

欧盟银行“自救”机制中债权保障的失衡与应对

郭华春

(华东政法大学 国际法学院, 上海 200042)

摘要: 欧盟《银行与风险处置条例》赋予成员国强制减记银行债务或债转股的“自救”权力, 债权成为自救机制发挥作用的基础。风险处置目标的公共利益属性赋予了“自救”机制处分债权的正当性, 但各目标存在冲突且优先次序不明, 埋下了债权保障失衡的隐患。“自救”机制虽然“改良”破产清算程序要素, 规定了“自救”机制的触发条件、合格债务及其最低标准、债务处置顺序、“不低于破产待遇”及其例外, 但存在较大的裁量性。欧盟“自救”机制难以适用于“第三国文件”项下的合格债务, 削弱了风险处置的效果, 为“第三国”应对“自救”措施提供了空间。我国目前不宜承认和执行欧盟的自救措施, 可在全球金融治理层面主张约束“自救”权力的行使, 并在今后立法中有限采纳自救机制。

关键词: 银行风险处置; 自救; 破产清算; “第三国文件”

中图分类号: DF962 **文献标识码:** A **文章编号:** 1009-0150(2017)05-0103-13

一、引言

2008年金融危机爆发后, 如何既防止银行风险演变成系统性风险, 又要避免因官方救助银行而增加纳税人负担, 成为全球金融治理领域的重要议题。金融稳定理事会(FSB)2011年发布的《金融机构有效处置的关键要素》(下文简称“《关键要素》”),^①提出官方机构有权通过削减系统重要性的金融机构债务或债转股来吸收金融机构的损失。相对于官方动用财政资金救助金融机构(bail-out), 此种通过核销银行债务来处置银行风险的方式被称为“自救”(bail-in), 是国际社会解决金融机构“大而不倒”问题的重要创新举措。

欧盟2014年4月通过的《银行风险恢复与处置指令》(EU Bank Recovery and Resolution Directive, Directive 2014/59/EU, 下文简称“BRRD”)借鉴《关键要素》相关要素, 在债权人、股东、成员国政府等利益相关方之间建立起分配银行倒闭损失、处置银行风险的统一法律框架, 并借助“指令”这一形式赋予自救机制以强制效力, 成为银行风险处置引人注目的法律制度创新。

从学术研究角度看, 自救措施成为当前银行风险处置领域的一项研究热点, 理论与实务界围绕自救措施的局限性^②、自救债^③、跨境自救^④和BRRD对债权人的保护^⑤以及自救机制的不完

收稿日期: 2017-05-11

基金项目: 国家社科基金年度一般项目[15BFX203]。

作者简介: 郭华春(1977—), 男, 安徽旌德人, 华东政法大学国际法学院副教授。

① FSB, Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions.

② Emiliós Avgouleas and Charles Goodhart, Critical Reflections on Bank Bail-ins, Journal of Financial Regulation, 2015, 1(1): 3-29.

③ 周仲飞:《金融机构强制性自救债的法律问题》,《现代法学》2015年第2期。

④ Matthias Lehmann, Bail-In and Private International Law: How to Make Bank Resolution Measures Effective Across Borders, International and Comparative Law Quarterly, Vol 66, January 2017:107-142.

⑤ Michael Wolfgang Müller, Creditor protection in bank resolution: a case for international investment arbitration? Capital Markets Law Journal, Vol. 10(3).

备性^①等问题进行了研究。这些成果主要从BRRD及其成员国角度进行研究、讨论或侧重于对自救措施某个技术环节的探讨。

就我国而言,随着“一带一路”倡议等新开放战略部署的推进,如何降低欧盟自救机制对我国国民所持欧洲各国银行债权的不利影响?我国对自救机制应持何种立场?如何利用FSB等全球金融治理平台推动自救机制的发展?本文从BRRD成员国以外的债权人视角评估自救机制对我国债权保障所构成的影响,分析我国对待自救措施的应然立场和对策建议。在结构安排上,本文从自救机制所承载的功能出发论证自救权力与债权相互关系及其失衡的缘由,自救措施“改良”破产程序对债权保障所存在的影响,进而评估自救措施跨境适用对债权人维护权益的影响,并基于上述三个层面的讨论提出我国的对策建议。

二、自救机制的风险处置功能与债权保障的失衡

自救措施通过官方机构强制减记银行债务或债转股来推动风险处置目标的实现,成为BRRD风险处置措施中最具创新性的风险处置措施。风险处置目标与债权之间的平衡成为自救机制及其实施面临的核心问题。

(一) 自救机制的风险处置功能依托于债权处置

根据BRRD第31条第2款,银行风险处置目标包括如下几个方面:维持银行核心业务和关键功能;避免对金融体系造成重大不利影响,特别是要防止造成风险传染并维护市场约束功能;降低对官方救助的过度依赖和公共资金负担;维护存款、客户资金和资产安全;降低救助成本并避免造成不必要的价值破坏。作为风险处置措施之一,自救机制同样服务于上述风险处置目标。

1. 降低纳税人负担

自救机制最直接的目的是让债权人承担银行经营损失,从而降低官方机构救助银行所带来的纳税人负担。

首先,BRRD通过减记银行债务或债转股方式核销银行损失,有助于降低银行对官方救助资金的需求和纳税人的负担。^②BRRD第五部分(第43条至第55条)对自救工具的目标、可用于吸收损失的合格债务以及最低吸损能力要求、债务减记顺序、债转股比率和自救工具的跨境承认等问题作出了系统的规定。这些规定为吸收银行损失和降低纳税人负担提供了制度保障。

