

BANK M&A:
CONTROL CHANGE
AND REGULATION

BANK M&A:

CONTROL CHANGE AND REGULATION



银行并购与控制权 监管法律制度研究

罗 英◎著

新华出版社

BANK M&A:

CONTROL CHANGE AND REGULATION

银行并购与控制权 监管法律制度研究

罗 英◎著



新华出版社

图书在版编目(CIP)数据

银行并购与控制权监管法律制度研究 / 罗英著.
——北京: 新华出版社, 2015.10

ISBN 978-7-5166-2111-0

I. ①银… II. ①罗… III. ①银行并购-银行法-研究-中国
②银行监管-银行法-研究-中国 IV. ①D922.281.4

中国版本图书馆CIP数据核字(2015)第257885号

银行并购与控制权监管法律制度研究

作 者: 罗英

出 版 人: 张百新
责任编辑: 黄绪国

责任印制: 廖成华
封面设计: 图鸦文化

出版发行: 新华出版社

地 址: 北京石景山区京原路8号
网 址: <http://www.xinhupub.com>
经 销: 新华书店

邮 编: 100040
<http://press.xinhuanet.com>

购书热线: 010-63077122

中国新闻书店购书热线: 010-63072012

照 排: 图鸦文化

印 刷: 北京厚诚则铭印刷科技有限公司

成品尺寸: 170mm×240mm 1/16

印 张: 17.25

字 数: 280千字

版 次: 2015年11月第一版

印 次: 2015年11月第一次印刷

书 号: ISBN 978-7-5166-2111-0

定 价: 58.00元

图书如有印装问题请与出版社联系调换: 010-63077101

序言

如何对银行并购进行有效监管，是中国现代治理理论与实践的常创常新课题。不言而喻，与一般公司相比，银行负载了更多的关联利益主体和公共利益目标，银行并购与控制权变动可能增大系统性风险，涉及多重法律问题，是多因素综合平衡过程，影响其监管的公共政策选择。因此，银行并购与控制权监管法律制度设计安排必须考虑金融风险防范。诚然，在普通法国家判例、公司法和证券法等都进行了详细规定，但中国银行并购与控制权监管法律制度体系尚不完善，甚至严重缺位，既表现在相关法律制度立法理念的缺失，也体现在各部门法律制度的空白。罗英博士的论著拟从银行法律监管角度，重点研究银行并购与控制权监管的立法目标、监管重点与程序规定，及其与公司法、证券法的关联衔接问题，其创新进展如下：

第一，基于银行并购与控制权变动的潜在金融风险，提供其监管的法律分析框架，并揭示银行并购与控制权监管法律制度及其与公司治理、信息披露之间关联性。

第二，基于公司法、证券法对控制权的法律界定，探讨银行并购与控制权的监管概念、内涵和标准，试图建立银行并购与控制权监管理论体系。

第三，基于银行并购控制权法律范畴，分析银行公司治理与银行监管之间关系演化，分析银行并购后控制权人的法律义务及其监管要求；评价银行并购双方的信息披露责任、法律程序及审批制度；深入剖析银行法与证券法之间的冲突与协调问题。

第四，基于证券法和银行法，剖析中国银行并购的金融风险典型案例，从宏观、微观层面提出中国银行并购的法律制度与监管思路。

综上所述，中国银行并购治理浪潮方兴未艾，构建银行并购与控制权监管法律制度刻不容缓，义不容辞。罗英博士力作在一定程度上填补了以控制权为基准的银行并购监管法律制度理论体系空白，有利于圆满实现中国金融可持续稳健发展目标。



李京文，2015年中秋于北京

（中国工程院院士、中国社会科学院院士、俄罗斯科学院外籍院士）

内容摘要

银行并购是一个多因素综合平衡的过程，进而也影响到银行并购监管的公共政策选择。尤其是银行负载了比一般公司更多的关联利益主体和公共利益目标，银行并购与控制权变动的法律制度将涉及到多方面的法律问题。银行并购存在增大系统性风险的可能，银行并购与控制权审慎监管法律制度的安排和设计必须要考虑到金融风险的防范。然而并购与控制权的法律规制是多层面的复杂问题，在普通法国家判例、公司法和证券法都进行了大量规定，本文将从银行监管的角度出发，着重研究银行并购与控制权监管的立法目标、监管重点与程序规定，以及银行并购与控制权监管与公司法和证券法的关联和衔接问题。

