**附件：**

上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第2号

——大类基础资产

目录

[**第一章 总则** 2](#_Toc110022955)

[**第二章 一般规定** 3](#_Toc110022956)

[第一节 基础资产 3](#_Toc110022957)

[第二节 现金流 7](#_Toc110022958)

[第三节 交易结构和产品设计 10](#_Toc110022959)

[第四节 重要业务参与人 15](#_Toc110022960)

[**第三章 债权类基础资产** 21](#_Toc110022961)

[第一节 一般规定 21](#_Toc110022962)

[第二节 应收账款（含核心企业供应链应收款等） 25](#_Toc110022963)

[第三节 融资租赁债权 29](#_Toc110022964)

[第四节 小额贷款债权 34](#_Toc110022965)

[第五节 企业融资债权 38](#_Toc110022966)

[**第四章 未来经营收入类基础资产** 41](#_Toc110022967)

[第一节 一般规定 41](#_Toc110022968)

[第二节 政府和社会资本合作（PPP）项目 45](#_Toc110022970)

[**第五章 不动产抵押贷款基础资产** 52](#_Toc110022971)

[**第六章 附则** 59](#_Toc110022972)

# 第一章 总则

**1.1** 为了规范资产支持证券挂牌条件确认业务，提升挂牌条件确认透明度，上海证券交易所（以下简称本所）根据《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》等法律、行政法规、部门规章和规范性文件（以下统称法律法规），以及本所相关业务规则，制定本指引。

**1.2** 证券公司、基金管理公司子公司等相关主体（以下统称管理人）设立资产支持专项计划（以下简称专项计划），并向本所申请确认资产支持证券符合挂牌条件的，适用本指引。

**1.3** 本所按照本指引的规定，围绕资产支持证券是否符合挂牌条件和信息披露要求开展挂牌条件确认工作，重点关注基础资产合法合规性和运行情况、现金流预测和归集转付情况、交易结构安排和破产隔离情况、特定原始权益人和增信机构（如有）等重要业务参与人信用状况，以及申请文件信息披露和管理人、证券服务机构相关核查情况。

**1.4** 管理人应当按照本指引要求合理制定资产支持证券申报方案，对照本指引所列挂牌条件确认事项进行有针对性的信息披露，便于投资者在信息充分的情况下作出投资决策。

管理人应当切实履行主动管理职责，不得以聘请财务顾问等方式让渡或变相让渡主动管理职责。管理人、证券服务机构应当按照本指引要求做好挂牌条件确认事项的核查工作，评估其对资产支持证券发行可能产生的影响，并审慎发表相关核查意见。

**1.5** 本所根据资产证券化业务参与人的信用状况、基础资产类别、计划管理人及其人员执业情况等，对资产支持证券项目实施分类管理。管理人提交资产支持证券申请文件时，应当同步提交管理人及项目负责人近两年内作为计划管理人的资产支持证券风险情况。管理人及其相关人员存在严重负面执业记录的，本所对其申报的项目从严审核，加大问询力度。

**1.6** 本指引未尽事宜，按照中国证监会有关规定和本所业务规则执行。

**第二章 一般规定**

# 第一节 基础资产

**2.1.1** 基础资产及底层资产应当界定清晰，具有法律法规依据，附属担保权益（如有）、其他权利（如有）的具体内容应当明确。

**2.1.2** 基础资产、底层资产及相关资产的权属应当清晰明确，原始权益人应当合法拥有基础资产，基础资产涉及的法律协议或文件应当真实、合法、有效。

基础资产、底层资产及相关资产的产生及获取应当合法、合规，交易基础应当真实，交易对价应当公允，具备商业合理性，基础资产运营应当已取得经营相关资质。基础资产对应特定物或不动产、设备、知识产权等资产类别的，原始权益人应当持有合法有效的权属证明文件。

**2.1.3** 基础资产应当可特定化，存在可识别的特征，现金流金额、付款时间、归集路径应当明确。

基础资产应当与原始权益人、管理人、托管人及其他业务参与人的固有财产可明确区分。原始权益人存在与基础资产相同类型固有资产的，管理人应当结合基础资产自身特征说明区分方式。基础资产为债权且原始权益人对同一债务人存在其他未入池债权的，或者基础资产现金流来源于原始权益人经营性收入中特定部分的，管理人应当核查并披露基础资产及现金流特定化的具体方式，并说明可操作性。基础资产现金流由原始权益人归集和转付的，管理人还应当说明现金流回款特定化的方式。

基础资产特定化方式依赖信息化系统实现的，管理人应当核查并披露原始权益人信息化系统的功能机制，系统的有效性、可靠性和稳定性情况，系统应急机制和备选方案等。

**2.1.4** 基础资产、底层资产及现金流不得附带抵押、质押等担保负担或者其他权利限制。

基础资产已经存在抵押、质押等担保负担或者其他权利限制的，应当能够通过专项计划相关安排，在原始权益人向专项计划转移基础资产时予以解除。管理人应当取得可解除担保负担或者其他权利限制的相关证明，并合理约定解除相关抵押或质押登记手续的办理时限。

特殊情形下，专项计划设立当日使用转移基础资产所得资金解除基础资产权利负担的，资金原则上应当由募集资金账户划转至既有债权的权利人账户，管理人应当披露既有债权人同意解除权利负担相关证明的主要内容，以及募集资金划转路径和时间节点安排、资金监控措施等。

**2.1.5** 基础资产应当具有可转让性，转让应当合法、有效，转让对价应当公允，并符合下列要求：

（一）基础资产不存在法定或约定禁止转让的情形，但通过相关安排能够解除上述转让限制的除外；

（二）基础资产转让时，应当按照相关法律法规规定完成转让涉及的审批、核准、备案、登记等手续（如需）；

（三）原始权益人关于基础资产权属转移的意思表示真实，基础资产转让的相关协议应当合法、有效；

（四）基础资产附属担保权益及其他权利（如有）一并转让;

（五）涉及债权转让的，应当依法依规履行债权转让通知程序，通知债务人、附属担保权益义务人（如有）及其他权利义务人（如有）（如需）。

存在债务人高度分散等合理原因，于专项计划设立前无法完成债权转让通知或未办理转让登记的，管理人应当在计划说明书中披露原因及合理性，充分揭示风险，设置相应的风险缓释措施。

基础资产或底层资产的附属担保权益涉及最高额担保的，该基础资产或底层资产转让前最高额担保的主债权应当已确定，律师应当就附属担保权益随主债权一并转让的有效性发表明确意见。

**2.1.6** 基础资产系从第三方受让所得的，原始权益人应当已经支付转让对价，且转让对价应当公允，涉及的审批、核准、备案、登记等手续（如需）应当已经完成。律师应当在法律意见书中就基础资产转让的公允性、合法性和有效性发表明确意见。

**2.1.7** 基础资产或底层资产涉及关联交易的，管理人、律师等应当在专项计划文件中核查并披露基础资产或底层资产涉及的关联关系、关联交易的金额及占比情况，揭示风险并提供风险缓释措施，并就交易背景的真实性、交易对价的公允性及其对基础资产现金流预测的影响发表明确意见。

**2.1.8** 基础资产及底层资产应当不存在中国证券投资基金业协会《资产证券化业务基础资产负面清单指引》规定的禁止情形，不存在违反地方政府性债务管理相关规定的情形。

管理人和律师应当就基础资产是否违反负面清单、是否违反地方政府性债务管理相关规定发表明确核查意见。

**2.1.9** 管理人应当按照《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》要求开展尽职调查工作，尽职调查内容及方法应当符合相关规定。

入池资产符合笔数众多、资产同质性高、单笔资产占比较小等特征的，可以采用抽样尽职调查方法。管理人、证券服务机构应当设置科学合理的抽样方法和标准，并对抽取样本的代表性进行分析说明。对于基础资产池有重要影响的入池资产应当着重进行抽样调查。

基础资产高度分散、同质性较高、风险特征不存在较大差异的小额贷款债权等项目，管理人可以提交模拟基础资产池，发行阶段应当披露真实基础资产池。管理人和律师应当核查模拟池的代表性并完成尽职调查，对真实资产池补充核查意见。

# 第二节 现金流

**2.2.1** 资产支持证券应当以基础资产所产生的现金流作为偿付支持，基础资产及底层资产的现金流应当独立、持续、稳定、可预测和可特定化。

**2.2.2** 基础资产及底层资产的现金流来源原则上应当合理、分散。现金流来源集中度较高的，应当具有商业合理性。管理人应当按照实质重于形式原则，重点关注相关主体偿付风险，核查并披露重要现金流提供方的经营情况、财务状况、偿付能力、信用情况，充分揭示风险，并设置相应的风险缓释措施。

**2.2.3** 基础资产现金流来源于原始权益人及其关联方的占比超过10%的，管理人应当在专项计划说明书中专项披露原始权益人及其关联方的持续经营、偿债能力以及相关风险缓释措施，并说明其商业合理性。

**2.2.4** 基础资产现金流预测应当遵循合理、谨慎的原则。基础资产现金流预测周期应当与资产支持证券兑付周期相匹配。

管理人和现金流预测机构（如有）应当在计划说明书和现金流预测报告（如有）中披露基础资产及底层资产的现金流构成以及最近三年（未满三年的自开始运营之日起）的历史现金流情况、波动情况及波动原因、预测假设因素、预测方法和预测结论，说明预测方法和相关指标设置的合理性，审慎确定现金流预测方案。

现金流预测与历史情况存在较大变动，或者预测趋势与历史趋势不符，或者最近实际现金流未达预测值的，管理人和现金流预测机构（如有）应当在计划说明书披露具体原因，核查现金流预测是否遵循合理、谨慎的原则，审慎确定现金流预测结果和资产支持证券申报规模。

**2.2.5** 现金流预测报告原则上应当由已经进行证券服务机构备案的会计师事务所或者其他第三方机构出具。专项计划未由第三方机构出具现金流预测报告的，管理人应当审慎核查现金流预测的合理性，并在计划说明书中发表明确意见。

**2.2.6** 管理人应当结合不同类型基础资产运行指标对现金流预测进行压力测试，并在计划说明书中披露现金流压力测试的相关方法以及结果，包括假设条件、压力因素、参数设置、取值原因和合理性，以及各压力情形下各兑付期间的现金流覆盖情况等。

前款所称压力因素包括基础资产违约率、违约回收率、循环购买安排及预期收益率等指标。

**2.2.7** 基础资产及底层资产的现金流回款路径应当清晰明确，管理人应当在专项计划文件中明确专项计划账户设置、现金流自产生至当期分配给投资者期间在各账户间划转的规模、时间节点安排、资金支取条件、权限及规模等。

债权类、未来经营收入类资产支持证券的基础资产现金流应当由现金流提供方直接回款至专项计划账户。因债务人分散度高等合理原因，较难变更收款账户，难以直接回款至专项计划账户的，应当由原始权益人督促债务人直接回款至专项监管账户。特殊情形下，基础资产现金流难以直接回款至专项计划账户或专项监管账户的，管理人应当充分披露原因和合理性，揭示资金混同或挪用等风险以及相应的风险缓释措施。

