

# 立法會 *Legislative Council*

立法會 CB(1)48/20-21(06)號文件

檔 號：CB1/PL/FA

## 財經事務委員會

2020 年 11 月 2 日的會議

### 有關規管保險相連證券的背景資料簡介

#### 目的

本文件就利便在香港發行保險相連證券的新規管制度的相關事宜提供背景資料，並綜述財經事務委員會在 2019 年 6 月 3 日的會議上就該等事宜所作的討論。

#### 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。

3. 保險相連證券的運作方式，一般是由保險公司/再保險公司(下稱"分保公司")成立特定目的公司，然後通過再保險/風險轉移合約把自身的保險風險轉移至該特定目的公司，後者再向投資者發行金融工具集資，為再保險/風險轉移合約下須承擔的全數風險提供資金。投資者會收到包含投資收益和風險溢價差額的息票作為回報。當保險相連證券到期時，投資者可贖回已扣減特定目的公司根據再保險/風險轉移合約付予分保公司索償額的款項。保險相連證券業務的主要特色是全期資可抵債，即持有的資產的價值，在任何時間均不得少於根據

---

<sup>1</sup> 一種常見的保險相連證券是巨災債券。

再保險/風險轉移合約承擔保險風險而預期負擔的法律責任的款額。換言之，特定目的公司承擔的全部保險風險，在任何時間都須有透過發行保險相連證券而集資而來的資產作全額抵押，而保險相連證券的投資回報則與有關保險風險掛鉤。

4. 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，行政長官及財政司司長分別在 2018 年施政報告及 2019-2020 年度財政預算案演辭中宣布，政府會修訂法例，容許在香港成立專為發行保險相連證券的特定目的公司，為香港市場提供更多風險管理工具。

### 《2020 年保險業(修訂)條例》

5. 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。不過，保險相連證券業務的目的和性質基本上是把風險轉移到資本市場，與現時受《保險業條例》規管的傳統保險/再保險業務有很大分別。再者，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，程序變得繁複。因此，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。

6. 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》")。《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>3</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

---

<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> 根據《保險業條例》(第 41 章)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鉤的。

公司，負責履行上文第 3 段所述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。

### 保險相連證券的銷售規定

7. 基於投資保險相連證券所含的風險，以及在發生預定觸發事件時可能導致的投資損失，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，當局的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，訂明財政、償付能力、投資者成熟程度等方面的規定及收費建議，以：

- (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>4</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。

8. 為了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。

---

<sup>4</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。

## 議員提出的主要意見及關注事項

9. 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，包括利便在香港發行保險相連證券的建議。委員在會上就有關保險相連證券的事宜所提出的意見及關注事項，綜述於下文各段。

10. 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；他們並詢問，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。部分委員亦要求當局澄清，相對小型的保險公司能否受惠於擬議的保險相連證券規管制度，以及當局會否就保險相連證券提供稅務寬減。

11. 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。鑒於發行保險相連證券可擴大保險業的總承保能力，預計整個保險業都能受惠。政府當局目前並無計劃就保險相連證券提供稅務寬減，但會繼續留意國際間的最新發展。

12. 部分委員詢問，強積金基金是否獲准投資於保險相連證券。他們指出保險相連證券並非理想的退休投資產品，並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。

13. 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。

## 最新發展

14. 政府當局將於 2020 年 11 月 2 日的財經事務委員會會議上，向事務委員會簡介規管保險相連證券銷售的建議規定及相關收費建議。

## 參考資料

15. 相關文件一覽表載於**附錄 II**。

立法會秘書處  
議會事務部 1  
2020 年 10 月 29 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：立法會參考資料摘要(檔號：INS/2/3/2C)第 9 段)

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                           | <a href="#">政府當局的文件</a><br>(立法會 CB(1)1110/18-19(05) 號文件)<br><br><a href="#">會議紀要</a> (第 37 至 55 段)<br>(立法會 CB(1)1342/18-19 號文件)                                      |
| 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 | <a href="#">議員就保險相連證券提出的書面問題</a><br>(答覆編號：FSTB(FS)009)                                                                                                               |
| 2020 年 7 月 17 日 | 立法會通過《2020 年保險業（修訂）條例草案》            | <a href="#">立法會參考資料摘要</a><br>(檔號：INS/2/3/2C)<br><br>法律事務部報告<br>(立法會 LS94/19-20 號文件)<br>(立法會 LS106/19-20 號文件)<br><br><a href="#">議事錄</a><br><br><a href="#">通過的法案</a> |