

## 证交所挂牌基金公司子公司公积金贷款资产证券化项目详解（上）

2014 年下半年，住建部、人民银行等部委下发了《关于发展住房公积金个人住房贷款业务的通知》。该通知指出，有条件的城市，要积极探索发展住房公积金个人住房贷款资产证券化盘活存量资产。这为公积金证券化提供了政策支持。借此政策东风，市场上发行了多个住房公积金个人贷款资产证券化产品（如武汉住房公积金管理中心与上海陆家嘴金融交易所等合作的住房公积金资产证券化项目、盐城公积金中心与中国邮政储蓄银行总行等合作的住房公积金资产证券化项目，武汉住房公积金中心与东方花旗证券等金融机构合作发行的汇富武汉住房公积金贷款 1 号资产支持专项计划项目、常州公积金中心与上海陆家嘴国际金融资产交易市场股份有限公司等合作发行的平安汇通公积金 1 号专项资产管理计划项目、湖州公积金中心与兴业银行等合作的兴乾 1 号湖州住房公积金贷款资产支持专项计划项目等）。

笔者以法律顾问身份参与了前述部分资产证券化产品的筹备、发行工作，虽然前述各产品在交易结构、机制设置、流通安排等方面不尽相同，但总体上还是具有极大的共性。现以某上海证券交易所挂牌之基金公司子公司公积金贷款资产证券化项目为例，从概括说明、适用法律法规、监管审核流程、项目的性质、一般安排、专项计划

涉及的日期和期间、信息披露七个方面就证交所挂牌类住房公积金贷款资产证券化项目（“挂牌公积金 ABS 项目”）进行详解。

本文为证交所挂牌基金公司子公司公积金贷款资产证券化项目详解的第一部分，内容包括从上述七个方面就挂牌公积金 ABS 项目进行介绍。笔者近期还将推出证交所挂牌基金公司子公司公积金贷款资产证券化项目详解第二部分，就挂牌公积金 ABS 项目特殊机制进行详细说明。

### 一、概括说明

虽然挂牌公积金 ABS 项目机制较为复杂，涉及众多交易主体、多个第三方服务机构、需签署诸多交易文件，但其机制可简单总结为 17 个字，即资产转让、券的发行、收益分配、证交所挂牌。具体说明如下：

1. 资产转让——公积金中心将其持有的对自然人的公积金贷款应收账款（“基础资产”）转让给基金公司子公司（“计划管理人”）设立的专项计划；
2. 券的发行——专项计划向投资人发行资产支持证券，并将从投资人处募集资金用于支付基础资产转让价款；

3. 收益分配——资产专项计划以基础资产回收款支付专项计划费用并向资产支持证券持有人分配收益及本金；
4. 证交所挂牌——计划管理人向证券交易所申请资产支持证券挂牌，满足投资人就其资产支持证券的流通性需求。

## 二、适用法律法规

挂牌公积金 ABS 项目主要涉及基金公司子公司资产证券化、证券交易所（以上海证券交易所为例）、公积金贷款三个方面的法律法规，以表格方式列示本文附件图一供各位读者参考。

## 三、监管审核流程

资产支持专项计划业务监管分工包括证监会公司债券监管部（以下简称债券部）、证监会派出机构、基金业协会、交易场所。其中，债券部负责总体业务规则的起草和修订、审核自律组织规则、组织现场检查、协调自律组织的关系等；派出机构负责日常监管和重大事项报告；基金业协会负责资产证券化产品的备案管理和日常监测，以及负面清单的制定和定期修改，并关注产品销售环节的合规情况；交易场所负责挂牌转让、对产品交易结构设计和风控措施的总体把握等。

资产支持专项计划业务监管审核的基本流程（见本文附件图二）为：（1）交易所事前审查；（2）取得交易所无异议函后发起设立资产支持专项计划；（3）专项计划成立后 5 个工作日内向基金业协会申请备案；（4）管理人持备案证明办理交易所挂牌转让；（5）专项计划存续期间进行日常报告；（6）专项计划终止后向基金业协会报告。

<sup>1</sup>

<sup>1</sup> 引自《中国资产证券化操作手册（上）》第 52 页内容

## 四、项目的性质

关于挂牌公积金 ABS 项目的性质，实践中存在这样一种说法，认为不在证交所挂牌转让的公积金贷款资产证券化项目为私募基金项目，在证交所挂牌转让的公积金贷款资产证券化项目为公募基金项目。我们并不认同此种说法。

