

价值提升与价值止损

——不良资产处置技术研究

黄志凌 主编



陕西人民出版社

价值提升与价值止损

——不良资产处置技术研究

主 编 黄志凌

陕 西 人 民 出 版 社

目 录

办好金融资产管理公司提高不良资产处置效率(代序)	朱登山(员)
我国银行不良资产集中处置技术分析	黄志凌(员)
浅析不同处置方式的运用技术	张摇卿摇胡蔚萱摇张摇波(员)
债务重组的理论与实践概述	黄志凌(员)
不良资产打包处置策略探析	魏摇强(员)
不良资产的公开拍卖和谈判出售技巧	黄志凌摇曲和磊(员)
不良资产拍卖的策略应用	刘国鑫(员)
以物抵债业务风险管理对策	魏摇强(员)
提升偿债房产可变现价值的操作建议	章摇燕(员)
待处置资产的法律瑕疵问题	王修业(员)
当前金融资产管理公司债权诉讼时效管理中存在的 问题及解决建议	彭摇明(员)
金融资产管理公司不良资产诉讼执行难的成因及对策	周岭生摇钱洪涛(员)
成熟市场经济破产制度的特征与我国现行破产制度的 不足	李春阳(员)
中国企业破产与重整中的法律关注	钱洪涛(员)
中国破产制度的缺陷及其对金融债权处置的影响	傅摇彬(员)

债转股的一般形式与具体实践

..... 黄志凌摇曲和磊摇唐圣玉(圆缘)

资产证券化的国际实践与我国推进资产证券化切入点的

选择 章摇凯(圆缘)

分包业务的理论探讨 陈摇林(圆缘)

不良资产市场交易价格形成机制及其相关问题 ... 许继东(圆怨)

财务分析在不良资产处置定价中的作用 党摇旻(圆缘)

不良资产定价分析中的几对匹配关系 李作胜(圆缘)

不良资产处置的定价策略 杜摇惠(圆缘)

不良资产处置中的对外沟通和谈判技巧

..... 信达公司武汉办事处资产管理部(圆元)

不良资产处置中的潜在道德风险及其防范

..... 黄志凌摇李春阳摇郭金春(圆愿)

金融债权市场建设探讨摇 王建华(圆缘)

开放不良资产处置市场的实践与建议

..... 黄志凌摇马摇文摇郭金春(圆园)

商业银行信贷资产损失限度的衡量研究 周成杰(猿园)

商业银行不良贷款的成因分析及贷款风险的控制

..... 劳琼娟(猿员)

后摇摇记 (猿圆)

办好金融资产管理公司 (代序) 提高不良资产处置效率

朱登山

加快国有独资商业银行改革 ,是当前我国金融业改革和发展的一项重要任务。在银行改革的进程中 ,需要解决一系列矛盾和问题 ,尤其是不良资产包袱沉重的问题。作为处置银行不良资产的特设机构 ,金融资产管理公司在化解不良资产、支持银行改革乃至整个金融改革方面肩负着艰巨的任务 ,也必将发挥重要作用。

摇摇一、化解不良资产是银行改革的关键环节 ,资产管理公司要发挥重要作用

摇摇银行不良资产问题不仅直接关系到银行深化改革 ,而且关系到国有企业改革 ,更关系到金融体系的稳定乃至整个经济和社会的健康发展。除 员 圆 年剥离给四家金融资产管理公司的 员 圆 万亿元不良贷款外 ,国有商业银行现有不良贷款已达 圆 万亿元 ,占全部金融机构不良贷款的 员 圆 豫 ,不良贷款率高达 圆 圆 豫。巨额不良资产已经成为国有商业银行深化改革的一个难以逾越的障碍。

从不良资产形成的源头上看 ,其主要来源于国有企业。银行不良资产问题与国有企业缺少资本金、长期低效运行紧密相连 ,实际上是一个问题的两个方面。目前 ,国有重点企业贷款中 ,国有商业银行占 怨 圆 豫左右 ;国家重点建设贷款中 ,国有商业银行占 苑 圆 豫

左右。通过对银行信贷资金投向的调控,可以达到调整经济结构的目的。但是,大量信贷资金长期无效占用,相当一部分国有企业高负债形成恶性循环,阻碍了生产力布局和国有经济结构的调整。因此,解决银行不良资产问题,是促进国有银行、国有企业深化改革,加快国有经济战略性改组的客观需要。

