

HANKUN

汉坤律师事务所
Han Kun Law Offices

汉坤专递

2023 年第 1 期（总第 189 期）

新法评述

- 1、QFLP 投资范围全解析
- 2、金融资管争议解决的 2022 — 论多元化纠纷化解中的常见法律问题
- 3、百尺竿头、更进一步 — 银保监会发布《银行保险机构公司治理监管评估办法》

新法评述

1、QFLP 投资范围全解析

作者：杨李 | 陈曦 | 毛怡雯 | 赖倩雯 | 陈章全

合格境外有限合伙人（QFLP）制度作为在我国外汇资本项目可兑换尚未完全放开的情况下境外投资者进入中国市场参与境内资本市场活动的重要途径之一，始于 2010 年底上海率先推出的一项为境外资本进入中国“对非上市企业进行股权投资”提供便利路径的试点政策创新。经过逾十年的发展，随中国资本市场对外开放进一步扩大，《外商投资法》正式出台，资本项目外汇管理改革也持续深入，境外投资者在中国资本市场的舞台得以拓展。与之相呼应，各地 QFLP 试点政策也不断推陈出新、迭代演进。在近几年的多个地方出台或重新修订的 QFLP 试点政策中，一个特别值得关注的变化是 QFLP 试点项目的应用场景不再局限于“对非上市企业股权投资”，QFLP 基金可以从事的投资范围逐步扩大。

纵观国际，另类投资管理行业在过去几十年取得了令人瞩目的发展。创业投资（Venture Capital）、私募股权（Private Equity）、私募债权（Private Credit）、S 基金（Secondary Fund）、困境/特殊资产（Distressed/Special Situation Assets）、地产基建（Real Estate & Infrastructure）、对冲基金（Hedge Fund）等另类投资策略资产受到越来越多的投资者青睐，行业整体管理资产规模飞速攀升。许多在国际市场上取得成功的另类投资机构积极将目光投向中国，我们频繁收到相关客户关于 QFLP 基金可否成为其在中国展开特定类别投资活动平台的问题。

QFLP 基金可从事哪些投资活动？这个看似简单的问题却无简单回复。其一，截至目前 QFLP 试点仍停留在地方政策层面，各地政策细节不尽相同且更新不断；另外，中国外商投资管理、外汇管理及私募监管等各领域法规政策也仍在不停发展变化及完善，相关监管规则日新月异。针对这一被普遍关注的问题，基于长期对 QFLP 相关法规政策的持续跟踪并结合协助众多客户在各地实际处理 QFLP 项目的经验，本文中我们对相关法规政策要点及我们实践经验进行了总结梳理和介绍，以期可为另类投资行业各位相关人士提供参考。

一、QFLP 基金 — 外商投资股权投资企业？

截至目前 QFLP 试点仍停留在地方政策层面，国家层面尚未出台与 QFLP 相关的全国性统一法规政策。根据我们的最新统计结果，截至目前全国范围内已有超过三十个省市地区发布了 QFLP 试点政策¹。全国公认首个 QFLP 试点政策为上海市于 2010 年发布的《关于本市开展外商投资股权投资企业试点工作的实施办法》（沪府办[2010]17 号）和《关于本市开展外商投资股权投资企业试点工作的若干意见》（沪金融办通[2010]38 号），截至目前最新政策为湖南省于 2023 年 1 月 3 日发布的《湖南省外商投资股权投资类企业试点暂行办法》。

QFLP 是合格境外有限合伙人（Qualified Foreign Limited Partner）的简称，但如仔细阅读上海市 2010 年

¹ 此外，根据我们在实践中的了解，部分省市地区虽然尚未出台明文 QFLP 试点政策，但实践中亦有地区已通过地方政府出函协调各个相关政府部门个案专办的方式实际落地了 QFLP 试点企业。

发布的 QFLP 试点政策文件，会发现不仅两个文件标题中未提及“合格境外有限合伙人（QFLP）”，正文中也并无任何条款使用了这一概念。那为何上海的这两个政策文件会被称为 QFLP 试点政策？

上海 QFLP 试点政策要旨在于创设一个试点制度使得外国企业或个人可以在上海参与投资设立“以对非上市企业进行股权投资为主要经营业务”的外商投资股权投资企业和“以发起设立股权投资企业，进行股权投资管理为主要经营业务”的外商投资股权投资管理企业。其中，就外商投资股权投资企业，相关政策文件中明确了可以采取合伙制等组织形式设立，并限定其“境外投资者应主要由境外主权基金、养老基金、捐赠基金、慈善基金、投资基金的基金（FOF）、保险公司、银行、证券公司以及联席会议认可的其他境外机构投资者组成”。即，“合格境外有限合伙人（QFLP）”直接指向的是符合相关政策要求的、作为有限合伙人参与设立外商投资股权投资企业的境外投资者，相应的 QFLP 基金则被用来指称由合格境外有限合伙人（QFLP）参与投资设立的“外商投资股权投资企业”。

上海 2010 年发布的 QFLP 试点政策中首次使用了“外商投资股权投资企业”概念，并限定了其主营业务应当为“对非上市企业进行股权投资”。此种限定与当时中国股权投资行业主管部门国家发展改革委对“股权投资”行业整体要求保持一致。根据国家发展改革委当时的监管要求，“股权投资企业的投资领域限于非公开交易的企业股权，投资过程中的闲置资金只能存放银行或用于购买国债等固定收益类投资产品”。从 2010 年发展至今，中国的股权投资行业的监管框架发生了重大变化，前述国家发展改革委的监管规定亦已失效。虽上海 QFLP 试点政策尚未被废止或修订，但据了解实操中该等对“外商投资股权投资企业”仅可对非上市企业进行股权投资的限定早已不再执行，且上海市政府于 2021 年 5 月发布的《关于加快推进上海全球资产管理中心建设的若干意见》中明确提出了“推进 QFLP 试点机构开展境内非上市公司股权、上市公司定向增发和夹层基金、特殊资产、私募股权、创业投资基金等投资”，拓展了上海 QFLP 试点政策下 QFLP 基金可以从事的业务范围。

系统梳理各地政府历年发布的 QFLP 试点政策，可以发现 2020 年以前发布的几乎所有 QFLP 试点政策文件的标题或正文中均是标明该等政策为关于“外商投资股权投资企业”的政策规定。但从 2020 年开始，虽然仍然存在许多地方沿用此前惯例，但包括海南、北京、广州、南京、福州、嘉兴南湖、合肥、黑龙江等多地发布的 QFLP 试点政策的文件名中不再提及“外商投资股权投资企业”，而是直接明确为“合格境外有限合伙人（QFLP）”政策。

例如，北京 2021 年 4 月发布的 QFLP 试点政策名为《关于本市开展合格境外有限合伙人试点的暂行办法》，广州 2022 年 4 月发布的最新 QFLP 试点政策名为《中国（广东）自由贸易试验区广州南沙新区片区合格境外有限合伙人（QFLP）境内投资试点管理暂行办法》。北京和广州两地政策正文中也不再使用“外商投资股权投资企业”，而是使用“试点基金”来指称，而试点基金的投资范围并不限定为“股权投资”（具体规定可参见第二部分列表）。

此种变化并不仅仅只是一个术语使用的变化，众多城市在 2020 年后做法变更也并非巧合。QFLP 制度始于外商投资股权投资，但 QFLP 的现在和未来看来并不局限于此。

二、QFLP 投资范围相关规定

（一）地方 QFLP 试点政策

关于 QFLP 尚无全国统一的法规政策，各地出台的地方 QFLP 试点政策虽然在政策要旨层面重合度高，但细节规定上仍不乏差异。如欲了解在任一试点城市设立的 QFLP 基金可以从事的投资范围，通常最直接的方式是查阅该地区发布的 QFLP 试点政策中的相关规定。

各地 QFLP 试点政策中关于 QFLP 基金投资范围的规定通常包括对允许从事的业务活动的正面列举规定和对禁止从事业务活动或投资领域的负面清单规定。下表中摘录了一些热点城市现行 QFLP 试点政策中对于投资范围的相关规定：

试点城市	现行有效试点政策发布时间	投资范围相关规定
上海	2010 年 (2019 年度有更新)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 外商投资股权投资企业，是指在本市依法由外国企业或个人参与投资设立的，以对非上市企业进行股权投资为主要经营业务，并符合本办法第三章有关要求的企业。 ■ 推进 QFLP 试点机构开展境内非上市公司股权、上市公司定向增发和夹层基金、特殊资产、私募股权、创业投资基金等投资。 ■ 外商投资股权投资企业不得从事下列业务： <ol style="list-style-type: none"> (1) 在国家禁止外商投资的领域投资； (2) 在二级市场进行股票和企业债券交易，但所投资企业上市后，外商投资股权投资企业所持股份不在此列； (3) 从事期货等金融衍生品交易； (4) 直接或间接投资于非自用不动产； (5) 挪用非自有资金进行投资； (6) 向他人提供贷款或担保； (7) 法律、法规以及外商投资股权投资企业设立文件禁止从事的其他事项。
海南	2020 年 10 月	<ul style="list-style-type: none"> ■ 外商投资股权投资企业是指在海南省依法由境外的企业或自然人参与投资或设立并实际经营的，以非公开方式向境内外投资者募集资金，投资于境内非公开交易的企业股权的企业。 ■ 股权投资企业不得从事以下业务： <ol style="list-style-type: none"> (1) 在国家禁止外商投资的领域投资； (2) 二级市场股票和企业债券交易，但经过海南省地方金融监督管理局、中国证券监督管理委员会海南监管局、中国人民银行海口中心支行、海南省市场监督管理局等管理部门认可的投资标的除外； (3) 期货等金融衍生品交易； (4) 投资于非自用不动产； (5) 挪用非自有资金进行投资； (6) 向非被投企业提供贷款或担保； (7) 国家法律法规禁止从事的其他事项。
深圳	2021 年 1 月	<ul style="list-style-type: none"> ■ 外商投资股权投资企业，是指在本市依法由外国投资者参与投资设立的，以非公开方式向投资者募集资金，为投资者的利益进行股权投资活动的企业。 ■ 外商投资股权投资企业可依法在境内开展以下业务：

