

## 保险法律热点问题

### 新修订的《保险公司股权管理办法》即将实施

备受业内外瞩目的《保险公司股权管理办法》（以下简称“《办法》”）修订工作历时两年终于完成。中国保险监督管理委员会（以下简称“保监会”）主席办公会于2月7日审议通过修订后的《办法》（以下称“新《办法》”），陈文辉副主席于3月2日签发保监会令（2018）5号并随后公布，新《办法》将于4月10日正式实施。随着上周六全国人民代表大会对国务院机构改革方案的通过，保监会即将与中国银行业监督管理委员会的合并，原保监会拟订保险业重要法律法规草案和审慎监管基本制度的职责划入中国人民银行，新《办法》或将成为保监会历史上颁布的最后一部部门规章，使本就深受关注的《办法》又增添了更多的历史意义。我们将通过本文将新《办法》中业内关注的一些主要问题进行初步探讨。

#### 一、《办法》的出台及修订沿革

2010年，保监会根据长期施行《向保险公司投资入股暂行规定》以及《关于规范中资保险公司吸收外资参股有关事项的通知》的经验，在《公司法》、《保险法》的框架内，平行于《保险公司管理规定》，制定了首部《保险公司股权管理办法》，以部门规章的形式，专门针对外资股东出资或者持股比例占公司注册资本不足25%的保险公司（简称“内资保险公司”或“中资保险公司”）的股权管理作出了

较为系统、具体的规定。

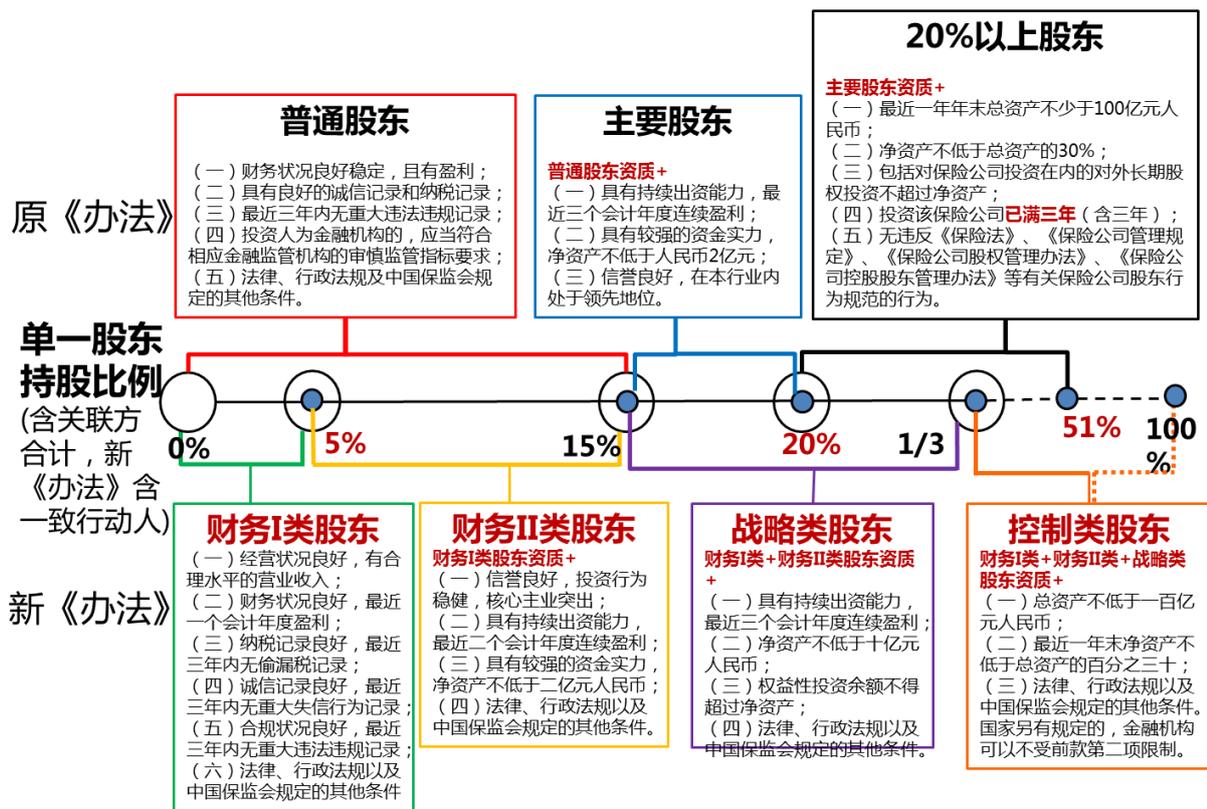
其后，针对内资保险公司单一股东持股比例上限、合伙企业股东资质、对保险公司的收购合并等问题，保监会于2013-2014年间先后发布了《关于〈保险公司股权管理办法〉第四条有关问题的通知》、《关于规范有限合伙式股权投资企业投资入股保险公司有关问题的通知》、《关于修改〈保险公司股权管理办法〉的决定》、《关于印发〈保险公司收购合并管理办法〉的通知》，对原《办法》进行了微调或修正（为方便阅读，以下统称“原《办法》”）。

