



THE PRACTICE ON RESTRUCTURING  
OF

# ENTERPRISE FINANCIAL DEBT

01

理论与实务指引





# 01

Chapter

第一章

## 当前企业的债务困境概述

### 第一节 企业债务困境现状与产生的原因

#### 一、企业债务困境现状

20 世纪 80 年代以来，企业陷入债务困境成为困扰中国社会和经济的主要问题之一。由于 1985 年后采取的“拨改贷”政策，90 年代企业的融资来源集中于银行信贷，不良贷款由 1997 年末的 1.69 万亿元大幅上升至 2000 年末的 3.68 万亿元。当时，企业大面积亏损，不少行业产能利用率不足 40%；经济体内部出现严重的债务问题，三角债问题严峻，银行坏账率高企；财政压力巨大，甚至出现外债压力。我国政府积极着手治理企业的债务，采取了一系列政策：政策性破产、债转股、减员增效等，利用金融手段支持企业改革脱困，安置职工，化解金融债务，上述举措在很大程度上帮助企业走出债务困境，甚至扭转了企业亏损的局面。但近年来，新一轮企业债务危机的爆发成

为困扰我国当前经济和社会发展的重要因素。

### (一) 企业负债率逐年攀升

近年来,各项统计数据表明,我国企业负债率较高,且呈现不断攀升之势。

2014年11月29日召开的“2014 搜狐财经变革力峰会:寻路中国”论坛中,中国社科院副院长李扬曾公开预警,“中国企业的负债率过高,远高于发达国家的水平,高于 OECD 国家的平均水平,我们的比例达到 115%, OECD 国家平均为 90%,所以中国的问题只要企业一出问题马上所有问题都会暴露,这是我们的一个大问题”<sup>[1]</sup>。由此,企业高负债率问题引发了业界热议。

在 2015 年 10 月 27 日开幕的 2015 年浦江创新论坛上,国家发展改革委国家规划顾问委员会委员、前世界经济与政治研究所所长余永定发表了题为“新常态、新挑战——目前中国经济面临的几个重要问题”的演讲,指出中国公司的债务问题是必须严重关注的重要问题。根据国外机构的研究,中国的公司债务目前大约是 16 万亿美元,这是非常高的数字;公司债务占 GDP 比重已经高达 140%~160% (有些国外投行研究认为大概是 160%,根据中国社会科学院研究结果,中国的公司债务占 GDP 比重是 140%~150%),从公司债务绝对数量来说,超过了美国,这是我们目前面临的严重挑战。根据其对未来公司债务占 GDP 比率的发展趋势做出的推算,未来这一比率将超过 200%,这是非常危险的。<sup>[2]</sup>

2016 年 5 月,国际货币基金组织 (IMF) 第一副总裁戴维·利普顿在北京大学汇丰商学院举办的 2016 年中国留美经济学年年会发表的题为“中国再平衡——企业债务方面的国际经验”演讲,也印证了上述数据与观点。他在谈及中国债务问题时指出,“总体而言,中国债务总额相当于 GDP 的 225% 左右。其中,政府债务约占 GDP 的 40%。家庭债务约占 40%。按照国际标准来看,这两者都不是特别高。而企业债务问题则是另一番景象:约占 GDP 的 145%,不管以何种标准来衡量都非常高”<sup>[3]</sup>。

[1] 李扬. 中国企业负债率过高远高于发达国家水平 [EB/OL]. <http://business.sohu.com/20141129/n406500650.shtml>, 发言实录由搜狐财经整理。

[2] 余永定. 必须解决通缩收缩问题以维持经济增速 [EB/OL]. <http://finance.sina.com.cn/hy/20151027/121023593423.shtml>, 由“新浪财经”根据论坛会议实录现场速记整理。

[3] 戴维·利普顿. 新常态、新挑战——目前中国经济面临的几个重要问题 [EB/OL]. <http://mt.sohu.com/20160613/n454092285.shtml>, 发表于金融界网站。

## （二）当前企业面临的债务困境的特点

当前我国企业面临的债务困境与 20 世纪 80 年代面临的债务困境相比化解难度更大。

首先，企业债务结构更加复杂。与 20 世纪末以“三角债”为主的企业债务结构相比，当前企业债务中企业债券占据更大比例，而且数量在持续迅速增长。与此同时，到期一次性还本付息这种企业债券的特殊偿还方式加剧了企业陷入债务困境的风险。