试点城市	现行有效试点政策发布时间	投资范围相关规定
		<p>(1) 投资非上市公司股权；</p> <p>(2) 投资上市公司非公开发行和交易的普通股，包括定向发行新股、大宗交易、协议转让等；</p> <p>(3) 可作为上市公司原股东参与配股；</p> <p>(4) 为所投资企业提供管理咨询；</p> <p>(5) 中国证券监督管理委员会或基金业协会允许的其他业务。</p> <p>■ 外商投资股权投资企业可参与投资境内私募股权、创业投资基金²，应当符合国家有关外商投资的法律、法规、规章等相关规定，鼓励所投资的私募股权、创业投资基金直接投资于实体经济企业。</p> <p>■ 试点企业应当遵守国家有关外商投资的法律、法规、规章等相关规定。外商投资准入负面清单规定禁止投资的领域，不得进行投资；外商投资准入负面清单规定限制投资的领域，应当符合负面清单规定的条件；外商投资准入负面清单以外的领域，按照内外资一致的原则实施管理。</p>
北京	2021年4月	<p>■ 试点基金的投资范围须符合基金合同、公司章程或合伙协议等的相关约定，基金投向应当符合国家产业政策及现行外商投资准入特别管理措施。</p> <p>■ 试点基金募集的境外资金可用于以下支出：</p> <p>(1) 非上市公司股权；</p> <p>(2) 上市公司非公开发行和交易的普通股（含定向发行新股、大宗交易、协议转让等），可转换为普通股的优先股、债转股和可转债，可作为上市公司原股东参与配股；</p> <p>(3) 夹层投资、私募债、不良资产；</p> <p>(4) 参与投资境内私募投资基金；</p> <p>(5) 法律法规允许的其他业务。</p> <p>■ 试点基金投资的境内项目应符合现行外商投资准入特别管理措施的要求。如中国证监会或中国证券投资基金业协会对投资范围另有规定的，从其规定。未经批准，试点基金不得使用募集的资金在中国境外进行投资。</p>
无锡	2021年6月	<p>■ 外商投资股权投资企业，是指经无锡市有关部门会商认定的，在无锡市依法由外国的自然人或企业参与投资设立的、以非公开方式向境内外投资者募集资金，为投资者的利益进行股权投资活动的企业。</p> <p>■ 外商投资股权投资企业可从事如下业务：</p>

² 作为参考，深圳及珠海等较早颁布 QFLP 试点政策的地区在其原先的 QFLP 试点政策中明确规定 QFLP 基金应当直接投资于实业，禁止以 FOF 模式进行投资。但为响应行业需求，两地目前最新修订的 QFLP 试点政策中均放开了 FOF 投资策略，明确允许 QFLP 基金参与投资境内私募股权/创业投资基金。

试点城市	现行有效试点政策发布时间	投资范围相关规定
		(1) 投资非上市公司股权； (2) 投资上市公司非公开发行和交易的普通股，包括定向发行新股、大宗交易、协议转让等； (3) 可作为上市公司原始股东参与配股； (4) 为所投资企业提供管理咨询； (5) 经审批或登记机关许可的其他相关业务。 ■ 外商投资股权投资企业在境内进行股权投资，应当依照国家有关外商投资的法律、行政法规、规章办理。
广州	2022 年 4 月	■ 试点基金管理企业发起成立的试点基金，其募集的境外资金可在境内用于以下支出： (1) 非上市公司股权； (2) 上市公司非公开发行和交易的普通股（含大宗交易、协议转让等），可转换为普通股的优先股和可转债等，可作为上市公司原股东参与配股。如构成对境内上市公司战略投资的，应符合《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》有关规定； (3) 法律法规允许的其他业务。 如中国证券监督管理委员会、中国基金业协会等相关部门对投资范围另有限制性规定的，应从其规定。 ■ 试点基金管理企业和试点基金应当遵守国家有关外商投资的法律、法规等相关规定。自由贸易试验区外商投资准入负面清单规定禁止投资的领域，不得进行投资；自由贸易试验区外商投资准入负面清单规定限制投资的领域，应当符合负面清单规定的条件；自由贸易试验区外商投资准入负面清单以外的领域，按照内外资一致的原则实施管理。 ■ 试点基金不得直接或间接向房地产和地方政府融资平台投融资。

实际上，地方政府并非凭空制定 QFLP 试点政策中的相关规定。各地 QFLP 试点政策中关于投资范围的规定不乏有一些地方化的个性安排，但整体而言很大程度上是对 QFLP 基金运营紧密相关的全国性法规政策规定的梳理和重述。地方政策规定之间的差异一定程度上跟相关 QFLP 试点政策制定时全国执行的外资管理、外汇管理及私募管理政策变化有关。

（二）全国性法规政策

截至目前国家层面尚未针对 QFLP 制定任何全国统一适用的特别政策，但并不意味针对 QFLP 基金监管不存在任何全国性法规政策。在中国现有法律制度框架下，QFLP 基金的内核为一类以投资为主营业务的外商投资企业，与此类主体设立及运营相关的全国性法规政策规定包括但不限于外商投资管理、外汇管理及私募监管等领域法规政策。

1. 外资管理

不论是“外商投资股权投资企业”还是近期一些 QFLP 试点政策中所述的“试点基金”，依据地方

QFLP 试点政策设立的 QFLP 基金的内核仍是由外国投资者参与出资设立的一类以投资为主营业务的外商投资企业，包括其自身的设立以及其在中国境内的投资业务活动仍需要以遵守中国外商投资法规政策中的相关规定为前提。

2010 年上海宣布进行 QFLP 试点之时，国际投资者对 QFLP 试点的一个期待为其可突破当时中国外资监管体系下关于以投资为主营业务的外商投资企业（投资性外商投资企业，当时主要包括外商投资的投资性公司和外商投资创业投资企业两类）在境内投资时仍被视为外国投资者监管的规定。即，根据外资监管规定，投资性外商投资企业虽然是在中国注册成立的中国企业，但其在境内进行投资活动时仍被视为外国投资者进行监管，而不适用关于外商投资企业境内再投资的相关规定。相较而言，后者是一套独立的、相对宽松的监管制度。但国际投资者的此种期待随商务部 2011 年下发的《关于外商投资管理有关工作的通知》中明确“以投资为主要业务的外商投资合伙企业视同境外投资者”而落空。

随着 2020 年 1 月 1 日《外商投资法》及其配套政策的颁布和实施，《关于外商投资管理有关工作的通知》以及商务部后于 2018 年修订的《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》均已失效。不过，《国家市场监督管理总局关于贯彻落实〈外商投资法〉做好外商投资企业登记注册工作的通知》中仍然规定了投资为主要业务的外商投资合伙企业在境内投资设立的企业的登记注册仍需参照适用该通知中的相关要求。同时，商务部发布的《外商投资信息报告办法》第 29 条规定外商投资举办的以投资为主要业务的合伙企业在境内投资设立的企业应参照该办法中对外国投资者及外商投资企业的要求报送投资信息。

就中国现行外商投资监管体系，《外商投资法》及《外商投资法实施条例》确立了准入前国民待遇加负面清单的外资准入原则。《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2021 年版）》《自由贸易试验区外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2021 年版）》（合称“**外资准入负面清单**”）中规定禁止投资的领域，外国投资者不得投资；外资准入负面清单中限制投资的领域，外国投资者进行投资应当符合负面清单规定的股权要求、高级管理人员要求等限制性准入特别管理措施；外资准入负面清单以外的领域，按照内外资一致的原则实施管理。不过，需注意，虽然针对外资准入负面清单以外的领域原则上按照内外资一致的原则管理，就外资准入负面清单中未列出的文化、金融等领域与行政审批、资质条件、国家安全等相关措施，仍需按照现行规定执行。

2. 外汇管理³

QFLP 基金的内核为外商投资企业，其资本项目外汇收入及其结汇所得人民币资金使用必须严格遵照中国外汇监管法规政策中的相关规定。

QFLP 试点政策推出的一个重要背景即为国家外汇管理局通过 2004 年 7 月《国家外汇管理局关于改进外商投资企业资本项目结汇审核与外债登记管理工作的通知》（汇发[2004]42 号）确立的要求“一次结汇金额在 20 万美元以上的，需要提供有关结汇资金用途的书面支付命令”的支付结汇制度，以及于 2008 年 8 月下发的《关于完善外商投资企业外汇资本金支付结汇管理有关业务操作问题的通知》（汇综发[2008]142 号）中关于“外商投资企业资本金结汇所得的人民币资金，应当在政府审批部门批准的经营范围范围内使用，除另有规定外，结汇所得人民币资金不得用于境内股权投资”的规定。2008 年至今，中国资本项目外汇管理监管发生了重大变革，外汇资本金意愿结汇制度从地方试点到 2015 年推广全国，国家外汇管理局进一步在 2019 年 10 月下发了《国家外汇管理局关于进一步促进跨境贸易投资便利化

³ 关于 QFLP 基金设立、运营和退出所涉及的外汇监管政策的详细规定，可参见我们此前发布的同系列评述文章《私募基金观点 | QFLP 外汇监管政策全解析》，参见 <https://hankunlaw.com/portal/article/index/cid/8/id/9599.html>。