其次,BRRD规定官方救助需要以实施自救为前提。BRRD第44条规定,如果自救无法充分吸收银行损失,可以由银行缴纳的存款保险基金以及银行风险处置基金(即银行业整体)承担损失,前提是自救措施所涵盖的银行总债务不低于8%,并且处置基金承担损失不得超过总债务的5%。在爆发系统性危机极其特殊的情况下,处置机构可以从政府稳定工具获得融资(即纳税人负担),但同时仍要以实施自救为前提。^③此种规定无疑降低了纳税人的负担,避免在主权国家负担与银行风险处置之间形成恶性循环。

欧盟境内的全球系统重要性银行占据了全球数量的近50%,而且欧盟近年来受困于欧元区债务危机,BRRD自救机制有助于降低欧盟及其成员国救助银行所造成的纳税人负担。这是欧盟推出BRRD的重要考虑因素。但是,这一切都是建立在债权人承担银行损失的基础之上。

^①FSB 2016年3月18日发布的处置机制专题审议同行报告指出,自救仍然是处置工具中最不完善部分。FSB, Second Thematic Review on Resolution Regimes, Peer Review Report, 18 March 2016: 29.

^②BRRD wheas para.67.

^③BRRD Arts 44.

2. 维持银行核心业务、关键功能和市场约束

鉴于银行业务的特殊性, BRRD通过自救措施分配银行损失的安排还意图实现治理银行风险之功能。

首先, 自救机制意图维持银行核心业务和关键功能。^①银行的核心业务活动是吸收存款、发放贷款, 并承担支付结算这一关键功能。这些业务和功能依托于银行债权债务的不间断偿付, 进而支撑实体经济。银行债务减记和债转股措施吸收了银行损失并重组了银行资本, 使得银行得以有能力维持自身的核心业务并发挥关键功能, 进而有助于避免系统性风险的传播。

其次, 自救机制维持市场约束功能。银行业务具有高杠杆风险并最终由债权人承担此类风险。相比股东, 债权人更厌恶风险。自救机制让债权人承担损失, 意在促使其通过“用脚投票”或“风险溢价”等市场化方式来约束银行的风险承担。

可以看出, 自救机制上述功能的发挥都依托于债权人承担银行损失, 建立在减损私权的基础之上。这无疑需要赋予此类减损措施以正当和合法的理由。

3. 风险处置目标的公共利益地位

BRRD以立法形式赋予了风险处置目标的公共利益的地位, 成为自救权力的行使依据和外部界限。BRRD序言第13段指出, 只有在维护公共利益所必需的情况下才能采取包括自救在内的处置措施。自救措施的实施同样也必须符合公共利益, 包括区别对待同类债权人必须是基于公共利益方面的理由并与所处置的风险成比例。这些规定都将风险处置目标定位于公共利益的属性, 成为自救权力的来源和正当性依据。从实践看, 在斯洛文尼亚的Gerard Dowling and Others v Minister for Finance自救措施纠纷案中, 斯洛文尼亚法院2016年的判决认为, 尽管保护投资者明显具有公共利益的属性, 但是此种利益无论如何都无法优先于自救措施确保金融体系的稳定这一公共利益属性。^②

(二) 自救措施限制债权具有行政强制性

为实现上述公共利益性质的风险处置目标, BRRD赋权成员国设立行政性质的处置机构, 行使BRRD第63条至第72条规定的处置权力, 并规定了出售业务、设立过桥机构、资产分割和自救四大处置手段。自救措施可以与其他处置手段单独或结合使用。^③BRRD规定的自救权力具有行政性, 不具有司法性质, 并且BRRD风险处置目标的公共利益属性赋予此种自救措施以强制性。

首先, 自救由行政性质的处置机构负责。根据BRRD第3条, 自救事项由各成员国指定专门的官方行政机构来负责, 例外情况下可以指定监管机构履行处置职能。BRRD区分处置机构与监管机构, 是为了避免监管机构“容忍”银行风险, 不愿及时启动处置程序。但是, 从实践看, “例外情况”下的安排却成为成员国普遍性的实践, 绝大多数成员国都是在监管机构内部设立处置机构。^④值得注意的是, 欧元区国家通过创设欧洲银行联盟(EBU), 建立了单一处置委员会(SRB)负责处置欧洲中央银行(ECB)监管的成员国系统重要性银行。在成员国非系统重要性

^①BRRD Whereas para.45-46.

^②2013年至2014年期间, 斯洛文尼亚政府为了对本国被认为具有系统重要性的银行进行资本重组, 减记33.81亿欧元股权和5.82亿欧元的次级债务。部分股东和债权人就此种做法的合法性向斯洛文尼亚宪法法院提起诉讼, 这个案件被提交给了欧洲法院作预先裁决。<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:62015CJ0041&qid=1494622903461&from=EN> at 54.

^③BRRD Arts 42.

^④See FinSAC, The World Bank, Understanding Bank Recovery and Resolution in the EU: a Guidebook to the BRRD, 2017: 45.

