

保险资金股权投资合规指引

大成上海国资基金研究中心

杨春宝律师团队

2025 年 12 月

目录

第一节 法规依据和投资方式1

1. 核心法规依据..... 1

2. 投资主体.....2

3. 核心投资方式分类.....2

第二节 直接/间接股权投资的共性合规要求.....4

1. 主体资格要求.....4

2. 资金来源规范.....4

3. 权益类资产监管比例.....4

4. 公司治理与内控要求.....5

5. 投资能力自评估要求.....7

6. 信息报送要求.....7

7. 禁止行为.....7

第三节 直接股权投资9

1. 保险公司自身合规要求.....9

2. 投资标的核心要求.....10

3. 股权层级和投资比例管控要求.....11

4. 业务操作全流程规范.....12

5. 监管核准、报告和信息披露要求.....14

6. 重大股权投资禁止性规定.....15

第四节 间接股权投资17

1. 保险公司自身合规要求.....17

2. 基金管理人相关要求.....18

3. 基金治理和日常管理要求.....19

4. 基金合规要求.....20

5. 底层投资标的的要求.....20

6. 监管核准或报告要求.....	21
第五节 险资私募基金	22
1. 发起人.....	22
2. 基金管理人.....	22
3. 险资私募基金范围和投资方向.....	22
4. 险资私募基金治理要求.....	23
5. 基金募集.....	23
6. 登记和报告.....	23
7. 关联交易.....	24
第六节 险资股权投资计划	25
1. 总体要求.....	25
2. 投资者相关要求.....	25
3. 资管机构职责.....	26
4. 投资计划注册/登记、报告和终止要求	26
5. 投资计划投资和管理要求.....	27
6. 信息披露要求.....	28
7. 风险管理.....	33
主要作者简介	35

保险资金股权投资合规指引¹

第一节 法规依据和投资方式

1. 核心法规依据

本指引所涉保险资金股权投资业务，主要依据以下现行有效的法律法规、部门规章及规范性文件、自律规则、行业规范（普遍适用于私募基金领域的法律法规和中国证券投资基金业协会的自律规则不在此赘述），若存在新旧规定冲突的，以最新规定为准：