的通知》（汇发〔2019〕28号），明确各类外商投资企业均可在不违反现行外商投资准入特别管理措施（负面清单）且境内所投项目真实、合规的前提下依法以资本金进行境内股权投资，不过针对投资性和非投资性外商投资企业仍规定了不同流程要求。

资本项目外汇管理改革也持续深入，给跨境贸易投资带来诸多便利，但并非对于外商投资企业资本项目外汇收入及其结汇所得人民币资金可支出范围不再存在限制。根据现行有效的《国家外汇管理局关于改革和规范资本项目结汇管理政策的通知》（汇发〔2016〕16号）的规定，境内机构的资本项目外汇收入及其结汇所得人民币资金的使用应当遵守以下规定：

- （一）不得直接或间接用于企业经营范围之外或国家法律法规禁止的支出；
- （二）除另有明确规定外，不得直接或间接用于证券投资或除银行保本型产品之外的其他投资理财；
- （三）不得用于向非关联企业发放贷款，经营范围明确许可的情形除外；
- （四）不得用于建设、购买非自用房地产（房地产企业除外）。

针对 QFLP，国家外汇管理局尚未出台任何全国性适用的外汇监管政策。2022 年 1 月，国家外汇管理局下发了《国家外汇管理局开展跨境贸易投资高水平开放试点》，宣布在上海自由贸易试验区临港新片区⁴、广东自由贸易试验区南沙新区片区、海南自由贸易港洋浦经济开发区、浙江省宁波市北仑区等地开展跨境贸易投资高水平开放试点，明确将 QFLP 试点作为资本项目改革的一项重点。2022 年上半年，前述 QFLP 外汇试点地区的外汇管理局陆续出台了跨境贸易投资高水平开放试点实施细则并发布了 QFLP 的外汇管理操作指引，其中就 QFLP 资本项目外汇收入及其结汇所得人民币资金使用规则也作了进一步明确。

各地实施细则及 QFLP 外汇操作指引的内容基本相同。以上海自由贸易试验区临港新片区为例，上海发布的实施细则中明确了推进开展合格境外有限合伙人（QFLP）试点，简化外汇登记，允许其通过股权、债权等形式，在境内开展外商投资准入特别管理措施（负面清单）以外的各类投资活动（投资房地产企业和地方政府融资平台除外）。实施细则后附操作指引中进一步规定基金投向应当符合国家宏观调控政策、产业政策及现行外商投资准入特别管理措施，不得直接或间接向房地产和地方政府融资平台投融资。此外，操作指引中还以列举方式明确了 QFLP 试点基金募集的境外资金可以用于支出的范围，具体包括：

- （一）非上市公司的股权；
- （二）上市公司非公开发行和交易的普通股（含大宗交易、协议转让等），可转换为普通股的优先股和可转债等，可作为上市公司原股东参与配股。如构成对境内上市公司战略投资的，应符合《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》有关规定；
- （三）法律法规允许的其他业务。

此外，上述操作指引中还特别明确指出，如中国证监会、中国证券投资基金业协会（“基金业协会”）

⁴ 2022 年 12 月 22 日，国家外汇管理局上海市分局宣布将合格境外有限合伙人（QFLP）外汇管理试点区域由临港新片区扩大至上海市全辖，截至本文发出日，适用于上海市全辖的 QFLP 外汇操作指引仍在公开征求意见。参见 <https://www.safe.gov.cn/shanghai/2022/1222/1885.html>。

等相关部门对 QFLP 试点基金投资范围另有限制性规定的，应从其规定。

3. 私募监管

从其运用场景来看，合格境外有限合伙人（QFLP）参与投资设立 QFLP 基金，QFLP 基金以从 QFLP 及境内投资者（如有）获得的出资在中国境内进行投资，QFLP 基金可能落入《私募投资基金监督管理暂行办法》中所定义的私募投资基金⁵，继而其在中国境内的运营活动亦需遵守中国私募基金行业相关监管规定。

2013 年 6 月，中央编办印发《关于私募股权基金管理职责分工的通知》（中央编办发[2013]22 号），明确由中国证监会负责私募基金行业统一监管。根据证监会的授权，基金业协会作为行业自律组织，对中国私募基金行业履行自律监管职责。根据证监会发布的《私募投资基金监督管理暂行办法》及基金业协会发布的行业自律规则的规定，所有在中国境内募集设立的私募投资基金均需向基金业协会申请进行基金备案，而其管理机构亦需进行私募基金管理人登记。针对采取不同投资策略的私募投资基金，基金业协会采取了分类备案和监管的做法，要求基金管理人根据私募基金的拟定主要投向确定申请备案的私募基金类型，并在其监管规则中针对不同类型的私募投资基金的投资运作管理明确了差异化监管要求。

根据基金业协会的现行规定，私募投资基金大类上可以划分为私募证券投资基金、私募股权/创业投资基金、其他私募投资基金及私募资产配置基金，针对每一大类又进一步区分为直投资基金和母基金。同时，每一个大类项下根据具体投资标的的不同还进一步划分为一系列子类别，在申请私募基金备案时需由私募基金管理人根据基金拟定投向进行勾选申报。

在基金业协会划分的四大类私募投资基金中，与 QFLP 基金相关度最高的为私募股权投资基金和创业投资基金。其中，备案为私募股权投资基金的 QFLP 基金在私募基金监管政策项下明确可以投资上市企业非公开发行和交易的股票，而备案为创业投资基金的 QFLP 基金则仅能对非上市企业进行股权投资。另外，拟主要采用 FOF 投资策略的 QFLP 基金亦可根据其拟投资的子基金类型选择备案为私募股权投资类 FOF 基金或创业投资类 FOF 基金。

此外，虽然 QFLP 试点政策是以推进外商投资股权投资为初衷，但如前述，随着国家对外开放深入和相关法规政策的改革推进，QFLP 基金的投资范围呈现逐步扩展趋势。例如，目前北京、上海等地的 QFLP 试点政策均允许 QFLP 基金投向可转债、夹层、不良债务等领域。从私募监管的角度，由于相关领域投资可能涉及债权类或实物类资产投资，在 QFLP 基金备案为私募股权投资基金或创业投资基金的情况下进行此类投资可能会受到较大限制。过往实践中，大部分以债权类不良资产为投资标的的私募基金选择备案为其他私募投资基金，并由其他私募投资基金管理人担任基金管理人，而拟通过 FOF 投资策略“跨类别”参与底层权益类、实物类标的的私募基金，则会选择通过私募资产配置基金管理人发起投资于不同类型底层资产的私募资产配置基金。然而，根据自 2020 年 6 月基金业协会在其官网每月发布的《私募基金管理人登记及私募基金产品备案月报》中披露当月新备案基金情况以来，均无新增的其他私募投资基金。截至 2022 年 11 月末，存量其他私募投资基金数量为 1,564 只。另一方面，私募资产配置基金管理人亦有较高的设立门槛，目前存量私募资产配置基金管理人仅有 9 家，合计管理基金数量 28 只，因此对于大部分机构而言亦非可行路径。

与此相关有另外一个政策最新发展值得特别关注。截至目前，除上海、北京以外的绝大部分试点地

⁵ 《私募投资基金监督管理暂行办法》第二条，本办法所称私募投资基金，是指在中华人民共和国境内，以非公开方式向投资者募集资金设立的投资基金。

区所颁布的 QFLP 试点政策中均明确规定所有 QFLP 基金（无论其投资人构成及资金来源）必须在基金业协会完成私募基金备案。但近期，基金业协会在基金备案反馈意见中指出，仅存在境外投资者的 QFLP 基金因不符合《私募投资基金监督管理暂行办法》中对私募基金的定义而不属于应予以基金备案的范围。为解决地方 QFLP 试点政策与基金业协会备案要求之间的冲突，目前海南、深圳等地已出台了相关补充通知明确不再强制要求未在境内募集的 QFLP 基金完成基金业协会备案，但其他试点地区的后续处理方案仍有待发展。

对于符合私募投资基金定义的 QFLP 基金而言，无论所在试点地区的 QFLP 试点政策是否要求完成私募基金备案，其根据《私募投资基金监督管理暂行办法》均应向基金业协会申请私募基金备案，因此其投资范围还需符合私募基金监管政策的要求。

三、QFLP 基金用于另类投资策略的可行性

如前所述，上海 QFLP 试点政策最初推出之时，根据当时有效的国家法规政策的要求，将 QFLP 基金的投资范围限制为股权投资，并进一步明确为“对非上市企业股权投资”。随着近年来中国外商投资管理、外汇管理及私募监管等各领域法规政策仍在不停发展及完善，各地 QFLP 试点政策也不断与时俱进，QFLP 基金投资范围也拓展至包括上市公司非公开发行和交易股份（定向增发、大宗交易、协议转让等）、优先股、可转债等更多资产类别（但需注意，部分地方的 QFLP 试点政策中可能尚未跟进投资范围的拓展）。

QFLP 试点政策最初关于 QFLP 基金仅可投资非上市企业股权的限定使得 QFLP 应用场景被局限在创业投资。随着 QFLP 基金投资范围的扩展，越来越多的国际投资者关注 QFLP 可否被用于在中国执行除创业投资外的其他另类投资策略。QFLP 基金的投资范围拓展至包括上市公司非公开发行和交易股份（定向增发、大宗交易、协议转让等）使得其可被以上市公司私有化及并购重组等为专长的私募股权投资机构所采用，而将优先股、可转债、不良资产等资产纳入 QFLP 基金投资范围为专业从事困境/特殊资产、私募债权、地产基建投资的众多另类投资管理机构在中国开展投资业务创设了空间。地方层面，深圳和珠海等一些原来在 QFLP 试点政策中限定 QFLP 基金应当直接投资于实业的规定也相继修改该等限制性规定，使得主要采取 FOF 及 S 基金策略的国际投资机构也可以在本地设立 QFLP 基金开展相关投资业务。越来越多的地方政策为 QFLP 基金参与不良资产投资预留了可能。

