

关于《证券公司投资银行类业务内部控制指引》 (征求意见稿)的起草说明

为落实“依法监管，从严监管，全面监管”的总体监管思路，督促证券公司强化主体意识、完善自我约束机制，提升投资银行类业务内部控制水平，防范和化解投资银行类业务风险，我会在梳理行业问题、总结实践经验的基础上，起草了《证券公司投资银行类业务内部控制指引（征求意见稿）》（以下简称《内控指引》），对股票债券承销保荐、上市公司并购重组财务顾问、公司债券受托管理、非上市公众公司推荐等投资银行类业务的内部控制作出统一规定。此外，鉴于资产证券化业务具有一定的投资银行业务特性，其内部控制执行本指引要求。现说明如下：

一、起草背景

目前，证券公司投行类业务内部控制建设主要依据的是2003年发布实施的《证券公司内部控制指引》（简称《证券公司内控指引》）和《证券发行上市保荐业务管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定》等具体业务规则中对质量控制、内核工作的要求。上述规则明确了内部控制应当覆盖所有业务、渗透各个环节，确保内部控制有效等原则，同时对各业务条线的内部控制提出了一系列具体要求，对推动证券公司提升投行类业务内部控制水平、增强自我约束能力发挥了积极作用。但是由于其制定时间

较早、内容相对原则，且对各类投行业务内部控制的要求较为分散，其针对性和指导性有待进一步提高。特别是近年来随着投行类业务快速发展，行业中存在“重发展、轻质量”、“重规模、轻风险”，主体责任履行不到位、执业质量良莠不齐、业务发展与内部控制脱节等现象，影响了投行类业务的健康、可持续发展。具体问题如下：

（一）业务承做管理较为粗放，风险管控让位于业务发展。

为追求业务规模的快速增长，近年来，部分公司对投行类业务的承做管理呈现粗放、松散的特征，如公司总部对承做投行类业务的分支机构缺乏统一管理，对业务人员实行过度激励等，导致公司对投行类业务的承做活动管控不足，业务人员在利益驱动下忽视项目风险，成为投行类业务风险的主要因素。

（二）对投资银行类业务内部控制的重视不够，内部控制建设良莠不齐。我国投行类业务的内部控制源自监管部门的外部要求，证券公司缺乏对风险的主动认识和自发约束。加之缺乏系统、具体的制度规则，行业对投行类业务内部控制的理解差异较大，认识水平高低不一，体系机制建设良莠不齐。

（三）合规风控对投资银行类业务介入的广度和深度有所不足。由于专业化程度较高、监管要求更新较快、人员配备等原因，一直以来，证券公司合规风控对投行类业务风险的管理主要采用隔离墙管理、信息流动监控、事后合规检查和培训等适用所有业务的一般性手段和程序性安排，缺乏针对投资银行类业务风险特

性的专业安排，对投资银行类业务的介入无论在深度还是广度上均有所不足，难以发挥实质性的风险管控作用。

（四）内部控制执行不到位，有效性有待提高。尽管目前行业已普遍建立起投行类业务内部控制体系和机制，但从实际执行效果来看，“走过场”、“重形式”等问题不同程度存在，导致投行类业务风险无法得到有效控制，违法违规事件时有发生。

因此，通过制定《投行业务内控指引》统一行业认识、明确相关要求、加强实践指导，既是现阶段投行类业务规范发展的客观要求，也是加强监管的必须之举，具有多方面的积极意义。具体来看，**一是**有利于提高行业认识，增强证券公司对投行类业务的有效管控和自我约束；**二是**有利于统一执行标准，提升行业整体内部控制水平；**三是**有利于统一监管要求，为未来监管执法提供有力依据。

二、基本思路

作为《证券公司内控指引》的并行规则，《投行业务内控指引》是针对投行类业务内部控制制定的专项规则，其目的在于加强对投行类业务的监管，引导证券公司建立起一套清晰、合理、有效的投行类业务内部控制体系和机制，切实防范投行类业务风险。《投行业务内控指引》在明确相关制度安排和执行标准时主要遵循以下基本思路：

（一）着力解决投资银行类业务发展和内部控制存在的主要矛盾和突出问题，提高规则制定的针对性和精准度。针对近年来

投行业务管理粗放松散、内部控制建设滞后业务发展等问题《投行业务内控指引》通过规范内部控制体系建设和流程设计，明确业务管理、激励机制、机制建设、合规风控管理等方面的制度安排，着力解决投行类业务的突出风险、弥补内部控制的薄弱环节，以达到纲举目张、事半功倍的效果。

