

国有商业银行股改上市过程中的关联交易问题

余保福

(西南财经大学中国金融研究中心, 成都, 610074)

内容摘要: 本文研究了国有商业银行股份制改造过程中可能发生三种类型的关联交易: 汇金公司注资商业银行可能引发的关联交易、银行分拆上市模式可能发生的关联交易和引进战略投资者可能发生的关联交易, 并提出了政策建议。

关键词: 商业银行 关联交易

国有商业银行是我国金融业的主体, 在经济和社会发展中具有举足轻重的地位, 维系着国民经济命脉和经济安全。国有商业银行股改上市是我国金融业的一次全新改革实践, 意义重大、涉及面广, 几乎涉及全体中国公民的切身利益, 影响深远, 举世瞩目。但是, 国有商业银行股改上市过程中会引发关联交易问题, 鉴于国有商业银行的重要地位, 对此理应引起足够的重视。

一、汇金公司注资商业银行可能引发的关联交易

由于汇金公司同时控股或控制多家商业银行、政策性银行以及证券公司, 根据有关监管规定, 同时受汇金公司控股或控制的相关商业银行、政策性银行以及证券公司之间构成“关联方”, 各关联方之间的交易可能构成“关联交易”。为保证有关关联交易的公允性, 维护商业银行及其股东的整体利益, 我国银行监管法规以及境内外上市规则均对商业银行关联交易的内部批准程序以及外部披露、通报程序作了严格规定。在汇金公司现行投资体制下, 有关监管规范对汇金公司及其控股的商业银行均产生一定的影响, 只是由于不同上市地点使用的监管法律不同, 产生的影响也不同。

(一) 我国大陆关于“关联方”及“关联交易”的界定及其影响

根据银监会《商业银行与内部人和股东关联交易管理办法》第8条的规定, 持有或控制商业银行5%以上的商业银行“主要非自然人股东”以及“与商业银行同受某一企业(不包括国有企业资产管理公司)直接、间接控制的法人或其他组织”, 属于商业银行的关联法人或其他组织, 即为商业银行的“关联方”。该条所谓“控制”是指“有权决定商业银行、法人或其他组织的人事、财务和经营决策, 并可据以从其经营活动中获取利益”。

根据上海及深圳证交所《股票上市规则》(2004年修订版)的规定, 持有上市公司5%以上股份的法人以及由该等法人直接或者间接控制的其他法人为该上市公司的关联方, 但该法人仅因受同一“国有资产管理公司”控制而形成关联关系的, 可以向证交所申请豁免有关

交易按照关联交易履行相关义务，但该法人的董事长、总经理或者半数以上的董事兼任上市公司董事、监事或者高级管理人员的除外。

因此，根据上述规定，汇金公司的定性至关重要。如果汇金公司不能被定性为“国有资产管理机构”，由汇金公司控股或控制的商业银行（如在上海或深圳公开发行上市）与汇金公司控股或控制的其他商业银行或证券公司属于互为“关联方”关系。

笔者认为，汇金公司是经国务院批准于 2003 年 12 月 16 日成立的国有独资投资公司，代表国务院向工商银行、中国建设银行和中国银行等若干金融机构行使投资者权利并履行相应义务，以及实施及执行国务院关于国有金融机构改革的政策安排。汇金公司并不从事任何商业性活动，其性质类似于“国有资产管理机构”。鉴于此，根据我国大陆上述法律法规，汇金公司可不视为中行、建行等的关联方。目前，中国银行已经在上海证交所上市，其上市实践亦是按照上述思路进行的。此外，由于中国大陆目前仍是国有经济占据主导地位，汇金公司注资并控股的多家金融机构在国内证券市场上市后是否产生关联交易并不会引起国内公众的关注和疑虑，因此在大陆，与汇金公司注资商业银行相关的关联交易问题影响不大。

（二）香港联交所《上市规则》有关关联交易的相关规定

根据香港联交所《上市规则》第 14A 章及第 19A 章的规定，上市公司的发起人及发起人的联系人均属上市发行人的关联方；上市发行人与其关联方之间的任何交易均属于关联交易；关联交易须履行联交所《上市规则》中规定的有关“申报、公告及独立股东批准”等程序，但经联交所批准豁免者除外。