与之前对单一问题进行扩充/补充解释或修正不同，此次保监会对《办法》采取的是修订的形式，对原《办法》规制内容进行了大幅调整或扩充，从原来的37条调整到修改后的94条。下面我们将结合一些重点条款的变化浅谈我们对相关内容的理解。

#### 二、股东角色划分及持股比例限制的变化

我们理解，原《办法》对内资保险公司股东角色的划分与现行《保险法》是一致的，即采取“主要股东”和非主要股东（普通股东）的划分形式，以股权比例是否达到15%且是否控制公司作为区分依据的（当然在主要股东基础上还有20%以上股东的更多要求，详见下图一）。

图一：新旧《办法》股东角色划分、持股比例上限及资质要求对比轴（注：数轴中实心代表包含本数，空心代表不含本数）



如上图所示，新《办法》中，股东角色被分为四类。具体来说，原普通股东被称为财务类股东，并以5%为标准，划分为财务I类与财务II类股东。我们理解，5%的持股比例线，是《保险法》赋予保监会行政许可权力的门槛——根据《保险法》第84条第（七）项的授权，保监会对保险公司股东转让5%以上的股权具有审批权，而5%以下的股权转让都是通过备案来管理的。所以以5%为门槛，区分财务I类和II类股东并设置不同资质要求，有利于与股权变更的审批和备案的不同股东区分相统一。

另外新《办法》将原主要股东分为战略类股东和控制类股东，并将原单一股东的持股比例上限由不超过51%降为1/3<sup>1</sup>。其中持股在15%~1/3间的股东视为战略类股东；而就控制类股东而言，除非是保险公司为业务创新专业化和集成化经营设立别的保险公司，或被保监会批准参与保险公司风险处置这两类特殊

情况，否则对于一般的单一社会投资人而言，能且只能（在符合资质要求的情况下）持股保险公司1/3的股份（当然，也并不排除有投资人持股比例虽不足1/3，但因所享有的表决权已足以被保监会认为对保险公司股东会的决议产生控制性影响而视为控制类股东的情况）。

### 三、股东资质要求的变化

在图一中，我们已将原《办法》和新《办法》对不同股东的资质进行了对比。另外，本次《办法》修订过程中先后多次征求意见，其中两次更是向全社会公开征求意见。在下表中，我们将最终版本的《办法》与之前两次公开征求意见稿（以下分别简称“一稿”、“二稿”，合称“征求意见稿”）中相关股东资质要求部分进行了对比。

<sup>1</sup> 我们理解，1/3的比例限制并非此次新《办法》首创。在原《办法》下的《保险公司收购合并管理办法》中，保监会就将取得保险公司1/3以上股权，且成为该保险公司第一大股东的行为视为是“收购保险公司”，而不简单视为为保险公司股东的股权转让受让。