其次，我国企业目前具有违约风险的债务金额巨大。2015 年 6 月，标准普尔发布的中国企业债务的研究报告显示，中国企业债务规模达 14.2 万亿美元，占全球三成的份额。<sup>[1]</sup>

最后，我国企业的管理水平至今没有得到本质的提升，且企业自身盲目从事金融创新活动与“影子银行”的风险叠加，加剧了企业债务的不可控性。例如与 20 世纪不同，当前众多企业设立了企业下属的财务公司且“影子银行”业务的规模与日俱增，尤其是个别央企通过透支账户，把债务链条延长，使银行和企业自身对债务的控制能力大大削弱。

## 二、当前企业债务困境产生的原因

受市场内外部的影响，企业的运行需要大量的运营资金的支持，如果资金调配出现问题，则会导致企业债务问题的出现。在我国，企业债务困境的产生，不仅有企业自身原因，还有企业外部经济环境对企业的影响。

### （一）企业债务问题的结构性因素

1993 年，我国确立了建立市场经济体制的目标，并根据这个目标对企业进行市场化改革。由此，企业制度本身与市场作为资源配置的基本机制之间产生了矛盾。在企业制度的安排没有得到根本性改变的前提下，我国率先改革了企业资金供应方式。企业为了实现自身的发展，通过向金融机构和银行间债券市场大量举债，盲目扩张，从事多元化经营，加之内控机制和风险防

[1] 钟文. 中国企业深陷债务困局产能过剩行业成重灾区 [EB/OL]. <http://money.163.com/16/0419/04/BL0481LV002534NU.html>, 载中国企业报。

控意识较为薄弱，导致企业规模迅速膨胀，但债务风险不断加大。在经济下行的形势下，企业市场竞争能力减弱，亏损额和负债逐渐增加，利润率不断下降，导致资金紧张甚至资金链断裂，引发债务危机。

## （二）部分行业产能过剩严重

在发生企业债务兑付危机的高危领域，负债问题在一些产能过剩行业的大型企业表现得尤为突出。我国企业正面临严重的债务危机，四大产能过剩行业（煤炭、钢铁、有色和水泥）的存量有息负债达 5.4 万亿元，其中银行贷款 2.8 万亿元，债券 1.6 万亿元，信托等非标约 1 万亿元。<sup>[1]</sup>根据财政部发布的全国国有及国有控股企业经济运行情况，截至 2016 年 5 月末，国有企业资产总额 1 248 133.7 亿元，同比增长 15.1%；负债总额 827 573 亿元，同比增长 17.7%。<sup>[2]</sup>随着越来越多的央企债券刚兑被打破，央企债台不断垒高。公开数据显示，截至 2016 年 3 月底，违约债券规模达到 127 亿元，超过 2015 年全年的 120 亿元<sup>[3]</sup>。

统计数字并不能准确地反映我国企业的真实负债情况。其原因在于，企业由于各种原因还承担着大量的社会负担，也就是说，企业的资产结构中有大量的非经营性资产，如企业建设的住房、学校、医院、后勤设施等。据粗略统计，非生产性实物资产一般占企业总资产的 15%~20%，同时用于离退休职工和冗员职工的养老金和失业保险金的支出也属于具有保险金积累性质的资产，在价值上同样不属于生产性资产。如果扣除这些非经营性资产，我国企业的负债率还将大幅提高。除此之外，企业还要承担包括企业对企业的商业负债，也就是“三角债”。企业的债务问题不仅表现为负债率高，更为严重的是企业偿债能力比较差，存在大量的不良债务。

当前企业过剩产能主要集中在重工业，供给与需求出现期限错配，绝对过剩、结构过剩和周期性过剩相互叠加，过剩产能的化解难度更大。当前机械制造、水运、造船、钢铁等企业多陷于产能严重过剩格局，在短期内很难摆脱增产不增收、增收不增利的困境，少数亏损企业的困难将长期存在。

