



德衡律师集团
DEHENG LAW GROUP

客户通讯 & 律师观点

金融业务中心 > 金融保险业务团队 主办

2016年9月19日 | 第3号

保险资金运用之法律探讨

【研讨要点】

保险资金运用之法律探讨

【研讨笔记】

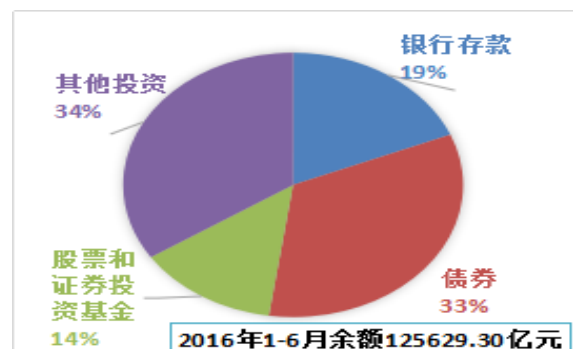
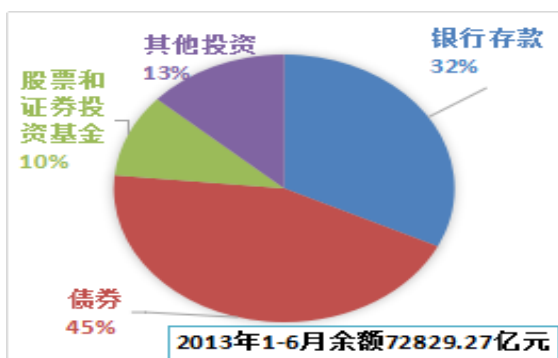
从《保险法》第106条第2款规定保险公司的资金运用限于银行存款、买卖债券、股票、证券投资基金份额等有价证券、投资不动产，到如今保险资金全面进军资管行业，这一期间保险资金投资领域的不断拓展，恰体现了自2012年起我国资管行业放松监管、鼓励业务创新的大金融环境。特别是，今年基金业协会大力度整顿私募基金管理机构，对保险资金而言，未来投资途径有可能会更加多元化。在保险资金快速发展的时点，本文拟对目前保险资金运用的法律规定作一定梳理，探讨保险资金运用中自由与禁止的界限。

● 定义：保险资金是指什么？

《保险法》第106条的表述为“保险公司的资金”，直至2010年《保险资金运用管理暂行办法》第3条才首次明确为，保险资金是指保险集团（控股）公司、保险公司（以下统称保险公司）以本外币计价的资本金、公积金、未分配利润、各项准备金及其他资金。从该条可以看出，保险资金应归属于保险公司资产负债表中所有者权益一项，对其运用不构成保险公司经营业务，而是作为机构投资者身份参与金融投资，实现所有者权益的保值及增值。

● 投向：保险资金可以投向哪些领域？

根据保险统计数据报告，2013年1-6月与2016年1-6月保险资金运用余额对比情况如下：



(数据来源: 保监会官网 <http://www.circ.gov.cn/web/site0/tab5257/info4036469.htm>)

由上可见, 保险资金大部分用于银行存款、债券、股票和证券投资基金。而“其他投资”在近几年中激增超 20 个百分点, 该类投资领域主要包括:

1) 基础设施债权计划, 依据 2006 年 3 月 6 日保监会发布的《保险资金间接投资基础设施项目试点管理办法》开展投资, 且已根据 2013 年 1 月 24 日保监会发布的《关于债权投资计划注册有关事项的通知》将备案制改为注册制;

2) 不动产投资, 在 2010 年 7 月 31 日保监会发布的《保险资金投资不动产暂行办法》中将投资领域具体细化至基础设施类不动产、非基础设施类不动产及不动产相关金融产品;

3) 股权投资, 根据 2010 年 7 月 31 日保监会发布的《保险资金投资股权暂行办法》第 3 条规定, 保险资金可以直接投资企业股权或者间接投资企业股权, 其中, 直接投资仅限于五类企业股权, 即保险企业、金融企业、能源企业、资源企业和保险相关企业;

4) 金融产品投资, 根据 2012 年 10 月 12 日保监会发布的《关于保险资金投资有关金融产品的通知》第 1 条规定, 保险资金可以投资境内依法发行的商业银行理财产品、银行业金融机构信贷资产支持证券、信托公司集合资金信托计划、证券公司专项资产管理计划、保险资产管理公司基础设施投资计划、不动产投资计划和项目资产支持计划等金融产品;

5) 保险资产管理公司的资产管理产品, 依据为 2013 年 2 月 17 日保监会发布的《关于保险资产管理公司开展资产管理产品业务试点有关问题的通知》;

6) 投资优先股, 依据为 2014 年 10 月 17 日保监会发布的《关于保险资金投资优先股有关事项的通知》;

7) 投资创业投资基金, 依据为 2014 年 12 月 12 日保监会发布的《关于保险资金投资创业投资基金有关事项的通知》;

8) 设立私募基金, 依据为 2015 年 9 月 10 日保监会发布的《关于设立保险私募基金有关事项的通知》。

● 比例监管: 保险资金的比例监管具体内容是什么?

