

The Study on
Development of China's Financial Asset
Management Corporation

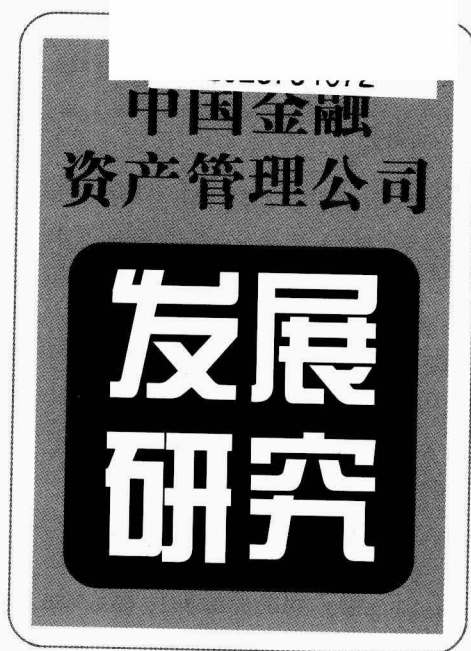
中国金融
资产管理公司

发展
研究

主编 丁仲簏 副主编 郑万春

 中国金融出版社

The Study on
Development of China's Financial Asset
Management Corporation



主编 丁仲篪 副主编 郑万春

 中国金融出版社

责任编辑：张 铁
责任校对：张京文
责任印制：张 莉

图书在版编目 (CIP) 数据

中国金融资产管理公司发展研究 (Zhongguo Jinrong Zichan Guanli Gongsi Fazhan Yanjiu) / 丁仲箴主编. —北京：中国金融出版社，2007. 4
ISBN 978 - 7 - 5049 - 4329 - 3

I. 中… II. 丁… III. 金融公司—资产管理—研究—中国 IV. F832. 3

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 027925 号

出版
发行

中国金融出版社

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010)63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>, (010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 14

字数 275 千

版次 2007 年 6 月第 1 版

印次 2007 年 6 月第 1 次印刷

印数 1—2090

定价 30.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4329 - 3/F. 3889

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

本书编委会

丁仲篪 郑万春

魏学坤 赖国元

周志宏 严红波

商业化转型：中国金融资产管理 公司发展的必然选择 (代序)

目前，金融资产管理公司的发展已到了一个重要的转折时期，面临着新的挑战 and 战略抉择。何去何从成为一个亟待解决的课题。

一、金融资产管理公司的业绩和存续的必要性

1999 年，我国为防范和化解金融风险，支持国有企业三年脱困，推进金融体制改革，相继成立了信达、华融、长城、东方四家金融资产管理公司（以下简称资产管理公司），分别承继了中国建设银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行四家国有商业银行总额达 13939 亿元的不良资产，并于 2000 年 11 月出台了《金融资产管理公司条例》。金融资产管理公司的成立，标志着我国集中快速地处置国有商业银行历史沉淀的不良资产的工作已正式启动。经过六年多的努力，截至 2006 年底，四家国有商业银行累计剥离不良资产 24971 亿元。至此，四家国有商业银行不良贷款率已降至 10.49%，不良贷款总额降至 10724.8 亿元。

无论是政策性剥离，还是商业化剥离，资产管理公司在国有商业银行体制的改革和开放进程中无疑发挥了十分重要的作用。工商银行、中国银行、建设银行通过剥离不良资产，资本充足率先后达到了改制上市的要求，而资产管理公司随着处置经验的积累、资源的补充，促进了自身的经营和发展，有力地支持了国家金融体制的改革。同时，国家也探索了一条化解金融风险，加快金融机构、国有企业改革步伐的新路子。实践证明，在我国成立金融资产管理公司是正确而有效的。