[1] 姜超，周霞，朱征星，张雯，四大产能过剩行业负债 5.4 万亿 98 年有什么经验？发表于凤凰财经综合。

[2] 财政部，2016 年 1—5 月全国国有及国有控股企业经济运行情况。

[3] 钟文，中国企业深陷债务困局产能过剩行业成重灾区，载中国企业报。

### (三) 企业自身管理问题

当前在企业整体化管理中,治理结构不合理成为制约企业发展的重要因素。首先,在我国实行市场经济改革后,企业管理人员对市场经济发展的形势认识不到位,导致企业不合理决策的增加,从而对企业发展造成了不利影响。其次,在企业整体管理过程中,存在集权管理的现象,没有真正建立现代化的企业治理结构,缺乏相应的专业人才进行企业系统化管理。最后,企业资金管理是核心管理部分,但部分企业未按照信贷资金的实际用途使用资金,对资金的使用缺乏有效管理,导致资金的运用出现问题。

### (四) 企业融资渠道不畅通

企业面临融资难是导致企业陷入债务困境的一个主要因素,主要体现在以下四个方面:一是因为有关部门实施信贷规模管理,导致金融机构发放信贷资金的积极性和主动性受到影响,一定程度上加大了企业融资的难度;二是由于利率市场化的推进,一些金融机构为了自身的利益和防范风险的需要,对一些较为困难的企业上浮利率,加剧了企业的财务成本和压力;三是企业为了生存和发展,在正规金融机构不能满足融资需求的前提下,被迫通过“影子银行”和民间高利贷的方式获得高成本融资;四是在经济下行的背景下,企业经营风险增加,一些银行出于防范自身风险的需要,提前采取了抽贷、压贷的措施,特别是个别银行利用信贷优势,虚假承诺,收回贷款后不再续贷。而有的企业是从民间机构手中高利率获取资金用于偿还银行贷款,一旦银行不再继续发放贷款,企业资金链就会断裂,甚至破产。

### (五) 企业缺乏有效的监管约束机制

一些企业高级管理层由监管部门任命,自身对企业经营管理缺乏责任意识 and 担当意识,本身经营管理水平有待提高,特别是对企业的生产、经营缺乏主人翁意识,一味追求企业规模,盲目发展,盲目扩张,从中渔利。而企业的监管者不能及时制止企业高管人员的不理性行为,及时调整企业主要负责人,导致一些企业的问题长期得不到有效解决,这在一定程度上积累了企业债务的风险。

## 第二节 企业摆脱债务困境的方式

经历了20世纪80年代的经济危机，经过十余年的发展，我国企业再一次面临债务问题严峻的现状。理论上说，如果企业有足够的盈利能力，债务危机并不是负债经营的必然结果。只有当企业盈利能力比较低时，负债经营才会演变为债务危机。所以，企业债务负担过重只是表象，问题的本质是企业运营的低效率。企业摆脱债务困境的方法，归纳起来主要有三种：一是通过市场化债转股方式降低企业杠杆；二是大力发展直接融资，提高直接融资比重；三是通过企业债务重组，有效化解企业和银行之间的矛盾。

20世纪末，我国为防范和化解金融风险，促进企业改革发展，对部分企业实施政策性债转股。总体来说，前一轮政策性债转股取得了积极成效，在化解金融风险、推进国企建立现代企业制度等方面取得一定的突破；但也存在一些问题，如转股的资产管理公司难以行使股东权利等。目前，实施新一轮债转股，应当充分借鉴以前债转股的经验教训，用市场化、法治化的手段，帮助困难企业解决债务危机。同时，又要通过债转股的方式，使债转股的股东依照公司法真正行使股东权利，帮助企业真正建立现代企业制度。

直接融资对完善目前我国企业资产负债结构，降低社会融资成本，可以起到非常大的作用。在经济总体下行的情况下，企业的杠杆率不断上升，企业还付利息的压力巨大，一些企业还面临债务违约风险。在这种情况下，大力发展直接融资，特别是股权融资，能够为实体的企业提供长期的资本支持，改善企业资产负债结构，减轻现金流压力和经营困难，同时也能够降低其融资成本。

