

# NAFMII 市场创新自律问答

## Self-regulatory Q&A on Financial Innovation Promotion-NAFMII

(2020 年 10 月 21 日)

### 目录

<b>一、NAFMII 市场创新自律问答（第一期）-资产支持票据</b>	<b>3</b>
1、企业注册 ABN 应符合哪些规定？	3
2、不同类型企业注册 ABN 有哪些方式？	3
3、企业注册 ABN 后，是否需要备案？	3
4、统一注册模式下，成熟层第一类、第二类企业发行 ABN 的，是否需要履行发行前报备程序？	4
5、企业发行 ABN，应如何开展发行前重要事项排查？	4
6、企业发行 ABN 前，如发行规模、期限等条款发生变更应如何操作？	4
7、ABN 发行前是否需要报备《发行方案》？	5
8、随着 ABN 市场规模快速增长，信托公司参与 ABN 积极性不断提升，如信托公司类承销商开展 ABN 承销业务和受托管理业务，应注意哪些事项？	5
9、市场普遍认可的证券化基础资产通常满足哪些特征？	5
10、哪些基础资产存在较大市场争议？	6
<b>二、NAFMII 市场创新自律问答（第二期）-项目收益票据（PRN）</b>	<b>7</b>
1、统一注册模式下，成熟层第一类、第二类企业统一注册多品种债务融资工具是否包含项目收益票据？企业注册项目收益票据后，是否需要备案？	7
2、项目收益票据发行主体、期限、募投项目？	7
3、哪类项目适宜发行项目收益票据进行融资？	8
4、项目收益预测报告出具要求和项目收益来源是什么？	8
5、募集资金主要用途及使用要求是什么？	8
6、信息披露有何详细要求？	9
7、有何特殊投资者保护安排？	9
8、其他优化简化内容？	10
<b>三、NAFMII 市场创新自律问答（第三期）-资产支持商业票据（ABCP）</b>	<b>11</b>

1、ABCP 是什么？ .....	11
2、ABCP 有哪些特点？ .....	11
3、ABCP 的基础资产有哪些要求？ .....	11
4、ABCP 是否一定需要主体提供流动性支持？ .....	12
5、ABCP 兑付的资金来源有哪些？ .....	12
6、ABCP 与 ABN 是什么关系？ .....	12
7、发起机构已获得 ABN 注册通知书，是否可以发行 ABCP? .....	13
8、ABCP 注册发行流程有哪些？ .....	13
9、注册发行 ABCP 是否可以组建主承销团？ .....	13

# NAFMII市场创新自律问答（第一期） - 资产支持票据

（2020年4月27日）

## 1、企业注册 ABN 应符合哪些规定？

答：企业（作为发起机构）发行资产支持票据应按照《非金融企业资产支持票据指引》（2017版）及《非金融企业资产支持票据公开发行注册文件表格体系》的相关规定编制注册文件在交易商协会注册。企业和中介机构应根据发行方式的不同，分别按照现行的《非金融企业债务融资工具公开发行注册工作规程》和《非金融企业债务融资工具定向发行注册工作规程》等自律规则规定开展 ABN 注册项目申报工作。

## 2、不同类型企业注册 ABN 有哪些方式？

答：按照分层分类管理相关规定，成熟层第一类、第二类企业可就多品种债务融资工具（含 ABN）编制同一注册文件，进行统一注册；也可编制 ABN 注册文件，按产品进行注册。第三类、第四类企业应编制 ABN 注册文件，按产品进行注册。

## 3、企业注册 ABN 后，是否需要备案？

答：统一注册模式下，成熟层第一类、第二类企业统一注册多品种债务融资工具（含 ABN）后，作为发起机构以其持有的基础资产发行 ABN，无须向交易商协会备案。

成熟层第一类、第二类企业编制 ABN 注册文件，按产品进行注册后，以及第三类、第四类企业注册 ABN 后，应按照《非金融

企业资产支持票据指引》(2017 版)的相关规定,首期发行应在注册后六个月内完成,后续发行应向交易商协会备案。

**4、统一注册模式下,成熟层第一类、第二类企业发行 ABN 的,是否需要履行发行前报备程序?**

答:需要。考虑到 ABN 产品特性与一般债务融资工具存在差异,统一注册模式下,成熟层第一、第二类企业作为发起机构发行 ABN 的,应在发行前履行报备程序,通过交易商协会综合业务和信息服务平台办理“发行条款变更”流程一次性提交齐备 ABN 发行文件,协会注册发行部门将对拟披露信息的完备性进行评议,评议完成后可按照相关规定启动发行业务程序。具体详见《关于统一注册模式下发行资产支持票据(ABN)相关操作的说明》。