(1) 法律：

《中华人民共和国保险法》（下称“《保险法》”）

(2) 部门规章：

《保险资金投资股权暂行办法》（保监发〔2010〕79号，下称“79号文”）

《保险资金运用管理办法》（保监会令〔2018〕1号）

《保险公司信息披露管理办法（2018）》（中国银行保险监督管理委员会令2018年第2号）

《保险资产管理产品管理暂行办法》（中国银行保险监督管理委员会令2020年第5号）

《保险集团公司监督管理办法》（中国银行保险监督管理委员会令2021年第13号，下称“13号令”）

《保险资产管理公司管理规定》（中国银行保险监督管理委员会令2022年第2号）

《银行保险机构关联交易管理办法》（下称“1号令”）

《银行保险机构资产管理产品信息披露管理办法》（国家金融监督管理总局令2025年第10号，2026年9月1日实施）

(3) 规范性文件：

《关于保险资金投资股权和不动产有关问题的通知》（保监发〔2012〕59号，下称“59号文”）

《中国保监会关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》（保监发〔2014〕13号）

¹ 为免疑问，本指引仅介绍保险资金境内股权投资的相关规定。

《关于保险资金投资创业投资基金有关事项的通知》（保监发〔2014〕101号，下称“101号文”）

《中国保监会关于设立保险私募基金有关事项的通知》（保监发〔2015〕89号，下称“89号文”）

《保险公司资金运用信息披露准则第4号：大额未上市股权和大额不动产投资》（保监发〔2016〕36号）

《中国银保监会关于优化保险机构投资管理能力监管有关事项的通知》（银保监发〔2020〕45号，下称“45号文”）

《中国银保监会关于保险资金财务性股权投资有关事项的通知》（银保监发〔2020〕54号，下称“54号文”）

《中国银保监会办公厅关于优化保险公司权益类资产配置监管有关事项的通知》（银保监办发〔2020〕63号，下称“63号文”）

《中国银保监会办公厅关于资产支持计划和保险私募基金登记有关事项的通知》（银保监办发〔2021〕103号，下称“103号文”）

《中国银保监会关于加强保险机构资金运用关联交易监管工作的通知》

《保险资金运用内部控制应用指引第4号——未上市企业股权》（金办发〔2024〕122号，下称“122号文”）

《关于保险资金未上市企业重大股权投资有关事项的通知》（金规〔2025〕10号，下称“10号文”）

《国家金融监督管理总局关于调整保险资金权益类资产监管比例有关事项的通知》（金规〔2025〕12号，下称“12号文”）

(4) 自律规则/行业规范：

《私募投资基金备案指引第2号——私募股权、创业投资基金》

《保险资产管理产品估值指引（试行）》

2. 投资主体

保险资金股权投资的主体主要包括依法设立的**保险集团（控股）公司、保险公司、保险资产管理公司**（下称“**保险机构**”）。

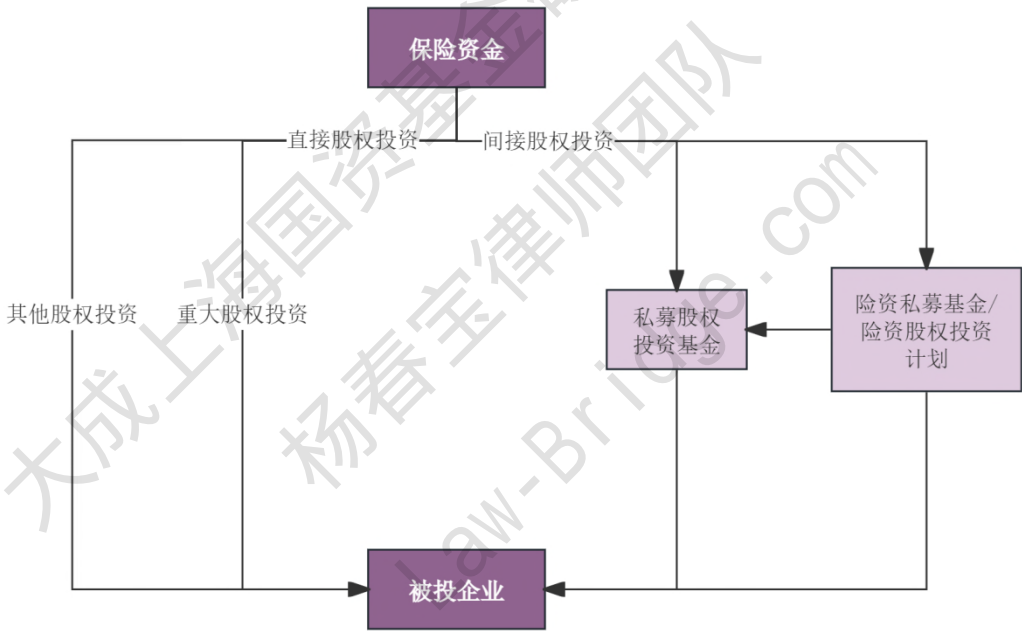
法规依据：79号文通知抬头

3. 核心投资方式分类

保险机构境内股权投资方式主要包括**直接股权投资、间接股权投资、发起设立险资私募基金和发起设立险资股权投资计划**四大类，具体定义如下：

- (1) **直接股权投资：**是指保险机构以出资人名义投资并持有企业股权的行为。
- (2) **间接股权投资：**是指保险机构投资股权投资管理机构发起设立的股权投资基金等相关金融产品的行为。
- (3) **发起设立险资私募基金：**由事先确定的发起人和基金管理人向保险机构和其他合格投资者募集资金设立私募基金；发起人应当由保险资产管理机构（下称“**资管机构**”）的下属机构担任，基金管理人可以由发起人担任，也可以由发起人指定资管机构或资管机构的其他下属机构担任。
- (4) **发起设立险资股权投资计划：**股权投资计划是一种保险资管产品。保险资管产品业务系指资管机构接受投资者委托，设立保险资管产品并担任管理人，对受托的投资者财产进行投资和管理的金融服务。

保险机构境内核心股权投资方式图示如下：



法规依据：79 号文第三条，89 号文第三条、第四条、第五条，《保险资产管理产品管理暂行办法》第三条

第二节 直接/间接股权投资的共性合规要求²

无论采用直接或间接的投资方式，保险机构开展股权投资均需满足以下基础合规条件：

1. 主体资格要求

- (1) **合法存续：**不存在《保险法》及保险机构公司章程规定的解散、清算或被吊销经营保险业务许可证的情形。

法规依据：《保险法》第六十八条、第八十九条

- (2) **偿付能力：**投资时上季度末偿付能力充足率不低于 120%。

法规依据：59 号文第一条第 1 款

2. 资金来源规范

- (1) **直接股权投资：**实现控股的股权投资，应当运用资本金、资本公积金、未分配利润等自有资金；其他直接股权投资，可以运用自有资金或者与投资资产期限相匹配的责任准备金及其他资金。
- (2) **间接股权投资：**可以运用资本金和保险产品的责任准备金；人寿保险公司运用万能、分红和投资连结保险产品的资金，财产保险公司运用非寿险非预定收益投资型保险产品的资金，应当满足产品特性和投资方案的要求。
- (3) **禁止行为：**不得运用借贷、发债、回购、拆借等方式筹措的资金投资企业股权（监管机构对发债另有规定的除外）；不得将股权投资作为通道，变相突破监管规定，违规为关联方或关联方指定方提供融资。

法规依据：10 号文第三条，54 号文第五条，59 号文第一条第 7 款，79 号文第十四条，122 号文第五条

3. 权益类资产³监管比例

- (1) 保险公司（含保险集团（控股）公司）权益类资产配置比例标准如下：

- a) 上季末综合偿付能力充足率低于 100% 的，权益类资产的账面余额不得高于

² 险资私募基金和险资股权投资计划的相关规则不同于直接/间接股权投资，将在本指引第五节和第六节分别介绍。

³ 《中国保监会关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》

一、保险资产分类及定义：（三）权益类资产。权益类资产包括上市权益类资产和未上市权益类资产。……未上市权益类资产是指依法设立和注册登记，且未在交易所公开上市的企业股权或者其他剩余收益权，以及主要价值依赖于上述资产价值变动的资产。

附件：大类资产可投资品种：三、权益类资产：……境内、境外未上市权益类资产品种主要包括未上市企业股权、股权投资基金等相关金融产品，以及其他经中国保监会认定属于此类的工具或产品。

本公司上季末总资产的 10%；

- b) 上季末综合偿付能力充足率超过 100%（含此数，下同）低于 150%的，权益类资产账面余额不得高于本公司上季末总资产的 20%；
 - c) 上季末综合偿付能力充足率超过 150%低于 250%的，权益类资产账面余额不得高于本公司上季末总资产的 30%；
 - d) 上季末综合偿付能力充足率超过 250%低于 350%的，权益类资产账面余额不得高于本公司上季末总资产的 40%；
 - e) 上季末综合偿付能力充足率超过 350%的，权益类资产账面余额不得高于本公司上季末总资产的 50%。
 - f) 保险集团（控股）公司经营保险业务的，采用集团本级口径的综合偿付能力充足率，保险集团（控股）公司不经营保险业务的，采用集团合并口径的综合偿付能力充足率，国家金融监督管理总局认可的情形除外。
- (2) 保险公司上季末综合偿付能力充足率不足 100%时，应当立即停止新增权益类资产投资。
- (3) 保险公司存在以下情形之一的，权益类资产投资余额不得高于上季末总资产的 15%：人身保险公司上季末责任准备金覆盖率不足 100%；最近 1 年资金运用出现重大风险事件；资产负债管理能力较弱且匹配状况较差；具有重大风险隐患或被列为国家金融监督管理总局重点监管对象；最近 3 年因重大违法违规行受到国家金融监督管理总局处罚。

法规依据：12 号文第二条；63 号文第二条、第三条

4. 公司治理与内控要求

(1) 治理架构完善：

- a) 建立健全相对集中、分级管理、权责统一的股权投资决策程序和授权机制，确定股东会、董事会和经营管理层的决策权限及批准权限，重大股权投资需经股东会或董事会决议，非重大股权投资需经董事会或其授权机构决议；
- b) 向董事会提交年度项目管理报告；
- c) 如股权投资涉及关联交易，一般关联交易报董事会内设的关联交易控制委员会备案，重大关联交易需经关联交易控制委员会审查后报董事会批准（关联交易控制委员会、董事会及股东会对关联交易进行表决或决策时，与该关联交易有利害关系的人员应当回避）；
- d) 如未设立股东会，或因回避原则而无法召开股东会的，仍由董事会审议且