专项监管账户资金应当与原始权益人和资产服务机构的自有资金进行有效隔离，禁止资金混同或挪用。原始权益人、管理人和专项监管账户开户行等应当共同签订资金监管协议明确各自监管职责，管理人应当能够实时监测专项监管账户资金流入流出情况。专项监管账户资金原则上仅可划出至专项计划账户；根据专项计划约定确需用于原始权益人日常运营支出的，资产划出应当经管理人同意。

基础资产及底层资产的现金流未直接回款至专项计划账户的，原则上归集至专项计划账户的周期应当不超过1个月。资产服务机构或管理人指定的机构可以根据专项计划的约定，提高资金归集频率。原始权益人及资产服务机构信用状况良好，且专项计划设置担保、差额支付等有效增信措施的，现金流归集周期可以适当延长，但原则上最长不得超过3个月。

管理人应当结合基础资产类型、现金流结算回款周期、原始权益人和资产服务机构信用状况等，审慎确定现金流归集划转至专项监管账户和专项计划账户的频率。

**2.2.8** 专项计划应当设置合理的基础资产现金流分配流程和分配顺序，明确期间收益分配和处分基础资产分配（如有）的流程和顺序等。各期分配时间应当明确或可以确定，预期以固定金额或比例分期向投资者分配投资本金的，应当在计划说明书中明确披露分配计划及金额或比例。

专项计划设置回售、赎回或开放退出机制的，管理人应当披露行权流程和节点等具体安排，明确行权导致资产支持证券提前到期后的收益分配安排，量化分析偿付资金来源，结合偿付主体信用状况细化偿付安排，审慎确定资产支持证券申报方案。

**2.2.9** 管理人应当在计划说明书中披露基础资产结算支付方式，以外币结算支付的，应当对外币兑换及相应的汇率风险做出合理安排，并揭示相关风险。

基础资产现金流涉及资金跨境的，管理人应当核查是否需获得国家外汇主管部门同意。

# 第三节 交易结构和产品设计

**2.3.1** 资产支持证券的规模、存续期限应当与基础资产或底层资产的规模、存续期限相匹配。

专项计划采用循环购买结构的，管理人可以根据专项计划文件约定的合格标准，以基础资产现金流循环购买新的同类基础资产，实现资产支持证券与基础资产的期限匹配。专项计划采用滚动发行安排的，管理人可以续发资产支持证券实现与基础资产的期限匹配。

**2.3.2** 专项计划存在增级安排的，管理人应当明确各项信用增级措施的启动时间、触发机制、保障内容及操作流程等。计划说明书应当对各项信用增级措施的效果进行分析。

**2.3.3** 管理人应当在专项计划文件中针对下列可能影响专项计划资产安全、现金流归集、投资者利益保护的情形，设置合理的投资者保护机制：

1. 优先级资产支持证券信用评级（如有）下调；
2. 原始权益人、资产服务机构或增信机构信用评级结果（如有）或评级展望（如有）下调、丧失清偿能力、金融债务违约、涉及重大诉讼、账户查封或冻结；
3. 基础资产、底层资产的现金流回收出现大幅波动，或者相较现金流预测出现重大偏差；
4. 基础资产权属发生争议；
5. 资产服务机构解任且未能在一定期限内聘请继任的资产服务机构；
6. 其他可能影响基础资产运行、投资者收益分配的不利情形。

前款所称投资者保护机制，包括不合格基础资产处置机制，加速清偿事件、违约事件、提前终止事件、权利完善事件等信用触发机制，以及增信措施等。

**2.3.4** 原始权益人或其关联方应当保留一定比例的基础资产信用风险，其中，债权类、未来经营收入类专项计划的原始权益人或其关联方应当至少保留5%的风险自留。

原始权益人或其关联方按照前款要求进行风险自留后，除按照生效判决或裁定处置外，不得将其持有的资产支持证券进行转让或者以任何形式变相转让。

债权类、不动产抵押贷款专项计划符合下列条件之一的，原始权益人可以免于上述风险自留要求，管理人应当在计划说明书中充分披露原始权益人未进行风险自留的原因及合理性，并揭示相关风险：

（一）基础资产涉及核心企业供应链应收款等情况的，基础资产池包含的债权人分散且债务人信用状况良好；

（二）原始权益人信用状况良好，且专项计划设置担保、差额支付等有效增信措施。

**2.3.5** 专项计划涉及基础资产现金流再投资安排的，再投资应当仅限在专项计划账户内进行，且不得投资权益类产品。投资固定收益类产品的，应当防范投资标的的信用、市场和流动性等相关风险。

**2.3.6** 专项计划应当设置相关措施确保转让给专项计划的资产与原始权益人、管理人、托管人及其他业务参与人的固有财产风险隔离，上述主体因依法解散、被依法撤销或者宣告破产等原因进行清算的，专项计划资产不属于其清算资产。

律师应当在法律意见书中分析基础资产的破产隔离效果，包括基础资产转让、基础资产交割、基础资产现金流归集和违约处置等方面，说明基础资产与原始权益人之间的风险隔离措施，并对其是否可以实现与原始权益人之间的破产隔离发表明确法律意见。

**2.3.7** 管理人申请专项计划“一次申报、分期发行”的，应当同时符合下列条件：

1. 基础资产具备较高同质性、质量优良，法律界定及业务形态属于相同类型，且风险特征不存在较大差异；

（二）分期发行的各期专项计划使用相同的交易结构和增信安排，设置相同的基础资产合格标准，且合格标准包括相对清晰明确的基础资产质量控制条款，如资产池分散度、债务人影子评级分布等；

（三）原始权益人能够持续产生与分期发行规模相适应的基础资产规模；

（四）原始权益人或增信机构资质良好，具备风险控制能力；

（五）管理人和相关业务参与人具备良好的履约能力和较为丰富的资产证券化业务经验。

专项计划交易结构存在重大创新的，管理人和原始权益人等业务参与人应充分评估业务风险、论证分期发行的可行性，审慎确定资产支持证券申报方案。

管理人应当结合原始权益人历史累计资产发生额、存量资产余额、基础资产形成业务模式、业务发展情况、适格资产规模以及循环购买安排（如有）等内容，明确分期发行的基础资产来源、债权人或债务人范围或名单（如有）等信息，说明资产充足性和申报规模合理性，审慎确定资产支持证券申报规模。

**2.3.8** 专项计划在满足分期发行条件的情况下，确需设置多个备选管理人的，各管理人应当提交单独的管理人合规审查意见、尽职调查报告，全部管理人均应当在申请材料中盖章。

每期资产支持专项计划应当由一家公司担任管理人，当期管理人应当按照有关规定，独立履行尽职调查、信息披露及存续期管理等职责。

**2.3.9** 管理人申报分期发行项目时原则上应当提交首期真实基础资产池，明确相关协议文件签署安排，基础资产高度分散、同质性较高、账期较短导致难以取得确定的首期基础资产池等特殊情形除外。管理人和律师应当完成首期资产池的尽职调查并发表核查意见。

存在增信措施的，管理人应当明确分期发行的增信安排，管理人和律师应当就增信机构提供增信是否履行了内部决策程序、取得了必要授权，以及信用增级的合法有效性发表明确核查意见。

**2.3.10** 专项计划基础资产为信托受益权、委托贷款债权等财产权利的，其底层资产应当参照适用本指引有关基础资产的要求。

以单一信托受益权为基础资产，基础资产除必须满足现金流独立、持续、稳定、可预测的要求之外，还应当依据穿透原则对应和锁定底层资产的现金流来源，同时现金流应当具备风险分散的特征。无底层现金流锁定作为还款来源的单笔或少笔信托受益权不得作为基础资产。

管理人、证券服务机构除按照法律法规及规则要求核查基础资产外，还应当对底层资产进行充分的尽职调查，穿透核查底层资产是否符合本指引有关基础资产的要求，并加强针对性信息披露和风险提示。

**2.3.11** 本所鼓励下列类型的项目开展资产证券化，提升挂牌条件确认工作效率：

1. 绿色低碳、科技创新、乡村振兴、新型城镇化建设以及保障性租赁住房等国家政策支持鼓励领域的项目；
2. 京津冀协同发展、长江经济带发展、粤港澳大湾区建设、长三角一体化发展、黄河流域生态保护和高质量发展以及海南自由贸易港建设等国家战略重点支持区域的项目；
3. 新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保以及生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业项目；

（四）其他在维护产业链供应链稳定、强化民生保障等方面具有重要作用的项目。

# 第四节 重要业务参与人

**2.4.1** 原始权益人开展业务应当合法合规、满足主管部门监管要求，取得相关经营许可或经营资质，最近两年不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，并被暂停或限制进行融资的情形。

**2.4.2** 本指引所称特定原始权益人，是指符合下列情形之一，且业务经营可能对专项计划以及资产支持证券投资者的利益产生重大影响的原始权益人：

（一）与收取基础资产现金流权利相对应的义务尚未履行完毕；

（二）专项计划设置循环购买安排，后续合格基础资产的产生依赖原始权益人持续生成；

（三）基础资产现金流依赖原始权益人持续经营产生，或者原始权益人业务经营可能对专项计划及资产支持证券投资者利益产生重大影响的其他情形。

管理人和律师应当结合原始权益人对基础资产及其现金流持续产生和破产隔离效果的影响，就其是否属于特定原始权益人进行核查并发表明确意见。

**2.4.3** 特定原始权益人除应当符合原始权益人一般要求外，还应当符合下列条件：

（一）生产经营符合法律、行政法规、特定原始权益人公司章程或者企业、事业单位内部规章文件的规定；

（二）内部控制制度健全；

（三）具有持续经营能力，无重大经营风险、财务风险和法律风险；

（四）最近三年未发生重大违约、虚假信息披露或者其他重大违法违规行为；

（五）法律法规、中国证监会和本所规定的其他条件。

专项计划存续期间，特定原始权益人应当维持正常的生产经营活动或者提供合理的支持，为基础资产产生预期现金流提供必要的保障。

特定原始权益人的资金因所属集团设置财务公司等原因被集中归集、统一管理的，管理人应当核查资金归集及支取的具体安排、相关安排对其自由支配自有资金能力以及自身偿债能力的影响、可能对基础资产及其现金流破产隔离产生的影响，审慎确定基础资产现金流归集和划转方案。