（二）统筹考虑行业现状和监管目标，实现规范和发展两者的平衡。制定《投行业务内控指引》的主要目的是通过加强监管督促证券公司提升自我约束能力，最终将外部监管压力转化为公司内生发展要求。一方面，监管要求提得过低，无法有效提升行业整体内部控制水平；另一方面，监管要求提得过高，其执行性将受到影响。基于上述考虑，《投行业务内控指引》在全面、客观评估行业发展现状和实际承受能力的基础上，明确了投行类业务内部控制的底线标准和要求，力求通过规范促发展。

（三）全面统一投资银行类业务内部控制标准，维护公平行业环境。行业层面，由于内部控制标准宽严不一，导致行业出现“劣币驱逐良币”的倾向，破坏了公平、健康的行业生态。具体业务层面，由于各类投行业务的内部控制要求不尽相同，导致部分业务风险快速积累，发展埋下隐患。为此，《投行业务内控指引》**一**是在全面考虑不同公司组织架构、业务规模等特性的基础上，归纳、提炼出适用于行业的统一内部控制标准。**二**是参照目前对各类投行业务内部控制的不同要求，将立项、质量控制、内核等内部控制流程，持续督导和后续管理专岗、工作日志、底稿

管理等内部控制安排上升为各类业务的统一要求，拉平了行业标准。同时，考虑到证券公司的自身情况以及各类投行业务的风险特征不尽相同，《投行业务内控指引》充分尊重公司的自主权，在业务承做管理、内部控制履职部门设置等方面保留了灵活空间，公司可根据自身情况自主安排。此外，《投行业务内控指引》针对公司债券承销、上市公司并购重组财务顾问、资产证券化等业务又分别提出了有针对性的内部控制要求。

（四）细化内部控制相关制度安排，保证执行层面的有效落实。在当前证券公司投行类业务自我约束机制普遍尚未健全、自我约束意识有待提高的背景下，如果不对内部控制机制作出细化规定，容易在实际执行中因理解不同出现落实不到位、有效性不足的问题。为避免上述情况、加强对执行层面的指导，《投行业务内控指引》对内部控制人员配备，奖金递延发放期限，立项和内核等会议人员构成和比例、表决机制，质量控制现场核查等提出了底线要求。

三、总体架构和主要内容

《投行业务内控指引》的总体架构为 8 章，共 102 条，主要分为一般性规定和特殊性规定两大部分。其中，第 1 章至第 5 章为一般性规定，包括内部控制目标、原则、总体要求、制度保障以及适用各类投资银行业务、涵盖各业务环节的内部控制具体制度安排；第 6 章和第 7 章为特殊性规定，分别针对不同类型投资银行业务的风险特点作出个性化的制度安排。第 8 章为附则。主

要内容如下：

（一）强化业务承做管理

对业务活动实施清晰、有力的管控是内部控制能够有效发挥作用的前提和基础。针对目前投行类业务承做管理较为粗放、松散的问题，《投行业务内控指引》作出明确规范。具体包括：

1.对业务承做实施集中统一管理。针对松散的业务管理模式导致对分支机构，特别是营业部开展投行类业务承做活动管控不足、业务人员专业水平较低、项目质量难以保证的问题，《投行业务内控指引》明确证券公司对投行类业务承做应当实行集中统一管理。除项目承揽等辅助性业务活动外，证券公司分支机构不得从事各类投行业务的承做活动。但考虑到实践中，部分证券公司存在设立分公司单一开展投行类业务的情况，其性质与总部下设的投行业务部门类似，承做业务的均为专业投行人员，因此《投行业务内控指引》将不禁止这类分支机构开展投行类业务活动。

2.健全业务制度体系。针对业务制度不健全、更新不及时等问题，《投行业务内控指引》要求证券公司应当建立健全投行类业务制度体系，对各类业务活动制定全面、统一的业务管理制度和操作流程，并及时更新、评估和完善。

3.统一执业和内部控制标准。针对同类投行业务在公司内部不同业务部门、不同业务条线之间交叉承做的问题，为避免内部标准不同导致项目承做质量良莠不齐，《投行业务内控指引》对相关标准进行了统一。具体包括：一是明确同类投行业务应当建

立并执行统一的执业标准，包括尽职调查、持续督导、底稿管理等。二是同类投行业务应当建立并严格执行统一的内控标准，包括立项、质量控制、内核等。

4.强化债券业务管理。针对债券业务隔离管理有待进一步加强的问题，《投行业务内控指引》从业务组织架构、团队设置等方面提出了规范性要求。具体包括：一是明确债券一、二级市场业务之间应当在部门设置、人员等方面严格隔离管理。二是在一级市场业务方面，强调设立不同团队独立开展项目承做、发行定价和销售等环节的工作并实现有效隔离，保证相关工作的独立、公平。

