

# 立法會 *Legislative Council*

立法會 CB(1)563/20-21(01)號文件

檔 號：CB1/SS/11/20

## 《〈2020年保險業(修訂)條例〉(生效日期)公告》及 《保險業(特定目的業務)規則》小組委員會

### 背景資料簡介

#### 目的

本文件就與在香港實施保險相連證券業務的新規管制度有關的《〈2020年保險業(修訂)條例〉(生效日期)公告》及《保險業(特定目的業務)規則》提供背景資料，並綜述財經事務委員會委員自2019年以來就擬議的保險相連證券規管制度提出的意見及關注事項。

#### 背景

2. 保險相連證券屬風險管理工具，讓保險公司/再保險公司將其承保的保險風險透過證券化集資而轉嫁到資本市場。<sup>1</sup> 在傳統的再保險安排下，保險公司會把部分風險通過再保險轉移至另一再保險公司，而保險相連證券則讓保險公司/再保險公司把保險風險攤分到資本市場。對機構投資者而言，保險相連證券提供與經濟狀況無關(但與保險風險相關)的另類投資，讓機構投資者可藉另一途徑分散其投資組合。

#### 《2020年保險業(修訂)條例》

3. 為了令香港成為更利便發行保險相連證券的地區，以便把握未來數年亞洲預料會出現的商機，政府當局決定修訂法例，容許在香港成立專為發行保險相連證券的特定目的公司。由於保險相連證券業務涉及保險風險轉移合約，這類業務屬《保險業條例》(第41章)的規管範圍。鑒於保險相連證券業務的目的

---

<sup>1</sup> 一種常見的保險相連證券是巨災債券。

和性質基本上是把風險轉移到資本市場，與傳統保險/再保險業務有很大分別，加上要求保險相連證券業務遵守現時《保險業條例》下的嚴格規管要求(例如資本及償付能力要求、申報要求、公司管治要求等)或會令在香港發行保險相連證券的費用高昂及程序變得繁複，政府當局認為有必要在《保險業條例》下，為保險相連證券設立簡化的規管制度。

4. 政府當局於 2020 年 3 月向立法會提出《2020 年保險業(修訂)條例草案》。<sup>2</sup> 該項條例草案於 2020 年 7 月 17 日的立法會會議上獲得通過，並制定為《2020 年保險業(修訂)條例》("《修訂條例》")。除了擴闊專屬自保保險人的可承保風險範圍外，<sup>3</sup> 《修訂條例》在《保險業條例》下新增一個受保險業監管局("保監局")規管的保險業務類別(即特定目的業務)，<sup>4</sup> 其目的是根據再保險/風險轉移合約，從另一保險公司/再保險公司分入保險風險，然後向投資者發行保險相連證券，藉此為所承擔的風險提供抵押。特定目的保險人(《保險業條例》下的新一類獲授權保險人)是獲授權只經營特定目的業務的保險公司，負責履行特定目的公司的職能。公司必須符合**附錄 I**所載的規定，方可獲授權為特定目的保險人。

5. 政府當局認為保險相連證券並不適合一般散戶投資者，因此，其政策意向是限制保險相連證券的銷售對象，使這類產品只能以私人配售方式售予合資格機構投資者(例如專門投資保險相連證券的基金及對沖基金)。《修訂條例》賦予保監局權力，藉附屬法例訂明保險相連證券的詳細銷售規定。保監局可根據《保險業條例》新訂第 129A 條訂立規則，以訂明財政、償付能力、投資者成熟程度等方面的規定。該等規則擬訂明的事宜載於**附錄 II**。

6. 此外，為禁止合資格投資者把保險相連證券"重新包裝"為其他類型的金融產品再售予散戶投資者，以及禁止強制性公積金計劃成分基金("強積金基金")投資保險相連證券，以加強

---

<sup>2</sup> 《2020 年保險業(修訂)條例草案》於 2020 年 3 月 20 日在憲報刊登，並於 2020 年 6 月 10 日的立法會會議上首讀。

<sup>3</sup> 《2020 年保險業(修訂)條例》修訂《保險業條例》(第 41 章)第 2(7)條中專屬自保保險人的涵義，以擴闊專屬自保保險人的可承保風險範圍。

<sup>4</sup> 根據《保險業條例》新訂第 2(1)條，"特定目的業務"指訂立和執行透過保險證券化而屬全期資可抵債的保險合約的保險業務。"保險證券化"就保險人而言，指該保險人與投資者訂立的任何債項安排或其他財務安排，而根據該項安排，該投資者所得的還款或收益，是與該保險人所訂立和執行的保險合約掛鈎的。

保障投資者的利益，政府當局計劃把以公眾為銷售對象的基金（例如強積金基金、職業退休計劃和證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）認可的零售基金），排除在合資格投資者之外。