为遵循保险资金运用的安全性原则, 《保险资金运用管理暂行办法》第 16 条规定, 保险资金运用应当符合保监会相关比例要求, 即比例监管。对此, 投资比例原分散规定在多个规范性文件中, 后 2014 年 1 月 23 日保监会发布了《关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》, 统一规定将保险资金划分为五大类而设定相应投资上限, 具体如下:

1) 流动性资产, 无限制;

2) 固定收益类资产, 无限制;

3) 权益类资产, 合计不高于本公司上季末总资产的 30% (不含保险类企业股权), 且重大股权投资, 不高于本公司上季末净资产;

4) 不动产类资产, 合计不高于本公司上季末总资产的 30% (不含自用性不动产), 自用性不动产, 不高于本公司上季末净资产的 50%。;

5) 其他金融资产, 合计不高于本公司上季末总资产的 25%。

另，境外投资余额，合计不高于本公司上季末总资产的 15%。

● 运用模式：保险资金的运用模式有哪些？管理人和托管人如何选定？

保险资金的运用实行法人集中管理，而分支机构不得开展投资。具体运用模式有两种：一是自行投资，保险公司可直接对外投资，该种模式投资成本低，但对投资能力、风险把控能力要求高；二是委托投资，保险公司可委托专业投资管理机构进行投资，但委托范围限于境内市场的银行存款、上市的债券、股票、证券投资基金及其他金融工具。

而对委托投资管理人的选任，2012 年 7 月 16 日保监会发布的《保险资金委托投资管理暂行办法》，在原仅得委托保险资产管理公司投资管理的基础上，增加了证券公司和基金公司作为保险资金受托投资管理机构，对相应资质规定如下：

1) 保险资产管理公司：注册资本不低于 1 亿元（自行控股的保险资产管理公司符合该条即可）；管理资产余额不低于 100 亿元；具有一年以上受托投资经验。

2) 证券公司或证券资产管理公司：取得客户资产管理业务资格三年以上；最近一年客户资产管理业务管理资产余额（含全国社保基金和企业年金）不低于 100 亿元，或者集合资产管理业务受托资金余额不低于 50 亿元；接受中国保监会涉及保险资金委托投资的质询，并报告有关情况。

3) 基金管理公司：取得特定客户资产管理业务资格三年以上；最近一年管理非货币类证券投资基金余额不低于 100 亿元；接受中国保监会涉及保险资金委托投资的质询，并报告有关情况。

对保险资金的托管，根据 2014 年 10 月 24 日保监会和银监会共同发布的《关于规范保险资产托管业务的通知》规定，保险资金应实行完全第三方托管制，由符合资质的商业银行托管。

【律师观点】

保险资金的运用从开始的小领域到现在的大格局，其法律法规一直紧随其后，造成纷繁复杂的法律规范体系。但是从这些规范中，保险公司可紧抓监管核心，从而使保险资金运用达到利益最大化。对此，律师认为可以从以下几方面把握：

1) 稳健安全原则。保险资金的安全性原则体现在对其运用的三大监管，即比例监管、偿付能力要求及内部控制，具体而言，包括对投资领域的列举式、投资标的至少在投资级以上、管理人的资质严格限制在金融机构范围内等，因此，这些条条框框的言下之意就是保险资金运用必须投向优质资产，将投资风险降至最低，确保保险资金的稳健安全。

2) 管理人范围扩大趋势，更加市场化。在 2012 年增加委托管理人至金融资产管理机构后，在 2016 年修订《保险资金运用管理暂行办法（征求意见稿）》中，保监会又进一步提出将证券投资基金管理人原来净资产连续 3 年保持一个亿的标准删去，且设立时间缩短至 1 年。因此，在此趋势下，加之私募管理人规范化登记，不排除私募管理人在今后也纳入保险资金委托投资人管理范围的可能性。

3) 鼓励投资基础设施，服务实体经济。我们注意到，保险资金投资企业股权一直限定在基础行业内，要求重点投资医疗、交通、能源、基础设施等，并为此还开放了与政府合作 PPP 项目（公共租赁住房及廉租住房项目）的投资途径。由此可见，保险公司作为资本市场的重要参与者，本质要

以实体经济发展为遵旨。

4) 强化关联交易信息披露，公司运作透明化。保险资金最初只能委托保险资产管理机构，势必与其控股的保险资产管理机构间关联交易频繁，目前需要在保险行业协会信息披露平台重点披露。另外，保监会于2016年5月发布了《关于进一步加强保险公司关联交易信息披露工作有关问题的通知（征求意见稿）》，意在进一步强化信息披露。与此相关，保监会于2016年8月10日发布的《关于保险公司在全国中小企业股份转让系统挂牌有关事项的通知》允许个人投资者可通过股转系统持有保险公司股份，更加紧了公司信息透明化要求。因此，在未来保险资金运用中，保险公司需更加注重履行关联交易信息披露的法定义务。

如对本客户通讯有任何疑问，请联络下列任一作者或您通常联系的集团律师。

高树勋

gaoshuxun@deheng.com

13552697865

北京

张艳

zyzy6677@163.com

13915966677

南京

黄贤文

huangxianwen@deheng.com

13651626011

上海

周善科

zhoushanke@deheng.com

13853228374

青岛

本文是德衡律师集团向客户及其他友好各方提供的法律通讯。本文所载信息不应被诠释为律师意见。如果您需要关于上述事宜的进一步分析或说明，请联络您最通常联系的律师。欲获取此通讯，请通过 <http://www.deheng.com.cn/ywly/>，查找本团队专栏，订阅本通讯。我们将定期向您发送。