

汉坤法律评述

2022年8月9日

北京 | 上海 | 深圳 | 海口 | 武汉 | 香港

“十八载的推陈出新” — 一文读懂《保险资产管理公司管理规定》(下篇)

作者：周成曜 | 徐宇舟 | 刘璐懿 | 黄怡慧 | 汤琳佳 | 张佳洁

在《“十八载的推陈出新” — 一文读懂<保险资产管理公司管理规定> (上篇)》中，我们主要对《保险资产管理公司管理规定》(“《管理规定》”或“新规”)的监管脉络、新规出台背景、新规与征求意见稿的对比进行了梳理和探讨。本文作为下篇，拟围绕新规主要内容，结合《保险资产管理公司管理暂行规定》(“《暂行规定》”)、《关于调整<保险资产管理公司管理暂行规定>有关规定的通知》(“19号文”)、《关于保险资产管理公司有关事项的通知》(“90号文”)进行对比解读。

第三部分：“一鲸落，万物生” — 新规解读

一、综述

《暂行规定》自2004年发布生效、运行至今已有18载有余，相关监管制度的滞后性、适用性障碍逐步显现，一定程度上制约了保险资产管理公司的发展。新规在贯彻近年来金融供给侧结构性改革精神、落实《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(“资管新规”)要求的同时，秉承保险资产管理公司“长期主义”、“价值投资”、实现“资产长期保值增值”的目标，全面梳理了公司发展中的问题和原规定中滞后、缺位的内容，在现有制度基础上推陈出新，搭建了一套体系更完备、内容更具前瞻性的顶层制度框架。整体来看，新规共计7章85条，较之《暂行规定》5章53条，在篇章结构和条款内容方面均有了大幅调整，主要内容可归纳为“四大修订”和“四大增补”。

二、主要内容

(一) 四大修订

1. 取消外资持股比例限制、降低保险公司总体持股比例要求

新规	《暂行规定》
<p>第七条 保险资产管理公司应当具备下列条件： …… (三) 境内外保险集团(控股)公司、保险公司合计持股比例超过50%； ……</p>	<p>第九条 境内保险公司合计持有保险资产管理公司的股份不得低于75%。 前款所称境内保险公司，是指经中国保监会批准设立，并依法登记注册的具有法人资格的保险公司、保险控股(集团)公司。</p>

新规	《暂行规定》
<p>第八条 保险资产管理公司股东应当为境内保险集团（控股）公司、保险公司、其他金融机构、非金融企业，境外保险集团（控股）公司、保险公司、资产管理机构等。</p> <p>保险资产管理公司开展股权激励或员工持股计划的，相关持股主体另有规定的从其规定。</p>	

在股权结构监管方面，新规取消了境外投资者持股不得超过 25% 的限制，对境内外股东一视同仁。该项修订响应了中国国务院金融稳定发展委员会于 2019 年推出的 11 条进一步扩大金融业对外开放的措施之一——“取消境内保险公司合计持有保险资产管理公司的股份不得低于 75% 的规定，允许境外投资者持有股份超过 25%”。纵观目前 33 家保险资产管理公司的股权结构现状，尚不存在境外保险集团（控股）公司、保险公司直接持股的情况。本项修订即具体落实了此前已推出的外资开闸政策，为外资保险资产管理公司的设立提供了政策依据。

同时，新规适当降低了保险公司总体持股比例要求（即合计最低持股比例由 75% 降低为 50%），并通过列举的形式明确了保险资产管理公司股东类型范围，鼓励各类符合投资金融机构相关要求的金融企业股东、非金融企业股东参与保险资产管理公司发展。