银行需要动用单一处置基金(SRF)的情况下,SRB对这些银行也享有处置权力。这些安排都没有否定处置机构的行政性质。

其次,自救措施具有强制性。根据BRRD第63条,与自救相关的工具手段包括:(1)削减合格债务本金金额;(2)将合格债务转化为普通股;(3)核销股份或其他资本工具;(4)要求被处置机构发行新股或其他资本工具。处置机构行使上述工具手段直接处置私权属性的债权,无需遵守通常情况下的相关批准要求。^①

再次,与“自救”相关的配套措施具有行政强制性。BRRD赋权处置机构完成各类行政程序以使得处置工具能发挥效用,包括变更登记、证券退市、准许新发行证券的交易和被减记债券的重新上市。同时,处置机构还有权废除妨碍自救的程序,行使控制银行的权力,包括行使股东、董事会的权力,任免银行高管并处置银行资产。^②处置机构甚至可以请求法院中止对被处置机构的任何司法行为或程序。^③

最后,处置权力受到类似行政司法审查措施的约束有限。BRRD要求成员国为债权人提供国内法院诉讼救济途径的同时,对自救权力提供了一定的保障。根据BRRD第85条的规定,处置权力的行使可以受到司法审查,但审查程序及决定必须迅速,处置决议不因被诉而自动中止其效力。根据BRRD第86条的规定,非经处置机构的同意,不得对符合处置条件的银行提起破产诉讼。

综上,自救权力由成员国行政性质的处置机构负责行使,自救权力行使无需债权人表决或同意并仅受到有限的司法审查措施约束,这些都表明自救措施具有行政强制性。利用行政性的自救权力处置私人债权,无疑要有充分的法律依据、正当程序并应受到严格控制。否则,自救权容易被滥用于侵害债权。如果自救权力存在裁量性,则此种滥用的隐患会更大。

(三)自救权与债权关系失衡的可能:风险处置目标的裁量性

BRRD将包括自救措施适用于欧盟境内的一切银行(无论其是否属于系统重要性银行),超越了《关键要素》所倡议适用的全球系统重要性银行这一背景前提。BRRD规定的各类风险处置目标,优先次序不明,可能会存在冲突。这些不足容易导致BRRD自救权与债权维护之间的失衡,甚至导致侵害债权。

首先,BRRD风险处置目标是判断“公共利益”的基准和债权人行使权利的外部界限。对于系统重要性银行而言,其核心业务、关键功能和防范系统性风险确实属于公共利益所必需,因而有必要对债权这一私法权利实施限制。BRRD将自救措施适用于欧盟境内的一切(而不仅限于系统重要性)银行,在自救措施存在裁量性的情况下,此举无疑容易导致自救措施的公共利益属性被泛化。

其次,BRRD风险处置目标诉求存在冲突。典型表现是市场约束与BRRD的其他风险处置目标的关系。市场约束表现为债权人依法严格主张债权权利以此约束银行承担风险的行为。防范系统性风险、维护金融稳定则要求债权的行使具有灵活性并服从于风险处置要求。BRRD将两者同时作为风险处置目标,可能会导致冲突。^④

值得注意的是,BRRD将市场约束功能诉求上升到公共利益层面,但在法律上并没有同时规定债权人参与银行治理的具体保障安排。此种情况下,强制要求债权人承担银行经营失败的损失,在权利义务的配置上存在明显的失衡。

^①BRRD Art. 63(2).

^②BRRD Arts 66, 67.

^③BRRD Art. 86(3).

^④相关论述可参阅Biljana Biljanovska, *Aligning Market Discipline and Financial Stability: A More Gradual Shift from Contingent Convertible Capital to Bail-in Measures*, *European Business Organization Law Review*, Vol 17(1), 2016.

再次, BRRD没有明确风险处置各类目标诉求之间的优先次序, 容易导致滥用。BRRD所规定的风险处置目标在传统上处于银行风险处置政策诉求的两端, 分别由政府救助和破产程序来实现。一方面, 维持银行核心业务、关键功能以维护金融稳定, 通常需要依靠政府救助来实现。另一方面, 降低官方救助给纳税人带来的负担、激励股东和债权人通过市场途径约束银行承担风险的行为, 则通常借助于破产清算程序, 通过让债权人分担损失的方式来实现。BRRD将这些风险处置目标均定位为公共利益, 并力图通过包括自救措施在内的风险处置措施同时实现这两个方面的目标诉求。这导致个案中, 处置机构可以通过优先强调特定的风险处置目标诉求来佐证其自救措施的正当性, 规避破产程序对债权的保护, 进而侵害债权人的合法权益。

复次, BRRD的指令协调形式增加了自救目标执行措施的裁量性。BRRD作为欧盟指令形式的最低限度的协调, 需要成员国通过国内法予以实施。成员国可以在国内法层面规定应对金融危机的其他手段, 只要符合BRRD的处置目标、原则以及欧盟其他法律规范即可。这使得成员自救权力享有较大的裁量空间, 不利于债权保障。

最后, 风险处置机制有赖于通过保障债权来取信金融市场。自救权力有可能会与《欧盟基本权利宪章》第17条中的财产权、第47条中的公平审判和有效救济权利发生冲突。^①一旦债权人在处置过程中提起诉讼, 就会降低市场对于自救机制的信心, 影响风险处置措施的实施和风险的及时化解, 增加处置和救助的成本。因而, 自救机制需要具有较高程度的法律明确性, 否则仍然会引起恐慌或等待官方救助。

综上, 由于风险处置目标的行政强制性和裁量性, 可能会导致自救权与债权关系的失衡。BRRD在明确银行风险处置目标诉求和自救措施的基础上, 需要明确风险处置各目标功能之间的转换条件和节点, 借助于具体的制度安排来合理平衡风险处置目标与债权保障。为此, BRRD通过类比和借鉴的方式, 将破产程序“改良”成自救机制作为实现风险处置目标的措施。

三、BRRD自救权与债权的平衡尝试: “改良”破产程序

破产程序通过公平分配破产企业的财产来偿付债权, 具有分配损失的功能, 但通常会导致破产企业的非存续经营, 难以实现银行风险处置所追求的维持银行持续经营核心业务和关键功能之诉求。BRRD借鉴破产程序相关要素, 通过规定银行损失的吸收规则及其例外, 将破产程序“改良”成服务于处置目标的自救机制, 力图平衡自救权与债权。此种“改良”体现在触发条件、合格债务及其最低数量标准、债务处置准则和估值等制度安排方面。