关于基金的分类，从募集方式和认购人人数角度来看，可分为公募基金和私募基金。《证券投资基金法》中十分明确的载明了这种分类方式，即“公开募集基金，包括向不特定对象募集资金、向特定对象募集资金累计超过二百人，以及法律、行政法规规定的其他情形。”根据前述规定，除了法律法规另有规定的，区分公募基金、私募基金的标准有两个层面。第一个层面：如果是向不特定对象募集资金，则不管认购人人数多少，均为公募基金；第二个层面，如果是向特定对象募集资金，则只有人数超过二百人的才为公募基金。

关于基金的分类，也可从基金组织形式角度进行区分。占主流地位的基金形式有三种，公司制、契约制和有限合伙制。《证券投资基金法》调整下的证券投资公募基金便是依据契约方式组建，占据着私募投资基金大半壁江山的信托计划、基金公司资管计划、券商资管计划也是如此；而有限合伙制、公司制仅在 PE 投资基金和嵌套型投资基金中比较常见。<sup>2</sup>

我们理解，挂牌公积金 ABS 项目从性质上应属于私募契约性基金。一方面，此类项目募集资金的载体是基金公司子公司发行的住房公积金贷款资产支持专项计划，而并非是有限合伙或公司法人，故此类项目属于契约性基金应无异议。另一方面，发行此类项目依据的主要规范性文件为

<sup>2</sup> 此处表述参考了信泽金智库 2015 年 9 月 14 日文章《设立契约性私募股权投资基金的十个步骤》

《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》，其中明确规定“为了规范证券公司、基金管理公司子公司等相关主体开展资产证券化业务，保障投资者的合法权益，根据……《私募投资基金监督管理暂行办法》和其他相关法律法规，制定本规定。”、“资产支持证券应当面向合格投资者发行，发行对象不得超过二百人，单笔认购不少于100万元人民币发行面值或等值份额。合格投资者应当符合《私募投资基金监督管理暂行办法》规定的条件……。”、“资产支持证券可以按照规定在证券交易所、全国中小企业股份转让系统、机构间私募产品报价与服务系统、证券公司柜台市场以及中国证监会认可的其他证券交易场所进行挂牌、转让。资产支持证券仅限于在合格投资者范围内转让。转让后，持有资产支持证券的合格投资者合计不得超过二百人。”。上述规定十分清晰的强调了此类项目私募的性质，故我们倾向于将此类项目认定为私募基金。

我们理解，实践中将此类项目认定为公募基金主要是基于此类项目在证交所挂牌这一特征。但需要说明的是，公募、私募基金的判断标准应该以《证券投资基金法》规定的前述判断标准为依据，而不应以是否在证交所挂牌为依据。根据《上海证券交易所资产证券化业务指引》的规定，当资产支持证券已经发行完毕并且按照相关规定完成备案后，方可向证券交易所申请挂牌转让。换言之，证交所挂牌是在资产支持证券发行后进行的，挂牌也仅仅是为认购人转让资产支持证券提供了一个平台，而公募、私募是在发行时、从发行方式角度进行的概念区分，证交所挂牌和此前的项目推广、认购属于不同阶段，故不应以此类项目在证交所挂牌这一特征而将此类项目定性为公募项目。

## 五、 一般安排

### 1. 交易结构

挂牌公积金ABS项目一般交易结构见本文附件图三。

### 2. 结合附件图三就相关主体法律关系说明如下：

#### (1) 公积金中心与借款人

##### a. 公积金中心放款阶段

公积金贷款借款人向公积金中心申请公积金贷款；公积金中心审核通过后，与借款人、抵押人、委托贷款银行签订借款合同；公积金中心通过委托贷款银行向借款人发放公积金贷款。

##### b. 公积金中心回款阶段

委托贷款银行按月从公积金贷款借款人银行账户划扣应还贷款，并将此等款项（“基础资产回收款”）转付给公积金中心。

#### (2) 计划管理人与公积金中心

专项计划项下，计划管理人一般会委托公积金中心作为贷款服务机构，提供与基础资产及其回收有关的管理服务及其他服务。此情况下，前述公积金付款阶段设置不受影响，公积金回款阶段设置无变化，公积金中心收到基础资产回收款后，将回收款划至以公积金中心名义在监管银行处开立的监管账户中，后在再将基础资产回收款划付至专项计划在托管银行处开立的专项计划账户中。