当前我国经济处于持续较快发展时期，从金融领域看，不仅国有商业银行的大量不良资产需要尽快处置，而且其他商业银行和非银行金融机构也存在不容忽视的金融不良资产。这些巨额的不良资产蕴藏着较大的金融风险 and 隐患，需要抓紧解决。单就银行来讲，在不良资产二次剥离前，四家国有商业银行不良贷款达 20000 多亿元，三家政策性银行不良贷款达 3000 多亿元，11 家股份制商业银行不良贷款达 2000 亿元。中国的证券业、信托业、保险业等在发展过程中也都不

同程度地产生了较多的不良资产。因此,我国不良资产的市场基础是客观存在的。大量不良资产的处置需要专业化和综合性的金融资产管理公司,利用各种有效的方式和手段,提高处置不良资产的效率和效益,实现社会资源的重新配置和优化。从实业领域看,今后5~10年是我国经济结构调整的重要时期,行业、企业在资产和管理方面的重组,以及相应的并购业务将成为推动经济持续快速发展的重要手段,重组业务将成为中国未来经济改革发展的客观需要。这对资产管理公司来说是一个重要的契机。资产管理公司可以充分利用自身的经验和优势,为企业兼并、重组以及企业改制提供财务顾问等方面的服务,在推进市场经济发展和金融体制改革中扮演重要角色,起到其他机构难以替代的作用。

综上所述,我认为无论是从资产管理公司肩负的特殊使命,还是从国家经济金融改革发展的客观需要来看,中国金融资产管理公司的存续都是十分必要的。党的十六届三中全会提出“完善金融资产管理公司运行机制”,中央《关于国民经济和社会发展“十一五规划”的建议》提出“推进金融资产管理公司改革”,为资产管理公司的下一步发展指明了方向。

二、金融资产管理公司的发展方向

这些年来,资产管理公司管理和处置不良资产的一个鲜明的特征就是其机构和业务是政策性的,但在管理和处置不良资产的方式和途径上却一直在积极探索市场化、商业化的路子。几年来,华融资产管理公司探索了各种加快不良资产处置的方式、方法,形成了大规模高效处置不良资产的能力;通过开展国际招标、资产证券化、推荐企业上市、实施企业重组等,提高了金融产品和业务的创新能力;通过将国际先进技术与我国国情相结合,在不良资产尽职调查、定价和交易结构设计方面形成了一套标准化、程序化、适用广泛的不良资产处置核心技术;通过积极引进外资和先进技术,广泛与世界知名的投资银行和中介机构进行业务往来与合作,建立了良好的国际合作和发展平台;还通过托管德隆系企业和中创信托投资公司,积累了整体处理高风险金融机构和金融突发事件的能力和经验。同时,财政部和银监会关于金融资产管理公司三项新业务市场准入政策的出台,使资产管理公司从事商业性业务有了政策依据。经过几年来的实践,资产管理公司不仅探索了路子,积累了经验,树立了信誉,而且培养了一支富有实践经验的处置不良资产的专业队伍,这是中国金融队伍中宝贵的财富。实践证明,金融资产管理公司在向商业化、市场化发展方面已经具备了良好的基础。目前,外部政策环境也为资产管理公司推进改革发展创造了很好的条件。应该说,这些基础和条件,更加坚定了资产管理公司走商业化、市场化道路的决心——这是新形势赋

予她的使命，更是其生存发展的需要，其实质是经营模式和发展战略的转型对资产管理公司提升管理能力和市场竞争能力，实现稳健、持续增长具有本质意义。资产管理公司只有坚定地朝着这个方向去努力实践，不断探索，才能在市场上站稳脚跟，不被市场所淘汰。因此，走市场化、商业化的发展道路是资产管理公司持续发展的最佳选择。