(一) 触发条件

触发条件是实施自救机制必须满足的前提条件。为确保自救措施的正当性和降低对债权的不利影响, 自救措施仅在必要的情况下才能被采用。因而, 触发条件的设置关乎银行的资产价值、金融体系的信心和债权权益维护。根据BRRD第32条第1款的规定, 处置机构采取处置行动需要满足如下三个方面的规定: (1) 银行“倒闭或可能倒闭”; (2) 无其他可替代的措施; (3) 公共利益要求采取处置行为。其中, 银行“倒闭或可能倒闭”与“公共利益”的界定尤为关键。但是, 这些规定相对模糊, 赋予了处置机构及早介入的灵活性。

1. “倒闭或可能倒闭”

在“倒闭或可能倒闭”的判断上, BRRD从机构分工和判断标准两个角度进行了界定。

^①Tracy Chiyedza Maguze, EU Bank Recapitalisation and the Bail-In Option: An Analysis of the Effects of Mandatory Bail-In on Creditors' Property Rights, UCL Journal of Law and Jurisprudence, Vol 5(2), 2016: 207.

首先,监管与处置机构分工负责。根据BRRD第32条第2款,成员国可以授权处置机构在会商监管机构后决定银行是否“倒闭或可能倒闭”。从金融监管和风险处置的实践看,监管机构对银行信息掌握较多,熟悉银行风险状况,但容易对银行风险采取容忍的态度,难以及时启动处置程序。因而,监管机构通常负责判断银行“倒闭或可能倒闭”,处置机构负责决定对该银行实施破产清算还是采取处置行动。这使得触发条件的启动需要监管机构与处置机构之间高度协调。

其次,主、客观判断标准相结合。BRRD第32条第4款列举了可以视为“倒闭或可能倒闭”的几种情形,包括银行持续的财务状况(资本充足率、清偿能力和流动性状况)和能否满足监管审批条件等,但主观判断整体上占据了主导地位。对此,BRRD第36条第2款授权欧洲银行监管局(EBA)发布相应的指南以细化判断标准。^①这一安排发挥了主观判断的灵活性,避免了客观量化方法中的财务指标滞后性和被操纵的可能性。同时,通过指南规定量化的方法来指引监管当局的主观判断,有助于避免因政治干预或监管俘获造成风险处置与债权保障之间的失衡。

最后,规定“可能倒闭”这一前瞻性的标准。自救服务于维持银行持续经营和关键功能,触发条件应比破产条件宽松。“可能倒闭”的规定为处置机构及早介入和处置银行风险提供了裁量性的依据,尽管这仍然取决于处置机构实践中是否愿意及早采取行动。

2. 无替代措施

如果银行自身有其他可替代的措施来化解风险,则处置机构不应采取自救措施。这实际上是在限制自救措施的使用,避免过度减损债权权益。但是,有无替代措施的判断仍然有赖于官方机构的主观判断。

3. 公共利益需求

由于破产程序无法实现维持银行核心业务、关键功能等风险处置目标,才促成了自救机制。BRRD规定采取自救措施应是“公共利益所必需”,实际上指的是自救措施要符合BRRD的风险处置目标需求。同理,BRRD第60条规定的减记或债转股由于不属于处置措施,就不要以“公共利益需求”作为前提条件。

综上,“无替代措施”和“公共利益需求”共同构成了自救权力行使的比例原则。但是,BRRD关于“倒闭或可能倒闭”、“公共利益”的界定赋予了处置机构较大的裁量权,在便利了处置机构灵活处置风险的同时,有可能会不当限制债权权利。

(二)合格债务的界定

自救措施需要有能够吸收银行损失的合格债务。合格债务界定范围过窄可能导致银行的损失无法被充分吸收,难以维持银行存续经营;界定范围过宽则可能会过度侵害债权并引发系统性风险。这两种情况都无法实现风险处置目标。鉴于此,BRRD第44条从正反两个方面界定合格债务,规定金融机构所有的负债都可以纳入自救范畴,除非存在强制性排除和处置机构裁量性排除等例外情形。

1. 强制性排除

BRRD第44条第2款明确将如下几种债务强制性地排除在合格债务的范畴之外,体现了自救机制借鉴破产程序相关要素服务风险处置目标的定位。

首先,自救是根据破产原则分配损失,因而受破产程序保护的优先受偿债务不宜纳入自救范畴。此类债务包括担保金额内的债务、信托客户资产、根据破产法优先受偿的税务和社保债务。

^①EBA, Final Report: Guidelines on the Interpretation of the Different Circumstances When an Institution Shall Be Considered as Failing or Likely to Fail under Article 32(6) of Directive 2014/59/EU (EBA/GL/2015/07, 26 May 2015).

其次,维持银行存续经营的债务。此类债务包括对职工、商业、贸易债权人和社会保障机构的负债。尽管BRRD将雇员基本薪酬排除在合格债务范畴之外,但会适用于奖金和可调整的薪酬。

再次,为实现自救措施防范系统性风险这一处置目标,将容易造成风险传染的债务排除在外。此类债务包括存款保险计划涵盖额度内的存款、7天内的短期债务(金融机构之间或支付系统的债务)。短期债务容易形成挤兑风险,金融机构之间或支付系统的债务如果纳入自救范畴,会导致银行无法利用金融市场基础设施履行核心经济功能,并将风险传递给金融市场和基础设施。

2. 处置机构裁量性地排除

根据BRRD第44条第3款,处置机构在4种“特殊情况”下,可以个案排除合格债务。这4种“特殊情况”包括:(1)合理时间内无法将相关债务纳入自救范畴;(2)为确保银行关键功能和核心业务持续运营;(3)自救会破坏债权价值,导致其他债权人承担的损失超过了所排除的债务;(4)避免风险的广泛传播。这些特殊情况考虑到了风险处置目标及其对风险处置的时间要求。