#### (3) 计划管理人与认购人

计划管理人在商业银行处设立募集账户，用于接收、存放推广期内认购人交付的认购资金。专项计划推广期内，任何人不得动用募集账户

内的认购资金。若专项计划各档资产支持证券认购人向募集账户划转的认购资金总额达到该档资产支持证券目标发售规模，经会计师事务所进行验资并出具验资报告后，计划管理人向托管银行提交验资报告，并将专项计划募集资金从募集账户全部划转至已开立的专项计划账户，并宣布专项计划设立。

#### (4) 计划管理人与托管银行

计划管理人委托托管银行为专项计划提供托管服务，托管银行负责管理专项计划账户，保管专项计划账户内资金，确保专项计划账户内资金的独立和安全，保护资产支持证券持有人的财产权益，执行计划管理人的划款指令，办理专项计划名下的资金往来。

#### (5) 计划管理人与登记托管机构

资产支持证券在上海证券证交所挂牌的，计划管理人需委托中证登上海公司办理资产支持证券的登记托管业务。认购人需在中证登上海公司开立有符合中证登上海公司要求的证券账户。资产支持证券将登记在资产支持证券持有人在中证登上海公司开立的证券账户中。

计划管理人应与中证登上海公司另行签署《证券登记及服务协议》，以明确计划管理人和中证登上海公司在资产支持证券持有人账户管理、资产支持证券注册登记、清算及资产支持证券交易确认、代理发放资产支持证券预期收益和本金、建立并保管资产支持证券持有人名册等事宜中的权利和义务，保护资产支持证券持有人的合法权益。

#### (6) 计划管理人与中介机构

计划管理人聘请律师事务所就基础资产进行尽职调查，准备交易文件，并对专项计划的有关

法律事宜发出具法律意见书。法律意见书报证交所用于获得证交所挂牌无异议函，并向投资人公示。

计划管理人应聘请评级机构就资产支持证券进行评估以符合证交所挂牌要求。此外，专项计划和资产支持证券存续期间，计划管理人还应定期向资产支持证券持有人披露上年度的定期跟踪评级报告，并应当及时披露不定期跟踪评级报告。定期跟踪评级报告应至少包括以下要点：评级意见及参考因素、基础资产（池）的变动概况、专项计划交易结构摘要、基础资产现金流运行情况、基础资产（池）信用质量分析、资产证券化交易结构相关各方情况分析和评级结论等。上述定期和不定期的跟踪评级报告由评级机构负责编制，并由计划管理人在指定网站上公布。

### 3. 主要合同内容说明

此类项目涉及的最主要合同为《标准条款》、《认购协议》、《计划说明书》、《资产买卖协议》、《服务协议》、《托管协议》。就此等合同简要说明如下：

#### (1) 《标准条款》、《认购协议》、《计划说明书》

《标准条款》、《计划说明书》由计划管理人订立，用于阐明资产支持证券类别及特征，规定专项计划的账户设置及分配顺序，明确专项计划的计划管理人与资产支持证券持有人之间的权利与义务关系。《认购协议》由计划管理人与认购人就出售和认购资产支持证券事宜做出约定。

《标准条款》、《认购协议》和《计划说明书》共同构成《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》所要求的计划管理人与认购人之间签订的资产管理合同。

## （2）《资产买卖协议》

公积金中心作为原始权益人按《资产买卖协议》向计划管理人出售并转让基础资产，基金公司子公司作为计划管理人按照《资产买卖协议》规定向原始权益人购买并受让基础资产。双方均在本协议下就基础资产买卖交易做出陈述保证及承诺，并承担违约责任。

## （3）《服务协议》

《服务协议》一般约定，计划管理人委任公积金中心为资产服务机构，公积金中心按照《服务协议》的规定为专项计划提供与基础资产及其回收有关的管理服务及其他服务，并且公积金管理中心（作为资产服务机构）有权按照《服务协议》的规定向专项计划收取服务报酬或费用。

## （4）《托管协议》

《托管协议》一般约定由计划管理人委托托管银行就托管专项计划资金为专项计划提供托管服务，并在《托管协议》项下明确计划管理人和托管银行双方的权利与义务关系。

# 六、 专项计划涉及的日期和期间

项目的全流程包括专项计划设立、专项计划存续、专项计划清算三个阶段。分述如下：

## 1 专项计划设立阶段

计划管理人自行或通过销售机构向认购人推广专项计划。认购人签署《认购协议》并依约定将款项转入计划管理人在商业银行处设立的募集账户。推广期结束后，会计师事务所就募集账户中认购资金进行验资并出具验资报告，计划管理人将全部认购资金足额划付至专项计划账户，并宣布专项计划设立。专项