表一：股东资质对比表

股东角色	内容	第一次征求意见稿	第二次征求意见稿	新《办法》	
财务 I 类股东	定义	持有保险公司股权不足百分之十，对保险公司经营管理无重大影响的股东	持有保险公司股权不足百分之五的股东		
	资质要求	盈利能力	财务状况良好，最近一个会计年度盈利		
		经营状况	无明文要求	经营状况良好，有合理水平的营业收入	
		资产状况	无明文要求		
		商誉	<ul style="list-style-type: none"> <li>诚信记录良好，最近三年内无重大失信行为记录；</li> <li>合规状况良好，最近三年内无重大违法违规记录；</li> </ul>		纳税记录良好，
			纳税记录正常，	最近三年内无偷漏税记录	
各类杠杆率	无明文要求				
财务 II 类股东	定义	/	持有保险公司股权百分之五以上，但不足百分之十五的股东		
	资质要求	盈利能力	/	具有持续出资能力，最近二个会计年度连续盈利	
		经营状况	/	经营状况良好，有合理水平的营业收入	
		资产状况	/	具有较强的资金实力，净资产不低于二亿元人民币	
		商誉	/	信誉良好，投资行为稳健，核心主业突出	
		各类杠杆率	/	净资产扣除长期股权投资余额（包括本项投资在内）为正	无明文要求
战略类股东	定义	持有保险公司股权百分之十以上但不足百分之二十的股东；或者持有的股权虽不足百分之十，但足以对保险公司经营管理产生重大影响的股东	持有保险公司股权百分之十五以上，但不足百分之三十的股东	持有保险公司股权百分之十五以上，但不足三分之一的股东，或者其出资额、持有的股份所享有的表决权已足以对保险公司股东（大）会的决议产生重大影响的股东	
	资质要求	盈利能力	具有持续出资能力，最近三个会计年度连续盈利		
		经营状况	无明文要求	经营状况良好，有合理水平的营业收入	
		资产状况	具有较强的资金实力，净资产不低于人民币 2 亿元	净资产不低于十亿元人民币	
		商誉	<ul style="list-style-type: none"> <li>诚信记录良好，最近三年内无重大失信行为记录；</li> <li>合规状况良好，最近三年内无重大违法违规记录；</li> <li>信誉良好，投资行为稳健，核心主业突出；</li> </ul>		纳税记录良好，
纳税记录正常，					

		最近三年内无偷漏税记录			
	各类杠杆率	净资产扣除长期股权投资余额（包括本项投资在内）为正		权益性投资余额不得超过净资产	
控制类股东	定义	持有保险公司股权百分之二十以上，对保险公司经营管理有控制性影响的股东；或者持有的股权虽不足百分之二十，但足以对保险公司经营管理产生控制性影响的股东	持有保险公司股权百分之三十以上，或者其出资额、持有的股份所享有的表决权已足以对保险公司股东会、股东大会的决议产生重大影响的股东	持有保险公司股权三分之一以上，或者其出资额、持有的股份所享有的表决权已足以对保险公司股东大会的决议产生控制性影响的股东	
	资质要求	盈利能力	具有持续出资能力，最近三个会计年度连续盈利		
		经营状况	无明文要求	经营状况良好，有合理水平的营业收入	
		资产状况	<ul style="list-style-type: none"> <li>最近一年年末总资产不低于 100 亿元；</li> <li>净资产不低于总资产的 30%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>总资产不低于 100 亿元人民币；</li> <li>最近一年末净资产不低于总资产的 30%</li> </ul>	
	商誉	<ul style="list-style-type: none"> <li>诚信记录良好，最近三年内无重大失信行为记录；</li> <li>合规状况良好，最近三年内无重大违法违规记录；</li> <li>信誉良好，投资行为稳健，核心主业突出；</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>纳税记录正常，</li> <li>纳税记录良好，</li> </ul>	
		最近三年内无偷漏税记录			
	各类杠杆率	<ul style="list-style-type: none"> <li>净资产扣除长期股权投资余额（包括本项投资在内）为正；</li> <li>资产负债率、财务杠杆率不得显著高于行业平均水平。</li> </ul>	净资产扣除长期股权投资余额（包括本项投资在内）为正	权益性投资余额不得超过净资产	