但是,处置机构裁量性地排除特定债务,其他债权人可能会因而承担更多的损失,造成债权人受偿地位与破产程序中的债务偿付顺序不一致。为此,BRRD对裁量性排除权及其行使进行了规范和约束。

首先,严格限定裁量权的行使。BRRD第44条第3款规定,为确保银行关键功能、核心业务和防范系统性风险,采取排除措施应严格限于“必需且成比例”(Strictly Necessary and Proportionate to)的情况下。

其次,明确关键词的含义,限缩处置机构的裁量权。BRRD第2条对“关键功能”和“核心业务”作出了规定,并授权欧盟委员会进一步界定“关键功能”或“核心业务”的具体情形。BRRD第44条第11款要求欧盟委员会进一步明确排除债务的情形。^①这些举措有助于为处置机构裁量权的行使提供指南和行为规范。

再次,从程序上约束处置机构的裁量权。第44条第12款要求处置机构行使此种裁量权时必须通知欧盟委员会。欧盟委员会有权禁止或要求修改此种排除以维护欧盟金融市场的完整性。

(三)合格债务的最低数量标准

为确保银行具有一定的吸收损失的能力,BRRD对银行设定了自有资金和合格负债的最低要求(MREL),重点是哪些债务可以纳入MREL以及最低标准的判断指标。

首先,列举MREL中的合格债务应满足的条件。根据BRRD第45条第4款规定,纳入MREL范畴的合格债务在法律、经营方面造成的风险必须是最低且不会危及金融稳定或造成风险传染。这体现了自救措施服务于防范系统性风险之目的。

其次,在规定最低行为规范的基础上,授权各成员国处置机构自行决定MREL具体金额。BRRD第45条规定,成员国处置机构在与个案银行的监管机构协商后决定该银行的MREL,但至少需要遵守6项要求。BRRD第45条第6款要求EBA制定MREL技术标准,为成员国提供指南,但并没有要求EBA决定MREL的具体金额,也没有就银行违反MREL规定处罚机制。这使得成员国处置机构在确定MREL方面享有很大的裁量权。

^①2016年2月4日,欧盟委员会通过的授权条例指出,债务排除行为应尽量少用。授权条例前言第二段指出,排除范围必须清晰,偏离比例平等原则必须是适当的,存在公共利益方面的正当理由,并且不得存在歧视。See specifying further the circumstances where exclusion from the application of write-down or conversion powers is necessary under Article 44(3) of Directive 2014/59/EU of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms, Commission Delegated Regulation (EU) 2016/860 of 4 February 2016.

(四) 债务处置准则

明确的债务处置准则有助于明确债权人地位和债权人准确定价银行债务,推动自救措施市场约束作用这一风险处置目标的实现。合格债务的处置顺序和债转股比率是BRRD债务处置准则的核心内容。

1. 债务处置顺序遵循破产法的一般原则

BRRD第34条规定了债务处置的一般原则,具体包括:股东首先承担损失;债权人按照优先次序原则在股东之后承担损失;同序位债权人享受同等待遇;债权人不应承担比清算程序更多的损失。此种先股后债、先次级债务后优先债务的处置原则以及“不低于破产待遇”的规定实际上遵循了破产法上的债务清偿顺序,是BRRD“改良”破产程序的体现。

2. 债转股的顺序与比率

在债转股的转换率方面,BRRD第50条规定处置机构可以视债务类型差异规定不同的转股比率,但应遵守债务处置顺序和“不低于破产待遇”的要求。

首先,在处置顺序上,当从属债务的尚未被实质性地减记或转换为股权时,不得转换上一级债务。^①但是,何谓实质性(substantially)并不明确。

其次,差异化的债转股比率。根据BRRD第50条的规定,债转股比率代表着对债权人在自救权力行使中所遭受损失的适当补偿程度。因而,可以根据负债类型的不同,适用不同比率进行债转股。优先债务的转股比率应高于次级债务。根据BRRD第50条第4款的授权,EBA2017年4月5日发布的指南就债转股比率作了详细的规定。^②

3. 债务处置结果“不低于破产待遇”

在自救过程中,债权人不享有参与决策的权利。为求得债权人权利与实现风险处置目标之间的平衡,BRRD第74条规定债权人在风险处置中的待遇应“不低于破产待遇”。否则,债权人可以要求处置机构给予补偿。而且,这种规定是建立在被处置机构确实处于“倒闭或可能倒闭”的前提之下。据此,破产清算的结果成为债权人权利保护的基准。这就需要根据破产清算程序分析并确定债权人应享有的待遇。对被处置银行的资产、负债进行估值就成为自救机制有效实施的基础。

(五) 自救机制的实施基础——估值

估值是对银行资产、负债进行评估以确保处置机构的决策符合BRRD风险处置目标和措施。处置行为发生前后两个阶段可能会涉及三种情况的估值。由于估值的具体目的要求不同,估值方法及其规范要求也就会存在差异。

1. 为确定触发条件而进行估值

为确定自救机制的启动条件,需要对银行资产、负债进行估值,确定银行是否满足资本充足率等监管条件,进而确定银行是否存在“倒闭或可能倒闭”的情形。估值成为法定的风险处置目标准确转换为现实公共利益的核心要素,直接影响着自救措施的启动。根据BRRD第36条第1款,估值应由独立的第三方负责,且评估必须公平和审慎。如果情况紧急,可以先进行临时估值,一旦条件允许则应立即进行第36条规定的估值。

2. 为确定自救措施的形式与程度而进行估值

首先,如果估值在可存续经营和不可存续经营情况下均为正值(资产高于负债),则自救措施只需要采取债转股的形式,无需采取减记的形式,也不涉及债务处置顺序问题。

^①BRRD, Art 48(5).