根据我国入世承诺,从1999年底我国银行业全面开放,国有商业银行将面临外资银行的激烈竞争。据有关方面预测,外资银行只要吸收国内银行10%的存款,就会使内资银行出现流动性风险。国有银行贷款的主要来源是老百姓的存款。银行不良资产长期居高不下,将导致人们对金融机构甚至整个金融市场失去信心,使金融体系陷入无法正常运转的状态,最终损害的是国家和人民群众的利益。历史上这方面的教训十分深刻。20世纪90年代以来,已经有20多个国家发生超过100次的系统性银行危机。在发展中国家发生的超过150次的银行危机中,公共部门为化解危机所投入的成本达到或超过有关国家GDP的10%。银行业稳定是金融稳定的基础。快速有效处置国有银行不良资产是防范和化解金融风险、维护金融体系安全稳定的客观需要。

基于解决国有银行不良资产问题的特殊性和紧迫性,1999年我国政府借鉴国际经验,决定组建金融资产管理公司,集中处置国有银行不良资产。这是我国金融体制改革的一项重要举措,党中央、国务院对此寄予很大期望。党的十六届三中全会《决定》明确提出要完善金融资产管理公司的运行机制。在2000年10月召开的全国银行、证券、保险工作会议上,温家宝总理提出要办好金融资产管理公司,加快有效处置不良资产,要求在认真总结经验的基础上,进一步发挥好资产管理公司的作用。这些都为资产管理公司的发展指明了方向。

为推进资产管理公司的发展,国务院批准了财政部关于建立

金融资产管理公司处置回收目标考核责任制的改革方案,即对资产管理公司实行“两率”承包,要求资产管理公司在 1995 年底前全部处置完毕 1995 年剥离的债权资产,达到核定的现金回收率,处置费用也要按照核定的指标进行控制,以此来锁定资产处置的最终损失。资产公司管理层与国家签订“军令状”,并严格考核。为推动这项改革,国务院还批准了三项配套政策:一是对确有升值潜力的不良资产,允许资产公司使用自有资金进行投资,提升回收价值;二是允许开展商业化委托资产处置业务;三是允许利用自有资金商业化收购经营、管理和处置不良资产。

这项改革是贯彻落实十六届三中全会《决定》精神,进一步提高不良资产处置效率,防范和化解金融风险,维护金融体系稳定的重要措施,不仅关系到上万亿金融资产的管理和处置,而且关系到国有企业改革和经济结构调整的大局,更关系到金融资产管理公司的改革和发展,为资产管理公司提供了大好机遇。一方面,“两率”承包在一定程度上解决了资产公司考核机制不健全的问题,可以充分调动广大员工的积极性和创造性,最大限度地为国家减少损失,同时为考核和评价资产公司的工作提供了客观依据。另一方面,三项配套政策的出台,完善了资产公司的业务功能,为提高不良资产处置效率、充分发挥资产公司的作用创造了条件。三项配套政策使资产公司具备了现代投资银行的基本功能,是我们完成三年承包任务的首要条件,也是资产公司参与市场竞争、向商业化转型的政策基础。

摇摇二、资产管理公司的有效运作,显示了其在化解不良资产上的专业化优势

摇摇四家资产管理公司成立以来,综合选用债转股、债务重组、资产重组、承销上市、利用外资和法律诉讼等方式,加快不良资产的

处置,达到了处置速度快、回收率高、成本支出低的目标,初步探索出了适合我国国情的不良资产处置之路。截止到 2013 年年底,四家公司累计处置不良资产 1.5 万亿元,其中债转股处置 1.1 万亿元,其他资产处置 4000 亿元;累计回收现金 1000 亿元,非债转股资产回收率 90%,现金回收率 80%;百元现金费用率 10%。具体到信达资产管理公司,我们累计处置不良资产 1.1 万亿元,资产处置进度 80%,其中债权转股权 7000 亿元,处置非债转股资产 4000 亿元;连续三年现金回收超百亿,累计回收现金 1000 亿元,现金回收率为 80%;现金回收费用率为 10%。资产管理公司几年的有效运作,至少起到了以下四个方面的作用。

一是支持了国有银行深化改革。5 万亿元不良资产剥离后,四家国有商业银行的不良贷款率平均下降了 2 个百分点,资产质量得到明显改善。四家公司几年来累计向银行支付债券和再贷款利息 2000 亿元,改善了银行的财务状况。

二是促进了国有企业改革脱困和建立现代企业制度的进程。资产管理公司对 1000 多户企业实施了债转股,累计对债转股企业停息约 1000 亿元,使企业负债率下降了 10%~15 个百分点,经营状况得到明显好转,一批企业实现了扭亏为盈。债转股推动了企业改制,实现了股权结构多元化,改善了公司法人治理结构,为企业下一步发展奠定了良好基础。

