

证券论文：解读“债转股”债转股成功的关键 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/42/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E8_AE_BA_E6_c33_42173.htm [内容提要]

由于历史的、政策的或法律的原因，我国国有商业银行多数不良资产来源于国有企业的贷款。这种银企关系的特殊性决定了资产管理公司（AMC）的所有制形式最有可能是国有的。AMC的政府职能和行为模式决定其不应具有存续性。企业、资产管理公司和银行都是国有的，债转股并没有出现真正市场经济意义上的所有权转移。债转股作为一种延缓矛盾和风险爆发时间应急性措施的债务重组手段再次提出有其积极意义，但它成功的关键还在于能否以此为契机，催生出一种国企良性运行的新体制：切实规范企业治理制度，彻底转变企业经营管理机制。

一、债转股与金融资产管理公司（一）所谓债转股

，实际上就是将企业所欠的银行债务转换成股权，使债权人成为企业的股东，而企业则由债务人变成持股人的公司。债转股有三种途径：1.是直接将银行对企业的债权转为银行对企业的股权。2.是银行将债权卖给第三方（如AMC），第三方再将这一笔债权转为股权。3.是银行将股权交给AMC，由AMC管理，银行再从AMC处获得股息和分红。问题是银行能否直接持股，这点各国均持谨慎态度，在实践中也不一致：日本、德国的银行可以投资实业，英国和美国不可以，但在美国的破产法中也允许银行在企业陷入困境时可以将对企业的债权转为股权，不过银行不能长期持有，在限定时间内应将其转让。我国之所以立法禁止商业银行直接持股，主要出于两点担心：一是持股银行与企业互相包庇，银行过

度援助企业，以致于与企业同归于尽（最终损失的仍是国家）；二是一旦债转股企业没有激活，发生企业清盘，银行若持有债权则可优先受偿，而股权只能最后受偿，银行损失更大。我们倾向于由银行直接管理股权，把“较好”的不良资产变成股权，剩余的不良资产交由AMC处理。理由：1.AMC不具有存续性（原因详见后文），不能管理股权；2.“较好”的不良资产可能变好，银行投资有利可图，而AMC为独立法人，其利润与国有银行关联度不高；3.银行需要自己的关系客户，才能在未来的银行竞争中立足。鉴于此我国四家国有商业银行各自成立了自己的金融资产管理公司（独立法人）来专门从事不良金融资产的经营，将银行对企业的债权转变为资产管理公司对企业的股权。（二）资产管理公司最有可能是国家所有。通过建立资产管理公司解决银行不良资产问题的具体方法是将不良贷款和资产从有问题的银行转移到资产管理公司。理论上讲，该公司可以由国家、私人拥有或资助。不管它的结构特点如何，该公司有一个明确的任务，即先把所有的不良贷款转成资产，然后把这些资产变成易销售的资产，最后卖掉。资产管理公司所有制形式最可能是国家所有，理由：1.我国特殊的银企关系或我国银行不良资产形成的特殊性决定了处理这些不良资产的责任理应由政府来承担。我国银行业大量不良资产的形成是多种因素综合作用的结果，其中有历史的原因，也有体制的原因，还有政策和法律变化的影响。从体制方面看，传统计划经济体制下的资金供给制和财税改革后的“拨改贷”所形成的银企依赖机制，使国有银行的大量贷款在国有企业沉淀、呆滞，是不良信贷资产产生的历史原因；从政策方面看，银企之间政府行为

越位过多，特别是地方政府的过度干预，使国有商业银行的自身经营机制名存实亡，造成信贷资金财政化、资本化；从法律方面来看，一方面法律体系不健全，我国的《中国人民银行法》、《商业银行法》、《保险法》、《票据法》等主要金融法律直到1995年才颁布实施，在此之前，国有商业银行的政策性业务和商业性业务不分，信用贷款多，担保贷款少，发放了许多政策性贷款，现都基本成为不良贷款，与之相应的与信贷制度密切相关的法律法规（如《信托法》、《政策性银行法》、《金融监督法》、《社会保障法》及《金融法》实施细则等）至今仍未出台，金融市场极不完善和规范，增加了商业银行的信贷风险。另一方面，由于政府干预的原因，许多法律法规并未得到切实贯彻。例如：《商业银行法》规定的银行自主经营权未充分落实，使商业银行无法控制信贷风险，对部分资不抵债或名存实亡的企业，银行不但难以起诉申请其破产，使早已成为呆帐的银行贷款只能长期挂帐，甚至还不得不继续追加贷款，使其生存下去，还有，例如企业利用《破产法》逃避银行债务等不正常现象，都造成了大量的不良信贷资产。

2.短期内有大量不良资产（四家国有独资商业银行加上国家开发银行拟划拨的不良资产总额高达12000亿）转移到资产管理公司，这样很难一步到位找到一个私人投资者来拥有这样的资产管理公司；3.AMC对不良资产的重组与出售所涉业务的高综合性高技术专业性也不适合于私人投资操作。处理银行不良信贷资产是AMC运作的难点：（1）转换贷款，这是最普通的方法，对于AMC来说，可以获得抵押品的所有权；（2）破产清算，这可能是收回一些钱的最后权宜之计，但因为法定破产程序通常会导致很

大一笔价值损失；（3）资产重组，资产管理公司可以卖掉一些次要的部分资产，通过重新组织和削减雇员，使其他部分更加有效地运作。综观国外经验，金融资产管理公司运作最有效的做法是组织相对独立的工作小组分别去处理每一笔业务，各组有一个独立的负责人来协调工作，例如，在工业、服务业、房地产业等不同的领域，既需要经济学家、法律学家，又需要工业和房地产专家，这样，才有利于集中精英力量，综合运用各方面资源，各个击破，提高效率。显然这些行为私人投资难以涉足。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