**2.4.4** 特定原始权益人及增信机构存在下列情形的，管理人应当充分披露具体情形及原因，核查相关事项对其持续经营能力、偿付能力、融资环境可能造成的不利影响，并结合基础资产类型及特征等审慎确定资产支持证券申报方案：

（一）特定原始权益人及增信机构、所属企业集团或者控股股东、实际控制人存在债务违约或延迟支付本息、主体信用评级（如有）下调，或特定原始权益人及增信机构所在区域、所处行业已发生可能影响企业偿付与融资能力的重大不利变化；

（二）特定原始权益人及增信机构、所属企业集团或者控股股东、实际控制人存在频繁受到监管关注或问询、面临大额诉讼或仲裁、存在被媒体质疑等重大负面舆情，或者机构或其董事、监事、高级管理人员涉嫌违法违规被有权机关调查、被采取强制措施或存在严重失信行为等负面情形。

专项计划严重依赖主体信用且无足额资产抵质押的，管理人应当结合原始权益人和增信机构信用状况，审慎确定申报方案。

**2.4.5** 基础资产为未来经营收入类，或者专项计划设置开放期安排的，特定原始权益人或增信机构存在下列情形之一的，管理人应当结合基础资产类型、交易结构安排核查相关事项对其持续经营能力、偿付能力、融资环境的影响，进行充分风险提示并设置有效的风险缓释措施：

1. 报告期内有息债务类型结构或期限结构发生大幅变化，包括筹资活动现金流量净额持续大额为负或大幅波动、筹资渠道发生较大变化、报告期内现金及现金等价物净增加额持续大额为负、银行借款余额被动大幅减少或低于有息负债总额的30%、银行授信大幅下降、短期债务占比或余额显著上升导致存在债务集中兑付压力等；
2. 合并报表范围内公司债券及资产支持证券存量余额较大且存在显著债务集中兑付压力的，或者报告期内有息负债余额年均增长率超过30%，或者最近一年及一期末有息债务构成以短期债务为主且现金短债比小于1，或者最近一年末资产负债率、有息负债与净资产比例均超出行业平均水平的30%；
3. 经营活动现金流缺乏可持续性，包括经营活动现金流净额持续大额为负或持续下降、经营活动现金流入金额大幅波动或流入构成大幅变化等；
4. 盈利能力缺乏可持续性且显著影响偿债能力，包括报告期内净利润持续为负，营业收入、净利润持续下滑或大幅波动，毛利率波动较大或与同行业可比企业存在较大差异，净利润依赖于资产处置收益、股票二级市场投资收益、投资性房地产增值等非经常性损益等；
5. 存在“存贷双高”等财务指标明显异常、财务信息不透明特征；
6. 资产因抵质押、被查封、冻结、必须具备一定条件才能变现、无法变现、无法用于抵偿债务等情况导致权利受限制的资产账面价值超过总资产的50%；
7. 控股股东或实际控制人可支配的特定原始权益人、增信机构股权存在高比例质押、冻结或发生诉讼仲裁等事项可能造成其股权结构不稳定。

特定原始权益人或增信机构出现本条第一款第一项、第二项规定情形的，管理人应当核查并披露其报告期各期末有息负债类型结构和期限结构，存在显著变化的应当分析具体原因及对偿债能力的影响，量化说明偿债或增信资金来源。

适用本所资产支持证券优化融资监管的项目不适用本条规定。

**2.4.6** 增信机构、重要现金流提供方（如有）最近两年内应当不存在因严重违法失信行为，被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形。增信机构为融资性担保机构的，应当具备担保业务资质，杠杆率等指标应当满足相关主管部门监管要求。

管理人应当全面调查重要现金流提供方的经营情况及财务状况，在计划说明书中披露其偿付能力和信用水平。单一现金流提供方占入池基础资产余额比例超过50%且存在本指引第2.4.4条规定情形的，管理人应当结合资产池风险分散效果，评估其入池合理性和必要性，审慎确定基础资产池；存在本指引第2.4.5条规定情形的，管理人应当结合相应基础资产入池比例，评估对专项计划可能产生的影响，审慎确定基础资产分散度。

**2.4.7** 管理人及律师应当核查原始权益人、增信机构等主体参与专项计划是否按照公司章程等履行必要的内外部授权程序，并对授权有效性发表明确意见。

**2.4.8** 原始权益人或增信机构属于境外主体的，专项计划原则上应当聘请具备当地执业资质的境外律师对相关主体资格、内部授权和增信的法律效力等发表明确法律意见。

**2.4.9** 专项计划聘请的资产服务机构（如有）应当具备持续服务能力，包括运营基础资产的相关制度、技术系统与人力配备等。

**2.4.10** 原始权益人或实际融资人为房地产企业的，最近3年（未满3年的自成立之日起）不存在违反《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》（国办发〔2013〕17号）规定的重大违法违规行为，不存在经国土资源管理部门查处且尚未按照规定整改的情形。

**2.4.11** 原始权益人或实际融资人为房地产企业的，不得将募集资金用于购置土地等相关禁止或限制的用途。房地产企业应当就上述内容作出承诺，管理人应当在计划说明书和相关文件中进行约定和披露。

**2.4.12** 原始权益人、实际融资人等相关主体开展资产证券化业务应当符合地方政府性债务管理的相关规定，不得通过发行资产支持证券增加地方政府隐性债务。管理人和律师应当就相关主体开展资产证券化业务是否符合本条规定发表明确核查意见。

**2.4.13** 实际融资人与原始权益人不属于同一主体的，管理人和律师应当核查实际融资人是否符合本指引对原始权益人的要求，并在专项计划文件中发表明确意见。

# 第三章 债权类基础资产

# 第一节 一般规定

**3.1.1** 本指引所称债权类基础资产，是指债权人已经完全履行其在合同项下的义务，债务人付款时间和付款金额明确的合同债权，包括企业应收账款债权、融资租赁债权、小额贷款债权、企业融资债权等。

**3.1.2** 债权类基础资产应当符合本指引第二章第一节规定的要求，以及下列要求：

（一）原始权益人已经遵守并履行了基础资产所对应的任一份合同项下的义务，合同约定的付款条件已满足，且债务人履行其付款义务不存在抗辩事由和抵销情形；

（二）同一合同项下的未偿本金和利息（如有）原则上应当全部入池；涉及拆分入池的，基础资产及现金流应当可识别、可特定化，债务偿付顺序明确；

（三）基础资产不存在逾期情形，历史偿付情况良好；

（四）债务人在中国人民银行征信系统、接入的第三方征信数据（如有）或者原始权益人自身积累的客户征信数据历史上不存在不良记录，不存在上述征信系统或征信数据尚未结清的不良贷款记录及其他违约情形。

**3.1.3** 债权类基础资产符合下列条件的，可以不提交现金流预测报告：

（一）现金流回款金额和期限确定，且笔数较少；

（二）付款条件已满足；

（三）不存在循环购买安排；

（四）投资者可清晰识别基础资产现金流状况。

**3.1.4** 债权类基础资产现金流预测，应当充分考虑基础资产违约率、违约回收率、早偿率、预期收益率变动和相关税费是否由专项计划承担等因素对基础资产现金流的影响。基础资产逾期率、违约率原则上应为未经核销前的静态逾期率、静态违约率数据。

**3.1.5** 债权类基础资产涉及循环购买的，管理人应当在计划说明书详细披露下列循环购买安排：

（一）循环购买入池标准、资产筛选及确认流程、确认资产符合入池标准的主体；

（二）购买频率、购买定价的公允性、资金与资产交割方式、循环购买账户设置；

（三）可供购买的资产规模与循环购买额度的匹配性；

（四）尽职调查安排；

（五）可供购买的资产不足时的防范和处理机制；

（六）循环购买与专项计划现金流分配的衔接安排；

（七）管理人监督管理机制；

（八）循环购买其他机制安排。

管理人、证券服务机构应当对拟入池资产进行充分尽职调查，确认循环购买的入池资产符合入池标准。管理人应当持续对入池资产的运行状况、现金流回款情况等进行核查和动态监测；出现合格资产规模不足时，应当及时进行信息披露并采取风险缓释措施。

**3.1.6** 债权类基础资产循环购买依托原始权益人信息化系统进行的，管理人应当对信息化系统的有效性、可靠性和稳定性等进行充分尽职调查，说明并披露原始权益人信息化系统的功能机制、循环购买操作流程，系统的有效性、可靠性和稳定性，系统应急机制和备选方案等。

**3.1.7** 债权类基础资产涉及循环购买的，除基础资产高度分散、需高频循环购买的小额贷款资产以外，专项计划相关资金应当先归集至专项计划账户再进行循环购买。

特殊情形下难以在专项计划账户进行的，应当通过专项监管账户循环购买，确保专项监管账户资金与原始权益人的自有资金等进行有效隔离，不得资金混同或挪用。管理人应当充分披露在专项监管账户进行循环购买的合理性、必要性和安全性，提示风险，并就专项监管账户的开立、资金收支和账户管理等情况定期进行信息披露。

**3.1.8** 管理人应当设置置换、赎回等不合格基础资产处置机制，并在专项计划文件中披露处置机制的触发条件、交易对价、处置流程、信息披露要求以及处置义务人的履责能力和内部授权情况。

除本指引第2.3.3条规定的情形外，管理人还可以针对下列情形设置专项计划提前结束循环购买期、加速清偿、权利完善、债权提前到期等触发机制：

（一）连续一定期限内，可供循环购买资产不足可用于循环购买资金的一定比例；

（二）连续一定期限内，基础资产不良率超过一定上限，或基础资产池未偿本金余额与专项计划账户现金余额之和不足以覆盖优先级资产支持证券未偿本金余额；

（三）原始权益人业务由于自身或监管政策原因发生重大不利变化；

（四）其他可能影响资产支持证券正常偿付的情形。

**3.1.9** 专项计划基础资产由融资租赁公司、互联网平台、小额贷款公司等机构（以下简称引流机构）营销获客和引流，合作金融机构（以下简称放款机构）放款形成的，管理人应当对下列事项进行充分尽职调查及披露:

（一）合作的业务模式、风险分担方式；

（二）支付结算和逾期清收安排；

（三）引流机构自身及其与各合作金融机构形成的资产规模、资产历史表现；

（四）引流机构人员配备及风险控制制度；

（五）引流机构与合作金融机构是否为对方提供增信及其风险敞口规模等。

放款机构应当具备相应的业务资质、人员配备和风险控制制度，不得将授信审查、风险控制等核心业务外包。管理人和律师还应当对其是否接受无担保资质的第三方机构提供增信服务及兜底承诺等变相增信服务进行尽职调查。