计划设立后，计划管理人委托托管银行保管专项计划资金，托管银行依据《托管协议》的约定保管专项计划资金，并监督计划管理人对专项计划资金的使用。

计划管理人应根据《资产买卖协议》的约定，在专项计划设立日向托管银行发出付款指令，指示托管银行将专项计划募集资金划拨至原始权益人指定的账户，用于购买基础资产。托管银行应根据《资产买卖协议》及《托管协议》的约定对付款指令中资金的用途及金额进行核对，核对无误后应于专项计划设立日予以付款。

## 2 专项计划存续阶段

本文附件图四为专项计划存续阶段的机制和流程，其中具体日期属于商业约定，仅供举例使用，而并非必须作此约定。

针对本文附件图四中各概念说明如下：

### （1） 专项计划设立日、专项计划终止日、专项计划存续期间

此组概念主要用于厘清专项计划的存续期。具体介绍如下：

#### 专项计划设立日

此类项目标准条款中一般规定，专项计划设立日系指专项计划募集资金总额已达到《计划说明书》约定的目标募集金额，经计划管理人公告专项计划成立之日。

#### 专项计划终止日

此类项目标准条款中一般规定，专项计划终止日系指以下任一事件发生之日：

(a) 专项计划被法院或仲裁机构依法撤销、被

认定为无效或被裁决终止；

- (b) 专项计划设立日后【5】个工作日尚未按照《资产买卖协议》的约定完成基础资产的交割；
- (c) 原始权益人回购全部优先级资产支持证券或投资者向原始权益人回售全部优先级资产支持证券；
- (d) 专项计划资产分配完毕；
- (e) 向优先级资产支持证券持有人支付了《认购协议》和《标准条款》项下应向其支付的全部款项；
- (f) 专项计划目的无法实现；
- (g) 法定到期日届至；
- (h) 资产支持证券持有人会议决议终止专项计划；
- (i) 中国法律或者中国证监会规定的其他情形。

### 专项计划存续期间

此类项目标准条款中一般规定，专项计划存续期间系指自专项计划设立日（含该日）起至专项计划终止日（含该日）止的期间。

### （2）收款期间、计算日、回收款转付日、资产服务机构报告日、权益核算日、计划管理人报告日、托管银行划款日

此组概念是与核算基础资产收入相关的概念，用于为专项计划于兑付日向投资人兑付收益做准备及提供依据。具体如下：

#### 计算日

此类项目标准条款中一般规定，计算日系指

每个日历月的最后一日。虽然将计算日约定为何日属于商业安排，但因公积金回款一般是在一个月的20号左右进行，故此类项目中将计算日定义为每个日历月的最后一日也就成了此类项目的一般惯例。

#### 收款期间

此类项目标准条款中一般规定，收款期间系指自一个计算日起（不含该日）至下一个计算日（含该日）之间的期间。因此类项目中第一个收款期间和最后一个收款期间可能不足一个月，故一般会另行约定第一个收款期间和最后一个收款期间的起止时间。一般的约定方式为，第一个收款期间应自初始基准日（含该日）起至【】年【】月【】日（含该日）结束，最后一个收款期间为专项计划终止日前一个计算日（不含该日）至专项计划终止日（含该日）的期间。

#### 回收款转付日

此类项目标准条款中一般规定，回收款转付日系指每个计算日后的第【2】个工作日（R+2日）。专项计划终止时，回收款转付日系指专项计划终止日。资产服务机构应于该日将所有回收款转入专项计划账户，同时将转账情况通过邮件或传真形式通知托管银行。

#### 资产服务机构报告日

此类项目标准条款中一般规定，资产服务机构报告日系指资产服务机构按照《服务协议》的约定向计划管理人出具《资产服务机构报告》之日，即每个计算日后的第【2】个工作日（R+2日）。资产服务机构提交此报告用于计划管理人与资产服务机构核实本期收款期间的回收款。

