

# 银行缘何慢动作

从目前债转股进展来看，做为主导方的银行，显得颇为谨慎，参与热情并不高，个中缘由，逃不过一个“利”字。

文 | 曾刚

债转股实施近一年，签约金额近万亿元，而落地金额仅千亿元。

签约仅代表有意向，具体落地还要看银行与实施机构或者企业之间谈判的结果，谈不拢也属正常现象。所以不必纠结签约金额与落地金额之间的差距，有差距本身就是谈判市场化的体现。

但从目前债转股进展来看，做为主导方的银行，显得颇为谨慎，参与热情并不高，个中缘由，逃不过一个“利”字。

## 天然存在的分歧

因为银行不能直接投资企业股权，在被允许成立债转股子公司之前，银行都是通过自己的信托子公司或者证券子公司等具有股权投资资质的平台公司进行债转股。这也决定了银行在转股债权的选择上有一定的局限性。

不良资产处置需要一定的资质，而目前仅华融、信达、东方、长城四大资产管理公司可参与全国范围内不良资产处置业务，地方资产管理公司在经中国银监会批注后，取得在省内开展不良资产处置业务的资质。

银行系的信托子公司或者证券子公司平台并不具备不良资产处置的资质，所以银行多选取关注类贷款，通过自身有股权投资业务的平台进行债转股，一方面此类贷款估值方便，多以账面价值为准；另一方面银行也可将转股企业未来业绩

增长带来的收益内部化。比如，之前建行实施的债转股项目多是通过建银信托来完成。

我们看到之前落地的债转股的债权，多是银行的关注类贷款也是基于这个原因。但落地项目不多，金额不大，原因就在资本占比上。

《商业银行资本管理办法》和《银行抵债资产管理办法》规定，对于银行被动持有股权的资本占用，两年内（法定处置期限）风险权重为400%，两年后是1250%。而债转股要在两年内实现退出基本不可能，从目前的情况看，退出时间多在五年以上。1250%的资本占用，无疑给银行参与债转股的热情泼了盆冷水。

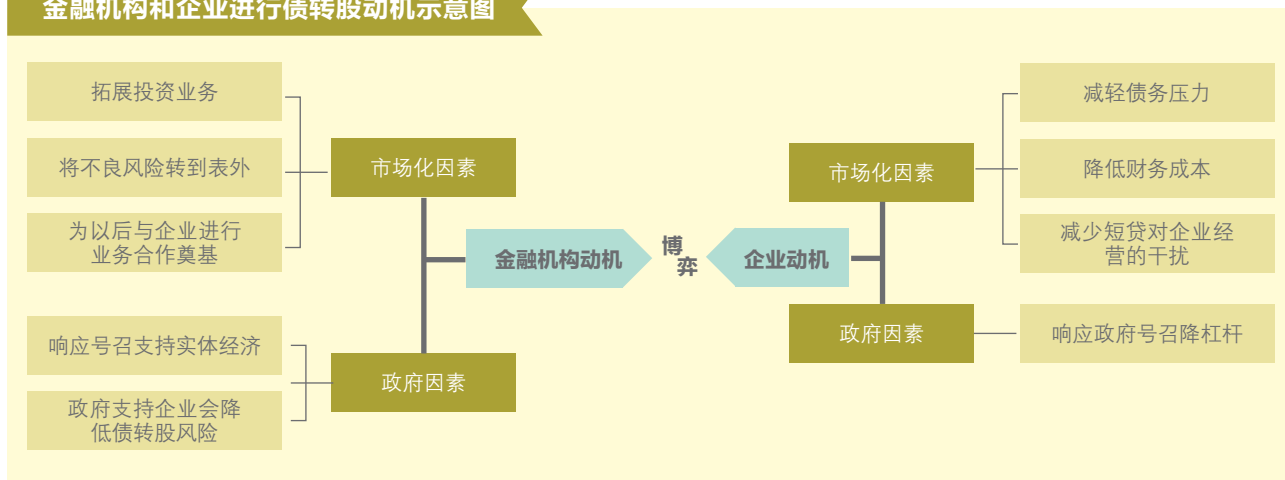
## 理想化的产融结合

今年8月7日，银监会起草《商业银行新设债转股实施机构管理办法（试行）》（征求意见稿）向社会公开征求意见。该征求意见稿鼓励商业银行出资设立债转股实施机构，要求商业银行在进行市场化债转股之时，先将相关债权转让给实施机构，由实施机构进行转股。

高资本占用的问题依旧没有解决，但是债转股子公司的成立，还是在一定程度上提高了银行参与债转股的积极性。

虽然说，除了自己的平台公司，银行也可以第三方做为债转股实施机构。但显然，银行并不愿意这么做，因为债权一旦卖出，后续即使股权带来的收益再高，银行也无法分享半厘，所以在

金融机构和企业进行债转股动机示意图



债转股这个问题上，银行更倾向于跟“自己人”做生意。

一是效率更高，相对于其他第三方实施机构，以银行系债转股子公司作为实施机构，由于信息更加对称，相关的商业谈判、尽职调查、价值评估等程序要畅通得多，能够加速推进债转股进程。

二是有资金优势，《关于开展市场化债转股股权的指导意见》明确了实施机构市场化筹措债转股所需资金的方向，第三方实施机构虽然也可以通过发债、吸引社会资本等方式进行筹资，但毕竟存在较大不确定性。选择银行自己的债转股子公司作为实施机构，可充分利用银行自有资金，也可通过资产管理计划使用银行理财资金，更可以借助银行信用优势发行债券，资金来源更多样，也更有保障。

三是损益内化，通过第三方实施机构进行债转股，银行转股债权可能面临较大折价，带来较大的财务损失压力，银行还将失去分享债转股企业经营效益好转所带来的潜在收益。而由银行系子公司作为实施机构，可使银行在合理分担债转股债权损失和财务负担的情况下支持符合条件企

业债转股。

当然，专业化子公司的成立能在多大程度上提升银行参与债转股的热情，还要看未来子公司获取的政策支持。

目前，五大银行都公告宣布成立债转股子公司，农行、建行两家债转股子公司已经开业。而关于银行债转股子公司的实施细则还未公布，是否会具备不良资产处置的资质是业内的一大关注点。

而银行能否通过债转股切实取得真正意义上的股权投资资格，也是决定其参与热情大小的因素。理论上讲，债转股希望银行切实发挥股权持有者的决定性作用，促进企业公司治理的改善。相比于银行贷款这种间接融资方式，股权对企业的影响更为直接。未来银行通过债转股子公司成为企业的股东以后，可能会以更积极的方式参与到公司的日常经营中，改善公司的资产负债结构，降低融资成本，就中长期而言，对企业发展是有利的。这不失为中国产融结合的一种方式，但这只是理想状态下的一个可能，目前债转股的推进中，还没有看到这种趋势的出现。□

(作者系中国社科院金融所银行研究室主任)

因为债权一旦卖出，后续即使股权带来的收益再高，银行也无法分享半厘，所以在债转股这个问题上，银行更倾向于跟“自己人”做生意。