

资产证券化中将来债权交易规则的完善

陈 飞 宇*

摘要:将来债权在资产证券化运行中作为资产池的资产已成为债权交易的重要组成部分。将来债权具有一般债权的属性、能产生稳定的现金流并具有可转让性。在域外国家与地区的法律实践中,随着将来债权在证券化发展中逐渐凸显其重要性,英美法系与大陆法系国家对将来债权的转让也经过了从否定到肯定的演变历程,如今已对将来债权转让的时点与效力形成了较为完备的制度。我国在借鉴他国与地区经验的基础上,应明确规定将来债权的交易规则,并从该债权转让通知、生效时点、转让效力等方面进一步完善相关制度。

关键词:资产证券化 将来债权 交易规则 可转让性

作为 20 世纪最重要的金融创新之一,资产证券化一度风靡全世界,近年来又得到了我国政府的高度重视和大力推广。究其原因,在于资产证券化天生具有将静止性资产转变为可流通性资产的功能。从理论上讲,只要是未来能产生稳定现金流的资产,皆可以进行证券化。不过以既存债权进行证券化已不足以满足金融商品多变的特性,近年来证券化的主要基础资产已由既存债权变成了将来债权。具体来说,将来债权已经是债权交易市场的重要组成部分,在债权市场中占了重要的比例。随着国际贸易与金融市场的蓬勃发展,现今创始机构将未来在特定时间内可以收取的现金流量以包裹方式整批转让给特殊目的机构时,实务中常见的应收账款买卖等在金融资产证券化的运行过程中,均涉及将来债权是否被承认以及将来债权能否被让与的问题。因此,将来债权转让法律问题也会随着证券化发展所引发的问题而逐渐增多,如何解决这些问题有待大家共同探讨。

一、资产证券化中将来债权的分类及实践样态

在市场经济下,债权的让与已经成为资产流动化不可或缺的条件。债权人能自由让与债权的原则对将来债权而言,也具有重要的现实意义。

(一)将来债权的分类

债权按照不同的标准进行分类,可以分为很多种,如果依据债权在交易时是否存在,则可以将证券化的基础资产分为现实债权与将来债权。“现实债权”是指“当事人之间法律关系产生,虽仍有是否届清偿期而请求履行之问题,但债权本身已告确定发生”,^①而对应于资产证券化交易,则是基础资产在证券化交易开始时就已经存在的债权;“将来债权”是指“无论该债权已存在或未来存在的理由为何,只要现在能确定,且有可能者,均与现存债权相同,其让与均能有效成立”。^②根据民法的基本理论,将来债权“其实是一种期待或期待权”。^③祖国大陆对将来债权并未明文进行规定,但我国台湾地区实务界对将来债权的定义,

* 中南大学法学院经济法研究所副研究员

① 刘绍猷:《将来之债权的让与》,载郑玉波主编:《民法债编论文选辑》(中),台湾五南图书出版股份有限公司 1984 年版,第 894 页。

② 刘绍猷:《将来之债权的让与》,载郑玉波主编:《民法债编论文选辑》(中),台湾五南图书出版股份有限公司 1984 年版,第 894 页。

③ 参见[德]卡尔·拉伦茨:《德国民法通论》,王晓晔等译,法律出版社 2003 年版,第 294 页。

一般认为是“附条件或期限的债权”，^①笔者在此结合我国台湾地区学者的学说，把将来债权分为“有基础法律关系的将来债权”与“无基础法律关系的将来债权”。“有基础法律关系的将来债权”一般指现在该前提性法律关系已经确定，只是需要根据将来特定事实的发生为依据，如合伙人利益分配请求权、受托人将来为委托人处理事务支付费用的请求权、因执行委托事务所受的损害赔偿请求权，等等。这种将来请求权，现在已有基础法律关系的存在，如合伙人的解散、受托人未履行受托义务等事实并不确定，只是确定了目前存在的合伙关系、受托法律关系的基础事实。“无基础法律关系的将来债权”也被称为“纯粹的将来债权”，^②是指到目前为止，该债权是否发生的基础法律关系尚未产生，但债权成立的部分要件已经具备，只是等待到将来补正要件才发生效力，如待缔结的买卖、承揽或租赁契约所产生的债权转移，行使撤销权、解除权等所带来返还请求权的结果。

“有基础法律关系的将来债权”与“无基础法律关系的将来债权”相比较，其特点在于债权的产生有附条件的或然性，但如前述所叙述的或然性发生与否的程度稍有不同。“有基础法律关系的将来债权”指债权产生的依据已经确定，但最终形成债权的条件能否成就具有或然性；“无基础法律关系的将来债权”是债权的产生依据具有或然性，即将来债权能否达成产生债权的契约尚不确定。对于现实存在的契约中权利即现实债权的让与通常没有什么争议，争议很大的是无基础法律关系的将来债权是否能让与。不过，如何界定“基础”二字，各种学说并没有对“基础”二字进行清楚的定义，导致将来债权的种类并没有基础的要件作为判断的依据。

(二) 资产证券化中将来债权的实践样态

以目前存在的债权作为资产证券化的资产是很普遍的现象，包括授权契约或加盟契约等所产生的合同法上的金钱债权。然而，将来债权能否作为资产证券化的“资产”呢？从民法相关契约以及相关实践中，足以说明将来债权可以作为资产证券化的标的。理由如下：