虽然相关法规政策的发展变化为越来越多的另类投资机构通过 QFLP 基金平台在中国开展投资业务创设了可能性，但由于 QFLP 试点仍停留在地方政策层面而相关领域法规政策仍在不停发展变化，特定另类投资策略是否可借助 QFLP 基金在中国执行仍有待根据具体投资计划等项目情况进行具体分析。随着中国资本市场对外开放进一步扩大和中国另类投资行业进一步发展成熟，相信会有越来越多的国际机构积极加入到 QFLP 的队伍中来。

2、金融资管争议解决的 2022 — 论多元化纠纷化解中的常见法律问题

作者：尤杨 | 赵之涵 | 张树祥 | 郭颖思⁶

回顾过去的 2022 年，在金融资管争议解决领域：

穿透式思维仍然在监管、司法领域被贯彻推行。各级法院总结的典型案件中都能看到穿透式思维的身影，穿透式审判对各类案件走向产生着重要影响。在目之所及的未来，这一趋势仍然存在。

金融资管类案件中的主旋律仍然是“尽职履责”。从资管到证券合规诉讼，由各大机构担任的受托人、管理人、保荐人、承销商、财务顾问等角色都面临着尽职履责的终极拷问，这与年中热播的司法类电视剧《底线》形成了某种呼应。到底什么是履职尽责的边界？动辄得咎与底线坚守之间的边界在哪里？近年来，最高人民法院出台的《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》、金融监管部门出台的相关监管规章及自律规范以及大量司法案例，都在尝试回答这一灵魂发问。

在经济下行房企爆雷的大背景下，多元化纠纷化解机制的重要性更胜于前。财产权信托、破产服务信托、共益债、合作代建等成为金融机构化债工具箱中的新工具。熟练使用新老工具，一切为了有序化债，2023 年这副担子依然沉重。除了资产清收的多元化解外，资金端的各类诉前调解机制也开始走进千家万户，笔者也有幸作为调解员参与其中。

一言蔽之，我们在过去的 2022 年顺应穿透探究真意，终结燥热回归冷静，打破旧平衡寻找新方向。为此，我们总结了三篇微信文章作为 2022 年的收官系列，论穿透，论尽职履责，论多元化纠纷化解。

在司法体系内，多元化纠纷化解通常是指以人民法院调解平台为主干，道路交通、商事纠纷、证券期货、银行保险、劳动争议、网络交易、社会民生等类型化纠纷解决平台为支干，联动人民调解、行政调解、司法调解，纵向贯通、横向集成、共享共用、安全可靠的在线多元解纷平台体系。

近年来，法院和行政机关积极探索商事纠纷、证券期货、银行保险类纠纷等领域的多元化纠纷化解实践。例如，北京市银行业协会发起成立了“北京秉正银行业消费者权益保护促进中心”，中国证券投资基金业协会就基金纠纷成立了专门的调解委员会。新出台的《银行保险机构消费者权益保护管理办法》明确规定了消费者向银行业保险业纠纷调解组织请求调解的，银行保险机构无正当理由不得拒绝参加；银保监会及其派出机构指导设立银行业保险业纠纷调解组织，监督银行业保险业消费纠纷调解机制的有效运行等纠纷调解机制。法院在审理证券虚假陈述的过程中，依法选定示范案件，并通过示范案件的调解，带动了证券虚假陈述案件诉前调解和诉中调解相关实践。

在资产清收方面，各金融机构也都在积极探索多元化纠纷解决路径。除了传统的诉讼、仲裁以及执行程序外，谈判协商、债务重组、设立财产权信托、破产重整、共益债+代建都成为多元化纠纷解决的选择。特别是在房企爆雷的纠纷化解中，化债与纾困密切捆绑。在保民生、保交楼的基调下，不少金融机构不得不以纾困为先，采取封闭运作隔离风险的方式，谋求复工复产后逐步化解债务问题，由此产生不少设立 SPV、以股抵债、合作代建等组合式化债方案。

从律师的角度来看，本文不再总结多元化纠纷解决的具体商业安排和交易结构，而是重点总结在多元化纠纷解决过程中的常见法律问题。

⁶ 实习生闫北辰对本文的写作亦有贡献。

一、债务重组过程中的混合担保处理问题

在债务重组交易中，我们经常遇到这样的情况：一项债权同时附有债务人提供的不动产抵押以及第三人提供的股权质押、保证等数项不同类型的担保。主债务人陷入流动性危机，无法清偿到期债务，各方拟达成债务重组安排，债务人同意向债权人即时清偿一部分债务，但条件是债权人放弃部分不动产抵押权，使得债务人能够无障碍地对外转让这部分不动产，并以转让回款缓解其财务困境。此时问题便在于，债权人放弃部分抵押权的行为，是否会导致其他担保人减轻或免除担保责任？这涉及到混合共同担保制度中的“实现顺序”和“内部追偿权”两个基本问题。

（一）混合共同担保的实现顺序

《中华人民共和国民法典》（下称“《民法典》”）第三百九十二条规定：“被担保的债权既有物的担保又有人的担保的，债务人不履行到期债务或者发生当事人约定的实现担保物权的情形，债权人应当按照约定实现债权；没有约定或者约定不明确，债务人自己提供物的担保的，债权人应当先就该物的担保实现债权；第三人提供物的担保的，债权人可以就物的担保实现债权，也可以请求保证人承担保证责任。提供担保的第三人承担担保责任后，有权向债务人追偿。”

实践中分歧较大的是，当事人就共同担保实现顺序订有约定时，该等约定的法律效果。这样的约定通常表述为：“无论主债务有无其他担保，担保人的担保责任均不受影响，债权人均有权直接、率先要求担保人承担担保责任。”对此，存在以下两个方面的争议：

一是此类约定的内容是否存在限制。一种理解是，这样的约定是十分自由的，并非必需采取特定的形式。除了“物保先于人保”“人保先于物保”等形式外，也可以约定每个担保人都不得享有顺序抗辩。甚至物保合同中约定物保优先、人保合同中约定人保优先，也仍是有效的约定，其效果是债权人享有自行决定各项担保实现顺序的选择权⁷。另一种理解是，这样的约定必须是关于“实现担保物权”的约定，因此如果只是在保证合同中约定债权人可以直接要求保证人承担保证责任，则尚不能构成关于共同担保实现顺序的有效约定。这种观点在最高法院裁判的（2016）最高法民终40号案件也有所体现，且该案对此后各地法院审理类似案件已产生了深远影响⁸。

二是这样的约定是否属于无效的格式条款。在《民法典》施行之前，司法实践对此存在不同认识。例如，在（2017）川民初85号案件中，法院认为，该条款虽是格式条款，但连带责任保证本就是担保法律规定可由当事人选择的一种保证方式，保证人对该条款约定承担连带保证责任的内容是清楚的，选择该种保证方式并未不当加重其责任或排除其主要权利。但在（2019）川07民申91号案件中，法院则认为，该条款排除了担保人关于清偿顺序的抗辩权，属于无效的格式条款。

值得注意的是，《民法典》关于无效格式条款的界定，已由《合同法》规定的提供格式条款的一方“免除其责任、加重对方责任、排除对方主要权利”调整为“不合理地免除或者减轻其责任、加重对方责任、限制对方主要权利”。排除担保人顺序抗辩的约定，虽然加重了担保人的责任，但应尚未达到“不合理”的程度。因此，在未来越来越多的交易适用《民法典》的条件下，此类条款的效力风险应有所缓解。

不过，该等条款如构成格式条款，则其提供者（通常为债权人）仍需履行提示说明义务（如加粗、

⁷ 参见刘哲、司伟：《混合担保中债权人放弃抵押对其他担保人的影响》，载《人民司法》2020年第26期，第73页。案例可参考最高人民法院裁判的（2017）最高法民终170号、（2019）最高法民终1631号案件。

⁸ 例如（2020）皖16民终273号案件等。

使用不同字体印刷、在合同醒目位置重复提示等），否则担保人可能基于《民法典》第四百九十六条⁹主张其不成为合同的内容。

（二）担保人的内部追偿权

共同担保的另一个重大问题是，担保人承担担保责任后，除向主债务人追偿外，能否向其他担保人追偿？这一问题曾在民法理论界引发巨大争议。支持者认为允许追偿能够分散风险、符合公平原则、避免道德风险¹⁰，反对者则认为允许追偿会导致法律关系复杂化、浪费司法资源¹¹。

由于《中华人民共和国担保法》第十二条、《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国担保法〉若干问题的解释》第三十八条第一款、《中华人民共和国物权法》第一百七十六条之间的关系不甚明确，在《全国法院民商事审判工作会议纪要》（法〔2019〕254号）（下称“《九民纪要》”）出台之前，司法实践对这一问题的处理长期未能统一。《九民纪要》第56条明确采取了“原则上禁止追偿”的立场。

《九民纪要》出台后，这一状况有所改观。《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉有关担保制度的解释》（法释〔2020〕28号）（下称“《担保制度解释》”）第十三条沿袭了这一立场，仅在以下三种情况下例外地允许追偿：（1）担保人之间约定相互追偿的；（2）担保人之间约定承担连带共同担保的；（3）各担保人在同一份合同书上签字、盖章或按指印的。同时，为避免担保人以受让债权的方式实现追偿目的，《担保制度解释》第十四条进一步规定，同一债务有两个以上第三人提供担保，担保人受让债权的，该行为应认定为承担担保责任，其向其他担保人追偿时仍按《担保制度解释》第十三条的规定处理。至此，共同担保的内部追偿问题，至少在法律法规层面上已有明确答案。