不适用关于回避的规定，但关联董事应出具不存在利益输送的声明）。

法规依据：《保险资金运用管理办法》第三十四条，79 号文第三十条、第三十一条，1 号令第四十五条，122 号文第十条，《银行保险机构关联交易管理办法》第四十六条，63 号文第八条

(2) 制度体系健全：

- a) 建立覆盖底层资产的关联交易控制机制（包括在公司章程和制度中明确规定股东会、董事会、监事会、经营管理层等在关联交易管理中的职责分工）；
- b) 加强关联方的识别管理，建立并及时更新关联方信息档案，建立关联方信息核验制度和关联交易内部问责机制/举报机制，履行关联交易审批及信息披露、报告等职责，建立分工明确的决策与授权体系，严谨高效的业务操作流程，完善的风险管理制度、风险预警和处置制度以及责任追究制度；
- c) 加强投资期内投资项目的后续管理，建立以资产增值和风险控制为主导的全程管理制度；建立健全与保险资金权益类资产投资相适应的中长期绩效考核指标体系。

法规依据：1 号令第三十七条，10 号文第十一条，79 号文第二十条，122 号文第五条、第六条，《中国银保监会关于加强保险机构资金运用关联交易监管工作的通知》第二条第（三）（四）（九）（十）款，63 号文第五条

- (3) **风险控制到位：**注重投资管理制度、风险控制机制、投资行为规范和激励约束安排等基础建设，建立项目评审、投资决策、风险控制、资产托管、后续管理、应急处置等业务流程，制定风险预算管理政策及危机解决方案，实行全面风险管理和持续风险监控；关注资产负债错配风险、市场风险、流动性风险、法律合规风险及操作风险等。

法规依据：79 号文第二十四条，122 号文第四条

- (4) **设置不相容岗位：**股权投资业务不相容部门或岗位至少包括投资决策与投资执行，投资决策、投资执行与法律、合规、风险管理，投资决策、投资执行与投资运营。

法规依据：122 号文第八条

- (5) **档案管理：**对股权投资档案进行统一规范管理，明确相关文件资料和投资档案的取得、归档、保管、调阅等各个环节的管理规定及相关人员的职责权限；投资档案包括与项目有关的纸质文档、电子文档、音频、视频资料。

法规依据：122 号文第三十七条

5. 投资能力自评估要求

国家金融监督管理总局制定股权投资能力标准，保险公司和相关投资机构应当根据规定标准自行评估，持续加强投资管理能力建设，动态评估各项投资管理能力（即组织架构、专业队伍、基本制度、管理能力和风险控制体系）达标及合规情况，严禁在不符合投资管理能力标准的情况下新增相关投资管理业务；应至少每年度对各项投资管理能力建设合规情况进行自评估，并于每年 1 月 31 日前公开披露投资管理能力建设及自评估情况。

法规依据：45 号文第八条、第十二条等及附件 3：《股权投资管理能力标准》

6. 信息报送要求

- (1) **常规报告：**保险公司投资企业股权，应于每季度结束后 30 个工作日内和每年 4 月 30 日前，分别向国家金融监督管理总局提交季度报告和年度报告，并附投资情况、资本金运用、资产管理及运作、资产估值、资产质量及主要风险、重大突发事件及处置，以及国家金融监督管理总局规定的其他审慎性内容；年度报告还应当说明投资收益及分配、资产认可及偿付能力、投资能力变化等情况，并附经专业机构审计的相关报告。
- (2) **托管报告：**托管机构应于每季度结束后 30 个工作日内和每年 4 月 30 日前，就保险资金投资企业股权和投资基金情况，分别向国家金融监督管理总局提交季度报告和年度报告，并附保险资金投资情况、投资合法合规情况、异常交易及需提请关注事项、资产估值情况、主要风险状况、涉及的关联交易情况、国家金融监督管理总局规定的其他审慎性内容。
- (3) **投资比例超限报告：**保险公司出现综合偿付能力充足率大幅下降，或者因监管处罚、突发事件、市场变化等情况导致权益类资产配置超过规定比例的，应当自该情形发生之日起 5 个工作日内向国家金融监督管理总局报告，并提交切实可行的整改方案，并在 6 个月内调整至满足监管规定；如市场波动较大或有可能引发较大风险时，可申请延长调整时间。
- (4) **投资能力自评估报告：**保险公司和相关投资机构应当根据国家金融监督管理总局制定的股权投资能力标准自行评估，并将评估报告提交国家金融监督管理总局。

法规依据：79 号文第三十二条、第三十四条、第三十五条，59 号文第一条第 10 款，63 号文第四条

7. 禁止行为

- (1) 通过隐瞒或者掩盖关联关系、股权代持、资产代持、抽屉协议、阴阳合同、拆分交易、互投大股东等隐蔽方式规避关联交易审查或监管要求。

- (2) 借通道、嵌套方式变相突破监管限制，为关联方或关联方指定方违规融资。
- (3) 通过各种方式拉长融资链条、模糊业务实质、隐匿资金最终流向，为关联方或关联方指定方违规融资、腾挪资产、空转套利、隐匿风险等。
- (4) 其他违法违规关联交易情形。

法规依据：《中国银保监会关于加强保险机构资金运用关联交易监管工作的通知》第二条第（八）款

大成上海国资基金研究中心
杨春宝律师团队
Law-Bridge.com

第三节 直接股权投资

1. 保险公司自身合规要求

保险资金直接股权投资按其是否对被投资企业构成控制可分为**重大股权投资**和**其它股权投资**。其中，重大股权投资是指保险机构以出资人名义投资并持有未上市企业股权，且按照企业会计准则的相关规定，保险机构及其关联方对该企业构成控制或共同控制的直接股权投资行为。

保险公司直接投资股权，自身应当符合下列条件：

- (1) **公司治理**：具有完善的公司治理、管理制度、决策流程和内控机制；
- (2) **财务指标**：上一会计年度盈利，净资产不低于 10 亿元人民币；
- (3) **投资管理**：具有清晰的发展战略和市场定位，开展重大股权投资的，应当具有较强的并购整合能力和跨业管理能力（投资保险类企业股权可豁免）；建立资产托管机制，资产运作规范透明；
- (4) **团队配置**：资产管理部门应设置投资、交易等与资金运用业务直接相关的岗位，拥有不少于 5 名具有 3 年以上股权投资和相关经验的专业人员，开展重大股权投资的，应当拥有熟悉企业经营管理的专业人员（投资保险类企业股权可豁免）；如聘请专业机构或者投资机构提供投资咨询服务和技术支持的，资产管理部门应当配备不少于 2 名具有 3 年以上股权投资和相关经验的专业人员；资管机构应当设立首席风险管理执行官且不得主管投资管理；保险资产管理公司的高管人员不得在其他营利性经营机构兼任高管人员，因经营管理需要在母公司、子公司任职，或因项目投资需要在被投资公司任职的，原则上只能兼任 1 家机构的高管人员；
- (5) **合法合规**：最近三年未发现重大违法违规行为。

