

債務重組方案

債務重組在經濟復甦過程中發揮關鍵作用，讓具有經濟效益的企業能夠繼續經營下去，也讓債權人有機會盡量收回貸款。本文探討這些債務重組方案的計劃在香港的進展情況，以及金管局在其中所扮演的角色。同時，本文還提出改進債務重組的辦法，並指出可能需要對銀行公會的「企業財政困難指引」作出修訂，以應付未來的挑戰。

引言

我很高興今天能有機會在美國商會舉行的午宴上就債務重組方案這個課題發言。我知道羅兵咸永道會計師事務所的Chris Barlow剛剛在一個月前美國商會舉辦的另一個聚會中談論過這個課題，我現在再次談論這個課題似乎有點過分，但我認為這不過反映出目前對香港以至整個地區來說，再沒有比這個更加重要的問題了。正如泰國中央銀行行長正確地指出：「債務重組讓具有經濟效益的企業能夠繼續經營下去，從而促進經濟及早復甦，與此同時又能讓債權人有機會盡量收回貸款。」今天，我打算研究一下債務重組過程在香港的進展情況，以及如何可以作出改進，並會解釋金管局在這些重組方案中所扮演的角色。

簡單來說，債務重組方案是一項私人合約安排，目的是協助出現財政困難的公司。過去18個月來的經濟衰退，令需要重組債務的公司數目增加至前所未有的水平。我們在這段期間看到經濟活動的規模不斷縮減，即使是管理妥善的公司也要面對經濟壓力。加上1990年代間銀行業轉離講究建立長遠關係的經營模式，更加令情況惡化。最近備受關注的事件，即部分與內地有關的公司面對的財政問題，僅是所涉及的銀行數目就已經相當觸目；以粵海企業為例，涉及的銀行便有80家之多。當然，這是一家大公司，不過大家會發覺香港的中型公司普遍都有多家往來銀行。在這種情況下，有問題的公司難以維繫其銀行的信賴與支持。一旦有跡象顯示公司出現財政困難時，貸款人中與公司沒有長遠關係的，有可能會隨即收緊信貸以求自保。

部分境外銀行由於其註冊地的業務出現問題，或因為在亞洲其他地區蒙受虧損，因而減低在香港的借貸，使問題更為嚴重。1998年，香港的本地貸款下跌5.5%，但過去5年的複合年增長率卻達13%。1998年本地貸款減少的實際數額達1,220億港元，其中六成涉及日本和歐洲大陸的銀行。銀行撤回信貸，令香港公司可以得到的融資大幅減少，加劇它們的財政困難，到頭來令銀行的壞帳增加。

但願經濟已止跌回穩，並按政府預測，經濟會在本年內恢復增長。顯然，股票和物業市場的表現反映投資者信心有所改善，如果情況能夠持續，將會扭轉1997/98年財富出現負增長的情況，刺激消費開支復甦，而這正是香港脫離經濟衰退的必要條件。不過，在復甦初期，許多公司仍然會面對財政壓力，尤其經濟好轉會令它們對營運資金的需求增加。

同時，停業清盤的公司也越來越多。在1998/99財政年度，強制清盤令的數目上升至763宗；與過去5年平均480宗比較，這簡直是一個空前的高位。我們可以肯定，如果沒有債務重組方案，公司清盤的個案會更多。債務重組方案的作用，是在破產和接管之外提供另外一個選擇，讓商業上具有效益的公司能夠繼續經營，從而保存就業機會和生產力。有一點相當重要，就是債務重組方案不應該被視為給債務人一條容易的出路，又或是債權人的善舉。在一般情況下，只有在透過債務重組方案最終收回貸款的機會比清盤大，銀行才會願意進行債務重組。對於無抵押債權人來說，由於在清盤中收回貸款的比率普遍偏低，所以債務重組通常是較佳的選擇。然而，清盤作為最後解決辦法的威脅必須一直存在，迫使債務人正視問題，同意與銀行合作。

債務重組

債務重組方案在香港已有悠久歷史，不過規限債務重組方案的原則到最近才加以整理，成為香港銀行公會（銀行公會）在1998年4月發出的「企業財政困難指引」（Guidelines on Corporate Difficulties），一般稱為「銀行公會指引」。這些指引沒有法定地位，但卻得到銀行公會和金管局的支持，並預期所有銀行都會盡最大努力遵守。我個人認為這是銀行公會近幾年來最重要的措施之一，尤其銀行公會推出這項措施的時間，適值經濟衰退的早期，並預計日後難免有需要進

行債務重組。這些指引是以英倫銀行在1990年代初制定的「倫敦方案」(London Approach) 為藍本，當時英國市場正好面對類似的壓力。指引的基本原則如下：

- 當一家債務公司傳出可能正面對財政問題的消息，而借款人亦已與其銀行接洽，銀行初步應該以支持的態度來處理問題。銀行不應該撤回融資安排，或急忙申請對有關公司進行破產管理，或發出要求還款令。
- 進一步的決定僅應根據可靠並與所有債權銀行共用（在取得債務人同意後）的資料作出。
- 是否向有關公司提供財政援助的決定應該是所有債權銀行的一致決定。