#### 权益核算日

此类项目标准条款中一般规定，权益核算日

系指每个计算日后的第【5】个工作日（R+5 日）。计划管理人于权益核算日就投资人权益进行核算，并计提计划管理人管理费、资产服务机构服务费、托管银行托管费等费用。

### 计划管理人报告日

此类项目标准条款中一般规定，计划管理人报告日系指计划管理人按《标准条款》的约定向资产支持证券持有人披露《收益分配报告》及《资产管理报告》之日。《收益分配报告》指每个兑付日前【5】个工作日，《资产管理报告》指计划管理人按《标准条款》约定出具《资产管理报告》之日。计划管理人依据《收益分配报告》向投资人分配收益。

### 托管银行划款日

此类项目标准条款中一般规定，托管银行划款日系指每个兑付日前【2】个工作日。托管银行在核实《收益分配报告》和《资产管理报告》（如有）及划款指令后，于托管银行划款日 16:00 前按划款指令将专项计划当期应分配的资产支持证券所有收益和本金划入登记托管机构所指定的账户。此为专项计划向投资人分配收益的最后一个步骤。

### （3） 兑付日、计息期间

此组概念是与向投资人兑付收益直接相关的概念。具体如下：

#### 兑付日

此类项目标准条款中一般规定，兑付日系指计算日下一个日历月的 24 日（兑付日非工作日的，则相应顺延至下一个工作日），为“登记托管机构”向“资产支持证券持有人”每次实际兑付其应获得的分配款项之日。在兑付日，登记托管机构将根据结算数据中的预期支付额的明细

数据将相应款项划拨至资产支持证券持有人资金账户。此类项目一般是将兑付日固定为每月的固定日期，这既方便投资人了解收益分配日期，也方便登记托管机构操作本金收益划转。此类项目标准条款中还会就第一个兑付日和最后一个兑付日作出规定，一般约定为：“第一个兑付日为 2015 年【】月【】日。专项计划终止日后，如尚未兑付完毕，最后一个兑付日系指计划管理人根据资产支持证券持有人会议审议通过的清算方案确定的向资产支持证券持有人分配收益和本金以及支付相关费用的日期。”

### 计息期间

此类项目标准条款中一般规定，计息期间系指自一个兑付日起（含该日）至下一个兑付日（不含该日）之间的期间，其中第一个计息期间应自专项计划设立日（含该日）起至第一个兑付日（不含该日）结束，最后一个计息期间为专项计划止日前一个兑付日（含该日）至专项计划终止日（不含该日）的期间。计息期间主要用于计算资产支持证券收益。

顺便说明一下，此类项目中计算优先级资产支持证券收益的公式一般为：优先级资产支持证券收益=优先级资产支持证券在前一个兑付日本金偿付后的未偿本金余额（就第一个兑付日而言，即优先级资产支持证券在专项计划设立日的面值）×预期收益率×计息期间实际天数÷计息期间起始日所在公历年全年的实际天数；尾数计算到分，分以下四舍五入；单利计算。

### （4） 预期到期日、法定到期日、基础资产合同期限、专项计划终止日

首先说明这些日期在一般资产证券化项目中的运用原理如下：

## 设定预期到期日、法定到期日的作用

设定预期到期日和法定到期日是为了向投资者说明其持有的资产支持证券的期限，是针对资产支持证券来说的。预期到期日一般设置为兑付日当天。资产支持证券可根据计划管理人的需要灵活设计预期到期日，并可约定预期到期日后一段时限（一般为两年或三年）届满之日为法定到期日。设置此等时限的目的是为了给针对基础资产进行的追索留足时间，避免出现基础资产追索不足导致投资人分配利益减损的情况出现。

### 预期到期日与基础资产合同期限的关系。

以下以优先劣后分层、优先级资产支持证券分类的情况为例说明预期到期日和基础资产合同期限的关系。假设专项计划项下基础资产中最后一笔应收账款到日期为 2044 年 12 月 30 日，专项计划项下兑付日为每月 24 日，依预期到期日一般设置为兑付日当天的原理，A 类优先级资产支持证券预期到期日可结合 A 类投资人实际需求设置为 2044 年 12 月 30 日之前的任何一个月的 24 日，而 B 类优先级资产支持证券和劣后级资产支持证券的预期到期日一般设置为 2045 年 1 月 24 日。作此设置的理由是专项计划可于 2045 年 1 月 24 日分配 2044 年 12 月 30 日基础资产产生的最后一笔回收款。

