



漢坤律師事務所

汉坤法律评述



融贯中西·务实创新

2015年1月6日

私募基金法律

险资全面深入私募：获准投资创投基金并获发起私募基金资格

王勇 | 梅苇 | 夏莹

保险资金被视为全球私募基金行业最重要的机构投资人之一，但囿于国内对私募基金业的理解不足和相关法规的限制，国内的险资过去一直无法参与投资创业投资基金，亦无法作为普通合伙人发起设立私募基金。

随着 2015 年的到来，险资运用于私募基金方面接连传来了两个利好消息：根据 2014 年 12 月 15 日中国保险监督管理委员会（以下简称“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》（以下简称“《通知》”），保险资金作为有限合伙人投资创业投资基金开闸，以支持创业企业和小微企业健康发展。2014 年 12 月 31 日，保监会批准保险资金设立私募基金，专项支持中小微企业发展，突破了保险机构只能作为有限合伙人而不能担任普通合伙人的限制，光大永明资产管理公司连同 5 家保险企业获得先试先行的机会。2015 年 1 月，阳光资产管理股份有限公司获批发起设立阳光融汇医疗健康产业成长基金。

1. 基本介绍

2010 年 7 月 31 日发布的《保险资金投资股权暂行办法》（“《暂行办法》”）首次放开了保险资金投资私募股权投资的投资途径。根据之前的相关规定，保险公司可以将不高于本公司上季末总资产的 10% 投资于股权投资管理机构发起设立的股权投资基金，但保险公司不能作为普通合伙人设立基金，也不能投资于创业投资基金。

2014 年 8 月，国务院发布的《国务院关于加强发展现代保险服务业的若干意见》（保险业新版“国十条”）首次明确指出，保险资金可涉足投资领域，鼓励设立不动产、基础设施、养老等专业保险资产管理机构，允许专业保险资产管理机构设立夹层基金、并购基金、不动产基金等私募基金，是对以前保险机构不能担当普通合伙人的重大突破。

《通知》和国十条的发布正式拉开保险机构参与创投基金和作为普通合伙人设立私募基金的序幕。保监会《2014 年 1-10 月保险统计数据报告》统计，中国保险行业总资产 96,477.08 亿元，逼近 10 万亿。根据《通知》规定的投资创业投资基金余额不超过上季末总资产的 2%，保险机构借助创业投资基金平台，预计可为小微企业间接提供近 2000 亿元的增量资金。

2. 险资投资创业投资基金

按照《通知》的规定，保险公司投资创业投资基金应当符合下列要求：

	主体	内容
投资对象	创业投资基金	依法设立并由符合条件的基金管理机构管理，主要投资创业企业普通股或者依法可转换为普通股的优先股、可转换债券等权益的股权投资基金。 创业企业是指处于初创期至成长初期，或者所处产业已进入成长初期但尚不具备成熟发展模式的未上市企业。
投资条件	创业投资基金	保险资金投资的创业投资基金，应当不是基金管理机构管理的首只创业投资基金，且符合下列条件： (1) 所投创业企业在境内依法设立，符合国家产业政策，具有优秀的管理团队和较强的成长潜力，企业及主要管理人员无不良记录； (2) 单只基金募集规模不超过 5 亿元； (3) 单只基金投资单一创业企业股权的余额不超过基金募集规模的 10%； (4) 基金普通合伙人（或基金管理机构）及其关联方、基金主要管理人员投资或认缴基金余额合计不低于基金募集规模的 3%。
	基金管理机构	(1) 依法设立，公司治理、内控机制和管理制度健全有效，具有 5 年以上创业投资管理经验，历史业绩优秀，累计管理创业投资资产规模不低于 10 亿元； (2) 为创业投资基金配备专属且稳定的管理团队，拥有不少于 5 名专业投资人员，成功退出的创业投资项目合计不少于 10 个，至少 3 名专业投资人员共同工作满 5 年；投资决策人员具备 5 年以上创业投资管理经验，其中至少 2 人具有 3 年以上企业管理运营经验； (3) 建立激励约束机制、跟进投资机制、资产托管机制和风险隔离机制，管理的不同资产之间不存在利益冲突； (4) 接受保监会涉及保险资金投资的质询，并报告有关情况； (5) 最近三年不存在重大违法违规行为。
	保险公司投资限制	(1) 应当具备股权投资能力，投资时上季度末偿付能力充足率不低于 120%，投资规范、风险控制、监督管理等遵循《保险资金投资股权暂行办法》及相关规定； (2) 投资创业投资基金的余额纳入权益类资产比例管理，合计不超过保险公司上季度末总资产的 2%，投资单只创业投资基金的余额不超过基金募集规模的 20%； (3) 可以通过投资其他股权投资基金间接投资创业企业，或者通过投资股权投资母基金间接投资创业投资基金。投资其他股权投资基金和股权投资母基金的基金管理机构、主要投向、管理运作等应当符合保监会关于保险资金间接投资股权的规定。

此外，根据《通知》规定，保险公司、基金管理机构、托管机构应当按照《暂行办法》及相关规定，向保监会报告保险资金投资创业投资基金的资金运作情况，即，保险公司进行非重大投资基金投资的，应当在签署投资协议后 5 个工作日内，向中国保监会报告；基金管理机构应当于每年 3 月 31 日前，向保监会提交年度报告；保险公司和托管机构应当于每季度结束后 15 个工作日内和每

年 3 月 31 日前，分别向保监会提交季度报告和年度报告。基金管理机构除按照《私募投资基金监督管理暂行办法》向中国证券投资基金业协会进行基金备案外，还需于基金募集保险资金后 20 个工作日内，向中国保监会或其指定的信息登记平台报送基金相关信息。

3. 险资获批发起设立私募基金

2014 年 12 月 31 日，保监会批准光大永明资产管理股份有限公司（“光大永明资产”）联合安华农业保险股份有限公司、长安责任保险股份有限公司、东吴人寿保险股份有限公司、昆仑健康保险股份有限公司和泰山财产保险股份有限公司 5 家保险企业发起设立私募股权投资基金。该支基金的管理公司和普通合伙人将由合源资本担任，其注册资本为 1 亿元人民币，其中光大永明资产出资 30%，景行资本投资中心作为员工持股平台出资 20%，其他 5 家保险公司各出资 10%。该支基金将采用有限合伙的形式，预计募集保险资金 20 亿元，其中首期募集 5 亿元，合源资本出资 500 万元，6 家保险公司作为有限合伙人分别出资 6000 万，其余 1.35 亿元向其他合格投资者募集。该基金将主要以股权方式直接或间接投向相关中小微企业，且重点选择符合国家产业政策、发展前景较好的消费服务、医疗健康等战略性新兴产业。2015 年 1 月，阳光资产管理股份有限公司获批发起设立阳光融汇医疗健康产业成长基金。作为首批保险机构管理的基金，其发展情况和实践运营还有待进一步跟踪讨论。

4. 小结

除股权投资领域外，险资进一步踏足创业投资领域，并从一个基金行业的参与者，向管理人转变，是我国保险机构和基金行业的一步重要发展。其不仅将为市场，特别是中小微企业提供大量的资金，还代表着保险行业和私募投资领域快速开放、发展的趋势。光大永明资产试水成功也将给其他观望中的保险机构更大的刺激，相信陆续会有更多的保险机构发起设立私募基金，踏上发展和私募投资的浪潮。

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法律及实务的最新动态和发展，上述有关信息不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据，上述内容仅供参考。

如您对上述内容有任何问题或建议，请与王勇（+86-10-8525 5553; james.wang@hankunlaw.com）联系。