

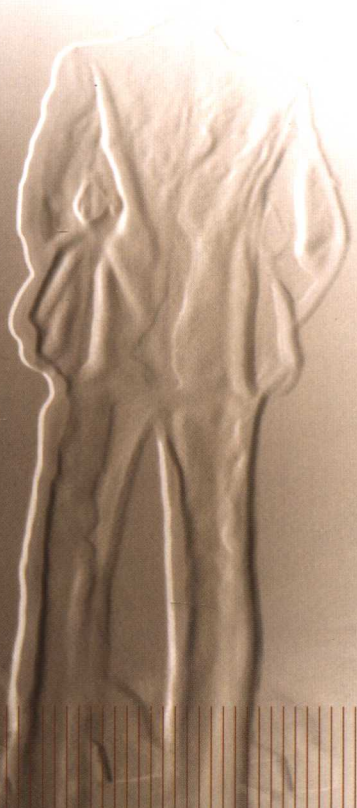
上海交通大学学术著作出版基金资助项目
上海市哲学社会科学规划课题研究项目

徐冬根 著

浮动担保 法律问题 比较研究

FUDONG DANBAO FALV WENTI BIJIAO YANJIU

■ 上海交通大学出版社



上海交通大学学术著作出版基金资助项目
上海市哲学社会科学规划课题研究项目

浮动担保法律问题比较研究

徐冬根 著

上海交通大学出版社

内 容 简 介

本书是一部系统研究浮动担保法律问题的学术著作。本书从比较法的角度入手,对浮动担保的概念、法律特征、浮动担保在国际融资中的功能以及浮动担保学术研究最新动态进行了阐述,从理论上分析论证了融资浮动担保的理论价值,并从法律经济学的角度对浮动担保的制度优势进行了分析。然后,本书对浮动担保各模式的发展演化、浮动担保的法律关系、浮动担保的运作机制、浮动担保的限制性条款、浮动担保的救济等法律问题进行了逐项比较研究,并结合我国现行法律制度,对我国建立浮动担保制度的有关问题进行了深入系统的探讨。

本书可以作为我国高校法律、金融、财经、企业管理等专业的教学参考书,也可以作为银行人员、企业管理人员、财务人员、律师、法官、公证员等专业参考书。

图书在版编目(CIP)数据

浮动担保法律问题比较研究 / 徐冬根著. —上海: 上海交通大学出版社, 2007
ISBN 978-7-313-04601-7

I. 浮... II. 徐... III. 融资-担保-对比研究-中国、外国 IV. D922.280.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 121536 号

浮动担保法律问题比较研究

徐冬根 著

上海交通大学出版社出版发行

(上海市番禺路 877 号 邮政编码 200030)

电话: 64071208 出版人: 张天蔚

昆山市亭林印刷有限责任公司印刷 全国新华书店经销

开本: 787mm×960mm 1/16 印张: 13 插页: 4 字数: 242 千字

2007 年 1 月第 1 版 2007 年 1 月第 1 次印刷

印数: 1-3 050

ISBN978-7-313-04601-7/D·144 定价: 26.00 元

版权所有 侵权必究

前 言

在我国加入 WTO 的大环境下,企业需要更多地利用国际资源,通过国际贷款、国际项目融资等方式,从国际金融市场上筹集资金。目前,国际融资作为利用外资的重要方式,在我国的应用日益呈现出普遍的趋势。国际融资因其涉及的资金巨大,相应地贷款人承担的风险也很大。如何化解国际融资中所蕴藏的潜在风险,不仅是金融学家和经济学家所关注的问题,而且已成为法律工作者的重要课题。人类为了对抗国际金融风险以实现既可避免灾难又能创造佳绩的愿望,在金融领域中设计出银行、保险公司、股份公司以及期货、期权、基金等金融制度和衍生金融工具,作为对抗金融交易风险的技术;在法律领域中,则通过创设融资担保制度的形式来赋予国际金融交易当事人以对抗信用风险的利器。如果说金融体系最基本的功能是在不确定性的环境中通过对风险的时空配置达到经济资源的有效利用的话,则融资担保制度的创设宗旨,就是在以第三者的信用补充和责任财产从交易的静态层面上最大限度地减少乃至消除国际融资债务不履行的债权风险。因此,融资担保制度成为化解国际融资市场风险的重要法律手段。在国际融资中,融资担保制度是支持企业从国际资金市场获得融资必不可少的手段,是信用制度的核心。而融资担保中,物的担保是建立在担保财产价值之上的,物的担保一旦设定,国际融资债权人就有了有限支配担保物交换价值的权利,大陆法称这种担保权利为担保物权,英美法则称为担保利益(Secured Interest)^①。担保制度的每一步发展和完善的历程,总是具体地体现为人们对担保制度价值的重新解读和对担保类型的重新架构,由此导致担保制度价值日益多元化,担保的类型不断拓展。强化债的信用,确保债的实现,是担保制度的基本功能,立法上理所当然地应首先从发挥担保制度的担保功能的角度出发来构建担保制度。但是随着市场经济的发展,担保制度已经由纯粹的债权担保功能向融通资金的功能发展,由重视担保功能发展到重视对担保物的充分有效的利用。