（三）担保人的免责

回到本部分开头提出的问题：共同担保中，债权人放弃部分担保的，是否导致其他担保人免除担保责任？

现行法律对此作有一些规定。例如，根据《民法典》第四百零九条第二款，债务人以自己的财产设定抵押，债权人放弃该抵押权的，其他担保人在债权人丧失优先受偿权益的范围内免责。又如，根据《担保制度解释》第二十九条第二款的规定，同一债务有两个以上保证人，且彼此互有追偿权，债权人未在保证期间内向部分保证人行使权利，导致其他保证人承担保证责任后丧失追偿权的，其他保证人在不能追偿的范围内免除保证责任。

这些规定背后的原理在于：债权人可以自由放弃部分担保，无需其他担保人同意，但其他担保人不因此陷入更不利的境地。其他担保人基于法律规定或合同约定，享有的“后于某一担保人承担责任”的“顺序利益”以及“承担担保责任后可向其他担保人追偿”的“追偿利益”，不应因债权人放弃部分担保而受损。由此可见，这些关于担保人免责的规定，与上文讨论的关于共同担保实现顺序和追偿权的规定有着密不可分的关系，不能割裂开来理解。

⁹ 《中华人民共和国民法典》第四百九十六条规定：“格式条款是当事人为了重复使用而预先拟定，并在订立合同时未与对方协商的条款。采用格式条款订立合同的，提供格式条款的一方应当遵循公平原则确定当事人之间的权利和义务，并采取合理的方式提示对方注意免除或者减轻其责任等与对方有重大利害关系的条款，按照对方的要求，对该条款予以说明。提供格式条款的一方未履行提示或者说明义务，致使对方没有注意或者理解与其有重大利害关系的条款的，对方可以主张该条款不成为合同的内容。”

¹⁰ 参见王利明：《民法典物权编应规定混合共同担保追偿权》，载《东方法学》2019年第5期，第44-45页；高圣平：《民法典担保制度及其配套司法解释理解与适用》，中国法制出版社2021年版，第363页。

¹¹ 参见刘凯湘：《混合共同担保内部追偿权之否定》，载《苏州大学学报（社会科学版）》2021年第2期，第36-38页；崔建远：《混合共同担保人相互间无追偿权论》，载《法学研究》2020年第1期，第94-98页。

二、以股抵债时的股权出资风险排查问题

债务重组过程中，债务人可能将其持有的公司股权作为偿债资源，通过以股抵债的方式清偿债务。以股抵债的交易模式，可能直接通过“股权转让”的形式完成，也可能间接形式完成，如债务人将股权作为信托财产设立财产权信托，债权人以其债权换取信托受益权，并通过财产权信托受偿。前述交易模式中，债权人核心需要排查的风险是股权出资及相应的对公司债务承担责任风险。

现行公司法及相关司法解释规定了以下三种股东对公司债务承担责任的类型：（1）出资瑕疵、抽逃出资、瑕疵减资等情形下股东对公司债务的补充责任，（2）法人人格混同情形下股东对公司债务的连带责任，（3）股东（发起人）之间对公司债务承担连带责任。为防范上述风险，有如下建议可供参考：

（一）原股东存在出资瑕疵将股权转让给新股东的，新股东须承担补充连带责任，建议事前排查原股东出资实缴情况

《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（三）》（下称“《公司法解释三》”）第十三条第二款规定：“公司债权人请求未履行或者未全面履行出资义务的股东在未出本息范围内对公司债务不能清偿的部分承担补充赔偿责任的，人民法院应予支持；未履行或者未全面履行出资义务的股东已经承担上述责任，其他债权人提出相同请求的，人民法院不予支持。”第十八条第一款规定：“有限责任公司的股东未履行或者未全面履行出资义务即转让股权，受让人对此知道或者应当知道，公司请求该股东履行出资义务、受让人对此承担连带责任的，人民法院应予支持；公司债权人依照本规定第十三条第二款向该股东提起诉讼，同时请求前述受让人对此承担连带责任的，人民法院应予支持。”

根据现行《公司法》及相关司法解释的规定，如果原股东在未履行或者未全面履行出资义务的情况下，将股权转让给新股东的，新股东须承担补充连带责任。就此，建议债权人事前充分审查原股东的出资情况，防范与原股东承担连带责任的风险。

（二）原股东抽逃出资后将股权转让给新股东的，新股东可能须承担连带责任，建议事前排查是否存在抽逃出资情况

《公司法解释三》第十二条规定：“公司成立后，公司、股东或者公司债权人以相关股东的行为符合下列情形之一且损害公司权益为由，请求认定该股东抽逃出资的，人民法院应予支持：（一）制作虚假财务会计报表虚增利润进行分配；（二）通过虚构债权债务关系将其出资转出；（三）利用关联交易将出资转出；（四）其他未经法定程序将出资抽回的行为。”第十四条第二款规定：“公司债权人请求抽逃出资的股东在抽逃出资本息范围内对公司债务不能清偿的部分承担补充赔偿责任、协助抽逃出资的其他股东、董事、高级管理人员或者实际控制人对此承担连带责任的，人民法院应予支持；抽逃出资的股东已经承担上述责任，其他债权人提出相同请求的，人民法院不予支持。”

《公司法解释三》第十八条只规定了原股东瑕疵出资转让股权后，受让人明知或应知的，就公司债务应与原股东承担连带责任，而没有明确原股东抽逃的责任是否也由受让人承担。司法实践中，针对受让人抽逃出资后将股权转让给新股东的，受让人是否承担连带补充责任存在争议。一部分观点认为“抽逃出资”包含在《公司法解释三》第十八条中“未履行或者未全面履行出资义务”的范畴，受让人未对股东出资情况审慎核查或未支付股权转让对价的，应与抽逃出资股东向公司债权人连带承担补充赔偿责任¹²。另一部分观点认为“抽逃出资”不属于“股东未履行或者未全面履行出资义务”的情形，不符

¹² 参见最高人民法院，（2018）最高法民申1698号案。

合《公司法解释三》第十八条的适用情形，股权受让人无需对抽逃出资股东的补充赔偿承担连带责任¹³。为了避免争议，建议受让人事前排查是否存在抽逃出资情况。

（三）如果以股抵债时，出资期限未届满的，建议结合交易情况，明确责任承担

我们注意到，《中华人民共和国公司法（修订草案）（二次审议稿）》第八十八条第一款新增了受让人对原股东已认缴但出资期限未届满的股权的法定出资义务，即“股东转让已认缴出资但未届缴资期限的股权的，由受让人承担缴纳该出资的义务；受让人未按期足额缴纳出资的，出让人对受让人未按期缴纳的出资承担补充责任。”

前述规定最终如何落地，如是否会增加“当事人另有约定的除外”，存在不确定性，但体现出立法者对原股东转让出资期限未届满的股权后，应由谁承担出资义务的关注。建议受让人结合交易的实际情况，如股权对价是否包含了后续可能的出资义务，并在交易文件中明确责任承担问题。

三、股东能否以对公司债权抵销实缴出资义务

《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国企业破产法〉若干问题的规定（二）》第四十六条规定：“债务人的股东主张以下列债务与债务人对其负有的债务抵销，债务人管理人提出异议的，人民法院应予支持：（一）债务人股东因欠缴债务人的出资或者抽逃出资对债务人所负的债务……”根据前述规定，破产程序中，瑕疵出资的股东不能以对公司的债权抵销实缴出资义务。但在破产程序之外，股东能否主张抵销，法律并无明文规定，司法实践主要参考公司经营情况、公司内部自治要求、外部债权人保护等因素进行判断。

（一）公司正常经营的，股东可以通过股东会决议的方式，以其对公司享有的债权抵销对公司的实缴出资义务，并完成实缴资本工商变更登记

“正常经营”是指公司正常开展经营，未出现明显不能清偿到期债务的情形，公司债权人未提起诉讼要求股东在未实缴出资范围内对公司债务承担责任，公司也未进入破产程序的情形。有观点认为“股权不仅具有财产属性，还具有身份属性，故其对应的出资义务不同于一般民事债务，二者债务性质不同，否定抵销效力¹⁴”，但最高人民法院及各地法院的大部分案件认可经股东（大）会作出决议并完成实缴资本工商变更登记的抵销。

例如，最高人民法院在（2018）最高法民申 1654 号裁定书中写到：“如公司同意以债权抵顶股东出资，应按照公司法定程序由股东会作出决议，股东不能因对公司享有债权而擅自决定以债权抵出资。”镇江市中级人民法院在（2021）苏 11 民终 264 号案件中认为：“因股东对公司享有的债权与股东未履行出资义务时公司要求股东履行出资义务的请求权，明显属于标的物种类、品质不相同，故不能使用法定抵销，只能适用约定抵销。而约定抵销的前提为双方协议一致，即股东首先应有将其对公司债权抵销其出资的意思表示，其次，该意思表示还需取得公司或其他股东同意，即一定要有书面抵销出资的文件，一般可包括与公司之间达成的关于抵销出资的协议、备忘录、会议纪要或者是股东决议等¹⁵”。

¹³ 参见最高人民法院，（2013）民申字第 1795 号案。

¹⁴ 参见哈尔滨市阿城区人民法院（2018）黑 0112 民初 5608 号案件、贵州省黔东南苗族侗族自治州中级人民法院（2021）黔 26 民终 932 号案件。

¹⁵ 广东省广州市中级人民法院（2021）粤 01 民终 6540 号案件也持有同样的观点。

（二）债权人已经起诉要求未足额出资股东对公司债务承担责任的，股东不得以其对公司享有的债权抵销对公司的实缴出资义务

公司虽未进入破产程序，但公司债权人已经提起诉讼要求尚未缴足出资的股东在其欠缴出资范围内对公司债务承担责任的，股东债权与出资义务能否抵销，法律无明确规定。从各地法院审判实践来看，法院一般认为在公司不能清偿到期债务，债权人提起诉讼要求公司股东在未出资范围内承担责任的情形下，若支持未足额出资股东以债权抵销出资义务，会侵害公司债权人利益，故不支持抵销。

