

# 担保机构的商业模式及其可持续发展性

李新芳

(北京首创投资担保有限责任公司 北京 100031)

**【摘要】** 近期相继出现的一些担保机构因违规经营导致资金链断裂事件,使整个担保业信誉受到不良影响,进而出现了对担保行业商业性和可持续发展性的质疑。本文从担保机构盈利模式视角,通过具体财务分析阐明担保机构具有可持续发展的商业性,提出担保机构应立足主业,通过提高风险管理水平增强企业实力,提高经济效益,实现担保行业的长期、稳定、健康发展。

**【关键词】** 担保机构 商业性 可持续性

随着我国中小企业的蓬勃发展,信用需求的不断增强,担保业自身也得到了长足发展,截至2011年末,全国融资性担保机构达到八千多家,整个产业的资本结构由开始的“国家出资”到后来的“政府为主,民间为辅”,发展到现在民间资本占比已经大大超过了国有资本。逐利是民营资本的本质特性,民营资本的不断增长,说明担保业的投资回报颇具吸引力。然而中担事件发生后,有人以担保机构利润微薄来为部分民营担保机构挪用客户保证金、以理财名义占用客户贷款资金等违法违规行为开脱,认为这些违规行为是担保业的“灰色地带”,

其存在不可避免。这些舆论看似为某些担保机构开脱,实际上会将整个担保业拽入泥潭。本文从商业模式的视角阐明担保机构可以立足主业,通过风险控制和业务开拓创新实现企业和行业的可持续发展。

## 一、担保机构的商业模式

担保机构经营的产品是信用,即以专业能力、企业信誉和充足的高流动性资产作为资本,出售信用赚取利润。

1. 担保机构的主要收入来源。一是担保业务收入。担保机构对企业融资等提供担保,按照市场需求和承担的风险程

定价基准日更改公告后第2天开始,t值在显著性水平为0.10时通过了检验,CAR[0,4]、CAR[0,5]、CAR[0,7]和CAR[0,8]在0.05显著性水平上显著,CAR[0,9]和CAR[0,10]在0.01显著性水平上显著。这支持了本文提出的假设,即定价调减型非公开发行定价基准日变更会引起市场负向反应。

表2 定价调减型定价基准日变更后的AAR和CAR检验结果

时点	AAR	CAR	T检验	P值
0	-0.545 97	-0.714 57	-1.161	0.253
1	-0.342 65	-1.057 22	-1.575	0.124
2	-0.268 11	-1.325 33 *	-1.740	0.090
3	-0.512 12	-0.780 23 *	-1.865	0.070
4	-0.166 97	-2.004 41 **	-2.042	0.049
5	-0.215 11	-2.219 52 **	-2.133	0.040
6	-0.082 35	-2.301 87 *	-1.971	0.056
7	-0.131 89	-2.433 75 **	-2.145	0.039
8	-0.334 71	-2.768 47 **	-2.350	0.024
9	-0.207 12	-2.975 59 ***	-2.809	0.008
10	-0.444 48	-3.420 07 ***	-3.081	0.004

注:\*\*\*表示在0.01的水平上显著;\*\*表示在0.05的水平上显著;\*表示在0.10的水平上显著。

## 五、结论

本文使用事件研究法对2006~2012年期间更改定价基准日的非公开发行公司进行实证研究,发现:在股票价格下跌时期,非公开发行公司会通过择机更改定价基准日来降低非公开发行的基准价格,从而实现利益侵占,市场对此行为做出了显著为负的反应。因此建议资本市场监管者制定出更规范的政策法规来约束在非公开发行过程中控股股东通过更改定价基准日等手段来侵占中小股东利益的行为,从而保护中小股东利益、促进中国证券市场更好的发展。

本文的研究局限:首先是由于变更非公开发行定价基准日的公司占非公开发行公司的比例不大,因此样本量偏少;其次,由于很大一部分样本公司并没有公布非公开发行定价基准日变更前后的具体相关定价数据,影响了笔者对非公开发行定价基准日变更的影响因素等进行更深入的研究。

## 主要参考文献

1. Karen Hopper Wruck. Equity ownership concentration and firm value:evidence from private equity financings. Journal of Financial economics,1989;23
2. Barclay Michael J.. Private placement and managerial entrenchment. Journal of coporate finance,2007;13

度定价收取担保费,并要求被担保企业或个人提供一定的反担保资产,以降低担保风险。担保业务收入是担保机构的主营业务收入。二是资金运营收益。担保机构要求的注册资本门槛较高,且资本金均为货币资金,对资金的良好运营可有效地提高担保机构净资产的回报率。资金运营收益是主营业务收入的重要补充。

**2. 担保机构的主要成本费用。**一是营业税金及附加。担保机构的流转税主要是按业务收入计算缴纳的营业税、城市维护建设税、教育费附加等。二是业务管理费用。担保机构营运中发生的各项费用,主要是人力费用,折旧、房租、办公费等其他管理费用。三是提取风险准备金的费用。担保机构是经营风险的组织,对经营的担保业务都要提取一定的准备金来抵御可能的风险损失。四是代偿损失。代偿损失是担保机构为企业融资提供担保,因企业未能按合同约定向银行偿还贷款本金而由担保机构依担保合同约定所发生的净损失。担保机构发生的代偿损失,先冲减担保赔偿准备,不足冲减部分在成本中列支。同一般企业一样,担保机构的利润是收入补偿成本费用后的盈余。

