

A study on delisting mechanism of financial holding company

Wang Puhe

Heilongjiang University of Finance and Economics, Harbin

Abstract: financial holding company appears in the development process of financial enterprises from "Red Sea" to "blue sea", which embodies the progress of the times and represents a more mature and efficient way of financial industry operation. Because of its own characteristics of aggregation, complexity and universality, it brings not only scale benefits and structural advantages, but also many risks and crises. As a new mode of economic organization, it is necessary to investigate its safe exit from the market.

Key words: exit mechanism of financial holding market

Received: 2019-07-03; Accepted: 2019-07-29; Published: 2019-08-11

金融控股公司退市机制考察

王浦和

黑龙江财经学院，哈尔滨

邮箱: putanglao424@163.com

摘 要: 金融控股公司出现在金融企业从“红海”迈向“蓝海”的发展过程当中,体现了时代的进步,代表着更为成熟高效的金融业经营方式,由于其自身集合性,复杂性,广泛性等特点,在带来规模效益和结构优势的同时,也带来许多风险和危机。作为新兴的经济组织模式,有必要对其安全的退出市场做以考察。

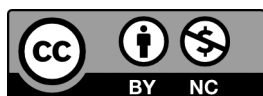
关键词: 金融控股市场退出机制

收稿日期: 2019-07-03; 录用日期: 2019-07-29; 发表日期: 2019-08-11

Copyright © 2019 by author(s) and SciScan Publishing Limited

This article is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>



1 金融公司的发展和概念以及特点

(一) 金融控股公司的概念

随着社会的进步经济的快速发展,金融业经历了混业—分业—混业的发展过程,金融控股公司在这时应运而生。本文着重于纯粹金融控股公司,其不经营特定业务,而只是在风险防范和投资宏观策略上做出决定,然后交由行政枢纽部门将管理信息传递到各个不同的子公司。

金融控股公司的概念: 1999 年针对日益发展的金融控股公司业务,由巴塞尔银行监管委员会、国际证券联合会、国际保险监管协会联合发布的《金融控股集团的监管原则》中,将多元化经营的金融集团定义为金融控股公司。其内涵为: 金融业在集团业务中占主导地位,所属的受监管实体至少明显地在从事两种以上的银行、证券和保险业务,同时每类业务的资本要求不同 [1]。2001 年欧盟《金融集团审慎监管统一指引》中,定义集团 (Group) 是指两个或两个

以上相互之间存在紧密联系的法人或自然人,进而界定符合下属条件的集团为金融企业集团,即为金融控股公司:

(1) 业务活动主要为在金融领域内提供多种服务;(2) 其至少应包括一个受管制实体,且该实体依据相关法律法规的规定已获得许可;(3) 其至少应包括一个保险或重复保险业实体,且至少其中另一实体从事某一不同的金融业;

(4) 上述所指在金融业内从事跨行业的金融活动是必不可少的[2]。通过这些金融控股公司的特点,笔者认为:金融控股公司是指:控股两个或两个以上金融企业,作为综合经营的整合体存在的,提供大范围金融产品服务的法人企业。

(二) 金融控股公司的特点

1. 从规模上看:金融控股公司可以通过在不同的子公司之间共享同一客户信息的方式、自身子公司全部的经营渠道或者经营网络、以相对较低的交易成本来进行附加产品,也可以迅速调整产品结构来适应市场需求,就信誉方面来讲,只要一个品牌打响,其他相关的产品就会多少受到较好的相关评价。

2. 从范围上看:由于金融控股公司所涉及的金融网络十分巨大,是其所有子公司能触及的全部,这就给相关的金融产品进入更宽阔的市场提供了更多途径,在某些情况下销售一种产品的同时可以推销或者搭售其他的金融产品。例如,在保险公司推销人身保险的同时可以搭售汽车保险,或者理财服务。这样看来,金融控股公司就要比其他单一的金融机构更具有地域上的优势。

