

境外金融机构如何参与中国保险资金 QDII 业务 ——解读《保险资金境外投资管理暂行办法实施细则》

作者: 吕红 / 罗黎莉

中国保险监督管理委员会(“中国保监会”)于 2012 年 10 月 22 日公布
了《保险资金境外投资管理暂行办法实施细则》(“《实施细则》”。

《实施细则》在 2007 年发布的《保险资金境外投资管理暂行办法》
(“《境外投资办法》”)以及 2010 年发布的《保险资金运用管理暂行
办法》、《关于调整保险资金投资政策有关问题的通知》(“《通知》”)
的基础上,从可用于境外投资的保险资金构成、境外参与主体的资
格条件、境外投资标的及地域范围等方面为保险资金境外投资做出
了具体规定,开放了保险资金海外投资。境外金融机构将有更多机
会参与中国的保险资金 QDII 业务,分享保险资金投资全球配置趋势
下的商业机会。以下结合《境外投资办法》,简要分析《实施细则》
中与境外金融机构密切相关的内容。

明确可用于境外投资的保险资金构成

2007 年颁布的《境外投资办法》第三条规定“本办法所称保险资金,
是指委托人自有外汇资金、用人民币购买的外汇资金及上述资金境
外投资形成的资产”。2010 年颁布的《保险资金运用管理暂行办法》
第三条规定“本办法所称保险资金,是指保险集团(控股)公司、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”。

《境外投资办法》及《实施细则》规定,保险机构境外投资余额不
超过其上年末总资产的 15%,投资中国保监会允许的新兴市场余额
不超过其上年末总资产的 10%。根据中国保监会发布的统计数据,
截至 2011 年 12 月,我国保险资产总额已达 6 万亿元人民币,截至
2012 年 9 月,我国保险资产总额近 6.90 万亿元人民币,因而,约 1
万亿元人民币的保险资金得以放行,进行境外投资。

If you would like an English version
of this publication, please contact:

Roy Guo: (86 21) 3135 8756
Publication@llinkslaw.com

如您需要了解我们的出版物,请与
下列人员联系:

郭建良: (86 21) 3135 8756
Publication@llinkslaw.com

通力律师事务所
www.llinkslaw.com

细化境外受托人的资格条件

保险机构作为委托人，可以直接将保险资金委托于其自行选择的一个或多个境内或境外受托人投资境外市场，受托人受托管理保险资金的，在遵守适用法律法规、资产委托管理协议及投资指引的前提下，对于保险资金投资具有自主决定权。由此可见，相较于仅能为基金公司、证券公司 QDII 产品提供投资顾问服务，境外资产管理机构在保险资金 QDII 业务领域有更为广阔的舞台和发挥空间。

《实施细则》第六条细化了境外受托人的资格条件，使其更具可操作性。具体而言，境外资产管理机构符合下列条件方可作为保险资金 QDII 业务的境外受托人：

- 具有 5 年以上国际资产管理经验，以及 3 年以上养老金或者保险资产管理经验；
- 最近一个会计年度实收资本或者净资产不低于 3000 万美元；
- 最近一年平均管理资产规模不低于 300 亿美元(其中管理的非关联方资产不低于管理资产总规模的 50%或者不低于 300 亿美元)，境外受托人母公司或者集团其他资产管理机构管理的资产规模可以合并计算。作为例外，若境外受托人从事专项资产管理业务，则仅需满足(1)管理资产规模在 50 亿美元以上，(2)管理专项资产不低于管理资产总规模的 70%，(3)拥有市场公认的专业声誉和评价，管理团队在专项资产管理领域表现卓越；
- 投资团队符合所在国家或地区从业资格要求，且平均从业经验 5 年以上，其中主要投资管理人员从业经验 8 年以上；
- 具有良好的过往投资业绩。

此外，境外受托人还应当符合《境外投资办法》第十一条规定的其他申请条件，包括具有独立法人资格、依法开展资产管理业务、治理健全、内控完善、风控严密、团队专业、财务稳健、资信良好、风控指标符合监管规定、近三年无重大违法违规记录、购买与资产管理规模相适应的责任保险、位于与中国金融监管机构已签订监管合作文件的国家和地区等。

若保险资金投资股权投资基金，则发起并管理该股权投资基金的股权投资机构应当符合实收资本或净资产不低于 1500 万美元，累计管理资产规模不低于 10 亿美元，过往业绩优秀，商业信誉良好等条件。