例如，北京市第一中级人民法院在（2021）京01民终4078号案件中认为：“公司做出决议时，已有公司债权人对公司提起诉讼，且马X后续的出资并非货币出资，无法得出系为更好清偿公司债务的结论。故在XX公司已经提起本案诉讼要求马X承担出资瑕疵的赔偿责任，即使马X对公司享有债权，马X主张以其对公司享有的债权抵销出资义务，等同于股东债权具有优先于其他债权优先受偿的权利，同时亦损害了公司其他债权人的利益。综上，马X主张以其对公司债权抵销其出资义务的上诉意见，本院不予支持。”

需注意的是，即使债权人对公司提起诉讼时未将股东列为被告，但在公司败诉且无财产可供执行后再主张抵销，也可能不被支持。如江苏省无锡市中级人民法院在（2021）苏02民终7046号案件中认为：“根据陈XX一审中的陈述，其是在2020年5月委托会计将上述45万元公示为实缴出资，该行为实际是将其对XX公司的债权转化为投资款，在XX公司已对外结欠债务无法清偿的情况下，实质是将股东对公司的债权与出资义务相抵销，显然会侵害外部债权人利益，亦不符合法律规定。因此，即使陈XX将其出资公示为实缴，也不改变其未能实缴出资的性质。”

四、财产权信托的风险隔离问题

在债务人因陷入财务困境而有破产之虞时，以其部分尚有价值的财产设立信托，是近年来实践中一种常见的交易形式。根据《中华人民共和国信托法》（下称“《信托法》”）第十五条的规定，委托人被宣告破产的，信托财产不作为其清算财产。虽然该条赋予了财产权信托有效设立后破产风险隔离效果，但这一交易形式仍面临债权人、破产管理人根据《民法典》第五百三十九条、《中华人民共和国企业破产法》（下称“《企业破产法》”）第三十一条、《信托法》第十二条等法律规定撤销的风险。

债务人陷入财务困境后仍设立财产权信托，其交易目的可能首先受到挑战。而根据《信托法》的规定，合法的信托目的是设立信托的前提。因此，如何在信托文件中约定信托目的，是首先须要考虑的问题。通常情况下，在财产权信托的信托合同中可以约定信托目的为“受托人以自己的名义按照信托文件约定为受益人的利益管理、运用和处分信托财产”“为争取实现标的公司名下某项目的顺利开展和实施”等正当目的，避免财产权信托被认定为债务人逃避债务损害其债权人利益而设立。

设立财产权信托的信托财产可能包括股权、土地、在建工程等，设立时如果能对财产价值进行评估，委托人根据评估价值取得相应的信托受益权，即信托受益权作为交易的对价，有利于主张设立信托的行为不属于无偿转让财产或以明显不合理的价格进行交易，并未不当减损债务人的财产，降低被债权人/破产管理人撤销的风险。

2022年12月30日，中国银保监会就《关于规范信托公司信托业务分类有关事项的通知（征求意见稿）》（下称“《分类通知》”）公开征求意见。《分类通知》将信托业务分为资产管理信托、资产服务信托、公益/慈善信托三大类25个业务品种，风险处置服务信托作为资产服务信托项下的重要类别，包括企业市场化重组服务信托和企业破产服务信托两种业务品种。《分类通知》进一步提出“将根据信托业务发展情况，

制定完善各类信托业务具体监管规则，引导信托公司依法合规开展信托业务。”通过财产权信托的方式纾困，符合信托业回归本源、改革转型的要求，或许将成为信托公司业务转型后的重点业务之一。

五、共益债投资的常见法律问题

共益债务，是指破产程序中为全体债权人的共同利益而管理、变价和分配财产所负担的债务，与之对应的权利为共益债权¹⁶。2019年，最高人民法院颁布《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国企业破产法〉若干问题的规定（三）》，对于在破产申请受理后，为债务人继续经营的借款程序及清偿顺序作出了相对明确的规定，因此上述借款债权具有优先受偿性存在法律依据，使得共益债投资不仅作为企业破产重整资金引入的重要手段之一，也成为了债务重组工具的新方向。政府投融资平台、国有企业、商业银行、AMC、私募基金及各资管机构纷纷将眼光投向共益债权投资，出现了诸如共益债基金、特殊机会投资基金、特殊资产信托等相关的资管产品。但是，共益债投资中也伴随着与债权人博弈成本较大，耗时较长；债权清偿周期较长；无兜底方，底层项目二次烂尾；重整计划的执行具有不确定性等种种风险，故而共益债投资中需要关注以下法律风险问题。

（一）共益债投资的时间限制与扩张

《企业破产法》第四十二条规定共益债务应是法院受理破产申请之后所发生的债务，但是随着各种债务重组方式的发展、破产重整项目多样性的提升、企业融资需求的时间扩张，实践中在预重整阶段和重整计划执行阶段也出现了共益债投资的需求，由此引发两个争议问题：一是在法院受理破产申请之前（如预重整阶段）进行共益债投资，是否满足共益债的时间要求？二是重整计划经法院裁定通过后执行完毕前，即破产重整程序终止后、终结前发放的进行共益债投资是否满足共益债的时间要求？

1. 预重整阶段投资共益债的，已经有部分地区司法实践突破时间要件的限制，但缺乏立法支持，各地实践规则各不相同，能否认定为共益债仍存在争议

截止2022年6月，全国各地三级法院共计出台68份《预重整工作指引》，我们通过统计、梳理发现，其中对预重整期间融资进行了规定的有29家法院，占比42.6%。没有提及的，有39家法院，占比57.4%。予以规定的表述一般为：“预重整期间，经临时债权人委员会批准，并经人民法院许可，债务人可以为继续营业而借款。受理重整申请后，该借款可以作为共益债务参照《中华人民共和国企业破产法》第四十二条第四项的规定清偿¹⁷。”如果拟参与此类项目，则应充分考虑项目在法律或政策层面可能面临的不确定性风险。

2. 重整计划执行阶段共益债投资的争议较大，投资前应取得债权人会议表决通过，如条件允许的还应取得法院的书面确认

如果重整计划已被法院裁定批准，在重整计划执行期间，债务人为继续营业存在融资需求，能否对其进行共益债投资？实践中对此问题的争议较大，具体如下：（1）赞成观点认为：共益债务可发生于“破产申请受理后至破产程序终结或终止前”，重整计划执行阶段发生的新增借款，亦可能被认定为共

¹⁶ 王卫国：《破产法精义（第二版）》，法律出版社2020年4月第2版，第158页。

¹⁷ 例如，深圳市中院《审理企业重整案件的工作指引（试行）》第三十六条规定：“在预重整期间，债务人因持续经营需要，经合议庭批准，可以对外借款。受理重整申请后，该借款可参照《中华人民共和国企业破产法》第四十二条第（四）项的规定清偿。”《苏州市吴江区人民法院审理预重整案件的若干规定》第七条规定：“（预重整期间的借款）预重整期间，经本院许可，债务人可以为继续营业而借款。受理重整申请后，该借款可以参照企业破产法第四十二条第四项的规定清偿。债务人可以为前述借款设定抵押担保，抵押物已为其他债权人设定抵押的，按照物权法第一百九十九条规定的顺序清偿。”

益债务¹⁸。(2) 反对观点认为：“共益债”仅存在于重整期间，重整程序终止后，即重整计划执行期间已无共益债的适用范围。

(二) 共益债权与其他优先债权的清偿顺位不明确，其并不优先于抵押债权等有财产担保债权获得清偿，但可通过协商谈判和《重整计划》实现超级优先性

共益债务的清偿顺序在破产程序中的优先性并不是绝对的，共益债务至少并不优先于抵押债权等有财产担保债权清偿。但实践中，破产企业往往已用足所有融资工具，有财产担保债权尚且常常无法全额退出，何况后顺位的共益债权。此外，破产程序中新增借款优先于普通债权的主张可以得到支持，但其清偿顺位能否完全取得共益债相对于职工债权、税款债权的优先性，实践中也不无争议。因此，破产程序中新增借款的法定清偿顺位如何、能否取得一定程度的“超优先性”，应引起投资人的关注。

(三) 共益债投资建议

- 充分了解破产企业资产状况，预测继续经营情况，审慎判断还款可能性。
- 尽可能要求重整主体提供担保。
- 与破产管理人、优先债权人协商谈判后，明确落实到《重整计划》中，并经债权人会议表决通过以及法院裁定批准。
- 提前准备应对重整失败的风险缓释措施。

多元化纠纷化解风险项目，是诉讼、仲裁等清收方式的重要补充，并逐渐成为金融机构重要的纠纷化解机制。不同的化解机制，不仅商业逻辑存在差异，可能面临的法律风险也有差异。这对金融机构的前中后台工作人员以及律师，都提出了更高的要求——既能理顺商业逻辑，在磋商中不落下风，同时还需要强大的法律储备、专业敏感、诉讼经验作为支持，才能有效识别和化解风险。十八般武器各有千秋，如何根据风险项目需要选择最有效的武器并熟练使用，确保其法律上可以在我国法律框架及司法实践中得到认可，商业上能够充分发挥其效用，将成为未来风险项目处置的灵魂。江山代有才人出，相信我们作为诉讼律师会实现最迅速的迭代，为多元化纠纷化解提供最有力的支持。

