

银行金融法律

证券公司股权管理新规征求意见稿六大要点解读

作者：朱俊 | 李亦璞 | 任稷羽

中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）于2020年6月12日发布了《关于修改〈证券公司股权管理规定〉的决定》和《关于修改〈关于实施〈证券公司股权管理规定〉有关问题的规定〉的决定》（意见反馈截止时间为2020年7月12日，以下简称“《征求意见稿》”）。

证监会在2019年颁布《证券公司股权管理规定》（以下简称“现行《股权管理规定》”）和《关于实施〈证券公司股权管理规定〉有关问题的规定》（以下简称“现行《实施规定》”）后不到一年即拟对两个规定进行修订。

证监会对于《征求意见稿》出台背景的解读为“落实2020年3月1日起施行的新《证券法》，进一步简政放权，完善证券公司股权监管，提升监管效能”。证券公司的公司治理向来是证监会的监管重点，而股权管理又是公司治理的基础。现行《股权管理规定》以部门规章的形式明确了证券公司股权管理的有关要求，夯实证券公司主体责任，强化内部追责，完善外部追责。有鉴于新《证券法》对证券公司股东要求有所调整，证监会在新《证券法》的框架下结合境内外金融机构监管实践发布《征求意见稿》，对现行《股权管理规定》及现行《实施规定》关于股东准入资格和监管等规定作出了较为实质的调整。

本文意在梳理《征求意见稿》对现行《股权管理规定》和现行《实施规定》所做的六大主要修订，共同了解证券公司股权监管的新方向。

一、修改证券公司主要股东定义

根据现行《管理规定》，证券公司股东分为以下四类：

- 持有5%以下股权的股东；
- 持有5%以上股权的股东；
- 主要股东（持有证券公司25%以上股权的股东或者持有5%以上股权的第一大股东）；和
- 控股股东。

参考国内外金融监管经验，结合证券公司股权日渐分散的趋势，《征求意见稿》中将证券公司主要股东的界定从“持有证券公司 25%以上股权的股东或者持有 5%以上股权的第一大股东”调整为“持有证券公司 5%以上股权的股东”，将现行《股权管理规定》项下对于证券公司股东的四大分类整合为三类，即：

- 持有 5%以下股权的股东；
- 主要股东（指持有 5%以上股权的股东）；和
- 控股股东。

具体条文修订情况如下所示：

现行《股权管理规定》规定	《征求意见稿》的修改
<p>第五条 根据持股比例和对证券公司经营管理的影响，证券公司股东包括以下四类：</p> <p>（一）控股股东，指持有证券公司 50%以上股权的股东或者虽然持股比例不足 50%，但其所享有的表决权足以对证券公司股东会的决议产生重大影响的股东；</p> <p>（二）主要股东，指持有证券公司 25%以上股权的股东或者持有 5%以上股权的第一大股东；</p> <p>（三）持有证券公司 5%以上股权的股东；</p> <p>（四）持有证券公司 5%以下股权的股东。</p>	<p>根据持股比例和对证券公司经营管理的影响，证券公司股东包括以下三类：</p> <p>（一）控股股东，指持有证券公司 50%以上股权的股东或者虽然持股比例不足 50%，但其所享有的表决权足以对证券公司股东会的决议产生重大影响的股东；</p> <p>（二）主要股东，指持有证券公司 5%以上股权的股东；</p> <p>（三）持有证券公司 5%以下股权的股东。</p>

二、适当降低证券公司主要股东资质要求

《征求意见稿》中基于对“主要股东”的重新定义，进一步整合了现行《股权管理规定》项下对于持有证券公司 5%以下股权的股东，持有证券公司 5%以上股权的股东，以及持有证券公司 25%以上股权的股东或者持有 5%以上股权的第一大股东的资质条件。

《征求意见稿》对于证券公司的主要股东（即持有证券公司 5%以上股权的股东）的资质条件主要有以下五点实质性修订：

1. 取消了主要股东具有持续盈利能力的要求，相应地，同时取消了专业类证券公司控股股东的持续盈利能力的要求；
2. 将主要股东净资产要求从不低于 2 亿元调整为不低于 5,000 万元人民币，相应地，专业类证券公司控股股东的净资产要求也从不低于 2 亿元调整为不低于 5,000 万元人民币；
3. 不再要求主要股东具备相匹配的金融业务经验，而仅对控股股东提出相应要求；
4. 不再要求主要股东制定证券公司风险处置预案，而仅对控股股东提出相应要求；
5. 不再要求综合类证券公司（指，业务具有显著杠杆性质，且多项业务之间存在交叉风险的证券公司）持股 25%以上但并非第一大的股东为行业龙头。