3. 从风险分散上看:金融控股公司通过风险互补效应来分散风险,它在提供多元化金融服务的同时,也实现了收益的多元化和风险的分散化。当其中个别子公司因为一些经营不利条件出现时而亏损,可以通过另一个经济相对较好地区的子公司的盈利来弥补亏损,当某一金融行业不景气导致该行业子公司出现亏损时,就可以通过另一个较好行业的子公司的盈利来弥补亏损。假设保险业务风险高于商业银行业务风险,此两种业务收益之间的相关系数较低,且保险业务所占比重相对较低,则金融控股公司可以通过综合经营分散风险。

2 金融控股公司的风险来源

由于金融控股公司的结构特殊,所以本身的性质导致了其风险来源较多。

（一）金融控股公司内部机构复杂

首先，金融控股公司的分支机构可以是不同的金融机构，在不同的业务运作过程中，投资人、债权人、高层管理人员难以准确了解各个子公司的权力分配，授权地位，加上不同的金融子公司之间有难舍难分的利益耦合或者冲突，所以立足于单个子公司，难以宏观把握整体性风险。其次，为了规避外部政府的监管行为，金融控股公司有可能让最低监管力度的承受公司作为公司的控制主体，这样一来，在总的决策做出过程中，就加大了政府监管的难度。再次，母公司也就是控股公司，为了实现自己利益最大化，必然对于子公司的一些全力进行干涉，这样对于子公司的独立承担风险责任的能力就产生了扭曲，也是风险产生的原因之一。

（二）金融控股公司的整体性协同效应

1. 关联交易。复杂的组织形式，交叉持股关系，复杂的资金链条，让关联交易成为了各个子公司之间财务杠杆工具，成员子公司之间相互拆借资金，担保、抵押，内部交易频繁，防火墙缺失的情况下极其容易产生外部风险。

2. 信息不对称。社会大众处于信息弱势，因此趋于将金融控股公司作为一个整体来对待。当金融控股公司大量关联交易的同时，某个子公司出现问题，这种问题就可能通过财务链条传递给其他子公司甚至母公司；而社会大众对各子公司的关联性认知又会将这种影响放大，最终可能导致整个金融控股公司发生严重的财务危机和信心危机。其他子公司可能运作正常，经营状况良好，但依然受到波及，一损俱损。

（三）金融公司资本金的重复计算

金融控股公司的母子公司关系是以资本的连接为纽带的，母公司的负债资本和外部资本作为资本投向子公司，从而资本金被双重评价，形成双重财务杠杆，然后子公司再向下级的公司投放资本形成了多重财务杠杆[3]，这样的资本杠杆虽然扩张了资本规模，但是，也造成了泡沫式的资本评价，一旦运作不当，负债的总额是一定的，而“名义”上的偿付能力却取决于实际资本数量，往往在资本充足上不够。一笔资金用来抵御多股风险，不出事则罢，一旦出事，就会通过复杂的资金链条传递给其他的子公司，造成系统风险。

（四）金融公司的整体声誉

金融公司一个子公司出了问题，或者是产品或者是服务，都会对消费者的信心产生不良的影响，而在金融控股公司的所有业务网络里，这样的信心丧失是会波及到其他金融子公司的多种其他业务的，对于整体声誉会有扩大与平常的影响。

3 金融控股公司下，各个子公司的破产风险

（一）商业银行的破产风险

1. 传染性风险。由于银行金融机构的资金连接性高于普通企业，所以当面临复杂的债权债务关系处理不得当，就会产生乘数放大的效果，加倍风险危害。

2. 流动性风险。所有的银行形成了一个巨大的网络，如果一个银行出现了支付危机，那么存款人就会从其他银行取出现金，如果这样的情况继续下去，就会造成恐慌，最后导致银行业全面流动性不足的危机。

