



漢坤律師事務所

# 汉坤法律评述

融贯中西 · 务实创新

2018年8月1日

## 资产管理法律

### 个人税延养老保险产品法律框架解读

王勇 | 钱锦 | 李子阳

2018年4月2日，财政部、税务总局、人力资源社会保障部、中国银行保险监督管理委员会（“银保监会”）及中国证券监督管理委员会联合发布了《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》（财税[2018]22号）（“《通知》”），标志着国际上正在被越来越多国家采纳的“IRA”（Individual Retirement Accounts，即个人商业养老账户）制度在中国的正式推出。根据《通知》，个人商业养老账户可投资产品范围包括保险公司开发的个人税收递延型商业养老保险（“税延养老保险”）产品、公募基金等资产管理产品，但在通知试点期间，个人商业养老账户资金可投资产品主要由保险公司开发，并由银保监会制定具体的产品指引。

我们曾在“资产管理系列 · 保险”的前一篇文章中对个人税收递延型商业养老保险政策的核心，以及个人商业养老账户资金投资养老目标基金和未来参与私募股权投资基金进行了简析<sup>1</sup>，本文作为“资产管理系列 · 保险”文章的第二篇，将对税延养老保险产品的现行法律框架进行探讨和解读。

在《通知》发布后，银保监会陆续发布了《个人税收递延型商业养老保险产品开发指引》（银保监发[2018]20号）（“《产品指引》”）、《个人税收递延型商业养老保险业务管理暂行办法》（银保监发[2018]23号）（“《业务管理办法》”）以及《个人税收递延型商业养老保险资金运用管理暂行办法》（银保监发[2018]32号）（“《资金运用办法》”），我们着重挑选其中规定的几项关键的标准，包括产品类型、保险公司业务开展条件、受托投资管理人条件、产品投资范围、风险准备金制度、信息披露等进行简要分析：

#### 一、产品类型

根据《资金运用办法》，税延养老保险产品分为收益确定型、收益保底型、收益浮动型，分别对应A、B（包括按月结算的B1和按季结算的B2）、C三类产品。其中，A类和B类产品有确定或保底的收益率，而C类则属于完全浮动收益的产品，从收益和风险等级来看，C类产品相对其他类型会更高。对于发行产品的保险公司而言，其可以针对A、B类产品收取不超过保险费2%、针对C

<sup>1</sup> 请参见汉坤法律评述《解析中国版IRA新政及养老目标基金》。

类产品不超过保险费 1% 的初始费，同时可以针对 C 类产品收取不超过产品投资账户资产净值 1% 的管理费，因此可以预见保险公司对于 C 类产品的管理策略会更进取，而 A、B 两类相对更稳健，形成阶梯式的产品分类。

## 二、 保险公司条件

《业务管理办法》对开展税延养老保险业务的保险公司提出了较高的要求，我们将其中几项硬性条件概括如下：

- (1) 注册资本和净资产均不低于人民币 15 亿元（一般保险公司要求注册资本和实缴出资最低限额为人民币 2 亿元）；
- (2) 上一年度末和最近季度末综合偿付能力充足率不低于 150%、核心偿付能力充足率不低于 100%（仅经营受托型业务的养老保险公司除外）；
- (3) 在中国境内连续经营养老保险业务 3 年以上；
- (4) 投资团队中具有 5 年以上养老金资产管理经验的专业人员原则上不少于 5 人；
- (5) 最近 3 年未受到重大行政处罚<sup>2</sup>。

前述要求中，第（1）、（2）和（4）项在保险公司经营税延养老保险业务期间需要持续满足。同时，《资金运用办法》进一步从专业人员配置等方面提出相关要求。目前，银保监会已经分两批公布了符合经营税延养老保险业务要求的保险公司名单<sup>3</sup>，以大型中资或中外合资人寿/养老保险公司为主。

## 三、 受托投资管理条件

由于养老保险资金的特殊性，监管机构对于能够接受养老资金投资的机构及其所管理的资产管理产品有很高的要求。根据《资金运用办法》，受托管理税延养老保险资金的投资管理人需要满足的硬性条件包括：

- (1) 注册资本不低于人民币 5 亿元，或净资产不低于人民币 10 亿元；
- (2) 具有 3 年以上受托投资经验且业绩良好稳定，主动管理且非货币类资产管理总规模不低于

---

<sup>2</sup> “重大行政处罚”包括：

- （一） 单次罚款金额在人民币 150 万元以上（含 150 万元）的；
- （二） 限制业务范围的；
- （三） 责令停止接受新业务一年以上（含一年）的；
- （四） 责令停业整顿的；
- （五） 计划单列市分公司或省级分公司被吊销业务许可证的；
- （六） 董事长、总经理被撤销任职资格或行业禁入的；
- （七） 中国银行保险监督管理委员会规定的其他重大行政处罚。

<sup>3</sup> 根据银保监会分别于 2018 年 5 月 28 日及 2018 年 7 月 3 日发布的公告，截至目前符合相关经营要求，有资格经营税延养老保险业务的保险公司共计 16 家，分别为：中国人寿、太平洋人寿、平安养老、新华人寿、太平养老、太平人寿、泰康养老、泰康人寿、阳光人寿、中信保诚、中意人寿、英大人寿、人民人寿、民生人寿、工银安盛人寿、东吴人寿。

