

# 困境企业重组关注点 解析

2024年6月3日

# 困境企业重组关注点解析

2024-6-3



近年来，为响应此前在中央经济工作会议上提出的实施国企改革三年行动方案的号召，国务院国资委下属企业均积极落实上述政策要求，特别是针对开展国有企业内部的“两资两非”（两资：低效资产、无效资产，两非：非主营业务、非优势业务）资产的重组剥离工作，已经从筹备谋划阶段，进入了实质性重组剥离阶段。本文将针对国有企业，特别是“两资两非”资产的剥离重组过程中的重组方式和核心关注点进行探讨。

## 业务特点

### ▶ 关于资产

首先，标的资产类型为低效、无效资产或涉及出让方的非主业领域。第二，标的资产本身长期处于低效、无效运营状态，近几年的投资收益率为负或低于银行同期存款利率，依赖单一股东输血维系。第三，标的资产不符合现有功能定位，需要整改或者转型；同时，其所处行业处于下行周期或者退出行业，政策性压力大。第四，在财法方面，标的资产权属可能存在瑕疵，账面存在减值压力，影响信用评级、银行授信等。另一方面，标的资产本身可能财务成本高、债务周期较短，信用维护压力较大；债务结构不合理，债权人较多且分散，部分非标债权人处于到期无法续贷的情形。第五，针对标的资产为混合所有制的企业，一般会涉及治理程序失效，“三重一大”落实不到位，股东方之间矛盾尖锐，导致公司无法运营的情况。同时，在资金运营方面，混合所有制企业也可能涉及单一股东输血和超额担保问题。

### ▶ 关于贷款、担保

在标的资产（“两资两非”资产）的剥离、重组工作中，金融机构贷款、担保的过渡为重要工作点。由于此前标的资产本身债务结构不合理，债权人较多且分散，很多贷款处于到期无法续贷的情况。同时，在重组的过程中，会存在债权人不配合解除担保或重新签订担保合同、转贷和解押的情形。

### ▶ 关于人员安置

一般在国有企业“两资两非”资产的重组、剥离中，都涉及对标的资产工作人员的安置问题，城市级别越下沉，人员安置、维稳问题越明显。若交易双方均为国企，则双方需要审慎考虑人员安置问题，避免造成不必要的纠纷。

在维稳的前提下，重组方需要结合市场化安置和国有企业本身特性，来权衡人员安置问题的利弊。

如果涉及较大规模的人员安置，需要政府给予一些阶段性的政策支持，比如属地国企参与安置、工资包增扩、过渡期考核指标下调，以实现平稳过渡的目标。

### ▶ 关于历史合规性

针对于国有企业拟重组剥离的资产，通常标的资产为低效、无效资产或涉及被重组方的非主业、非优势领域，甚至标的资产在历史层面上，可能存在一定合规问题，特别是混合所有制企业，存在大量的违规担保、违规借款等问题。

### ▶ 关于境外资产交易

针对于部分国有企业（特别是央企）过往曾有在境外有新设公司、并购标的的案例，目前因市场下行、监管收紧、技术局限等原因，国有企业拟对境外资产进行重组或剥离。标的资产位于境外，但是相关决策链条位于境内。

对于满足上述情况的标的资产，部分资产的投资是由于前期判断失误，导致目前经营负担较重、债务规模大、长期亏损，同时存在标的资产人员臃肿、所在市场萎缩，以及需要解决境外资产的担保、人员、债务等问题。另一方面，由于境外人力资源、债务担保、司法条例的差异，跨境的重组、剥离、清算存在很严重的障碍。