本论文除导论和结语之外，文章的主体部分拟分为六章。

第一章讨论银行并购的法律界定与监管法律构架，首先对银行并购的相关概念进行界定，旨在为本文的分析提供一个法律分析框架，基于银行并购与控制权变动的潜在金融风险，从银行监管的角度探讨了对银行并购与控制权变动进行监管的理论基础，分析了银行并购与控制权监管法律制度中和公司治理与信息披露之间的关联。

第二章着重讨论并购与控制权的银行监管概念和判断监管标准，基于公司法、证券法对控制权的法律界定的基础之上，对银行并购与控制权的法律内涵与监管判断标准进行了分析，此为银行并购与控制权监管的前提和基础。

第三章讨论了银行并购控制权人的法律义务与监管法律要求。在前文界定的控制权的法律性质的基础之上，本章从银行监管角度探讨了银行公司治理与银行监管之间的关系以及新近发展，分析了银行并购后控制权人的法律义务以及监管要求。



第四章从银行监管角度重点讨论了对银行并购与控制权监管的信息披露和审批制度，着重分析了银行并购中以控制权为基准的并购双方的信息披露责任、法律程序以及审批要求。

第五章着重研究了银行并购与控制权监管法律制度中银行法与证券法之间的法律冲突与协调问题。

第六章从中国银行并购的金融风险的典型案例入手，在分析中国银行并购的制度环境基础上，从证券法和银行法不同层面探讨了我国银行并购的法律制度与监管思路，从宏观与微观层面对我国银行并购法律制度进行了检讨。

银行并购在中国方兴未艾，如何对银行并购进行监管，是当前一个重要理论与实践问题。作者强调了中国构建银行并购与控制权监管法律制度的重要性与必要性。中国尚未确立以控制权为基准的银行并购监管法律制度，既表现在相关法律制度的立法理念上，也具体体现在各部门法的具体法律制度中，银行并购与控制权监管法律制度还存在一定程度的系统性法律制度缺位。以控制权为基准的银行并购监管法律制度的构建有利于中国在金融稳健的基础上实现银行并购所追求的目标。

关键词：银行并购 控制权 公司治理 监管 信息披露

The dissertation is the first work tried to combine the research on the prudential regulation and the Bank M&A in China. Bank M&A regulation has always been a complex legal issue characterized as a kind of process of comprehensive multi-factor balance, which in turn influenced the policy choices of the Bank M&A regulation because bank involves more stakeholder interests and public interests than general corporate. The potential systematic risks of the bank M&A justified the prudential regulation of Bank M&A and the control change, but the legal issues of of Bank M&A and the control change also base on the related laws and rules of the precedent in common laws, corporate laws and securities laws and regulations. This work tries to focus on the systematic analysis of the prudential banking regulation of Bank M&A and control change with the correlated legal issues of the corporate laws and securities laws and regulations therein.

The dissertation is divided into six chapters.

Chapter one discusses the conception, the structure and the regulation system of Bank M&A, with the purpose of providing a legal background for the topic. Focused on the relation between the systemic financial risks and Bank M&A, the work tried to explore the legal theory of the Bank M&A prudential regulation and the correlation of the corporate governance and information disclosure system.

Chapter two explains the conception of corporate control and the regulatory conception of control from the different perspective of securities and banking laws and regulations, which provide the premises for different



purposes of securities and banking regulation.

Chapter three discusses the legal duties and requirement of the Bank M&A acquirer and the controller (controlling shareholders). This chapter especially focuses on the bank regulation of bank corporate governance which sets up a kind of “objective reasonable person standard” for the bank management and controller.