由上表对比可知，绝大多数股东资质的要求在二稿阶段就已经成型。而一个最为明显的变化是对于财务 II 类及以上股东而言，征求意见阶段均统一要求“净资产扣除长期股权投资余额（包括本项投资在内）为正”，而新《办法》最终删除了对财务 II 类股东的这一要求，改为要求战略类及控制类股东的“权益性投资余额不得超过净资产”。

所谓“净资产扣除长期股权投资余额（包括本项投资在内）为正”，即“ $股东净资产 - 该股东长期股权投资余额 > 保险公司注册资本 \times 该股东持股比例$ ”。其实这一不等式并非此次《办法》修订时才创

设的。在原《办法》中，虽然没有该项具体要求，但有“股东应当以来源合法的自有资金向保险公司投资”的规定。实践中，据我们所知，监管部门经常会用该公式去考查具体投资者的实际自有资金状况，而征求意见稿只是将这个实践中的经验总结成文。至于最终稿中将此项要求从财务 II 类股东资质中删除，并在战略和控制类股东的相应要求中更改为“权益性投资余额不得超过净资产”，我们理解：

- 新《办法》中仍然沿革了原《办法》自有资金的上述规定，同时更进一步明确，将以“穿透式监管和实质重于形式原则”对自有资金进行认定。

上述原则比单一利用此公式计算考查更为灵活，反过来也不排除在新《办法》施行过程中监管机构继续参考之前的衡量方法对投资者的自有资金进行考查；

- 对于战略及控制类股东，要求其权益性投资余额不得超过净资产，我们理解监管部门对此的改动仍然是对相应股东的流动性自有资金充足率提出的要求。所谓“问渠那得清如许，为有源头活水来”——偿付能力充足率是保险公司的生命之源，而战略和控制类股东的资金流动性、充足性可以看做是保险公司生命线的重要间接保障。“权益性投资”的概念可能更有利于精准计算投资人的流动性自有资金状况，为“去杠杆”地考查其财务数据提供法律依据。但是，由于不同于股权长投，“权益性投资余额”并不能简单地对应到财务报表中的某一项数据，所以今后新《办法》施行过程中监管部门如何划定这一数据，还有待进一步观察。

除此之外，股东资质要求中涉及的财务数据，应以合并报表还是单体报表为准呢？

我们注意到，在一稿中相关表述为“投资人需要编制合并会计报表的，合并会计报表和母公司会计报表的相关指标应当同时符合以上要求。”也就是说，投资人要么使用本级单体报表，如果使用合并报表的，则合并口径和单体口径都应符合相关要求。而在二稿中，相关表述被修改为“相关财务指标均以合并会计报表口径为准。”不再对投资人本级的财务指标进行要求。不过，在新《办法》中，这两种说法都不见所踪。金融业一直较为重视法人人格独立，在原《办法》长期实践中，我们理解监管部门同样重视投资者在不并表的情况下财务数据能否达标，所以一稿中的上述说法我们理解也是将实践中通常把握的尺度进行明文化处理。然而，历经二稿的反转后，最终新《办法》又删除了相关说法，监管部门究竟是希望回到原《办法》时期的实践尺度上还是希望为不同情况留下载量空间，还需在日后施行过程中观察。

此外，新《办法》相较于原《办法》以正面清单对保险公司股东资质提出要求外，还附加了两份

负面清单，分别列出了一些不得成为保险公司股东和不得成为控制类股东的情形。

#### 四、股东法律类型的扩展

原《办法》下允许投资保险公司的股东类型包括境内企业法人、有限合伙式股权投资企业及境外金融机构；新《办法》将原“有限合伙式股权投资企业”的说法规范为“境内有限合伙企业”，同时增加了境内事业单位和社会团体。这其中最受关注的当属有限合伙企业。

实际上，关于有限合伙企业投资保险公司的规定，新《办法》基本沿革了原《办法》下《关于规范有限合伙式股权投资企业投资入股保险公司有关问题的通知》中的有关规定，如单一境内有限合伙企业持股比例不得超过5%；一家保险公司不得吸纳多家有限合伙企业持股超过15%；应当在合伙企业存续期内（若有）转让所持保险公司股权等。同时，新《办法》增加了有限合伙企业不得参与新设保险公司，以及其应满足层级简单、结构清晰、普通合伙人应当诚信记录良好，最近三年内无重大违法违规记录的条件。应该说，对于欲投资保险公司的各类有限合伙企业而言，原《办法》下面临的问题在新《办法》中有增无减，在此我们不做过多论述。