一般情况下，针对于符合上述条件的资产，重组方式一般分为法庭外部和法庭内部两种。

### ▶ 庭外协议重组、自主清算

1. 对标的资产完成初步摸底（主要是摸底资产、负债、涉税和诉讼情况等），判断存在风险的实质原因（主要是存在的资金缺口、产权纠纷、股东争议、司法查封、收益分配异议等问题）。
2. 基于摸底结果，就核心问题点协调本次重组的各利益方，包括被重组方、存续的债权人、监管部门等，并促使就资产盘活、债务展期重组、司法查封、债权人分配顺序和金额等事宜与各方达成一致。（由于协议重组项目涉及利益主体较多，需重新调整各关联方的利益分配的方案。）特别是对于涉及引入外部投资人的标的资产，需要按国有资产交易平台的要求，完成法定评估、公开挂牌、转让条件设立、依法摘牌、按约交割等流程。
3. 对于部分需要增量资金盘活的项目，需要引入类共益债等新增资金盘活项目。比如部分地产项目，针对于不具备后续开发能力和品牌优势的开发单位，引入品牌开发商或代建代管方，保证工程质量和销售能力。
4. 在标的资产的庭外重组成功后，可阶段性实现提升资产价值，恢复资产正常运作的目标，同步提高资产的履约能力。与此同时，解决了此前核心纠纷点，引入了所缺失资源，恢复了标的资产造血能力，保护所有关联方的利益，使得各方最终圆满退出。
5. 对于需要剥离清算的资产，一般需要关注国有企业及交易平台就后续处置细节问题的沟通，同步协助寻求市场化投资人，完成在交易平台层面的依法摘牌工作。处置的资产回现定向用于偿还标的资产负债，剩余部分用于股东收益分配。

### ▶ 庭内破产重整

1. 首先需要结合标的资产负债状况、经营状况、互保状况，股权结构等，确定核心企业和重整范围。同时基于相关梳理分析结果，沟通各方意见和诉求，向政府部门、司法部门、监管部门定期汇报项目进展（实现府院联动的推进机制）。
2. 对于需要招募重整投资人的标的资产，需要综合考虑投资人的资金实力、产业背景、投资对价等关键要素，遴选适合的重整投资人。比如某大型企业重整案例，整合内部的核心资产，通过司法方式招募战略投资者，通过补充流动资金、债转股、引入高效运营机制等方式，实现了标的企业的重生。
3. 在取得司法重整法院相关裁定后，完成司法重整工作，使得标的资产卸下“历史包袱”，恢复正常运行和造血能力。

### ▶ 庭内破产清算

1. 对于需要通过庭内破产清算完成剥离的资产，一般需要梳理盘点资产情况，确定清算范围，出售资产的折价预期等。
2. 针对确定处置的资产进行法定评估，并依法完成相关部门的报审和备案工作，同时在监管部门指定平台公开拍卖或处置资产。收回的款项定向用于清偿债务。
3. 在清偿债务和支付必要费用后，按照公司章程或相关法律规定进行分配

本文作者：



袁晓龙 Sean Yuan

战略与交易咨询合伙人  
安永（中国）企业咨询有限公司  
+86 189 1056 8023  
sean.yuan@cn.ey.com

## 安永 | 建设更美好的商业世界

安永的宗旨是建设更美好的商业世界。我们致力帮助客户、员工及社会各界创造长期价值，同时在资本市场建立信任。

安永坚持创新与技术投入，通过一体化的高质量服务，帮助客户把握市场脉搏和机遇，加速升级转型。

在审计、咨询、战略、税务与交易的专业服务领域，安永团队对当前最复杂迫切的挑战，提出更好的问题，从而发掘创新的解决方案。

安永是指 Ernst & Young Global Limited 的全球组织，加盟该全球组织的各成员机构均为独立的法律实体，各成员机构可单独简称为“安永”。Ernst & Young Global Limited 是注册于英国的一家保证（责任）有限公司，不对外提供任何服务，不拥有其成员机构的任何股权或控制权，亦不担任任何成员机构的总部。请登录 [ey.com/privacy](https://ey.com/privacy)，了解安永如何收集及使用个人信息，以及在个人信息法规保护下个人所拥有权利的描述。安永成员机构不从事当地法律禁止的法律业务。如欲进一步了解安永，请浏览 [ey.com](https://ey.com)。

© 2024 安永，中国。  
版权所有。

APAC no. 03020418  
ED None.

本材料是为提供一般信息的用途编制，并非旨在成为可依赖的会计、税务、法律或其他专业意见。请向您的顾问获取具体意见。

[ey.com/china](https://ey.com/china)

关注安永微信公众号  
扫描二维码，获取最新资讯。