由此可見，整個過程是由債務人主動接觸銀行，並召開所謂「全體銀行」會議開始。這是需要跨過的第一個心理障礙，因為公司一般不願意坦白承認本身的困難。與銀行舉行的會議，是讓公司有機會解釋清楚其問題，並要求銀行同意公司暫停償還本金甚至利息。暫停還款安排 (Standstill) 讓公司有一個很重要的喘息機會；在這段期間，公司委任的會計師可以對其財政困難和繼續經營的可能性作出報告，而公司則可以嘗試重組其業務和管理層。假設公司看來是可以挽救的，銀行通常都願意讓公司繼續暫停還款，以便公司的財務顧問提交債務重組建議，重組方法包括延長貸款期限、減低利息甚至是本金，以及以本代債等。如果股東有能力而又願意的話，另一個可行辦法是對公司注入新資金或資產，以補資產負債表的不足，以及提高其盈利能力。

在暫停還款以及制訂債務重組計劃期間，在首次舉行的全體銀行會議上選出的牽頭銀行 (Lead Bank) 有責任執行暫停還款安排、與公司及其財務顧問磋商，以及與其他貸款銀行共用資料。在這個過程中，牽頭銀行會得到一個由4至6家銀行組成的債權人監督委員會 (Steering Committee) 提供協助。有一點需要注意，債權人監督委員會可以向有關銀行組成的集團整體提出重組計劃，但卻不能令它們接受有關計劃。這即是說，只有在所有有關銀行均一致同意的情況下，才能推行債務重組計劃。顯然，整個過程會因此而有所延誤－我稍後會再談到這個問題。

以上只是很簡短地介紹債務重組方案的機制，實在難以充分說明那些涉及抵押程度極之不同的銀行，而且又需要顧及非銀行債權人利益的重組計劃有多龐大、多複雜。不過，我希望藉此說明整個程序的核心原則：債務人願意承認有問題存在，並與銀行接洽尋求協助，銀行則表示支持和寬容，並願意達成共識，共同努力找出解決辦法。雖然對每家銀行來說，有關的解決辦法可能並非最理想的方案，但目的應該是每家銀行的處境最少會比清盤好，而且與其他銀行一樣得到公平對待。

需要關注的要點

我在撰寫這篇演詞期間，有機會與多位市場人士討論到債務重組方案在香港的效果，以及銀行公會指引的成效。當然，這方面的意見各有不同，但大致上都同意指引把對香港銀行的期望編製成守則，是一項很大的貢獻。同樣，債務重組程序亦有可以改進的地方。讓我扼要指出對於現行安排的一些主要關注重點：

- 首先，債務重組方案涉及的銀行數目之多，差別之大，使它們要就重組建議取得共識變得極為困難。加上我較早前提到，部分境外銀行縮減它們在香港的業務，要達成共識就難上加難。這種情況可能會令部分銀行，特別是那些貸款額比較少的銀行傾向採取強硬態度，威脅採取法律行動，或拒絕簽署債務重組協議，希望能盡量爭取較有利的條款或獲其他銀行收購其貸款。有時候銀行的總辦事處會鼓勵這種做法，但這種態度顯示它對於銀行公會指引背後的合作精神缺乏了解。敵對的態度並非進行磋商的好辦法。
- 第二，債務重組個案不斷增加，令資源大受壓力。這種情況拖慢了部分重組個案的進度，令人擔心由於銀行沒有足夠資源解決小規模公司的問題，所以最終可能有越來越多這類公司清盤。因此，銀行可能需要加強它們的債務重組小組，不過我必須承認這一點說起來容易，但要付諸實行卻有困難。

- 第三，有意見認為處理債務重組計劃的工作可以由銀行平均分擔。在香港，牽頭銀行的角色一般只是由兩家大型銀行擔當。儘管這些銀行具備所須的技術和經驗，但是它們也不是擁有無盡的資源。因此，應該由更多不同的銀行來擔任牽頭銀行，或者至少銀行應該在債權人監督委員會中作出更多貢獻。債權人監督委員會成員應力求代表銀行集團整體利益，而不要只着眼於本身的好處。債權人監督委員會的銀行代表也應具備適當知識和經驗，能夠理解有關問題，作出真正的貢獻，推動整個過程的進展。當然，他們首先要做的，是出席這些會議。
- 第四，銀行一旦收到債務重組建議，需要它們作出批核，便應該盡快作出回應。目前的情況是，決策過程似乎會因為銀行的內部行政架構而受到阻延，特別是如果建議需要得到總辦事處批准，拖延情況便更加嚴重。一旦決策受到阻延，公司便有可能要倒閉。
- 最後，也是引來極大爭議的一點，就是對於在債務重組計劃中可以得到甚麼，銀行應該抱務實的態度。銀行當然希望盡量從有關公司及其股東爭取到最有利的條件，但絕不應對公司將來繼續經營的能力造成影響。