2. 统一股东资质条件、调整主要发起人资质要求

新规	《暂行规定》
<p>第九条 保险资产管理公司股东应当具备下列条件：</p> <p>（一）具有良好的公司治理结构和内部控制机制；</p> <p>（二）具有良好的社会声誉、诚信记录和纳税记录；</p> <p>（三）经营管理状况良好，最近 2 年内无重大违法违规经营记录；</p> <p>（四）入股资金为自有资金，不得以债务资金、委托资金等非自有资金入股；</p> <p>（五）非金融企业作为股东的，应当符合国家有关部门关于非金融企业投资金融机构的相关要求；</p> <p>（六）境外机构作为股东的，应当符合所在国家或地区有关法律法规和监管规定，其所在国家或地区金融监管当局已经与国务院金融监督管理部门建立良好的监督管理合作机制；</p> <p>（七）银保监会规定的其他审慎性条件。</p>	<p>第八条 设立保险资产管理公司，应当至少有一家股东或者发起人为保险公司或者保险控股（集团）公司，该保险公司或者保险控股（集团）公司应当具备下列条件：</p> <p>（一）经营保险业务 8 年以上；</p> <p>（二）最近 3 年未因违反资金运用规定受到行政处罚；</p> <p>（三）净资产不低于 10 亿元人民币；总资产不低于 50 亿元人民币，其中保险控股（集团）公司和经营有人寿保险业务的保险公司总资产不低于 100 亿元人民币；</p> <p>（四）符合中国保监会规定的偿付能力要求；</p> <p>（五）具有完善的法人治理结构和内控制度；</p> <p>（六）设有资产负债匹配管理部门和风险控制部门，具有完备的投资信息管理系统；</p> <p>（七）资金运用部门集中运用管理的资产占公司总资产的比例不低于 50%，其中经营有人寿保险业务的保险公司不低于 80%；</p>

新规	《暂行规定》
<p>第十条 保险资产管理公司的主要发起人应当为保险集团（控股）公司或保险公司。主要发起人除满足本规定第九条规定的条件外，还应当具备下列条件：</p> <p>（一）持续经营 5 年以上；</p> <p>（二）最近 3 年内无重大违法违规经营记录；</p> <p>（三）财务状况良好，最近 3 个会计年度连续盈利；</p> <p>（四）主要发起人与保险资产管理公司的其他保险公司股东最近 1 年末总资产合计不低于 500 亿元人民币或等值可自由兑换货币；</p> <p>（五）最近四个季度综合偿付能力充足率均不低于 150%；</p> <p>（六）银保监会规定的其他审慎性条件。</p>	（八）中国保监会规定的其他条件。
	19 号文
	<p>二、第八条调整为“设立保险资产管理公司，主要发起人应当为保险集团（控股）公司或者保险公司，该保险集团（控股）公司或者保险公司应当具备下列条件”，其中：第一款调整为“经营保险业务 5 年以上”；第三款调整为“偿付能力不低于 150%，总资产不低于 100 亿元人民币，保险集团（控股）公司的总资产不低于 150 亿元人民币”。</p>

在股东资质管理方面，《暂行规定》曾对保险系股东和发起人设置了相同标准，但保险系股东资质要求在 19 号文中被予以删除。新规首次对所有类型的股东（包括境内及境外企业、保险系企业及非保险系金融企业、金融企业及非金融企业）设定了明确统一的资质门槛，并根据各类股东的特点，对非金融企业股东、及境外股东的适用条件提出了进一步要求。其中，非金融企业股东还需按照《关于加强非金融企业投资金融机构监管的指导意见》（银发〔2018〕107 号）审查所投金融机构是否与其主业存在强关联性等事项。

对比新旧规定，监管部门对主要发起人资质也作出了较大幅度的调整，主要分为三个方面：第一，主要发起人需符合普通股东资质要求，如良好征信要求、入股资金来源要求等；第二，适当降低了部分入门标准，如取消资产集中运用管理比例要求；第三，适当提高了部分具体指标，如主要发起人及保险资产管理公司的其他保险公司股东的总资产要求由“分别不低于 100 亿元（适用于保险公司）、分别不低于 150 亿元（适用于保险集团（控股）公司）”调整为“最近一年末合计不低于 500 亿元”、近三年合规经营要求由“无因违反资金运用受到行政处罚”调整为“无重大违法违规经营记录”、新增良好财务状况要求、对最近四个季度的综合偿付能力提出要求等。