当前，化解企业债务危机最有效的方法，是通过债务重组方式解决企业债务困境。企业通过债务重组，能够有效地降低企业资产负债率，缓解企业面临的财务困境，为企业的重新发展提供机会。并且能够改变债权人的资产结构，帮助债权人维护客户关系，还可以最大限度地回收债权。企业债务重组的运用在债权人资产的保护、权利的发挥以及企业得以继续经营等方面都发挥着十分重要的作用，其重要性对企业的发展不言而喻。



### 第三节 债务重组——中国企业的再生之路

针对我国企业过度负债的现状，债务重组是解决企业过度负债的重要的、有效的途径之一。债务重组通过调整企业的债权债务关系，促进企业制度创新，优化企业资产结构和产权结构，重建市场运行的微观基础，使企业形成自我调整资产负债水平的机制，提高社会资源的配置效率，对债权人和债务人而言，是一种双赢的举措。债务重组也有利于实现保全企业资产价值、维护金融安全、盘活国有企业的存量资源、维持职工就业和实现债务清偿的多重目标。中国二重、中冶纸业、中钢集团等大型企业虽曾遭遇债务危机，但通过债务重组获得新生，为中国困难企业的再生提供了宝贵的经验。

具体来说，债务重组可以大大缓解企业负债情况，降低资产使用成本。一般情况下，国企用来交换的资产属于闲置资产，其本身可创造的经济利益较少，然而通过交换可以增加资产的价值，降低资产的使用成本，提高资产的使用效率。并且可以通过使用部分闲置的资产来抵债，实现了闲置资产的盘活。对于债权人而言，以非现金资产清偿或将债务转换为资本清偿，可以减轻债权人的经济负担，减少资金占用量，降低资金使用成本。通过债务重组，债权人能够收回一定的货币资金或有效的非货币资金，因而可以缓解由于企业拖欠债务而导致的债权人资金紧张，也可以帮助减少因拖欠而必须进行的举债，减轻财务费用负担。

债务重组方式包括即期清偿、延期清偿、将债务转为资本不需要清偿等。实践中，可以根据重组企业的具体情况，选择最适宜的方式，降低付款风险，尽可能地增加企业的现金流，增强企业获利能力，降低经营风险。不论是在市场主导型金融体系还是银行主导型金融体系下，爆发债务危机的企业基本面临三种救济路径：一是债务重组→协议和解→走出困境，二是债务重组→破产重整→走出困境，三是不进行债务重组→法庭程序→破产清算。

面对企业的债务危机，债权人出于保全其债权的考虑，可以通过法律程序要求债务人破产来清偿其债务。但是债务人在破产清算时，其资产价值往

往和持续经营时的资产价值相差很多，债权人可能会因此遭受重大损失。因此，除非发生债务危机企业的股东及债权金融机构对企业未来不抱任何希望，才会不采取任何行动，而任由企业直接进入破产清算程序，一般情况下，股东、管理层和债权人会积极行动，争取通过前两种方式的债务重组模式来解决企业的当前困境。于是，债务重组作为一种能够减轻债务企业的负担使其渡过难关，继续妥善地经营下去，并具有偿还债务能力的手段，作为市场经济的产物应运而生。

# 02

Chapter

第二章

## 金融债务重组概述

### 第一节 金融债务重组在中国的实践历程

#### 一、债务重组的概念

早在1997年，时任中国人民银行副行长的陈耀先同志在全国企业兼并破产和职工再就业银行工作会议上的讲话就提出了债务重整（组）的概念，提出要加强政策研究，选择少数城市探索企业债务重整（组）、托管以及消化银行不良资产的新路子。

实践中，关于债务重组的概念，各界观点不统一，有的认为债务重组指不良贷款/债权重组，有的认为指债务人/企业重组。部分商业银行认为，债务重组有广义与狭义之分。广义重组是指债务人/企业重组，是对债务企业构成要素的重新配置，与“企业快相”——资产负债表相对应，包括资产重组、债务重组、股权并购等子类型。狭义重组是指债务重组，具体表现为减债、延期、再融资等，通常是企业整体重组方案中的一个部分。而债权重组，是