在国际融资担保中,如何更好地发挥担保物的效用,是国际金融法应当重视的问题。在法学原理上,起初对担保制度只是重视其担保功能,后来才逐渐重视对物的效用的充分发挥,而浮动担保的出现和在国际融资中的广泛应用,即是对担保物的充分有效利用的典型例子。在借款企业的全部资产上设定浮动担保,可以大大

^① 贺绍奇著:《国际金融担保法律理论与实务》,人民法院出版社 2001 年版,第 122 页。

降低国际金融机构和外国贷款银行的放款风险,提高国际贷款人的融资积极性。然而,目前无论我国的司法实践还是立法层面均未承认浮动担保。在司法实践中,对债务人将其全部财产抵押给一个债权人的抵押合同,最高人民法院曾依据《民法通则》的原则性条款,认定该抵押合同无效^①。这说明实务界对浮动担保采取否定的态度。在立法层面,法律中也无浮动担保的明确规定。1995年10月1日开始施行《中华人民共和国担保法》(下称《担保法》),建立了具有中国特色的担保法律制度,填补了我国相关民事立法的一个空白。目前,我国《担保法》所确立的担保方式由保证、抵押、质押、定金和留置五种方式组成。而对于浮动担保,我国法律没有作出明确的规定。但这并不能、也不应就此决定浮动担保在我国命运,而恰恰应是理论界以理性目光审视浮动担保制度的开端。

研究表明,发达国家通过法律来表述资产,几乎所有有用之物都被相应地创设了一种方便保护和利用的法律制度。因此,几乎所有资产,无论是有形的还是无形的,都是有价值、可以进入生产和流通领域的。法律制度使资本主义在西方国家经济领域中取得了巨大成就。而发展中国家缺少的不是经济学意义上的资产,而是将资产“活化”的法律制度。在发展中国家存在着许多僵化的无法进入生产经营领域的资产^②。因此,对于中国这样一个发展中的社会主义国家,非常有必要建立起一种“给僵化的资产以鲜活生命力”的法律制度。

本书所研究、提议创设国际融资中的浮动担保法律制度,就是要让在我国现行法律制度下不能作为担保物的所有资产,通过制度创新,均能够成为担保财产,尽可能多地让企业的各种资产进入生产、经营领域,作为企业进行国际融资的担保财产,便利企业从国际金融市场筹集更多的资金。

本书的出版得到上海交通大学学术出版基金资助。本书也是上海市哲学社会科学规划课题研究项目的成果。

① 参见最高人民法院1994年1月26日法(94)2号批复。

② 蒋大兴:《公司法的展开与评判——方法、判例、制度》,法律出版社2001年版,第131—132页。

目 录

第一章 绪论	1
第一节 浮动担保概述	2
第二节 浮动担保的法律经济学分析	6
第三节 浮动担保在国际融资实务中的运用	16
第四节 浮动担保在国际融资中的功能	18
第五节 浮动担保的学术研究	24
本章小结	33
第二章 浮动担保各模式的发展与演化	35
第一节 判例法对英国式浮动担保发展的贡献	35
第二节 美国式浮动担保的发展与演化	47
第三节 德国式浮动担保的发展与演化	55
第四节 日本式浮动担保的发展与演化	58
第五节 浮动担保在其他国家的嫁接与演化	60
本章小结	61
第三章 浮动担保法律关系	63
第一节 浮动担保法律关系概述	63
第二节 浮动担保的主体	64
第三节 浮动担保标的物	68
第四节 浮动担保人的权利	83
第五节 浮动担保债权人的权利	91
本章小结	94
第四章 浮动担保的运作机制	96
第一节 浮动担保的公示	96
第二节 浮动担保的登记	104
第三节 浮动担保的效力	112