3. 完善设立子公司的相关要求

新规	《暂行规定》
<p>第二十二条 保险资产管理公司可以投资设立理财、公募基金、私募基金、不动产、基础设施等从事资产管理业务或与资产管理业务相关的子公司。</p> <p>保险资产管理公司投资设立子公司的，应当向银保监会提出申请，并具备以下条件：</p> <p>（一）开业 3 年以上；</p>	第十六条至第二十一条（有关涉及保险资产管理公司设立分支机构的规定）
	19 号文
	<p>六、有关涉及保险资产管理公司设立分支机构的规定，调整为“保险资产管理公司设立子公司，从事专项资产管理业务，由中国保监会依据有关法律法规研究制定。”</p>

<p>(二) 最近 3 年内无重大违法违规经营记录；</p> <p>(三) 最近 1 年未经审计的净资产不低于 1 亿元，已建立风险准备金制度；</p> <p>(四) 最近 2 年监管评级均达到 B 类以上；</p> <p>(五) 使用自有资金出资，投资金额累计不超过经审计的上一年度净资产的 50%；</p> <p>(六) 银保监会规定的其他条件。</p> <p>保险资产管理公司投资设立子公司，由银保监会按照保险资金重大股权投资有关规定受理、审查并作出决定。</p>	<p style="text-align: center;">90 号文</p> <p>六、保险资产管理公司可以按照有关规定设立子公司，从事专项资产管理业务，进一步改革完善体制和机制。</p>
---	---

如上表所示，《暂行规定》、19 号文及 90 号文中均未就保险资管设立子公司作出明确要求，仅在《中国保监会关于设立保险私募基金有关事项的通知》（保监发〔2015〕89 号）关于保险私募基金管理人的设立规定中可见一二¹。新规拓宽了子公司类型范围，并就子公司的资质条件进行了细致补充。

值得注意的是，新规规定设立子公司应参照“重大股权投资”标准审查，但根据《保险资金投资股权暂行办法》（保监发〔2010〕79 号，下称“79 号文”）规定，“符合本办法第九条第（一）、（三）、（七）、（八）项规定，上一会计年度盈利，净资产不低于 5 亿元的保险资产管理机构，可以运用资本金直接投资非保险类金融企业股权”，因此，79 号文规定的保险资产管理公司净资产不低于 5 亿元的门槛高于新规第二十二条款规定的净资产金额门槛。根据新法优于旧法的原则，我们倾向于认为，对于申请设立子公司的保险资产管理公司资质要求，已不再适用前述 79 号文的净资产要求，而应适用新规中的净资产要求。

4. 扩大经营范围

新规	《暂行规定》
<p>第四十八条 保险资产管理公司经营范围包括以下业务：</p> <p>（一）受托管理保险资金及其形成的各种资产；</p> <p>（二）受托管理其他资金及其形成的各种资产；</p> <p>（三）管理运用自有人民币、外币资金；</p> <p>（四）开展保险资产管理产品业务、资产证券化业务、保险私募基金业务等；</p>	<p>第二十九条 保险资产管理公司经营范围包括以下全部或者部分业务：</p> <p>（一）受托管理运用其股东的人民币、外币保险资金；</p> <p>（二）受托管理运用其股东控制的保险公司的资金；</p> <p>（三）管理运用自有人民币、外币资金；</p> <p>（四）中国保监会批准的其他业务；</p> <p>（五）国务院其他部门批准的业务。</p>

¹ 如《中国保监会关于设立保险私募基金有关事项的通知》（保监发〔2015〕89 号）规定，“保险资金设立基金，发起人应当由保险资产管理机构的下属机构担任”；“保险资金设立私募基金，基金管理人由保险资产管理机构下属机构担任的，应当符合下列条件：（一）保险资产管理机构及其关联的保险机构在下属机构的股权占比合计应当高于 30%；（二）具有稳定的管理团队，核心决策人员不少于 3 名，且具有 8 年以上相关经验；团队成员已完成退出项目合计不少于 3 个；（三）具有独立的、市场化的管理运作机制，包括但不限于股权激励机制、收益分成机制、跟投机制等；（四）中国保监会规定的其他审慎性条件”。