人民币 1,000 亿元；

(3) 具有不少于 20 名投研专业人员，其中符合规定的组合经理和投资经理不少于 10 名。

从以上要求可以看出，一般的私募基金管理人满足所有条件的难度较高，特别是就“资产管理总规模需要超过人民币 1,000 亿元”，市场上能够满足这一条件的，以公募证券投资基金和券商资管等持有金融牌照的大型管理机构为主。我们通过公开渠道进行的信息检索，截止 2017 年年末，有 14 家基金公司的非货币基金资产规模超过千亿，其中易方达、嘉实、华夏、博时在人民币 2,000 亿元以上，排名前四；南方基金、中银基金、招商基金、汇添富基金、富国基金、广发基金的非货币资产规模名列第四至第十位。券商资管方面，2017 年年末有 12 家券商的主动资管规模超过千亿，包括中信证券、广发资管、国泰君安资管、华泰资管、华融证券、中银国际证券、中信建投证券、中泰资管、申万宏源证券、中金公司、光大资管和东方资管。

在人员配备方面，对于符合规定的组合经理和投资经理，《资金运用办法》规定投资经理应当具备 5 年以上金融行业从业经验，3 年以上投资经验且有业绩记录可循；负责大类资产配置职责的组合经理应具备 8 年以上金融行业从业经验，3 年以上长期资金资产配置及投资管理经验且有业绩记录可循。

同时，《资金运用办法》中列举了几类可以接受委托管理养老保险资金的投资管理人，包括保险资产管理机构、证券公司、证券资产管理公司、证券投资基金管理公司等专业投资管理机构。值得注意的是，相关规定没有禁止投资管理机构进一步对外投资的范围，因此对于不符合前述硬性要求的机构，仍然存在间接分羹的可能，但即使如此，也需要评估《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发[2018]106 号）在嵌套层数等方面限制所带来的影响。

#### 四、 产品投资范围

在税延养老保险资金的投资范围方面，《资金运用办法》明确税延养老保险资金可投资品种应适用现行保险资金运用监管政策，并将税延养老保险资金可投资资产划分为流动性资产、固定收益类资产、权益类资产、不动产类资产和其他金融资产等五大类资产。该等资产分类可以参考原中国保险监督管理委员会于 2014 年发布的《关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》中的相关定义。特别地，对于投资权益类中的未上市权益类资产、以及不动产类资产，除需要受限于《保险资金运用管理办法》等保险资金运用的规范之外，还需要符合《保险资金投资股权暂行办法》和《保险资金投资不动产暂行办法》等具体细则的相关规定。

#### 五、 风险准备金制度

在风险管理制度建设方面，《资金运用办法》要求保险公司及投资管理人应当建立公平交易、关联交易管理等制度，同时明确要求接受税延养老保险资金的投资管理人应当按照管理费收入的 10% 计提风险准备金，直到风险准备金余额达到受托投资账户资产余额的 1% 后可以不再提取。

#### 六、 产品信息披露

对于开展税延养老保险资金运用业务的保险公司和投资管理人，需要在每季度末结束后 30 个工作日内向银保监会提交税延养老保险资金运用季度报告，每年 4 月 30 日前需要提交年度报告；

同时，在发生以下情况后的 5 个工作日内，需要提交重大事项报告：

- (1) A、B 类产品的投资账户连续三个月投资收益率低于确定收益率或保底收益率，或 C 类产品投资账户滚动 90 天内净值回撤超过 15%；
- (2) 账户不能给付正常保险产品转换的资金请求；
- (3) 重大 IT 及交易系统故障和重大操作风险等。

同时，银保监会还会通过非现场监管和现场监管的方式，定期跟踪监测税延养老保险资金运用情况，以及保险公司、投资管理人等持续符合条件的情况。

## 七、 结语

随着今年 4 月作为个人税收递延型商业养老保险试点纲领性指导文件的《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点的通知》出台，以及后续 5 月和 6 月期间紧锣密鼓发布的《个人税收递延型商业养老保险产品开发指引》、《个人税收递延型商业养老保险业务管理暂行办法》、《个人税收递延型商业养老保险资金运用管理暂行办法》、《关于开展个人税收递延型商业养老保险试点有关征管问题的公告》等具体文件，落实了从产品开发和销售、保险公司和投资管理机构各环节主体的资质，到资金运用、税收征管等各方面的规范，再到首两批试点保险公司名单出炉，可以说个人税收递延型商业养老保险的法律框架已基本成形。接下来监管机构需要观察市场的反应程度，如果能够达到预期效果，且未来能从试点地区扩展到全国范围，个人税收递延型商业养老保险必将对我国的养老产业以及资产管理行业将带来极其深远的影响。

\* \* \* \* \*

追踪资产管理行业热点，解读资产管理领域法规，欢迎持续关注汉坤资产管理系列文章和主题讲座

### **资产管理系列 · 法律评述**

**【保险资管】解析中国版 IRA 新政及养老目标基金**

**【保险资管】保险资金运用新规对“大资管”领域影响之浅析**

**【保险资管】保险私募基金最新《监管口径》新规评述**

**【保险资管】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**

**【银行资管】从私募基金角度解读资管新规体系下的银行理财监管细则**

**【券商资管】证券公司私募投资基金子公司及另类投资子公司新规解读**

### **资产管理系列 · 活动**

**【活动回顾】资管新规及私募基金 / 资管产品投融资纠纷实务研讨会**

**【私募基金】大资管新规交流：资管新规下的私募基金业务开展**

## 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，请与王勇先生（+86-10-8525 5553/185 1188 0418; [james.wang@hankunlaw.com](mailto:james.wang@hankunlaw.com)）联系。