本章小结·····	124
第五章 浮动担保限制性条款·····	126
第一节 限制性条款的概念、功能与性质·····	126
第二节 有关限制性条款效力的理论与判例分析·····	128
第三节 限制性条款优先权的权源探析·····	132
第四节 限制性条款对固定担保权人的效力·····	134
第五节 限制性条款对执行程序中债权人的效力·····	139
第六节 限制性条款效力的严格解释·····	141
本章小结·····	143
第六章 浮动担保的违约救济·····	144
第一节 浮动担保的违约救济条件·····	144
第二节 浮动担保的结晶·····	145
第三节 浮动担保的救济方式·····	157
本章小结·····	168
第七章 我国浮动担保制度的创设·····	170
第一节 我国引进浮动担保制度的必要性与可能性·····	170
第二节 浮动担保对我国现行担保制度的挑战·····	173
第三节 浮动担保在我国应用实践中的法律冲突分析·····	180
第四节 我国与浮动担保相关的立法状况·····	185
第五节 建立我国浮动担保制度的法律问题·····	186
本章小结·····	190
结语·····	191
参考文献·····	193
后记·····	199

第一章 绪 论

融资担保制度对于充分利用国际资源,稳定社会经济生活和繁荣交易安全具有特别重要的意义。构建一套灵活而完善的融资担保制度,成为各国法律界和工商业界共同关心的问题。

自改革开放以来,我国经济发展十分迅速,特别是城市基础设施建设,需要大量资金。2004年,我国城市基础设施建设投资达到4882多亿元^①。据专家推算,未来5到10年,仅我国西部各省市所需资金将达到几十万亿之巨。每个城市建设的发展都需要大笔资金。资金不足使城市转型、外资参与经济结构调整、外资参与产业重组等都面临巨大的约束。目前不仅需要依赖国内市场配置资源,更需要通过国际直接融资、证券融资、国际贷款等形式多渠道、多元化、大规模地招商引资。除了国家建设需要巨额资金之外,作为经济建设的主要力量的企业也需要大量的资金。为图自身更好地发展与扩张,企业对外部投入资金的需求量日益增长,需要在国际市场上筹措大量的资金。这在客观上提出了建立一套既能发挥企业全部资产的担保价值、又能促进资金融通便利的完善的国际融资担保制度的要求。近年来,我国利用国际资本市场筹措资金的跨国融资得到了很大的发展,我国的国际项目融资虽然起步较晚,但近年来也呈现出迅猛地发展势头^②。在实践中,以整个工程项目的资产和收益作为担保客体设定浮动担保的例子也不鲜见^③。浮动担保制度有利于企业充分利用其全部财产的担保价值,简化企业担保的设定及运行手续,就企业财产设定担保等创造了法律上的制度空间,从而形成了自身所独有的优势。浮动担保的这些优势解决了企业财产不特定时设定担保的问题,为企业在国际资本市场上进行融资提供了一种灵活的担保手段。因此,了解国外的浮动担保制度,研究各种浮动担保模式的发展和演化,从法律经济学角度对浮动担保的制度优势进行分析,考察浮动担保在国际融资中的功能,成为构建适合于中国法制环境的浮动担保制度的基点。

① 参见《城建五大问题亟待研究解决》一文,资料来源:新华网,2005年9月30日访问。http://news.xinhuanet.com/expo/2004-11/30/content_2275562.htm。

② 孙黎等主编:《国际项目融资》,北京大学出版社1999年版,第273—285页。

③ 朱怀念著:《国际项目融资法律问题研究》,武汉大学出版社2002年版,第286页。

第一节 浮动担保概述

浮动担保起源于英国法,与其他财产担保相比较,浮动担保是英国衡平法上一个设计精巧的杰作,尽管有许多判例和这方面的论述,但浮动担保这个概念仍然是难以把握的^①。因此有必要对浮动担保的语义进行必要的考察。

一、浮动担保的语义考察

英美法中物的担保(real security)基本可以分为三种类型:①由债权人取得对担保物的所有权而不依赖于对物的占有的担保,如抵押(mortgage);②债权人不享有对于担保物的所有权但依赖于对物的占有的担保,如质押(pledge)和留置(lien);③既不依赖取得对担保物的所有权,也不依赖于对担保物的占有的担保,如担保(charge)^②。

浮动担保在英文中有两种表达方式:一为 floating charge,多用于英格兰、苏格兰;一为 floating lien,一般用于美国,两种方式中以 floating charge 为常见。

就 floating charge 的翻译而言,国内著作大多将其译为“浮动担保”。这是因为在欧洲 charge 除了担保这一含义外,还可以泛指一切担保,而日本在立法上将 floating charge 称为“企业担保”^③。尽管从 floating charge 的制度特征判断,其属于大陆法系“抵押”的概念^④,有的学者将其称为“浮动抵押”^⑤。但是“浮动担保”一词已经成为约定俗成的概念,为此,本书将其称为“浮动担保”^⑥。

① See R. M. Goode, Legal problem of Credit and Security, Sweet & Maxwell, 1988, p46.