三、金融资产管理公司发展的目标、功能定位、模式选择和现代企业制度建设

根据商业化转型的要求，今后，资产管理公司不再是以完成收现任务为目标，而是以效益为中心，以盈利为目的，以风险控制为前提，努力按照现代企业制度的要求来运作，并逐步向股份制企业的方向发展。为了提高资产管理公司的市场竞争力和盈利能力，必须拓展核心客户和主营业务，扩大业务范围，具备投资银行的各种功能，以适应市场和自身转型的需要。因此，我认为资产管理公司商业化转型的发展目标应该是：以不良资产处置为主业，具有投资银行功能和符合现代企业制度要求的，有较强市场竞争力的股份制、综合性的现代金融服务企业。

从资产管理公司转型的业务功能定位来看，根据我国不良资产处置市场以及金融服务市场的现状和未来发展趋势，一方面资产管理公司要继续坚持以管理和处置不良资产为主业，依托长期积累的资源和优势，在防范和化解金融风险方面发挥其独特的作用；另一方面要努力适应市场需要，在条件成熟时不失时机地、有选择地开展证券、金融租赁、信托、担保、财务顾问、基金等金融服务业务，逐步拓宽业务范围，开展综合经营，在资产市场、资本市场和融资市场发挥中介作用，为健全、完善我国金融市场体系起到积极的补充作用。就华融资产管理公司而言，商业化转型的目标是，经过二至三年的转型过渡期，力争到2008年基本成为以资产经营管理为主，以投资银行和金融租赁、担保、信托、委托等业务为依托，自主经营，自负盈亏的金融控股集团；再奋斗三至五年时间，成为在国内外有较强竞争力和影响力的现代金融企业，并创造条件在适当时机改制上市。

从资产管理公司商业化转型的模式来看，经过七年多的发展，四家资产管理公司在资产状况、经营特点、人力资源、企业文化以及未来发展思路上形成了各自不同的特点。因此我认为，在商业化转型模式上，应根据市场规律和金融改革的需要以及各家公司的具体情况和条件，本着“一司一策”的原则，对各家公司采取不同的政策安排，在转型的时间安排、发展战略、业务定位、组织模式等方面允许各家公司根据自身情况确定。从华融资产管理公司自身的情况看，初步研究确定的商业化转型模式是，实施金融控股集团战略，积极推进经营综合化、

业务专业化、组织集团化、制度现代化。在经营综合化方面，拓宽金融服务范围，以资产经营管理为主业，拓展投资银行和金融租赁、信托等金融服务业务，着力在资产市场、资本市场和融资市场上，不断创新金融服务，在促进经济发展和深化金融改革中更好地发挥中介作用。在业务专业化方面，创新产品和技术，提升专业水准和专业人才队伍，形成有“华融”特色的专业优势。在组织集团化方面，适应公司经营方式的转变，积极稳妥推进商业化业务平台建设，通过兼并、收购、引进战略投资者等方式设立融德资产管理有限责任公司、华融金融租赁股份有限公司、华融证券股份有限公司、华融信托股份有限公司和华融担保股份有限公司等控股子公司，逐步建立起管控集中、经营自主、良性互动、运作高效、整体优势明显的金融控股集团公司组织运作模式。在制度现代化方面，按照现代企业制度的要求，健全公司治理结构，实施财务重组、政策性业务分隔，以及对子公司进行股份制改造和择机上市，时机成熟时推进集团公司股份制改革和引进合适的战略投资者，改制为股份有限公司。