Chapter four deals with the specific features of the prudential regulation of Bank M&A in relation to information disclosure, the requirements and procedures of the review of the bank regulatory authorities.

Chapter five focuses on the correlated relationship between the regulation of Bank M&A in securities and banking laws and regulations.

Chapter six explores the legal problems of the Bank M&A in China with regard to the specific prudential regulation. From the point of control regulation, the author focuses on the defects and the legal problems of the present regulatory mechanism to regulate the Bank M&A. The Bank M&A regulation based on control regulatory mechanism is suggested to be introduced and established to fulfill the aim of ensuring safety and soundness of banking system.

Key Words: Bank M&A; Control; Corporate Governance; Regulation;
Information Disclosure

目 录

CONTENTS

序 言	1
内容摘要	3
导 论	1
一、问题的提出	1
二、研究的必要性	8
三、研究范围的限定	11
四、文献回顾与研究方法	12
(一) 国外研究文献综述	12
(二) 国内研究文献综述	19
(三) 研究方法	22
五、论文框架	23
第一章 银行并购与控制权监管法律构架	25
一、银行并购与控制权的法律诠释	25
(一) 控制权与并购的法律界定	26
(二) 银行并购的法律定义与法律结构	30
二、银行并购与控制权变动监管的法律解释	41
(一) 银行监管立法基础：银行“特殊性”法学原理	41
(二) 银行监管目标与监管主要方式	48
(三) 银行并购与控制权监管理念	50
三、银行并购与控制权的监管法律构架：以美国为例	52
(一) 并购与控制权银行监管立法溯源	52
(二) 并购与控制权的银行监管层面	54

四、银行并购与控制权：基于风险的监管法律制度·····	56
(一) 对银行并购控制权变动加强监管的原因·····	56
(二) 银行并购与控制权风险监管的定位·····	67
(三) 银行并购与控制权风险监管法制的主要内容·····	69
第二章 银行并购与控制权：监管概念与判断规则·····	72
一、公司法的视角“控制权”法律概念·····	72
1、控制权的含义与法律性质·····	72
2、公司法对控制权进行规制的重点·····	75
二、基于监管的“控制权”概念·····	77
1、基于监管的“控制权”概念的法律意义·····	77
2、基于证券监管目的“控制权”·····	78
3、基于银行监管目的“控制权”·····	81
三、基于银行监管的“控制权”判断标准·····	83
1、并购与控制权变动监管双层启动系统·····	83
2、并购与控制权变动的法定豁免情形·····	85
四、控制权的监管目标取向：银行法 v. 证券法·····	88
(1) 证券法“控制权”监管目标·····	88
(2) 银行法“控制权”监管目标·····	92
五、小结·····	95
第三章 银行并购控制权人：法律义务与银行监管·····	97
一、银行并购与控制权人监管：公司治理与银行监管·····	97
(一) 银行监管与银行公司治理之间的关系：一种新的法律解释·····	99
(二) 银行监管对银行公司治理的作用：良好公司治理标准的促进·····	103
二、银行并购控制权人义务与监管基础：控制权人银行监管概念·····	107
(一) 内部人、一致行动人和控制权人：三者的关系·····	107
(二) 内部人银行监管概念的扩展·····	113
(三) 银行并购与控制权人银行监管目标取向·····	116
三、银行并购与控制权人的品质监管要求·····	118
(一) 银行股东与控制权人的监管问题·····	118
(二) 欧盟对大股东的监管标准·····	122
(三) 普通法国家：英美关于银行股东品质的要求·····	124