② E. L. G. Tyler, Fisher and Lightwood's Law of Mortgage, Butterworths, 1977, p1.

③ 梁慧星:《日本现代担保法制及其对我国制订担保法的启示》,载《民商法论丛》(第3卷),法律出版社1995年版,第183页。

④ 有关大陆法系国家的抵押,参见沈达明著:《法国、德国担保法》,中国法制出版社2000年版,第158页和249页。

⑤ 参见李政辉:《论浮动抵押》,载梁慧星主编:《民商法论丛》(第14卷),法律出版社2000年版,第688页。

⑥ 英美法上 charge 一词除泛指各种形式的担保外,还指具体的物的担保形式的一种,即为清偿债务在特定或一定范围内的财产上设定一种负担,但既不移转标的物的绝对的或特定的财产权,也不移转占有权,而仅仅产生一种在不履行债务时通过司法途径实行的权利。但 floating charge 较常见的译法为“浮动担保”,因此按该译法。

二、浮动担保的定义

有的学者认为浮动担保是“对现属于营业中的企业的总括财产上设定的担保”^①。而较为通行的定义表述是：浮动担保是指企业以其现有的和将来取得的全部资产为债权人的利益而设定的一种担保物权^②。显然，该定义侧重于企业以现有的和未来的财产所设定的担保，这一定义比较适合美国式的浮动担保。而英国式的浮动担保，是指企业以现在和将来财产的一部分或全部为其债务提供的财产担保，担保企业仍然占有经营管理着这些设定浮动担保的财产，在约定事件发生时，担保标的物的价值才能确定的一种担保方式。

从上述定义中，我们可以看出，浮动担保的概念具有以下几层含义。

(1) 浮动担保是一种债权担保形式。担保人设定担保的目的在于担保其对债权人债务的履行。在浮动担保中，浮动担保为贷款人的债权承担担保责任。在通常情况下，贷款人的债权应该是既存的、确定的债权。但在特殊情况下，浮动担保也可以为担保将来的、不特定的债权而设定。

(2) 浮动担保为一种物的担保。对于国际融资担保来说，既可以采取人的担保，也可以采取物的担保。前者如个人保证(Personal Guarantee, P/G)、公司保证(Corporate Guarantee, C/G)、备用信用证(Standby L/C)、保函(Letter of Guarantee)以及履约担保(Performance Bond)等，后者有抵押、质押和浮动担保等。浮动担保属于物的担保，在债务人违约时，债权人得通过对担保物的实行而受偿。

(3) 浮动担保是担保物的权利和占有不发生转移为特征的担保。与担保物的权利发生转移的抵押(mortgage)和担保物占有发生转移的质押(pledge)不同的是，浮动担保的担保物的权利和占有均不发生转移。在浮动担保中，担保物的所有权和占有均不发生转移，而仅赋予债权人在债务人不履行合同时可以实行担保物的权利。

(4) 浮动担保是担保人仍然可以支配担保物的担保。在浮动担保设定后，担保人有权像没有设定担保一样，对担保物进行占有、使用、收益和处分。这是浮动担保区别于其他担保方式的根本特征。

三、浮动担保的本质

(一) 浮动担保权的物权性

债权人通过创设浮动担保所获得的权利属于物权性质。这是因为，物权的本

① 参见邹海林、常敏：《债权担保的方式相应用》，法律出版社1998年版，第207页。

② 沈达明、冯大同编：《国际资金融通的法律与实务》，对外经济贸易出版社1985年版，第206页。

质在于对物的支配,浮动担保权人虽然不同于直接支配担保物的实体,但可以基于浮动担保权而支配担保物的价值。即浮动担保权人在债务人不履行债务时,可以通过接管人的方式接管借款人的公司及其担保财产。因此,浮动担保可以认为是一种对物的支配权。

(二) 浮动担保权的价值权性

所谓浮动担保的价值权性,是指浮动担保权是对浮动担保物价值的支配权,其所支配的对象不是担保物的实体,而是其价值。价值权属性是浮动担保权与用益权的根本区别。用益权在于取得对权利客体的实体支配,以获得其使用价值,即通过用益权设定,使权利人得以对标的物的实体进行利用,并通过此种利用而获得利益。而浮动担保权作为一种价值权,其给予权利人的利益并不表现在于对于担保标的物的实体支配,并通过支配而获得标的物的效用,而在于在特定情况下,权利人通过对于担保物价值的把握而实现一定的目的。这种价值支配的效果不可能是获得担保物的效用,而只能用于对于一定价值损失的弥补。