引流机构开展业务应当合法合规，具备相应的业务资质证照（如需）、人员配备和风险控制制度，并符合相关主管部门的要求。引流机构提供征信服务的，应当取得合法征信业务资质，并符合中国人民银行《征信业务管理办法》（中国人民银行令〔2021〕第4号）的规定。

**3.1.10** 基础资产形成或者转让涉及商业保理公司的，该商业保理公司应当具有良好的公司治理结构、人员保障、资产筛选能力、信息系统建设和完善的内控制度。商业保理公司的设立、业务经营、相关指标应当符合《中国银保监会办公厅关于加强商业保理企业监督管理的通知》（银保监办发〔2019〕205号）等法律法规及监管规定，取得对应的资质及备案手续（如有）。

**3.1.11** 管理人应当对原始权益人、贷款人的人员配备、风险控制制度和系统有效性、审批标准和发放程序、基础资产存续期间管理方法、违约基础资产处置程序和方法以及处置能力等进行充分核查。

# 第二节 应收账款（含核心企业供应链应收款等）

**3.2.1** 本指引所称应收账款，是指企业因履行合同项下销售商品、提供劳务等经营活动的义务后获得的付款请求权，但因持有票据或其他有价证券而产生的付款请求权除外。

核心企业供应链应收款，是指上游供应商或服务提供方向核心企业或其下属公司销售商品或提供服务等经营活动后产生的、以核心企业或其下属公司为付款方的应付款请求权。

核心企业，是指在供应链业务过程中具备主导地位且利用其主体信用为供应链资产支持证券提供信用支持的企业。

**3.2.2** 基础资产为应收账款（含核心企业供应链应收款）的，基础资产应当符合本指引第3.1.2条的规定。

以非金融机构的不良债权作为基础资产的，基础资产的付款计划应当明确，基础资产回收款与底层资产（如有）的现金流回收金额、频率、时间等相匹配，且未发生《债务重组协议》等合同项下的逾期情形。

以工程质量保证金或与工程质量保证金具备同样属性的资产作为基础资产入池的，可豁免本指引第3.1.2条第一项有关“原始权益人已经遵守并履行了基础资产所对应的任一份合同项下的义务”的要求，但应当符合下列要求：

（一）基础资产若为工程质量保证金，原则上应当符合《建设工程质量保证金管理办法》《建设工程质量管理条例》等相关工程质量规定，建设工程的保修范围、保修期限、保修责任等应当明确；

（二）基础资产回款期限应当与资产支持证券期限匹配；

（三）相关合同关于基础资产的扣除情形、返还条件、时间及金额等约定应当明确；

（四）维修义务的责任主体、维修义务涉及的资金来源等应当约定明确，并就维修义务人未能按照工程建设合同约定履行维修义务等违约情形设置相应的风险缓释措施，包括资产赎回和置换、向专项计划出具保函等；

（五）基础资产原则上应当以竣工项目的工程质量保证金为主。承包人报告期内工程建设及维修履约情况良好、质保金回收率情况良好的，可豁免本项要求。

未竣工项目的工程质量保证金入池的，管理人应当取得原始权益人出具的关于将按照工程合同约定尽责履行未完成的工程施工的承诺函，并就涉及争议、纠纷项目的基础资产、未能按期竣工验收项目的基础资产设置不合格资产赎回或置换等机制。

**3.2.3** 基础资产应当具有一定的分散度，至少包括10个相互之间不存在关联关系的债务人且单个债务人入池资产金额占比不超过50%。原始权益人信用状况良好，且专项计划设置担保、差额支付等有效增信措施的，可免于上述债务人分散度的要求。

基础资产涉及核心企业供应链应收款的，可以免于上述债务人分散度要求，资产池应当包括至少10个相互之间不存在关联关系的债权人，且债务人信用状况良好。管理人应当在基础资产合格标准中合理设定单一债权人入池应收账款债权金额占比、单一债权人及其关联方入池应收账款债权金额合计占比、以及入池关联方应收账款债权金额占比的上限。

符合上述条件并免于债务人分散度要求的，管理人应当在计划说明书中充分披露基础资产池集中度较高的原因及合理性，并揭示相关风险。

**3.2.4** 核心企业供应链应收款资产支持证券的原始权益人应当在向专项计划转移基础资产前，就应收账款债权转让予专项计划的事宜向债务人及核心企业发出应收账款转让通知书，债务人应当出具应收账款转让通知书回执，知悉应收账款转让事宜并明确付款时间和金额；核心企业应当出具付款确认书或差额支付承诺函、担保协议、担保函等文件，知悉应收账款转让事宜并明确其付款或增信的具体安排。

**3.2.5** 核心企业供应链应收款资产支持证券的期限应当具备商业合理性，原则上应当与核心企业的业务模式及账期等相匹配。

**3.2.6** 核心企业供应链应收款资产支持证券的基础资产现金流原则上应当由债务人或核心企业（如有）直接回款至专项计划账户。

**3.2.7** 核心企业供应链应收款资产支持证券的直接债务人及核心企业（如有）应当信用状况良好，具备偿付能力。管理人应当重点关注行业风险、核心企业信用等，合理确定发行规模。

城市建设企业总资产规模小于100亿元或者主体资质较弱的，管理人应当结合城市建设企业所属层级、业务规模、盈利情况、资产负债结构、现金流量情况等评估自身经营和偿付能力，审慎确定核心企业供应链应收款资产支持证券申报方案。

**3.2.8** 基础资产涉及不良债权的，管理人和律师应当对下列情形进行充分核查和披露：

（一）基础资产的形成背景、不良债权回收模式、风险分类情况、收购流程是否合法合规、收购对价及折扣率、是否经过相关价值评估等；

（二）基础资产同类资产的运营情况、管理情况及逾期情况，包括兑付情况、现金流回款情况、回收周期、回收率、逾期金额（如有）、逾期天数（如有）、逾期资产占比情况（如有）、逾期资产回收情况（如有）、信用触发机制情况等；

（三）不良资产的确权方式、价值确定依据、司法清收状态、抵质押（如有）顺位等。

资产评估机构、现金流预测机构应当结合不良资产司法清收状态、抵质押（如有）顺位等合理预测不良资产回收金额、回收周期及评估价值。

# 第三节 融资租赁债权

**3.3.1** 本指引所称融资租赁债权，是指融资租赁公司（出租人）依据融资租赁合同对债务人（承租人）享有的租金债权、附属担保权益（如有）及其他权利（如有）。

**3.3.2** 入池基础资产应当符合本指引第3.1.2条的规定，以及下列要求：

（一）出租人应当已经按照合同约定向出卖人支付了租赁物购买价款；出卖人不存在转让租赁物所有权给出租人的抗辩事由；原始权益人应当合法拥有租赁物的所有权，租赁物权属清晰。

（二）出租人应当已经按照合同约定向承租人履行了合同项下的义务；相关租赁物已按照合同约定交付给承租人；租金支付条件已满足，历史租金支付情况良好，除以保证金冲抵租赁合同项下应付租金外，承租人履行其租金支付义务不存在抗辩事由和抵销情形。

（三）租赁物的具体内容应当明确、可特定化，评估价值合理；租赁物属于法律法规允许开展融资租赁的标的，具有流通性、可处置性，不属于公益性资产，符合中国银保监会《融资租赁公司监督管理暂行办法》的规定，以其作为标的开展融资租赁不存在不被认定为融资租赁关系的风险；租赁物状况良好，不涉及诉讼、仲裁、执行或破产程序，不涉及国防、军工或其他国家机密。

（四）按照国家法律法规规定租赁物的权属应当登记的，原始权益人须已依法办理相关登记手续；租赁物不属于依法需要登记的财产类别，原始权益人应当在主管部门指定或行业组织鼓励的相关的登记系统（如有）进行融资租赁业务登记，登记的租赁物财产信息应与融资租赁合同及租赁物实际状况相符。

若存在汽车融资租赁债权等特殊情形未进行权属登记的，管理人应当在计划说明书中披露未进行权属登记的原因及合理性，充分揭示风险。

（五）除租赁物以原始权益人为权利人设立的担保物权外，租赁物均不得附带抵押、质押等担保负担或者其他权利限制。已经存在抵押、质押等担保负担或者其他权利限制的，应当能够通过专项计划相关安排在原始权益人向专项计划转移基础资产时予以解除。

（六）租赁物所有权随基础资产转让给专项计划且租赁物权属变更依法应当登记的，应当办理变更登记手续。

租赁物所有权转让给专项计划但存在特殊情形未办理权属变更登记或租赁物所有权不随基础资产转让给专项计划的，管理人应当在计划说明书中披露租赁物所有权未办理权属变更登记或未转让给专项计划的原因及合理性，需采取有效措施防止第三方获取租赁物所有权，并充分揭示风险。

（七）基础资产包含附属担保权益及其他权利（如有）的，附属担保权益及其他权利（如有）应当随融资租赁债权一同转让给专项计划，管理人应当明确附属担保权益及其他权利（如有）的权利变更登记事宜或交付事宜。

保证金、抵押权、质权等附属担保权益及其他权利（如有）未在专项计划设立日转付至专项计划账户或未办理转让变更登记的，应当在资产服务协议等文件中约定相关权益的管理及运作方式，并充分揭示风险。

（八）融资租赁债权的综合年化融资成本（含利息、服务费等）应当符合《最高人民法院关于进一步加强金融审判工作的若干意见》（法发〔2017〕22号）等相关规定。采用浮动利率计息方式的，管理人应当披露该等利率的浮动方式与基准利率的关系等相关信息，并说明利率浮动是否会对专项计划的超额利差增信方式产生影响。