^②EBA, Final Guidelines on the rate of conversion of debt to equity in bail-in, (EBA/GL/2017/03).

其次,如果估值在可存续和不可存续经营情况下均为零或负值,自救措施需要采取减记和债转股两种形式。自救措施通过减记将银行负债降低到等同于资产的状态,并通过债转股对处置机构进行资本重组。此种情况下的自救措施需要遵循破产程序规定的债务偿付顺序。

再次,如果存续经营状态下的估值为正值,但不可存续状态下为零或负值,自救只需要通过债转股进行,不需要采取减记的形式。此种情况下,自救需要尊重破产程序中的债务偿付顺序,但不需要完全一致。

这个阶段的估值强调需要评估经济价值以确保损失获得完全的认可,即使此种要求偏离了会计和审慎规则,这是为了确保被处置的机构按照审慎监管标准进行资本重组。

3. 处置行为发生后,为确定“不低于破产待遇”而进行估值

对此,BRRD要求估值必须建立在银行清算(而非重组)价值标准基础之上,即假定不会发生处置行为,^①也不会有特别的官方救助。^②

为了确保BRRD估值在方法上的一致性,2017年5月,EBA围绕处置行为发生前、后两个阶段的估值各发布了一份估值监管技术标准,详细规定了估值方所应遵守的原则,但没有就特定资产或负债的估值制定详细的规则。^③

BRRD力图借助估值这一经济手段来增强自救法律制度的可预见性,并成为自救措施发挥预期作用的重要前提条件。但是,如何避免处置机构利用经济手段来规避自救制度要求,仍然有待观察。估值的裁量性增强了自救措施实施的裁量性,进而增加了自救机制侵害债权的风险隐患。

四、BRRD“自救”机制的“第三国”适用难题与债权保障空间

如何处置境外风险或利用境外债权吸收银行损失直接影响着银行风险处置效果,自救机制的跨境适用成为与自救机制相伴而生的问题。欧盟语境下,BRRD自救机制跨境适用的难题在于如何适用于非成员国(“第三国”)境内的债权。

(一)境外债权适用自救机制面临的难题

自救机制源自跨境处置风险之需求。FSB提议采取自救机制源自解决金融机构的“大而不倒”问题,针对的是全球系统重要性银行。此类银行从事跨境业务活动,银行组织结构、业务存在较高度国际化,银行债务不可避免存在适用他国法律的情形,这给自救机制的适用带来了难题并会影响银行吸收损失能力和风险处置效果。

首先,银行吸收损失能力受到银行跨境组织结构和业务的影响。银行组织结构和业务的国际化,在境内外形成多个独立的法人实体,但在经济上却仍为统一的主体。自救措施若无法涵盖境外合格债务,则会降低银行吸收损失的能力,并可能会影响银行核心业务和关键功能的维持。

其次,银行风险处置规范与债务准据法相冲突。银行跨境债务关系的法律适用通常是借助于冲突规范来识别不同资产、负债的属性,确定相应连接点,进而确定债务准据法,调整银行与债权人之间的债权债务关系。处置措施是处置机构依据本国法律处置受困银行的资产和负

^①BRRD, Art 74(2).

^②BRRD, Art 74(3).

^③具体划分参见EBA/RTS/2017/05 - Final draft RTS on valuation before resolution; EBA/RTS/2017/06 - Final draft RTS on valuation after resolution(23 May 2017)。

债,调整的是处置机构与银行之间的关系,服务于处置目标所承载的公共利益。大多数国家当前都没有在法律上明确承认外国处置措施以及适用外国法的债务。^①处置国的公共利益与债务准据法所属国的法律利益的平衡处理,会使得同类债权人在自救过程中的待遇存在差异,并通过影响银行吸收损失能力来影响风险处置效果,甚至会引发诉讼。

再次,风险处置国与债权人母国的利益冲突。自救机制服务于被处置银行所属国金融稳定利益,通过让债权人承担银行损失来降低官方救助的负担。债权人则以投资回报最大化为目标。债权人母国为维护债权人利益,防止处置国滥用处置措施逃废债务、掠夺境外资产,可能会对位于本国境内的资产采取“围栏”策略,阻止境外风险处置措施适用于本国境内。两国之间的此种利益冲突加大了自救机制跨境协调的难度。为此,FSB发布了《处置行动的跨境有效性原则》,^②但是并没有上升为有约束力的法律规范。

BRRD通过风险处置目标及自救机制的法律化赋予了自救机制在成员国之间跨境适用的可行性。但是,在合格债务源自非成员国法律(“第三国法律”)调整的交易文件(“第三国文件”)或者非成员国境内的分支机构面临风险处置的情况下,欧盟处置机构无法自行决定对该债务实施减记或债转股,因而很难纳入MREL范畴。这进而会影响被处置银行吸收损失能力、自救措施的执行乃至风险处置目标的实现。

(二)“第三国文件”项下合格债务适用自救机制的方案

BRRD通过合同路径、“第三国”单边承认和国家间协调来克服自救机制的属地局限性。^③

1. 合同路径:“自救”条款

BRRD第55条规定,银行在“第三国”文件项下的合格债务若要纳入MREL计算范畴,则该文件必须规定自救条款,明确承认该债务接受银行母国处置机构的处置。EBA为此发布了监管技术标准,提出了自救条款必须考虑的要素。同时,为确保自救条款在第三国能获得承认和认可,BRRD规定主管当局可以要求银行提供独立第三方就自救条款有效性出具的法律意见。只有符合这些条件,此种债务才能纳入MREL计算范畴。^④通过这种转换,债权人参与自救的依据来自合同当事人的意思自治而非监管当局的处置权。此外,这种“自救”条款还可以包含临时限制(或中止行使)金融合同的提前解约权(包括交叉违约条款)。^⑤