浮动担保权的价值权性主要表现在以下几个方面。

(1) 浮动担保权的设定不以担保物的权利转让或者占有转移为条件,但浮动担保权的标的物必须具有交换价值。

(2) 浮动担保权设定后,担保人仍然可以占有、使用、收益和处分浮动担保物。

(3) 在浮动担保实行时,浮动担保权人应该从浮动担保标的物中获得清偿。

(4) 当浮动担保物的价值全部灭失时,浮动担保权人的权利也将因浮动担保物价值的丧失而丧失。

(5) 当浮动担保物的价值全部灭失时,如存在担保物的价值代表物或者替代物,则浮动担保权仍然存在该担保物的价值代表物或者替代物之上。浮动担保物的实体形态发生变化并不影响浮动担保权的权利。

四、浮动担保的法律特征

浮动担保是一种非常特殊的担保方式,对于浮动担保的法律特征,学者理解不一。笔者认为浮动担保的法律特征可概括为以下几个方面。

(一) 担保设定期间的浮动性

担保物是融资公司拥有的现在或将来的财产,担保物的价值是会随着融资公司的经营变化而不断地发生变化的,可能增加也可能减少。国际金融法的权威学者菲利普·伍德曾经对这一特性做过一个非常形象的比喻:……就像泰晤士河一

样,河水不断流入流出,但泰晤士河仍保持不变^①。担保物的表现形式也会发生变化,可以从动产变为不动产或无形资产,从存货、应收款变为现金,从货币资本变为生产资本。这种浮动状态,直到融资公司违约时或者在融资公司发生停业清理等浮动担保结晶的情况之下,才以融资公司当时所拥有的全部资产特定为担保物^②。

(二) 浮动担保的财产管理权不发生转移

浮动担保的本质特征在于浮动担保不固定于特定的财产上,该种制度特性使设定浮动担保的融资公司享有极大的自主权,融资公司在正常经营过程中仍然可以自由处分其财产。在浮动担保中,融资公司以其全体财产设定浮动担保,对融资公司的正常经营活动无丝毫影响和妨害。融资公司在正常经营范围内就担保财产仍享有自由处分权,继续从事生产经营活动,并可以以买卖、转让、清偿等方式处置其财产而不论财产是否在抵押范围之内。这一点对以营利为目标的融资公司来说至为重要,因为融资公司在营业过程中对原材料、库存商品等财产的取得、处分乃为常态,如设定特定担保,则其每次处分均须征求担保权人的同意,而新取得的财产亦须重新另行设定担保,对融资公司的正常业务开展势必成为一大累赘,整个社会的生产和流通功能也大大受阻。浮动抵押注重发挥担保物的效用,给融资公司注入了活力。浮动担保的这种特性也使其区别于特定担保。

(三) 担保物覆盖面广

浮动担保标的物是企业全部或一类财产的集合物,浮动担保几乎涵盖了企业经营过程中拥有的所有机器设备、原材料、库存物资、应收账款(trade debt receivable)、合同权利、无形资产(如商誉、商业秘密、商标权、专利权等)^③。浮动担保以企业现在及将来的财产作为总体设定担保,可以充分发挥企业作为一个有机体所具有的担保价值,从而可以筹措到更大数额的资金。企业作为一个整体所具有的独立担保价值往往比组成企业的各个财产简单相加的价值要大。利用浮动担保,不仅可以满足资金供给者的担保需求,而且可以弥补公司欠缺提供特定担保能力的不足。

(四) 浮动担保的接管人制度使担保的实行不影响担保资产的整体价值

在普通的抵押担保中,一旦债务人无法偿还债务,债权人实现抵押权的方式往往是拍卖、变卖或协议取得抵押的财产。由于所设抵押的财产一般价值较大,一旦以前述方式实行,对于债务人企业的生产经营往往会产生极其严重的影响。而浮

① Philip R Wood, Comparative Law of Security and Guarantees, Sweet and Maxwell, 1995, p49.