### **《〈2020年保險業(修訂)條例〉(生效日期)公告》及《保險業(特定目的業務)規則》**

7. 《〈2020年保險業(修訂)條例〉(生效日期)公告》由財經事務及庫務局局長根據《修訂條例》第1(2)條訂立，以指定2021年3月29日為《修訂條例》開始實施的日期。

8. 《保險業(特定目的業務)規則》由保監局根據《保險業條例》新訂第129A條訂立，以訂明保險相連證券的若干銷售限制，包括規定保險相連證券只限售予合資格保險相連證券投資者，並訂明每宗出售或要約出售保險相連證券的交易的代價，不得少於250,000美元或其他貨幣計值的相等款額。

9. 上述兩項附屬法例於2021年1月22日在憲報刊登，並於2021年1月27日提交立法會以進行先訂立後審議的程序。《保險業(特定目的業務)規則》將自2021年3月29日起實施。該兩項附屬法例的詳情載於立法會參考資料摘要(檔號：INS/2/3/2C)第10及16至18段，以及法律事務部報告(立法會LS30/20-21號文件)第8至10段。

### **財經事務委員會委員提出的主要意見及關注事項**

10. 在2019年6月3日的財經事務委員會會議上，政府當局向委員簡介促進保險業進一步發展的立法建議，包括有關利便在香港發行保險相連證券和擴闊專屬自保保險人的可承保風險範圍的建議。在2020年11月2日的財經事務委員會會議上，當局進一步向事務委員會簡介有關實施保險相連證券業務的新規管制度的詳情，包括規管保險相連證券銷售的附屬法例。委員在上述會議上提出的意見及關注事項綜述於下文各段。

#### **投資者保障措施**

11. 部分委員察悉，鑒於保險相連證券屬高風險投資產品，政府當局建議限制保險相連證券的銷售對象，即只以私人配售方式售予機構投資者；他們詢問當局有何措施禁止機構投資者把保險相連證券“重新包裝”為其他類型的金融產品，再售予散戶

投資者。部分委員進而指出保險相連證券並非理想的退休投資產品，並詢問強積金基金是否獲准投資於保險相連證券。這些委員籲請政府當局提醒強積金受託人，強積金基金不應投資於保險相連證券。

12. 政府當局回應時表示，當局正與證監會討論規限保險相連證券在第一市場只可發售予機構投資者的措施。保險相連證券是一種金融工具，讓保險公司可將其承保的保險風險透過證券化轉嫁到資本市場，因此被視為另類的再保險途徑。關於強積金基金對保險相連證券的投資方面，政府當局指出，根據《強制性公積金計劃條例》(第 485 章)，強積金基金必須遵從嚴格的投資限制。具體而言，強積金基金不可投資於風險太高的結構性產品及採用槓桿方式投資，而強積金基金投資於任何單一發行人所發行的證券及其他准許投資項目的總額，不得超過該基金的資產總額的 10%。由於巨災債券(最常見的保險相連證券)屬短期債券(年期通常少於 4 年)，預期它們將不能符合強積金基金的投資目標。

13. 部分委員關注到，保險相連證券只限售予機構投資者會否對這類證券的流動性造成負面影響。政府當局回應時重申，保險相連證券屬非常專門的投資產品，故被認為不適合散戶投資者。鑒於保險相連證券的到期期限一般較短(通常為 3 至 4 年)，投資者傾向持有這類證券至到期。因此，限制保險相連證券只能售予機構投資者的做法預料不會影響這類證券的流動性。

14. 部分委員詢問保險相連證券的風險如何評估，以及會否由任何機構(例如信貸評級機構)進行有關評估工作。政府當局表示，鑒於保險相連證券的產品結構複雜，其風險評估及定價通常由對再保險承保事宜具備相關及專業知識的機構負責。

#### 保險相連證券交易的最低投資額

15. 委員察悉，保險業界曾提議把每宗保險相連證券交易的最低投資額由建議中的 100 萬美元或等值款項，降低至例如 75 萬美元或 50 萬美元或等值款項。他們詢問政府當局和保監局會否考慮有關意見。

16. 政府當局表示，建議的最低投資額是在參考保險相連證券交易的國際做法後訂定的。政府當局留意到保險相連證券在香港屬較新的風險管理工具，合資格機構投資者剛涉足這個新市場時，或會選擇先作較小額的投資。因此，保監局會因應

在諮詢期間收到的意見、持份者的意見及環球保險相連證券市場的做法，考慮調整建議的最低投資門檻。

### 保險相連證券售予機構投資者

17. 委員詢問，保險相連證券的合資格投資者所包括的機構種類為何，以及對保險相連證券的投資會如何計入機構投資者的資本充足要求。政府當局回應時表示，保險相連證券的合資格機構投資者大致分為數類，包括(a)銀行或認可財務機構；(b)保險公司(包括再保險公司)；(c)經營提供投資服務業務的法團；(d)政府、中央銀行和多邊機構；(e)認可交易所；以及(f)集體投資計劃，但不包括證監會認可的零售基金、強積金基金、強積金基金可投資的核准匯集投資基金和職業退休計劃。關於資本充足要求，政府當局指出，機構投資者應按照各自的監管機構所訂立的標準及規定行事。