法规依据：10 号文第三条，79 号文第九条，《保险资金运用管理办法》第三十七条、第三十九条，《保险资产管理公司管理规定》第四十五条、第四十六条

除此之外，**保险集团公司直接投资共享服务类非保险子公司⁴**的，应当符合下列条件：

- (1) 公司治理机制健全、运行良好；上期末综合偿付能力充足率在 150% 以上，核心偿付能力充足率在 75% 以上；

⁴ 共享服务类非保险子公司是指主要为保险集团成员公司提供信息技术服务、审计、保单管理、巨灾管理、物业等服务和管理的非保险子公司。根据 13 号令，保险集团公司可以直接投资共享服务类非保险子公司，但不得间接投资。13 号令所称的间接投资，是指保险集团公司及其保险子公司的各级非保险子公司以出资人名义投资并持有其他非保险子公司股权的行为。

- (2) 使用自有资金投资，资金来源符合法律、行政法规及监管规定要求；
- (3) 拟投资的共享服务类非保险子公司主要为该保险集团提供共享服务等。

保险集团公司不得间接投资共享服务类非保险子公司。

法规依据：13 号令第五十四条、第五十六条、第五十七条

2. 投资标的核心要求

保险机构直接投资的未上市企业，须同时满足主体合规、行业适配、资质优良等监管标准，具体要求如下：

- (1) **主体合法合规：**依法登记设立，具有法人资格；资产产权完整清晰，股权结构简单；权属无抵押、冻结等重大法律瑕疵；未涉及重大诉讼、仲裁等法律纠纷。

法规依据：79 号文第十二条，59 号文第四条，10 号文第五条

- (2) **行业合法合规：**在符合安全性、流动性和收益性条件下，综合考虑偿付能力、风险偏好、投资预算、资产负债等因素，依法依规自主选择投资企业的行业范围；标的企业所属产业应当处于成长期、成熟期或者为战略性新兴产业，或者具有明确的上市意向及较高的并购价值。

法规依据：59 号文第二条、第三条

- (3) **禁止投资领域：**不符合宏观政策导向及宏观政策调控方向，或被列为产业政策禁止准入、限制投资类名单，或者对保险机构构成潜在声誉风险的行业；高污染、高耗能、未达到国家节能和环保标准、产能过剩、技术附加值较低的行业；直接从事房地产开发建设，包括开发或者销售商业住宅，通过股权方式投资不动产的，应严格规范项目公司名称，限定其经营范围。项目公司不得对外进行股权投资。

法规依据：54 号文第四条，59 号文第三条第 2 款，10 号文第四条

- (4) **团队资质良好：**控股股东或高级管理人员最近三年未受到行政或监管机构重大处罚，或者被纳入失信被执行人名单；管理团队的专业知识、行业经验和管理能力与其履行的职责相适应；核心管理及业务团队稳定，无大量流失风险。

法规依据：79 号文第十二条，54 号文第四条

- (5) **企业经营稳健：**主营业务突出；处于成长期、成熟期或战略新型产业（投资保险类企业股权除外）；具备市场、技术、资源等核心竞争优势，价值提升空间明确（市场化、法治化债转股项目除外）；预期现金回报稳定，已建立确定的分红制度（投资保险类企业股权以及市场化、法治化债转股项目

除外)；不存在目标市场或者核心业务竞争力丧失等重大不利变化；最近三年无重大违约事件（市场化、法治化债转股项目除外）。

法规依据：79 号文第十二条，54 号文第四条

- (6) **关联交易合规：**与保险机构及服务机构无违规关联关系（投资保险类企业股权除外），若存在关联关系，须履行审批及披露程序。

法规依据：79 号文第十二条，54 号文第四条，1 号令第三条

3. 股权层级和投资比例管控要求

直接股权投资除遵守保险资金权益类投资整体比例限制外，须严格遵循股权控制层级及单一投资限制要求：

- (1) **股权控制层级限制**（仅适用于重大股权投资）：保险机构与其金融类子公司股权层级不超过三级，与其非金融类子公司不超过四级；不开展业务、不实际运营的 SPV 及不动产项目公司可豁免计算层级。

法规依据：10 号文第十二条，13 号令第三十一条

- (2) **投资比例和规模限制：**直接投资股权的账面余额，不超过保险机构净资产，不高于保险机构上季末总资产的 5%；除重大股权投资外，投资同一企业股权的账面余额，不超过保险机构净资产的 30%；保险集团公司及其子公司对境内非保险类金融企业重大股权投资的账面余额，合计不得超过集团上一年末合并净资产的 30%；保险集团公司及其子公司投资同一金融行业中主营业务相同的企业，控股的数量原则上不得超过一家；除 13 号令第五十六条⁵规定的非金融类企业和为投资不动产设立的项目公司外，保险集团公司对其他单一非金融类企业的持股比例不得超过 25%，或不得对该企业有重大影响；保险集团公司及其金融类子公司对境内非金融类企业⁶重大股权投资的账面余额，合计不得超过集团上一年末合并净资产的 10%，纳入该计算范围的非金融类企业是指保险集团公司及其金融类子公司在境内投资的首层级非金融类企业。

法规依据：79 号文第十五条，13 号令第十六条、第十七条、第十八条第 2 款、第十九条

⁵ 13 号令第五十六条 保险集团公司可以直接或间接投资非保险子公司，具体类型包括：

（一）主要为保险集团成员公司提供信息技术服务、审计、保单管理、巨灾管理、物业等服务和管理的共享服务类子公司；

（二）根据银保监会关于保险资金运用的监管规定开展重大股权投资设立的其他非保险子公司；

（三）法律、行政法规及银保监会规定的其他类子公司。

⁶ 非金融类企业，不包括保险集团公司及其金融类子公司为投资不动产设立的项目公司，以及 13 号令第五十六条第一款第（一）项规定的主要为保险集团提供服务的共享服务类子公司。