明确外商独资银行或外国银行分行担任托管人的资格条件

境外金融机构如何参与中国保险资金 QDII 业务 —— 解读《保险资金境外投资管理暂行办法实施细则》

根据《境外投资办法》，保险资金 QDII 业务仅能选择一个托管人，且该等托管人须为境内银行。除中资银行外，也允许中外合资银行、外商独资银行及外国银行分行担任托管人。《境外投资办法》第十二条规定了托管人的准入条件，包括治理健全、内控完善、风控严密、团队专业、上年末资本充足率达到 10% 及核心资本充足率达到 8%、财务稳健、资信良好、风控指标符合监管规定、近三年无重大违法违规记录、具有结售汇业务资格等。

《实施细则》要求：(1) 托管人最近一个会计年度末实收资本或净资产不低于 300 亿元人民币，托管资产规模不低于 2000 亿元人民币，而且特别规定，外商独资银行或外国银行分行作为托管人的，其母(总)公司能够满足前述标准，且能够为托管人履行托管协议承担连带责任，则实收资本或净资产和托管规模可以按其母(总)公司计算；(2) 托管人长期信用评级应在 A 级或相当于 A 级以上，外国银行分行的资本充足率、核心资本充足率、信用级别按其母(总)公司计算；(3) 托管人从事保险资产托管业务的专业人员应不少于 6 人。

明确相关主体的法律关系、相关协议的法律适用

➤ 委托人与受托人

委托人应当与受托人签订资产委托管理协议及投资指引等文件，委托人与受托人之间是合同关系，而不是信托关系。双方根据合同约定享有权利及承担义务，违反合同的一方对另一方承担违约责任。

➤ 托管人与托管代理人

经委托人同意，托管人可选择符合条件的境外商业银行或者专业托管机构作为该托管人的托管代理人。《境外投资办法》第十三条规定了托管代理人应满足的条件，主要包括依法从事托管业务、治理健全、内控完善、风控严密、团队专业、财务稳健、资信良好、风控指标符合监管规定、符合中国保监会规定的资本规模和托管资产规模、近三年无重大违法违规记录、位于与中国金融监管机构已签订监管合作文件的国家和地区等。境外托管机构可与境内银行保持良好业务合作关系，进而接受委托成为托管代理人。《实施细则》第二十四条进一步明确，托管代理人履职过程中，因自身过错、疏忽等原因，导致保险资金境外投资损失的，托管人应当承担相应责任。可见，托管人与托管代理人之间是委托代理关系。

➤ 委托人与托管人、托管代理人

委托人应当与托管人签订书面协议，约定保险资金托管事宜，而不与托管代理人有直接法律关系。

《实施细则》进一步规定，委托人与托管人/托管代理人之间不得存在以下关联关系：一方直接或者间接持有另一方股份超过 10% 的，或者，两方被同一方直接或者间接持有股份超过 10% 的。

境外金融机构如何参与中国保险资金 QDII 业务 —— 解读《保险资金境外投资管理暂行办法实施细则》

➤ 相关协议的法律适用与必备法律意见

委托人应当分别与受托人、托管人签订书面协议，明确约定双方权利义务，载明受托人、托管人对监管机构的各项报告义务。《实施细则》第二十六条特别说明，委托人与受托人、托管人签订的协议，适用中华人民共和国法律或香港法律；发生争议时，须提交中国境内或香港地区的仲裁机构裁决。同时，前述协议须由律师事务所具有 3 年以上相关执业经验(例如，资产管理领域法律服务经验)的专业律师出具法律意见。

明确中国保监会对相关主体的质询与监管权

值得注意的是，《实施细则》第十条规定，保险资金境外投资当事人(包括委托人、境内受托人、境外受托人和托管人)申请开展业务时应向中国保监会报告，并承诺接受中国保监会关于保险资金境外投资的质询。中国保监会既鼓励保险资金分享海外市场发展成果，亦强调对保险资金海外投资的风险控制和有效监管。

此外，《境外投资办法》与《实施细则》对境外投资当事人的相关制度建设、持续合规运作、信息披露与报告义务等内容都有较为严格要求，建议境外金融机构在申请业务准入以及后续运作时咨询专业顾问意见，以确保合法合规展业。

