加预重整的相关规定，以提高重整效率，增加重整成功的可能性。

此外，各类市场参与主体也应当积极加强与法院和金融监管部门信息沟通与交流，建立一个长期稳定的法院、金融监管部门、市场参与主体之间关于不良资产转让纠纷的交流机制和平台，及时沟通、掌握涉及不良资产处置、诉讼的法律规范和相关信息，为实现不良资产处置价值最大化提供良好的外部法律环境。

（三）建立国有企业“财务硬约束”

要从根本上解决金融机构不良资产问题，一方面要通过市场化方式提高不良资产处置效率，另一方面更要采取切实措施防止再度出现大规模不良资产。我国金融机构的不良资产，很大一部分是由于国有企业无法按期还款形成的。目前，部分国有企业改革仍未到位，造成所有权实质性缺位，“财务软约束”特征明显，导致其对资金价格不敏感，部分低效企业占用大量信贷资源，杠杆率不断攀高，还款压力沉重。当经济下行时则面临巨额亏损，甚至连利息也无法支付，风险传导至金融机构，就形成了大规模的不良资产。由此可见，预算约束的软硬程度往往决定了国有企业偿还贷款的可能

性，与金融机构不良资产成正相关。因此，要继续推进国有企业改革，建立起“财务硬约束”，强化财务纪律。随着企业整体负债率的下降和盈利水平的提高，企业的还款能力才有保证，违约率和金融机构不良资产才有可能下降。

（四）优化相关税收政策

目前，对于四大资产管理公司，《财政部 国家税务总局关于中国信达资产管理股份有限公司等4家金融资产管理公司有关税收政策问题的通知》（财税[2013]56号）已明确四大资产管理公司可以在处置不良资产过程中执行有关税收优惠政策，如免征相应的增值税、营业税、契税、印花税、房产税、土地增值税等。为鼓励更多的主体进入不良资产处置，实现“放水养鱼”的目的，可以考虑将上述税收优惠政策的适用范围扩大，使所有不良资产处置参与主体均能享受到税收优惠政策，站在同一个起跑线上，提高市场交易的自由度和活跃度。

（五）充分发挥专业服务机构的作用

为解决不良资产处置过程中信息不对称所造成的各种问题，要充分发挥投资银行、会计师、财务及交易顾问、律师、行业专家及评估机构等专业服务机构的优势，帮助识别资产风险、评估资产价值、设计处置方案、搭建产品架构、扩大销售渠道、协调沟通模式和方法，降低金融信息不对称风险，提升资源配置效率，形成市场有效报价，促进交易价格的合理化透明化，提高不良资产的市场流动性。

首先，从会计师事务所方面看。由于众多中小民营企业历史财务数据存在较多瑕疵，错综复杂的关联交易使得商业背景很难查实。通过会计师事务所的参与，可以更专业地梳

理财务信息，减少因信息不对称所造成的偏见或错误的判断，有利于强化卖方内部尽职的风险管理，同时更便于买卖双方对目标资产高效和合理的谈判和协商。而且，会计师事务所也可以担任财务及交易顾问一职，独立、公正地通过对目标资产的全面了解，综合法律和评估报告的意见和特定的处置方案，公允地反映目标资产的价值，解决博弈各方信息不对称问题。

其次，从律师事务所方面看。不良资产自身的法律瑕疵和交易主体众多而引起的复杂纠纷及各方博弈造成了不良资产处置过程中的壁垒，拥有专业经验的律师能更有针对性地处理相关法律问题，提前进行相关风险预判。近些年来，律师逐渐从单纯提供诉讼服务转变为不良资产相关产品的共同研发者，从产品设计、交易架构的设立、发行规则及后期管理处置等多方面、多阶段提供专业的法律支持和服务。

再次，从投资银行方面看。其不仅在不良资产的处置过程中扮演着投资者的角色，更是汇聚各类投资主体及资金的重要平台，通过运用在产品架构设计、不良资产组包方式等方面的技巧，可以满足不同偏好投资人的现金流量需求，并通过资源的优化配置来提升不良资产的价值。

最后，从资产评估机构方面看。由于不良资产处置回收情况复杂。资产评估机构作为独立专业的服务机构，其对特定类型不良资产具有专业的见解，通过全面识别特定处置方案与资产内在价值的关系，可以公允地反映资产的可变现或回收价值。