以上這一切引致整個過程被拖延，公司的法律和顧問費用因而大增，在有關其生死存亡的磋商進行期間，公司難以正常運作。

金管局的角色

現在讓我談談金管局可以做些甚麼，以減輕這些困難。首先我要強調，金管局非常支持債務重組方案的理念以及銀行公會指引。正如指引所列載，我們已表明願意提供協助，解決意見分歧，避免影響債務重組方案，以便能達成各方都能接受的解決方案。為此，我們樂意聽取任何一方的意見，無分規模或所屬國家。

在發揮這種作用時，我們是跟隨英倫銀行的榜樣，作為「誠實的經紀」(Honest Broker) 或公正的中間人 (Impartial Mediator)，使磋商達致滿意的結果。然而，我必須強調，我們不會參與債務重組的詳盡談判。這是牽頭銀行、債權人監督委員會和公司及其顧問的責任。同樣，上述各方也有責任在知會金管局前，盡最大努力自行解決所有意見分歧。換句話說，金管局只應在最後關頭才介入。有意見認為金管局應該在較早階段介入，並在整個債務重組過程中扮演比較鮮明的角色。然而，此舉可能會降低牽頭銀行和財務顧問的重要性，同時也會減低金管局可以發揮的影響力—如西諺所言，因熟悉而生輕視之心。

自銀行公會指引發出以來，金管局曾參與約10宗債務重組個案。這些個案中，通常都是有少數銀行，有時甚至只是有一家銀行拒絕簽訂債務重組協議，或威脅要採取行動，例如是把抵押品變現，令債務重組無法進行。在這些情況下，我們的做法是聽取雙方的意見，了解它們的立場。如果有少數銀行反對主流意見，我們會要求這些銀行解釋它們的立場，以及在這種行為的代價與潛在利益兩者間權衡輕重。如果這些少數銀行的立場沒有充分理據支持，我們一般會嘗試說服它們接受主流意見，或至少盡量尋求折衷辦法。起碼我們會要求銀行在一段合理時間內就債務重組建議作出決定，並應盡量遵守這些限期。

我相信金管局在這些債務重組過程中所扮演的角色，與金融管理專員 (Monetary Authority) 在《銀行業條例》下的主要功能一致，即「促進銀行業的整體穩定與有效運作」。唯有具備有效方法重組公司債務，銀行體系方能有效運作。然而，我們一貫的做法是避免運用《銀行業條例》賦予的權力，迫使銀行就債務重組方案作出一些有違它們的商業判斷的決定。相反，我們會嘗試游說這些銀行，以達到目的。

展望未來，香港的公司債務重組過程必須有效和暢順運作。當我們考慮目前正面對財政困難的與內地有關企業，如粵海企業等的債務重組工作時，這一點尤其重要。這些問題涉及的範圍相當廣泛，加上債務重組對內地是一個陌生的概念，令有關工作加倍困難。貸款銀行需要保持忍耐，而借款人及其股東則必須正視問題，明白到它們需要保持透明度，向債權人持開放態度。這是一個漫長而艱辛的過程，而且只是剛剛起步而已；不過，廣信清盤清楚表明這個選擇更加叫人難以接受。

結語

結束前，我希望探討一下怎樣能改進香港目前的債務重組過程，以面對未來的挑戰。其中一樣會有幫助的，是在香港引進臨時監管(Provisional Supervision)的建議。這個建議的目的，是要協助公司債權人定出自願安排。方法是暫停對有關公司進行法律訴訟，如債權人同意，暫停期限可延長6個月或以上。其間，臨時監管人會接管公司，並制定債務重組建議提交予受暫停安排約束的債權人。這類法律制度本身有其不足之處，但普遍意見似乎認為臨時監管能夠讓小規模公司有喘息機會，同時也能減輕牽頭銀行要令所有債權銀行達成一致意見的負擔。

不過，即使建議制定的臨時監管法例真的獲得通過，也仍然需要有非法定形式的債務重組。為了使這項工作能更有效進行，在現階段銀行公會指引推出後一年檢討指引的運作情況，似乎正切合時宜。我們或許需要就債務重組過程中的不同範疇再發出指引，例如有關債權人監督委員會的角色；暫停還款的運作或提供新資金等。同時，負責調查工作的會計師角色也有可能需要作出澄清，特別是它們應該如現行的做法一樣，由借款人委任或應該由銀行委任的問題。

即使指引保持不變，而目前的指引比較簡短，在某程度上是比較靈活，但也可以配合加強銀行熟識香港進行債務重組方法的有關工作，再次向銀行推出指引。這項工作需要強調的其中一點，是付出與收取的精神，以及銀行要承認「團結就是力量」。推行這項工作的其中一個方法，是銀行公會與金管局就指引聯合舉辦研討會，邀請香港所有銀行的總裁出席。然而，我較早前也表明，境外銀行總辦事處也可能需要有更多參與，特別是要確保能盡快就債務重組作出決定。其中一個可行辦法是，金管局致函香港所有境外銀行總辦事處，解釋銀行公會指引背後的理念，並闡明我們預期香港所有銀行均盡可能全面遵守這些指引。

我打算致函銀行公會，徵詢它們對上述建議的意見。撰寫這篇演詞，讓我有機會集中思考有關問題，我在此再次多謝美國商會讓我有機會向大家發言。