但是,合同路径只能作为自救机制跨境适用的辅助手段。首先,合同路径适用范围有限。合同仅适用于缔约当事人,无法涵盖其他债权人。而且,合格债务一旦包含此类自救条款,债务的发行成本会随之提高,难以大幅推广适用。此种情况显然无法满足BRRD对银行吸收损失能力的要求。其次,合同路径需要尊重债权人母国的法律规定,其成效受到影响。例如,2016年6月,英国针对“自救条款”的“不可能(impracticability)”问题发布了专门的监督声明,列出了无法采取合同路径解决自救措施跨境适用的几种情况,其中包括:(1)如果“第三国”当局书面通知金融机构,不允许接受自救条款;(2)纳入自救条款在“第三国”属于不合法的行为。^⑥再次,监管机构很难监管“第三国文件”自救条款的具体约定及其解释,这使得自救条款的有效性无

^①FSB, Cross border Recognition of Resolution Action: Consultative Document (2014),at 3,11.

^②FSB, Principles for Cross-Border Effectiveness of Resolution Actions.

^③国外学术界对此问题较为深入的讨论可参阅:Matthias Lehmann, Bail-In and Private International Law: How to Make Bank Resolution Measures Effective across Borders, International and Comparative Law Quarterly, Vol 66, 2017: 107-142.

^④BRRD Art 45(5).

^⑤FSB, Principles for Cross-border Effectiveness of Resolution Actions, November 2015: 7.

^⑥Supervisory Statement (SS7/16), the contractual recognition of bail-in: impracticability, June 2016.

法得到全面的保障。复次,合同路径下的债务转让存在一定的困难,特别是在转让涉及登记的情况下。最后,合同路径无法解决债转股所涉及的新股发行问题,需要立法层面的支持。

2. “第三国”单边承认

欧盟没有就“第三国”单边承认欧盟成员国的自救措施作出直接、系统的规定,但BRRD第94和95条就承认(与拒绝承认)、执行(与拒绝执行)第三国处置程序作出了规定。因而,我们可以反过来推定“第三国”单边承认与执行BRRD成员国的自救措施所需要满足的要求。而且,正如BRRD前言第101段所要求,欧盟与“第三国”自救措施的承认与执行安排参考了FSB《跨境处置行为有效性原则》所建议的原则与方法。因而,我们可以推断“第三国”单边承认欧盟成员国自救措施所需要满足的条件包括:(1)自救措施不违反“第三国”国内法或当地的公共政策;(2)自救措施没有基于国籍等因素对债权人实施歧视;(3)自救措施不会影响“第三国”当地的金融稳定或财政状况。^①如果外国处置程序或措施满足了这些条件并获得承认,则此种承认与执行具有准自动性。承认外国处置程序原则不应取决于互惠,因为此等要求会不必要地限制承认,甚至会在承认明显符合东道国利益的情况下而拒绝承认。^②

在多数国家关于自救措施的国内法并不完善(甚至缺失)的情况下,BRRD赋予自救权力较大的裁量性可能会导致对债权的侵蚀,这些都使得“第三国”单边承认路径面临一定的困难。

3. 国家间协调

较为彻底消除自救机制跨境冲突的方式是在对自救措施的跨境适用进行国家间协调。BRRD第88条要求成员国针对银行集团的跨境处置,建立跨境处置联盟。处置联盟由银行集团母、子公司、分支机构所在地国的处置机构组成。一旦联盟就处置决定达成一致,各处置机构就应予以执行。这就赋予了处置行为以跨境效力。在New Zealand Superannuation Fund v Novo Banco SA案中,法院明确BRRD成员国法院有义务承认银行母国所采取的处置措施,即使此种承认会影响第三方的权利或义务,也无论债务本身的准据法如何规定。^③但是,处置联盟的决定仍然建立在成员国同意基础之上,而且无法解决类似“第三国文件”的情形,除非该第三国同意处置联盟的决定。

BRRD第84条允许各成员国、EBA同外国监管机构签订合作协议。如果成员国监管机构根据“第三国”法律或其与“第三国”签订的协议,相关债务或金融工具可以被减记或转换成股权,则不一定要在“第三国”文件中纳入自救条款。

但是,如果“第三国”自身法律体系中并未规定自救措施,或不存在采取自救措施的法律依据,其本国监管机构通过单边承认或国家间协调来承认外国的自救措施则缺乏法律依据。

五、结论及我国应对自救措施的建议

欧盟通过BRRD立法赋予风险处置目标以公共利益地位,进而赋予了自救措施以正当性和行政强制性,但存在侵害债权的隐患。欧盟风险处置各目标之间存在冲突且相互优先次序不明。BRRD在将市场约束功能提升到公共利益高度的同时,却没有为债权人参与银行治理提供明确的法律依据,进一步削弱了自救机制的治理功能。BRRD“改良”了破产程序,通过吸收损失规则及其例外条件的设置来平衡风险处置政策诉求与债权保障之间的需求,但赋予了成员国较大的裁量权。并且,BRRD没有解决自救措施适用于“第三国文件”项下的合格债务问题。

^①FSB, Principles for Cross-border Effectiveness of Resolution Actions, 3 November 2015: 6.

^②FSB, Principles for Cross-border Effectiveness of Resolution Actions, 3 November 2015: 6-12.