从我国金融业特别是国有商业银行改革的情况看，资产管理公司建立现代企业制度势在必行。从目前来看，资产管理公司制度改革主要包括两方面的内容：一是产权制度改革，核心是转变资产管理公司国有独资形式，通过股份制改革，引入国内外合适的战略投资者，建立起国家和其他投资者风险共担的机制；二是完善法人治理结构，核心是构建一套董事会、监事会和经营层权责明确、相互制衡、科学高效的决策、监督和执行运作机制以及有效的激励约束机制。为此，华融资产管理公司组织有关人员对现代企业制度理论以及我国金融机构特别是国有商业银行制度改革的经验进行了认真研究，并针对资产管理公司的特殊情况，分析探讨资产管理公司制度改革的途径和方案。鉴于目前解决资产管理公司资产处置损失的方案尚未形成，短时间内资产管理公司股份制改革的条件尚不成熟，在正式的股份制改革启动之前，有必要在国有独资的状态下，完善公司治理机制，实行规范的国有独资公司制管理。一是允许资产管理公司在用工管理、工资福利制度、资本金运作等方面按市场化原则运作，力求责、权、利相统一；二是资产管理公司在最终转型之前，通过“双轨制”运行探索未来商业化经营运作模式，即在做好政策性不良资产处置业务收尾工作的同时，按照市场化原则，通过事业部制分账核算经营的方式或者设立子公司的方式开展商业性业务。这样，随着政策性业务的减少，商业性业务的增加和成长，最终在运行体制上实现并轨。

四、金融资产管理公司发展的重要条件

资产管理公司由政策性向商业化转型，是一项全面而深刻的变革，既面临自

身在观念、体制、人员等方面的诸多困难和问题，更面临原有政策环境的制约和束缚以及严峻的市场竞争压力。这不仅仅需要公司自身的努力，还需要国家研究制定相关的配套政策，为公司转型发展提供一个较为有利的政策环境。第一，需要解决资产管理公司的损失承担问题。目前政策性业务按账面价值收购，其处置形成的损失应该尽快明确解决途径。只有这样，资产管理公司才能成为名副其实的企業。第二，进一步明确资产管理公司的业务定位问题。应按照商业性机构的要求，允许其具备全面的投行业务功能，而不是局限于政策性资产管理范围。尤其是在目前国内证券、债券市场上外资机构还不具备承销资格的时候，应尽早明确我国资产管理公司相应的业务资质，通过扩大并开放其业务范围，使资产管理公司不断增强其持续发展和参与市场竞争的能力。第三，尽快推进体制和机制变革。应赋予资产管理公司法人财产权，允许和支持金融资产管理公司实行股份制改制，建立适应市场经济要求的现代企业制度；进一步完善资产管理公司有效的激励和约束机制；建立以资本金为核心的考核机制，允许资产管理公司根据业务发展需要自主确定经营计划，确保国家资本金的保值增值。第四，一系列配套的政策和法规亦应尽快出台，包括减免税收政策的明确，制定专门的法律加强对债权人的保护，资产管理公司在中外合作经营中有关实施细则，等等。

金融资产管理公司未来的发展问题是一个不可回避的现实问题。应该立足当前，放眼长远，共同促进和积极推动金融资产管理公司加快改革和发展，经过奋发努力，将其打造为有中国特色和国际竞争力的现代金融企业。



中国华融资产管理公司总裁

2007年6月

目 录

金融资产管理公司商业化转型的几点思考	魏学坤 (1)
使命、探索、转型、发展	魏学坤 严红波 (5)
金融资产管理公司发展融资租赁业务的一些思考	魏学坤 高 鹤 (9)
金融不良资产市场研究	严红波 (16)
金融资产管理公司转型中债转股存在的问题及对策	李有根 (26)
关于金融资产管理公司商业化转型的思考	王利华 (32)
国有银行改制中的政府注资与资本金安全性评估 ——以 RAROC 微观财务指标的视角	蔡红艳 (39)
中国不良资产管理市场的兴起及中韩合作前景展望	王 燕 杨子健 (49)
我国金融资产管理公司目标定位的经济学思考	沈雅琴 (61)
关于中国华融资产管理公司新时期业务发展战略 的思考	沈雅琴 (70)
投资银行与金融资产管理公司的比较研究	沈雅琴 (81)
银行重组中政府的政策选择分析	王 燕 (91)
金融不良资产处置模式的变化及对金融资产管理 公司的影响	王 燕 (103)
激励相容的金融机构退出机制	王 燕 沈雅琴 (109)
金融不良资产处置的运行环境和政策需求	付玉秀 (116)
金融不良资产处置中的信息不对称和交易风险控制	付玉秀 (122)
金融不良资产处置的系统分解和风险识别	付玉秀 (130)
美国金融资产管理业务研究启示	王 鸿 (141)
转型阶段资产管理公司市场营销的一些思路	王 鸿 (150)
基于信贷风险数据分析的中国银行市场化改革效果研究	王 鸿 (154)
论法制建设与金融生态环境	王艳萍 (163)