**3. 担保机构业务运营中涉及的几个重要概念。**为防范杠杆率过高所带来的代偿能力不足风险,提高其抵御风险的能力,国家对担保机构的业务经营和风险控制有一些具体的规定。①担保放大倍数。担保放大倍数是指担保资金与担保责任余额的放大比例。一般地,担保放大倍数越大,担保机构所要承担的风险也就越大,需要担保机构具备很高的风险控制和风险管理能力。而放大倍数过小,又会影响担保机构的盈利能力。《融资性担保公司管理暂行办法》(简称《办法》)规定:融资性担保责任余额不得超过其净资产的10倍。②担保费率。担保费率是为被担保方提供担保所收取的费用,即担保的价格,一般按照担保金额的一定比例来计算。根据担保业务品种的不同和风险评价的不同,担保的收费也有所不同,一般在1.8%~3%之间。③担保机构的投资业务。担保机构是增信机构,要求其拥有与担保责任额相当的安全的、可变现的资产保障,因此担保机构一般拥有大量的现金及现金等价物。国家对担保机构货币资金投向有严格的限制。《办法》规定:融资性担保公司的注册资本为实缴货币资本。融资性担保公司以自有资金进行投资,限于国债、金融债券及大型企业债务融资工具等信用等级较高的固定收益类金融产品,以及不存在利益冲突且总额不高于净资产20%的其他投资。④担保机构的风险准备金。担保机构的风险准备金是对担保机构业务经营中可能已经生成的风险和损失作出的准备,包括未到期责任准备金和担保赔偿准备金。《办法》规定:融资性担保公司应当按照当年担保费收入的50%提取未到期责任准备金,并按不低于当年年末担保责任余额1%的比例提取担保赔偿准备金。风险准备金是在资本作为风险抵补之前的一道防御屏障。

## 二、担保业是低利行业

担保业主要依赖于从业团队素质和机构信用等级的逐步

提升及担保规模的逐步扩大来提高盈利水平。

根据融资性担保业务监管部门联席会议公布的数据,截至2011年末,全国融资性担保行业共有法人机构8 402家,净资产总额7 858亿元,在保余额总计19 120亿元,担保责任拨备覆盖率(担保准备金/担保代偿余额)为607.5%。

目前担保机构的平均净资产约1亿元,放大倍数约2.43倍,下面以注册资本1亿元的担保机构A公司为例,测算其不同放大倍数下的盈利水平。担保机构平均的拨备覆盖率较高,风险准备金足以弥补发生的代偿,故暂不考虑代偿损失。

若A公司是依法成立、合规经营的新成立的担保机构,净资产1亿元,资产占用中,固定收益类投资占70%(含存放银行的保证金),固定收益率为3.5%;其他投资占15%,其他投资收益率为10%;其他非生息资产占用15%。担保费率为2.5%。

假设仅对担保业务收入缴纳营业税金及附加(综合税率5.5%),业务管理费用中人工成本和其他费用各占50%,未到期责任准备金按担保业务收入的50%按年差额计提,担保赔偿准备金按年末担保规模的1%计提,所得税率为25%。那么,在放大倍数分别是1倍、2倍、4倍、8倍的情况下,其担保规模分别是1亿元、2亿元、4亿元、8亿元,A公司主要财务指标见表1:

表1

指标项目	第一年	第二年	第三年	第四年
净资产	10 000	10 000	10 000	10 000
放大倍数	1	2	4	8
担保规模	10 000	20 000	40 000	80 000
担保费率	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%
保费收入	250	500	1 000	2 000
固定收益投资	7 000	7 000	7 000	7 000
固定收益率	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%
固定收益	245	245	245	245
其他投资	1 500	1 500	1 500	1 500
其他投资收益率	10%	10%	10%	10%
其他投资收益	150	150	150	150
总收入	645	895	1 395	2 395
营业税金及附加	14	28	55	110
人工成本总额	50	50	100	200
其他成本费用	50	50	100	200
提取的未到期责任准备金	125	125	250	500
提取的担保赔偿准备金	100	200	400	800
总成本	339	453	905	1 810
利润总额	306	443	490	585
净利润	230	332	368	439
净资产收益率	2.30%	3.32%	3.68%	4.39%

表1数据表明,随着担保规模的扩大,规模经济效益逐渐显现,但放大倍数达到8倍(接近10倍的上限)时,净资产收益率仅4.39%,达不到社会平均的投资收益率,这也是担保行业最初主要是国家投资的主要原因。