② 徐冬根主编:《国际金融法律与实务研究》,上海财经大学出版社 2000 年版,第 210 页。

③ 李曙峰:《担保与抵押》,三联书店(香港)有限公司 1993 年版,第 256—258 页。

动担保具有转化性,一旦债务人出现违约,债权人可以将浮动抵押转化为固定抵押,通过抵押物结晶和任命接管人(receiver)的方式实行抵押权,后者作为占有管理人(possessory manager)管理抵押效力范围内的全部财产,既可以为抵押权人的利益进行经营,也可以将全部财产作为整体出售,这样公司财产的整体价值就不会因为财产的分别出售而受到影响。

笔者认为,以上四方面基本概括了浮动担保制度区别于固定抵押的特征,也正是有这些特征,浮动担保才具有了特立独行的运作方式和个性鲜明的价值追求。但是,一项担保是否必须符合上述各项特征才能被认定为浮动担保呢?实践中对浮动担保的区分标准并非像理论上设定的那么苛刻。例如,浮动担保可以在一组只会减少不会补充的担保物上浮动^①,关键是当事人在合同等法律文件中所显示的真实意思表示。同样,只要设定的担保具有浮动担保的特征,固定担保也可能被法院认定为是浮动担保^②。浮动担保最重要的法律特征是浮动担保人在担保物上设定浮动担保后,仍然享有对担保物的处置权。即使担保合同设有限制性条款,但只要担保权人允许担保人处置担保物,该担保就应视为浮动担保^③。

第二节 浮动担保的法律经济学分析

法律经济学分析^④,又称法律经济学的研究方法^⑤,是法学与经济学相互渗透和交融的一种有效的研究方法。广义而言,任何运用经济学理论和原则的法学研究都可以称为法律的经济分析^⑥。对法律进行经济学分析,是现代法学研究的新方法,这种新的研究方法可以使学者突破传统思维模式的束缚,在学术研究上获得创新性研究成果。

如上所述,浮动担保具有其独特的法律特性,而这些特性与传统的固定担保方式相比,具有明显的优越性。法律经济学分析着重社会资源的合理使用和分配,注重交易的成本和效率,因此通过法律经济学的分析,可以比较深入透彻地揭示浮动担保的制度优势。下面将从法律经济学的视角,对这种制度优势进行深入、系统

① Re Bond Worth Ltd [1980] 1 Ch 228, p267.

② Re Armagh Shoes Ltd [1982] NI 59, p63.

③ 参见何美欢:《香港担保法》(上册),北京大学出版社 1995 年版,第 189 页。

④ 美国法学界发展起来的法律经济分析理论自 20 世纪 60 年代开始萌芽,20 世纪 70 年代开始成为一门显学,在合同法、侵权法、环保法和行政法等领域都可以看到法律经济学理论的运用。

⑤ 王家福:“序一”,载周林彬著:《物权法新论》,北京大学出版社 2002 年版,第 1 页。

⑥ 王文字著:《民商法理论与经济分析》,中国政法大学出版社 2002 年版,第 115 页。

分析。

一、浮动担保“浮动性”的法律经济学分析

有一种观点认为,传统的固定抵押(fixed or specific charges)较浮动担保来说对债权人具有更多的保护。他们认为在固定担保中,债权人能够获得一种真正的权利,只有善意购买人或者因为公示而获得财产利益的当事人才能对其权利构成威胁,因为固定担保大多要登记,绝大多数的第三人都因公示效力受到约束;而对于浮动担保来说,按照一般规则,对于作为担保权客体的财产的处分会使其失去担保的约束,不论这种处分是直接处分还是在该财产上设定按揭或者负担^①。然而,我们对此却有不同的看法。

浮动担保区别于传统担保形式的一个重要的特性在于它的担保物的浮动性和广泛性。浮动担保的担保物类型几乎不受任何限制,可以是总括浮动抵押(general floating charges),以此设立的担保标的是公司的全部财产,也可以是有限浮动抵押(limited floating charges),以此设立的担保标的是某一类或某几类财产;可以是公司现在的所有财产,也可以是公司未来的经营而来的财产;可以是动产、不动产或无形资产。存货、应收账款、债权、专利甚至商誉等都可以成为标的物。而固定担保通常只能在固定资产上设定。

下面从风险角度来分析,在通常情况之下浮动担保是否较固定物的担保的风险系数更小一点。众所周知,市场中的风险是随时存在的,抵押物由于自身的性质和各种市场因素也会面临不同的风险。如:①抵押物价格的上升或者下降;②由于通货膨胀,汇率变化等带来的相应的货币风险;③抵押物不易保存导致灭失或者由于第三人过错导致抵押物意外灭失等;④同类物供给增加,难以变价受偿;⑤由于抵押物没有市场需求,导致无法拍卖、带来的价值无法兑现等。