**3.3.3** 基础资产池应当具有一定的分散度，至少包括10个相互之间不存在关联关系的债务人，单个债务人入池资产金额占比不超过50%，且前5大债务人入池资产金额占比不超过70%。

原始权益人信用状况良好，且专项计划设置担保、差额支付等有效增信措施的，可豁免上述债务人分散度要求。

豁免分散度要求的，管理人应当对债务人进行穿透识别，债务人应当信用状况优良。管理人应当强化对原始权益人、增信机构及债务人的尽职调查要求，应当就增信合同、债务人底层现金流锁定相关的业务合同以及上述合同签署的相关授权、审批等情况进行充分尽职调查，发表明确的核查意见。

**3.3.4** 满足相关条件免于债务人分散度要求或租赁物流通性较差的，管理人、律师应当结合租赁物的性质、价值和租赁物买卖合同的交易对价、租赁物的可处置性、租赁本金和利率、出租人与承租人的合同权利和义务、融资租赁合同的租金确定的依据及合理性等，对入池资产对应的租赁物买卖合同及融资租赁合同的商业合理性、有关资产作为租赁物是否符合相关法律法规等进行专项核查，并出具核查意见。

**3.3.5** 除本指引第3.1.8条规定的情形外，管理人还应当就附属担保权益及其他权利（如有）未在专项计划设立日转付至专项计划账户或未办理转让变更登记、租赁物所有权存在特殊情形未办理权属变更登记或租赁物所有权不随基础资产转让给专项计划、基础资产违约、租赁物出现不可修复性损坏或灭失等事项设置针对性的权利完善措施。

**3.3.6** 融资租赁债权资产支持证券的原始权益人应当符合本指引第2.4.1条的规定，以及下列要求：

（一）业务开展符合中国银保监会《融资租赁公司监督管理暂行办法》等规定和相关主管部门监管要求；

（二）原则上正式运营满2年，合法、稳健经营，具备风险控制能力，信用状况良好；

（三）属于境内外上市公司、境内外上市公司的子公司，或者信用良好的融资租赁公司。

原始权益人属于第一款规定的境内外上市公司子公司的，其总资产、营业收入或净资产等指标占上市公司的比重应当超过30%。

符合下列条件之一的，原始权益人可以为前款第三项以外的融资租赁公司：

（一）单笔入池资产信用等级A-级及以上资产的未偿还本金余额对优先级本金覆盖倍数大于100%，且入池资产对应的租赁物为能产生持续稳定的经营性收益、处置时易于变现的租赁物；

（二）入池资产为汽车融资租赁债权，承租人高度分散，单笔入池资产占比均不超过0.1%，基础资产相关业务的逾期率、违约率等风控指标处于较低水平，且原始权益人最近一年末净资产超过人民币2亿元、最近一个会计年度净利润为正；

（三）专项计划设置担保、差额支付等有效增信措施，提供担保、差额支付等增信机构的信用良好。

原始权益人为保理公司，基础资产由保理公司受让后转让给专项计划的，融资租赁债权的出租人也应当符合本条要求。

**3.3.7** 资产服务机构应当具备融资租赁相关业务管理能力，包括回收租金、附属担保权益及其他权利（如有）管理、租赁项目的跟踪评估等。管理人应当对资产服务机构的资产服务能力进行尽职调查。

# 小额贷款债权

**3.4.1** 本指引所称小额贷款债权，是指小额贷款公司或者其他金融机构通过线下或者线上方式（以下简称网络小额贷款）开展放贷业务，依据借款合同向债务人提供的用于消费、日常生产经营周转等的个人贷款和流动资金贷款。

除直接提供贷款外，企业通过提供赊销服务、提供分期付款服务等方式形成的小额债权，参照适用本节规定。

**3.4.2** 小额贷款债权资产支持证券的基础资产应当符合本指引第3.1.2条的规定，以及下列要求：

（一）债务人为自然人的，年龄应当超过18周岁；债务人历史逾期次数不超过3次，累计逾期天数不超过30天，基础资产不存在展期情形；

（二）基础资产对应贷款的年化利率不高于《最高人民法院关于进一步加强金融审判工作的若干意见》（法发〔2017〕22号）等相关规定的上限，年化利率的构成和计算方式符合《中国人民银行公告〔2021〕第3号》的规定；

（三）基础资产对应的贷款，其年化利率已在网站、移动端应用程序、宣传海报等营销渠道中以明显的方式向债务人展示，并在签订贷款合同时载明；

（四）基础资产对应的贷款，其资金用途符合法律法规、国家政策和行业监管政策的要求；

（五）贷款人已经按照合同约定的借款本金全额发放贷款，不存在预先从本金中扣除借款利息等情形；

（六）基础资产涉及联合出资贷款的，各方出资比例应当符合相关法律法规及监管要求。

**3.4.3** 基础资产池应当具有一定的分散度，至少包括10个相互之间不存在关联关系的债务人且单个债务人入池资产金额占比不超过50%。原始权益人信用状况良好，且专项计划设置担保、差额支付等有效增信措施的，可豁免上述分散度要求。

基础资产为消费用途的网络小额贷款债权的，单个债务人入池金额占比不超过0.1%且不超过20万元；基础资产为经营用途的网络小额贷款债权的，单个债务人入池金额占比不超过0.5%。

**3.4.4** 现金流归集过程中，涉及第三方支付平台等主体进行代收代付、代为清分等情况的，管理人应当在专项计划文件中披露现金流归集清分路径和时间节点、流经和清分主体情况、清分规则等信息，结合上述情况评估是否存在现金流混同风险和破产隔离风险，并审慎评估现金流归集路径和频率的合理性。

管理人还应当对代收代付、代为清分主体的支付资质和相关系统、流程和人员配备情况进行详细尽职调查，并核查代收代付协议、清分协议等相关法律文件的有效性。

**3.4.5** 小额贷款债权的放款机构除需要符合本指引第二章第四节规定的要求外，还应当符合下列要求：

（一）开展业务合法合规，已取得相关资质证照，符合相关主管部门的要求；放款机构若为小额贷款公司，其应当符合《中国银保监会办公厅关于加强小额贷款公司监督管理的通知》（银保监办发〔2020〕86号）等相关监管要求；

（二）业务开展稳定，具备独立、完善的风险控制体系、专业业务人员，具有完善且合规的贷前审核、资产持续管理及催收等业务流程及方法，基础资产相关业务的逾期率、违约率等风控指标处于较低水平；开展互联网小额贷款业务的，还应当具备完整有效的技术系统；

（三）原则上正式运营满2年、最近一年末净资产超过人民币2亿元且最近一个会计年度净利润为正。

原始权益人为保理公司，小额贷款基础资产由保理公司受让后转让给专项计划的，基础资产的放款机构也应当符合本条要求。

**3.4.6** 小额贷款业务的放款机构等相关主体开展业务应当符合下列要求：

（一）参与业务的金融机构不存在接受无担保资质的第三方机构提供增信服务以及兜底承诺等变相增信服务的情形；

（二）放款机构发放贷款的资金来源符合法律法规、国家政策和行业监管政策的要求；

（三）放款机构不存在向无放贷业务资质的机构提供资金发放贷款或共同出资发放贷款等情形；

（四）符合《征信业务管理办法》（中国人民银行令〔2021〕第4号）的规定；

（五）符合行业监管部门的其他要求。

**3.4.7** 基础资产为网络小额贷款或者涉及本指引第3.1.9条规定的业务模式的，放款机构、引流机构（如有）以及相关业务除符合本指引第3.4.5条和第3.4.6条的规定外，还应当符合下列要求：

（一）符合人民银行、银保监会和地方金融管理部门等主管部门对网络小额贷款业务的相关监管要求，包括《商业银行互联网贷款管理暂行办法》《中国银保监会办公厅关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》（银保监办发〔2021〕24号）、《关于加强商业银行互联网贷款业务管理 提升金融服务质效的通知》《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》（整治办函〔2017〕141号）等；

（二）相关的互联网平台应当履行网站备案手续或取得相应的电信业务经营许可；

（三）通过信托计划发放小额贷款且信托计划委托人中存在信托计划的，交易结构应当符合《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号）等相关法律法规和监管要求；

（四）符合有关行业监管部门的其他要求。

**3.4.8** 管理人应当对下列情形进行充分尽职调查：

（一）强化对贷款用途的尽职调查。贷款用于消费用途的，管理人应当结合贷款人及资产服务机构在前端审批及贷款合同资金用途约定、受托支付、贷后管理等方面的安排，对是否存在消费场景、指定用途、客户群体限定等情形进行尽职调查。贷款用于经营用途的，管理人应当结合贷款人及资产服务机构在客户识别与分类、前端审批及贷款合同资金用途约定、受托支付及验证、贷后管理等方面的安排，对贷款用途是否合法合规、是否用于日常经营进行尽职调查；

（二）通过专项计划募集的资金用途应当符合国家政策和行业监管政策；

（三）原始权益人开展小额贷款业务依托于专业的技术系统的，管理人应当对技术系统的完备性、可靠性、有效性和底层资产数据的真实性开展尽职调查，验证原始权益人提供的违约率、逾期率等资产表现数据及资产分布特征的真实性和准确性，说明并披露该技术系统的功能，包括资产详细信息的显示和有效筛选、入池基础资产及其回收情况的标识、资产池逾期、违约和回收表现统计、不合格或需置换赎回的基础资产的特殊标识等。

管理人应当持续对入池资产的运行状况、现金流回款情况等进行核查和动态监测。原始权益人或贷款人应当对管理人开放技术系统接口，保障管理人可以实时接入技术系统，开展数据统计分析、尽职调查、基础资产池质量动态监测等工作。

# 企业融资债权

**3.5.1** 本指引所称企业融资债权，是指原始权益人通过信托向企业发放的融资债权及附属担保权益和其他权利（如有）。

**3.5.2** 企业融资债权资产支持证券的基础资产应当符合本指引第3.1.2条的规定，以及下列要求：

（一）基础资产池应当具有一定的分散度，至少包括10个相互之间不存在关联关系的债务人且单个债务人入池资产金额占比不超过50%。债务人或底层资产的增信机构信用状况良好，或债务具有全额抵押担保的，可免于上述债务人分散度的要求；

（二）信托合法有效设立，并根据《信托登记管理办法》等的要求办理了相关登记，基础资产产生、转让不违反《关于规范银信类业务的通知》《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》等行业主管部门相关规定；

（三）债权合同合法有效，借款已足额发放，资金来源及资金投向符合相关监管要求；

（四）目标债权不涉及债务重组、重新确定还款计划或展期等情形；

（五）底层债务人为金融机构的，其业务开展及债务融资应当符合行业主管部门的监管要求；

（六）底层债务人或增信机构为城市建设企业的，应当符合地方政府性债务管理的相关规定，管理人应当结合城市建设企业所属层级、业务规模、盈利情况、资产负债结构、现金流量情况等，审慎确定入池资产；