《征求意见稿》对于证券公司主要股东资质条件的修订在一定程度上降低了证券公司主要股东的门槛，

理解将吸引更多主体入股证券公司，有助于证券公司引入资本。但同时也应注意到，由于“主要股东”被重新定义，导致现行《股权管理规定》项下持股在 5% 以上 25% 以下的一类股东被划归到了《征求意见稿》项下的新“主要股东”范畴内，对于该类股东，在现行《股权管理规定》项下仅需符合特定类别的资格条件，但在《征求意见稿》项下却需要满足主要股东的全部资格条件；同时，现行《股权管理规定》项下对于持有证券公司 25% 以上股权的股东或者持有 5% 以上股权的第一大股东的个别要求，例如“主要股东、控股股东应当在必要时向证券公司补充资本”，根据《征求意见稿》也将拓展适用至全部主要股东。因此，我们理解《征求意见稿》在一定程度上针对持股在 5% 以上 25% 以下的非第一大股东提出了新的、更严格的股东资格条件和要求。

具体条文修订情况如下所示：

现行《股权管理规定》规定	《征求意见稿》的修改
<p>第七条 持有证券公司 5% 以下股权的股东，应当符合下列条件：</p> <p>（一）自身及所控制的机构信誉良好，最近 3 年无重大违法违规记录或重大不良诚信记录；不存在因故意犯罪被判处刑罚、刑罚执行完毕未逾 3 年的情形；没有因涉嫌重大违法违规正在被调查或处于整改期间；</p> <p>（二）不存在长期未实际开展业务、停业、破产清算、治理结构缺失、内部控制失效等影响履行股东权利和义务的情形；不存在可能严重影响持续经营的担保、诉讼、仲裁或者其他重大事项；</p> <p>（三）股权结构清晰，逐层穿透至最终权益持有人；股权结构中原则不允许存在理财产品，中国证监会认可的情形除外；</p> <p>（四）自身及所控制的机构不存在因不诚信或者不合规行为引发社会重大质疑或产生严重社会负面影响且影响尚未消除的情形；不存在对所投资企业经营失败负有重大责任未逾 3 年的情形；</p> <p>（五）中国证监会基于审慎监管原则规定的其他条件。</p> <p>通过证券交易所、股份转让系统交易取得证券公司 5% 以下股份的股东，不适用本条规定。</p>	<p>将第七条修改为：存在下列情形的，不得成为证券公司的股东：</p> <p>（一）最近 3 年存在重大违法违规记录或重大不良诚信记录；因故意犯罪被判处刑罚、刑罚执行完毕未逾 3 年；因涉嫌重大违法违规正在被调查或处于整改期间；</p> <p>（二）存在长期未实际开展业务、停业、破产清算、治理结构缺失、内部控制失效等影响履行股东权利和义务的情形；存在可能严重影响持续经营的担保、诉讼、仲裁或者其他重大事项；</p> <p>（三）股权结构不清晰，不能逐层穿透至最终权益持有人；股权结构中存在理财产品，中国证监会认可的情形除外；</p> <p>（四）因不诚信或者不合规行为引发社会重大质疑或产生严重社会负面影响且影响尚未消除；对所投资企业经营失败负有重大责任未逾 3 年；</p> <p>（五）中国证监会基于审慎监管原则认定的其他情形。</p> <p>通过证券交易所、股份转让系统交易取得证券公司 5% 以下股份的股东，不适用本条规定。</p>
<p>第八条 持有证券公司 5% 以上股权的股东，应当符合下列条件：</p> <p>（一）本规定第七条规定的条件；</p> <p>（二）不存在净资产低于实收资本 50% 的情形；</p> <p>（三）不存在或有负债达到净资产 50% 的情形；</p> <p>（四）不存在不能清偿到期债务的情形；</p>	<p>删除第八条</p>