风险理论研究结果表明:抵押物的价值是依靠有关评估机构来确定的,未充分考虑市场风险和担保物本身的性质,而且是依据抵押行为设定时的市场环境来确定的,不免带有第三者的主观因素^②。因此,担保物与债权价值比例应由抵押权人来确定更为有效。即使抵押权设定时担保物价值(法律确定的)远远低于债权价值,若债权人对担保物预期较高抵押物价格上升,此时亦可设定抵押权;反之,抵押权设定时抵押的价值远远高于债权价值,若担保物会面临灭失风险,此时不易设定担保权。总之,法律上关于比例确定的规定,是毫无必要的,法律是无法防范市场中抵押物自身风险的。

① 许月明著:《英美担保法要论》,重庆出版社1998年版,第209页。

② 周林彬著:《物权法新论》,北京大学出版社2002年版,第668页。

而浮动担保方式正是克服了担保物价值过早确定的风险,在出现债务人违约,债务人公司发生停业清算,公司停止交易等一系列事件后而引起结晶使浮动担保固定化之前,债务人可以收取公司应收账款,为公司购置新的设备和原材料,出售公司的存货,为公司筹措新的借款,所有处分的都是已设定浮动担保的担保物,而公司新取得的一切财产也自动成为浮动担保的担保物。基于这样的机制,浮动担保法律制度用一系列浮动的未来财产来确保交易的安全,克服市场对物的价值所带来的贬值风险。

另外,再从投资组合理论来分析浮动担保的经济意义。在文学巨匠莎士比亚的《威尼斯商人》中,他笔下的安东尼奥这样说道:“我的买卖的成败,并不完全寄托在一艘船上,更不是依赖着一处地方;我的全部财产,也不会因为一年的盈亏而受到影响。所以我的买卖并不能使我忧愁。”^①可见,莎士比亚早就有了通过组合多元化来分散投资风险的经济思想。

在现实生活中,很少有投资者会将所有的投资集中在一只股票上,基于此,马科维茨(Markowitz)教授于1938年提出了投资组合的概念,建立了现代证券组合理论,以统计学上的均值和方差等概念来衡量组合的收益和风险,给出了投资者如何根据自己的风险承受能力建立自己的最优组合以获取最大化投资收益,并将风险分解为系统和非系统风险,从而指导投资者优化其投资行为^②。投资组合(Portfolio)可以使投资者同时投资于多种证券,如股票、债券、存款单等,投资组合不是券种的简单随意组合,它体现了投资者的意愿和投资者所受到的约束,即受到投资者对投资收益的权衡、投资比例的分配、投资风险的偏好等的限制。投资组合理论意味着我们的投资是散布于各类资产中的,这保证了任何特定证券所暴露的风险都是有限的。通过把鸡蛋放在许多篮子中,整个资产组合的风险实际上要比资产组合中任何一个孤立的证券所有的风险低。

在这里,马科维茨教授的投资组合理论虽然不能完全适用于浮动担保这种法律机制,但是他们的精髓却是相通的,即通过各种不同类型的资产的组合来分散和降低风险,“东边不亮西边亮”。浮动担保克服了固定担保的担保物单一的形式,浮动担保的担保物可以是动产、不动产或无形资产,也可以是存货、应收账款、债权、专利甚至商誉等。可见,浮动担保通过设定不同种类、不同性质的担保物来分散担保不能实现的各种风险,从而保障了债权人的债权安全,促进了社会交易的发生。

① 莎士比亚著:《威尼斯商人》第一幕第一场,安东尼奥和萨拉里诺的对话,见网页<http://www.mypcera.com/book/wai3/shya/wnss/001.htm>。

② 长江证券研究所聂祖荣、雷泽著:《股票投资价值灰色系统模型及应用》,载于中华财会网2002年4月5日财会文库栏目。

因此,无论是从风险的角度分析还是投资组合理论出发,固定担保法律制度的设定虽然从初衷上来说更是更追求安全的,但是实践中却往往不尽如人意。而浮动担保对债权人利益的保护更符合经济学的规律,更实际、更科学。

二、浮动担保之“财产管理权不发生转移”的法律经济学分析

前面分析了浮动担保的财产浮动性特征所体现的经济意义,那么现在我们将看看浮动担保中关于已设定担保的财产的管理权不发生转移问题。浮动担保设定后,担保人在通常情况下仍然可以就担保物进行正常的经营活动,并可在营业过程中对担保财产予以处分这一特征又蕴涵着什么经济学上的意义呢?