（七）同一借款合同项下全部未偿款项或同一信托计划的信托受益权全部入池；

（八）底层债务人或增信机构存在本所债券信用风险管理规则中风险类债券相关情形，或存在其他重大风险事项的，管理人应当严格评估企业资信状况和偿付能力，就企业是否存在短期流动性问题、生产经营是否正常等进行审慎核查，审慎确定入池资产。

**3.5.3** 基础资产为信托受益权的，除应当符合本指引第3.5.2条的规定外，还应当符合下列要求：

（一）信托类型明确，底层法律关系清晰，信托财产运用不存在投资股权、证券、资产收益权等情形；

（二）依据穿透原则，信托计划应当对应和锁定底层资产的现金流来源以及底层债务人，债权债务关系清晰，标准化程度高；

（三）不存在现金流重构、结构化分层。

无底层现金流锁定作为还款来源的单笔或少笔信托受益权不得作为基础资产。

**3.5.4** 企业融资债权资产支持证券原则上不得“一次申请，分期发行”；确有需求的，管理人应当提交首期真实资产池，且明确后续债务人并提供相应白名单。

**3.5.5** 作为信托计划受托人的信托公司应当信用状况良好，具有良好的风险控制能力，不存在挪用信托财产的不良记录，最近3年未发生重大兑付风险事件，最近1年未因重大违法违规行为受到行政处罚。

信托公司应当担任专项计划资产服务机构，并与专项计划签订《资产服务协议》，约定专项计划存续期间的有关债权管理、现金流监控催收、抵质押办理、解除以及风险处置等相关职责。

**3.5.6** 原始权益人为信托计划等产品的，信托计划等的管理人或其关联方，或者资金的委托方应当按照本指引第2.3.4条的要求保留基础资产信用风险。

# 第四章 未来经营收入类基础资产

# 第一节 一般规定

**4.1.1** 本指引所称未来经营收入类基础资产，是指特定原始权益人基于国家政策鼓励的行业及领域的基础设施运营维护，或者从事具备特许经营或排他性质的燃气、供电、供水、供热、污水及垃圾处理等市政设施，公路、铁路、机场等交通设施，教育、健康养老等公共服务所产生的收入。

**4.1.2** 未来经营收入类基础资产应当符合本指引第二章第一节的规定，基础资产、底层资产（如有）的运营应当依法取得相关特许经营等经营许可或其他经营资质，且特许经营等经营许可或其他经营资质应当能覆盖专项计划期限。

经营资质在专项计划存续期内存在展期安排的，管理人应当取得相关授权方或主管部门关于经营资质展期的书面意向函，在计划说明书中披露办理展期手续的具体安排，说明专项计划期限设置的合理性，并充分揭示风险并设置相应的风险缓释措施。

**4.1.3** 符合下列情形之一的现金流入可以作为基础资产或现金流来源：

（一）现金流入中包含中央财政补贴的可再生能源发电、节能减排技术改造、能源清洁化利用、新能源汽车及配套设施建设、绿色节能建筑等领域的项目，来自按照国家统一政策标准发放的中央财政补贴部分（包括价格补贴）。

（二）污水处理费、垃圾处理费、政府还贷高速公路通行费等按照“污染者/使用者付费”原则由企业或个人缴纳、全额上缴地方财政、实行收支两条线管理、专款专用，并按照约定返还给公共产品或公共服务提供方的相关收费权类资产。该类基础资产应当取得地方财政部门或有权部门按约定划付购买服务款项的承诺或法律文件。

以前款第二项所列资产作为基础资产的，管理人应当在尽职调查过程中详细了解提供公共产品服务企业的历史现金流情况，约定明确的现金流返还账户。管理人应当对现金流返还账户获得完整、充分的控制权限。

电影票款、不具有垄断性和排他性的入园凭证等未来经营性收入，以及物业服务费、缺乏实质抵押品的商业物业租金（不含住房租赁），不得作为基础资产现金流来源。

**4.1.4** 基础资产或底层资产已经存在抵押、质押等担保负担或者其他权利限制的，应当能够通过专项计划相关安排在原始权益人向专项计划转移基础资产时予以解除。

专项计划设立时，相关资产权利负担因特殊情形暂无法解除的，原始权益人信用状况良好且专项计划设置有效增信措施的，管理人应当在计划说明书中披露合理性，充分揭示风险，并设置针对性风险缓释措施，包括后续解除安排、权利完善事件、提前终止事件等。

管理人应当结合相关资产运行、原始权益人和资产服务机构信用状况及增信措施情况，评估相关资产权利限制对专项计划的影响，审慎控制相关资产权利负担规模和比例。

**4.1.5** 底层资产、相关资产应当向专项计划或其相关方进行质押、抵押以保障基础资产现金流的回收，其授权、批准等手续应当齐备，并在相关登记机构办理质押、抵押登记。

底层资产、相关资产质押或抵押未进行登记的，管理人应当在计划说明书中说明未进行登记的原因及合理性，充分揭示风险，并设置相应的风险缓释措施。相关资产由于特殊情形未能进行质押或抵押的，管理人应当在计划说明书中披露合理性，充分揭示风险，并设置相应的风险缓释措施，相关资产的所有权人应当出具在专项计划存续期间不新增相关资产质押或抵押的书面承诺文件。

**4.1.6** 专项计划期限原则上不超过5年，其中，基础资产现金流来源于交通运输、能源、水利以及重大市政工程等基础设施的，可以适当延长。

管理人应当结合基础资产现金流情况、原始权益人和增信机构信用状况、偿付压力，以及专项计划回售安排等，审慎确定资产支持证券期限。

**4.1.7** 管理人应当聘请现金流预测机构编制现金流预测报告，对专项计划存续期内的基础资产或底层资产现金流状况进行预测，相关现金流预测应当合理、谨慎。

现金流预测时应当结合基础资产或底层资产相关历史数据，并充分考虑宏观及区域经济发展、行业政策及发展、原始权益人资质取得及持续经营能力、价格规制、供需关系、结算方式、预付或延迟支付、收缴率、相关税费是否由专项计划承担等因素对基础资产现金流的影响。对于面向特定领域服务或者现金流来源行业较为集中的基础设施，应当结合宏观经济政策对现金流作出更为谨慎的测算，并增强风险缓释措施。

**4.1.8** 自专项计划设立日起，基础资产或底层资产产生的现金流应当全额归集至专项计划账户或管理人有效监管的账户，形成资金闭环管理，排除原始权益人及第三方资金挪用或者混同风险。

**4.1.9** 除本指引第2.3.3条规定的情形外，管理人还应当针对下列不利于专项计划资产安全、现金流归集的情形设置合理的信用触发机制，并在专项计划文件中披露各信用触发机制的触发条件、处置流程、触发结果、风险缓释效果和信息披露要求。

1. 原始权益人丧失所需的经营资质、丧失持续经营能力或经营权利；
2. 原始权益人发生安全生产或环境污染重大事故，受到主管部门重大行政处罚；
3. 相关资产的权属出现重大不利变化、出现不可修复性损坏或灭失；
4. 专项计划现金流入严重依赖于重要现金流提供方或单一行业，且该现金流提供方或该行业发生重大不利情形。

**4.1.10** 特定原始权益人应当同时符合下列条件：

（一）信用状况良好，开展业务符合相关主管部门监管要求，取得相关特许经营等经营许可或其他经营资质；

（二）具备资产运营能力和对相关资产的控制能力，基础资产或底层资产相关业务正式运营满2年。

**4.1.11** 资产服务机构应当具有持续经营能力及对相关资产的控制能力，并在专项计划存续期间持续提供与基础资产或底层资产相关的服务。

专项计划存续期间内，特定原始权益人经营现金流入扣除向专项计划归集的基础资产现金流后应当能够覆盖维持基础资产运营必要的成本、税费等支出。

管理人、现金流预测机构应当对专项计划存续期内维持基础资产运营必要的成本、税费等支出进行合理、谨慎地测算，并在计划说明书、现金流预测报告中披露相关测算的假设及结果。

**4.1.12** 管理人应当合理设置次级资产支持证券的收益留存机制，以保障专项计划存续期间内优先级资产支持证券的收益分配。

管理人应当在计划说明书中披露次级资产支持证券分配期间收益的方式、收益留存的金额或比例及对优先级资产支持证券本息覆盖率的影响，并应当针对原始权益人或资产服务机构经营情况出现不利变化等情形合理设置次级资产支持证券收益分配方式调整的信用触发机制。

# 第二节 政府和社会资本合作（PPP）项目

**4.2.1** 本指引所称政府和社会资本合作（PPP）项目基础资产，是指社会资本方（项目公司）在基础设施和公共服务领域开展政府和社会资本合作（PPP）项目过程中形成的PPP项目收益权、PPP项目资产和PPP项目公司股权等。

（一）PPP项目收益权，即社会资本方（项目公司）与政府方签订PPP项目合同等协议，投资建设基础设施、提供相关公共产品或服务，并依据合同和有关规定享有的取得相应收益的权利，包括收费权、收益权、合同债权等；

（二）PPP项目资产，即社会资本方（项目公司）与政府方签订PPP项目合同等协议，并依据合同和有关规定享有所有权或用益物权的项目设施或其他资产，包括项目公司运营所需的动产（机器、设备等）、不动产（土地使用权、厂房、管道等）等；

（三）PPP项目公司股权，即社会资本方出资组建项目公司开展PPP项目的实施，并依据股东协议和项目公司章程等享有的资产收益、参与重大决策和选择管理者等权利。

**4.2.2** 开展资产证券化的政府和社会资本合作（PPP）项目，原则上应当为纳入财政部PPP示范项目名单或公布的项目库的项目，或者国家发展改革委PPP推介项目库的项目。

**4.2.3** 社会资本方（项目公司）以PPP项目收益权作为基础资产开展证券化，原始权益人初始入池和后续循环购买入池（如有）的基础资产在基准日、专项计划设立日和循环购买日（如有）除需符合本指引第二章第一节要求外，还应当符合下列要求：

（一）PPP项目已按照规定完成PPP项目实施方案评审以及必要的审批、核准或备案等相关手续，社会资本方（项目公司）与政府方已签订有效的PPP项目合同。能源、交通运输、水利、环境保护、市政工程等特定领域需要政府实施特许经营的，应当已按照规定完成特许经营项目实施方案审定，特许经营者与政府方已签订有效的特许经营协议；