**5、企业发行 ABN,应如何开展发行前重要事项排查?**

答:注册有效期内发行前,首先发起机构、发行载体管理机构及主承销商均应按照 ABN 注册文件表格体系 ZM 表中重大事项情形对本期资产池是否发生重大事项进行排查。同时,上述主体还应根据发起机构所属层级、类别和发行方式的不同,分别按照《非金融企业债务融资工具公开发行注册文件表格体系(2020 版)》MQ.7 表或《非金融企业债务融资工具定向发行注册文件表格体系(2020 版)》D.13 表对发起机构是否发生重要事项、是否触发再次提交注册会议评议的情形进行排查、通报协会完成处理及履行补充信息披露义务。

**6、企业发行 ABN 前,如发行规模、期限等条款发生变更应如何操作?**

答:ABN 完成注册或备案后,发行前,如发行期限、发行规

模、含权条款等发行条款以及入池基础资产、交易结构等项目条款发生变更的，需就相关变更事项通报协会，完成“发行前条款变更”流程后发行。其他募集资金用途、投保条款及“贴标”品种等变更，按照协会现行发行条款变更流程具体规定执行。

### **7、ABN 发行前是否需要报备《发行方案》？**

答：ABN 的发起机构、发行载体管理机构、主承销商此前已就簿记建档业务完成《发行方案》报备的，无需再次报备，但《发行方案》仍应作为发行文件的组成部分进行披露。

**8、随着 ABN 市场规模快速增长，信托公司参与 ABN 积极性不断提升，如信托公司类承销商开展 ABN 承销业务和受托管理业务，应注意哪些事项？**

答：信托公司类承销商同时开展资产支持票据承销业务与受托管理业务的，应当分别制定相应的内控制度，建立防火墙机制，保证业务独立和人员分离，防范利益冲突。信托公司同时担任资产支持票据发行载体管理机构与承销商的，应在募集说明书中充分披露信托公司利益冲突防范机制的建设情况，并且律师应在法律意见书中就利益冲突防范机制的建设情况发表法律意见。

### **9、市场普遍认可的证券化基础资产通常满足哪些特征？**

答：（1）基础资产应符合法律法规规定，权属明确，可以依法转让，能够产生持续稳定、独立、可预测的现金流且可特定化。

（2）资产支持票据的规模应当与基础资产的规模相匹配。资产支持票据的存续期限应当与基础资产的存续期限相匹配，但采用循环购买结构的情形除外。

（3）基础资产、底层资产<sup>1</sup>不得附带抵押、质押等担保或其

---

<sup>1</sup>底层资产，是指根据穿透原则作为现金流最终偿付来源的资产。

他权利限制，但能够通过相关合理安排解除上述资产的相关担保和其他权利限制的除外。此外，通常也会关注相关附属资产<sup>2</sup>是否满足上述特征。

（4）以基础设施、商业物业等不动产或不动产权利为现金流形成支持的，基础资产、底层资产及相关附属资产已按相关规定履行必要的法定程序，且其运营应当依法取得相关特许经营等经营许可或其他法律规定的经营资质。

### 10、哪些基础资产存在较大市场争议？

答：（1）产生持续稳定现金流的能力具有较大不确定性，或需依托处置资产才能产生现金流的资产、资产收益权和资产受益权。

（2）按照防范化解地方政府隐性债务风险的政策精神，现金流来源于地方政府的基础资产存在较大争议。在市场实践中，通常关注相关资产是否符合《预算法》、《政府采购法》等法律法规，是否涉及以地方政府及其所属部门违法违规举借债务、提供担保等方式增加地方政府隐性债务。

（3）其他违反相关法律法规或政策规定的资产。

（4）依据穿透原则，基础资产对应的底层资产若为上述（1）-（3）类的也存在较大争议。

---

<sup>2</sup>相关附属资产，是指基础资产或底层资产所直接依附的土地使用权、建筑物、设施、设备等财产或财产权利。

## NAFMII市场创新自律问答（第二期）

### -项目收益票据（PRN）

（2020年8月21日）

**1、统一注册模式下，成熟层第一类、第二类企业统一注册多品种债务融资工具是否包含项目收益票据？企业注册项目收益票据后，是否需要备案？**

**答：**统一注册模式下，成熟层第一类、第二类企业统一注册多品种债务融资工具包含项目收益票据。

公开注册发行项目收益票据的，第一类、第二类、第三类企业无须向交易商协会备案，第四类企业需要向交易商协会备案；定向注册发行项目收益票据的，均无须向交易商协会备案。

**2、项目收益票据发行主体、期限、募投项目？**

**答：**企业可自行注册发行项目收益票据，也可通过成立项目公司等方式注册发行项目收益票据。项目收益票据发行期限可涵盖项目建设、运营与收益整个生命周期。

一是募集资金用于城市基础设施类项目建设的，主承销商应重点关注项目未来收益预测情况、收益回款情况、差额补足方偿债能力（如有）等，对于项目收益依赖政府付费的，关注其回款安排的合法合规性。符合国家关于地方政府债务相关政策要求，不新增地方政府隐性债务。