1. 高速公路、电力、水力等公用事业的收费权。由于相关工程未建设或正在建设的过程中，该收费权也仅仅表现为一种“期待权”，是“无基础法律关系的将来债权”，不过在证券化“资产”囊括范围中，也包括这种由期待权能产生确实收益的将来债权。

2. 信用卡贷款、应收账款贷款等短期债权。由于债权期限的限制，如果以金融资产运行的利润最大化原则作为出发点，将会产生不必要的成本，难以受到基金等投资者的青睐。在美国，因为此类债权具有短期的性质，为了使其能“蜕变”具有长期性，方法之一就是通过对群组的方式，对创始机构产生新的收益，创始机构再进行投资的过程。换言之，“对于此等资产标的组群中所证券化之债权，系以不断补充之方式加以维持一定的规模，而新加入的资产集合中的债权，在证券化之初并未存在，因此，也属将来债权的让与”。^③可见，信用卡贷款、应收账款等周期短的贷款（将来债权），可以通过资产证券化提高其流动性与调整资产负债结构，使其具有将来债权性质，在资产证券化运作中具有适格性，也得到更加广泛的运用。

3. 将来知识产权证券化。在证券化运行过程中，开发中的证券化资产，如果不能实现融资，将失去其扶持产业的经济意义。依据前述将来债权的种类划分，也可以把将来知识产权分为两种类型：一是有成立基础的将来知识产权，如制作中的电影、音乐，等等；二是无成立基础的将来知识产权，指尚未开发，如证券化中转移将来知识产权的契约需待作品创作完成或专利商标核准后，特殊目的机构成为新权利人的处分行为。在有些国家中，电影在开始拍摄时，一开始就需要投入大量资金以搭设场景并寻找演员拍摄，所以美国以未来电影收入利益作为基础资产进行证券化，以利于预先筹集资金，而日本则以动产与连续剧集相关证券化居多，以该资产未来所产生的电影或电视放映权的权利金进行证券化。

^① 参见我国台湾地区“最高法院”95年度台上字第90号民事判决。

^② 参见黄立：《民法债编总论》，中国政法大学出版社2002年版，第617页。

^③ 王文宇、黄金泽、邱荣辉：《金融资产证券化理论与实务》，中国人民大学出版社2006年版，第91页。

二、将来债权证券化的前提条件

将来债权的证券化,“是把将来债权作为资产信托给受托机构或让与给特殊目的公司,由受托机构或特殊目的公司以将来债权作为基础发行证券,从社会大众直接获得融资”。^① 由于将来债权的转让涉及问题很多,其与现实债权最大的不同点在于将来债权尚未发生,未来虽有发生的可能,但可能也无从发生,对受让人而言,将产生相当大的交易风险。因而依据传统民法理论,将来债权因将来是否发生具有不确定性,故不能予以转让。但是,随着证券化等经济发展的需要,欧美主要发达国家的立法也逐步规定在一定条件下放开将来债权让与的可能性,将来债权的让与走过了从否定到争议再到肯定的发展历程。

(一)英美法系国家

在美国法中所谓将来债权的让与,主要关注的是让与行为发生时尚不存在的权利,至于已经存在,但附有条件的债权,并非是所谓的将来债权。但是,在英美法系中,契约权利作为财产权的一种,很多对双方当事人间不动产或动产转让的法律也适用于契约权利转让,虽然将土地及动产物品因属有体财产权,作为实物进行转移,但契约权利因属于无体财产权,在分类上属于诉讼取得权的一种,并不允许契约权利的转让。英美法系认为债是一种人权,只对债权人负责个人行为,如债务人不履行,其后果在整个社会上是非常严重的,进而“始终抱着怀疑的眼光,认为允许契约权利的转让,会增加当事人之间的诉讼与纠纷”,^② 认定当事人之间的转让行为通常是无效的。之后由于经济社会的发展需求,“对知识产权、信用、证券应收账款,等等,这些资产的自由转让对商业与个人财产累积来说相当重要”。^③

在对将来债权让与的问题上,“任何人都不能转让他自己所没有的东西”,^④ 成为美国法院当时的主流观念。如果承认“纯粹期待未来债权”的让与,就会鼓励浪费的让与人将其将来可能获得的契约权利出卖或作为担保。然而在债权让与制度的发展过程中,未来债权让与观念上的困难被衡平法不断的排除。首先在1842年美国的斯托雷法官对“米切尔诉温斯洛案”^⑤所作的判决中,承认了“衡平法上的留置权”。而且该案判决书中的观点在20年后的英国“霍尔罗艾德诉马歇尔案”^⑥中得以继承与发展,该案扩及将来债权的转让,但因衡平法并没有使债务人给付金钱的强制执行裁定,因此必须支付对价后,即受让人需实际给付金钱给让与人后,才产生衡平法上的效力,则该支付对价的将来债权让与会被视为对债权让与的同意,并在将来债权正在发生时,衡平法院会视将来债权已被让与可以对抗让与人与债务人。

在美国也有判例确认当事人期望产生一种依然保持商业关系的收益可转让的未来权利,如一个农场主人基于他与产物商的关系,把未来收成所得提前转让,“即使现在还没有签订契约,只要这种关系存在,这种未来权利就可以转让”。^⑦ 因此,自19世纪中叶以来,将来债权的让与形成一项衡平法上的转让。在《美国统一商法典》公布以前,有的州已经通过立法的方式,承认了将来债权的转让,并将之视为普通法上的权利。^⑧ 但是,未来权利受让人享有的权利却不如潜在第三方请求人的权利,不过在双重让与的情况下,第二个支付价金的善意受让人或取得合法转让的受让人,将优先于上述衡平法转让的效力。

在现代的美国法中,一般规则规定了所有的契约权利都可以转让,例外是根据《美国契约法》第二次整编第317条和《美国统一商法典》第2-210(2)条的规定,当一种契约权利转让实质地改变了债务人的义务,或实质地增加债务人依其契约承担的责任或风险,或实质地阻碍债务人获得对应履行的机会或实质地

① 代瑞:《资产证券化中的将来债权让与》,《上海政法学院学报》2013年第1期。

② E. Allen Farnsworth, Contracts, 704-705 (Aspen Law & Business, 3rd ed., 1999).