（二）PPP项目涉及新建或存量项目改建、依据PPP项目合同约定在项目建成并开始运营后才获得相关付费的，社会资本方（项目公司）应当完成项目建设或改建，按照相关规定或合同约定经验收或政府方认可，并开始运营，有权按照规定或约定获得收益；

（三）PPP项目合同、融资合同未对社会资本方（项目公司）转让项目收益权作出限制性约定，或已满足解除限制性约定的条件；

（四）PPP项目收益权相关的项目付费或收益情况在PPP合同及相关协议中有明确、清晰的约定；

（五）PPP项目资产或收益权未设定抵押、质押等权利负担或者其他权利限制。已经设有抵押、质押等权利负担或者其他权利限制的，应当能够通过专项计划相关安排，在原始权益人向专项计划转移基础资产时予以解除；

（六）社会资本方（项目公司）与政府方不存在影响项目持续运营或导致付费机制重大调整的重大违约、不可抗力因素以及协商、调解、仲裁或诉讼等事项；

（七）PPP项目不得存在政府方违规提供担保，或政府方采用固定回报、回购安排、明股实债等方式进行变相债务融资情形；

（八）PPP项目合同到期日应当不早于资产支持证券的最晚到期日；

（九）相关主管部门以及本所确定的其他标准。

**4.2.4** 社会资本方（项目公司）以PPP项目资产作为基础资产开展证券化的，除符合本指引第4.2.3条的规定外，还应当符合下列要求：

（一）PPP项目合同等约定社会资本方（项目公司）拥有PPP项目资产的所有权或用益物权，且该等资产可依法转让；

（二）PPP项目已经建成并开始运营；

（三）PPP项目合同、融资合同等不存在社会资本方（项目公司）转让项目资产的限制性约定，或者已满足解除限制性约定的条件。

**4.2.5** 社会资本方以PPP项目公司股权作为基础资产开展证券化，除符合本指引第4.2.3条的规定外，还应当符合下列要求：

（一）PPP项目合同、项目公司股东协议或公司章程等对项目公司股东转让、质押项目公司股权及受让方没有限制性约定，或已满足解除限制性约定的条件；

（二）PPP项目已经建成；

（三）PPP项目公司股东协议、公司章程等对项目公司股权股息分配的来源、分配比例、时间、程序、影响因素等作出明确约定；

（四）PPP项目公司股权股息分配来源于PPP项目收益或其他收益的，相关收益权不存在被转让的情形，且没有被设定质押等权利负担或者其他权利限制；已经设有质押等权利负担或者其他权利限制的，应通过专项计划相关安排在向专项计划转移基础资产时予以解除；

（五）PPP项目公司控股股东以项目公司股权作为基础资产发行资产支持证券的规模不得超过其持有股权带来的现金流现值的50%；其他股东发行规模不得超过其持有股权带来的现金流现值的70%；

（六）PPP项目公司控股股东以持有的项目公司股权发行资产支持证券，不得改变对项目公司的实际控制权和项目运营责任，不得影响基础设施的稳定运营或公共服务供给的持续性和稳定性。

**4.2.6** 社会资本方（项目公司）可以将综合性PPP项目中权属清晰、现金流独立的部分子项目资产单独开展证券化。

**4.2.7** PPP项目收益主要表现形式为政府付费、使用者付费、政府补贴等。其中涉及的政府支出或补贴应当纳入年度财政预算、中期财政规划。

**4.2.8** 基础资产现金流预测应当以PPP项目合同、政府相关文件为依据并综合考虑PPP项目建设运营经济技术指标、付费模式和标准等因素，参考相关历史数据或同类项目数据，在计划说明书及相关申请文件中披露 PPP项目收益现金流的测算过程及结果。管理人和律师应核查并披露PPP合同是否明确了因运营成本上升、市场需求下降等因素造成现金流回收低于预期的风险分担机制，并设置了补助机制等政府承诺和保障、购买保险等风险缓释措施。

以PPP项目资产、项目公司股权作为基础资产的，还应当由专业机构出具独立的资产评估报告。资产评估报告应当考虑项目资产的价值变化情况、项目公司股权股息分配的其他来源等。

**4.2.9** PPP项目建设运营中存在尚未付清的融资负债、建设工程结算应付款或需要支付运营成本等情况的，管理人应当核查和分析负债偿还或者运营成本支付是否对PPP项目资产现金流归集形成限制、是否可能导致现金流截留风险等，并在计划说明书中披露。

管理人应当结合前款规定的负债或需要支付运营成本的情况，与社会资本方（项目公司）确定并披露下列防范现金流截留风险的措施：

（一）不能防范截留风险的不纳入基础资产范围，在入池基础资产的现金流预测中扣减上述负债或运营成本总额；

（二）社会资本方（项目公司）承诺以自有资金偿还相关负债或支付运营成本；

（三）社会资本方（项目公司）提供有效的增信或防范截留风险的措施，在资产支持证券存续期间安排防范截留风险的持续检查机制。

**4.2.10** 管理人应当针对PPP项目实施中可能发生的下列事项，合理设置相应的权利完善事件及其他投资者保护机制：

（一）社会资本方（项目公司）在PPP项目建设、运营中发生重大违约及合同约定的补救、处置方式。如项目公司破产或资不抵债、未按照项目合同约定完成融资、未在约定时间内完成建设或开始运营、未按照规定或约定的标准和要求提供产品或服务、违反合同约定的股权变更限制、未按照合同约定为PPP项目或相关资产购买保险等。

（二）政府方在PPP项目建设、运营中发生重大违约及合同约定的补救、处置方式。如未按照合同约定付费或提供补助，未按照约定完成项目审批、提供土地使用权及其他配套设施、防止不必要竞争性项目，自行决定征收征用或改变相关规定等。

（三）政治不可抗力事件及合同约定的补救、处置方式。如非因签约政府方原因导致且不在其控制下的征收征用、法律变更、未获审批等。

（四）自然不可抗力事件及合同约定的补救、处置方式。如地震、台风、洪水等自然灾害，武装冲突、骚乱、疫情等社会异常事件。

（五）政府方因PPP项目所提供的公共产品或服务已经不合适或者不再需要，或者会影响公共安全和公共利益而单方面决定接管、变更、终止项目及合同约定的补救、处置方式。

（六）其他影响PPP项目建设、运营以及社会资本方（项目公司）获得投资回报的情形。

**4.2.11** 计划说明书、资产买卖协议、资产服务协议中应当明确，社会资本方（项目公司）向专项计划转让PPP项目收益权、项目资产、项目公司股权后仍应继续承担项目的持续维护、运营责任，或者对项目持续维护、运营责任作出合理安排并取得政府方认可，确保基础设施的稳定运营或公共服务供给的持续性和稳定性。

**4.2.12** 社会资本方（项目公司）应具有持续经营能力，内部控制制度健全，最近三年未发生重大违约、虚假信息披露或者其他重大违法违规行为。

# 第五章 不动产抵押贷款基础资产

**5.1** 本指引所称不动产抵押贷款，是指以不动产项目提供抵押担保，以不动产项目未来运营收入提供质押担保并作为偿债资金来源的信托贷款、委托贷款或者其他形式的债权及其附属担保权益（如有）与其他权利（如有）。

**5.2** 不动产项目应当符合下列要求：

（一）权属清晰，资产范围明确，具有可处置性，并依照规定完成了相应的权属登记。因特殊原因无法办理权属登记的，管理人和律师应当在专项计划文件中披露原因，和借款人合法持有不动产项目的法律法规及政策依据。

（二）不存在法定或者约定的限制转让或限制抵押的情形。存在相关限制转让或者限制抵押情形的，应当取得相关主体的豁免或者同意。

（三）不存在抵押、质押等权利限制。存在权利限制的，应当明确原始权益人向专项计划转移基础资产时解除权利限制的相关安排。管理人应当取得可以解除权利限制的相关证明，并合理约定解除权利限制登记手续（如需）的办理时限。

（四）已经通过竣工验收，工程建设质量及安全标准符合相关要求，并已经按照规定履行规划、用地、环评等审批、核准、备案、登记以及其他依据相关法律法规应当办理的手续。因特殊原因导致相关手续存在瑕疵的，管理人和律师应当在专项计划文件中披露原因以及合法合规性，充分揭示风险并设置合理有效的风险缓释措施。

（五）不动产项目的土地实际用途应当与其规划用途及其权属证书所载用途相符。存在不一致的，管理人和律师应当在专项计划文件中披露其实际用途的法律法规以及政策依据，充分揭示风险并设置合理有效的风险缓释措施。

（六）不动产项目涉及经营资质的，相关经营许可或者其他经营资质应当合法、有效。相关经营资质在专项计划存续期内存在展期安排的，应当按照相关规定或者主管部门要求办理展期手续，管理人应当在计划说明书中披露具体安排，说明专项计划期限设置的合理性，充分揭示风险并设置合理有效的风险缓释措施。

（七）中国证监会和本所规定的其他条件。

**5.3** 不动产项目运营情况应当符合下列条件：

（一）具备成熟稳定的运营模式且已经开始运营。运营时间不满1年的，管理人应当结合不动产项目经营合同签署情况、周边不动产经营情况、现金流回款情况等说明不动产项目运营稳定性。

（二）经营合同应当符合相关合同登记备案（如需）的管理规定。未能按照规定办理合同登记备案手续的，管理人应当在计划说明书中披露原因，充分揭示风险并设置合理有效的风险缓释措施。

（三）产生的现金流应当能够覆盖不动产项目运营支出且有盈余，不依赖外部主体补足。

（四）中国证监会和本所规定的其他条件。

**5.4** 不动产项目现金流应当符合下列条件：

（一）基于真实、合法的经营活动产生，具有商业合理性，价格或者收费标准符合相关规定；

（二）符合市场化原则，不依赖第三方补贴等非经营性收入。根据相关法律法规享有的中央财政补贴，或者在依法依规签订的政府和社会资本合作（PPP）项目合同中明确约定的地方财政补贴除外；

（三）持续、稳定、可预测，最近3年（不满3年的，自开始运营起，下同）未出现异常波动。存在异常波动的，管理人应当在计划说明书中披露波动原因和合理性；

（四）来源合理分散，直接或穿透后来源于多个现金流提供方。因商业模式或者经营业态等原因，现金流提供方较少的，重要现金流提供方应当资质优良，财务情况稳健；

（五）不存在法定或约定的限制质押的情形。存在相关限制质押情形的，应当取得相关主体的豁免或者同意；

（六）不存在质押等权利限制。存在权利限制的，应当明确原始权益人向专项计划转移基础资产时解除权利负担的相关安排。管理人应当取得可以解除权利限制的相关证明，并合理约定解除权利限制登记手续（如需）的办理时限；（七）中国证监会和本所规定的其他条件。

