

财务再保险对于杜邦财务分析体系的影响

贲育

财务再保险是原保险人将已有业务的利润和损失分给再保险人，由再保险人承担业务在未来由于经营结果不确定性而产生的风险，作为支付对价，原保险人将一部分保费分给再保险人，而再保险人则在未来将这部分保费扣除业务费用后，返还给原保险人。财务再保险的根本目标是平滑保险公司未来的现金流，从而减少保险公司未来面临的财务不确定性。从这个角度上讲，银行信用额度也能够达到相同的作用，但是财务再保险与银行信用额度的根本区别在于：财务再保险转移了原保险人在承保业务中所积聚的财务风险，包括信用风险、利率风险、资产负债匹配风险等等，而银行信用额度则仅仅是一种损失后融资安排，没有起到风险转移的作用。

但是财务再保险同时也存在滥用以及粉饰财务报表的问题，尤其是在传统杜邦财务分析体系下，财务再保险通过改变保险公司的现金流，可以轻松地避开监管条例的约束，实现对保险公司财务数据的更改，这种更改将会误导利益相关者做出错误的决策。例如 2005 年 2 月 14 日，美国纽约州以涉嫌利用不当再保险粉饰财务报表为由，正式调查 AIG，这些不当再保险交易主要包括：一是 AIG 与通用再保险公司(General Re)之间在 2000 年至 2001 年间达成的一宗再保险交易，该交易可能使 AIG 保费收入虚增 5 亿美元，同时也使其财产和意外保险赔款准备金增加了 5 亿美元。二是 AIG 与在百慕大注册成立的 Richmond 保险公司和在巴巴多斯注册成立的 Union Excess 公司之间达成的一些再保险交易，这些交易可能使 AIG 保费收入虚增 12 亿美元，负债减少 12 亿美元。国内保险市场上，平安保险集团在 2008 年通过财务再保险使其税前利润一次性增加 48.71 亿元，正式拉开了财务再保险在国内应用的序幕。可以预见，随着中国保险市场的趋于饱和、竞争的日渐激烈，财务再保险将会越来越广泛地被国内保险公司所使用。

杜邦分析体系在运用中产生扭曲

财务再保险迄今为止在我国并没有作为一种金融工具正式出现，保险监管也并没有涉及此领域，而在未来，随着财务再保险在中国保险界越来越广泛的使用，必将会对保险公司内部所使用的杜邦财务体系产生如下的扭曲：

1.虚增保险公司初始年度的利润类指标，包括营业利润率、承保利润率以及辅助的保费收现比率等。由于财务再保险主要通过原保险公司将一部分当年保费收入以分出保费的形式转移至再保险公司，同时，再保险公司以超额业务费用（例如佣金补偿）的形式将这部分分出保费转回至原保险公司，这种资金流动的结果表现在财务报表上就是当年已赚保费减少，同时其他业务收入增加，如果保险公司责任准备金的计提也是以已赚保费作为基数进行的，那么当年责任准备金也将减少。因此在杜邦分析体系中，由于大部分利润类指标都是以已赚保费作为分母进行计算，因此在已赚保费和责任准备金减少的情况下，大部分利润类指标将会出现增长。

2.降低保险公司初始年度的周转类指标，包括应收保费周转率和续期收费率等。由于此类指标的计算中分子一般选用当期已赚保费作为分子，以相应的资产类指标作为分母（如应收保费周转率），因此，在已赚保费减少的情况下此类指标将会出现下降，但是其下降幅度将会小于利润类指标。

3.降低保险公司初始年度的权益乘数和财务杠杆。由于财务再保险运用的结果是保险公司在初始年度的利润增加，因此反映在资产负债表上面的是所有者权益中的未分配利润增加，而这会使保险公司当年的资产总额和所有者权益总额以相同数量增加。由于保险公司权益乘数的计算公式是权益乘数=总资产/所有者权益，且总资产大于所有者权益，即权益乘数大于 1。因此在这种情况下，当总资产与所有者权益同时增加相同数量时，权益乘数将会降低，财务杠杆也会随之降低。



综上所述，财务再保险将会在初始年度对保险公司的财务报表和杜邦财务体系产生数量上的影响，但这并不是其全部影响，更重要的是，财务再保险将会对保险公司杜邦财务体系的评估结构产生重大影响，原因在于财务再保险的运用使得杜邦财务体系中的各项指标产生不同方向和不同比例的变化，例如初始年度的利润类指标上升，而周转类指标和杠杆类指标却在下降。同时各类指标的下降幅度也有所不同，这将会破坏杜邦财务体系各项指标的内在关联性和逻辑性，从而使得杜邦财务体系的各个组成部分的变化出现“脱钩”，甚至出现自相矛盾的结果。

扭曲的解决之道

财务再保险对于传统杜邦财务体系的所有扭曲，包括指标变动方向和幅度的扭曲均来源于财务再保险。对于保险公司未来现金流的改变在保险公司资产负债表和利润表中影响力度的不一致性，这种不一致性则源于资产负债表和利润表赋予现金流变动导致其报表项目变动的权重不同。而对这种不一致性的解决之道包括：

1.使用引入现金流量信息的杜邦分析体系以及基于现金流量表的财务分析理论。传统的杜邦分析体系数据资料来源于资产负债表和利润表，对现金流量表提供的信息丝毫没有加以运用。虽然利润指标在财务分析中起着承上启下的作用，但利润指标提供的财务信息质量远远低于现金流量提供的信息，因而导致利益相关者不能够准确的评价由财务再保险所引起的保险公司的财务状况变化，在引入现金流量分析后，杜邦系统的数据资料来源于公司编制的三种报表，使得对于财务再保险的分析更加全面综合，从而能够更加真实的反应其对于保险公司的影响。

2.增加财务信息披露的范围以及有效性。一方面，保险公司在信息披露方面应该实现高度透明，以使得财务信息使用者能够获得充分的信息；另一方面，应该实现财务信息披露的高度简练和有效，不能通过列示大量基于原始杜邦信息的“衍生”信息来隐藏原始信息，使杜邦财务信息使用者淹没在信息的海洋中。从这个角度来思考，杜邦财务信息的披露应该达到高效简约的程度，过犹不及。

但是，现阶段中国保险公司仍处于起步阶段，许多数据不完整、不全面，并且因为许多会计制度的原因，遭到扭曲以及历史数据不足，因此，现金流量表的可靠性低于资产负债表。引入现金流量表的杜邦分析体系在现阶段还不适用于财务再保险的分析，但随着保险公司财务再保险运用范围和频率的扩大以及保险公司现金流量表的不断完善，引入现金流量信息的杜邦财务体系必将与财务再保险一起成为未来保险公司财务规划和有限风险转移的有力工具。