### 专项计划终止日与法定到期日的关系。

根据上述专项计划终止日的定义，专项计划终止日可以理解为特定事件发生之日，而法定到期日届至即属于特定事件之一。发生法定到期日届至这一事件的，专项计划终止日即为法定到期日届至之日；发生其他专项计划约定的特定事件的，发生该等事件之日即为专项计划终止日。

具体到目前已经在证交所挂牌的基金公司

子公司公积金贷款资产证券化项目中，此类项目一般不设置预期到期日这一概念，而是直接将优先级资产支持证券和劣后级资产支持证券的法定到期日统一约定为专项计划项下基础资产中最后一笔应收账款预计到期日后的一个兑付日。此等做法的理由是目前已经在证交所挂牌的基金公司子公司公积金贷款资产证券化项目项下的基础资产质量较高，违约率较低，且设置了不合格基础资产赎回、优先劣后分层、超额抵押等机制，可充分保障优先级资产支持证券投资人按期收回收益，故不再就计划管理人基于基础资产进行追偿设置时限。

## 3 专项计划清算阶段

标准条款一般就此阶段设置的流程如下：

- （1）自专项计划终止之日起【3】个工作日内由计划管理人组织成立清算小组负责专项计划资产的保管、清理、估价、变现和分配；
- （2）清算小组在专项计划终止后【15】个工作日内按标准条款完成清算方案的编制；
- （3）计划管理人召集资产支持证券持有人会议，对清算方案进行审议。资产支持证券持有人会议审议通过清算方案的，清算小组按照经通过的清算方案对专项计划资产进行清理、处置和分配；
- （4）计划管理人自专项计划清算完成之日起【10】个工作日内，向托管银行、资产支持证券持有人出具清算报告，并将清算结果向中国基金业协会报告，同时抄送对计划管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构。

## 七、信息披露

上交所挂牌公积金 ABS 项目信息披露涉及的主要规范性文件为《上海证券交易所资产证

券化业务指引》、《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》（“《信息披露指引》”）等。根据此等规范性文件，此类项目的披露要求包括但不限于：

（1）管理人应当不晚于挂牌日披露资产支持证券基本信息以及《信息披露指引》中要求披露的计划说明书等发行文件；

（2）在每期资产支持证券收益分配日（兑付日）的两个交易日前披露专项计划收益分配报告；

（3）每年 4 月 30 日前披露上年度资产管理报告；

（4）托管人应当在管理人披露资产管理报告的同时披露相应期间的托管报告；

（5）资产支持证券出具信用评级报告的，资信评级机构应当于资产支持证券存续期内每年的 6 月 30 日前披露上年度的定期跟踪评级报告，并应当及时披露不定期跟踪评级报告；

（6）召开资产支持证券持有人会议的，召集人应及时公布会议相关信息，并于会议结束后及时披露持有人会议决议；

（7）资产支持证券在存续期间发生《信息披露指引》中所列可能对资产支持证券投资价值或价格有实质性影响的重大事件时，管理人应及时通过上交所向投资者披露相关信息；

（8）管理人应当自专项计划清算完毕之日起 10 个工作日内披露清算报告；

（9）以基础资产产生现金流循环购买新的同类基础资产方式组成专项计划资产的，管理人及其他信息披露义务人应当按照计划说明书的约定，定期披露循环购买符合入池标准的资产的规模及循环购买的实际操作情况。

挂牌公积金 ABS 项目的信息披露方式一般为通过计划管理人网站、证券交易所网站、托管人网站进行披露。

## 八、 结语

以上从概括说明、适用法律法规、监管审核流程、项目的性质、一般安排、专项计划涉及的日期和期间、信息披露七个方面就挂牌公积金 ABS 项目的一般机制进行了详解。虽然此类项目的一般机制大致相同，但因各个项目实际情况不同，各个项目还是会有各自的特色。此类项目的承办律师，应在掌握此类项目一般机制的原理上，结合交易各方的实际需求，灵活设置交易条款，并应与基金公司子公司合规部门保持充分沟通，全面、充分提示此类项目可能面临的法律风险、并就风险缓释和/或规避措施提出合法、合理的建议和意见，以便于推进此类项目的顺利进行。

笔者近期还将推出证交所挂牌基金公司子公司公积金贷款资产证券化项目详解第二部分，就此类项目特殊机制进行详细介绍，期待各位读者的持续关注。

易 芳 合 伙 人 电 话：86 021 2208 6293 邮 箱 地 址：yif@junhe.com  
赵 冲 律 师 电 话：86 021 2208 6328 邮 箱 地 址：zhaoch@junhe.com

