

金融控股公司内部风险治理 存在的问题及改进建议

阮郁

一、金融控股公司内部风险治理存在的问题

金融控股公司作为综合性的金融服务供应商，既要满足下游分业机构在相应主管机关监管辐射的范围内独立经营、建立风险隔离机制、信息披露合规和各自领域的风险资本计量标准，又要追求集团公司的资源协同共享、消减成本激励下的内部关联交易和全口径的风险资本经营，由此大幅提高了金融控股公司内部治理机制的复杂性和安全稳健标准。分析我国金融控股公司在内部风险治理方面存在的问题，主要体现为以下三点：

（一）存在系统性风险

金融控股公司跨行业、跨领域关联交易较频繁，行业子公司的经营独立性不足，个别风险事件容易引发系统性风险，主要体现在：集团内子公司之间、子公司与母公司之间经常循环注资，内部业务板块由于受母公司控制和集团内关联方影响导致独立性不足，不同金融板块之间的合作标准低于集团外部同类机构之间的合作标准，子公司的业务审核、投资准入、产品标准的制定、客户选择、经营行为的受益主体受母公司干预，其自愿性和独立性不足；金融控股公司内部在品牌、信息、销售渠道、客户资源方面形成协同共享机制，加上集团内部的管理方式和人员组成的交叉性，大幅增加了风险传导的渠道和概率。总体而言，资本的关联性、低标准的内部

交易、品牌和资本信心的整体辐射是金融控股公司发生内部风险传递的核心原因。个别风险事件通过市场的“羊群效应”就会波及整个集团公司进而发生短期“挤兑”，而集团公司生态体系内的风险是牵一发而动全身的。

（二）信息披露制度不健全

金融控股公司交错复杂的资本结构、不透明的内部治理、低标准和常态化的关联交易加剧了投资者、债权人、监管机构与集团公司管理层之间的信息不对称，主要体现在两个方面：一是信息披露以强制性、被动性披露为主，自愿、主动性披露不足。一般情况下，在集团公司层面的信息披露是母子公司之间、子公司之间相互博弈和利益平衡的结果，披露成本由集团内各个组织体共同分担。此外，由于不披露或规避披露义务会给集团公司带来短期收益，集团公司自然养成了依赖于强制性、被动性信息披露规则的习惯。二是集团公司信息披露不充分，选择性披露的做法容易引发系统性风险。在集团公司内部有上市子公司和非上市子公司：上市子公司必须执行严格的法定披露规则；非上市子公司不但公司治理较为混乱、财务指标和经营信息管理不健全，而且披露意识淡薄。但两类公司有深度的利益和信息关联，极易引发内幕交易和侵害投资者的风险事件。而差别监管的制度环境则更便于上市子公司进行选择性信息披露或者对重要风险信息进行模糊处理，导致系统性风

险时有发生。

（三）高财务杠杆下的资本计算失真

金融控股公司内部之间通过交叉持股、循环注资和复杂的资本嵌套安排形成的财务杠杆比例太高，容易积聚形成系统性金融风险，且主要通过控股或合同安排形成紧密联系型的协同式组织集群。尽管在分业领域的对口监管部门都有相应的最低资本金或资本充足率要求，但金融业务本身的高风险与混业经营的风险交织凸显了金融控股公司的财务控制风险。金融控股公司一般首先通过资本市场发行权益类或债务类证券融资获得体系外的资本金，然后通过内部分配补充资本金、母公司与子公司或子公司之间交叉持股、集团内各分支机构之间相互拆借或授信等资本运作，使得体系外进入的资本被多次利用和重复计算，结果是各组织机构的单独偿付能力加总后远高于整个集团公司的净偿付能力，导致集团公司的财务杠杆虚高。同时，金融控股公司通过资本的内循环为企业提供便利，最大限度地提高了资本利用率，也放大了母子公司等独立实体的利润率和资本充足率，形成高财务杠杆下的资本计算失真。

二、新监管机制下金融控股公司内部风险治理的改进建议

为推动金融控股公司规范发展，有效防控金融风险，2020年9月国务院出台《关于实施金融控股公司准入

管理的决定》(以下简称《准入决定》),中国人民银行也同步发布《金融控股公司监督管理试行办法》(以下简称《金控办法》),迈出对金融控股公司监管的重要一步。《准入决定》和《金控办法》对金融控股公司准入的条件和程序进行了硬性规定,并针对股东、股权结构、资金、资本充足性、风险管理等多个方面提出明确监管框架,有利于进一步规范金融市场秩序,防范化解金融风险。同时,《准入决定》和《金控办法》的出台也有利于推动金融控股公司开展有益创新,更好地满足全社会多元化、综合化、便捷化的金融服务需求,提升金融服务实体经济的质效。