根据上述规则，在汇金公司现行投资体制下，如果汇金公司控股或控制的商业银行（以下简称“银行发行人”）拟在香港上市发行，银行发行人与汇金公司、汇金公司联系人（主要包括其控股或控制的附属公司）均可构成该银行发行人的关联方。汇金公司、汇金公司的联系人与银行发行人之间的交易均构成关联交易。所有汇金公司与银行发行人在银行发行人上市时仍然持续的交易将需要在银行发行人的招股书中进行披露，而且需按市场惯例向香港联交所就该等交易申请豁免。

汇金公司控股的中国建设银行股份有限公司（以下简称建行）、中国银行股份有限公司（以下简称中行）已分别于 2005 年 10 月 27 日、2006 年 6 月 1 日在我国香港地区成功挂牌上市。

从两家银行的上市实践来看，香港联交所按照香港监管法律将汇金公司定性为建行、中行的关联方，将建行、中行与汇金公司及其控股的其他附属机构之间的交易视为关联交易。以建行为例，建行按照香港监管法律发布的 2006 年中期报告在有关重大关联交易事项的会计报表附注中披露了汇金公司及汇金公司旗下的其他公司，其中，汇金公司“属经国务院批准成立的国有独资投资公司，汇金公司乃政府的代理机构，职能是代表国务院持有若干权益投资。汇金公司代表中国政府行使于若干金融机构的投资者权利和义务”，“汇金公司于若干其他银行及非银行金融机构亦拥有控股权益。本集团与这些公司的银行业务交易按照银行业

务的正常程序并按市值进行”，“中国建投，由汇金公司直接及全资拥有。中国建投主要从事权益投资、资产管理和中国政府机关批准的其他业务”。

但是，从上述两家银行香港上市的实践看，香港联交所在将汇金公司及其控股的其他机构定性为两家银行的关联方的同时，给予汇金公司特别豁免。以中行为例，从中行香港上市招股书披露的信息分析，香港联交所在设定了以下两个条件后给予了汇金公司豁免：第一，汇金公司虽然作为中行的控股股东，可以“通过控制董事会有效影响中行的经营和管理”，但汇金公司被定性为“经国务院批准成立的国有独资投资公司”，“不从事任何商业活动”；第二，香港联交所要求汇金公司向中行承诺：只要汇金公司继续持有中行的股份或根据中行有关上市地的法律或上市规则被视为中行的控股股东或控股股东的关联人，汇金公司将不从事或参与任何竞争性商业银行业务。同时，中行的招股书还声明：“汇金公司发出本承诺已经国务院国有独资商业银行股份制改革领导小组办公室批准。”

此外，需要指出，香港联交所在建行、中行香港上市发行的过程中给予汇金公司的豁免能否适用于未来申请香港上市的汇金公司控股的其他内地银行，依然存在一定不确定性。原因在于，随着汇金公司的投资范围日益扩大，香港联交所有可能因为汇金公司新增的对外投资及业务（如通过其控股附属机构进行具有商业性质的投资活动）已不能符合汇金公司“不从事任何商业性活动”的豁免条件而不再豁免。

鉴于上述分析，在汇金框架下，虽然香港联交所给予了豁免，但仍然没有否认汇金公司及其附属机构的关联方身份。目前，中行、建行、交行、工行等都有一个共同的控股人——汇金公司，那么将来四家之间的业务往来都属于关联交易。随着这些银行在香港的先后上市，必然产生大量的关联交易。上市后上述银行成为国际注目的公众公司，关联交易最易引起投资者疑虑，稍有不慎就可能产生声誉风险影响公众形象，进而影响市值，因此需要引起足够的注意。

此外，目前汇金公司作为国有金融机构改革的政策性安排，不从事商业性活动，同时其对银行及其他金融机构的控股是通过运用外汇储备注资而获得的。随着金融改革的不断发展以及外汇储备的变化，汇金公司的定性及其持有的股权是否会发生变化有一定的不确定性。国家决策部门在根据变化的情况而设计新的改革方案而且汇金公司的定性发生变化时，应充分考虑汇金公司控股的银行及其他金融机构根据境外监管法律可能产生的关联交易问题，并采取针对性的措施。

二、引进战略投资者可能发生的关联交易

国有商业银行股份制改造过程中，引进战略投资者有利于引进国际银行业先进的服务理念、管理经验以及产品开发与维护技术，以迅速提升中国银行业的核心竞争能力。同时，引进战略投资者有利于从根本上改变国有银行产权结构的单一性，实现股权结构多元化，完善银行公司治理。在引进战略投资者时，监管部门积极鼓励和支持引进境外战略投资者，而