③ 杨桢:《英美契约法论》,北京大学出版社2007年版,第367页。

④ E. Allen Farnsworth, Contracts, 720 (Aspen Law & Business, 3rd ed., 1999).

⑤ See Mitchell v. Winslow, 17 F. Cas. 527, 531-532 (C. C. D. Me. 1843).

⑥ See www.360doc.com/content/10/0827/22/151138_49308862.shtml, 2018-08-20.

⑦ 王军:《美国合同法》,对外经济贸易大学出版社2004年版,第384页。

⑧ See Yale Law Journal Company, Contract Rights as Commercial Security: Present and Future Intangibles, 67 Yale Law Journal Company. 847, 873 (1958).

减少该对应履行的价值时,该契约权利是不可转让的。而所谓实质性的改变是指具有人身性质的合同债权,如由演员、律师、医生、画家等专业提供的合同债权,这种类型的债权是基于对特定对象的信任而产生的。不过对于当事人禁止让与契约权利的约定,英国法持肯定的态度,债务人如果不愿意向另一人履行,则可以在契约上明示规定契约权利不得让与。但是,美国则与之有区别,对于双方在契约中所列的禁止转让条款,美国法院尽可能将其认为是把不作让与的义务强加在让与人身上,而不是使让与成为无效,《美国统一商法典》则进一步推进自由让与,规定某些禁止让与约定的条款不具有法律效力,如其第 2-210(1)条规定,一方面在对方违反整个契约后所获得的赔偿权利,或一方适当履行自己全部义务后所获得的权利,不论是否另有协议,均可让与他人。同时,《美国统一商法典》第 9-406(1)条规定,如果账款债权债务人与让与人之间的任何契约条款规定,禁止让与账款债权或禁止为到期金钱或将到期金钱,而在一般无形财产上设立担保利益,或要求征求账款债权债务人的同意,才能做出该种让与或设立该种担保利益,该条款就是无效的。同时,该法典第 2-210(3)条还规定了,除非客观情况做出相反表示,禁止让与权利约定应解释为仅仅禁止将让与人的履行约定义务向受让人让与。这也反映了该法典对禁止让与权利约定的限制态度。因此,《美国契约法》第二次整编认为只有关于禁止让与人让渡其义务或条件的约定才是有效的,也就是说,禁止让与权利的约定是无效的。

《美国统一商法典》在 1972 年修订前,并未对账债进行定义,但在该年修订后,账债被重新定义,包括了前述的契约权利,只是没有使用契约权利这个词,但仍仅限于请求支付金钱的权利,只有存在付款权利的情况下才有账债的产生,因此接受货物或服务的权利并非是账债,但在 2000 年修订《美国统一商法典》第 9 章后,将账债的定义大为扩张,包括了利用出售、出租、授权或转移财产权所产生的请求支付金钱权利,均划入账债的范畴,包括一般无形财产的金钱债权,即将来取得的一般无形财产金钱债权可通过该章的规定进行有效转让。

(二)大陆法系国家

在德国,反对将来债权可以转让的学者认为,对尚未存在标的的处分是无从想象的。如果一个债台高筑的债务人可以让与他所有未来的权利,还会有进一步的风险,他或许会损害了他的人身或经济的自由。^①以范图尔教授为代表的肯定将来债权可以转让的学者则主张依《德国民法典》第 185 条第 2 项规定,无权处分需事后承认,才发生法律效力,否则还处于效力未定的状态。有学者认为该规定成为肯定将来债权让与性的重要依据,即“处分他人权利,处分者于事后始取得该权利时,如仍认为有效,则将来债权之事先预定处分自应认为有效,原因在于自己既可处分他人之金钱债权(为自己所得),为何不能处分自己预定贷出的债权”。^②海因里希斯教授也认为此系《德国民法典》第 185 条第 2 项当然推论。^③换言之,对于将来权利的预先处分因该权利的实际发生而有效。不过,在日本,对将来债权可否让与也存在两种不同的观点,否定说认为,债权让与是处分债权的行为,处分时必须以债权是否也已存在为前提,鉴于未存在的权利不得让与的原则,因此将来债权不得让与。^④而肯定说则认为,将来债权在订约时虽不存在,但条件成就时具备了转让的可能性。^⑤近年来日本学说与判例则认为将来债权可以予以转让,法院判决均采取肯定的见解,^⑥只是其关注的重点在于如何让受让人在将来债权产生前取得对抗第三人的法律地位。

在德国,对禁止让与条款的效力存在不同的见解,但通说都认为德国法律认可“禁止转让条款”的效力。^⑦按《德国民法典》第 135 条第 1 项第 1 句规定,若就某一客体的处分违反仅以保护特定人为目的法