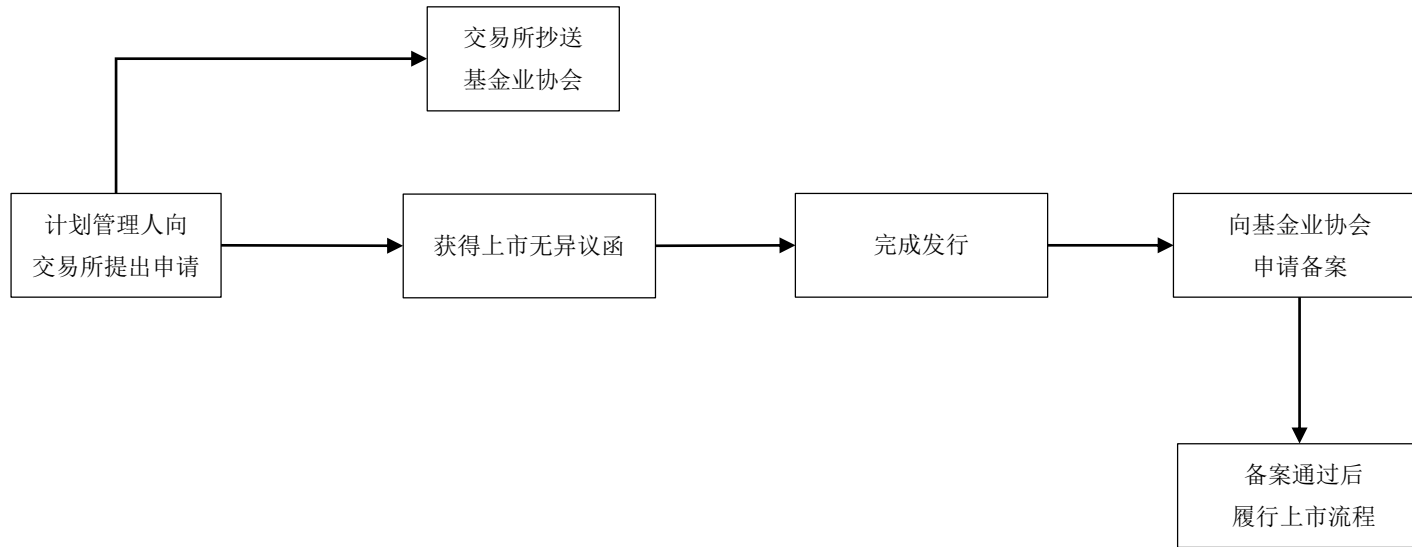
本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多讯息，敬请关注君合官方网站“[www.junhe.com](http://www.junhe.com)”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE\_LegalUpdates”。