5.严禁恶性竞争，明确底线要求。针对行业存在的“价格战”、“零收费”等恶性竞争情形，《投行业务内控指引》明确“证券公司在开展投行类业务时，应当在综合评估项目执行成本基础上合理确定报价”的底线要求，防范因收费过低导致项目执业质量下降、风险上升等问题。

（二）完善内部控制体系建设

健全的内部控制体系架构、清晰合理的职责分工是内部控制能够有效发挥作用的关键。针对目前投行类业务内部控制存在的体系架构有待健全、分工职责尚不清晰、制衡有效性不足等问题，《投行业务内控指引》予以了逐一明确。主要内容如下：

1.以“三道防线”为基本架构，构建分工合理、权责明确、相互制衡、有效监督的投行类业务内部控制体系。《投行业务内

控指引》要求证券公司建立“三道防线”为主的内部控制体系架构，并对各道防线和各内部控制职能部门的职责分工和责任边界进行了明确。具体包括：**一是**作为内部控制的第一道防线，项目组必须诚实守信、勤勉尽责开展执业活动，履行相关职责；业务部门要履行好人员管理、项目风险管控等一线管理职责。**二是**作为内部控制的第二道防线，通过设立独立的质量控制部门或团队履行对投资银行类业务风险的过程管控职责，其履职方式主要是通过持续跟踪、文件复核、现场核查等方式对投行类项目承做过程实施动态管理和风险控制，及时发现、纠正和防范项目执行过程中的风险。**三是**作为内部控制的第三道防线，内核、合规、风险管理等部门代表公司履行对投行类业务风险的整体管控职责，其履职方式主要是通过审核决策、现场检查等方式介入尽职调查、申报后续管理等主要业务环节，把控立项、内核等关键风险节点，对项目进行出口和终端风险控制。

2.明确各内部控制职能部门的职责范围，督促各方归位尽责。针对质量控制、内核、合规、风险管理等部门（合称内控职能部门）因分工不清晰导致实际工作中职责虚化或重叠的问题，《投行业务内控指引》对各内控职能部门的职责范围、责任主体等予以了明确。具体包括：**一是**质量控制是指通过设立质量控制部门或独立的质量控制团队，对投行类业务实施贯穿全流程、各环节的动态跟踪和管理，履行对投行类项目质量把关和事中风险管理职责。**二是**内核是指通过设立内核机构在公司层面实施审

核，对投行类项目进行出口管理和后端风险控制，履行对投行类项目对外报送的最终审批决策职责。**三是**投行类业务的合规是指在公司整体合规管理体系下，合规部门和合规专员通过合规审查、参与项目审核和决策、管控敏感信息流动、实施合规检查和整改督导、开展合规培训等措施，履行对投行类业务合规风险的控制职责。**四是**投行类业务的风险管理是指在公司整体风险管理体系下，风险管理部门通过风险监测和评估、参与项目审核和决策、风险提示等措施，履行对投行类业务流动性、操作等风险的控制职责。

（三）提升内部控制执行的有效性

针对内部控制执行不到位、有效性不足的问题，《投行业务内控指引》拟从明确各道防线具体履职形式、加强对内控流程的规范和指导，保证各道防线独立履职等方面着手，提高内部控制的有效性。

1.细化第三道防线的职责要求，加强对投行类业务的实质性介入。作为内部控制的第三道防线，公司层面的内核、合规、风险管理等内控职能部门由于离一线业务较远，能否切实发挥风险管控作用关键在与是否实质性介入业务活动中。对此，《投行业务内控指引》从职责内容、履职形式等方面提出了细化要求。

（1）内核方面，一是明确证券公司应当设立独立于投行业务条线的内核机构，且内核负责人不得兼任与其职责相冲突的职务，不得分管与其职责相冲突的部门。**二是**明确所有以公司名义

对外报送、出具、披露的文件和材料均应当履行内核程序，确保公司层面从出口对投行类项目进行有效管控。同时，为提高内核工作效率，要求同意保荐、出具并购重组财务顾问意见、债券承销等重大事项须执行更加严格的内核会议审议程序。**三是**明确内核会议的履职方式、表决机制，保证内控部门对内核决议具有绝对影响力。**四是**要求证券公司建立内核工作考核评估机制，对内核委员进行考核。同时，对于兼职的内核委员，证券公司可以通过薪酬考核等方式予以奖励，鼓励其勤勉尽责地履行相关职责。**五是**加强后续管理阶段的内核工作，明确对外披露持续督导、受托管理、年度资产管理等报告均应当履行内核程序。

