透视企业集团投融资管理

西南财经大学金融学院　涂荩原

企业集团是以一个或多个实力强大、具有投资中心功能的大型企业为核心,以若干个在资产、技术上有密切联系的企业、单位作为其外围层,由各成员企业按照自愿互利原则组成的具有多层次组织结构的大型经济联合体。企业集团的财务活动主体一般包括母公司、子公司、关联公司和协作企业四个层次,其中母公司层和子公司层的财务活动是企业集团财务管理的主要内容。

一、明晰产权关系是企业集团投融资管理的基本前提

从法律关系来看,母子公司都是独立平等的市场竞争主体,都以利润最大化和资本收益最大化为目标,它们之间不存在行政上的依附关系,而是所有者与经营者、投资者与受资者之间的关系。因此,母公司对子公司的管理与控制必须依照《公司法》的规定进行,而不能超越所有者权限介入子公司的日常经营事务,以确保子公司具有真正独立的法人地位。从内部产权关系来看,为了实现企业集团利益,母公司通过产权关系依法对子公司经营活动进行控制和监督,保障其投入资本的安全性,并依股东权益获取收益,从而促使子公司经营目标与企业集团总体战略目标保持一致。

企业集团产权结构的设置要充分考虑母子公司之间的关系。母公司从企业集团总体经营战略目标和发展目标出发,依据企业集团的产业布局,对子公司进行投资,并依法落实其法人财产权和经营自主权,形成以产权为纽带的母子公司关系,通过产权关系的约束控制间接实施管理。子公司在获得投资资产的实际占有权后,成为具有独立民事行为能力的有限责任公司或股份有限公司,独立从事生产经营活动,实现母公司的资产经营目标。

母公司在确定产权分层经营结构时,应积极引导子公司寻求多元化的投资渠道,建立多元化的产权结构。一般来说,对于企业集团的支柱产业、资金密集型产业,母公司应绝对控股,形成单一的产权结构;对企业集团生产和发展具有重要导向作用的技术密集型产业和关键辅助性产业,母公司只需要相对控股(51%以上持股),同时积极吸收社会法人参股,鼓励公司内部职工投资入股,寻求多元化的产权格局;对与企业集团生产有关的配套产业或第三产业,母公司可只参股而不控股。

二、建立责权利匹配的投资管理关系是企业集团投资管理的关键

母子公司之间投资关系的协调是实现双方利益的前提。在保证子公司自主经营的基础上,母公司通过选派股权代表进入子公司决策机构,将其经营战略意图贯彻到子公司的具体生产经营活动中,同时通过建立严密的资产经营考核体系,促使子公司自觉实现母公司制定的资产经营目标。

母公司采取完全集中的财务管理体制,由财务总监负责,并由筹资部、投资部、规划部、财务部和市场部等专业部门组成投资决策中心,具体负责对母公司直接投资的项目进行全方位集权管理,实行统一调控。子公司应设置相应的投资管理部门,具体负责管理规模较小的投资项目。母子公司应明确各自投资管理的重点。一般来说,母公司应重点控制固定资产和其他长期资产,而子公司应重点控制流动资产。同时,为了规范企业集团的投资行为,应对企业集团资产增量和存量实行分类管理,控制企业集团的经营性资产和非经营性资产的比例,确保企业集团资产营运与发展战略的一致性。

母子公司之间虽然建立了产权关系,但随着企业生产经营情况的变化和产业结构的调整,企业集团的各成员企业之间还会出现资产转让现象。为防止资产流失,必须做到各成员企业之间流动资产的有偿转让,固定资产的转让若为无偿调拨,必须经企业集团有关部门领导审批,按无偿调拨手续办理;各成员企业若向集团外单位转让固定资产,必须是有偿转让,并经企业集团有关部门领导审批。

三、建立财务结算中心是企业集团资本融通的有效途径

企业集团的资本融通有外部资本融通、产融结合化和内部资本融通三种基本方式。外部资本融通主要包括银行贷款、发行股票、发行债券、融资租赁等。产融结合化的形式多种多样,包括寻求银行长期稳定的信贷支持、寻求金融机构入股、直接建立非银行金融机构性质的财务公司等。建立财务结算中心则是企业集团进行内部资本融通的有效途径。

财务结算中心是企业集团内部独立核算、自负盈亏的非法人二级企业。在非法人地位上,它不同于财务公司,但它与财务公司具有相同的作用。从实质上看,财务结算中心是把财务公司的运作机制引入企业集团内部,对整个企业集团资金实行统存统贷管理,在所有权和使用权不变以及自有资金随时可用的原则下,把分散在企业集团内各成员企业的资金集中到财务结算中心,进行统一管理、分配和使用,并监督资金的流向。

企业集团内部的资本融通不仅是必要的也是可能的。从必要性看,企业集团的各个成员企业既然走到一起,就应相互支持、共谋发展。从可能性看,企业集团的各个成员企业由于经营特点和业务类型的差异,在资本使用和周转上往往存在着一定的"时间差",当一些成员企业资金紧缺时另一些成员企业的资金可能十分充裕,这为企业集团内部资本融通提供了可能性。