^③[2016] EWCA Civ 2371.

这些不足不但可能会侵害债权,而且会降低自救措施的风险处置效果,不利于银行风险领域的全球治理框架的完善。

对此,我国应在承认与执行境外国家自救措施、全球金融治理和国内立法三个层面进行应对。

1. 我国目前不宜承认和执行BRRD实施的自救措施

首先,我国不负有承认和执行BRRD自救措施的义务。我国属于BRRD跨境适用意义上的“第三国”。BRRD自救措施需要获得我国的单边承认或者通过两国官方机构的协调才能在我国实施。显然,这都是建立在我国官方机构自主同意的基础之上。

其次,我国官方机构目前缺乏承认和执行BRRD自救措施的法律依据。目前,我国国内法并没有规定自救法律制度。此种情况下,官方机构无权强制要求债权人在非破产清算情况下承担银行损失。据此,官方机构同样也无权承认和执行BRRD实施的自救措施。

再次,充分利用BRRD尊重债权人母国公共政策的因素。鉴于我国海外投资以国有资产为主的现实,我国可以充分利用BRRD关于自救措施单边承认不得违反债权人母国国内法或公共利益、不得损害债权人母国金融稳定或财政状况等因素,结合我国国有资产保护法律制度,为我国上述对待BRRD自救措施的官方立场提供支撑。

2. 我国可在全球金融治理层面强调自救权力的约束机制

BRRD是对自救措施法律化的重要尝试,但上文的分析表明,自救措施因风险处置目标相互存在冲突、优先次序不明,导致自救措施存在较大裁量性,埋下了侵害债权的隐患。在当前全球债务风险普遍较为严重的情形下,我国应关注并防止自救措施被滥用为侵害各国债权权益的工具。

我国可通过FSB等全球金融治理平台,主张约束银行风险处置机构的裁量权,主张采取自救措施的国家应完善债权人参与银行治理的法律制度保障,以实现风险处置的市场约束目标,在风险处置与债权保障之间形成权利义务的平衡。同时,我国还可主张各国应通过对官方处置机构实施问责制来评估自救机制和措施的有效性。

3. 我国未来的立法考虑

FSB《关键要素》及其《评估方法》代表着全球金融治理层面对自救措施的共识。我国理应对其进行回应,特别是在立法层面予以回应。鉴于自救措施的正当性在于降低官方负担、防范系统性风险,我国未来立法可考虑区分被处置银行的系统重要性地位情况,规定自救措施仅适用于具有系统重要性的银行,并在此基础上有限承认境外他国采取自救措施。

主要参考文献:

- [1] 周仲飞. 金融机构强制性自救债的法律问题[J]. 现代法学, 2015, (2).
- [2] European Parliament and the Council of the European Union. Bank recovery and resolution-directive 2014/59/EU[Z]. 2014.
- [3] FSB. Key attributes of effective resolution regimes for financial institutions[Z]. 2014.
- [4] Emiliós Avgouleas and Charles Goodhart. Critical reflections on bank bail-ins[J]. Journal of Financial Regulation, 2015, 1(1): 3-29.
- [5] Zhou Zh F. Legal Issues regarding Statutory Bail-in Debts of Financial Institutions [J]. Modern Law Science, 2015, 37(2): 82-91.
- [6] Lehmann M. Bail-In and private international law: How to make bank resolution measures effective across borders[J]. International and Comparative Law Quarterly, 2017, 66(1): 107-142.

- [7] FinSAC the World Bank. Understanding bank recovery and resolution in the EU: A guidebook to the BRRD[Z]. 2017.
- [8] Biljanovska B. Aligning market discipline and financial stability: A more gradual shift from contingent convertible capital to bail-in measures[J]. European Business Organization Law Review, 2016, 17(1): 105–135.
- [9] Maguze T C. EU bank recapitalisation and the bail-in option: An analysis of the effects of mandatory bail-in on creditors' property rights[J]. UCL Journal of Law and Jurisprudence, 2016, 5(2): 207–238.
- [10] EBA. EBA/RTS/2017/05-Final draft RTS on valuation before resolution; EBA/RTS/2017/06-Final draft RTS on valuation after resolution[Z]. 23 May 2017.
- [11] FSB. Cross border Recognition of Resolution Action: Consultative Document[Z]. 2014.
- [12] FSB. Principles for cross-border effectiveness of resolution actions[Z]. 3 November 2015.

Credit Protection under the EU Bail-in Regime and China's Reply

Guo Huachun

(School of International Law, East China University of Political Science and Law, Shanghai 200042, China)

Abstract: EU Bank Recovery and Resolution Directive grants member states' resolution authorities the administrative power to write down bank liabilities and/or convert them into the banks shares, which enable credit the fundamental basis of the bail-in function. The public interest nature of bank risk resolution goal endows the bail-in mechanism with the legitimacy of disposing the credit. However, there are no clear sequences among the conflicted resolution goals of EU bank risk resolution, burying the hidden danger of credit protection imbalance. The bail-in mechanism improves the elements of bankruptcy liquidation procedure, and makes provisions for trigger conditions, qualified liabilities and their minimum standards, the sequence of debt disposal, and “no less than bankruptcy treatment” & their exceptions, but there is great discretion. EU bail-in mechanism is not applicable for qualified liabilities under the item of third party documents, weakens the effectiveness of risk resolution, and leaves space for a reply to bail-in measures in a third country. It is inappropriate for China in practice to recognize and enforce EU bail-in measures under the BRRD. China may insist to discipline the bail-in power at the global finance governance level and may finitely legislate the bail-in regime.

Key words: bank risk resolution; bail-in; bankruptcy; third country document

(责任编辑: 海 林)