### **最新發展**

18. 在 2021 年 1 月 29 日的內務委員會會議上，議員同意成立小組委員會研究該兩項附屬法例。

### **相關文件**

19. 相關文件一覽表載於**附錄 III**。

立法會秘書處

議會事務部 1

2021 年 2 月 9 日

**獲授權為特定目的保險人所須符合的規定**

- (a) 該公司全期資可抵債，即該公司對分保公司所負的所有法律責任，必須有全額的資產(包括透過債項安排或其他財務安排募集的資金)支持；
- (b) 該公司委任管理人作為控權人，負責管理特定目的業務，包括管理業務資產及外判工作，以及向保險業監管局("保監局")呈報違規情況。管理人須符合適當人選規定；
- (c) 該公司委任至少兩名董事，以確保問責性及職責事宜。該等董事亦須符合適當人選規定；
- (d) 該公司擬只會經營特定目的業務，而非任何其他類別的保險業務；
- (e) 該公司符合保監局根據《保險業條例》(第 41 章)第 129 條及新訂第 129A 條訂立的規則(即附屬法例)所訂明的相關財政、償付能力、投資者成熟程度及其他規定；及
- (f) 該公司向保監局繳付訂明費用，以收回保監局規管特定目的保險人的成本。行政長官會同行政會議會根據《保險業條例》第 128 條訂立規例(即附屬法例)，訂明相關費用。

(資料來源：有關《2020 年保險業(修訂)條例草案》的立法會參考資料摘要(檔號：INS/2/3/2C)第 9 段)

保險業監管局可根據《保險業條例》(第 41 章)  
新訂第 129A 條訂立規則以訂明的事宜

- (a) 訂明可售予或可要約售予保險相連證券的投資者的類型(下稱"合資格投資者")；
- (b) 禁止向合資格投資者以外的任何人出售或要約出售保險相連證券；
- (c) 禁止出售或要約出售款額低於某訂明數額的保險相連證券予合資格投資者；及
- (d) 訂明違反上述規則(b)及(c)屬可處罰的罪行，<sup>1</sup> 最高罰則如下：(i)如違反經循公訴程序定罪的罪行，可處罰款 20 萬元及監禁兩年；以及(ii)如違反經循簡易程序定罪的罪行，可處第 6 級罰款及監禁 6 個月。

(資料來源：立法會秘書處為 2020 年 11 月 2 日的財經事務委員會會議擬備有關規管保險相連證券的背景資料簡介(立法會 CB(1)48/20-21(06)號文件)第 7 段)

---

<sup>1</sup> 政府當局認為有必要賦予保險業監管局權力，訂明違反有關保險相連證券銷售限制的規則屬罪行，以收阻嚇之效，從而保障一般散戶投資者。這項安排與《證券及期貨條例》(第 571 章)第 168(4)條下有關中介人業務操守的做法一致。

## 相關文件一覽表

日期	事件	文件
2019年6月3日	財經事務委員會會議	<p><u>政府當局的文件</u> (立法會 CB(1)1110/18-19(05)號文件)</p> <p><u>會議紀要</u> (立法會 CB(1)1342/18-19 號文件)</p>
2020年4月	財務委員會為審核2020-2021財政年度開支預算而舉行的特別會議	<p><u>議員就保險相連證券提出的書面問題</u> (答覆編號：FSTB(FS)009)</p>
2020年7月17日	立法會通過《2020年保險業(修訂)條例草案》	<p><u>立法會參考資料摘要</u> (檔號：INS/2/3/2C)</p> <p>法律事務部報告 (立法會 LS94/19-20 號文件) (立法會 LS106/19-20 號文件)</p> <p><u>議事錄</u></p> <p><u>通過的法案</u></p>
2020年11月2日	財經事務委員會會議	<p><u>政府當局的文件</u> (立法會 CB(1)48/20-21(05)號文件)</p> <p><u>會議紀要</u> (立法會 CB(1)427/20-21 號文件)</p>

日期	事件	文件
2021 年 1 月 27 日	《〈2020 年保險業(修訂)條例〉(生效日期)公告》及《保險業(特定目的業務)規則》提交立法會	附屬法例內容 <a href="#">1</a> 及 <a href="#">2</a> (2021 年第 7 及 8 號法律公告)  <a href="#">立法會參考資料摘要</a> (檔號：INS/2/3/2C)  <a href="#">法律事務部報告</a> (立法會 LS30/20-21 號文件)