

证券考试综合指导债转股与双赢家 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E8_80_83_E8_c33_41473.htm

摘要：“债转股”是国家对陷入困境中的国企和国有专业银行的一项扶持政策。本文对国有企业过度负债的原因及严重性，“债转股”具体操作的政策和措施，特别是对金融资产管理公司的产权及运行进行了探索，并对“债转股”后（特别在“入世”后）企业和银行的运行问题进行了论述。

一、引言中共十五届四中全会提出为改善国有企业负担过重而实行“债转股”，这对于目前许多陷入困境的国有企业和银行，无疑是一贴良药。国有企业和银行之间的“债转股”，就其资产的本质国有性没有发生改变，因此，一般说来不会发生国有资产的流失。国有企业和银行目前的这种困境有其历史原因，九十年代初已经初露端倪，一些学者当时已经提出过这种设想。但由于当时国有企业和银行的困境远没有现在这样严重，故争议较大。在市场经济的体制下，国家一项好的经济政策，仅只是为企业运行提供了良好的外部环境，要使国有企业和银行真正成为“双赢家”还有漫长的路要走。

二、国有企业过度负债的原因及严重性 我国企业负债起源于80年代初，那时我国政府对企业（主要是国有企业）投资政策发生了重大变动，由原来的国家拨款，改为“拨改贷”。当时有关部门看出了国家对国有企业投资方面的巨大“黑洞”，为了消除“国有企业投资饥渴症”而启动了此政策。但由于当时整个国民经济体制没有转轨，投资主体不明确，人们的认识水平也没有根本改变，国有企业根本没有风险概念，只要是钱，不管是“

“拨改贷”还是银行贷款，逮到就是我的，使“拨改贷”政策实施的结果有违于制定者的初衷。80年代后期虽然停止了“拨改贷”，由于当时的国有企业没有建立现代企业制度，不但没有刹住“投资饥渴症”，反而因国家大大减少了对国有企业的投入，使大批国有企业负债过度，另外在确定负债种类的决策上也有失误。企业负债过度的问题在较长一段时间内没有引起政府有关部门及企业的重视，到了90年代初越来越严重，竟出现了无资本金（或基本无资本金）企业和项目，有的企业负债率已经超过了100%。广西平果铝业公司（简称“平果铝”）是个典型，它建成时的总投资为42.8亿元，而资本金仅占1.07亿元，先天不足。所有负债中低息贷款仅占11.60%其余88.40%均为高息的银行贷款。1998年的负债率已到120%左右，而且每年负债率将按8-10个百分点递增。“平果铝”生产经营应是正常的，但在1997年竟出现了“一年挣了2个亿，却要还息5个亿”的尴尬局面，使企业陷于难以自拔的困境。目前负债过度的企业基本上有两种类型：一是80年代初新建或扩建的；二是本身是老企业，80年代以后进行大规模技术改造的。对于前者由于上述原因，企业的新建或扩建往往是在基本没有资本金情况下开工的。对于后者，通过几十年的折旧，资产已所存无几，在国家没有资本金投入的情况下，靠大量贷款搞技改来扩大生产，使负债率上升到百分之八、九十。我国企业过度负债的严重性不光使本企业难以运行，而且也使其主贷银行陷入困境。经济日报1998年4月26日报道“套牢的不仅仅是企业”。山西铝厂一、二期投资总额48.9亿元，其中只有2%为预算拨款，其余98%全靠贷款。如果全部贷款利息计入财务费用，它1997年实际亏损5.06亿

元。1997年末晋铝在中国建设银行山西铝厂专业支行的贷款余额为33.7亿元（含拖欠利息9亿元），其中信贷资金贷款为20.6亿元，占该行全部信贷资金贷款的97%，占运城地区建行系统的2/3弱，占山西省建行的1/10弱，光一家企业差不多将拖垮一个地区级银行。我国企业过度负债将大大地增大我国银行的金融风险。国有企业的负债过度和银行的不良贷款问题是由多方面的原因造成的，光靠企业和银行自身已很难解决。现在需要国家实施某种经济政策来解决，而“债转股”是一种较好的政策选择。

三、“债转股”具体操作的政策和措施

1.关于“债转股”的涵义。

从广义上讲，“债转股”是指债权人为了保全自己的债权收益，在债务人通过正常手段难以保证债权人的原始债权和收益最终实现的前提下，主动将其债权转为拥有股权并预期能够最大限度保全自身利益与资产的一种保全方法和途径。从狭义上讲，是指商业银行的贷款对象出现问题，可能导致商业银行对贷款对象拥有的资产和收益无法实现，银行通过将其拥有的债权转换成股权，旨在恢复或一定程度恢复盈利能力和财务状况，减少银行贷款损失的一种资产保全方式。由于我国的特殊情况，目前所实行的“债转股”还都不能归属于上述二种类型。现在“债转股”政策的经济意义为：把负债过度企业的刚性利息转为柔性股息，让企业有个喘息的机会；对于银行不良贷款的解决也提供了一种过渡的方法。

2.关于“债转股”的途径。

按照国际通行的惯例，“债转股”主要有三条途径：（1）直接将银行的债权转为银行对企业的股权，银行以所有者身份参与企业管理；（2）银行将债权卖给第三方（如资产管理公司AMC），第三方再将这笔债权转为股权；（3）银行

将债权交给资产管理公司，由其实现“债转股”，并以股东身份管理企业，银行再从资产管理公司处获得利息收入，或尽快地盘活资产，尽量减少银行的损失。由于我国《商业银行法》的限制，商业银行不得直接对企业投资，第一种途径已被排除。第二种途径由于目前实施的难度较大，实际上也已被排除。目前主要是实施第三种途径，即银行将不良资产（大部分为企业的不良债务）剥离，交给资产管理公司，由其实现“债转股”，并以股东身份管理企业，银行再从它处获得收益。这种方式的好处为：1）基本符合目前的“商业银行法”；2）在某种意义上，银行将不良资产剥离后可以“轻装上阵”；3）同样在某种意义上，企业在“债转股”改善了自己的资本结构后，也可以“轻装上阵”。

3. “债转股”企业的政策性选择。

当前对于“债转股”最积极的是负债累累的国有企业，据说目前已有大批人员涌向国家有关主管部门，积极争取这顿“免费的午餐”，这实际上是一种认识的误区。对于“债转股”的企业必须有严格的政策性选择：（1）具有不良资本结构的大型或特大型国有企业；（2）这类企业必须有良好的发展前景，而他们主要的困难是由于不良的资本结构所造成的，如上述的广西“平果铝”等；（3）具有行业优势，且在近三个五年计划中承担了国家重点建设项目。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com