债务重组的对应概念，但使用范围又比债务重组更窄，因为它无法涵盖债务企业的再融资行为。国外先进的商业银行提倡重组优先，主张前瞻性地主动开展重组业务，其核心理念是对陷入债务困境的企业“早诊断、早治疗”。业界对此有一个很形象的比喻，可以称为“治病论”：走着或者扶着进医院的病人，再走出医院的概率远远高于被担架抬进医院的病人。之所以特别强调广义重组的概念，是因为它蕴含了与传统清收手段不同的处置思路，拓宽了资产处置的工作范围。直接追偿、诉讼清收等传统手段关心不良贷款的即时受偿，难点在于债务企业财产线索的查找，而广义重组关心不良贷款的未来受偿，难点在于对困境企业的救助。为帮助债务企业走出困境，债权银行要了解的不仅仅是债务企业的财产状况，更要站在债务企业的立场，对债务企业的经营方向，资产、负债、所有者权益结构调整问题做出通盘考虑。

关于债务重组业务的理解，一直存在全额清收和减少损失两种标准，在商业银行的重组项目审查审议过程中时有争议。全额清收标准的假设前提是，能够重组的企业应该是好企业。如果重组涉及债务延期（重新约期），全额清收标准要求贷款本息无损失，重新约期不能和减免息同时运用。如果重组涉及债务转移，全额清收标准要求新的承债人具备正常信贷投放业务的客户准入条件，其真实授信额度不能超过理论测算值。部分商业银行认为，全额清收标准的假设前提不成立，贷款出现不良纪录说明债务企业本身已经陷入困境，不在正常轨道上运营。坚持全额清收标准，或许会减轻银行从业人员的责任，但会大幅抑制重组业务的发展空间，也会使困境企业得不到及时救助，造成社会资源的浪费和银行实际损失的扩大。部分商业银行主张，应该采用更为现实的减少损失标准，只要债务企业重组后的价值大于即时清算价值，或者说，企业的未来价值大于现在价值，那么单纯从商业利润角度考虑，重组业务就有用武之地。当然，在判断未来价值时，应该按照银行资金的平均收益率水平计算机会成本，扣除资金占用期间的的时间价值。减少损失标准在业界有一个著名的“马理论”基础：债务企业是马，在正常状态下，债权银行靠马干活（运营）挣钱，现在马病了，债权银行面临一个选择：是杀马卖肉，还是给马治病？只要活马价值大于马肉价值，那就应该给马治病，哪怕治了以后马只是病情减轻，并未完全康复。

财政部制定的《企业会计准则（2006）》明确，债务重组的定义是指，“在债务人发生财务困难的情况下，债权人按照其与债务人达成的协议或法院

的裁定做出让步的事项”。本书所称债务重组是金融债务重组，是指在债务企业发生财务困难难以偿还到期金融债务的情况下，按照市场化原则，由债权人金融机构与债务企业进行协商，对原合同规定的权利与义务进行重新安排的行为。与《企业会计准则（2006）》明确的债务重组概念相比，本书的定义有相同之处，也有一定差异，相同之处在于：一是都有统一的前提条件，是在债务人发生财务困难的情况下，才能开展的重组行为；二是都有双方协商，达成协议的过程；三是都体现了重组活动实质上就是做出让步的意思表示；四是重组方式基本相同，本书主要规范的是债委会主导的协议重组方式和“协议并司法程序”的重组方式，《企业会计准则（2006）》明确了协议和法院裁定两种方式，表述虽然不同，但本质上是一致的。不同之处在于：一是范围不同。本书所指债务仅指金融债务，二是本书还要求债务企业具备“难以偿还到期金融债务的情况”，我们认为，难以偿还到期债务可以理解为当期不能偿还债务，也可以理解为预期不能偿还到期债务。

## 二、债务重组的历史之路

### （一）政府主导下的债务重组

1994年，国务院59号文件曾要求进行债务重组探索，该文件规定：“对濒临破产的企业，企业所在地的市或者市辖区、县的人民政府可以采取改组企业管理层、改变企业资产经营形式、引导企业组织结构调整等措施，予以重组”。按照比较通行的做法，企业债务重组的基本思路是从存量调整和增量注入两个路径入手。