民营资本进入中国银行业虽然不存在法律障碍,但出于防止民营资本借入股银行从事关联交易的考虑,监管部门对其市场准入持审慎态度。

截止 2005 年 11 月,18 家境外金融机构入股了 16 家中资银行,投资总额近 126 亿美元。具体情况是:对国有银行,美国银行和淡马锡公司投资建行 54.66 亿美元,苏格兰皇家银行、瑞士银行集团和亚洲开发银行投资中行 36.75 亿美元;对股份制银行,亚行、花旗和汇丰银行等投资了交通、光大、民生、兴业、浦发、深发以及筹建中的渤海银行等,投资额为 29 亿美元;对城商行,加拿大丰业银行、澳大利亚联邦银行、荷兰国际集团、德国投资与开发公司、国际金融公司等投资了北京银行、上海银行以及西安市、济南市、杭州市和南充市商业银行,投资额为 5.6 亿美元。从投资方看,既有国际金融组织也有商业银行,既有大型机构也有中小型机构;从被投资方看,既有国有银行也有股份制银行和城市商业银行,既有沿海和东部地区的机构也有内地和西部地区的机构。

但是,引进境外战略投资者过程中同样也可能产生关联交易问题。商业银行引进战略投资者后,常常会同战略投资者进行战略合作,签订战略合作协议。战略投资者入股商业银行后便成为了商业银行的股东,成为商业银行的关联方,而根据有关关联交易的法律法规,上述战略合作协议性质上自然属于关联交易,如深圳发展银行(以下简称深发展)同其战略投资者通用电气的战略合作协议。

2005 年 9 月 28 日,深发展与通用电气金融国际金融公司签订了《股权认购协议》,根据该协议的规定,在经有关主管部门和深发展股东大会批准后,通用电气金融国际金融公司因认购深发展的股份而成为深发展股东。

通用电气金融国际金融公司与通用电气金融财务(中国)有限公司均为通用电气公司的全资子公司。2005 年 9 月 28 日,深发展与通用电气金融财务(中国)有限公司签订了《战略合作协议》。根据上述协议的规定,双方进行合作,以进一步发展深发展的消费金融业务。通用电气将向深发展提供零售业务在(a)风险;(b)运营;(c)市场营销;(d)系统;(e)战略和(f)融资方面的咨询服务,在消费融资业务方面将向深发展提供通用电气的全球性专长,包括在产品开发、系统和营销、融资技巧、风险管理、运营和员工培训等方面的专业知识。协议规定咨询费应在成本补偿的基础上计算,如同深发展同独立第三方签约一样,并应与国际公司提供类似服务的普遍成本费率一致。上述交易属关联交易。

金融是现代经济的核心,银行业在我国金融体系中居于主导地位。国有商业银行是我国金融业的主体,在经济和社会发展中具有举足轻重的地位,维系着国民经济命脉和经济安全。对于引进战略投资者过程中产生和可能产生的关联交易需要引起足够的重视。鉴于银行业的重要性和特殊性,笔者建议,上述战略合作引发的关联交易,除按照一般银行业关联交易进行规制外,银行监管部门还应给予高度重视,进行严格、审慎的监管。相关战略合作协议应首先经过银行监管部门审批后方可生效。

三、银行分拆上市模式可能发生的关联交易——以建设银行为例的研究

建设银行采取分拆上市的方式。原建设银行以分立的方式设立建行和中国建银投资有限公司（以下简称中国建投）。分立重组后建行和中国建投都是独立的企业法人。建行是国有控股的商业银行，中国建投作为建行的股东之一，将按照所持有的股份，依法享有股东权利，承担有限责任。建行将承继原建设银行的全部商业银行主营业务和相关资产；中国建投为国家全资拥有的机构，承继除全部商业银行主营业务和相关资产之外的其他资产和负债。

建行上市模式一方面反映了资产规模庞大但质量欠佳的大型国有商业银行在现阶段实现整体上市还是具有相当的难度，一方面或许是前些年国企改制上市经验下不可避免的思维惯性作用。从本质上而言，建行所采用的改制方案沿袭了中国国有企业改制上市的老思路，就是成立母公司，把不利于上市的资产、负债剥离给母公司，让子公司上市，国内目前已经积累了一些相关经验。建行所采用的这种分拆方式有利于解决国有银行面临的不良资产、公司治理结构、人员安置等问题。

