

# 管控关联交易， 完善金控公司监管体系

《金融控股公司关联交易管理办法（征求意见稿）》的出台，符合近年来“从框架到细则，从范围认定到补充要求，从制定到执行”的金控公司监管步骤，能够有效助力完善我国金控公司监管体系。

文 | 宋玮 谭芮



继 2020 年 9 月 11 日国务院和中国人民银行发布《关于实施金融控股公司准入管理的决定》和《金融控股公司监督管理试行办法》后，8 月 30 日，央行出台《金融控股公司关联交易管理办法（征求意见稿）》（以下简称“《办法》”），明确坚持穿透识别、合理公允、公开透明和治理独立等原则管理关联交易，有利于进一步补短板、强监管，助力金控公司健康发展，完善中国特色监管格局。

### 监管政策日渐完善

我国金融市场的蓬勃发展，为金融业综合经营模式提供了广阔的舞台。金控公司提供的“一站式”服务在整合金融资源、发挥规模经济优势上具有“1+1>2”的效果。然而其业务庞杂的特征也潜藏着更复杂的风险隐患。伴随着相关监管政策陆续出台，规范金控公司发展、筑牢系统性金融风险防线势在必行。

起步较晚、试点先行、问题导向，是我国开展金控公司监管的三大特点。

2002 年，金融业综合化经营正式起步。中信集团、光大集团、平安集团受国务院批准成为首批金融控股集团试点单位。在发展早期，金控公司如雨后春笋般涌现。然而，市场上资本作假、不正当关联交易事件频出。为探索建立中国特色监管体制，监管模式也采用“试点法”有序改革。2017 ~ 2019 年，央行新增招商局集团、北京金控集团、上海国际集团、蚂蚁集团、苏宁集团等五家公司作为模拟监管试点单位。

为进一步提高监管金控公司的能力，2018 年央行、银保监会和证监会发布《关于加强非金融企业投资金融机构监管的指导意见》，强调按照问题导向，补齐监管短板，明确企业投资金融机构的政策导向，强化股东资质、股权结构、投资资金、公司治理和关联交易监管，加强实业与金融业的风险隔离，防范风险跨机构、跨业态传递。

2020 年 9 月 11 日，金控公司正式被纳入监管范畴。国务院发布《关于实施金融控股公司准入管理的决定》，同时中国人民银行发布《金融控股公司监督管理试行办法》，首次明确了金控公司的法律地位、监管机构、准入条件等。在金融业持牌经营的要求下，《关于实施金融控股公司准入管理的决定》是监管金控公司的首部规章制度，也将从源头上提供推动全方位、多层次管控金融风险的有力武器。

2021 年 3 月 31 日，为规范金控公司董事、监事和高级管理人员的任职和管理，央行发布《金融控股公司董事、监事、高级管理人员任职备案管理暂行规定》。公司内部治理结构受到普遍关注，规定所强调的任职备案方式能够最大限度地控制人员任用风险，从而助推金控公司稳健发展。

8 月出台《办法》，符合近年来“从框架到细则，从范围认定到补充要求，从制定到执行”的金控公司监管步骤，使关联交易管理有策可施，能够有效助力完善我国金控公司监管体系。

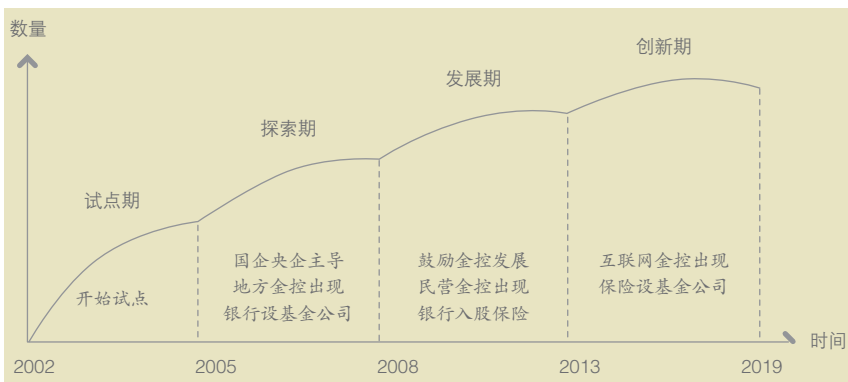
### 防范关联交易“多米诺”