此外还可能受到关注的是社会团体。新《办法》允许主营业务或者主要事务与保险业相关、不承担行政管理职能的境内社会团体在符合资质的情况下成为保险公司财务I类股东。我们了解社会上很多公益基金会也有资金配置的投资需求，那么对社会团体投资的放开是否意味着相关公益基金会可以入股保险公司了呢？我们认为，社会团体不是社会组织的泛称。基金会是一种根据《基金会管理条例》成立的社会组织，而社会团体是另一种根据《社会团体登记管理条例》成立的社会组织。诚然，有些公益基金会可能是以社会团体形式登记的，但据我们了解，绝大多数<sup>2</sup>基金会在法律类型上，均不能被视为社会团体，而很难说因此获得投资保险公司的可能性。

<sup>2</sup> 根据我们在民政部相关系统中的查询，截至3月15日，全国共有6362家登记为基金会的基金会，另有65家基金会登记为社会团体，登记为社会团体的基金会约占前述公益基金总数的1%。

## 五、穿透式监管的发展

随着近年来金融业形势的变化，“穿透式监管”成了业界的口头禅、流行语。近期各金融监管部门发布的各类文件中，“穿透式监管”的原则和具体措施也贯穿其中。本次发布的新《办法》也不例外，不仅在总则部分将其写入股权管理的原则，还制定了一系列具体的规定。

比如在持股比例认定方面，除沿革了原《办法》对投资人的关联方合并计算的认定方法外，此次修订还增加了一致行动人也需要合并计算持股比例的规定。新《办法》第92条对一致行动人做出了专条规定。该条共分三款，其中第一款对一致行动进行了正面定义，即“一致行动”，是指投资人通过协议、其他安排，与其他投资人共同扩大其所能支配的一个保险公司表决权数量的行为或者事实。

新《办法》第92条第二款我们理解最为核心。该款以负面清单的形式，列举了四项原则上认定为一致行动的情形，即如果投资人间存在相应情形，则除非有相反证据，否则均会被视为是一致行动人。该四项情形总结起来如下：

- 董监高中关键人员交叉任职；
- 通过融资协助取得股权；
- 合伙、合作、联营；
- 保监会认定的其他情形。

我们理解上述描述的情形中可能会出现较大疑问的是“合作”。它出现在合伙与联营之间，而这两个概念基本都有法律或会计准则上的标准，如联营企业间根据会计准则其实已经构成了关联方。但“合作”的概念我们理解极为宽泛，特别是在商业交流非常频繁的市场中，两家企业产生合作是极为普遍的，如果产生合作即推定为一行动人，那么我们理解在本条的施行过程中，需要投资人更多地围绕着前述第一款关于一致行动的正面定义提交相反证据，证明其是否通过相关合作与其他投资人产生了共同支配保险公司表决权的效果。

穿透式监管的另一大具体举措是将股东的实际

控制人纳入保监会的监管体系。新《办法》中不仅规定了股东的实际控制人信息、信息的相关变化及实际控制人的变更要向保监会备案或报告，同时还规定，在具体股东持有的保险公司股权价值占该股东总资产1/2以上的情况下，如果股东的实际控制人变更的，则实际控制人还须符合有关股东资质的要求。我们理解，对于我国的投资人而言，其实际控制人（如有）一般是自然人或者国有控股主体如国资委等国家机关，而新《办法》所规定的相关股东资质主要是以企业法人等营利性机构为原型设计的，所以在前述规定施行过程中，如何判断自然人或国家有关部门的核心主业、盈利情况或纳税记录等指标，尚待实践检验。

## 六、“一参一控”的发展

原《办法》规定，两个以上的保险公司受同一机构控制或者存在控制关系的，不得经营存在利益冲突或者竞争关系的同类保险业务，保监会另有规定的除外。换言之，即一个投资人不得同时控股两家有竞业关系的保险公司。实践中，在此基础上，至多只能再参股一家，所以业界俗称“一参一控”要求。