4. 业务操作全流程规范

(1) 项目筛选与储备

建立项目筛选和储备机制，从行业、投资阶段、单笔投资金额、投资策略等角度明确项目筛选原则；由投资执行部门或岗位根据储备项目的基本信息对其投资价值和合规性作出初步判断，对拟推进的储备项目形成立项报告，并按照程序提交投资决策机构或其授权机构或授权人员进行立项审批。

法规依据：122 号文第十二条、第十三条、第十四条

(2) 投前尽调与决策

- a) **投前尽调**：聘请符合规定⁷的专业机构，提供尽职调查等专业服务；

法规依据：79 号文第十条、第十一条、第十八条，122 号文第十五条

- b) **决策审批**：重大股权投资报股东会、董事会审议，非重大股权投资报董事会或授权决策机构审议；关联交易需履行关联交易控制委员会前置审查程序，重大关联交易⁸须经非关联董事 2/3 以上同意方可生效，出席董事会的非关联董事不足三人时应提交股东会审议。

法规依据：1 号令第十九条、第四十五条，10 号文第三十条、第三十一条

(3) 监管核准（报告）和合同签署

- a) **监管核准（报告）**：保险机构直接投资的整体性要求详见本指引第二节/6.信息报送要求。

保险集团公司投资共享服务类非保险子公司，应当报国家金融监督管理总局审批，并提供下列材料：国家金融监督管理总局相关监管规定要求的重大股权投资应当提交的材料；共享服务或管理的具体方案、风险隔离的制度安排以及保险消费者权益保护的有关措施等。

⁷ 79 号文第十条 保险公司投资股权投资基金，发起设立并管理该基金的投资机构，应当符合下列条件：

（一）具有完善的公司治理、管理制度、决策流程和内控机制；……
（三）投资管理适用中国法律法规及有关政策规定；……
（八）接受中国保监会涉及保险资金投资的质询，并报告有关情况；
（九）最近三年未发现投资机构及主要人员存在重大违法违规行为；
（十）中国保监会规定的其他审慎性条件。

第十一条 保险资金投资企业股权，聘请专业机构提供有关服务，该机构应当符合下列条件：

（一）符合本办法第十条第（一）、（三）、（八）、（九）、（十）项规定；
（二）具有国家有关部门认可的业务资质；
（三）熟悉保险资金投资股权的法律法规、政策规定、业务流程和交易结构，且具有承办股权投资有关服务的经验和能力，商业信誉良好；
（四）与保险资金投资企业股权的相关当事人不存在关联关系。

⁸ 根据 1 号令第十九条的规定，对单个关联方的直接股权投资，单笔或年度累计金额达到 3000 万元以上且占上季度末经审计的净资产 1% 以上的系重大关联交易。

保险集团公司直接投资共享服务类之外的其他非保险子公司，应当按照国家金融监督管理总局重大股权投资的监管规定执行。

保险集团公司间接投资非保险子公司的，保险集团公司应当在发起人协议或投资协议签署之日起 15 个工作日内向监管机构报告。除此之外，保险集团公司应当于每年 4 月 30 日前向监管机构报送非保险子公司年度报告（报告内容应包含投资非保险子公司的总体情况、非保险子公司股权结构图、非保险子公司主要高管人员基本信息、非保险子公司风险评估情况、保险集团持有非保险子公司股权变动情况及原因等）。

法规依据：13 号令第五十八条、第六十六条

- b) **合同签署：**不得签订任何形式的“抽屉协议”规避内控及监管要求，包括但不限于开展名股实债业务，将被投资企业作为通道开展证券投资业务等。

法规依据：122 号文第二十四条

(4) 投后管理与风险控制

- a) **日常监测：**对被投资企业经营规划、风险管理、内控合规和财务审计等工作进行指导、监督，严格管理被投资企业融资规模和杠杆率，定期监测流动性风险、法律合规风险和声誉风险；

法规依据：10 号文第九条

- b) **风险控制：**注重投资管理制度、风险控制机制、投资行为规范和激励约束安排等基础建设，建立项目评审、投资决策、风险控制、资产托管、后续管理、应急处置等业务流程，制定风险预算管理政策及危机解决方案，实行全面风险管理和持续风险监控；关注被投资企业股权变动、股权处置、资产重组、债务重组、对外并购、重大资产出售、重大担保事项、重大投融资及借款、关键人员、信用状况、合规情况等重大变化；建立风险责任人制度和责任追究制度；

法规依据：79 号文第二十四条、第二十七条，《保险资金运用管理办法》第五十三条，122 号文第三十条

- c) **治理参与：**持续关注或参与被投资企业经营管理决策，重大股权投资应通过任命或者委派董事、监事、经营管理层或者关键岗位人选，确保对企业的控股权或者控制力，维护投资决策和经营管理的有效性；其他直接股权投资，通过对制度安排、合同约定、交易结构、交易流程的参与和影响，维护知情权、收益权等各项合法权益；

法规依据：79 号文第十九条、122 号文第三十条

- d) **全程管理**：针对所有直接投资股权，指定专人管理每个投资项目，跟踪项目投后表现、监控项目投后风险，跟踪分析宏观经济形势、行业发展情况等因素对投资项目的经营及估值的影响，关注缴付出资款、回收本金、分红等资金往来事项，与企业管理团队沟通，审查企业财务和运营业绩，要求所投企业定期报告经营管理情况，掌握运营过程和重大决策事项，撰写分析报告并提出建议，必要时可聘请专业机构对所投企业进行财务审计或者尽职调查；重大股权投资，还应规划和发展企业协同效应，改善企业经营管理，防范经营和投资风险，选聘熟悉行业运作、财务管理、资本市场等领域的专业人员，参与和指导企业经营管理，采取完善治理、整合资源、重组债务、优化股权、推动上市等综合措施，提升企业价值；

法规依据：79 号文第二十条、122 号文第三十条

- e) **退出安排**：退出方式包括但不限于被投资企业股权的上市、回购、协议转让、债转股等。

法规依据：79 号文第二十八条

5. 监管核准、报告和信息披露要求

(1) 重大股权投资

a) 监管核准

向国家金融监督管理总局申请核准并提交股东会或者董事会投资决议，主营业务规划、投资规模及业务相关度说明，专业机构提供的财务顾问报告、尽职调查报告和法律意见书，投资可行性报告、合规报告、关联交易说明（法律法规和相关规定要求不得公开披露、无需披露、免于披露或豁免披露的关联交易信息，应至少于信息披露规定期限前 5 个工作日书面说明情况）、后续管理规划及业务整合方案，有关监管部门审核或者主管机关认可的股东资格说明，投资团队及其管理经验说明，附生效条件的投资协议（特别注明经有关监管机构或者部门核准后生效），以及国家金融监督管理总局规定的其他审慎性内容。