针对建行股改采取分立的特点，中国建投是否可能和建行之间产生关联交易，甚至出现为大股东获利的现象？原建行行长辩称，这种可能性不存在。他列举了四大理由：其一，两家公司的主要业务并不交叉，从源头上减少了关联交易的可能性。其二，建行从公司治理结构上加强了对关联交易的规范，在董事会下面设有专门的关联交易控制委员会，负责管理关联交易。其三，建行还专门制定了《关联交易管理实施办法》来规范关联交易。其四，建行将充分发挥独立董事的作用，督促关联交易真正按照市场原则进行。

其实，上述解释未必能成立。两家公司的主要业务是否交叉与产生关联交易并无必然的联系，实际上主要业务不交叉可能更强化了关联交易的可能性。有效公司治理结构、内部控制与独立董事制度有利于防范非公允关联交易，但与关联交易是否发生并无因果关系。

虽然分拆后，汇金公司为建行最大股东，中国建投并非控股股东，但是不可否认，由于历史渊源以及建行和中国建投之间仍存的种种联系，无疑中国建投作为重要股东之一对建行仍具有重大影响，因此，先分拆重组后上市发行这种模式很难避免上市公司与母公司之间的关联交易问题。可能发生的关联交易的类型主要有：（1）中国建投为建行提供支持服务及物业租赁；（2）中国建投与建行进行资产买卖。（3）关联购销。（4）资金占用的关联交易；（5）建行为中国建投提供担保等。

事实上，从建设银行 2006 年中期报告可以看出，建行和中国建投已经进行了关联交易。

建行中报显示，重组后，建行与中国建投签订了若干服务及经营租赁协议。截止 2006 年 6 月 30 日，建行与中国建投进行交易，资产负债表日与中国建投的部分相应结余分别为：建行受中国建投委托管理其资产而收取的委托管理费收入和出售固定资产的收入 4800 万元（其他收入），建行向中国建投支付租赁物业及车辆等资产的租赁费用及接受中国建投提供支持服务的费用 10500 万元（经营费用）。

鉴于分拆上市模式沿袭了中国国有企业改制上市的老思路，关联交易不可避免，而关联交易极易引起境外投资者的关注和疑虑，稍有不慎就会产生声誉风险甚至丑闻，因此，一方面分拆上市的银行自身应加强内部控制，从大局出发，切实严格遵守境内外关联交易监管法律，杜绝非公允关联交易，另一方面银行监管部门亦应高度重视，采取有效措施加强监管。

参考文献:

1. 施天涛著：《关联企业法律问题研究》，法律出版社，1998 年版。
2. 柳经纬、黄伟、鄢青著：《上市公司关联交易的法律问题研究》，厦门大学出版社，2001 年版。
3. 虞政平著：《股东有限责任——现代公司法之基石》，法律出版社，2001 年版。
4. 段亚林著：《论大股东股权滥用及实例》，经济管理出版社，2001 年版。
5. 余保福：《银行业关联交易：利益冲突及其平衡》，载《开放条件下的中国金融法制建设》，高晋康、谈李荣主编，西南财经大学出版社，2006 年版。
6. 余保福：《关联企业制度与银行信贷风险防范与监管》，《金融论坛》，2004 年第 9 期。
7. 余保福：《金融业关联交易规制的国际比较及其启示》，《上海金融》，2005 年第 10 期。
8. 陈兰兰：《金融企业集团内部交易规则研究》，《经济研究参考》，2004 年 67 期。
9. 孙险峰、李友华：《金融控股公司的关联交易风险及监管分析》，《经济师》，2005 年第 11 期。

The Connected Transaction Problem in the Reform of the Commercial Bank Listing in China

Yu Baofu

(Chinese Financial Research Centre of Southwestern University of Finance and Economics, Chengdu, 610074)

Abstract: This chapter analyzes the state-owned commercial banks of joint-stock transformation process may occur in three types of connected transactions: Huijin commercial bank capital injection may lead to the related-party transactions, the banks listed spin-off patterns of related-party transactions that may occur the connected transaction and the introduction of strategic investors that may occur related party transactions, and give some policy suggestions.