我国实施资产证券化的法律问题与障碍	王艳萍 (170)
中国银行业不良资产生成机制：基于经济转型的 分析框架	高 鹤 (183)
资产管理公司企业托管业务的战略分析	周隆斌 (192)
论金融资产管理公司战略转型的目标模式	王 纳 (201)

金融资产资产管理公司商业化 转型的几点思考

魏学坤

金融资产资产管理公司向商业化转型已是大势所趋。公司转型，本质上是公司功能、业务和组织的转型。从当前金融资产资产管理公司的特点、转型环境和未来发展要求来看，功能上进一步强化投资银行功能和手段，业务上形成以资产经营为主、其他业务为辅，组织上采取集团控股公司模式，不失为金融资产资产管理公司转型的一种可行选择。

一、发挥金融资产资产管理公司已有优势，进一步强化投行功能

一直以来，对于金融资产资产管理公司是否是投资银行或是否具有投资银行功能，人们存在不同看法。从金融资产资产管理公司在中国金融市场中所扮演的角色来看，资产管理公司事实上是具有投资银行功能的，而且这个功能在不断丰富和发展。

在中国，通常人们将证券公司在一级市场的上市推荐、证券承销，以及二级市场的交易活动视为是主要的投资银行业务。而事实上，从国际投行的发展趋势来看，资产证券化、收购兼并、资产重组和财务顾问等业务，已逐步成为投资银行的主流业务。我国金融资产资产管理公司在不良资产处置过程中，恰恰是充分利用了这些业务手段：通过对资产的重组、分拆和证券化以实现资产回收最大化；通过对企业提供财务咨询、担任金融顾问甚至参与企业日常管理，帮助问题企业或金融机构在资本市场上处理和盘活不良资产，等等。从这个角度来看，我国金融资产资产管理公司实际上已具有了投资银行的功能。

尽管我国金融资产资产管理公司已经运用了国际上通用的投资银行手段进行不良资产的处置，而且也积累了较为丰富的投行方面的人员和技术优势，但是，由于人们对于投资功能认识上的误区，以及国家政策的限制，金融资产资产管理公司的这一潜在优势并没有得到充分发挥。随着资产管理公司政策性资产处置完毕，以及中国经济结构调整对资产重组等投资银行业务的需求不断增加，应该说，资产管理公司进一步发挥投资银行功能是大有可为的。从这个意义上说，进一步增强投资银行功能，既是资产管理公司转型的需要，也是发挥资产管理公司原有优势的机会。

二、立足市场需要，形成以资产经营为主、其他业务为辅的业务体系

未来几年，我国不良资产处置市场还有很大的发展空间。一方面，我国国有商业银行、股份制商业银行、农村金融机构和证券、信托、保险、基金等非银行金融机构仍然存在大量待处置的不良资产；另一方面，在国有企业改制过程中也产生了大量非主业资产和不良资产，国资委和一些地方政府正在酝酿成立专门的资产经营管理公司，探索企业非主业资产及不良资产市场化、专业化运作和处置的路子。我国国有经济的改革、经济发展本身的周期性，决定了我国不良资产产生和存在将具有长期性和必然性。因此，资产管理公司商业化转型必须充分发挥在资产管理处置业务领域中的传统业务优势，坚持以资产经营管理业务为主业，依托多年来积累的经验、技术、客户和人才，集中主要精力和资源打造自身的核心竞争能力。