在传统的固定担保中,特别是质押这一担保形式中,我国现行的《担保法》第64条规定:“质押合同自质物移交于质权人占有时生效”,《担保法司法解释》第87条进一步规定:“出质人代质权人占有质物的,质押合同不生效”。因此,由出质人或者出质人的代理人代为占有质物的,质权不成立。质权的这一成立要件与浮动担保的内涵是完全背道而驰的,浮动担保是以已经设定担保的财产管理权不发生转移为其最重要的特征之一。我们认为浮动担保这一形式更加符合现代物权发展的趋势,也反映了指导物权发展的经济上的科学性。

物权发展的趋势之一是物权的价值化。物权本来的目的是实现对动产、不动产的现实支配,由所有权人自己行使占有、使用、收益、处分诸权能。随着市场经济的发展,为充分发挥财产的价值,所有人不必亲自占有、使用、收益,而将所有权内容予以分化,将物之使用价值交由他人支配,而自己获取物之价值,这是通过用益物权制度来实现的。

担保物权作为物权的另一种权能,当然也体现出这种价值取向。这种趋势使得权利主体对物的支配由现实的支配转化为价值的支配,从而大大突破了现实支配物的有限性,即在不转让物的价值归属的同时,将物的现实支配交由更能发挥物之效用的人或组织,从而克服了人的一己之力的有限性。例如为满足市场经济发展对资金的需求,将物之交换价值交由他人支配,即不移转占有而在财产上设定担保物权,借以获取融资。于是,物权由本来注重对标的物的现实支配的实体权,演变为注重于收取代价或者获取融资的价值权。这种对物的灵活的价值支配,拓展了资源的利用方式,提高了资源的利用效率。

而质押的生效要件之转移占有却强调质权人对质押物的现实占有,而不问在占有之时物的价值是否得到最大的利用,并且《担保法司法解释》第93条还这么规定:“质权人在质权存续期间,未经出质人同意,擅自使用、出租、处分质物,因此给出质人造成损失的,由质权人承担赔偿责任。”可见,不但出质人不能使用该质物,质权人也没有对质物的使用收益权。诚然,该法律在保护交易安全上确实煞费苦

心,但是却忽略了对物的有效利用,人为地使物处于停止流通状态,无法发挥物的使用价值,这就相当于银行的呆账坏账一样,无法流通,无法创造财富。

而浮动担保在担保物固定化之前,担保人可以在正常营业过程中对担保物享有自由处分权,可以用一切可以运用的营利手段在原有资产的基础上不断增加财产,积累财富。这样,一物在发挥其交换价值,即充当担保物的同时,也充分发挥了其收益的使用价值,大大促进了物的有效利用。另外,随着担保人财产的增加,债权人的安全性也就增加了,这样就很好地运用了经济规律,以一种更加开放的形式保障了债权的实现,同时也维护了交易的安全,促进社会经济的增长。总之,浮动担保这一形式体现了对物的利用水平的提高,权利人在不转移对物的占有、使用情况之下在物上设置担保,既不影响对物的利用,又发挥出了物的信用担保功能。这种担保物权的设置,使得对物的利用不再局限于对其现实形态、物理属性的利用,而扩展到了价值形态,实现了物的经济效益的多层次、立体化发挥,体现了物权的另一发展趋势,即物权的利用权中心化的价值取向。

三、浮动担保“以未来之物设定担保”的法律经济学分析

浮动担保可以公司现在或未来的财产作为某一债务的担保。这里涉及到以未来之物设定担保的问题。关于未来之物是否可以设定担保,存在两种学说。一是许可主义。许可主义主张未来之物虽然不具有独立的使用价值,但已具有交换价值,可以转让,也可以抵押。二是不许可主义。不许可主义主张未来之物因无法登记而不能作为抵押物的标的。

我们认为担保物权依赖于物的交换价值,而物的使用价值却有所不同,它可以反映在物的用益物权方面,对担保物权却没有根本上的影响,所以未来之物是可以设定担保的。这在我国现行的担保法律制度中已经有所体现。比如《担保法司法解释》第47条就明确规定了以依法获准尚未建造的或者正在建造中的房屋或者其他建筑物抵押的,当事人办理了抵押物登记手续的,人民法院可以认定抵押有效。所以,我国是承认未来之物的担保物权的合理存在的。

从经济学上来考虑,未来之物的交换价值相当于“期待利益”,以未来之物进行担保相当于把未来的收益,即未来的现金流贴现货币的现值,充分考虑了货币的时间价值,促进了资金的融通。

四、浮动担保“接管人制度”的法律经济学分析

如果债务人明确表示没有清偿能力,则已构成充分的过错时,或者当第三人执行公司财产,公司拟将剩余财产分配给股东等危及债权人债权实现的情况发生时,浮动担保的债权人享有浮动担保合同约定的所有救济途径。通常它包括对浮动担