与传统金融机构相比，金控公司广泛的经营范围增大了风险结构的复杂性和风险关联性，其大量、高频、种类繁杂的关联交易为内部资金转移提供了条件。具体来说，母公司与子公司，以及子公司之间都有可能发生关联交易，例如子公司将资金转移至母公司，或者子公司之间通过互相担保获得信贷资金，这些可能演变为金控公司转移成本、操控利润的灰色交易，以此掩饰其财务和风险状况。外部监管部门很难识别此类“障眼法”，一旦金控公司内部子公司经营不善，甚至破产倒闭，在多米诺骨牌的放大效应影响下，整个金控公司的资金流动性都将受到影响。

“明天系”事件便是部分金控公司野蛮生长的缩影。根据《新财富》杂志统计，截至 2017 年 6 月底，“明天系”持有全部金融牌照，业务涉及金融各个子行业，参股 44 家金融公司，

起步较晚、试点先行、问题导向，是我国金控公司监管的三大特点。

## 我国金控公司发展脉络



> 资料来源：作者提供

## 主要上市银行金融牌照情况

银行	金控	券商	公募基金	保险	信托	金融租赁	金融资产投资公司 (债转股)	理财子公司	消费金融
工商银行		工银国际	工银瑞信基金	工银安盛人寿		工银金融租赁	工银投资	工银理财	
农业银行		农银国际	农银汇理基金	农银人寿保险		农银金融租赁	农银投资	农银理财	
中国银行		中银国际	中银基金	中银保险、 中银三星人寿		中银航空租赁	中银投资	中银理财	
建设银行		建信国际	建信基金	建信人寿	建信信托	建信金融租赁	建信投资	建信理财	
交通银行		交银国际	交银施罗德基金	交银康联人寿	交银国际信托	交银金融租赁	交银投资	交银理财	
招商银行	招商局	招银国际	招商基金	招商信诺		招银金融租赁		招银理财	招联消费金融
平安银行	中国平安	☆平安证券	☆平安大华基金	☆平安人寿	☆平安信托	☆平安租赁		平安理财	☆平安消费金融
中信银行	中信集团	☆中信证券				中信金融租赁	信银投资	信银理财	
兴业银行		华福证券	兴业基金		兴业国际信托	兴业金融租赁		兴银理财	兴业消费金融
光大银行	光大集团	☆光大证券				光大金融租赁	光银国际投资	光大理财	
浦发银行		浦银国际	浦银安盛基金		上海信托	浦银金融租赁			
华夏银行						华夏金融租赁			
民生银行		民银国际	民生加银基金			民生金融租赁			
浙商银行						浙银金融租赁			

> 资料来源：上市银行年报、天风证券研究所。星号代表同一集团下兄弟公司。

其控（参）股的金融机构资产规模高达3万亿元，最终大股东逾期款项无力归还，接连引发偿付危机。央行行长易纲指出：“少数野蛮生长的金融控股集团存在着较大风险，抽逃资本、循环注资、虚假注资以及通过不正当的关联交易进行利益输送等问题比较突出，带来跨机构、跨市场、跨业态的传染风险。”因而，近年来监管部门对金控公司加大了监管力度。

明确关联交易禁止事项以及强调信息披露是国际上常用的监管举措。美国的《金融服务现代化法案》明令禁止子公司之间非商品贸易类的交易，且其他关联交易超过特定值后，必须经监管部门允许才能继续进行，要求金控公司必须每月上报金额、关联方、异常情况等相关交易信息，以判定关联交易合法与否。在日本，金控公司提交经营报告、监管机构跟踪业务进度都是必要的监管措施。借鉴经验、取长补短，有利于我国进一步完善自身金控公司监管模式。