二是募集资金用于保障性安居工程的，标的项目应纳入各级保障房/棚户区改造计划。标的项目信息披露应着重其运行模式、

未来收益预测、运营收益、政府回款、政府付费类预算支出安排情况以及合法合规性情况等。符合国家关于保障性安居工程政策，不新增地方政府隐性债务。

**三是募集资金用于地产项目的**，严格按照国家有关房地产政策要求，坚持“房住不炒”，比照主体发债。

主承销商对发行主体合规性及信息披露进行尽职调查，出具尽调报告，律师出具法律意见。

### **3、哪类项目适宜发行项目收益票据进行融资？**

**答：**符合国家宏观调控和产业政策支持项目，包括但不限于能产生持续稳定经营性现金流的产业类项目以及与市政、交通、公用事业、教育、医疗等与城镇化建设相关的、纳入财政预算支出安排且未来有稳定回款的基础设施建设类项目。

### **4、项目收益预测报告出具要求和项目收益来源是什么？**

**答：**由第三方专业机构出具项目收益预测情况。收费定价机制透明、有稳定现金流的项目运营收益或者纳入政府支出预算安排的项目回款、补贴等均可认定为项目收益来源。

### **5、募集资金主要用途及使用要求是什么？**

**答：**一是募集资金可用于支付土地款及项目资本金之外的项目建设支出，可使用不超过募集资金 30%的部分用于项目运营，还可偿还上述用途形成的存量有息负债。

二是**募集资金专户监管**，由资金监管机构负责监督募集资金投向。在项目收益票据存续期内变更募集资金用途应提前披露，且变更后的用途应满足本条要求。发行人承诺如在债务融资工具存续期募投项目转让/出售的，将提前兑付。



## 6、信息披露有何详细要求？

答：企业发行项目收益票据应按照项目收益票据指引和表格体系进行披露，并重点关注以下信息披露情况：（1）项目收益票据交易结构和项目具体情况；（2）由第三方专业机构出具的项目收益预测情况；（3）在存续期内，定期披露项目运营情况；（4）由资金监管行出具的存续期内现金流归集和管理情况；（5）其他影响投资决策的重要信息。

## 7、有何特殊投资者保护安排？

答：一是企业应在项目收益票据发行文件中约定投资者保护机制，包括但不限于：（1）债项评级下降的应对措施；（2）项目现金流恶化或其它可能影响投资者利益等情况的应对措施；（3）项目收益票据发生违约后的债权保障及清偿安排；（4）发生项目资产权属争议时的解决机制。

二是强化项目未来收益预测和压力测试的信息披露。鼓励专业中介机构多采用情景分析、压力测试等方法 and 手段，帮助投资人有效判断项目风险。

三是披露项目收益现金流对债券本息的覆盖程度，项目建设期的利息偿付可通过差额补足或第三方担保代偿解决。关注项目的建设进度，确保募集资金用途与项目进度相匹配。针对项目产生收益无法覆盖债券存续期本息的，需关注增信或提供差额补足的具体方式。

四是企业制定现金流归集和管理措施，设立现金流归集账户。有效控制项目产生的现金流，对项目收益票据的还本付息提供有效支持。存续期内，发行人定期披露项目运营情况，由资金监管

行出具存续期内现金流归集和管理情况，债券到期前一个月发行人应将偿债资金足额打入偿债专户。

## 8、其他优化简化内容？

**一是风险提示及项目抵质押情况。**提示相关风险，关注项目建设过程中已经形成的负债，防止重复融资和过度融资。发行人可发行项目收益票据偿还项目已有负债，解除项目原有抵质押。

**二是项目函证情况。**募投项目可研批复及环评在注册时必须提供，其余合规性文件可以函代证（由相关主管单位出具函件），并承诺在发行前补齐，作为发行条件。

**三是关于项目公司财务报表披露情况。**由于项目公司大多存续时间较短，更关注未来项目现金流情况。公开及定向发行项目收益票据均可接受提供一个完整年度审计报告或自成立以来会计报表的项目公司的注册申请。

# NAFMII市场创新自律问答（第三期）

## -资产支持商业票据（ABCP）

（2020年10月21日）

### 1、ABCP 是什么？

答：ABCP 是指单一或多个企业（发起机构）把自身拥有的、能够产生稳定现金流的应收账款、票据等资产按照“破产隔离、真实出售”的原则出售给特定目的载体（SPV），并由特定目的载体以资产为支持进行滚动发行的短期证券化类货币市场工具，为企业提供了兼具流动性和资产负债管理的新型工具。ABCP 是资产支持票据（ABN）子品种，ABN 相关投资安排可适用于 ABCP。