3. 金融脱媒。在上述情况下，人们不再信任银行的信用，就会出现存款数量和货币总量快速减少，大量的资金闲置，投不到生产中去，造成浪费。

4. 货币政策执行风险。如果上述情况恶化，国家的金融货币政策就没有办法顺利实施，最终可能导致经济失控甚至政局动荡。

有鉴于这些严重后果，倒闭银行往往并不会直接进入破产清算程序，而先由监管当局组织救助。我国商业银行法规定，商业银行已经或者可能发生信用危机严重影响存款人利益时，国务院银行监督管理机构可以对其接管。以避免其直接破产，如果托管期满或者期满前商业银行已经恢复正常经营能力，或被合并或破产，那么接管终止。

（二）证券公司的破产风险

证券公司的负债来源当中，客户保证金是主要部分，我国所规定这部分资金不能轻易动用。但现实中证券公司经常变相吸收存款和从事一些卖出回购证券、直接向企业借款等资金来源性业务。这就使得证券公司原本要保证稳定的部分资金面临着不稳定的商业风险。

证券公司破产原因是认定债务人丧失债务清偿能力、当事人得以提出破产

申请、法院据以启动破产程序、宣告债务人破产、进行破产财产分配的法律事实。对于一般破产各国在制定破产原因的时候大致有三种情形：不能清偿，不能支付，或债务超过。证券公司破产并不取决于是否符合破产原因的法定条件，而是取决于证券公司监管当局权衡利弊后的选择。通常的做法，对于证券公司危机并不是立即做出是否破产的判断，而总是在行政救助、证券公司重组等措施无效的情况下进行考虑。而且，证券公司破产原因的规定，并不同一般破产制度的规定，而是将证券公司破产原因的认定由证券公司监管当局说了算[4]。

（三）保险公司破产风险

《保险保障基金管理办法》第十七条规定：人寿保险公司被撤销或者被宣告破产的，其持有的人寿保险合同，必须转让给其他人寿保险公司。不能同其他人寿保险公司达成转让协议的，由中国保监会指定人寿保险公司接收。第十八条规定，被撤销或者被宣告破产的保险公司的清算资产不足以偿付人寿保险合同保单利益的，保险保障基金可以按照下列规则向保单受让公司提供救济：

1. 保单持有人为个人的，救济金额以转让后保单利益不超过转让前保单利益的90%为限。

2. 保单持有人为机构的，救济金额以转让后保单利益不超过转让前保单利益的80%为限。保单受让公司应当根据前款标准核算转让后保单持有人的保单利益，并据此与保单持有人修订人寿保险合同。

按文字90%、80%为限，是规定了对投保人利益保障的“上限”，即不高于。好像没有找到“下限”，即以文字表述的“不低于”。这就是说，如果保险公司破产，投保人或被保险人的利益保障下限可能会不好控制，在法律上没有对投保人利益“下限”的明确文字表述，如何能保障投保人的利益？

我国虽然一直采取并购、关闭、破产、注资的方式化解风险但又产生了其他的问题，这个帐总得有人来买。

（四）信托投资公司破产风险

典型的信托投资公司，如同美国的该类公司，其受托的信托财产在委托方交付给受托方以后便成为了独立的财产，具有一定的目的而存在，不会因为债务而抵消也不会因为担保而被法院强制执行，所以在偿还债务时，不需要考虑

太大的风险。可是我国的信托投资公司所经营的业务，并不是如此。大多数信托投资公司都只能通过吸纳存款、拆借客户保证金来取得资金来源，所以产生了类似于商业银行的外部风险问题。破产的风险也大大增加。

4 金融控股公司的破产风险立法防范

目前我国尚没有出现金融控股公司母公司破产风险的特别关注，而大家最为担心的就是其下各个子公司破产以后对其内部的系统影响以及对外部整个金融市场的不良影响。

金融公司破产与其他一夜破产最大的区别：其主营业务中，有两部分资金，一部分是自有资金，另一部分是客户资金，客户资金涉及各个行业的存款人或者投资人，一旦出现问题，不止个体间金融损失巨大，甚至可能演化为政治问题社会问题，所以国家立法在处理这些金融企业破产时才慎之又慎。但是金融企业也毕竟是企业是公司法人，也应该遵循市场经济的规则行事。一来政府不能过多的拿纳税人的钱给与扶持，二来也不能让这样的金融机构随随便便的破产造成不良影响。