（六）借力“互联网+”提高处置效率

近年来，随着“互联网+”向各传统行业的深度渗透，

金融信息化、互联网金融、大数据等理念和技术的深入人心，也推动了不良资产交易模式的创新发展。与传统方式相比，“互联网+不良资产”的优势主要体现在以下几点：一是解决委托方、清收方等参与者的信息不对称、沟通成本高的问题；二是利用互联网布局全国资源，打破地域限制，优化资源配置；三是通过大数据、云计算等技术，实现信息的高效查询和匹配。目前，“互联网+不良资产”主要的商业模式主要有：一是交易平台类，金融机构可以自主建设专业性不良资产网络交易平台或与第三方网络平台进行合作，通过互联网对拟处置不良资产进行信息披露，并在此基础上提供相应的信息交换和交易撮合服务；二是数据服务类，数据服务机构可以整合催收相关的数据资源，如个人资产、债务、诉讼、执行、黑名单以及相关的企业信息等，为不良资产投资机构 and 处置团队提供一站式数据查询服务，帮助用户找到债务人新增或隐匿的财产；三是撮合催收类，通过大数据和云计算技术，整合信贷企业（包括银行、P2P、小贷公司、消费金融公司等）和清收服务企业（包括专业清收服务公司、有清收服务业务的律师事务所等），并为这些企业提供相应的产品与服务；四是众筹投资类，通过线上众筹、分红，线下购置、处置来运作不良资产，即平台从投资人手中众筹资金，以一定的折扣购买某一个不良资产，再对资产进行灵活处置，众筹用户和平台分享处置收益。

当然，通过“互联网+”的方式处置不良资产，仍处于探索阶段，尚未形成成熟的商业模式，无论是在技术上还是用户体验上仍处于较为初级的阶段，存在网络平台权威性和专业性不足、目标客户和业务属性不清晰、非标业务线上化

难度较大、风险评估难等问题，部分业务的合法性存在瑕疵，网络平台的不良资产交易撮合服务还不能很好地满足市场需求。但长远看，“互联网+”在拓宽不良资产处置渠道、创新处置模式上具有十分积极的意义，互联网与不良资产的深度融合未来也必然会带动相关行业不断成熟，大大提高不良资产处置效率。

五、近期重点工作

综上，建立完善不良资产市场化处置机制，涉及多领域、多层次的制度改进，涉及面广、关系复杂，是一项系统性工程，不可能一蹴而就，需做好顶层设计并整体推进。在做好长期制度建设的同时，近期也应根据不良资产处置的现实需要，选择重点领域进行突破，具体包括：

一是放开市场准入限制，构建多元化市场体系。要取消与所有制有关的歧视性政策，不仅允许银行、证券、保险、信托、资产管理公司等金融机构进入，也要吸引民间资本和国外投资者进入不良资产处置领域；要放开对资产管理公司的牌照管制，消除关于银行批量转让不良资产和资产管理公司对外转让不良资产方面的不合理限制，发展与不良资产交易和价值转换相关的市场体系；要允许各类市场主体建立专项投资基金，结合自身情况投资不良资产；要引入专业重组机构，充分发挥专业能力，优化困境企业治理结构和经营管理，提高重组成功率并实现企业再生。

二是加强金融工具创新。要通过正确使用“债转股”的方式来逐步降低企业的杠杆率，优化企业的股权结构，改善企业经营管理，实现企业未来价值的提升，但银行实施“债转股”应定位于“阶段性持股”并建立明确的退出机制；要

积极探索不良资产证券化，帮助金融机构拓宽不良资产处置渠道，提升处置速度，满足不同类型投资者的需求，但要高度重视风险防控，建立相应的信息披露机制及评价机制。

三是加快建立配套制度。要完善相关立法，扫除不良资产处置的法律障碍，加强宏观审慎逆周期调控，适度下调拨备覆盖率，对企业重组中的贷款减免与核销要建立相应的赋权和免责机制；要大力加强专业破产审判庭建设，修订完善相关司法解释，借鉴地方成熟经验建立破产案件行政司法联动机制，形成政府法院工作合力；要扩大处置不良资产税收优惠政策的适用主体范围，使各类市场主体均能享受到税收优惠政策，提高市场交易的自由度和活跃度。