**5.5** 不动产项目最近3年及一期存在关联方承租等关联交易的，关联交易应当符合下列要求：

（一）符合相关法律法规的规定和公司内部管理控制要求；

（二）定价公允，定价依据充分，与市场交易价格或者独立第三方价格不存在较大差异，具有商业合理性；

（三）现金流来源于关联方的比例合理，不影响不动产项目的市场化运营。

管理人应当对前款规定的关联交易进行核查，分析关联交易的合理性、必要性以及潜在风险，设置合理有效的风险缓释措施。

**5.6** 不动产项目所有权人应当以不动产项目和底层运营收入为抵押贷款提供抵押和质押担保，并及时完成不动产抵押和运营收入质押登记手续。抵押、质押合同应当合法、有效，且履行必要的内外部授权及审批程序。

抵押合同中应当明确约定抵押权的实现情形、实现方式。实现方式涉及管理人处置不动产项目的，管理人应当合理约定专项计划处置期限，并在计划说明书等文件中明确不动产项目处置的触发情形、决策程序、处置方式、处置期限和流程，以及相关信息披露安排等。

处置涉及关联交易的，管理人应当设置相应措施以保障投资者合法权益。

**5.7** 评估报告应当由符合规定的评估机构出具。不动产项目的评估应当遵循合理、谨慎的原则，原则上以收益法作为主要估价方法。评估机构应当结合不动产项目历史经营情况等审慎设置评估参数，合理确定评估价值，并在评估报告及其附属文件中披露评估过程和影响评估的重要参数，包括土地使用权或者经营权剩余期限、运营收入、运营成本、运营净收益、资本性支出、未来现金流预期、折现率等。

**5.8** 不动产项目的评估存在下列情形之一的，管理人应当对评估方法权重、重要参数、可比项目的合理性进行核查，审慎确定资产支持证券申报规模：

（一）两种评估方法的评估结果差异在20%以上；

（二）不动产项目与可比项目在土地性质、用途、区位、业态等方面存在显著差异；

（三）收益法预测的出租率或者使用率显著高于周边可比项目平均水平，历史出租率或者使用率显著低于周边可比项目平均水平，运营收入或者净现金流增长率显著较高（含预测期首年），成本费用显著低于周边可比项目平均水平，或者折现率显著低于市场同类型项目平均水平；

（四）资本化率显著低于市场同类型项目平均水平。

**5.9** 现金流预测报告原则上应当由已经进行证券服务机构备案的会计师事务所或者其他第三方机构出具。不动产项目现金流的预测应当遵循合理、谨慎的原则，充分考虑宏观和区域经济发展、项目业态和用途、运营情况和未来调整安排、重大资本性支出、税费安排、周边生态环境和竞争环境发展等因素的影响。现金流预测机构应当结合不动产项目相关历史数据说明预测方法和相关参数设置的合理性。

管理人应当在计划说明书中披露现金流预测情况，并充分揭示实际现金流不及预期的风险。

**5.10** 不动产项目的历史现金流以及现金流预测中，存在下列情形之一的，管理人应当结合不动产项目经营状况核查现金流预测重要参数设置的合理性，审慎确定资产支持证券申报规模：

（一）报告期内历史运营收入或净现金流呈持续下降趋势，或者单一年度存在显著下降；

（二）现金流预测存在单一年度运营收入或者净现金流增长率显著较高（含预测期首年）；

（三）同一不动产项目曾申报资产证券化产品，且报告期内实际现金流显著偏离预测值。

**5.11** 不动产项目评估报告中收益法预测现金流与现金流预测报告存在显著差异的，管理人应当在计划说明书中对差异的原因及合理性进行分析说明。

**5.12** 管理人应当合理设置专项计划期限。专项计划期限应当与不动产项目权属证明文件或者经营权合同剩余期限相匹配。

**5.13** 优先级资产支持证券发行规模、抵押率应当合理。管理人应当审慎结合不动产项目现金流、评估价值、抵押率、区位，以及项目过往银行贷款等情况确定发行规模。

**5.14** 各兑付期间内，专项计划预期可分配现金流应当覆盖当期专项计划应付税金、费用以及优先级资产支持证券预期收益之和。

基础资产或不动产项目预计处置价格应当覆盖优先级资产支持证券的本金和预期收益以及专项计划应付税金、费用。

**5.15** 管理人应当针对下列情形设置合理的信用触发机制，并在专项计划文件中披露各信用触发机制的触发条件、触发结果、处置流程、风险缓释效果和信息披露要求：

（一）专项计划的重要交易安排未能在约定时限内完成；

（二）不动产项目与基础资产的权利限制（如有）未能在约定时限内解除，或专项计划交易安排涉及的登记等手续未能在约定时限内办理完成；

（三）不动产项目的评估价值较初始评估价值大幅下降，且优先级资产支持证券未偿本金与不动产项目评估价值的比率大幅提高；

（四）不动产项目现金流出现大幅波动，或者相较预测出现重大偏差；

（五）不动产项目由于毁损、灭失或者其他原因导致其无法正常产生现金流；

（六）其他可能影响专项计划资产安全、现金流归集的情形。

**5.16** 借款人应当资质情况良好，且符合本指引第2.4.3条的相关要求。

管理人应当在测算并在专项计划文件中披露专项计划存续期间借款人经营现金流入扣除向专项计划归集的现金流后对经营成本、税费的覆盖情况，并分析其持续运营能力。

借款人存在尚未付清的融资性债务、工程应付款、大额资本支出计划等情况的，管理人应当核查和分析上述负债的偿还是否影响借款人的持续经营，并在计划说明书中披露。

**5.17** 不动产项目运营机构应当具备不动产项目相关业务管理能力，包括不动产项目运营和维护、运营收支管理、人员配备、附属担保权益及其他权利（如有）管理、不动产项目处置等。管理人应当对不动产项目运营机构的管理和服务能力进行核查并明确发表核查意见。

# 第六章 附则

**6.1** 本指引相关用语的含义：

（一）底层资产，是指根据穿透原则在专项计划中作为专项计划现金流最终偿付来源的资产。

（二）相关资产，是指基础资产或底层资产所依附的土地使用权、建筑物、设施、设备等财产或财产权利。

（三）重要现金流提供方，是指现金流预测基准日基础资产或底层资产现金流单一提供方按照约定未支付现金流金额占基础资产未来现金流总额比例超过15%，或者该单一提供方及其关联方的未支付现金流金额合计占基础资产未来现金流总额比例超过20%的现金流提供方。

（四）实际融资人，是指依托其资产收入作为基础资产现金流来源，或者通过资产支持证券获得融资，或者结合专项计划交易安排认定的相关主体。

（五）静态逾期率，是指以一段时期内形成的基础资产池作为观察对象，以该资产池初始本金余额作为分母，以该资产池截至某个日期的逾期资产本金余额作为分子，计算的逾期率。

（六）静态违约率，是指以一段时期内形成的基础资产池作为观察对象，以该资产池初始本金余额作为分母，以该资产池截至某个日期的违约资产本金余额作为分子，计算的违约率。

（七）政府和社会资本合作（PPP），是指政府采取竞争性方式择优选择具有投资、运营管理能力的社会资本方，双方按照平等协商原则订立合同，明确责权利关系，由社会资本方提供公共产品或服务，政府向社会资本方支付相应对价，社会资本方获得合理收益的合作模式。PPP采取建设-运营-移交（BOT）、建设-拥有-运营（BOO）、建设－拥有－运营－移交（BOOT）、转让-运营-移交（TOT）、改建-运营-移交（ROT）、委托运营（O＆M）等运营方式。

（八）政府方，是指组织实施PPP项目并代表政府签署PPP项目合同的政府及其所属部门或事业单位。

（九）社会资本方，是指依法设立且有效存续的具有法人资格的企业，包括国有企业、民营企业、外国企业、外商投资企业、混合所有制企业，原则上不包括本级政府所属融资平台公司。社会资本方是PPP项目的实际投资人，实践中，社会资本方通常不会直接作为PPP项目的实施主体，而会专门针对该项目成立项目公司，作为PPP项目合同及项目其他相关合同的签约主体，负责项目具体实施。

（十）项目公司，是依法设立的自主运营、自负盈亏的具有独立法人资格的经营实体。项目公司可以由社会资本方（可以是一家企业，也可以是多家企业组成的联合体）出资设立，也可以由政府和社会资本方共同出资设立。

（十一）PPP项目合同，是指政府方与社会资本方（项目公司）依法就PPP项目合作所订立的合同，是政府方与社会资本方之间合理分配项目风险，明确双方权利义务关系以及PPP项目的交易结构，以保障双方能够依据合同约定合理主张权利，妥善履行义务，确保项目全生命周期内的顺利实施的相关安排。PPP项目合同是PPP整个合同体系的基础和核心。

（十二）使用者付费，是指由最终消费用户直接付费购买公共产品和服务。社会资本方（项目公司）直接从最终用户处收取费用，以回收项目的建设和运营成本并获得合理收益。

（十三）政府付费，是指政府方直接付费购买公共产品和服务，政府方可以依据项目设施的可用性、产品或服务的使用量以及质量向项目公司付费。

（十四）可行性缺口补助，是指使用者付费不足以满足社会资本方（项目公司）成本回收和合理回报时，由政府方给予一定的经济补助，以弥补使用者付费之外的缺口部分。可行性缺口补助的形式可能包括土地划拨、投资入股、投资补助、价格补贴、优惠贷款、贷款贴息、放弃分红权、授予项目相关开发收益权等其中的一种或多种。

（十五）可用性付费，是指政府方依据社会资本方（项目公司）所提供的项目设施或服务是否符合合同约定的标准和要求来付费。

（十六）使用量付费，是指政府方依据社会资本方（项目公司）所提供的项目设施或服务的实际使用量来付费。

（十七）绩效付费，是指政府方依据社会资本方（项目公司）所提供的公共产品或服务的质量付费。通常政府方与项目公司会明确约定项目的绩效标准，并将政府付费与项目公司的绩效表现挂钩。

**6.2** 本所对于特定行业、特定品种资产支持证券或资产证券化业务参与人的信息披露及核查事项另有规定的，从其规定。

**6.3** 本指引由本所负责解释。

**6.4** 本指引自发布之日起实施。