<p>(五) 开展投资咨询、投资顾问，以及提供与资产管理业务相关的运营、会计、风险管理等专业服务；</p> <p>(六) 银保监会批准的其他业务；</p> <p>(七) 国务院其他部门批准的业务。</p> <p>前款第(二)项所述“其他资金”包括基本养老保险基金、社会保障基金、企业年金基金、职业年金基金等资金及其他具备相应风险识别和风险控制能力的境内外合格投资者的资金。</p>	<p>19号文</p>
	<p>四、第二十九条调整为“保险资产管理公司经营范围包括以下全部或者部分业务：(一) 受托管理委托人委托的人民币、外币资金；(二) 管理运用自有人民币、外币资金；(三) 开展保险资产管理产品业务；(四) 中国保监会批准的其他业务；(五) 国务院其他部门批准的业务。”</p>
	<p>90号文</p>
	<p>二、保险资产管理公司除受托管理保险资金外，还可受托管理养老金、企业年金、住房公积金等机构的资金和能够识别并承担相应风险的合格投资者的资金。</p> <p>五、保险资产管理公司符合有关规定的，可以向有关金融监管部门申请，依法开展公募性质的资产管理业务。</p>

从过往监管文件看，监管机构对保险资产管理公司的经营范围是在逐步放宽完善的。19号文在《暂行规定》基础上，打破保险资产管理公司受托管理资金仅限于保险资金的桎梏，新增保险资管产品业务（《暂行规定》出台时间早于保险资管产品问世的时间，19号文适时进行了完善），90号文进一步明确了除保险资金外可受托管理的其他资金种类，并允许保险资产管理公司有条件开展公募资管业务。

与《暂行规定》、19号文及90号文对比，新规主要有3个亮点：

- (1) 业务范围方面，新增专业服务角色，为今后保险资产管理公司角色定位多样化提供直接依据。事实上，目前在保险资金投资相关金融产品方面时常能见到保险资产管理公司的身影，其作为财务顾问、投资顾问、信息咨询顾问等身份介入金融产品，并在保证产品管理人履行主动管理职责的前提下，向产品管理人提供咨询建议和决策参考。本项规定为保险资产管理公司作为专业服务机构进一步投身资管领域、多方面参与资产管理事务提供制度支持。
- (2) 资金来源方面，完善对“其他资金”的定义，细化了受托管理资金来源范围，尤其指出其他资金还包括“境内外”合格投资者的资金，也体现出新规不仅是在保险资产管理公司的股东层面做到境内外机构一视同仁，在所管理的资金来源上，也对境内外投资者平等对待。
- (3) 业务类型方面，除保险资产管理公司所管理的保险资管产品外，补充了资产证券化业务（保险系资产支持计划于2014年起试点开展）、保险私募基金业务（于2015年起开展），也是对目前保险资产管理公司在办业务的重新梳理。此外，我们注意到90号文关于“符合条件的保险资产管理公司，可申请依法开展公募性质的资产管理业务”并未整合入新规中，但保险资产管理公司仍可依据“（七）国务院其他部门批准的业务”，在符合相关资质前提下从事公募业务²。由此可见，新规并未对保险资产管理公司开展公募业务有所禁止。

² 如根据《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》（中国证券监督管理委员会令第198号）第二条规定，经中国证券监督管理委员会核准取得公募基金管理业务资格的保险资产管理公司可作为其他资产管理机构从事公募基金管理业务。