Keywords: Commercial bank Connected transaction

收稿日期：2009-08-29

作者简介：余保福，西南财经大学中国金融研究中心金融学博士，研究方向：商业银行经营管理

国有商业银行股改上市过程中的关联交易问题

余保福

(西南财经大学中国金融研究中心, 成都, 610074)

内容摘要: 本文研究了国有商业银行股份制改造过程中可能发生三种类型的关联交易: 汇金公司注资商业银行可能引发的关联交易、银行分拆上市模式可能发生的关联交易和引进战略投资者可能发生的关联交易, 并提出了政策建议。

关键词: 商业银行 关联交易

国有商业银行是我国金融业的主体, 在经济和社会发展中具有举足轻重的地位, 维系着国民经济命脉和经济安全。国有商业银行股改上市是我国金融业的一次全新改革实践, 意义重大、涉及面广, 几乎涉及全体中国公民的切身利益, 影响深远, 举世瞩目。但是, 国有商业银行股改上市过程中会引发关联交易问题, 鉴于国有商业银行的重要地位, 对此理应引起足够的重视。

一、汇金公司注资商业银行可能引发的关联交易

由于汇金公司同时控股或控制多家商业银行、政策性银行以及证券公司, 根据有关监管规定, 同时受汇金公司控股或控制的相关商业银行、政策性银行以及证券公司之间构成“关联方”, 各关联方之间的交易可能构成“关联交易”。为保证有关关联交易的公允性, 维护商业银行及其股东的整体利益, 我国银行监管法规以及境内外上市规则均对商业银行关联交易的内部批准程序以及外部披露、通报程序作了严格规定。在汇金公司现行投资体制下, 有关监管规范对汇金公司及其控股的商业银行均产生一定的影响, 只是由于不同上市地点使用的监管法律不同, 产生的影响也不同。

(一) 我国大陆关于“关联方”及“关联交易”的界定及其影响

根据银监会《商业银行与内部人和股东关联交易管理办法》第8条的规定, 持有或控制商业银行5%以上的商业银行“主要非自然人股东”以及“与商业银行同受某一企业(不包括国有企业资产管理公司)直接、间接控制的法人或其他组织”, 属于商业银行的关联法人或其他组织, 即为商业银行的“关联方”。该条所谓“控制”是指“有权决定商业银行、法人或其他组织的人事、财务和经营决策, 并可据以从其经营活动中获取利益”。

根据上海及深圳证交所《股票上市规则》(2004年修订版)的规定, 持有上市公司5%以上股份的法人以及由该等法人直接或者间接控制的其他法人为该上市公司的关联方, 但该法人仅因受同一“国有资产管理公司”控制而形成关联关系的, 可以向证交所申请豁免有关

交易按照关联交易履行相关义务，但该法人的董事长、总经理或者半数以上的董事兼任上市公司董事、监事或者高级管理人员的除外。

因此，根据上述规定，汇金公司的定性至关重要。如果汇金公司不能被定性为“国有资产管理机构”，由汇金公司控股或控制的商业银行（如在上海或深圳公开发行上市）与汇金公司控股或控制的其他商业银行或证券公司属于互为“关联方”关系。

笔者认为，汇金公司是经国务院批准于 2003 年 12 月 16 日成立的国有独资投资公司，代表国务院向工商银行、中国建设银行和中国银行等若干金融机构行使投资者权利并履行相应义务，以及实施及执行国务院关于国有金融机构改革的政策安排。汇金公司并不从事任何商业性活动，其性质类似于“国有资产管理机构”。鉴于此，根据我国大陆上述法律法规，汇金公司可不视为中行、建行等的关联方。目前，中国银行已经在上海证交所上市，其上市实践亦是按照上述思路进行的。此外，由于中国大陆目前仍是国有经济占据主导地位，汇金公司注资并控股的多家金融机构在国内证券市场上市后是否产生关联交易并不会引起国内公众的关注和疑虑，因此在大陆，与汇金公司注资商业银行相关的关联交易问题影响不大。

（二）香港联交所《上市规则》有关关联交易的相关规定

根据香港联交所《上市规则》第 14A 章及第 19A 章的规定，上市公司的发起人及发起人的联系人均属上市发行人的关联方；上市发行人与其关联方之间的任何交易均属于关联交易；关联交易须履行联交所《上市规则》中规定的有关“申报、公告及独立股东批准”等程序，但经联交所批准豁免者除外。