（2）合规方面，一是落实《合规办法》关于合规专员的要求，细化合规专员的具体职责，强调其对业务承做过程的参与和风险管控；二是明确合规人员应当作为立项和内核等机构委员，参与立项、内核等具体项目的审议和决策；三是强调合规部门应当加强对利益冲突的审查职责；四是要求合规部门承担终止项目数据库的建立、管理和维护等工作，加强以问题为导向的管理。

（3）风险管理方面：一是明确风险管理人员应当作为立项、内核等机构委员，参与立项、内核等具体项目的审议和决策。二是强调风险管理对包销风险的控制，要求风险管理部门委派代表参加包销决策会议，独立发表意见。三是强化对存续期项目的风险管理力度，明确风险管理部应当对存续期项目风险实行动态监测，对重大风险事件进行评估；并参与对重大风险事件的处置工

作。同时，牵头实施对存续期项目的风险排查和大风险项目关注池的管理、维护。

2.强化第二道防线独立性。作为内部控制的第二道防线，提高质量控制的相对独立性，避免相关工作形式化是发挥其全流程风险控制和质量把关作用应当重点解决的问题。对此，《投行业务内控指引》从组织管理、人员考核、控制手段等方面作出了细化规定。具体包括：**一是**明确质量控制人员收入不得与项目收入线性挂钩，以保证质量控制的独立性。**二是**要求编写书面现场核查报告并存档，改变现场核查“重形式”的倾向。**三是**提升质量控制话语权，同时督促项目组切实履行尽职调查和工作底稿的归集工作，明确启动内核审议程序应当以质量控制对尽职调查阶段工作底稿的验收通过为前提。

3.强化第一道防线的执业要求，引导业务人员理性执业。作为内部控制的第一道防线，项目组和业务部门承担着从项目源头上防范风险的重要职责。为督促项目组人员和业务部门在执业过程中切实履责，《投行业务内控指引》对薪酬考核、执业活动、岗位设置、人员配备和管理等方面作出了明确要求。具体包括：**一是**强调建立科学、合理的业务人员薪酬考核机制，禁止证券公司采用投资银行业务团队自担项目执行成本、直接享有大部分项目收入的薪酬激励机制，明确业务人员收入不得与项目收入直接挂钩，且建立奖金递延支付机制。**二是**要求各类投资银行业务均应当建立工作日志制度，项目组应当为每个投资银行项目编制单

独的工作日志。**三是**加强对工作底稿的编制、归档和留存等管理，明确了编制要求、归档期限等要求。**四是**强调业务部门应当为每个投资银行类项目配备具备相关专业知识和履职能力、数量足够的业务人员，保证投资银行类项目的执行质量。**五是**要求业务部门建立项目管理制度，同时加强对业务人员行为的管理。

此外，足够的人员配备是保证内部控制有效执行的重要条件，《投行业务内控指引》明确要求证券公司应当为投行类业务配备与其规模相适应，具备相应专业知识和履职能力的内部控制人员，独立开展投行类业务内部控制相关工作。从事投行类业务质量控制、内核、合规、风险管理等内部控制工作的人员数量不得低于投行类业务人员总数的 1/10。

（四）明确各类投行业务内部控制的特殊要求

除制定适用于全部投行类业务的一般性规定外，《投行业务内控指引》在第 6 章和第 7 章中对公司债券承销、上市公司并购重组财务顾问和资产证券化等业务的内部控制提出针对性要求，以更好地防范相关业务的特性化风险。

1.公司债券承销业务的特殊内部控制要求。主要包括：**一是**强化各业务环节的独立性，防范利益冲突。明确证券公司应当在部门设置、人员等方面对债券一、二级市场业务之间进行严格分离，证券公司应当设立不同团队独立开展项目承做、发行定价和销售等业务环节的相关工作，保证相关工作的独立、公平。**二是**针对受托管理业务风险，要求建立受托管理的适格评估、问

题报告和利益冲突处理等机制。

2.上市公司并购重组财务顾问业务的特殊内部控制要求。

针对并购重组项目较高的信息保密要求，要求证券公司应当加强对并购重组项目在股票停牌前的管理，限制参与人员范围。

3.资产证券化业务的特殊内部控制要求。主要包括：一是强调业务各参与主体的协作配合并明确各自的责任分工。二是针对承做阶段风险，要求建立质量评价、簿记建档等内控机制。三是针对销售阶段风险，要求加强对第三方销售机构和投资者适当性等方面的管理。