(四) 大陆法国家：德国和法国·····	126
(五) 对银行并购股东品质要求的难点问题·····	129
四、银行管理层与控制权人的一般责任：客观银行监管标准的确立··	133
(一) 银行管理层监管理论的争论·····	134
(二) 银行管理层与控制权人的普通法责任：主观合理性标准·····	137
(三) 银行管理层监管标准的确立：客观合理性标准·····	143
五、银行管理层与控制权人的特定责任：银行监管限制性要求·····	152
1、过度贷款 (excessive loans) 的普通法责任 ·····	152
2、内部人关联交易和贷款的责任：银行监管限制性要求 ·····	153
第四章 银行控制权变动：信息披露制度与银行监管·····	158
一、信息披露制度对于银行控制权变动监管的意义·····	158
(一) 强制信息披露制度的理论基础·····	158
(二) 强制信息披露制度与并购监管价值取向·····	159
二、银行并购与控制权变动监管：阶梯型 v. 单一型信息披露要求 ···	164
(一) 单一型银行股权变动信息披露要求·····	165
(二) 阶梯型银行股权变动信息披露要求·····	166
(三) 小结·····	170
三、银行并购控制权变动信息披露制度与实质银行监管·····	170
(一) 银行并购前置信息披露监管：实质性银行审批要求·····	171
(二) 银行信息披露材料的“接受”标准：完整性与准确性·····	173
(三) 信息披露报告的应答性：现场检查相结合的原则·····	175
四、以“控制权”变动为基准的信息披露要求·····	177
五、银行并购控制权变动：持续信息披露义务·····	178
(一) 控制权人或内部人对银行监管机构的年度报告义务与内容·····	178
(二) 控制权人或内部人对银行监管机构的关联交易信息披露要求·····	179
六、银行管理层和控制权人的信息披露责任·····	179
第五章 并购与控制权监管：法律冲突与协调·····	181
一、证券监管规定启动银行控制权监管·····	181
二、同时启动银行法和证券法控制权监管·····	183
三、要约收购中银行与证券监管的潜在冲突与协调·····	186
(一) 要约收购的模糊定义·····	186

(二) 要约收购银行：前置通告银行监管要求 v. “公开声明” 证券监管要求	187
(三) 要约收购：银行信息隐私制度 v. 证券信息披露监管	190
四、前提性法律问题：银行法与证券法的协调机制	191
第六章 中国银行并购与控制权现有监管法制评析	195
一、中国银行并购的风险：典型案例的评析	195
(一) 典型案例的共同特点	195
(二) 已有的危机应对法律对策	200
二、中国银行并购监管理念与问题：银行法的视角	202
(一) 中国银行并购现有银行监管理念	202
(二) 构建以控制权为基准的银行并购监管制度的意义	208
(三) 中国银行并购面临的双重困境	209
(四) 构建银行并购与控制权监管法制的意义	213
三、中国银行“控制权”的法律规定及问题	216
(一) 银行并购与控制权的辨识难题与风险	216
(二) 中国证券法：“控制权”的概念与规定	218
(三) 中国银行法：“控制权”的概念与判断标准	223
(四) 中国银行并购与控制权监管：概念与判断的法律问题	226
四、中国银行并购与控制权人监管的主要法律问题	231
(一) 控制权人、关联方、一致行动人、内部人的概念厘清	231
(二) 银行并购与股东监管：适当性监管要求	235
(三) 银行控制权人与管理层的问责机制与监管要求	242
五、中国银行并购：证券法与银行法之间的协调问题	248
(一) 证券法主导的银行并购信息披露制度	248
(二) 银行法与证券法之间的协调问题	249
结语	252
参考资料	254

导论

一、问题的提出

银行并购与控制权监管法律制度是构建于一般公司的并购与控制权变动的法律规制基础之上。并购与控制权变动从根本上而言首先是一个公司治理法律问题。自从 Berle & Means 针对公司所有权与控制权分离的现象提出代理成本理论以来，它已成为探讨公司治理的基础，并成为公司内部组织机构权力配置的基础^[1]。这也是信守股东本位主义，即股东利益最大化公司治理结构的理论基础。基于股东利益最大化公司治理结构理念，并购被视为是一种强化公司治理的重要外部市场监控力量。典型的如美国，股东主权与并购控制权市场是其公司治理的基础。随着现代市场结构的变化，一方面董事会功能呈现出越来越多的局限性，另一方面，所有权分散、所有权和管理权的分离导致了“弱股东，强管理者”^[2]现象，使得如何解决股东对管理层的失控问题成为了公司治理的首要关键。因此，美国在奉行公司治理结构股东利益最大化的同时，还十分推崇古典学派并购控制权市场理论。^[3]新古典学派理论认为，公司收购有两个监督作用：外部接管的威胁会迫使管理层为了股东利益的最大化而努力，如果并购接管成功，市场就代