① 参见[德]海因·克茨:《欧洲合同法》(上册),周忠海、李居迁、宫立云译,法律出版社 2006 年版,第 392 页。

② 转引自刘绍猷:《“将来之债权”的让与》(二),《法学丛刊》第 74 期。

③ 转引自林晏如:《应收账款管理业务(Factoring)契约性质及债权让与行为之研究》,硕士学位论文,台湾政治大学,2006 年,第 34 页。

④ 转引自刘桂伶:《将来债权证券化之研究—智慧财产权证券化之未来趋势》,硕士学位论文,台湾成功大学,2008 年,第 141 页。

⑤ 转引自刘桂伶:《将来债权证券化之研究—智慧财产权证券化之未来趋势》,硕士学位论文,台湾成功大学,2008 年,第 141 页。

⑥ 参见孙超:《应收账款融资的法律问题研究——以促进债权流转为中心》,博士学位论文,山东大学,2011 年,第 77~85 页。

⑦ 参见代瑞:《资产证券化中的将来债权让与》,《上海政法学院学报》2013 年第 1 期。

定转让禁令,则该处分仅相对于该人无效;第399条规定,相较于原债权人,不改变债权的内容无法对第三人为给付或债权的让与通过与债务人间的合意而被排除时,债权不得让与。在德国司法实践中,违反合同的禁止转让条款的让与是无效的,其无效不仅是在当事人之间,而且是普遍的。^①但是,有一种例外情况,根据《德国民法典》第405条的规定,债务人已制作债务证书,在出示该证书才能让与的情况下,禁止或限制债权让与的不得对抗受让人。然而《德国民法典》承认禁止转让条款效力的规定带来了实践上的困境,妨碍了将来债权转让的运行,阻碍了证券化在融资交易业务中的进行。于是,德国在1994年对《德国商法典》进行修订。其第354a条规定:“如果双方约定不得让与的权利产生于商业实践中,或者如果债务人是一家政府机构,则该禁转条款无效。”而日本对禁止转让条款的规定在《日本民法典》第466条,该条规定了债权可以让与,除非依其性质不得让与;前款规定适用于当事人有相反意思表示的情形,但不得以其意思表示对抗善意第三人。

(三)评析:将来债权具有可转让性

为达到将来债权与发起人的破产风险相隔离的目的,在将来债权证券化过程中,要求发起人必须将证券化的将来债权“真实出售”给特殊目的机构。这是将来债权证券化是否成功的重要一步,不过将来债权作为不确定资产,是否能转让为证券化的标的,在资产分割阶段占有举足轻重的地位,具体表现在各国和各地区在制度构建之初都对将来债权是否具有让与性的前提条件存在否定的态度。不过随着资本主义经济的发展,扩大了债权让与的自由度,如美国因应商业发展的需求,在2000年修订《美国统一商法典》第9章后,也承认了将来债权的可转让性。就将来债权而言,普通法系国家与大陆法系国家均在一定程度上能承认其作为债权让与,并且联合国国际贸易法委员会2001年12月12日通过的《联合国国际贸易应收账款转让公约》(以下简称《转让公约》)中,也同样作出了将来债权的应收账款也能作为让与标的的规定,设置了保护债务人权益的条款,承认违反合同的责任。

三、将来债权证券化的转让规则

在确定将来债权具有可转让性的前提要件后,对在资产证券化运行过程中将来债权的转让到底应该如何进行规则上的设计,各国和各地区在依据各自实际情况时,制定了不同的规范。

(一)将来债权可转让的标准

在我国台湾地区,实务对将来债权让与承认的基准,主要考虑以下几个方面的因素:(1)要具备可能性,即让与标的需要属未来可能实现的债权,如果该债权并没有实现的可能,也就不能成为转让的标的。(2)要有确定的可能性。该标的需要将来可能确定的债权,如果很笼统地概括描述,致使债权生效后无法辨识时,则该将来债权的让与可能被认为违反公序良俗,就不能予以承认。(3)将来债权的存在系属法律行为的生效要件,在订立将来债权的让与契约时,并不以该将来债权存在为必要。^②将来债权的让与契约在订立时,还没有发生债权移转的效力,需在该标的债权的条件成就或期限届至时才发生让与的效力。而在日本,契约缔结时将来债权发生的可能性并不当然等同于契约的有效性。对于将来债权的特定性判断,日本相关判决设定了第三债务者的特定、债权发生原因的特定、发生期间特定、金额限定等4个方面要素来认定,当然以上4个方面作为考量的标准,并非全部必要。其主要原因在于将来债权让与的有效性是对商业活动繁荣、金融商品不断翻新下的支援与改变,如允许以融资担保等金融商品的运作,多以5年、10年为单位的长期性金融资金调度为目的,把将来债权转让出去。^③

(二)将来债权发生效力的时点

由于将来债权尚不存在,在订约当时就不能进行转移,假如将来债权遇到创始机构破产时,能否作为

^① 参见[德]海因·克茨:《欧洲合同法》(上册),周忠海、李居迁、官立云译,法律出版社2006年版,第397页。

^② 参见我国台湾地区“最高法院”95年度台上字第2263号民事判决。

^③ 参见刘桂伶:《将来债权证券化之研究——智慧财产权证券化之未来趋势》,硕士学位论文,台湾成功大学,2008年,第141页。

其破产财产,这就要看在资产证券化运行过程中,该具有期待权的债权到底生效时点何在。如果需要等待将来债权所附的条件生效时,该财产才转移给特殊目的公司,自然而然地该财产也就属于破产财产,证券化交易过程中“资产隔离”也就无法取得真正的效用。所以,将来债权何时转移至特殊目的公司也就显得特别重要。