（二）四大增补

1. 新增公司治理专门章节

新规设置了公司治理、和监督管理专门章节，实现了公司内部治理和监管层外部监管双管齐下。

- (1) 股东约束层面，新规在加强股东资质审核（包括普通股东及主要发起人资质）的同时，进一步对股东资格及股东行为设置了相应红线，具体如下：

股东资格红线	股东行为红线
<ul style="list-style-type: none"> ■ 存在以下情形之一的企业，不得作为保险资产管理公司的股东： <ul style="list-style-type: none"> （一）股权结构不清晰，不能逐层穿透至最终权益持有人； （二）公司治理存在明显缺陷； （三）关联企业众多，关联交易频繁且异常； （四）核心主业不突出或经营范围涉及行业过多； （五）现金流量波动受经济景气影响较大； （六）资产负债率、财务杠杆率明显高于行业平均水平； （七）其他可能对保险资产管理公司产生重大不利影响的情况。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 不得委托他人或接受他人委托持有保险资产管理公司股权，银保监会另有规定的除外。 ■ 主要发起人、控股股东及实际控制人书面承诺持有保险资产管理公司股权不少于 5 年，持股期间不得将所持有的股权进行质押或设立信托，银保监会另有规定的除外。 ■ 保险资产管理公司的股东及其实际控制人不得有以下行为： <ul style="list-style-type: none"> （一）虚假出资、抽逃或者变相抽逃出资； （二）以任何形式占有或者转移保险资产管理公司资产； （三）在资产管理等业务活动中要求保险资产管理公司为其提供配合，损害投资者和其他当事人的合法权益； （四）通过任何方式隐瞒关联关系，隐瞒提供或虚假提供关联方信息； （五）与保险资产管理公司管理的资产进行不当交易，要求保险资产管理公司利用管理的资产为自己或他人牟取利益； （六）其他利用股东地位损害投资者、保险资产管理公司及其他利益相关方合法权益的行为； （七）国家有关法律法规及监管机构禁止的其他行为。

- (2) 管理体系层面，新规一方面明确划分了股东（大）会和董事会的职权范围和议事规则，要求设置专业委员会（如需）、独立董事、及首席风险官，并对监事会和经营管理层提出了职责要求；另一方面补充了股东与保险资产管理公司之间的风险管理机制、董监高对外兼职的利冲预防等，以完善公司治理结构，为其持续合规经营搭建了治理约束框架。

2. 新增风险管理专门章节

新规将原来的风险控制和监督管理拆分，单独列示风险管理章节。总体看，风险管理要求可分为两类：

- (1) 一类是总览性要求（即第六十三条、第六十四条规定的风险管理体系、风险管理要求），明确要求各机构协调运转，搭建风险管理组织架构，并配备对应的部门和制度；
- (2) 另一类是风险管理落实要求，具体到各项环节，分为子公司风险管理、关联交易管理、从业人员管理、信息化管理、应急管理、内控审计督察、和风险准备金七个方面，有助于风险管理要求的多方位落实和风险管理体系的全面形成。其中，关联交易管理是目前监管部门重点关注的环节。新规所要求的完善关联方识别、关联交易内部评估和审批机制、以及信息披露报告等要求，也与近期监管规则一脉相承，也实践中还需遵循具体监管细则，如《银行保险机构关联交易管理办法》（中国银行保险监督管理委员会令〔2022〕1号）等。

3. 新增经营规则要求

在业务经营方面，新规在《暂行规定》原有的财产独立性、禁止抵销、签订书面合同、收取管理费、信息报告等要求基础上，新增了以下几点要求：

(1) 自有资金运用规定

《暂行规定》也曾提到对自有资金运用的要求，即要求保险资产管理公司对自有资金和受托管理资金在投资渠道、投资对象上应分别计算投资比例。新规明确了其自有资金可用于开展金融资产投资、与资产管理业务相关的股权投资、及用于购置自用性不动产，并进一步明确了三条红线：一是投资于较高流动性资产比例不得低于 50%；二是投资于本公司发行产品的比例不得超过单只产品净资产的 50%；三是不得投资上市交易的股票、期货及其他衍生品。该规定填补了保险资产管理公司自有资金运用的制度空白。

值得注意的是，《关于保险资金财务性股权投资有关事项的通知》（银保监发〔2020〕54号，下称“54号文”）已将保险资产管理公司纳入保险机构监管，因此如保险资产管理公司以自有资金运用于财务性股权投资的，还需遵守54号文的相关规定。

(2) 明确禁通道

在保险资产管理公司禁止行为方面，新规增加了一条“不得提供规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务”。我们理解，该项规定系顺应资管新规关于“金融机构不得为其他金融机构的资产管理产品提供规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务”的要求，而从近年来诸多修订的监管文件看，也基本将通道业务列为严厉禁止范围³。同时，针对保险资产管理公司受托管理保险资金、受托投资金融产品时，也有类似要求⁴。