### 三、担保业的实际回报高于其账面利润

近十年来,民营资本在担保行业的占比不断上升,2011年末全国融资性担保法人机构中民营及外资控股占到了81.3%,而逐利是民营资本的天性,担保业有利可图可见一斑。

在扶持中小企业发展、解决中小企业融资难的政策环境下,担保机构担保费率确实比较低,担保业务收入不高,然而其直接成本也比较低,主要是人力成本和管理费用,因此综合来看其直接的收入成本率是比较低的,一般在20%以下。非直接成本即提取的风险准备金占到了成本的较大比重,如果风险控制高度有效,发生的代偿较少,提取的风险准备金就形成了不需支付的准资本。假设A公司的担保业务未发生代偿,其现金流出只有直接成本——人工成本和业务经营费用(折旧摊销等暂不考虑其付现的集中性),则有下表2:

表 2

指标项目	第一年	第二年	第三年	第四年
直接收入成本率	15.50%	11.17%	14.34%	16.70%
净现金流量	455	657	1 018	1 739
净资产现金回报率	4.55%	6.57%	10.18%	17.39%

比较表1和表2数据可以看出,净现金流量高于净利润的部分就是提取的风险准备金,风险准备金形成的“利润储备”,在担保风险得到有效控制的情况下得以实现,并在担保规模下降时逐渐释放出来。如果企业在担保责任解除后终止经营,则所有的风险准备金储备全部释放,转化为当期利润,即风险控制经营报酬的延期支付。当然,在担保业务不断发展的情况下,风险准备金的提取额也逐年提高,虽然未必形成真实的现金支出,但由于当期账面利润较低,可供股东分配的利润较少,需要投资人有谋求长期发展的经营态度。

### 四、财税新规使担保业账面盈利水平提高,可供股东分配的利润增加

2012年4月,财政部和国家税务总局颁布了《关于中小企业信用担保机构有关准备金企业所得税税前扣除政策的通知》(财税[2012]25号),该文件与原规定的不同之处在于对担保赔偿准备金税前扣除的规定,“按照不超过当年年末担保责任余额1%的比例计提的担保赔偿准备,允许在企业所得税税前扣除,同时将上年度计提的担保赔偿准备余额转为当期收入”。即由余额计提改为差额计提。在财务处理上,担保赔偿准备由余额计提改为差额计提,则风险准备金提取的成本费用会大幅减少。在担保规模下降的情况下,对利润的影响更为明显。假设A公司在经营第五年,担保放大倍数下降至4倍,在财税新规下,A公司主要财务指标见表3。

比较表1和表3数据可以看出,在财税新规下,担保赔偿准备金的提取下降,企业盈利水平上升。在担保放大倍数达到8倍时,7.39%的净资产收益率虽然不是太高,但企业拥有可观的现金流和风险准备金储备。在第五年担保规模下降的情况下,由于风险准备金储备的释放,企业盈利水平不降反升,净资产收益率达到22.05%。

表 3

指标项目	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
净资产	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
放大倍数	1	2	4	8	4
担保规模	10 000	20 000	40 000	80 000	40 000
费率	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%
保费收入	250	500	1 000	2 000	1 000
固定收益投资	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000
固定收益率	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%
固定收益	245	245	245	245	245
其他投资	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500
其他投资收益率	10%	10%	10%	10%	10%
其他投资收益	150	150	150	150	150
总收入	645	895	1 395	2 395	1 395
营业税金及附加	14	28	55	110	55
人工成本总额	50	50	100	200	100
其他成本费用	50	50	100	200	100
提取的未到期责任准备金	125	125	250	500	-1 000
提取的担保赔偿准备金	100	100	200	400	-800
总成本	339	353	705	1 410	-1 545
利润总额	306	543	690	985	2 940
净利润	230	407	518	739	2 205
净资产收益率	2.30%	4.07%	5.18%	7.39%	22.05%
净现金流量	455	632	968	1 639	405

### 五、担保业商业模式具有可持续发展性

担保机构经营的是信用,承担的是责任,控制的是风险,风险管理能力决定收益水平。对担保项目风险的识别和把握,既是减少代偿损失的措施,也是赢得业界口碑、拓展业务、实现增收的途径。经过多年实践摸索,我国担保业务风险管理体系已初步建立,担保机构风险控制水平不断提高,截至2011年末,融资性担保代偿率0.5%,损失率0.02%,较上年减少0.02个百分点。因此,担保机构立足主业,按照《办法》规定的经营规则和风险控制指标积极发展担保业务,谨慎选择资金投向,用做实业的态度做担保,基业长青的发展目标完全可以实现。

为支持中小企业发展,国家出台了一系列担保扶持政策,如符合条件的担保机构不但可以享受营业税免征,风险准备金税前扣除的税收扶持,还可以得到国家专项资金安排的费用补助和项目补贴。2012年4月国务院发布的《关于进一步支持小型微型企业健康发展的意见》(国发[2012]14号)中,再次强调大力推进中小企业信用担保体系建设,担保机构的营业税免征政策继续执行,并将加大中央财政资金的引导支持力度。在中小企业融资需求强劲的市场环境下,在国家政策扶持力度不断加大的政策推动中,我国的担保业大有可为。

### 主要参考文献

银监会、发改委等.融资性担保公司管理暂行办法.银监会令2010年第3号,2010-03-08