三是优化了资源配置,维护了社会信用秩序。我们按照国家产业政策,结合经济结构调整的要求,积极运用重组、置换、兼并等手段,推动了企业跨行业、跨地区、跨所有制的重组。利用诉讼、破产等手段,促使一批经营不善、扭亏无望、污染严重的企业退出市场。同时,也有效制止了恶意逃废债行为。

四是培育了不良资产处置市场,推动了资本市场的发展。通过举办大型资产拍卖等活动,促进了拍卖市场、产权交易市场的发

展。通过投资银行手段处置不良资产,为我国投资银行业务发展积累了经验。按照有关标准,对重组后符合条件的企业推荐上市,促进了资本市场发展。广泛开展国际合作,吸引了一批国际知名机构介入我国不良资产处置。同时开展财务顾问、投资咨询等业务,在一定程度上填补了国内金融市场的空白。

另外,还培养了一支从事投资银行、资产管理业务的专业化队伍。这支队伍熟悉企业运作,精通国内的法律和财务业务,善于运用重组等市场化处置手段,是现代金融业发展中最具活力、最有竞争力的人力资源。

摇摇三、要从资产管理公司积极探索和有效运作的实践中,增强做好不良资产处置工作的信心

摇摇前不久,中国人民银行金融局撰写了《我国金融资产公司运行中的困难、成效和发展前景》的专题报告,对资产管理公司的运作情况作了客观评价,认为资产管理公司“资产处置速度较快,资产回收率不算低,成本和处置损失得到有效控制”。在 1995 年 10 月十届全国人大二次会议中外记者招待会上,银监会刘明康主席在回答记者提问时指出,四家资产管理公司对经济和金融建设的贡献是巨大的。至少有以下三个方面的作用:第一,帮助国家企业通过债转股的形式,减轻了他们的债务负担,通过债务重组和债务削减,支持了成千上万的企业,降低了企业负债比例;第二,帮助国有商业银行降低了不良贷款率;第三,经过几年的实践,在中国孕育了资产管理的市场,不但有了一级市场,还出现了二级市场。财政部有关领导同志也表示,资产管理公司接收和处置银行不良资产重大政策措施取得阶段性成果,为维护我国金融体系的健康稳定发挥了积极作用,降低了四家国有独资商业银行不良贷款比例,改善了财务状况,为国有银行加强内部管理、深化改革赢

得了机遇和时间，减轻了国有企业财务负担，为国有企业改革实现三年脱困目标创造了条件，促进了国有企业扭亏增盈和现代企业制度建立。同时，对专业化收购和处置不良贷款进行了有益的探索，资产处置和回收情况进展良好，增强了国内外投资者对中国金融体系稳定的信心。

当然，社会上对资产管理公司的运作情况也有一些不同的认识和看法，主要有两种：一种看法是资产公司回收的现金连支付发债利息都不够，认为运作成效不佳；另一种看法是与国外同类机构相比，认为资产公司处置速度慢、回收率低。

对于第一种看法，要从资产公司的运作模式谈起。

我国金融资产管理公司的设立，与国外通行的做法有明显的不同。国外一般设立一家资产管理公司，对所有出现问题银行的资产集中收购、管理和处置。我国相对于四家商业银行，分别成立了信达、华融、东方、长城四家资产公司。在不良资产的收购方式上，当时不是按国际通行的以评估价或市场价格收购，而是按账面价值收购的，以达到迅速剥离资产和节省评估费用的目的。在处置不良资产时，不可能全额回收，肯定要有损失，这就必然导致资产管理公司戴上巨额亏损的“帽子”。同时又要求四家资产公司向银行发行 5000 亿元的债券，而且要求资产公司每年按 10% 的利率支付利息，一付 5 年，5 年共需支付利息 2500 亿元。

从接收的不良资产质量来看，资产公司也不具备全额付息的能力。在 5000 亿元资产中，有 2000 亿元债转股，由于政策原因，目前基本没处置，从 1995 年起已向企业停止计息，但资产公司还要向银行每年支付 10% 的利息。在 5000 亿债权资产中，有 3000 亿元是呆账和事实呆账。这 3000 亿元资产的折现值极低，绝大部分收不回来，但也要求每年支付 10% 的利息。另外，国务院批准的缩水债转股项目和破产项目，一边资产缩水、核销，一边还要