根据上述规则，在汇金公司现行投资体制下，如果汇金公司控股或控制的商业银行（以下简称“银行发行人”）拟在香港上市发行，银行发行人与汇金公司、汇金公司联系人（主要包括其控股或控制的附属公司）均可构成该银行发行人的关联方。汇金公司、汇金公司的联系人与银行发行人之间的交易均构成关联交易。所有汇金公司与银行发行人在银行发行人上市时仍然持续的交易将需要在银行发行人的招股书中进行披露，而且需按市场惯例向香港联交所就该等交易申请豁免。

汇金公司控股的中国建设银行股份有限公司（以下简称建行）、中国银行股份有限公司（以下简称中行）已分别于 2005 年 10 月 27 日、2006 年 6 月 1 日在我国香港地区成功挂牌上市。

从两家银行的上市实践来看，香港联交所按照香港监管法律将汇金公司定性为建行、中行的关联方，将建行、中行与汇金公司及其控股的其他附属机构之间的交易视为关联交易。以建行为例，建行按照香港监管法律发布的 2006 年中期报告在有关重大关联交易事项的会计报表附注中披露了汇金公司及汇金公司旗下的其他公司，其中，汇金公司“属经国务院批准成立的国有独资投资公司，汇金公司乃政府的代理机构，职能是代表国务院持有若干权益投资。汇金公司代表中国政府行使于若干金融机构的投资者权利和义务”，“汇金公司于若干其他银行及非银行金融机构亦拥有控股权益。本集团与这些公司的银行业务交易按照银行业

务的正常程序并按市值进行”，“中国建投，由汇金公司直接及全资拥有。中国建投主要从事权益投资、资产管理和中国政府机关批准的其他业务”。

但是，从上述两家银行香港上市的实践看，香港联交所在将汇金公司及其控股的其他机构定性为两家银行的关联方的同时，给予汇金公司特别豁免。以中行为例，从中行香港上市招股书披露的信息分析，香港联交所在设定了以下两个条件后给予了汇金公司豁免：第一，汇金公司虽然作为中行的控股股东，可以“通过控制董事会有效影响中行的经营和管理”，但汇金公司被定性为“经国务院批准成立的国有独资投资公司”，“不从事任何商业活动”；第二，香港联交所要求汇金公司向中行承诺：只要汇金公司继续持有中行的股份或根据中行有关上市地的法律或上市规则被视为中行的控股股东或控股股东的关联人，汇金公司将不从事或参与任何竞争性商业银行业务。同时，中行的招股书还声明：“汇金公司发出本承诺已经国务院国有独资商业银行股份制改革领导小组办公室批准。”

此外，需要指出，香港联交所在建行、中行香港上市发行的过程中给予汇金公司的豁免能否适用于未来申请香港上市的汇金公司控股的其他内地银行，依然存在一定不确定性。原因在于，随着汇金公司的投资范围日益扩大，香港联交所有可能因为汇金公司新增的对外投资及业务（如通过其控股附属机构进行具有商业性质的投资活动）已不能符合汇金公司“不从事任何商业性活动”的豁免条件而不再豁免。

鉴于上述分析，在汇金框架下，虽然香港联交所给予了豁免，但仍然没有否认汇金公司及其附属机构的关联方身份。目前，中行、建行、交行、工行等都有一个共同的控股人——汇金公司，那么将来四家之间的业务往来都属于关联交易。随着这些银行在香港的先后上市，必然产生大量的关联交易。上市后上述银行成为国际注目的公众公司，关联交易最易引起投资者疑虑，稍有不慎就可能产生声誉风险影响公众形象，进而影响市值，因此需要引起足够的注意。

此外，目前汇金公司作为国有金融机构改革的政策性安排，不从事商业性活动，同时其对银行及其他金融机构的控股是通过运用外汇储备注资而获得的。随着金融改革的不断发展以及外汇储备的变化，汇金公司的定性及其持有的股权是否会发生变化有一定的不确定性。国家决策部门在根据变化的情况而设计新的改革方案而且汇金公司的定性发生变化时，应充分考虑汇金公司控股的银行及其他金融机构根据境外监管法律可能产生的关联交易问题，并采取针对性的措施。

二、引进战略投资者可能发生的关联交易

国有商业银行股份制改造过程中，引进战略投资者有利于引进国际银行业先进的服务理念、管理经验以及产品开发与维护技术，以迅速提升中国银行业的核心竞争能力。同时，引进战略投资者有利于从根本上改变国有银行产权结构的单一性，实现股权结构多元化，完善银行公司治理。在引进战略投资者时，监管部门积极鼓励和支持引进境外战略投资者，而