[1] 基于不同国家或地区的历史和法律，有一定的差别，这种公司治理理论和结构主要是以英美为代表的。

[2] (美)马克·J.洛：《强管理者，弱所有者——美国公私财务的政治根源》，上海远东出版社，1999年。

[3] (日)青木昌彦等著：《经济体制比较制度分析》，巍加宁等译，中国发展出版社，1999年，第177页。



股东替换了不适当的管理者，其次，公司在证券市场的股价是判断公司效益的重要指标，若外部投资者可以借助有效的信息正确评价股票价格下跌原因，就会在证券市场上发动收购从而取得公司的控制权。但并购与控制权的变动并不仅仅限于公司治理的意义，并购方其根本目的是希望通过借助控制权的获取实现其“控制权利益^[1]”，典型的如综效效率、营运协同效应、财务协同效应、资本增值、竞争优势市场势力、税收利益等。学者也从经济学的角度对银行并购行为和动机提出了许多理论解释，从某种意义上都是在探讨控制权利益的内容^[2]。

然而，尽管并购与控制权变动被视为加强公司治理的市场力量，实践中也产生了许多问题并对法律制度形成挑战。其中突出的是控制权利益滥用，由此导致了对并购及控制权变动进行法律规制和监管的许多新问题。并购的本质是导致公司控制权的变更与转移，频繁的并购也导致了控制权市场的产生，并使得控制权的法律规制与监管成为了一个焦点问题。首先是控制权人的法律规制问题^[3]。并购与控制权市场使得股东平等原则遭到异化，控制权人（控股股东）控制了公司，也支配了其他股东（尤其是小股东），控制权人滥用资本多数决法律规定^[4]侵害小股东甚至公司（尤其是附属公司）的现象并不少见。控制权滥用的突出表现形式为，并购挤占（freeze out）小股东，即，并购方使得目标公司的股东丧失对公司享有股东利益地位的各种交易行为，如迫使目标公司股东出售其股份，以及其他方式削减其股份的行为、现金收购零股等。违反法律或章程规定故意拖延或拒派股息，用公司资金为控股股东提供优惠贷款或高价租用控股股东的财产，关联交易，操纵公司股价等。因此，并购与控制权的变动行使得公司治理的焦点不能仅限于解决 Berle

[1] 控制利益这个概念也是由 Berle & Mean 提出来的。见本文第一章内容。

[2] Cary A. Dymski, *The Bank Merger Wave: The Economic Causes and Social Consequences of Financial Consolidation*, p50, M. E. Sharpe, Inc., 1999.

[3] 从实质意义而言，由于控制的取得方式并不仅限于股份的收购方式，合约、合伙等其他方式也有同样取得控制权的效果，因此，本文使用了“控制人”这个更宽泛的概念，控股股东或大股东也是包含在此概念之内。

[4] 刘俊海：《股份有限公司股东权的保护》，法律出版社，1997年，第276页。

& Meanss 所提出的所有与控制权分离下的“代理问题”——董事与经理的道德危险问题的解决，如何构建防止具有表决权的控制权滥用的监控法律制度和责任体系也具有了同样重要的意义。