首先，存量资产的调整，实践中的主要做法有：财政性债务股本化（贷转股、财政部门委托借款和企业欠税转为国有资本金投入）、职工集资转为内部职工持股、关联企业间债券转为股权、对部门不良债务实行停息挂账、分离企业非经营性资产交专门机构托管、银行债权打折转让或直接冲销等。

其次，增量资本的注入，实践中的主要做法有：债务托管和企业改组寻求上市、筹集国企振兴基金、国有产权转让所得等。

在此期间，各地政府大胆探索，发展出另外一些债务重组的做法，如：企业债务托管、将企业内部职工债权转为股权、冻结债务、市场化谈判、债务转移等。上述做法的结果是，全国企业的资产负债率下降到1998年的

64.41%，但是老工业区企业的资产负债率依然居高不下，亏损严重，特别是银行的资产负债状况仍持续恶化。

不难看出，这一阶段的债务重组大多是在政府主管部门的发起和推动下，使用财政资源和运用行政手段调节财政，其目的是争取一次性清理企业不良债务，降低企业资产负债率，但忽略了重组后的预期收益或效率，银行缺乏参与动力。该阶段的重组方式更大程度上是将拯救企业的成本转移至银行，缺乏与银行的有效沟通机制，导致银行的抵触。

## （二）国有银行集中处理不良资产

受亚洲金融风暴影响，1998年中央政府债务重组的工作重心开始转向银行重组，已解决改革以来形成的占银行总资产20%~25%的不良资产，并结合企业重组出台系列政策，开始实行“债转股”，即政策性债转股。在此背景下，1999年，四大金融资产管理公司应运而生。

国家经贸委（现已被撤销）产业政策司于2001年编撰的《债转股工作进展情况》显示，在国家经贸委向金融资产管理公司和开发银行推荐的601户企业中，确定实施债权股的企业有580户，债权总额为4050亿元，占各商业银行和开发银行剥离贷款总额13939亿元的29%。截至2001年上半年，经国家经贸委、财政部、中国人民银行联合审核后，国务院已经批准483户企业实行债转股，涉及转股额2940亿元；其中有60户新公司已经依法登记注册。<sup>[1]</sup>

2000年11月国务院出台的《金融资产管理公司条例》在经营范围、政策优惠、合法权利保护方面强化了金融资产管理公司的地位，并设专章对金融资产管理公司债转股做出了规定，但债转股在实践中依然暴露出诸多缺陷。地方政府不断探索，现已不再局限于追求一次性的债务清理，而是和债权人一起寻求重组后的资产优化、资本扩张和长期效益，由此产生了一些新的债务重组的方法。

## 第二节 金融债务重组在国外的实践历程

相对于法定破产重整，债务重组具有简单灵活、费用较低和相对隐秘等

[1] 国家经贸委产业政策司. 债转股工作进展情况 [J]. 中国经贸导刊, 2001 (8).

特点，在欧美地区以及日韩等亚洲国家较受欢迎，并得到 IMF、世界银行等国际组织认可。现对国外相关国家债务重组的模式、原则和做法介绍如下。

## 一、国外债务重组的模式

英、美、日等发达国家在债务重组的实践中，逐渐探索出三种不同模式，即债权银行主导模式、政府主导模式、专业机构主导模式。其中，债权银行主导模式应用最广，机制最为成熟。

### （一）债权银行主导模式

这一模式起源于英国，目前在日本、韩国以及泰国、马来西亚等东南亚国家得到广泛应用。它具有三个特点：一是有权威的协调机构来推动债务重组，如伦敦方案中的英格兰银行；二是银行之间达成相关协议，按照协议开展债务重整工作；三是选出牵头债权银行，由其来具体跟进和监督庭外重整方案的执行。

### （二）政府主导模式

在这种模式中，政府发挥主导作用。如法国在 1974 年成立了产业结构调整部际委员会，由 15 位政府部门负责人组成，下设秘书处，受理雇员 400 人以上企业的债务重整。此外，法国政府还设立了债务重整公共基金。

### （三）专业机构主导模式

这种模式通过资产管理公司或其他专业机构来处理银行不良债权，20 世纪 80 年代，美国通过资产重组托管公司（RTC）处理了大量不良债权。2003 年，日本通过《产业再生机构法》，成立了股份公司性质的产业再生机构。通过收购银行债权参与企业重整，完成后再逐步退出。

