

內地 AMC 轉型之惑

1999年內地為承接四大國有銀行巨額壞賬，成立了四大金融資產管理公司（簡稱AMC）。成立之初，AMC存續期設定為十年，對口接受工、農、中、建四家銀行的政策性不良資產超過1.4萬億元人民幣。截止2011年年底，四家AMC共接收、收購及受託不良資產近約4萬億元，累計處置2.92萬億元，回收現金6876億元，回收率為23.56%。

隨着存量不良資產處置接近尾聲，AMC的前景問題被提上日程。當時，監管部門和業內的主流思路有三種，一是四間AMC合併為兩間，二是清算關閉若干間，三是存續並轉型。最終AMC由於複雜的歷史背景，繁冗龐雜的機構、人員組織，國務院決定啟動商業化轉型。2010年6月，中國信達轉型方案率先通過。

完成使命 步商業化轉型

到2012年4月24日，中國信達成功引入全國社保基金、瑞銀集團、中信資本和渣打銀行四家戰略投資者，共計持股16.54%，其餘股份由財政部持有。目前，中國信達已啟動「A+H」上市。緊隨中國信達後，中國華融轉型改制方案已於2012年初獲得監管部門批



■完成國有銀行巨額壞賬後，金融資產管理公司的轉型還是障礙重重，在多方向業務擴展時，銀行和保險可逐步充當核心平台角色。

（彭博圖片）

覆。不同於信達的是，華融資產較為明確的提出打造金融控股集團的戰略意圖。

今年以來，AMC商業化轉型進程明顯加速。在實踐層面上，中國長城資產管理公司和中國東方資產管理公司分別正在終結兩宗重大交易——長城資產收購天津銀行超過50%股權交易已經得到批覆；而東方資產收購中華聯合保險控股股份有限公司超過50%股權的方案，亦在等待保監會最終批覆。這兩項交易一旦完成，有望徹底改變這兩家金融資產管理公司的主要資產和利潤來源，成為各自的轉型方向。

而在政府監管規範層面，2011年12月，財政部金融司下發《關於金融資產管理公司商業化轉型有關問題的通知》，對AMC整體發展方向、業務範圍和公司治理結構和風險管作出明確規定。對於AMC所熱衷的金融業綜合經營，即跨銀行、保險、證券等金融領域，該通知並未明確表達應允態度。表明決策層對現階段推進金融業綜合經營態度比較謹慎，也希望為AMC轉型探索保留適當空間。

綜合經營 官方態度謹慎

與監管決策層的謹慎有所不同，四家AMC恰恰提出探索金融業綜合經營的長遠訴求，並以此為轉型的最終出路。儘管這並非成熟資本市場中不良資產管理公司主流的退出方式，但在中國卻被部分業界人士視做一種有益的嘗試。事實上，四家AMC的業務結構和盈利能力尚無根本轉變，探路綜合經營仍障礙重重，商業化轉型之路依然漫長而艱巨。

在AMC探索商業化轉型這幾年，四家公司均重點培育和搜羅各類金融牌照，如證券、銀行、信託等。目前各自均已形成比較完整的金融牌照業務，比如，牌照最為齊全的中國華融已經形成了銀行、證券、信託、期貨等10家平台公司。而四家AMC也不約而同地將金融業綜合經營視為轉型的終極目標。但是，四家公司目前旗下現有金融牌照均實力弱、規模小，不具備較強的行業競爭力，其優勢和特色產業仍然是不良資產經營。

從監管決策層態度而言，仍是希望AMC轉型各有特色，而不是面面俱到、彼此雷同。即使是金融高度發達的幾個國家，大型金融機構從混業到分業，再到混業，也尚未探索出清晰可行的發展路徑。

作為一項政策決策，內地對於推進綜合經營試點態度非常謹慎。但是由於AMC體量小，就算出現風險事件，對金融體系的影響和衝擊有限，所以，基本採取可以有限地推進試點模式。

核心平台 首推銀行保險

但現有階段下推進綜合經營，還面臨諸多現實障礙，如如何選擇和培育核心業務。從國際金融發展史看，銀行和保險比較適合充當核心平台。比如，銀行擁有最廣大的客戶群、行銷網路和資訊技術，面對流動性不足時可以有央行再貸款救助，這是其他金融機構難以比擬的，同時還可借助銀保、銀證、銀信等合作方式，迅速擴張。因此，歐洲的金融集團多以銀行為本。而內地的中國平安保險則是保險為本的代表。

而目前，銀行和保險業務恰是內地AMC擴展綜合經營最大的不足。此外，在內地金融業分業監管格局下，金融業綜合經營必然面臨監管協調和風險管控的難題。目前已存在監管協調機制，由財政部和「一行三會」在內的監管部門參與其中，但是實際效果卻不盡如人意。

AMC作為一類特殊的金融業綜合經營的探路者，尤其面臨監管層面的多方掣肘，轉型之下的業務突破更是挑戰多重監管，因此AMC轉型之路需要不斷自我解惑自我跨越。

李元莎為美國麻省大學商學院助理教授
何順文為澳門大學副校長兼教授

澳門 旗艦豪宅
投資首選

大潭山壹號

3041'

2165'

鳥瞰

遙望

金光大道

半島景色

2128萬

1298萬

臧先生 9662 8849
mandiechong@gmail.com