重大股权投资的股权转让或者退出，应当向国家金融监督管理总局报告，说明转让或者退出的理由和方案，并附股东会或者董事会相关决议。

法规依据：79 号文第三十条

b) 信息披露

发生重大股权投资之日起 10 个工作日内应编制临时信息披露报告，并在公司网站上发布；临时信息披露报告应当按照事项发生的顺序进行编号并且

标注披露时间，报告应当包含事项发生的时间、事项的起因、目前的状态和可能产生的影响。

开展大额未上市股权投资（即直接投资境内外单一未上市企业股权金额累计超过 30 亿元人民币或等值外币的行为）⁹，应于**签署投资协议后 10 个工作日内**，在保险公司网站、中国保险行业协会网站、中国保险资产管理业协会网站以及国家金融监督管理总局指定平台发布信息披露公告，并披露相关信息（包括拟投资企业或者不动产项目名称及预计投资金额；预计投资完成后，该企业或者项目投资余额占保险公司上季度末总资产的比例，以及所属大类资产账面余额占上季度末总资产的比例；与关联企业或一致行动人共同投资的，说明关联企业及一致行动人名称及拟投资金额，涉及其他关联交易的，说明关联交易具体情况；保险公司上季度末偿付能力充足率）。在**实际出资后 10 个工作日内**，还应继续披露投资资金来源（自有资金、保险责任准备金、其他资金）。资金来源于保险责任准备金的，应当按照保险账户和产品，分别说明截至上季末，该账户和产品出资金额、可运用资金余额；资金来源于外部融资或其他资金的，说明资金来源和金额。

法规依据：《保险公司信息披露管理办法（2018）》第七条、第十九条、第二十三条，中国银保监会关于印发《保险公司资金运用信息披露准则第 4 号：大额未上市股权和大额不动产投资》的通知第三条、第五条

（2）非重大股权投资

在**签署投资协议后 5 个工作日内**，向国家金融监督管理总局报告，并提交专业机构提供的财务顾问报告、尽职调查报告和法律意见书、投资团队及其管理经验说明、董事会或者其授权机构的投资决议、投资可行性报告、合规报告、关联交易说明（法律法规和相关规定要求不得公开披露、无需披露、免于披露或豁免披露的关联交易信息，应至少于信息披露规定期限前 5 个工作日书面说明情况）、**后续管理方案及投资协议或者认购协议、对投资机构及投资基金的评估报告**，以及国家金融监督管理总局规定的其他审慎性内容。

法规依据：79 号文第三十一条，《中国银保监会关于加强保险机构资金运用关联交易监管工作的通知》第二条第（七）款

6. 重大股权投资禁止性规定

保险机构开展重大股权投资，严禁从事以下行为：

- （1）未按照本机构发展战略或者受控股股东操控开展重大股权投资；

⁹如非重大股权投资金额超出 30 亿元人民币，亦需履行该等信披义务。

- (2) 将被投资企业作为投资控股平台，违规投资与该企业主营业务无关的行业企业；
- (3) 实质上控制或共同控制被投资企业，但通过间接投资、分散投资等形式规避监管；
- (4) 向被投资企业提供借款或为该企业融资提供担保，金融监管总局另有规定的除外；
- (5) 通过被投资企业违规为保险机构关联方或关联方指定方提供融资，或者进行利益输送；
- (6) 被投资企业反向持有保险机构股权，或企业之间存在交叉持股；
- (7) 通过合同约定、协议安排等方式，与保险机构以外的投资人作为一致行动人共同开展重大股权投资，或者将股东权利委托保险机构以外的投资人行使。

法规依据：10 号文第六条

第四节 间接股权投资

1. 保险公司自身合规要求¹⁰

保险机构进行间接股权投资，其自身除应符合本指引第三节直接股权投资中自身合规要求的相关规定（可豁免财务指标、发展战略和定位/跨行业并购能力、团队配置的要求）之外，其资产管理部门还应当配备不少于 2 名具有 3 年以上股权投资和相关经验的专业人员，以及满足下列合规要求：

(1) 投资决策特殊规范

- a) **穿透尽调要求：**对基金底层资产开展穿透式尽职调查，核实底层企业是否符合直接投资标的的要求，重点核查股权结构清晰度、合规经营情况及与保险主业的协同性；不得通过基金规避行业或资质限制，底层资产需提供与保险业务联动的可行性方案；通过投资股权投资母基金间接投资创业投资基金的，投资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关于保险资金间接投资股权的规定；

法规依据：101 号文第六条，以及参考直接股权投资标的的要求

- b) **关联交易监控：**投资关联方管理的基金属于资金运用类关联交易，需履行关联交易相关审批/报备程序；

法规依据：1 号令第十七条

- c) **管理人评估：**对基金管理人的投资管理能力及其发行的投资基金进行评估。

法规依据：122 号文第十五条

(2) 投资比例与出资规范

- a) **单一基金投资限制：**保险公司投资同一股权投资基金的账面余额，不高于该基金发行规模的 20%；保险集团（控股）公司及其保险子公司，投资同一股权投资基金的账面余额，合计不高于该基金发行规模的 60%，保险公司及其投资控股的保险机构比照执行；保险公司投资单一创业投资基金的账面余额占该基金实缴规模的比例不得高于 30%；

法规依据：79 号文第十五条，59 号文第一条第 8 款，12 号文第三条

- b) **出资规则：**首期实缴出资不受私募基金投资者最低出资要求限制，但需通过中国证券投资基金业协会（以下简称“基金业协会”）备案审核；参与基

¹⁰ 我们理解，保险资金的体量通常较大，并且各项风控制度也较为完善，因此，私募股权、创业投资基金合格投资者的标准并不会成为保险公司进行私募股权投资的障碍，故不在此展开私募基金相关法律法规关于合格投资者的相关规定。