现行《股权管理规定》规定	《征求意见稿》的修改
<p>(五) 净资产不低于 5,000 万元人民币。</p>	
<p>第九条 证券公司的主要股东，应当符合下列条件：</p> <p>(一) 本规定第八条规定的条件；</p> <p>(二) 净资产不低于 2 亿元人民币，财务状况良好，具有持续盈利能力，资产负债和杠杆水平适度，具备与证券公司经营业务相匹配的持续资本补充能力；</p> <p>(三) 公司治理规范，管理能力达标，风险管控良好；</p> <p>(四) 开展金融相关业务经验与证券公司业务范围相匹配，能够为提升证券公司的综合竞争力提供支持；</p> <p>(五) 对证券公司可能发生风险导致无法正常经营的情况，制定合理有效的风险处置预案。</p>	<p>将第九条改为第八条，修改为：证券公司的主要股东，应当符合下列条件：</p> <p>(一) 不存在本规定第七条规定的情形；</p> <p>(二) 自身及所控制的机构具有良好的诚信合规记录，治理规范，管理能力达标，风险管控良好；</p> <p>(三) 财务状况良好，净资产不低 5,000 万元人民币，资产负债和杠杆水平适度，具备与证券公司经营业务相匹配的持续资本补充能力；</p> <p>(四) 不存在净资产低于实收资本 50%、或有负债达到净资产 50%或者不能清偿到期债务的情形；</p> <p>(五) 能够为提升证券公司的综合竞争力提供支持；</p> <p>(六) 中国证监会基于审慎监管原则规定的其他条件。</p>
<p>第十条 证券公司的控股股东，应当符合下列条件：</p> <p>(一) 本规定第九条规定的条件；</p> <p>(二) 入股证券公司与其长期战略协调一致，有利于服务其主营业务发展；</p> <p>(三) 对完善证券公司治理结构、推动证券公司长期发展有切实可行的计划安排；</p> <p>(四) 对保持证券公司经营管理的独立性和防范风险传递、不当利益输送，有明确的自我约束机制。</p>	<p>将第十条改为第九条，修改为：证券公司的第一大股东、控股股东，应当符合下列条件：</p> <p>(一) 本规定第八条规定的条件；</p> <p>(二) 开展金融相关业务经验与证券公司业务范围相匹配；</p> <p>(三) 入股证券公司与其长期战略协调一致，有利于服务其主营业务发展；</p> <p>(四) 对完善证券公司治理结构、推动证券公司长期发展有切实可行的计划安排；</p> <p>(五) 对保持证券公司经营管理的独立性和防范风险传递、不当利益输送，有明确的自我约束机制；</p> <p>(六) 对证券公司可能发生风险导致无法正常经营的情况，制定合理有效的风险处置预案；</p> <p>(七) 中国证监会基于审慎监管原则规定的其他条件。</p>
<p>第十一条 证券公司从事的业务具有显著杠杆性质，且多项业务之间存在交叉风险的，其主要股东、控股股东还应当符合下列条件：</p> <p>(一) 最近 3 年持续盈利，不存在未弥补亏损；</p> <p>(二) 最近 3 年长期信用均保持在水水平，最近 3 年规模、收入、利润、市场占有率等指标居于行业前列。</p>	<p>将第十一条改为第十条，修改为：证券公司从事的业务具有显著杠杆性质，且多项业务之间存在交叉风险的，其第一大股东、控股股东还应当符合下列条件：</p> <p>(一) 最近 3 年持续盈利，不存在未弥补亏损；</p> <p>(二) 最近 3 年长期信用均保持在水水平，最近 3 年规模、收入、利润、市场占有率等指标居于行业</p>

现行《股权管理规定》规定	《征求意见稿》的修改
<p>控股股东还应当符合下列条件：</p> <p>（一）总资产不低于 500 亿元人民币，净资产不低于 200 亿元人民币；</p> <p>（二）核心主业突出，主营业务最近 5 年持续盈利。</p> <p>证券公司合并或者因重大风险被接管托管等中国证监会认可的特殊情形不适用本条规定。</p>	<p>前列。</p> <p>控股股东还应当符合下列条件：</p> <p>（一）总资产不低于 500 亿元人民币，净资产不低于 200 亿元人民币；</p> <p>（二）核心主业突出，主营业务最近 5 年持续盈利。</p> <p>证券公司合并或者因重大风险被接管托管等中国证监会认可的特殊情形不适用本条规定。</p>

三、规定单个非金融企业实际控制证券公司股权比例不得超过 50% 的豁免情形

为强化股权分散制衡，提高证券公司治理有效性，规范实业资本投资金融行为，现行《股权管理规定》规定单个非金融企业实际控制证券公司股权的比例原则上不得超过 50%。《征求意见稿》在此基础上，明确将“为处置证券公司风险等中国证监会认可的情形”作为豁免情形，为单个非金融企业持有证券公司 50% 以上股权这一可能的例外情形留下敞口。

具体条文修订情况如下所示：

现行《股权管理规定》规定	《征求意见稿》的修改
<p>第十六条 非金融企业入股证券公司的，还应当符合下列要求：</p> <p>（一）符合国家关于加强非金融企业投资金融机构监管的有关指导意见。</p> <p>（二）单个非金融企业实际控制证券公司股权的比例原则上不得超过 50%。</p>	<p>非金融企业入股证券公司的，还应当符合下列要求：</p> <p>（一）符合国家关于加强非金融企业投资金融机构监管的有关指导意见；</p> <p>（二）单个非金融企业实际控制证券公司股权的比例原则上不得超过 50%，为处置证券公司风险等中国证监会认可的情形除外。</p>