在确立资产经营为主业的同时，我们也应看到，资产管理公司客户的需求是多方面的。因此，商业化转型后，为提升市场竞争力，一方面要加大业务创新力度，进一步优化完善各项资产处置技术和业务手段，不断提升产品和服务的技术含量和价值含量，致力于为客户创造更高的价值；另一方面也要通过自身现有技术、资源、市场和品牌的延伸，积极开拓证券、租赁、委托代理、咨询顾问、投资等其他业务，通过各类专业化业务之间的协同和凝聚效应，致力于为客户提供全方位、深层次、一体化的资产价值实现和价值提升服务。

三、适应业务转型，采取金融控股的组织模式

金融控股公司是指在同一控制权下，完全或主要在至少两个不同的金融行业大规模地提供服务的金融集团公司。金融控股公司应是资产管理公司的发展方向。

(1) 资产管理公司向金融控股公司发展是中国金融业走向混业经营的大趋势使然。目前中国金融业已经进入“混业经营”的初期，在可以预见的将来，混业经营必将成为中国金融业的主流。这必将引发中国金融立法、监管及中国微观金融体制的变革。尽管我们不完全否定从事单一业务的金融机构在将来继续存在和发展的可能性，但是大多数主流的金融机构即使仅仅从成本这个因素出发也会选择某种组织形式来实现混业经营。金融控股公司作为“初级”的金融混业经营组织模式与中国的法律框架和监管环境是相适应的。从某种程度上讲，未来中国主流金融机构发展的趋势是要么成为金融控股公司，要么成为金融控股公司的一部分。在中国金融走向混业经营这个大背景下，资产管理公司在向商业性金融机构发展过程中，突破单一金融业务界限，成为混业经营金融企业是大势所趋。

(2) 在中国严格的分业经营、分业监管环境下，资产管理公司向金融控股公司发展的动力更强。目前中国实行严格的银行、证券、保险、信托分业经营、分业监管，上述“四业”以外的一些金融业务（例如融资租赁业务）也需要向监管当局申请单独的牌照，实行分业经营、分业监管。中国对金融业的不同子行业划分得更细，单一金融业务的范围更为狭窄，因此资产管理公司在发展过程中更容易触及分业界限，或者说中国金融机构突破单一金融业务界限的动力更强。从实践方面看，目前资产管理公司除了原有的政策性资产管理业务之外，已经在商业化业务开拓方面有了实质性进展，这种进展已触及分业经营的边界。按照资产管理公司业务多元化发展的趋势，突破单一金融业务的界限，进行金融综合（混业）经营已是必然的。

(3) 资产管理公司通过金融控股模式实现业务多元化，只会增强而不会削弱与资产管理公司主业相关的核心能力。不良资产业务是资产管理公司目前的主业，也是政府赋予资产管理公司的历史使命。作为国有独资公司，资产管理公司在很大程度上是政府职能的延伸，作为唯一的大股东的政府部门必然希望资产管理公司继续保持和发展不良资产管理能力，并提高运作效率。事实上，资产管理公司的业务多元化不但不会削弱已经培育起来的与不良资产处置业务相关的核心能力，而且可能会大幅度提升这一核心能力。主要原因是资产管理公司在业务多元化后拥有的新的金融业务可能会与原有业务形成协同效应，有助于提升与原有业务相关的核心能力，比如资产定价能力，多元化处置、挖掘不良资产潜在价值的能力。资产管理公司能力的增强可以使之在中国金融安全体系中发挥出更大的作用。