新增与选择交易对手、境外经纪商有关的规定

《实施细则》新增了针对交易对手选择标准的规定，并由受托人具体制定并执行，但须经委托人认可。除券款兑付交易外，受托人应当选择信用评级在 A 级以上的机构作为其境外交易对手。针对境外证券服务机构的选择，受托人应当按照委托人最佳利益原则，选择经营规范、声誉良好的境外机构代理证券买卖，而且《实施细则》特别要求受托人应向委托人披露经纪费用、返佣等内容。

大幅拓宽投资范围

在《实施细则》出台前，根据《通知》规定，保险资金应主要投资于香港证券市场的股票或债券。《实施细则》将保险资金境外投资范围扩大到 25 个发达国家(详见《实施细则》附件 1)和 20 个新兴市场国家(详见《实施细则》附件 1)的货币市场工具、债券、股票、股权、基金、不动产等虚拟经济和实体经济领域，投资品种主要包括：

- 货币市场类，包括期限不超过 1 年的商业票据、银行票据、大额可转让存单、逆回购协议、短期政府债券和隔夜拆出等货币市场工具或者产品；

境外金融机构如何参与中国保险资金 QDII 业务 —— 解读《保险资金境外投资管理暂行办法实施细则》

- 固定收益类, 包括存款、政府债券、政府支持性债券、国际金融组织债券、公司债券、可转换债券等;
- 权益类, 包括普通股、优先股、全球存托凭证、美国存托凭证、未上市企业股权等权益类工具或者产品。其中, 股票以及存托凭证须在附件 1 所列国家或地区证券交易所主板市场挂牌交易, 直接投资的未上市企业股权限于金融、养老、医疗、能源、资源、汽车服务和现代农业等企业股权;
- 不动产, 附件 1 所列发达国家主要城市核心地段, 且具有稳定收益的成熟商业不动产和办公不动产;
- 境外证券投资基金, 经附件 1 所列国家或地区证券监督管理机构认可或登记注册;
- 境外股权投资基金, 该等基金的投资标的应处于成长期、成熟期或具有较高并购价值, 且《实施细则》对认缴资金规模、投资团队以及发起管理该基金的股权投资机构均设定了具体要求;
- 房地产信托投资基金(REITs), 在附件 1 所列国家或地区交易所挂牌交易。

《实施细则》对于上述各类投资品种的信用评级、基金管理人的资格条件、过往业绩、投资比例等亦有要求, 限于篇幅, 不再详细列举。

此外, 《实施细则》允许保险资金为规避投资风险之目的投资金融衍生产品, 但不得进行投机, 且对于金融衍生产品交易的范围、种类、风险限额、交易对手选择等事项有具体要求。

明确禁止的投资行为

《实施细则》第十六条规定, 保险资金境外投资不得有下列行为:

- 投资实物商品、贵金属或者代表贵金属的凭证和商品类衍生工具;
- 利用证券经营机构融资, 购买证券及参与未持有基础资产的卖空交易; 或
- 除为交易清算目的拆入资金外, 以其他任何形式借入资金。

同样适用于保险资金投资境外人民币金融产品、境内 QDII 产品

《实施细则》第三十四条明确保险资金投资境外以人民币计价发行的金融产品、各类 QDII 产品也应适用于《实施细则》的相关规定。

免责声明: 本出版物仅供一般性参考, 并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

《实施细则》附件 1

可投资国家或者地区

一、发达市场		
澳大利亚	香港	葡萄牙
奥地利	爱尔兰	新加坡
比利时	以色列	西班牙
加拿大	意大利	瑞典
丹麦	日本	瑞士
芬兰	荷兰	英国
法国	卢森堡	美国
德国	新西兰	
希腊	挪威	
二、新兴市场		
巴西	印度尼西亚	波兰
智利	韩国	俄罗斯
哥伦比亚	马来西亚	南非
捷克共和国	墨西哥	台湾
埃及	摩洛哥	泰国
匈牙利	秘鲁	土耳其
印度	菲律宾	

境外金融机构如何参与中国保险资金 QDII 业务 —— 解读《保险资金境外投资管理暂行办法实施细则》

如需进一步信息，请联系：

上海	北京
韩 炯 电话: (86 21) 3135 8778 (86 10) 6655 5050 Christophe.Han@llinkslaw.com	翁晓健 电话: (86 10) 6655 5050 - 1028 James.Weng@llinkslaw.com
秦悦民 电话: (86 21) 3135 8668 (86 10) 6655 5020 Charles.Qin@llinkslaw.com	
吕 红 电话: (86 21) 3135 8776 (86 10) 6655 5050 Sandra.Lu@llinkslaw.com	

© 通力律师事务所 2012