四、根据新《证券法》，调整证券公司股权相关审批和备案事项

根据现行《股权管理规定》，涉及审批、备案要求的证券公司股权相关事项如下¹：

1. 涉及审批的事项：

- (1) 证券公司设立时，中国证监会依照规定核准其注册资本及股权结构；
- (2) 证券公司增加注册资本且股权结构发生重大调整（指证券公司增加注册资本且新增持有 5% 以上股权的股东或主要股东，或者证券公司第一大股东、控股股东、实际控制人发生变化）；
- (3) 证券公司减少注册资本；
- (4) 变更持有 5% 以上股权的股东（证券公司变更持有 5% 以上股权的股东，指证券公司新增持有 5% 以上股权的股东或主要股东，或者证券公司第一大股东、控股股东发生变化）；

¹ 本部分所提及的“主要股东”是指现行《股权管理规定》项下所定义的主要股东。

(5) 变更实际控制人（证券公司变更持有 5% 以上股权的实际控制人，指证券公司新增持有 5% 以上股权的实际控制人，或者证券公司的实际控制人发生变化）。

2. 涉及备案的事项：证券公司变更注册资本或者股权，不涉及上述（1）所列情形的，应当在公司登记机关办理变更登记后 5 个工作日内，向公司住所地中国证监会派出机构备案。

新《证券法》和《关于取消或调整证券公司部分行政审批项目等事项的公告》（中国证券监督管理委员会公告〔2020〕18 号）中将原审批项目“证券公司变更业务范围、增加注册资本且股权结构发生重大调整、减少注册资本、变更持有 5% 以上股权的股东、实际控制人、变更公司章程重要条款及合并、分立审批”修改为“证券公司变更证券业务范围，变更主要股东或者公司的实际控制人，合并、分立、停业、解散、破产，应当经国务院证券监督管理机构核准”。

参考新《证券法》的上述调整，经《征求意见稿》调整后的证券公司股权相关事项的审批、备案程序要求如下²：

3. 涉及审批的事项：

- (1) 证券公司设立时，中国证监会依照规定核准其注册资本及股权结构；
- (2) 变更主要股东（指证券公司新增主要股东，或者证券公司第一大股东、控股股东发生变化）；
- (3) 变更公司的实际控制人。

4. 涉及备案的事项：

- (1) 证券公司的控股股东、实际控制人实际控制证券公司的股权比例增至 100% 的，证券公司应当在公司登记机关办理变更登记后 5 个工作日内，向证监会备案；
- (2) 证券公司变更注册资本、股权或者 5% 以上股权的实际控制人（变更 5% 以上股权的实际控制人指证券公司新增持有 5% 以上股权的实际控制人，或者证券公司的实际控制人发生变化），不涉及上述（1）（b）和（1）（c）所列情形的，应当在公司登记机关办理变更登记之日起（依法不需办理公司变更登记的，自相关确权登记之日起）5 个工作日内，向公司住所地中国证监会派出机构备案。

《征求意见稿》同时修改了新《证券法》取消的审批事项在现行《实施规定》中的相应表述，例如按照新《证券法》调整证券公司股权审批与备案事项表述，公司章程重要条款由审批改为备案等。此外，针对现行《实施规定》中关于申报材料的规定，《征求意见稿》也基于对证券公司股权相关审批和备案事项的调整以及股东资格条件的修改进行了相应的修订，其核心修订详见下述第二（六）部分。

具体条文修订情况如下所示：

现行《股权管理规定》规定	《征求意见稿》的修改
<p>第六条 证券公司设立时，中国证监会依照规定核准其注册资本及股权结构。</p> <p>证券公司增加注册资本且股权结构发生重大调整、减少注册资本，变更持有 5% 以上股权的股东、</p>	<p>将第六条修改为：证券公司设立时，中国证监会依照规定核准其注册资本及股权结构。</p> <p>证券公司变更主要股东或者公司的实际控制人，应当依法报中国证监会批准。</p>