附件图一 挂牌公积金 ABS 项目主要涉及基金公司子公司资产证券化、证券交易所（以上海证券交易所为例）、公积金贷款三个方面的法律法规

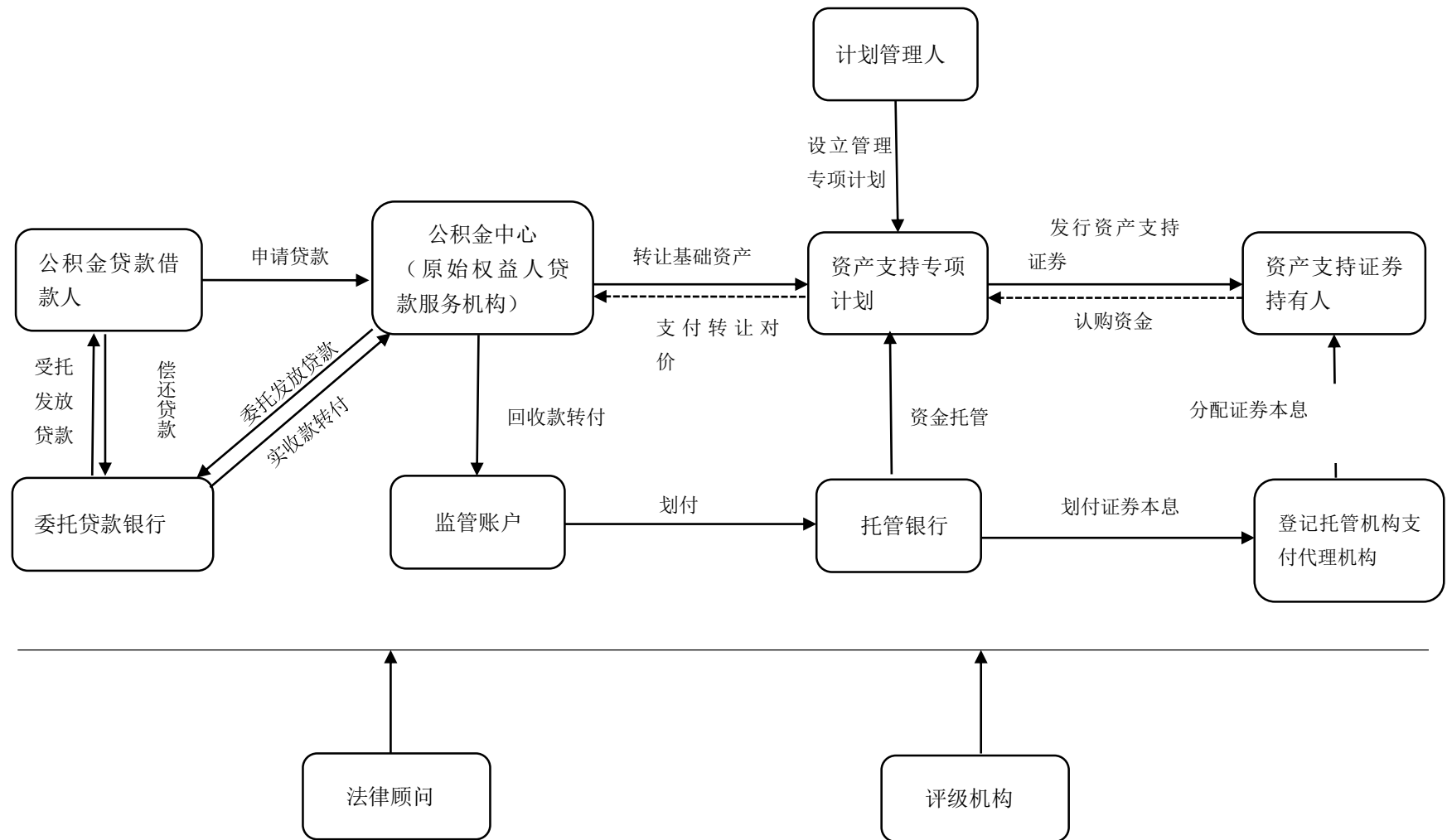
|         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|---------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 资产证券化   | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定</li> <li>2. 证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引</li> <li>3. 证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引</li> <li>4. 资产支持专项计划备案管理办法</li> <li>5. 资产证券化业务基础资产负面清单指引</li> <li>6. 资产证券化业务风险控制指引</li> <li>7. 资产证券化业务自律规则的起草说明</li> <li>8. 资产支持专项计划说明书内容与格式指引（试行）</li> <li>9. 资产支持证券认购协议与风险揭示书（适用个人投资者）</li> <li>10. 资产支持证券认购协议与风险揭示书（适用机构投资者）</li> <li>11. 基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法</li> </ol> |
| 上海证券交易所 | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 上海证券交易所发布实施《上海证券交易所固定收益证券综合电子平台交易暂行规定》的通知</li> <li>2. 上海证券交易所资产证券化业务指引</li> </ol>                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 公积金贷款   | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 关于发展住房公积金个人住房贷款业务的通知</li> <li>2. 住房公积金管理条例(2002 修订)</li> <li>3. 国务院办公厅转发国务院住房制度改革领导小组关于加强住房公积金管理意见的通知</li> <li>4. 住房和城乡建设部关于住房公积金异地个人住房贷款有关操作问题的通知</li> <li>5. 住房和城乡建设部、财政部、中国人民银行关于调整住房公积金个人住房贷款购房最低首付款比例的通知</li> <li>6. 住房和城乡建设部关于按照中国人民银行规定实施住房公积金存贷款利率调整的通知</li> </ol>                                                                                                               |

附件图二 资产支持专项计划的监管审核流程（若在证券交易所上市）<sup>3</sup>



<sup>3</sup> 引自《中国资产证券化操作手册（上）》第 52 页内容

附件图三 交易结构



附件图四 专项计划存续阶段的机制和流程