金扩募的，若保险资金实缴不低于 1000 万元，基金新增规模不受备案规模 3 倍限制，否则新增规模不得超过备案规模 3 倍；

法规依据：《私募投资基金备案指引第 2 号——私募股权、创业投资基金》第七条、第二十二条

- c) **整体比例管控：**投资股权投资基金等相关金融产品的账面余额不高于上季末总资产的 4%，连同直接股权投资账面余额不高于上季末总资产的 5%，两项合计不高于上季末总资产的 10%（不含直接投资保险类企业股权）¹¹；投资创业投资基金的余额合计不超过上季度末总资产的 2%。

法规依据：79 号文第十五条，59 号文第一条第 8 款，101 号文第五条

(3) 投后监测与信息跟踪

- a) **管理人履职监督：**管理人采取相应措施，提升企业价值，实现收益最大化目标；

法规依据：79 号文第二十条

- b) **信息披露要求：**管理人披露的信息至少包括投资团队、投资运作、项目运营、资产价值、后续管理、关键人员变动，以及已投资企业的经营管理、主要风险及重大事项等内容，重大事项包括但不限于股权纠纷、债务纠纷、司法诉讼等；管理人应当于每年 3 月 31 日前，就保险资金投资股权投资基金的情况，向国家金融监督管理总局提交年度报告。

法规依据：79 号文第二十九条、第三十三条

2. 基金管理人相关要求

保险机构选择的基金管理人须满足以下资质要求¹²：

- (1) **基本资质要求：**注册资本不低于 1 亿元，已建立风险准备金制度；管理人及其主要人员近三年无重大违法违规行为；具有完善的公司治理、管理制度、决策流程和内控机制；投资管理适用中国法律法规及有关政策规定。
- (2) **规模要求：**股权投资基金管理人管理资产余额不低于 30 亿元；创业投资基

¹¹ 79 号文第十五条 保险公司投资企业股权，应当符合下列比例规定：

（一）投资未上市企业股权的账面余额，不高于本公司上季末总资产的 5%；投资股权投资基金等未上市企业股权相关金融产品的账面余额，不高于本公司上季末总资产的 4%，两项合计不高于本公司上季末总资产的 5%；

59 号文放宽了账面余额限制：保险公司投资未上市企业股权、股权投资基金等相关金融产品，可以自主确定投资方式，账面余额由两项合计不高于本公司上季末总资产的 5% 调整为 10%。其中，账面余额不包含保险公司以自有资金直接投资的保险类企业股权。

¹² 本指引仅介绍保险资金对所投基金的管理人的资质要求，默认保险资金所投基金的管理人应完全符合中国证监会和基金业协会对私募股权和创业基金管理人的全部要求。

金管理人累计管理创投资产规模不低于 10 亿元。

(3) 团队配置：

- a) **股权投资基金：**管理人拥有不少于 10 名具有股权投资和相关经验的专业人员，已完成退出项目不少于 3 个，其中具有 5 年以上相关经验的不少于 2 名，具有 3 年以上相关经验的不少于 3 名，且高级管理人员中，具有 8 年以上相关经验的不少于 1 名，拥有不少于 3 名熟悉企业运营、财务管理、项目融资的专业人员；
- b) **创业投资基金：**管理人配备不少于 5 名专业投资人员，成功退出项目合计不少于 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；

(4) 业绩表现：历史业绩优秀，商业信誉良好；

(5) 机制建设：具有健全的项目储备制度、资产托管和风险隔离机制，建立科学的激励约束机制和跟进投资机制，并得到有效执行；管理的不同资产之间不存在利益冲突。

法规依据：79 号文第十条，101 号文第二条

3. 基金治理和日常管理要求

(1) 核心条款：《基金合同》应约定当事人权利义务、管理费率、业绩报酬、管理团队关键人员变动、管理人跟进投资、投资机构撤换、信息披露、利益冲突处理、风险防范、信息披露、异常情况处置、资产退出安排以及责任追究等事项。

法规依据：79 号文第十九条，122 号文第十八条

(2) 基金治理：公司型基金应建立独立董事制度，完善治理结构；契约型基金应建立受益人大会；合伙型基金应建立投资顾问委员会。

法规依据：79 号文第十九条

(3) 文件提供：管理人需向保险机构提供基金募集说明书，确保募集资金安全和独立，配合进行尽职调查并提供产品募集文件、相关论证报告或尽职调查报告等书面文件。

法规依据：79 号文第十八条，122 号文第十五条

(4) 接受质询：管理人应接受国家金融监督管理总局关于保险资金投资的质询，并报告有关情况。

法规依据：79 号文第十条，101 号文第二条

- (5) **信息报送：**基金管理人应当于基金募集保险资金后 20 个工作日内，向国家金融监督管理总局或其指定的信息登记平台报送基金相关信息，并应于每年 3 月 31 日前，就保险资金投资股权投资基金的情况，向国家金融监督管理总局提交年度报告。

法规依据：79 号文第三十三条，101 号文第八条

- (6) **投后管理：**保险机构应跟踪评价基金管理人履职情况，要求基金管理人采取有效措施提升基金投资标的的企业价值，实现收益最大化目标。

法规依据：122 号文第三十条

4. 基金合规要求

除了具备合法的主体资格且在基金业协会备案为私募基金之外，保险机构投资的基金还应满足下列要求：

- (1) **股权投资基金：**基金管理人和投资标的合法合规；具有确定的投资目标、投资方案、投资策略、投资标准、投资流程、后续管理、收益分配和基金清算安排；交易结构清晰，风险提示充分，信息披露真实完整；已经实行投资基金托管机制，募集或者认缴资金规模不低于 5 亿元，具有预期可行的退出安排和健全有效的风控措施，且在监管机构规定的市场交易。

法规依据：79 号文第十三条

- (2) **创业投资基金：**基金投向应符合初创期至成长初期企业定位；所投创业企业应在境内依法设立，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；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%；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%。

法规依据：101 号文第三条

- (3) **基金类型适配：**投资的股权投资基金包括成长基金、并购基金、新兴战略产业基金和以上述股权投资基金为投资标的的母基金；母基金的交易结构应当简单明晰，不得包括其他母基金。

法规依据：101 号文第一条，59 号文第一条第 5 款

5. 底层投资标的的要求

基金底层投资的未上市企业，需满足保险资金直接投资标的的所有要求。

6. 监管核准或报告要求

保险资金进行投资基金投资的，在签署投资协议后 5 个工作日内，向国家金融监督管理总局报告，并提交：

- a) 专业机构提供的财务顾问报告、尽职调查报告和法律意见书；
- b) 投资团队及其管理经验说明；
- c) 董事会或者其授权机构的投资决议；
- d) 投资可行性报告；
- e) 合规报告；
- f) 关联交易说明（法律法规和相关规定要求不得公开披露、无需披露、免于披露或豁免披露的关联交易信息，应至少于信息披露规定期限前 5 个工作日书面说明情况）；
- g) 后续管理方案；
- h) 投资协议或者认购协议；
- i) 对投资机构及投资基金的评估报告；
- j) 国家金融监督管理总局规定的其他审慎性内容。