(3) 销售管理要求

新规新增的销售管理要求，即要求保险资产管理公司“建立和完善客户服务标准”、“规范保险资

³ 如《保险资产管理产品管理暂行办法》规定，“保险资产管理机构应当切实履行主动管理责任，不得让渡管理职责，不得为其他金融机构的资产管理产品提供规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务”；《中国银保监会办公厅关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知》规定，“保险资金投资集合资金信托，应当在信托合同中明确约定全责义务，禁止将资金信托作为通道。……信托公司管理资金信托聘请第三方提供投资顾问服务的，应遵循银保监会有关规定，不得将主动管理责任让渡给投资顾问等第三方机构，不得为保险资金提供通道服务”。

⁴ 见《保险资金委托投资管理暂行办法》（银保监规〔2022〕9号）第十六条规定，“受托人受托管理保险资金，不得有下列行为：……（九）为委托人提供规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务”；《中国银保监会关于保险资金投资有关金融产品的通知》（银保监规〔2022〕7号）第三条第三款规定，“保险资产管理公司受托投资金融产品，应当承担尽职调查、风险评估、投资决策和实施、投后管理等主动管理责任”。

管产品及业务推介”、“不得有不正当销售或者不正当竞争的行为”，与《保险资产管理产品管理暂行办法》中的销售规定有效衔接。具体而言，应落实“履行说明义务、反洗钱义务等相关义务，承担投资者适当性审查，产品推介和合格投资者确认等相关责任”。保险资产管理业协会也相应出台了《保险资产管理产品投资者适当性自律管理办法（试行）》，对产品销售管理、投资者适当性管理规范、投资者适当性匹配要求等方面为保险资产管理公司销售行为提供了明确清晰的制度指引。

4. 新增监管手段和违规约束

对比过往监管规定，新规在措施丰富性、内容完善度方面均有重大突破，对今后保险资产管理公司的合规运作监督提供了实质性的操作指引。具体来看：

- (1) 监管手段层面：①明确了需向监管部门报告的重大事项，其中对自有资金投资、风险事件均设置了明确的财务阈值标准；②列举了可由专业机构协助对保险资产管理公司监督检查的具体情形。
- (2) 违规约束层面：①提出了监管部门可采取监管措施的具体违规情形，并且该类监管措施依据程度轻重，可以是监管谈话、出警示函、责令限期整改，也可以是暂停新增相关业务、责令调整董监高等，为监管机构根据具体情形采取具体措施提供了丰富的选择项；②除监管措施和监管处罚外，新规增设了违规档案和专业机构违规责任。现行监管文件中对机构资格适格性均有一定期限内无违法违规记录的要求，这意味着，今后列入诚信档案的人员，无论是保险资产管理公司还是与之合作的专业服务机构，均会被贴上负面标签，此项约束提高了相关人员的违规成本；③提出了财务状况监控指标，明确保险资产管理公司在符合监管文件提及的相关要求外，还需满足净资产不低于4,000万元、流动资产不得低于一定标准的条件，否则将不得新增受托管理资金及开展保险资产管理产品业务。

三、待明确事项

尽管新规实现了对保险资产管理公司监管方面的很大进步，但仍有个别事项待进一步明确，包括：

1. 监管文件之间的衔接。根据《保险集团公司监督管理办法》规定，“保险集团公司满足下列条件的，经向银保监会备案后，可以豁免其下属保险子公司适用关于独立董事、董事会专门委员会等方面的监管要求”，是否意味着新规项下对独立董事、专门委员会的相关监管要求，在有条件情况下也可豁免？这个问题有待进一步澄清。
2. 建议进一步细化保险资产管理公司子公司的相关业务细则，明确对理财、公募基金、基础设施等子公司各自的监管标准。

四、结语

十八载后的推陈出新，《管理规定》在篇章结构和条款内容方面对《暂行规定》进行了一次“改头换面”式调整。在承继并整合《暂行规定》、19号文、及90号文相关规定的基础上，《管理规定》又兼顾到了保险资产管理公司的业务实际、及近年来的监管实践经验，从体系完整性、制度完善性上，均有不小的进步意义。“大资管时代”背景下，《管理规定》夯实了保险资管监督体系框架，为保险资产管理公司自身专业化和差异化发展提供了制度指引。

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：

周成曜

电话： +86 10 8516 4156

Email: aaron.zhou@hankunlaw.com

徐宇舟

电话： +86 21 6080 0307

Email: yuzhou.xu@hankunlaw.com