

产融集团财务风险的控制

■ 谢 沂 丁禹心

为满足产业发展的资金需求以及产业协同所需的金融服务,许多大型企业纷纷走上了产融结合的道路。然而产融结合在促进企业竞争力提升的同时,也存在着风险及问题。如风险控制不力,会造成企业经营巨大困难。德隆集团产融结合失败给了我们警示,其中的教训值得吸取。

一、产融集团财务风险的特点

产融集团通常是企业在发展到一定程度后,进行多元化扩张而产生的,因此其多为大型企业。而实体产业和金融业的相互融合与相互渗透更使得产融集团有着区别于普通企业的财务风险特点。

第一,风险加大且具有多样性。由于产融集团是同时包含了实业和金融这两种不同业务的企业,因而与此同时也囊括了两种企业所具有的风险。在这种情况下集团内部不只面临着实业中产品销售等一系列风险,更要对金融行业中的金融市场风险和宏观环境风险等做出相应的反应。

第二,难协同性。产融结合的发展模式下需要在经营中明确主业与副业的地位,以促进协同效应的发挥。我国的产融结合还处在初级阶段,在经验不足的情况下若盲目借鉴国外大

型企业集团做法,就容易导致企业的过度金融化,从而导致其对金融市场的变化与波动异常敏感,进而影响企业其他业务的运营。如果集团不对产业与金融行业的协同发展加以规划,势必会加大整个集团经营与发展的不稳定性。

第三,风险具有联动性。产业企业在向金融渗透的过程中很多会选择构造金融控股公司,也就是该企业的金融性子公司。筹集向金融子公司投资资金,企业有很多种手段:通过银行贷款、发行企业债券、以自有资金投入等。如果金融子公司经营或财务出现问题势必会使母公司受到影响,甚至可能导致资金链断裂。

第四,产融结合模式下的子公司经营具有局限性。财务公司的对象主要是集团内部企业,其职能主要是为企业集团融通资金。因为他们只能吸收企业集团内部资金,这使其融资能力受到了限制,并且由于结算手段、存款范围和成员地区分布的限制,以及业务较为单一,因此长期发展的空间具有局限性。而参股金融和控股金融模式下的子公司由于或多或少会受母公司经营政策和发展模式的影响,因此会在某种程度上限制其自身的发展。

二、产融集团财务风险的控制

笔者认为,产融集团要想有效控制财务风险,应从加强内部控制着手,放眼全局,在进行投资风险、筹资风险和信用风险等一系列风险评估的基础上采取对应的措施以降低风险。具体方法如下:

首先,建立完善的预警机制和危机应对机制。由于产融集团在经营模式上都有很大的特殊性,其风险更具多样性且带来的危害性也将更大,因此,集团企业在产融结合后应从整体上重新进行风险识别和评估,针对评估结果建立重大风险预警机制和应对机制,更要落实各部门的内部控制职责以求把发生风险的可能性和发生之后的危害性降到最小。

其次,制定合理的产融结合战略。产融集团应在进行充分调查研究和全面征求意见的基础上,依据集团内部各个公司的实际状况和发展需要制定与其相协调的发展战略,以使得主辅业结合、业务界限清晰、发展前景明确。同时,产融集团还应完善战略管理制度,确保发展战略有效实施。

再次,建立健全有效的信息沟通和披露制度。较高的信息沟通和披露水平可以使领导层充分了解企业的经

营运行和市场的最新动态,营造合适的发展环境。产融集团应通过建立良好的沟通与披露机制并将其制度化来最大限度地达成集团内部的共识和谋求外界的理解与支持。与此同时,集团内各公司之间也应加强沟通与交流,以实现协同发展。