## 二、债务重组的基本原则

20 世纪 70 年代，英格兰银行联合商业银行救助了大量濒临破产但仍有经营价值的大中型企业，并在救助过程中形成了业界公认的处理模式，即伦敦

方案。国际破产从业员协会（INSOL）在伦敦方案基础上的进一步制定了债务的八项全球性原则：

◆ 原则一：当债务人陷入财务困境后，所有债权人应合作设定债务“暂停期”，并在期间内了解债务人信息，对债务人问题进行评估，制定解决方案。

◆ 原则二：在债务暂停期，所有债权人应停止回收或减免债权。

◆ 原则三：在债务暂停期，债务人不应采取可能影响债权人（集体或个人）预期回报的行为。

◆ 原则四：当以同一口径与债务人协商时，债权人利益会实现最大化。成立协调委员会有助于债权人相互配合，必要时还可聘请顾问团队来协助债务重整。

◆ 原则五：在债务暂停期，债务人须及时向债权人提供财务和经营方面的信息，确保债权人有效掌握债务人实际状况。

◆ 原则六：为促进债务重整，债权人须依据法律及暂停期起始日债权余额的比率，确定面临损失时债权人之间的负担比例。

◆ 原则七：关于债务重整方案以及债务人资产负债和经营方面的信息，为全体债权人所共有，对非关系人不得公开。

◆ 原则八：对债务人追加融资时，追加融资部分可优先受偿。

### 三、债权银行主导债务重组的流程

20世纪90年代末，韩国、马来西亚等国家在IMF和世界银行的协助下，建立了债权银行主导的债务重组机制。2001年9月，日本金融界、产业界代表及专家学者也起草了《重整的相关指导意见》（以下简称《指导意见》）。债权银行主导的债务重组一般包括以下步骤：

#### 1. 设立协调机构

机构成员多来自央行、银行监管机构等部门。该机构的目的一是协调债权人之间以及债权人与债务人之间的纠纷；二是制定一套债务重组的标准协商程序。

#### 2. 达成银行间协议

债务重组要依据业内统一制定的协议进行。如韩国《金融机构之间促进



公司重整的协议》，协议会对适用条件、债权人会议、重整方案等做出规定。

### 3. 确定适用对象

债务重组的企业须具备一定条件，如韩国的《企业重整促进法案》规定重整企业贷款须达到 500 亿韩元。日本的《指导意见》规定债务重整企业须满足四个条件：一是与多家金融机构有债权债务关系，且资不抵债；二是主营业务存在盈利可能；三是如果适用法定重整程序，将面临较大声誉风险；四是采取债务重组方式，债权人可收回更多债权。

### 4. 建立议事组织

债务重组，应成立债权人委员会，债权人主要是债权银行，也包括其他债权人。但韩国将债权不足授信额度 5% 的机构排除在债权人委员会之外。

### 5. 确定牵头行

在债权人委员会中，一般由最大债权银行担任牵头行，负责债权人会议的召集，代表债权人与债务人谈判，监督债务重整方案的执行等。

### 6. 设置债务暂停期

债务人提出请求后，债权人会议应对暂停执行债权做出决议，暂停期多为 1~3 个月。债务重整申请的受理与债权人会议的召集，可由牵头行负责，也可由协调机构来组织。

### 7. 进行评估与监督

债权人委员会可派遣财务专家对债务人进行评估，专家应提出评估意见，并拟定重整方案。债权人委员会还可选派会计师监控债务人的现金流向。

### 8. 制定债务重整方案

方案可由牵头行与债务人协商拟定，也可由财务顾问起草。日本的《指导意见》规定重整方案须包括以下内容：一是经营困难的原因；二是债务重整计划的内容、手段；三是债转股、新注资等增资措施；四是资产、负债、损益的规划；五是基于以上四点的资金计划、偿债计划。

### 9. 确定表决方式

不同国家的表决方式有所不同，在马来西亚，暂停债权须全体债权人出席并一致通过，处分资产须代表债权金额 75% 以上的债权人出席，过半数通过。在泰国，重整方案仅需债权人过半、所代表债权总额占到 3/4 同意即可