(4) 资产管理公司通过金融控股模式实现业务多元化可以大大增强资产管理公司的生存和自我发展的能力，促进资产管理公司的持续、稳定、健康发展。目前，资产管理公司的主要业务资源是中国近二十年转轨的特殊历史条件下形成的不良贷款。在国有企业及中国银行体系改革已经取得明显进展，原有不良资产的产生机制已经削弱的情况下，需要处理的不良资产会逐步减少，并且不良资产的供应量会与经济周期密切相关，表现为不良资产资源供应的不稳定、不连续性。因此，如果资产管理公司的业务范围仅仅局限于不良资产业务，则在业务量少时，资产管理公司将陷入“无米下锅”的窘境，只能由政府出资维持资产管理公司的存续。如果资产管理公司的业务实现了多元化，则当不良资产业务量少时，相关的业务能力可以用于其他业务单元，在保持不良资产处置能力的同时，通过开展其他业务而使公司得以持续稳定发展，在减轻政府的财政负担的同时，使资产管理公司的市场竞争力得到提升，同时也给了资产管理公司一个自我发展的机会。

四、基于商业化转型目标，选择有效的转型策略

明确了商业化转型的方向和目标以后，金融资产管理公司还需要采取可行的、具体的手段和措施。

第一，需要密切把握转型发展的宏观政策条件及其变化，争取业务发展的主动性。资产管理公司商业性业务的资格获取以及业务范围的扩展主要依赖政策性因素。在转型准备阶段，需要密切关注监管部门的相关政策动向，保持与监管部门的积极沟通和联系，适应监管部门的要求，以赢得监管部门的政策支持，争取获得一个适宜的转型发展外部环境。第二，需要研究制定发展战略和规划，有目标、有重心、分步骤地推进转型和发展。战略决定思路，思路决定出路。通过制定公司发展战略和转型规划，对公司转型发展的业务层面和制度层面进行统筹规划，对完成政策性处置任务、构建商业化业务平台和组织架构以及实现资产、资本经营目标，做出相应的计划和安排。第三，树立市场、客户和产品意识，强化成本、效益和风险理念。要充分考虑业务的成长性、盈利性和风险可控性，组织开发市场资源，挖掘商机，开发面向市场、满足客户需求的金融产品，提供专业水准的资产管理服务，确立公司在重组、托管及不良资产管理的市场专业地位。第四，有效组织、大力推进商业化业务和技术创新。统一组织公司的研发力量，制定资产管理公司转型发展的技术创新规划，加强对新拓展业务领域的基础研究；在不良资产管理和投资领域技术积累基础上，提升不良资产定价、不良资产尽职调查、不良资产证券化、不良资产交易结构、不良资产投资基金等产品服务的技术含量；逐步培育公司在核心业务领域的技术集成能力，打造行业品牌效应。第五，研究制定公司持续发展的人力资源开发和品牌战略，塑造具有持续学习能力和现代团队精神的专业人才队伍，形成员工与企业共同的价值观和行为准则，营造融合、协调、创造的企业氛围，依托以人为本的企业文化来促进公司的发展。

使命、探索、转型、发展

魏学坤 严红波

金融资产管理公司已经运行和发展七年了，我们回顾走过的历程，充分考虑新的挑战 and 机遇，对金融资产管理公司的改革和发展进行一些思考。

一、七年来资产管理公司履行了历史使命，并初步确立了专业资产管理机构的地位

1999 年，国务院批准设立四家国有独资金融资产管理公司，专门负责收购、管理和处置四家国有独资商业银行的部分不良贷款。2005 年以来，资产管理公司参与三家国有独资商业银行改制中剥离的不良资产收购，并不同程度地参与政策性高风险金融机构的处置工作。在七年的运行过程中，资产管理公司充分运用国家赋予的政策和手段，加快对不良金融资产的有效处置和回收，对防范和化解银行风险，促进国有企业扭亏脱困和法人治理结构改善，最大限度地减少国家损失，促进经济结构调整和优化资源配置做出了积极的贡献。资产管理公司按照既定的政策目标，有效地履行了党和国家赋予的历史使命，在我国经济金融改革中发挥了特殊的重要作用。