### 2、ABCP 有哪些特点？

答：总体来看，ABCP 具有三方面特点：一是“滚动发行”，盘活存量更高效。ABCP 不限制资产期限，筛选资产更灵活，盘活存量更高效，调整资产负债结构更便利。二是灵活便捷，更贴合实体经济企业融资需求。ABCP 单期发行期限更灵活，降成本效果更明显，续发金额更灵活，可满足企业多样化的融资需求。三是标准化程度高，安全性好。ABCP 通常在证券端和基础资产端设置了多重增信措施以充分缓释信用风险和流动性风险，为投资人提供了期限结构适宜、收益相对稳定、安全性较高的货币市场工具。

### 3、ABCP 的基础资产有哪些要求？

答：ABCP 基础资产应满足证券化基础资产的基本要求，即

符合法律法规规定，权属明确，可以依法转让，能够产生持续稳定、独立、可预测的现金流。原则上鼓励票据、应收账款、租赁债权等既有债权类资产，因其具有权属清晰、分散性高、标准化程度相对较高、现金流回收有规律等典型特征。

#### **4、ABCP 是否一定需要主体提供流动性支持？**

答：考虑到企业资产证券化的特点和基础资产的多样性，结合国际经验，可以设置不同的流动性支持措施以缓释信用风险及各期 ABCP 续发的不确定性。对于由发起机构或第三方对 ABCP 证券端提供流动性支持的，可由流动性支持方受让前一期投资者持有的 ABCP 项下的信托受益权以实现本息兑付。对于现金流回款较为规律的基础资产，可设置债务人提前清偿债务、发起机构公允价值回购或者非现金资产处置等条款，通过基础资产变现提供流动性支持。

#### **5、ABCP 兑付的资金来源有哪些？**

答：基于 ABCP “滚动发行”的特点，前一期 ABCP 产品到期时，兑付资金来源较为多样，主要包括：后一期 ABCP 募集资金、基础资产现金流回款以及发起机构或第三方提供的流动性支持等。建议在各期 ABCP 募集说明书中明确当期产品兑付资金来源及先后顺序。

#### **6、ABCP 与 ABN 是什么关系？**

答：ABCP 是定位于 ABN 规则体系下的子品种，即“传统 ABN 产品的短期限、滚动发行版本”，仍从属于 ABN。企业（作为发起机构）发行 ABCP 应按照《非金融企业资产支持票据指引》（2017 版）的相关规定编制注册文件在交易商协会注册。企业和中介机

构应根据发行方式的不同，分别按照现行的《非金融企业债务融资工具公开发行注册工作规程》和《非金融企业债务融资工具定向发行注册工作规程》等自律规则规定开展 ABCP 注册发行工作。总体而言，ABCP 在注册、备案、发行、存续期管理以及主承销商管理等机制流程方面适用于 ABN 现行相关要求。

#### **7、发起机构已获得 ABN 注册通知书，是否可以发行 ABCP？**

答：可以。由于 ABCP 定位为 ABN 的子品种，发起机构可以直接使用 ABN 项下额度发行 ABCP。首次发行应通过交易商协会综合业务和信息服务平台办理“发行条款变更”流程一次性提交齐备 ABCP 发行文件，后续发行应向交易商协会备案。

#### **8、ABCP 注册发行流程有哪些？**

答：统一注册模式下，成熟层第一、第二类企业作为发起机构发行 ABCP 的，应在发行前履行报备程序，具体详见《关于统一注册模式下发行资产支持票据（ABN）相关操作的说明》。按产品注册模式下发行 ABCP，应按照《非金融企业资产支持票据指引》（2017 版）的相关规定，首期发行应在注册后六个月内完成，后续发行应向交易商协会备案。备案时仅需提供募集说明书、法律意见书等挂网公告要件以及《项目信息变更承诺函》，交易文件如无变化可不重复提供。

#### **9、注册发行 ABCP 是否可以组建主承销团？**

答：民营企业和境外非金融企业公开发行 ABCP，可在注册阶段设置不超过 4 家主承销商的主承销商团，并可于注册有效期内变更团成员，变更后的主承销商团成员家数应不超过 4 家，公开发行时根据发行规模确定当期主承销商家数。企业定向发行

ABCP，可在注册阶段设立主承销团，发行阶段可就每期 ABCP 发行指定不超过 3 家主承销商承销，若发起机构为民营企业或者境外非金融企业的，发行阶段可指定多家主承销商承销。成熟层企业通过统一注册多品种债务融资工具发行 ABCP 的，可在注册阶段设立主承销商团，发行阶段可自主选择采用公开或者定向发行方式，发行环节主承销商家数可按照成熟层企业发行相关规定或适用《定向规程（2020 版）》。