¹⁸ 参见刘贵祥、林文学、郁琳：《〈关于适用《中华人民共和国企业破产法》若干问题的规定（三）〉的理解与适用》，《人民司法（应用）》2019年第31期第30页。

3、百尺竿头、更进一步 — 银保监会发布《银行保险机构公司治理监管评估办法》

作者：杨铁成 | 葛音 | 郑婷 | 乔梦晶 | 毛国安

近日，中国银行保险监督管理委员会（“银保监会”）发布《银行保险机构公司治理监管评估办法》（银保监规[2022]19号）（“2022年办法”）¹⁹。银保监会于2019年11月25日发布《银行保险机构公司治理监管评估办法（试行）》（“2019年办法”），2022年办法是对2019年办法的整体更新。

近年来，银保监会对金融机构公司治理问题不断加强监管，自2019年办法发布以来，银保监会陆续出台《银行保险机构公司治理准则》、《银行保险机构大股东行为监管办法（试行）》等公司治理重要监管制度，并发布《健全银行业保险业公司治理三年行动方案（2020—2022年）》（“行动方案”），作为公司治理层面的中长期发展规划。与此同时，银保监会对银行保险机构（统称为“机构”）不当公司治理行为加大处罚力度。

在此背景下，银保监会有必要对2019年办法进行修改与新增，以完善公司治理评估机制，提升评估质效，落实新出台的监管制度和行动方案。

一、2022年办法在2019年办法基础上的新增要求/重大变更

我们对新发布的2022年办法和2019年办法进行了整体对比、分析，在以下内容中将重点强调和评述2022年办法在2019年办法基础上的新增要求/重大变更。

（一）关于评估对象的新增要求

2022年办法在2019年办法的基础上拓展了评估对象的适用范围。

在原有商业银行、商业保险机构的基础上，将农村合作银行、金融资产管理公司、金融租赁公司、企业集团财务公司、汽车金融公司、消费金融公司及货币经纪公司纳入金融监管评估范围，并将保险公司的范围明确为财产保险公司、再保险公司、人身保险公司（2022年办法第3条）。

（二）关于评估内容的新增要求/重大变更

2022年办法在2019年办法的基础上细化了评估内容。具体新增与修改如下：

1. 2022年办法增加直接评定为E级的情形（2022年办法第8条）：

- (1) 股东与银行保险机构开展违规关联交易，严重影响银行保险机构资本充足率、偿付能力充足率真实性；以及
- (2) 股东（大）会、董事会一年以上无法正常召开或做出决策。

（三）关于评估程序和分工的新增要求/重大变更

2022年办法在2019年办法的基础上，有效优化了评估机制，突出了公司治理监管关注的重点领

¹⁹ 2022年办法全文参见：<http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1083754&itemId=928>。

域。值得注意的新增要点/重大变更主要包括：

1. 规定了治理监管评估的开展频次，原则上每年开展一次公司治理监管评估，对 B 级及以上机构可以适当降低评估频率，但至少每 2 年开展一次（2022 年办法第 10 条）；
2. 对于公司治理监管评估程序的内容，新增“年度评估方案制定”、“监管复核”，修改“结果反馈”为“结果分析与反馈”（2022 年办法第 12 条）；
3. 银保监会每年根据宏观经济金融形势、行业公司治理风险特征、监管规则和关注重点等因素的变化情况，动态调整评估方案和指标体系，而不再采取 2019 年办法附件中的固定指标（2022 年办法第 13 条）；
4. 修改、完善评估工作的完成时间要求和步骤（评估工作具体细节见下表）（2022 年办法第 14 条至第 23 条）；以及
5. 明确现场评估的覆盖范围，由“每一年度现场评估比例原则上不低于同一类型机构的 30%”改为“每 3 年对所监管机构实现全覆盖”（2022 年办法第 16 条）。

（四）关于评估结果和运用的新增要求/重大变更

在 2019 年办法的基础上，2022 年办法的监管要求进一步强化：

1. A 级：从“不采取特别监管措施”修改为“开展常规监管，督促其保持良好公司治理水平”（2022 年办法第 26 条）；
2. D 级及以下：将被银保监会列为重点监管对象，银保监会根据其存在的公司治理问题，提出明确的监管措施和整改要求（2022 年办法第 27 条）；
3. E 级：除可以采取对 D 级机构的监管措施外，应当按照《银行保险机构关联交易管理办法》有关规定，限制其开展授信类、资金运用类、以资金为基础的关联交易，还可以对相关机构进行现场检查（2022 年办法第 26 条）；
4. 原则上，公司治理监管评估的具体信息仅供监管机构内部使用；但必要时，监管机构可以采取适当方式与有关政府部门共享公司治理监管评估结果和具体信息（2022 年办法第 28 条）；以及
5. 为机构监管部门和银保监局的监管对象留有余地，允许对未纳入公司治理监管评估的银行保险机构开展试评估（2022 年办法第 29 条）。

（五）公司治理评估工作的程序和步骤

程序步骤	截止时间	备注
1. 银保监会年度评估方案制定	/	a. 银保监会每年根据宏观经济金融形势、行业公司治理风险特征、监管规则和关注重点等因素的变化情况，制定年度公司治理监管评估方案，明确当年评估对象、评估要点、评分标准和具体安排；以及 b. 目前银保监会暂未公布相关年度评估方案。
2. 银行保险机构自评估情形	2 月底前	自评估报告及相关证明材料报送监管机构。

程序步骤	截止时间	备注
成报告		
3. 银保监会组织实施监管评估	5月底前	<p>a. 银保监会直接监管的银行保险机构由相关机构监管部门组织实施监管评估；以及</p> <p>b. 银保监局监管的银行保险机构由银保监局组织实施监管评估。</p> <p>现场评估：现场调阅材料、查询系统，以及与董事、监事和高管人员谈话等方式，结合日常非现场监管、前期现场检查。</p> <p>非现场评估：重点结合银行保险机构自评估报告、机构提交的相关证明材料，以及日常非现场监管、前期现场检查等掌握的情况。</p>
4. 机构监管部门监管复核银保监局监管的银行保险机构的评估结果	6月底前	<p>a. 结合日常监管信息、机构风险状况进行评估；以及</p> <p>b. 机构监管部门应当将复核结果反馈相关银保监局。</p>
5. 评估结果分析	/	<p>(应当在7月底的反馈前完成)</p> <p>a. 机构监管部门/银保监局分析年度评估开展情况和评估结果，总结风险问题、提出相关建议，报送公司治理监管评估工作办公室；以及</p> <p>b. 公司治理监管评估工作办公室可联合机构监管部门/银保监局，在评估过程中/结束后抽查监管评估，提高标准一致性。</p>
6. 评估结果反馈	7月底前	<p>a. 机构监管部门或银保监局“一对一”反馈；</p> <p>b. 通报内容包括但不限于：评估结果、公司治理存在的主要问题、整改要求；以及</p> <p>c. 机构监管部门/银保监局督促银行保险机构完成问题的整改。</p>
7. 评估结果通报董事会、监事会和高级管理层	/	<p>a. 通报内容包括但不限于：评估结果、监管机构反馈的主要问题、整改要求等；以及</p> <p>b. 按监管要求及时进行整改。</p>
8. 机构监管部门/银保监局采取监管措施	/	<p>a. 根据评估结果采取监管措施；以及</p> <p>b. 发现违法违规行为，符合行政处罚情形的，及时启动立案调查程序。</p>
9. 监管评估工作效果后评价及建立信息系统	/	<p>a. 适时对监管评估工作及效果进行后评价，持续改进完善银行保险机构公司治理监管评估体系；以及</p> <p>b. 建立银行保险机构公司治理监管评估信息系统，加强评估全过程的信息化管理。</p>

(六) 评估结果：2022 年办法就 2019 年办法的对比

公司治理监管评估总分 (满分为 100 分)	2019 年办法中 监管措施	2022 年办法中 监管措施	监管措施变化
<p>A 级-优秀 90 分以上</p> <p>公司治理各方面健全，未发现明显的合规性及有效性问题，公司治理机制运转有效。</p>	<p>不采取特别监管措施。</p>	<p>开展常规监管，督促其保持良好公司治理水平。</p>	<p>对 A 级机构仍要保持常规监管。</p>
<p>B 级-较好 90 分以下至 80 分以上</p> <p>公司治理基本健全，同时存在一些弱点，相关机构能够积极采取措施整改完善。</p>	<p>应关注公司治理风险变化，并通过窗口指导、监管谈话等方式指导机构逐步完善公司治理。</p>	<p>关注公司治理风险变化，并通过窗口指导、监管谈话等方式指导机构逐步完善公司治理。</p>	<p>无实质变化。</p>
<p>C 级-合格 80 分以下至 70 分以上</p> <p>公司治理存在一定缺陷，公司治理合规性或有效性需加以改善。</p>	<p>除可采取对 B 级机构的监管措施外，还可视情形依法采取下发监管意见书等监管文件，责令机构对相关责任人予以问责，要求机构限期整改等措施。</p>	<p>除可以采取对 B 级机构的监管措施外，还可以视情形依法采取下发监管意见书等监管文件，要求机构限期整改等措施。</p>	<p>取消了责令机构对相关责任人予以问责的要求。</p>
<p>D 级-较弱 70 分以下至 60 分以上</p> <p>公司治理存在较多突出问题，合规性较差，有效性不足，公司治理基础薄弱。</p>	<p>除可采取对 C 级机构的监管措施外，在市场准入中，认定其公司治理未达到良好标准。</p> <p>同时，还可根据有关法律法规，采取责令调整相关责任人、责令暂停部分业务、停止批准开办新业务、停止批准增设分支机构、限制分配红利和其他收入等监管措施。</p>	<p>除可以采取对 C 级机构的监管措施外，可以在市场准入中认定其公司治理未达到良好标准。</p> <p>同时可根据有关法律法规，依法采取责令调整相关责任人、责令暂停部分业务、停止批准开办新业务、停止批准增设分支机构、限制分配红利和其他收入等监管措施。</p> <p><u>监管机构应当将公司治理监管评估等级为 D 级及以下的</u></p>	<p>a. 监管机构应当将公司治理监管评估等级为 D 级及以下的银行保险机构列为重点监管对象，根据其存在的公司治理问题，提出明确的监管措施和整改要求；以及</p> <p>b. 对 E 级机构，新规定应当按照《银行保险机构关联交易管理办法》有关规定，限制其开展授信类、资金运用类、以资金为基础的关联交易，还可以结合评估发现的问题和线索，对相关机构进行现场检查。</p>