将来债权在当事人缔约当时,该债权并不存在,虽然当事人就债权让与具有合意,但仍无法即时地转移。对于将来债权转让的生效时点,德国和瑞士多数学者认为,需要等到让与标的债权实际发生之时,才能发生转移的效力。^①在我国台湾地区,存在两种不同的意见,一种意见认为,“将来债权在让与契约生效时,才发生债权转移的效力”;^②另一种意见则认为,“因未到期限无法转移,自应在各期给付期限届至时,始发生转移的效力”。^③

对于英国而言,依据相关判决,^④让与标的的将来债权可以转让,如果已经支付相当对价的,在将来该债权实际存在时,受让人就取得支配权。而在美国和日本,都以将来债权在转让的时候立即生效,并不是以将来债权实际发生为要件,特别是在将来债权与破产债权人利益发生冲突时,与之前的日本法院认为该“将来债权让与属于不当地侵犯其他债权人利益的行为,有悖公序良俗而无效”^⑤相比较,晚近的判决则认为,“原始权益人破产时,其转让的将来应收款在资产证券化交易因真实买卖的性质,而未受到破产管理人的质疑”。^⑥

根据我国台湾地区法院的判决,如果欠缺足够条件,移转受让人的债权的行为并不当然发生让与的效力。同时,德国和瑞士多数学者甚至英国判决,均以让与标的在将来债权实际发生时,作为相关效力发生的依据,差别仅在于英国判决明确认为,将来债权发生溯及至让与约定之时,该债权的受让人就能取得债权。不过受让人因将来债权而成为债权人,其时间点的转移应确定在转让合同签订之时。《转让公约》中规定了该应收账款的转让效力约定时发生,在债权实际发生时,让与人无须再作出其他转让行为,该公约还规定了当债务人收到债权让与通知时,不得再以其他合同的权利对让与债权主张抵消。

(三) 债权让与的效力

债权让与与契约的当事人虽然仅有让与人与受让人,但为了交易的安全,民法出于保护债务人及第三人的利益,规定了一定的对抗条件。

1. 将来债权让与对内的效力。在将来债权真正发生时,是对让与人生效还是对受让人生效?一种观点认为将来债权应对让与人生效,同时该债权仍转移至受让人,受让人虽非直接地取得债权,但仍能以让与人的身份继受该债权。而另一种观点则认为将来债权应对受让人发生效力,受让人直接取得债权,毕竟让与人在转让该债权时,债权还没有发生,并不具有债权人身份。但是,对后一种观点,多数学者持否定的态度,原因在于如果将来债权对受让人发生效力,将造成不存在的债权在没有存在时就发生转让的效果。因此,将来债权的基础法律关系应在债权发生时,仍应归属于让与人,再一瞬间转移至受让人,从而使让与人在这一瞬间成为转让合同的当事人。具体来说,笔者认为,基于当事人之间预先约定的将来债权,受让人取得让与人既已存在的法律地位,取得一定的期待权,如果在让与人破产时,将来债权已经发生且已经转让于受让人,就不再属于破产的财产。

2. 将来债权让与对外的效力。依据传统民法的规定,债权让与应由让与人或受让人对债务人发出债权让与的通知,如果不通知债务人的,则该债权让与对债务人而言不发生法律效力。因此,当债权让与不通知债务人时,债务人不受债权让与效力的影响,债务人向让与人给付仍发生法律效力,而受让人向债务

① 参见王泽鉴:《民法概要》,中国政法大学出版社2003年版,第86页。

② 参见我国台湾地区“最高法院”95年度台上字第2263号民事判决。

③ 参见我国台湾地区“最高法院”90年度台上字第1438号民事判决。

④ See *Tailby v Official Receiver* (1888) 13 App Cas 523, 543, Lord Macnaghten stated.

⑤ 参见韩海光、崔建远:《论债权让与的标的物》,《河南省政法管理干部学院学报》2003年第5期。

⑥ 参见郭玉军、甘勇:《未来应收账款债权化的比较法研究》,《武汉大学学报》(哲学社会科学版)2004年第4期。

人请求给付的,债务人可以拒绝给付。

不过依据传统民法相关规定适用的结果,无法回应将来债权已逐渐普遍成为融资担保工具的社会经济实践,满足保护正当受让人权益的交易需求。为了避免相对人因让与人故意隐匿相关让与的事实而造成双重或多重让与行为,使相关利害关系人遭受损害,以促进债权作为财产权客体的流通,实有必要对将来债权让与设计一定的公示机制。从国际与域外相关国家的规定来看,《转让公约》附件规定了以登记、缔约时间与通知先后3种形式决定多数受让人权利冲突时决定效力先后之原则供缔约国选择,但其中登记仅具有公示效果。

《美国统一商法典》第9-302条规定,原则上担保利益必须通过登记才有绝对效力。《日本债权让渡特别法》第8条、第9条则区分“登记事项概要证明书”与“登记事项证明书”两种。前者仅记载登记事项概要,即基于保护债务人隐私的立场,不显示债务人姓名及相关资料,仅记载让与人、受让人、登记原因及日期、总额、存续期间等,任何人皆得向登记官请求交付该种证明书;后者则记录债权让与登记档案全部事项,包括债权明细资料在内,让与登记的当事人、受让人、让与标的债权之债务人及其他依法令有利害关系之人始可请求交付此种证明书,并在《日本资产流动化法》中规定了只要在报刊上登记即可完成债权转让。