照付 10% 的利息。这实际上是把不良资产视为优质资产交给资产公司进行处置,要求 5 年增值 10%,显然是不合理的。

另外,还有一个问题就是由于当初是按账面值收购,没有建立目标考核责任制,那么处置回收多少才被认可,就失去了客观的衡量标准。这也是导致对资产公司褒贬不一的原因之一。资产公司在实际工作中处于左右为难的境地。处置进度和回收率即使比较高,但有人说太慢、太低了;处置速度快了,又有人说贱卖国有资产。这种状况严重制约了资产管理公司放开手脚最大限度地回收国有资产。这几年,四家资产公司的业务费、管理费、人员费全部加在一起,平均每处置 1 亿元不良资产花 1000 元;每回收 1 亿元现金花 1000 元,即净回收 9000 元。应该说,资产回收额远远大于处置成本。

关于与国外同类机构比较的问题,更要全面地、历史地看。成立资产管理公司处置不良资产本身就是借鉴了国际成功经验,资产管理公司成立以来,一直与国外同行保持密切的联系,也进行了一些实质性的合作。经常与国外同行比较,可以达到借鉴经验、取长补短的目的。我国资产公司在处置技术等许多方面确实需要虚心向国外同行学习。但客观地讲,由于资产质量和市场环境的不同,两者可比性不多。

首先是资产质量有较大差异,我国资产公司接收的是 1995 年以前的“一逾两呆”资产,这是当时银行最差的贷款,缺乏有效担保或抵押。而美国、日本、西欧同类机构接管的是整个银行的资产,资产质量有好有坏。最典型的是美国重组信托公司(瑞悦),整个接盘住房抵押贷款,抵押手续是基本完备的。债务人还不出钱来,还可以用房产抵补相当一部分贷款。

其次,在目标定位、资产处置方式和外部环境等方面,也都存在明显差异。国外机构在资产处置速度与回收率的权衡上更多的

侧重于处置速度,因而在处置方式上偏重于出售、变现;而我国资产公司首先要确保回收率最大化和防止国有资产流失,在处置方式上更多的采取重组手段。国外机构往往以发包商的身份处置资产,大量的处置业务由中介机构来做,许多资产项目都需要二次或多次处置,而我国由于资本市场不发达,大量的资产处置业务只能由资产公司自己承担,重大项目需要资产公司精耕细作进行终结处置。

尽管存在许多不可比因素,但倘若相比,我国资产公司并不逊色于国外同行。从处置速度上看,四家公司不良资产处置进度为 50% 左右,真正用在资产处置上的时间为 3 年多一点;美国 雷曼 尽管有大量中介机构和发达的金融市场作支撑,并主要采用批发手段进行间接处置,仍然用了 3 年多时间才完成处置任务。从回收率上看,泰国资产管理公司的最终回收率为 40%;美国 雷曼 最终回收率为 50%。但不能忽视的是,雷曼 接收了储贷机构 1000 亿美元的全部资产,其中不良贷款仅有 500 亿美元,也就是说这部分不良贷款是依托 500 亿美元正常贷款来处置的。剔除呆账贷款外,我国资产公司债权资产的现金回收率预计可以达到 50%。另外,国家计划内兼并破产政策和对森工、军工企业和其他一些重点企业的特别政策,直接影响到处置回收率。由于政策因素,质量相对较好的债转股资产仅是初次处置,大规模转让还没有展开,股权资产的回收率应该更高一些。从处置成本上看,雷曼 平均年度成本为 10 亿美元,占其所收购资产总额的 10%;我国四家资产公司处置费、管理费、人员费平均每年 100 亿元人民币,占所收购不良资产总额的 10%。

诚然,上述比较并不是说我国资产管理公司运作得非常完美,也不是说国外先进经验不值得借鉴。相反,我们要看到自身存在的不足,虚心向国外同行学习,借鉴他们的先进经验。更重要的是

要坚定信心,而不是妄自菲薄,满怀信心地做好不良资产处置工作。

摇摇四、资产管理公司要加快改革和发展,适应新形势和新任务的要求

摇摇以国务院领导同志对资产管理的新要求和实行“两率”承包改革为标志,资产管理公司进入了一个新的历史发展时期,踏上了第二次创业的新征程。在这一重要转折时期,我们一定要认真学习党中央、国务院的一系列重要指示精神,紧紧围绕“两率”承包,明确各项任务,落实各项措施,突出开拓创新,在全公司努力营造业务创新、制度创新、机制创新、体制创新的新局面;营造加快转型、持续发展的新局面;营造开源与节流并重的新局面;营造依法规范经营的新局面;营造两个文明建设同步发展的新局面。要努力完成以下四项任务:

一是要坚决完成“两率”承包任务,加快有效处置不良资产。

二是要积极做好商业化收购新的不良资产的工作,继续支持国有商业银行深化改革。在国有商业银行改革的过程中,还有一批损失类和可疑类贷款,需要按照市场化的原则进行处置。资产公司作为国内唯一专业化不良资产处置机构,在处置和管理银行现有不良资产方面要有新的作为,这也是进一步发挥好金融资产公司作用的具体体现。

三是要充分运用三项配套政策,促进资产公司向商业化转型。把资产管理公司发展成为以处置不良资产为主业,具备投资银行功能、资产经营管理功能和较强竞争实力的综合性公司。

四是要坚决防止资产处置中的违规行为,严防经营风险和道德风险,树立规范经营的良好形象。

为顺利完成上述四大艰巨任务,我们必须坚持努力提高回收

率这一最主要的经营目标,而这离不开有效、规范的不良资产处置技术的强力保障。因此不断总结已有的资产处置技术、努力进行技术创新对资产管理公司不仅必要,而且紧迫。同时这一总结、创新的过程对于提高资产管理公司员工及团队的综合素质、市场竞争能力以及补充、完善中国金融产业的技术结构也将有重要意义。因此作为中国首家、同时也是目前接收不良资产最多的国有独资金融资产管理公司,信达公司一直在进行着这方面的工作,并希望以此为实现办好金融管理公司、提高不良资产处置效率目标做出贡献。

我国银行不良资产 集中处置技术分析

黄志凌

我国从 1999 年开始对银行不良资产采取以金融资产管理公司为主体的集中处置模式进行处理。经过几年的运作,目前各家金融资产管理公司都已完成了基础性准备、部分债权的政策性转股和部分相对容易债权的重组处置以及对大量呆账运用市场手段进行集中处置等工作,进入全面的资产处置阶段。如何根据不良资产的特点,正确把握处置时机,灵活运用各种资产处置方式,积极探索资产处置的技术手段,科学设计资产处置程序和资产交易结构,从而加快资产处置进度,最大限度地减少损失,努力提高资产回收率和变现率,是我国金融资产管理公司全面完成使命与进一步发展中所面临的一系列重要技术问题。

一、资产整理技术和处置技术分析

经常性的资产分析分类工作,是开展资产处置工作的前提和基础。这里所提到的分析分类工作,与过去资产接收工作的分类分析不同,以前的分类分析工作是为了加强管理的需要,是出于资产保全和管理的目的。当前的分析分类工作是为了开展处置工作的需要,不是一次性的工作,而是一项经常性的工作。由于不良资产的质量受环境影响不断变化,资产管理公司处置资产必须针对

资产状况,抓住处置时机设计不同方案,这就要求做好经常性的分析分类工作。经常性的资产分析分类工作要重点注意两个方面:一是要重点分析不良资产的时效,避免由于丧失时效带来不必要的损失;二是要重点分析不良资产的状况。哪些资产会加速贬值,哪些资产有升值潜力,哪些是不可能回收的资产,都必须进行分析分类。对已经签约处置的资产,也要进行分析分类,根据履约状况,采取相应对策。

金融资产管理公司处置不良资产不是一厢情愿的事情,作为不良资产处置市场中的供给方,必须寻找和发现资产的需求方,这就要求对市场环境进行分析,发现市场的需求。对市场环境进行分析应把握以下几点:一是对资产密集度比较高的行业,必须进行行业分析。资产管理公司接收的资产各个行业都有,但主要集中在几个大行业。必须集中精力对几大行业进行分析,这些行业的市场变化及其发展趋势对资产管理公司的资产回收率影响很大。二是要对潜在投资者的心理状态、投资行为进行经常性分析。对潜在的投资者进行分析,了解他们心里的想法,掌握其投资行为,对于制定处置方案很重要。三是要对国家可能出台和已经出台的各种政策法规进行分析。通过对外部环境经常性分析,就能准确把握处置时机,制定出科学合理的处置方案,加快资产处置进度。

在资产分析分类的基础上,针对不同类型和性质的资产,采取不同的处置方式,才能取得最佳效果。总的说来,从资产处置的角度来考虑,不良资产大体上可分为两大类:一类是可能加速贬值的资产;另一类是具有价值提升潜力的资产。根据资产处置的实际情况可再按地区、行业、结构等进行细分。对不同类型的资产,分别采取相应的止损战略和提升战略。

第一类是可能加速贬值的资产,主要包括呆账和事实呆账贷款、问题严重类贷款以及一小部分债转股以后企业状况没有好转