公司治理监管评估总分 (满分为 100 分)	2019 年办法中 监管措施	2022 年办法中 监管措施	监管措施变化
		<p><u>银行保险机构列为重点监管对象，根据其存在的公司治理问题，提出明确的监管措施和整改要求。</u></p>	
<p>E 级-差 60 分以下 公司治理存在严重问题，合规性差，有效性严重不足，公司治理整体失效。</p>	<p>除可采取对 D 级机构的监管措施外，还可根据《中华人民共和国银行业监督管理法》、《中华人民共和国保险法》等法律法规，对机构及责任人进行处罚。</p>	<p>除可以采取对 D 级机构的监管措施外，应当<u>按照《银行保险机构关联交易管理办法》有关规定，限制其开展授信类、资金运用类、以资金为基础的关联交易，还可以结合评估发现的问题和线索，对相关机构进行现场检查，并根据《中华人民共和国银行业监督管理法》、《中华人民共和国保险法》等法律法规，对机构及责任人进行处罚。</u></p> <p><u>监管机构应当将公司治理监管评估等级为 D 级及以下的银行保险机构列为重点监管对象，根据其存在的公司治理问题，提出明确的监管措施和整改要求。</u></p>	

二、2022 年办法中其他值得关注和讨论的要点

(一) 未纳入公司治理监管评估的银行保险机构的范围

2022 年办法第 29 条为新增加的条款，赋予机构监管部门和银保监局权利，可以对未纳入公司治理监管评估的银行保险机构（“**其他银行保险机构**”）开展试评估，推动机构提高公司治理有效性。

为了了解可能涵盖在该条款下的机构，我们参考了《银行保险机构许可证管理办法》中关于银行保险机构的定义。除 2022 年办法第 3 条所列的银行保险机构外，其他银行保险机构可能包括：政策性银

行、信托公司、银行理财公司、金融资产投资公司以及经银保监会及其派出机构批准设立的其他非银行金融机构及其分支机构，保险代理集团（控股）公司、保险经纪集团（控股）公司、保险专业代理公司、保险经纪公司、保险兼业代理机构等保险中介机构。

我们建议，上述公司也需要尽可能按照 2022 年办法的相关规定进行自我管理，以提高公司管理水平，满足监管机构可能的监管要求。

（二）公司治理监管评估内容的要点分析

1. 股东治理

股东出资问题、滥用股东权利和地位、股东关联交易等问题一直是银行保险机构股东被监管部门关注的要点问题。

根据《银行保险机构大股东行为监管办法（试行）》的要求，为加强股东治理，我们建议银行保险机构可采纳如下建议：

- 股东应充分了解银行保险行业的行业属性、风险特征、审慎经营规则，科学布局投资，使用合法资金入股，确保投资行为符合相关监管要求，做好股权管理和登记工作，同时加强穿透监管和审查；
- 股东应当支持银行保险机构建立独立健全、有效制衡的公司治理结构，严禁违规对公司进行不正当干预或限制，以维护公司利益最大化为原则；
- 股东应严格执行有关关联交易的相关规定，确保交易的透明性和公允性，防止不当隐瞒关联交易的行为，并按照法律法规进行报告和披露；以及
- 股东应善意行使股东权利，践行诚信原则，履行信息报送和通报职责，更好地保障利益相关方的知情权、质询权。

2. 董事会治理

董事会与股东会、高管层之间的构成与权责界限不清晰，董事会职权落实不到位，董事会建立和运行相关的制度不完善等问题是目前银行保险机构所遇到的重点难题。

根据《银行保险机构公司治理准则》的要求并参照行业实践，我们建议银行保险机构可以考虑落实以下内容：

- 构建多维度优势互补的差异化董事会结构，包括专业差异化、来源差异化、经验差异化等方面；
- 董事会应当落实忠实义务和勤勉义务，制订兼备科学性、合理性和稳健性的发展战略，明确市场定位和发展目标，并根据市场和经济发展进行审核和修改；
- 董事会应按照法律、监管规定和公司情况，明确履行董事会职权，建立科学决策流程，落实董事会对高级管理人员的监督责任；以及
- 完善对董事会及其成员的履职评价标准，落实评价结果的运用，提高董事会的工作效益。

3. 监事会和高管层管理

“监事会和高管层管理”是 2022 年办法所明确列举的评估内容之一。

从行业实践和监管机构发布的处罚内容来看，存在监事会发挥作用难、成效低、合规不足的问题，也存在高级管理层及其成员未尽勤勉义务、违规开展业务、滥用管理权力的问题。

根据《银行保险机构董事监事履职评价办法（试行）》和《银行保险机构公司治理准则》的要求，我们建议：

- 规范监事和高管人员履职行为，加强对监事和高管人员履职情况的监管评估和检查；以及
- 深化监事、高管人员任命的人选审查，优中选优，在后续进行专项培训活动，提高其专业水平和基本素质。

另外，出于监事会和高管层在公司治理框架的不同地位，我们建议银行保险机构注意监事会和高管层以下角色和职责的履行：

监事/监事会：

- 落实监事会对董事会及其成员、高级管理层及其成员、发展战略和经营理念、财务状况、内控合规、全面风险管理架构、激励约束机制、监管报送数据、落实监管意见等方面的监督，充分发挥监事会对公司发展的作用；以及
- 按照法律规定、公司章程制定监事会议事规则，按时召开监事会会议，积极保障程序合法合规，落实监事会的职责。

高级管理层：

- 高级管理层及其人员应当按照法律、章程规定，对董事会负责，同时接受监事会监督，积极开展经营管理活动，执行股东大会及董事会决议，及时、准确、完整地报告公司经营管理情况，提供有关资料；以及
- 高级管理层及其人员遵守法律法规，具备良好的职业操守，遵守高标准的职业道德准则，对公司负有忠实、勤勉义务，善意、尽职、审慎履行职责，并保证有足够的时间和精力履职，不怠于履行职责或越权履职。

4. 风险内控

银行保险机构风险内控的风险点集中于风险管理意识淡薄、风险评估机制有待加强、内部控制制度未能有效实施等方面。基于此，我们提出以下建议。

根据《商业银行内部控制指引》、《银行业金融机构全面风险管理指引》和行动方案，我们建议公司符合如下要求：

- 建立、健全内控体系，牢固合规意识，建设合规文化，使内部控制和合规覆盖公司业务的全流程和各方面；
- 加强合规岗位人员的教育培训，增强对各种风险事件的敏感性和反应力，以实现内部控制制度的有效落地；
- 持续发展和深化内控合规管理建设，保障制度执行，对内部风险管理体系进行自我评估，健全自我约束机制；

- 建立完善的风险管理信息系统，用于风险识别、计量、评估、检测、报告等方面的内容；以及
- 在情况允许的前提下，设立专门部门或首席风险官处理内控事务，与其他岗位保持独立性，充分掌握和处理公司的内部风险情况。

5. 关联交易治理

银行保险机构关联交易的问题集中于关联交易管理制度和体系不完善，未按照法律规定进行关联交易的识别、审计、披露、回避等内容，容易造成非公允的关联交易。

根据《银行保险机构关联交易管理办法》的要求，我们建议银行保险机构应按照穿透原则和实质重于形式的原则对关联交易进行定义，进一步完善管理关联交易的体系和制度，设立跨部门的关联交易管理办公室，建立关联信息档案和范围，及时向监管机构进行报告和备案，提升关联交易管理的信息化和数字化水平。

6. 市场约束

外部市场约束是现代公司治理的重要内容，其作为巴塞尔协议的三大支柱之一，放在与“监管部门的监督检查”同等重要的位置。我们建议，为有效的发挥市场约束的作用，根据行动方案的要求，需要进一步加强机构外部审计工作的规范、完善银行业保险业信息披露监管要求、加强对信息披露质量的日常监管，营造全社会共同监督的良好氛围，让公司尽快发现、尽早解决自身可能存在的问题。

7. 利益相关者治理

根据行动方案的内容和精神，公司的竞争力和最终成功是投资者、员工、债权人、客户、供应商以及其他利益相关者联合贡献的结果。对利益相关者的保护是发挥其治理作用的基础工作，我们建议银行保险机构建立健全对利益相关者的保护制度和体系，将保护利益相关者融入公司治理的各方面和全过程，支持和保护利益相关者监督公司、有序治理公司，推动公司长足发展。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤专递》的目的仅为帮助客户及时了解中国法律及实务的最新动态和发展，上述有关信息不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据，上述内容仅供参考。

如您对上述内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所的下列人员联系：

北京 金文玉 律师：

电话： +86 10 8525 5557

Email: wenyu.jin@hankunlaw.com

上海 曹银石 律师：

电话： +86 21 6080 0980

Email: yinshi.cao@hankunlaw.com

深圳 王哲 律师：

电话： +86 755 3680 6518

Email: jason.wang@hankunlaw.com

海口 朱俊 律师：

电话： +86 898 3665 5000

Email: jun.zhu@hankunlaw.com

武汉 马姣 律师：

电话： +86 27 5937 6200

Email: jiao.ma@hankunlaw.com

香港 陈达飞 律师：

电话： +852 2820 5616

Email: dafei.chen@hankunlaw.com