四、我国将来债权证券化交易规则的现状及其完善措施

(一)我国将来债权转让的法制现状

1. 法律没有规定下的将来债权让与。虽然《中华人民共和国合同法》(以下简称《合同法》)第79条规定了债权具有可转让性,同时也规定了依债权性质不得转让等债权转让的3种例外情形。不过从《中华人民共和国城市房地产管理法》的规定以及有关司法解释来看,“在此过程中,银行可以就涉及将来债权(不过是有基础的将来债权)进行让与”。^①也就是说,在我国只有预售房屋的转让比较适合将来债权的转让,即将该请求权确认为附生效条件的请求权作为将来债权予以转让。就我国资产证券化实践而言,毕竟已出资完毕作为资产池“资产”较为有限,将来债权已成我国证券化资产中的“重头戏”,如2005年我国开始试点的证券化业务,已有莞深高速收费权等9家试点企业资产证券化在证券交易所交易。上述证券化的企业资产都是将来能实现稳定的现金流,也都属于该企业的将来债权。

按照我国民法目前的规定与理论,特别是2012年出台的《最高人民法院关于审理买卖合同纠纷案件适用法律问题的解释》规定,债权转让必须是在约定时存在的,而将来债权必定属于“将来进行时”,如果转让标的为将来债权的,并不符合现行法律的规定,人民法院不予支持。但是,如前所述,域外的国家与地区,不仅将有形资产作为资本,而且将将来的财产予以资本化。而我国的实践也出现了以将来债权作为证券化资产的案例,但现行法律不支持将来债权的证券化,我国证券化市场的所谓“资产”将会面临“无米下锅”的困境。因此,我国现行法律关于债权转让的规定已被现代化债权转移实践所突破,更不适应资产证券化发展的潮流。

对于当事人约定的禁转条款,我国法律也如大陆法系其他国家一样,承认禁转条款的效力,不过只有依债权性质不得转让、依法律规定不得转让符合多数国家的规定。由于禁转条款阻碍了市场交易,极大的限制了债权的流动,特别是资产证券化“资产”的扩容,因此很多国家及相关国际条约都出台相对或绝对排除该条款效力的规则。目前在我国资产证券化中,虽然组建资产池的资产种类不是很多,规模也较小,当事人约定禁止转让条款的问题并未凸显,^②但随着我国证券化的蓬勃发展,尊重当事人意思自治的“禁转约定条款”将面临诸多拷问。

2. 转让通知有待进一步突破。根据合同相对性原则,债权让与只能约束让与人和受让人,是否对债务人同时生效,《合同法》第80条规定:“债权人转让权利的,应当通知债务人。未经通知,该转让对债务人不

^① 参见张谷:《论债权让与契约与债务人保护原则》,《中外法学》2003年第1期。

^② 参见张泽平:《资产证券化法律制度的比较与借鉴》,法律出版社2008年版,第117页。

发生效力”。从该规定可知道债权让与对第三人的效力,秉持的是通知主义,即如果没有通知债务人,则受让人无法对抗债务人。债权让与的通知,乃将让与事实告知债务人,在性质上属于观念通知。观念通知不是法律行为,而是准法律行为,不必以引起法律的效果为目的,也不必得到债务人的同意,准用意思表示的规定。

依据上述规定,在资产证券化交易过程中,以资产池为基础资产,涉及多数债务人,若逐个通知,难免手续过于繁杂,进而影响创始机构与债务人的业务往来关系,毕竟资产证券化的将来债权转让要可能实行数以千计或万计的资产群组,而要通知如此众多的债务人,无疑成本过高。为此,在1999年我国成立4家资产管理公司,专门处理4家国有商业银行的不良资产,由于债务人太多,逐个进行通知也不太现实,因此在2001年4月最高人民法院出台《关于审理涉及金融资产管理公司收购、管理、处置国有商业银行不良贷款形成的资产的案件适用法律若干问题的规定》明确规定了公告通知的方式。以公告通知作为将来债权转让的方式,本质乃在于附停止条件的将来债权让与者,其停止条件是否成就并不确定,该债权让与是否确定发生,对非债务人来说并非知悉,按理应该在停止条件成就、债权让与发生法律效力时,将该条件已成就的让与,需通知债务人才能发生债权的让与效力,目的在于保护债务人。但是,司法救济作为诸多社会救济的“最后一道”救济途径,对维护资产证券化合法与有效运行有一定的滞后性,同时该司法解释效力层次低,无法满足我国资产证券化(将来债权)“资产转让”的需求。更进一步来说,如果债权人通知时,即使债权没有发生,但债务人已经知悉未来若发生债权,该债权已转移至受让人,没必要要求债权人再次通知,耗费其时间金钱。此外,从中国证券监督管理委员会2013年出台的《证券公司资产证券化业务管理规定》第9条第2款的规定来看:“基础资产为债权的,应当按照有关法律规定将债权转让事项通知债务人”,无疑与上述司法解释相互矛盾,重新回归到我国传统民法的债权转让通知主义的窠臼,不利于大量将来债权的证券化交易。