《准入决定》和《金控办法》出台后,金融控股公司发展面临着深度调整,对于一些难以达到监管要求的金融控股公司,需要将金融业务进行分离,以抑制部分金融控股公司的无序扩张,有效防范金融市场系统性风险,让金融回归本源。同时,在建立有效风险防范机制的基础上,通过交叉销售、资源共享、多元化金融服务,为企业和个人提供综合金融解决方案,在企业全生命周期内提供符合其信用特点的产品,提高金融控股公司资源利用效率,实现规模经济,促进公司良性发展。在新的监管机制下,笔者认为,加强金融控股公司内部风险治理可从以下方面入手:

(一) 完善公司治理规则

一是完善公司治理规则的目的是要明确金融控股母公司的股东资格、出资来源、实际控制人及其股东背景。同时,公司治理框架应当契合混业协同经营风险防控的基本原理,区别于传统分业体制下银行、券商、保险的公司治理规则。二是金融控股母公司对分业子公司应当以资本控制和董事会核心成员控制为原则,限制母公司

对分业子公司、子公司相互之间的经营控制或干预。三是控股母公司是各分业子公司的出资人或股东,立法上应明确资本运营的角色定位,实行母公司对子公司的派遣董事制度,运用董事会期限轮换制度解决母公司对子公司的日常干预问题,同时应当禁止分业子公司之间高管的交叉任职。四是为维护集团公司治理的稳定性和防范股东的道德风险,公司章程应当要求大股东具有良好的社会信誉记录、纳税记录和财务状况,符合不低于银行、证券公司、保险公司大股东的监管要求。五是入股金融控股公司的资金必须公开透明,资金来源合法合规,禁止借用委托资金、债务类杠杆资金等非自有资金入股。六是对大股东及实际控制人实行穿透式核查,控股母公司管理层应当对违规股权和资金在监管部门的监督下进行强制处置,以维持集团公司的稳健与安全运行。

(二) 构建自律监管机制

一是明确子公司的独立性标准,构建自律监管机制,强制性构建并公开披露集团内业务和信息的防火墙制度,公开披露内部关联交易的决策与监督机制,限制母公司层面的自营业务。二是子公司的独立性应包括机构独立性和经营独立性两方面的内容:机构独立性是指分业子公司不是母公司或其他关联机构的附属,而是母公司投资的法人实体;经营独立性是指子公司的经营决策和日常经营活动不受母公司或其他关联机构的干预。三是构建集团内部业务和信息防火墙制度。金融控股公司内部跨市场、跨业态,不同金融产品联动交织,跨机构、跨部门的风险比分业子机构的内部风险隔离问题更为复杂,母公司应当在公司章程中统一构建集团内部业务和信息防火墙制度,同时在各子机构内

细化规定各自的防火墙规则,对外公开披露集团防火墙制度的建设和执行情况,严格防范内幕交易和操纵市场现象的发生。

(三) 构建和完善混业经营环境下的信息披露规则

金融控股公司混业经营环境下的信息披露规则与传统分业经营环境下的信息披露规则有质的差异,前者是联动性风险的披露,后者是单一实体的风险披露。在新的监管机制下,金融控股公司应构建和完善混业经营环境下的自愿性信息披露规则,同时鼓励和支持发展第三方市场评价机构,对市场主体的信息透明度、经营稳健水平、金融消费者保护程度、公司社会责任执行等情况进行市场化的竞争性评价,构建公平合理的信誉激励机制。□

(作者单位:澳大利亚昆士兰大学)

责任编辑 刘黎静

主要参考文献

- [1] 周云涛. 美国金融综合经营监管模式与职能体系[J]. 中国机构改革与管理, 2020, (5): 52-54.
- [2] 周春志, 王莹. 我国金融控股公司发展现状与监管思考[J]. 中国物价, 2020, (8): 66-69.
- [3] 辛钊成. 金融控股公司关联交易监管方略谈[J]. 经济师, 2020, (9): 110-111.
- [4] 谢华军. 金融控股公司全面风险管理监管经验比较研究——基于美国、欧盟、日本和中国台湾地区监管实践[J]. 海南金融, 2020, (5): 58-64.
- [5] 尹振涛, 王甲旭. 美国金融控股公司监管的框架、要点与措施[J]. 金融监管研究, 2020, (4): 99-114.