同时，在七年的运行和发展过程中，资产管理公司充分把握收购和代理的不良资产的特征和处置条件，综合运用债务追偿、折扣削债、打包处置、拍卖、境内外招标、资产置换等手段和方法进行资产处置，并利用商业化债转股、资产重组、企业并购、上市承销、财务顾问、资产证券化等投资银行手段，对收购的不良资产进行价值提升运作，实现了不良资产管理和处置技术手段的市场化、多样化和专业化，有效探索了投资银行的业务和技术，培养了一支富有不良资产管理经验的专业人才队伍，建立了一套较为有效的经营管理机制和内控体系，推动了不良资产管理和处置制度、法规的建设。资产管理公司作为新型的非银行金融机构，在金融不良资产领域已初步确定了专业资产管理机构的地位，并成为我国金融组织体系中一支重要的、不可或缺的力量。

二、资产管理公司发展面临的挑战和机遇

随着经济金融体制改革和对外开放进程的推进，以及政策性剥离的不良资产处置临近结束，资产管理公司的运行和发展面临着新的挑战。当前，我国国

有商业银行、股份制商业银行、农村金融机构和证券、信托、保险、基金等非银行金融机构仍然存在大量待处置的不良资产。以银行业为例,据银监会的初步统计,截至2005年6月末,扣除工商银行政策性剥离的不良贷款因素,全部商业银行不良贷款余额仍高达12 759亿元,且农村信用社体系中还存在近4 000亿元的不良资产。同时,国有企业改制过程中也产生了大量的非主业资产和不良资产,国资委正在酝酿成立专门的资产经营管理公司,以处置中央企业非主业资产和不良资产。同时,受国有经济改革任务的长期性、经济发展的波动性以及金融竞争加剧趋势的影响,我国金融体系将难以避免继续出现一部分高风险乃至破产关闭的金融机构。可见,在未来我国经济金融改革发展过程中,金融机构的风险经营问题仍将十分严峻,不良资产的产生和存在具有长期性和必然性。

同时,我们也应看到,资产管理公司运行和发展的环境也出现了一些新的机遇和条件,我国金融不良资产市场正在逐步成熟和发展。当前,金融不良资产市场的供需关系逐步增强,不良资产的市场主体逐步多样化,不良资产交易转让和管理服务工具和产品的市场化和专业化程度提高,不良资产交易的市场层次增加,市场交易竞争性增强,不良资产市场运行机制和条件进一步成熟,使资产管理公司的资产处置活动拥有更为广阔的空间。同时,应该关注的是现代投资银行的发展趋势对资产管理公司的业务发展产生了日益重要的影响。现代投资银行业务活动主要包括承销经纪、企业重组、兼并收购、金融工程、资产证券化、基金管理、咨询服务、资产管理、商人银行业务(利用自有资金投资)、信托业务等一级市场和二级市场业务,且出现了加快技术创新产品多样化和混合经营的重要趋势。对在银行市场、资本市场和外汇市场进行资产交易活动的资产管理公司而言,现代投资银行的业务品种和经营模式,给资产管理公司开展以不良资产为基础的投资和经营管理活动提供了丰富的样板。

面对资产管理公司运行和发展中的挑战和机遇,我们认为,一方面,从资产管理公司在经济金融改革中的职能和作用看,我国经济体制改革深化和经济社会稳定发展,将在客观上需要金融资产管理公司进一步发挥不良资产专业管理机构的功能,进一步发挥化解金融风险、维护金融稳定的作用;另一方面,从资产管理公司发展的市场和技术看,我国金融不良资产市场和金融体系的完善以及现代投资银行业务的发展趋势,也将给资产管理公司更充分地依托市场条件、更有效地利用现代资产投资和管理的技术手段提供有利的条件和支撑。资产管理公司应适应金融体制深化改革的需要和现代投资银行的发展趋势,抓住机遇,迎接挑战,稳步推进改革,实现商业化转型。