民营资本进入中国银行业虽然不存在法律障碍,但出于防止民营资本借入股银行从事关联交易的考虑,监管部门对其市场准入持审慎态度。

截止 2005 年 11 月,18 家境外金融机构入股了 16 家中资银行,投资总额近 126 亿美元。具体情况是:对国有银行,美国银行和淡马锡公司投资建行 54.66 亿美元,苏格兰皇家银行、瑞士银行集团和亚洲开发银行投资中行 36.75 亿美元;对股份制银行,亚行、花旗和汇丰银行等投资了交通、光大、民生、兴业、浦发、深发以及筹建中的渤海银行等,投资额为 29 亿美元;对城商行,加拿大丰业银行、澳大利亚联邦银行、荷兰国际集团、德国投资与开发公司、国际金融公司等投资了北京银行、上海银行以及西安市、济南市、杭州市和南充市商业银行,投资额为 5.6 亿美元。从投资方看,既有国际金融组织也有商业银行,既有大型机构也有中小型机构;从被投资方看,既有国有银行也有股份制银行和城市商业银行,既有沿海和东部地区的机构也有内地和西部地区的机构。

但是,引进境外战略投资者过程中同样也可能产生关联交易问题。商业银行引进战略投资者后,常常会同战略投资者进行战略合作,签订战略合作协议。战略投资者入股商业银行后便成为了商业银行的股东,成为商业银行的关联方,而根据有关关联交易的法律法规,上述战略合作协议性质上自然属于关联交易,如深圳发展银行(以下简称深发展)同其战略投资者通用电气的战略合作协议。

2005 年 9 月 28 日,深发展与通用电气金融国际金融公司签订了《股权认购协议》,根据该协议的规定,在经有关主管部门和深发展股东大会批准后,通用电气金融国际金融公司因认购深发展的股份而成为深发展股东。

通用电气金融国际金融公司与通用电气金融财务(中国)有限公司均为通用电气公司的全资子公司。2005 年 9 月 28 日,深发展与通用电气金融财务(中国)有限公司签订了《战略合作协议》。根据上述协议的规定,双方进行合作,以进一步发展深发展的消费金融业务。通用电气将向深发展提供零售业务在(a)风险;(b)运营;(c)市场营销;(d)系统;(e)战略和(f)融资方面的咨询服务,在消费融资业务方面将向深发展提供通用电气的全球性专长,包括在产品开发、系统和营销、融资技巧、风险管理、运营和员工培训等方面的专业知识。协议规定咨询费应在成本补偿的基础上计算,如同深发展同独立第三方签约一样,并应与国际公司提供类似服务的普遍成本费率一致。上述交易属关联交易。

金融是现代经济的核心,银行业在我国金融体系中居于主导地位。国有商业银行是我国金融业的主体,在经济和社会发展中具有举足轻重的地位,维系着国民经济命脉和经济安全。对于引进战略投资者过程中产生和可能产生的关联交易需要引起足够的重视。鉴于银行业的重要性和特殊性,笔者建议,上述战略合作引发的关联交易,除按照一般银行业关联交易进行规制外,银行监管部门还应给予高度重视,进行严格、审慎的监管。相关战略合作协议应首先经过银行监管部门审批后方可生效。

三、银行分拆上市模式可能发生的关联交易——以建设银行为例的研究

建设银行采取分拆上市的方式。原建设银行以分立的方式设立建行和中国建银投资有限公司（以下简称中国建投）。分立重组后建行和中国建投都是独立的企业法人。建行是国有控股的商业银行，中国建投作为建行的股东之一，将按照所持有的股份，依法享有股东权利，承担有限责任。建行将承继原建设银行的全部商业银行主营业务和相关资产；中国建投为国家全资拥有的机构，承继除全部商业银行主营业务和相关资产之外的其他资产和负债。

建行上市模式一方面反映了资产规模庞大但质量欠佳的大型国有商业银行在现阶段实现整体上市还是具有相当的难度，一方面或许是前些年国企改制上市经验下不可避免的思维惯性作用。从本质上而言，建行所采用的改制方案沿袭了中国国有企业改制上市的老思路，就是成立母公司，把不利于上市的资产、负债剥离给母公司，让子公司上市，国内目前已经积累了一些相关经验。建行所采用的这种分拆方式有利于解决国有银行面临的不良资产、公司治理结构、人员安置等问题。