此外,将来通知的时期,法律上以将来债权进行证券化时,债务人甚至根本还没出现,无法进行通知。由于通知的时期并无法律上的限制,在让与通知上,到底是在将来债权实际发生时才通知,还是在债权让与约定时就能通知,由于我国法律并没有规定,导致在以后的证券化交易过程中出现诸多难题。可以肯定的是,将来债权的让与,应还是以公告通知比较符合我国目前的实际情况,“对于其所让与之将来债权,因一定事实之发生而成为现实之债时,发生转移,无需再将其事实通知债务人。将来之债权虽得为让与,然不得为扣押”。^①

(二)我国将来债权转让证券化具体规则的完善

1. 将来债权让与的生效时点。虽然域外国家在将来债权让与何时生效的问题上,存在着以债权实际发生时才发生移转和转让合同签订时才发生移转两种观点,但如果以债权实际发生作为将来债权让与生效时点,显然无法解决将来债权双重让与的难题。毕竟在德国法上将来债权的转让分为负担行为和处分行为,而处分行为必须以处分人具有处分权为生效的条件,无权处分的必然导致无效,故将来债权的转让须以实际存在为生效条件。按照德国法这种规定,在资产证券化交易中,创始机构将特定资产转让给特定目的机构,在创始机构发生破产后,创始机构转让债权的行为将被认定为无效,特殊目的机构无法以“真实销售”隔离破产风险,维护投资安全。为此,德国实务把将来债权让与行为视为“附停止条件的法律行为,以期待权的保护来解决将来债权双重让与时的权利冲突问题”。^②而日本采取约定作为将来债权生效的时间,是因为其将债权让与契约视为准物权行为,并且合同系诺成不要式合同,美国采取的则是债权事先转让并能同时转移权利。根据我国《合同法》第79条的规定,债权让与系事实行为,债权转让无须债务人同意就能生效,只是不能对抗债务人,这不同于德国民法的规定。因此,为了维护我国法律适用的统一性,应采取美国与日本的做法以将来债权转让约定作为生效的时间。

^① 史尚宽:《债法总论》,中国政法大学出版社2000年版,第676~677页。

^② 王文宇:《民商法理论与经济学分析(二)》,中国政法大学出版社2003年版,第67页。

关于将来债权让与通知的时间,法律上并没有做出过多的限制。当然让与通知的发出,不必为将来债权已经发生,在将来债权还没发生之前,也可以进行通知。但是,在这种通知的情形下,若将来债权并未存在,就无法确定通知对象,得等到债务人出现时才能进行通知,方可对抗债务人。

2. 将来债权让与的公示机制。虽然将将来债权作为让与标的,并以其作为基础资产进行交易,但如果该让与的效力无法对抗第三人时,则就可能面临任何第三人来对该将来债权主张权利,将使特殊目的机构与投资人蒙受损失。从前面的分析可以看出,将来债权让与公示有两种方式——登记、公告。而依据我国现行的规定来看,就一般债权让与行为采取债务人通知主义,如果债权转让行为需要具有对抗善意第三人的效力,则依法要将债权转让——通知债务人,特别是在证券化交易过程中,对可能有数万个或是数十万个贷款债权所构成的资产群组所进行的证券化而言,无疑是过高的成本负担。债权转让具有对抗第三人的效力,根据前述美国法律相关规定,可以公示登记的方式对抗善意第三人,而我国台湾地区也是通过公告方式使创始机构的债权人或其他第三人知悉特殊目的公司所受让的资产,以保护资产基础证券或收益证券的投资人——第三人——的合法权益。

比较两种公示方式,我国应选择登记为公示方式。根据我国物权法的规定,我国将来债权的证券化,应该采取登记的方式,且根据我国银行的规定,登记系统为保理业务中的应收账款转让提供权利公示服务。以登记作为将来债权转让对抗第三人的要件,便于当事人了解债权转让的情况,更能通过公示解决优先权问题,赋予债权受让人对抗其他竞争债权人,获得排他的优先权。如果将来债权让与通知到达或被了解时,标的债权尚未生效,则该通知是否可以对抗债务人,可以借鉴我国台湾地区相关判决的认定,即“按将来债权之让与,以通知将来应为债务人之人足,并于该让与之将来债权,尔后因一定事实之发生而成为现实之债时,就生转移之效力,因无待乎再将之通知于债务人”。^①

3. 将来债权重复让与的处置。将来债权重复让与的处置,即在将来债权条件成就时,多数受让人到底谁应先得到该债权。在德国,实务中采取了“附停止条件的法律行为”的变通做法,即如果该期待权保护在于让与人再度处分债权的,则先受让的受让人可以主张该行为已经影响到了自己的权益,从而对将来债权享有优先权。这种认定方法也相当于所谓“优先受让者优先”的原则。所谓“优先原则”是指在众多相同事件中,仅应考量时间在先者。

依优先受让者优先原则,同一将来债权,受让在先的,优先受让,至于后面的让与行为,不发生效力。在我国台湾地区也有认为在将来债权重复让与时,“债权需要等到每月请求报酬之日,方生让与之效力,因此,该将来债权移转发生效力之时点于扣押之后,则该债权转移对于债务人不生法律效力”。^②

但是,我国台湾地区法院的上述认定,不利于资产证券化的推行。因此,祖国大陆应采取将来债权在创始机构与特殊目的机构签订合同时就发生转移的效力的做法,以减少将来债权进行资产证券化时的障碍。