《办法》主要依据四个原则。

一是实质重于形式和穿透识别原则。有效识别、认定、管理关联方和关联交易，央行可在此基础上进行补充认定和穿透识别。根据《金融控股公司监督管理试行办法》，股权穿透和资金穿透被视为穿透式监管的两大要义。前者要求金控公司股权结构简明清晰，以识别实际控制人和最终受益人。央行有权对其主要股东和控股股东进行审查，对真实股权和实际控制人实行穿透式监管。后者对金控公司资金来源真实性提出更高要求，包括投资金融控股公司的资金来源，以及投资金融机构的资金来

源，防止虚假注资、循环注资。目前，穿透监管已初具雏形。

二是商业合理原则。交易应具有真实的业务背景，确保交易条件合理、价格公允。针对本级关联交易管理，合规性和公允性被视为监管重点。加强建立关联交易协议签订、内部审批等全流程管控措施成为公司满足监管要求的必然举措。针对附属机构关联交易管理，重要附属机构、未上市且未受监管实体是重点关注对象。针对集团内部管理，金控公司应重点评估交易的合理性、各个机构之间的依赖关系和风险传染性等。针对集团对外关联交易管理，利益输送等风险是监管关注的焦点所在。可见，上述四类关联交易管理举措进一步细化了监管内容和工作重点，能够帮助监管过程实现“有规可依”。

三是透明、及时的信息披露原则。充分的信息披露使利益相关方了解集团的业务运作，强化市场约束作用。没有良好的信息披露，提升金控集团透明度就无从谈起。《办法》将关联交易分为五种：本级关联交易、本级重大关联交易、一般关联交易、集团内部交易和集团对外关联交易。针对不同种类的关联交易，《办法》对披露的期限、主要内容作出了详细说明。金控公司应“因类施策”，按照规定通过年报或网站等渠道进行信息披露。在证监会对上市公司的行政处罚案例中，未按规定履行关联交易决策程序及信息披露义务是最为常见的违规情形。金融控股公司应当引以为戒，高度重视关联交易披露的完整性、真实性、及时性。

四是金控公司附属机构独立运作原则。所谓附属机构，是相对于本级机构而言的另一关联交易主体。维护附属机构独立性，能在协同优势的基础上，有效分离风险，降低公司各部分之间的依赖性，减轻危机爆发时一损俱损的链式伤害。央行与相关部门之间将建立监管合作和信息共享机制，当金控公司利用关联交易损害公司利益时，责任主体将被要求限期整改，

逾期未改正将被限制股东权利或要求转让股权。附属金融机构违反该规定时，其线索、证据也将被移交至监管机构。

### 深化监管有规可依

尽管《办法》仍处于征求意见稿阶段，我们仍能由此窥见未来对金控公司监管的重点将集中在以下三个方面。

第一，对金控公司整理披露信息的能力提出更高要求。公开、及时、准确的信息披露是贯彻落实穿透式监管、增强公司透明度的重要前提。由于金控公司业务复杂，各附属机构可能面临不同监管部门的信息披露要求，例如各主体对信息披露的内容、期限、时间要求不尽相同。因此，在提升自身信息搜集和整理的能力上，金控公司仍有较大发展空间。

第二，金控公司提升内部管理水平更加迫切。从横向来看，金控公司需根据《办法》调整自身治理架构，分设关联交易管理办公室、牵头部门和专岗，负责关联交易的管理和风险控制，维护关联方清单。从纵向来看，金控公司应建立健全“事前、事中、事后”全流程管控措施。这样可以减轻管理压力，保障各环节管理的有效连接。

第三，金控公司增强数字化协同的必要性更加突出。随着数字金融的发展，金融科技成为金控公司必不可少的风险管理工具。增强数字化协同能力源于外部监管、风险管理和经营发展的三重需要。成熟完善的财务数据和风险信息系统有利于准确识别、精细管理各类关联交易，提升公司防范系统性风险的能力，提高公司运营效率。为应对日益细化的监管要求，信息化手段能细化各环节关联交易管理颗粒度，其管控触角可延伸至各部门，帮助实现对关联交易的个性化、专业化、多元化协同式管理。□

为应对日益细化的监管要求，信息化手段能细化各环节关联交易管理颗粒度，其管控触角可延伸至各部门，帮助实现对关联交易的个性化、专业化、多元化协同式管理。

（作者均供职于中国人民大学中国银行业研究中心）