接下来从几个重要的制度来分析金融控股公司的立法缺陷和补足。

（一）政府干预的道德风险

金融机构市场退出的手段有市场淘汰也有政府干预。后者一般是以政府承担市场退出所造成的大部分损失为代价，而前者则体现了市场经济的公平与效率原则，政府承担损失较小因而市场经济国家在金融机构市场退出的手段选择上，通常做法是市场淘汰手段与政府干预手段相结合。而我国在金融机构市场退出过程中带有明显的行政干预色彩，行政干预太多，违背市场原则，使政府几乎承担了市场退出金融机构所造成的所有损失，而债权人和债务人往往不承担损失。中央财政成了最后的买单者。

我国应该就行政干预的力度以法律的方式更加可行化，针对不同金融子公司的金融业务属性，也不可能定出统一的破产标准，但是至少要保证要在债权人最大利益和金融安全。规范政府监管行为，减少随意性。比如：当需要银行监督管理部门同意才能破产的时候，把破产的原因细化，标准化，使得可操作

性更强些。

（二）防止母公司向子公司转嫁风险

母公司会为了自己的利益将风险集中于少数几个公司身上，这些存有大量风险的子公司破产母公司仅仅需要在出资额范围内承担责任，而该金融控股公司所带来的实际损失大部分由存款保险公司和政府分担。防火墙制度往往被隐蔽的关联交易规避而使得高风险得以转嫁。

这样的话，立法中应该规定必要的时候“刺破母公司的面纱”如果子公司的行为是整个集团的构成部分，那么被全资拥有的子公司和传统的公司部门之间没有区别。当子公司的存在仅仅为了母公司的需要时，母公司就应该突破有限责任为子公司的债务风险买单。还有一些做法，加重母公司有限责任，比如德国规定，母公司应改为子公司的债权人提供担保[5]。

（三）存款保险制度的立法完善

当金融控股公司破产的时候，和一般金融机构同样，需要存款保险制度，由符合条件的各类存款性金融机构集中起来建立一个保险机构，各存款机构作为投保人按一定存款比例向其缴纳保险费，建立存款保险准备金，当成员机构发生经营危机或面临破产倒闭时，存款保险机构向其提供财务救助或直接向存款人支付部分或全部存款，从而保护存款人利益，维护银行信用，稳定金融秩序。立法者要对不同金融控股公司的内部结构以及风险标准定时考察，按照不同风险可能，收取不同的保险金，这样，在金融系统内部一来可以达到一种破产分担的均衡配置，二来可以激励即溶控股公司完善内部治理结构，避免风险。

（四）完善我国相关法律法规体系

我国现行的金融法规确立了我国金融机构的分类经营体制和业务范围，但金融控股公司的法律地位及性质并不明确，既无明确禁止性条款，也无明确设立性条款，“无法可依”使金融控股公司的发展缺乏法律保障。我国应借鉴台湾地区金融控股公司立法的经验，在推出完整立法的同时对现有金融各业相关法规不断修改和完善，确定金融控股公司准入和退出的条件及方式界定金融控股公司的权利和义务，明确监管主体，为我国金融机构发展建立良好的外部环境，进而规范和推动金融控股公司的健康发展。

参考文献

- [1] 巴塞尔银行监管委员会, 国际证券联合会, 国际保险监管协会. 金融控股集团监管原则. 1999.
- [2] 金融集团审慎监管统一指引. 2001.
- [3] 孙大利. 对我国金融控股公司的风险分析和管理研究. 生产力研究. 2002 (2) .
- [4] 陈浩. 我国证券公司破产法律问题研究. 复旦大学毕业论文. 2009. 4. 22.
- [5] 康华平. 金融控股公司风险控制研究. 中国经济出版社. 2006.