4. 将来债权的禁转效力。解决当事人约定禁止转让债权条款的效力问题,需要兼顾多方面的利益。一方面在债权让与过程中,必然牵涉到债务人的合法利益,不能为了资产证券化的发展,单纯的否定“禁转条款”的效力,这样会增加债务人的不便与清偿成本,不利于对债务人的保护;另一方面,如果全面肯定“禁转条款”的效力,会导致很大部分的将来债权无法进入转让的领域,资产证券化将很难实现。因此,笔者认为,在我国资产证券化交易中,为兼顾契约自由与证券投资者的合法利益,应该通过证券的特别立法,明确规定债权人与债务人之间不得转让将来债权的约定对特殊目的机构没有约束力。但是,“基于民法意思自治和诚实信用原则,原始合同当事人应善意履行禁止转让条款的规定”,^③即按照债权人与债务人原先禁止转让约定,债权人不遵守约定的行为构成了违约,应该赔偿债务人的损失。这样“由于有了明确的法律

① 我国台湾地区“最高法院”95年度台上字第374号民事判决。

② 我国台湾地区“最高法院”100年度台上字第1438号民事判决。

③ 朱崇实:《资产证券化的法律规制——金融危机背景下的思考与重构》,厦门大学出版社2009年版,第235页。

规定,债务人在与债权人签订契约时就对今后可能发生的债权转让有了一个合理的预期,同时其利益也可以通过债权人的违约责任来得到平衡”。^①同时,我国可以借鉴《转让公约》的规定,债务人不得以此为理由,撤销原始合同或转让合同,向受让人主张抗辩或抵消,但如果受让人诱使转让人违反原始合同的限制性规定而为转让,目的是损害债务人的利益,则应追究受让人的侵权责任。

(三)我国将来债权证券化的类型化规则

1. 广义有基础法律关系的将来债权。广义有基础法律关系的将来债权是指以权利存在为前提,创始机构将既存的权利授予被授权人使用一定期间。换句话说,创始机构与已存在的相对人之间是契约关系,不论是一次性给付契约抑或是长期性契约关系,该契约关系已有效成立并生效,等到将来期限届满或条件成就时,已存在的相对方才能真正使用被授权的权利。由此看来,此种类型的将来债权,如果属于长期性契约关系,系以一定法律关系为基础,将来确实持续、规范的发生债权,并且具有周期性及规则性,则属于继续性给付债权。可以借鉴我国台湾地区的做法,该债权于各期给付期限届满时才能发生债权转移的效力,因未到期的给付让与契约成立时并不存在,也就无从转移。但该继续性给付债权如果属于附期限的将来债权,应以通知将来债权就可以成就,不必等到期限届满再为通知。^②但如果该继续性给付债权属于附条件的将来债权时,因条件是否成立尚未确定,故需要各条件成就时,再次通知债务人。^③

2. 狭义有基础法律关系的将来债权。狭义有基础法律关系的将来债权是指创始机构在尚未取得权利之前即预先将权利授权出去,被授权人为已经存在的相对人,创始机构与被授权人约定待将来取得权利后,即该停止条件成就时授权契约就发生效力。例如,创始机构将权利尚未产生或正在申请中的知识产权授权给被授权人。根据一般生效要件中,该类将来债权符合了当事人在正常状态下具有行为能力,意思自由表示一致,标的也符合合法与确定的标准。不过该类型将来债权一般成立要件虽然完备,但由于其契约标的附停止条件,仍需待权利取得后,一般生效要件才能完全具备。相较于广义有基础法律关系的将来债权以既有的权利为标的进行授权来说,该类将来债权契约标的不确定性较高,取决于未来成就要件的成份也较多,在具体生效来看,该类型的将来债权让与都认为条件成就时或期限届满时才发生债权转移的效力。

3. 广义无基础法律关系的将来债权。广义无基础法律关系的将来债权一般是指权利已经存在,而相对人尚未出现的情况。例如,作者已经完成著作,正在接洽出版商出版或者电影公司签约授权著作以改编成电影,而作者即有版税收入。该类将来债权的创始机构与将来可能相对人契约关系尚未成立,故该类契约能否先行让与则有疑问。对该类债权相对人不存在预先概括让与的情形,由于该债权已经存在,是属于生效要件而非成立要件,也并非仅限于附停止或期限的将来债权,出让人不能仅凭概括通知,就使债权让与契约生效,必须等到将来债务人出现时,才能另行通知。

4. 狭义无基础法律关系的将来债权。狭义无基础法律关系的将来债权是指权利尚未产生或取得时,与将来可能请求授权的被授权人即在将来出现的相对人之间,可能成立的将来授权契约。对该类将来债权的让与,要具备如下几个条件:(1)要具备可能性。该让与的标的须属于未来可实现的债权,如果该债权在目前情况下,不可能实现,就不符合要求。(2)要有确定性。该标的须是将来可能确定的债权,若过于笼统描述,则让与可能不被承认。(3)将来债权的让与契约需该标的债权条件成就或期限届满时才发生让与的效力。对创始机构来说,如依商业习惯,将来相对人出现的可能性很高,则该将来债权成立具有高度可能性;依据以上判断标准,就属于未来可实现的债权;同时,对该债权描述明确,在将来债权发生时,可清楚辨识的,就是本类型的将来债权。

责任编辑 翟中鞠

① 张泽平:《资产证券化法律制度的比较与借鉴》,法律出版社2008年版,第118页。

② 参见我国台湾地区“高等法院”96年度重上字第238号民事判决。

③ 参见我国台湾地区“最高法院”95年度台上字第90号民事判决。