最后,设立有效的防火墙制度与审计监督制度。产融集团应广泛建立风险防火墙,通过主营业务和股权结构等方面的相关安排使母公司与子公司、各子公司之间进行适当的风险隔离,以实现实业与金融运作的相对独立,使金融风险的产生、传染和扩大减少到最低程度。同时,应谨慎实施内部资金流转、交叉控股,这样不仅能适当规避产融集团风险的联动性,还能使下设金融公司获得更大的独立发展空间。此外,母公司还应设立有效的审计监督机制对子公司的业务活动和日常管理进行监督与规范,以降低风险发生的概率,使整个集团都能够在相对平稳的环境中发展。

三、德隆集团的失败教训

(一) 德隆集团的产融结合之路

德隆作为民营企业,1986年创立于新疆乌鲁木齐。2000年年初,德隆集团以5亿元人民币的资本在上海浦东新区注册成立,在短短3年之内,其销售额便超过了100亿元,集团内部全部员工10余万人。2003年,德隆集团一度拥有5家上市公司,市值超过200亿元,旗下囊括了177家子、孙公司,其中包括19家金融机构。而正是由于扩张过度,最终引发了资金链断裂,导致这样一个集团帝国在一夜之间轰然倒塌:其控股的三家主要公司——新疆屯河、湘火炬和合金股份的股票于2004年4月14日首度全面跌停,之后接连的跌停令市值蒸发超过了百亿元。2004年8月,华融资产管理公司全面接管德隆集团,标志着唐氏兄弟十



多年的经营成果在短短几个月内付诸东流。德隆集团是中国产融结合的先例,聚合了很多产融企业易于出现的典型风险问题,给了我们很多启示。

(二) 德隆集团失败教训

1. 非相关多元化投资严重,且缺少相应的风险评估与控制

德隆集团涉足于实业和金融两大领域,是典型的产融结合多元化模式。而进一步细分后,实业中从农业至矿业,从建材到机电均有涉足;在金融行业中更是从商业银行到证券、信托乃至租赁等兼收并蓄。这些产业之间缺乏衔接性和资源共享性,因此给德隆集团的运营能力、产业整合能力、资金运用及调度能力造成了巨大的风险。而在构建了一个如此庞大的产业体系的情况下,德隆不仅没有对可能面临的风险进行估计和评价,更没有采取相应的风险预防及控制措施。这直接导致了在其快速扩张的过程中埋下了诸多隐患,最终引发了资金链的断裂。

2. 企业总体战略不明确

在产融结合的过程中很重要的一环便是确定发展战略,使主辅业合理协调,以谋求企业长期发展的空间。德隆集团的战略目标是不断扩大规模以“做大做强”,方式便是通过产业与金融的相互结合以促进共同发展。但是其在两种行业中都没有实现稳定持续的发展与盈利模式,也没有形成其主要的核心竞争力。

德隆集团将融得的大量短期资金进行产业投资,其投资的企业又多为周期长、回报低的企业,无疑会使集团面临资金困境。而且,德隆集团又不能专于己长,在全面发展多项产业的过程中没有真正树立起优势产业,使得实业的发展难以为继,也给集团金融业带来了很大压力。

3. 投资战线过长,没有设立风险防火墙

德隆集团的资本运作模式主要是通过各种方法募集资金后投资上市公司,然后再经由这家上市公司融资以投入其他产业。表面上看这可以利用资本市场的融资功能来迅速发展壮大,但是实际上它却面临着产融结合模式下最明显的风险:资金链环环相扣,没有风险防火墙,一旦集团内部某个子公司甚至是某个环节上出现问题,整个系统的稳定性都将受到影响。而投资规模越大、战线越长这种隐患就越大。最明显的证据就是德隆集团在经营期间负债率一度高达90%以上。

德隆集团的教训说明,企业在产融结合的过程中应充分认识到其本身的“双面性”。企业在进行产融结合的同时也要采取建立相应的预警机制和信息沟通机制等内部控制手段来防控其财务风险。

(作者单位:北京工业大学经管学院)

北京工商大学商学院)

责任编辑 周愈博