² 本部分所提及的“主要股东”是指《征求意见稿》项下所定义的主要股东。

现行《股权管理规定》规定	《征求意见稿》的修改
<p>实际控制人，应当依法报中国证监会批准。</p> <p>证券公司变更注册资本或者股权，不涉及前款所列情形的，应当在公司登记机关办理变更登记后5个工作日内，向公司住所地中国证监会派出机构备案。证券公司在证券交易所、全国中小企业股份转让系统发生的股权变更不适用本款规定。</p>	<p>证券公司的控股股东、实际控制人实际控制证券公司的股权比例增至100%的，证券公司应当在公司登记机关办理变更登记后5个工作日内，向中国证监会备案。</p> <p>证券公司变更注册资本、股权或者5%以上股权的实际控制人，不涉及本条第二、三款所列情形的，应当在公司登记机关办理变更登记之日起（依法不需办理公司变更登记的，自相关确权登记之日起）5个工作日内，向公司住所地中国证监会派出机构备案。证券公司在证券交易所、全国中小企业股份转让系统发生的股权变更不适用本款规定。</p>
<p>第四十二条 证券公司增加注册资本且股权结构发生重大调整，指证券公司增加注册资本且新增持有5%以上股权的股东或主要股东，或者证券公司第一大股东、控股股东、实际控制人发生变化。</p> <p>证券公司变更持有5%以上股权的股东，指证券公司新增持有5%以上股权的股东或主要股东，或者证券公司第一大股东、控股股东发生变化。</p> <p>证券公司变更持有5%以上股权的实际控制人，指证券公司新增持有5%以上股权的实际控制人，或者证券公司的实际控制人发生变化。</p>	<p>将第四十二条改为第四十一条，修改为：证券公司变更主要股东，指证券公司新增主要股东，或者证券公司第一大股东、控股股东发生变化。</p> <p>证券公司变更5%以上股权的实际控制人，指证券公司新增持有5%以上股权的实际控制人，或者证券公司的实际控制人发生变化。</p>

五、禁止证券公司股权相关的对赌协议

《征求意见稿》中新增了关于禁止证券公司股权相关的对赌安排规定。针对该项调整，有券商行业人士解读为这是一项针对行业风险点的规范。据悉，目前有些证券公司为了尽快实现海外上市而签订了对赌协议，该等安排将导致证券公司的股权架构存在相当程度的风险，《征求意见稿》针对该等行业现状明确了禁止对赌性质的股权交易安排的规定。

具体条文修订情况如下所示：

现行《股权管理规定》规定	《征求意见稿》的修改
<p>第二十一条 证券公司股东应当充分了解股东权利和义务，充分知悉证券公司经营管理状况和潜在风险等信息，投资预期合理，出资意愿真实，并且履行必要的内部决策程序。</p>	<p>将第二十一条改为第二十条，修改为：证券公司股东应当充分了解股东权利和义务，充分知悉证券公司经营管理状况和潜在风险等信息，投资预期合理，出资意愿真实，并且履行必要的内部决策程序。不得签订在未来符合特定条件时，由证券公司向特定股东赎回股权或由特定股东转让、受让证券公司股权的协议，或者形成类似的实质上具有“对赌”性质的股权交易安排。</p>

六、落实简政放权，精简申报材料

针对向证监会提交的申请文件或备案文件，参考《征求意见稿》对于股东资格条件的调整，《征求意见稿》较现行《实施规定》作出了包括但不限于以下的几项主要调整：

1. 持股 5%以下股东无需提交其所控制企业最近 3 年诚信合规情况说明（该等材料仅需由主要股东/实际控制人提供）；
2. 持股 5%以上股东应提交最近 2 年经审计的财务报告（现行《实施规定》要求提供最近 3 年的审计报告）；
3. 持股 25%以上非第一大股东无需提交对证券公司可能发生风险导致无法正常经营的情况制定的风险处置预案，以及在入股综合类证券公司情况下无需提交最近 3 年长期信用均保持在高水平，规模、收入、利润、市场占有率等指标居于行业前列的证明文件/说明；
4. 证券公司减少注册资本的，不再要求提交证券公司背景资料；
5. 证券公司变更注册资本且不涉及变更主要股东或公司实际控制人时须提供证券公司验资报告和证券公司变更后的公司登记文件复印件（即进一步要求减少注册资本亦需提供前述文件，现行《管理规定》仅就增加注册资本且股权结构未发生重大调整有此要求）；
6. 取消部分“证明文件”的提供要求或调整为要求提供相应说明，例如针对非金融企业股东不再要求提供符合国家关于加强非金融企业投资金融机构监管指导意见的证明文件（仅需提供说明）等，拟任董事长、总经理、合规负责人“符合任职资格条件的证明文件”调整为“符合规定的说明”，不再要求提供资金来源情况证明文件（仅需提供说明）。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

朱俊

电话： +86 10 8525 4690

Email: jun.zhu@hankunlaw.com

李亦璞

电话： +86 10 8516 4128

Email: yipu.li@hankunlaw.com