针对建行股改采取分立的特点，中国建投是否可能和建行之间产生关联交易，甚至出现为大股东获利的现象？原建行行长辩称，这种可能性不存在。他列举了四大理由：其一，两家公司的主要业务并不交叉，从源头上减少了关联交易的可能性。其二，建行从公司治理结构上加强了对关联交易的规范，在董事会下面设有专门的关联交易控制委员会，负责管理关联交易。其三，建行还专门制定了《关联交易管理实施办法》来规范关联交易。其四，建行将充分发挥独立董事的作用，督促关联交易真正按照市场原则进行。

其实，上述解释未必能成立。两家公司的主要业务是否交叉与产生关联交易并无必然的联系，实际上主要业务不交叉可能更强化了关联交易的可能性。有效公司治理结构、内部控制与独立董事制度有利于防范非公允关联交易，但与关联交易是否发生并无因果关系。

虽然分拆后，汇金公司为建行最大股东，中国建投并非控股股东，但是不可否认，由于历史渊源以及建行和中国建投之间仍存的种种联系，无疑中国建投作为重要股东之一对建行仍具有重大影响，因此，先分拆重组后上市发行这种模式很难避免上市公司与母公司之间的关联交易问题。可能发生的关联交易的类型主要有：（1）中国建投为建行提供支持服务及物业租赁；（2）中国建投与建行进行资产买卖。（3）关联购销。（4）资金占用的关联交易；（5）建行为中国建投提供担保等。

事实上，从建设银行 2006 年中期报告可以看出，建行和中国建投已经进行了关联交易。

建行中报显示，重组后，建行与中国建投签订了若干服务及经营租赁协议。截止 2006 年 6 月 30 日，建行与中国建投进行交易，资产负债表日与中国建投的部分相应结余分别为：建行受中国建投委托管理其资产而收取的委托管理费收入和出售固定资产的收入 4800 万元（其他收入），建行向中国建投支付租赁物业及车辆等资产的租赁费用及接受中国建投提供支持服务的费用 10500 万元（经营费用）。

鉴于分拆上市模式沿袭了中国国有企业改制上市的老思路，关联交易不可避免，而关联交易极易引起境外投资者的关注和疑虑，稍有不慎就会产生声誉风险甚至丑闻，因此，一方面分拆上市的银行自身应加强内部控制，从大局出发，切实严格遵守境内外关联交易监管法律，杜绝非公允关联交易，另一方面银行监管部门亦应高度重视，采取有效措施加强监管。

参考文献:

1. 施天涛著：《关联企业法律问题研究》，法律出版社，1998 年版。
2. 柳经纬、黄伟、鄢青著：《上市公司关联交易的法律问题研究》，厦门大学出版社，2001 年版。
3. 虞政平著：《股东有限责任——现代公司法之基石》，法律出版社，2001 年版。
4. 段亚林著：《论大股东股权滥用及实例》，经济管理出版社，2001 年版。
5. 余保福：《银行业关联交易：利益冲突及其平衡》，载《开放条件下的中国金融法制建设》，高晋康、谈李荣主编，西南财经大学出版社，2006 年版。
6. 余保福：《关联企业制度与银行信贷风险防范与监管》，《金融论坛》，2004 年第 9 期。
7. 余保福：《金融业关联交易规制的国际比较及其启示》，《上海金融》，2005 年第 10 期。
8. 陈兰兰：《金融企业集团内部交易规则研究》，《经济研究参考》，2004 年 67 期。
9. 孙险峰、李友华：《金融控股公司的关联交易风险及监管分析》，《经济师》，2005 年第 11 期。

The Connected Transaction Problem in the Reform of the Commercial Bank Listing in China

Yu Baofu

(Chinese Financial Research Centre of Southwestern University of Finance and Economics, Chengdu, 610074)

Abstract: This chapter analyzes the state-owned commercial banks of joint-stock transformation process may occur in three types of connected transactions: Huijin commercial bank capital injection may lead to the related-party transactions, the banks listed spin-off patterns of related-party transactions that may occur the connected transaction and the introduction of strategic investors that may occur related party transactions, and give some policy suggestions.

Keywords: Commercial bank Connected transaction

收稿日期：2009-08-29

作者简介：余保福，西南财经大学中国金融研究中心金融学博士，研究方向：商业银行经营管理