公司法对并购行为的规范，主要是为保障公司股东、债权人即潜在投资人权益而设计的，对于股东而言，由于并购交易的实施及条件，主要受董事管理层的掌控，因此，股东所投资之公司若将因并购而产生公司组织结构或管理经营权的变动，而超出投资的预期。为了保障股东的投资权益，并购交易必须经过股东会之决议通过始得进行，并且为慎重起见，一般各国或地区的法律都规定须经过股东会特别决议^[1]。对于公司债权人而言，公司的财务状况以及偿债能力与债权人的权益关系最密切，因此，并购规范的重点是当并购造成公司法人人格之消灭或财产之转移，可能对债权人之债权产生的影响，法律在规范并购行为时，应将保障债权人的程序予以加入。而对于目前为非公司之股东而准备投资该公司的投资人而言，公司拟从事并购行为之资讯，将影响投资人之投资决策，因此，对潜在投资者的保护，则主要借助信息披露规范。信息披露制度对于公开上市公司的投资者也同样具有非常重要的意义，为了实现对证券市场投资者保护的目标，法律规定公司须于适当的时机将并购之重大讯息依法进行信息披露。2002年美国在安然公司、世界通讯公司、安大信会计事务所的公司治理丑闻爆发后颁布的《萨班斯—奥克斯法》的主要措施之一便是强化了公司信息披露的责任。

上述规定更多的是从公司内部的角度来规制并购的，考虑到并购交易后控制权人潜在的权利滥用情形，有必要对控制权人设定额外的法律义务。尽管存在争议，依照控制权的法律性质的界定，许多国家法律确定了控制权人类似于公司管理层的诚信义务，并已越来越得到

[1] 如，美国规定并购须经过已发行股份总数过半数之决议（majority vote）或超过 2/3 之决议（super majority vote）。台湾规定，对于重大事项之决议，须由已发行股份总数 2/3 以上股东出席股东会，经出席股东会表决权过半数之决议。参见：林仁光：“企业并购与组织再造规范制度之重新检视”，《月旦民商法研究》，2004 年，第 222 页。



共识，无论是大陆法的德国^[1]还是英美国家^[2]，都确立了控制权人对公司和小股东的诚信义务。此外，规范收购人的控制权取得方式与行为以及控制权的形式方式是控制权法律规制的重要内容。建立控制权人对公司、小股东的诚信义务，也是控制权人信息披露和民事责任的基础。

其次，控制权以及控制权人的法律界定成为了一个重点和难点法律问题。在解决了控制权人的法律义务和责任承担及其标准问题之后，如何识别和判定控制权以及控制权人便成为了一个重要的法律问题。法律除了采用控制权实质标准之外，其中的难题便是控股公司的法律责任与规制问题。并购与控制权市场的产生极大地挑战了传统公司法的理念以及相应的法律规制，并导致了各国有关控制权法律和监管规制的变革与构建。并购与控制权的变更使得公司的组织结构与控制权关系发生了变化：其突出表现在于控制权使得规模化、集团化与全球化的控股公司成为常态，这种分子式、复合式的公司组织结构与传统原子式、单一式的公司有着较大的区别。早期的公司以自然人股东为主体，并购与控制权的变动并不是常态，因而传统的公司法的规制更多的是以单一公司为对象的，但控制权的行使与变动使得传统公司法理论构架处处捉襟见肘，传统公司法在单一公司形态下所创建的权力配置机制、利益平衡机制和公司治理结构在公司控制权的变动行使中受到全面冲击，因此，无论是大陆法国家还是英美法国家都对传统公司法架构进行调整^[3]，对并购与控制权变动的法律规制进行不断的改革与完善，以增强公司法的规范效力和保障诚实信用市场交易秩序的作用。

[1] 例如，依照《德国公司法》，所有的股东在行使表决权时，都有诚信义务。Arthur R. Pinto and Gustavo Visentini, *The Legal Basis of Corporate Governance in Publicly Held Corporations: A Comparative Approach*, Kluwer Law International, 1998, p70-72.

[2] 20世纪初，美国的司法实践率先确立控股股东的诚信义务。在 *Southern Pacific co. v. Bogert* 一案中，布朗迪斯特法官明确指出：“大股东掌握着控制公司经营的实力，而当大股东行使其控制的权力时，不论其所使用的方法如何，诚信义务即应产生。” *Southern Pacific co. v. Bogert*, 250 U.S. 43,487 (1919).

[3] 控制及有关控股公司的法律研究是现在的研究重点，理论上也存在许多争论，限于篇幅，本文并未展开。