而新《办法》规定，投资人（含其关联方、一致行动人）只能成为一家经营同类业务的保险公司的控制类股东；同时，成为保险公司控制类和战略类股东的家数合计不得超过两家。这里值得注意的是，上述同业“一控”的要求得到了沿革，而控制类和战略类的家数总和不得超过两家保险公司却没有同业保险公司的限制。也就是说一个投资人至多拥有两家保险公司15%以上的股权，无论财险、寿险、再保险（包括专业保险）。

## 七、《办法》的适用范围

原《办法》及新《办法》均适用于中资保险公司，但新《办法》同时规定，“外资保险公司参照适用本办法有关规定”。

值得注意的是，在此前的两次征求意见稿中均使用的是“外资保险公司的境内股东，参照适用本办法有关规定”，而新《办法》将措辞更进一步，其中的法律含义有何不同呢？

首先,我们理解中国加入 WTO 时在服务贸易总协定中做出过具体的减让承诺,其中对外资保险公司的外方投资者资质条件等做出过一次性减让承诺例外,并由此形成了《外资保险公司管理条例》,以国务院行政法规的形式将相关内容转化为国内法。无论是国际承诺还是《外资保险公司管理条例》,其位阶都高于包括《办法》在内的保监会部门规章。

同时,长期以来行业监管处于内外分别的状态。以保监会的机构职能划分为例,保监会的发改部主要牵头管理内资保险公司准入,而国际部主导外资保险公司的准入,同时相应的标准也并不一样。随着引进外资的深化、市场的发展,以及金融监管体制的改革,之前的双轨制将越来越靠近单轨制发展,即内外资要逐渐统一管理模式。在此情况下,我们理解,只要不同上位法及国际承诺相抵触,新《办法》下其他一些监管手段和理念,可能都有适用于外资保险公司的空间。所以新《办法》最终的措辞,我们理解也是为这种空间留下立法豁口。3月7日,保监会关于修订发布保险公司股权管理办法的新闻发布会上,相关负责人也表示,外资参照适用《办法》的具体办法由相关部门另行制定。对此,我们将拭目以待。

## 八、《办法》的溯及力

在《办法》修订过程中,业内一直对新《办法》实施前存量保险公司股东不符合新《办法》关于持股比例上限的调整处置问题有着各种猜测和讨论,

对此,我们一贯的观点是:

- 《立法法》有明确规定,规章不溯及既往,同时各征求意见稿中均未明确涉及对于新《办法》施行前已经超出限制的股权应该如何进行处置;
- 审慎的立法和监管活动通常遵从“比例原则”,即会衡量相应活动实施所产生的社会成本和社会影响与其实施后意欲达到的效果间的相互关系。

因此,我们理解除非保监会另有说明,或其有其它个案处置要求,否则出现整个行业内大规模据此被强制要求整改的可能性较小。在前述新闻发布会上,保监会几位相关负责人员的说法也均印证了我们的看法,即法律和基本原则通常不会追溯调整,但会针对有风险隐患的公司进行窗口指导,采取针对性的监管措施。

以上是我们对新《办法》的部分初步观察。本文难以涵盖全新《办法》所有的变化,如针对保险公司和其他金融机构投资保险公司在资质和持股比例等方面的特别规定、自有资金负面清单、股权禁转期的普遍化适用、其它事中事后监管的相关内容等;同时,对于一些原《办法》范围内即存在的情况,如“连续 n 年盈利”的指标是否隐含股东须成立满 n 年等问题,受限于篇幅,也难以在本文中穷尽我们的观点。如需进一步信息分享,欢迎您随时与我们的律师取得联系。

邓 梁 合 伙 人 电 话: 86 10 8519 1276  
王达维 律 师 电 话: 86 10 8553 7749  
张梦娜 律 师 电 话: 86 10 8553 7957

邮箱地址: dengl@junhe.com  
邮箱地址: wangdw@junhe.com  
邮箱地址: zhangmn@junhe.com

本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多讯息,敬请关注君合官方网站“www.junhe.com”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE\_LegalUpdates”。