法规依据：79 号文第三十一条，《中国银保监会关于加强保险机构资金运用关联交易监管工作的通知》第二条第（七）款

第五节 险资私募基金

1. 发起人

由资管机构的下属机构担任，主要负责发起设立私募基金、确定基金管理人、维护投资者利益并承担法律责任；发起人的名称、高级管理人员、主要股东和实际控制人不得随意变更。

发起人应通过制度设计，与相应的资管机构划清权利责任边界，确保法律意义上的独立运作；应通过合同约定，与投资人明确权利责任界定，确保投资风险充分披露。

法规依据：89 号文第三条、第四条

2. 基金管理人

险资私募基金管理人可以由发起人担任，也可以由发起人指定资管机构或资管机构的其他下属机构担任，主要负责资金募集、投资管理、信息披露、基金退出等事宜；基金管理人的名称、高级管理人员、主要股东和实际控制人不得随意变更。基金管理人需符合下列要求：

- (1) **资管机构任管理人：**具备相应的投资管理能力，且实际投资的项目不少于 3 个。
- (2) **资管机构的下属机构任管理人：**
 - a) 资管机构及其关联的保险机构在下属机构的股权占比合计应当高于 30%；
 - b) 具有稳定的管理团队，核心决策人员不少于 3 名，且具有 8 年以上相关经验；团队成员已完成退出项目合计不少于 3 个；
 - c) 具有独立的、市场化的管理运作机制，包括但不限于股权激励机制、收益分成机制、跟投机制等。

法规依据：89 号文第三条、第五条、第六条、第七条

3. 险资私募基金范围和投资方向

保险资金设立私募基金的范围包括成长基金、并购基金、新兴战略产业基金、夹层基金、不动产基金、创业投资基金和以上述基金为主要投资对象的母基金。

险资私募基金的投资方向为国家重点支持的行业和领域，包括但不限于重大基础设施、棚户区改造、新型城镇化建设等民生工程和国家重大工程；科技型企业、小微企业、战略性新兴产业等国家重点支持企业或产业；养老服务、健康医疗服务、保安服务、互联网金融服务等符合保险产业链延伸方向的产业或业态。

法规依据：89 号文第一条、第二条

4. 险资私募基金治理要求

险资私募基金，应当符合下列条件：

- (1) 已完成立项的储备项目预期投资规模应当至少覆盖拟募集规模的 20%；
- (2) 配备专属投资管理团队，投资期内具有 3 年以上相关经验的专属投资管理人员不少于 3 名；
- (3) 明确约定投资策略、投资方式、投资领域、投资限制、共同投资、投资集中度、投资流程、决策流程、投后管理、退出机制等；
- (4) 建立由主要投资人组成的投资顾问委员会，重点处理关联交易，利益冲突等事项；
- (5) 建立托管机制，托管机构符合规定条件。

资管机构、其关联的保险机构不得为私募基金提供担保，不得以任何方式为私募基金的投资收益或赔偿投资损失向私募基金的投资者做出承诺。

法规依据：89 号文第九条

5. 基金募集

险资私募基金可以向保险机构和其他合格投资者募集。保险资金投资该类基金，投资比例应当遵循《中国保监会关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》（保监发〔2014〕13 号）的相关规定¹³。

6. 登记和报告

(1) 登记

险资私募基金实行登记制度，由中国保险资产管理业协会依据监管规定和登记规则办理登记。中保保险资产登记交易系统有限公司和中国保险资产管理

¹³ 《中国保监会关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》

二、设立大类资产监管比例：（一）投资权益类资产的账面余额，合计不高于本公司上季末总资产的 30%，且重大股权投资的账面余额，不高于本公司上季末净资产。账面余额不包括保险公司以自有资金投资的保险类企业股权。

三、设立集中度风险监管比例：（一）投资单一权益类资产的账面余额不高于本公司上季末总资产的 5%。重大股权投资和以自有资金投资保险类企业股权等除外。单一资产投资是指投资大类资产中的单一具体投资品种。（二）投资单一法人主体的余额，合计不高于本公司上季末总资产的 20%。以自有资金投资保险类企业股权等除外。单一法人主体是指保险公司进行投资而与其形成直接债权或直接股权关系的具有法人资格的单一融资主体（如公司制险资私募基金）。

四、设立风险监测比例：保险公司存在以下情形的，应当向国家金融监督管理总局报告，并列入重点监测：

（三）类别资产监测。投资权益类资产的账面余额合计占本公司上季末总资产的比例高于 20%。

七、说明事项：（二）保险公司应当合并计算投资境内和境外的大类资产监管比例。

业协会应当于资管机构或其下属机构提交险资私募基金登记材料之日起 5 个工作日内出具登记结果。资管机构或其下属机构承担设立基金的合规风控主体责任，在基金设立和登记过程中应当履行下列职责：

- a) 加强基金设立和登记内部管理，建立健全并严格实施基金登记管理制度，明确基金合规和风险管理责任人，确保基金登记工作规范有序开展。
- b) 按照监管规定和登记机构的登记规则，真实、准确、完整、及时提交登记材料，不得有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。
- c) 建立严格的数据质量管控和责任追究机制，持续提高登记信息质量，加强基金存续期管理。

涉及新设发起人或基金管理人的，执行 79 号文的有关规定（即 79 号文关于保险资金间接股权投资所涉及的对拟投基金的管理人的相关要求）。

(2) 报告

- a) 险资私募基金的管理人应于基金募集完成后的 5 个工作日、每季度结束后 20 个工作日和每年 4 月 30 日前，向国家金融监督管理总局指定的信息登记平台提交募集情况报告、季度报告、年度报告及其他相关信息。
- b) 险资私募基金存续期间内，发起人和基金管理人发生变更、核心决策团队出现变动、基金管理出现重大风险和其他重大突发事件等情况的，基金管理人应及时向国家金融监督管理总局报告，并按规定办理注册信息变更事宜。

法规依据：89 号文第十条、第十三条，103 号文第二条

7. 关联交易

险资私募基金投资业务所涉关联交易，应由决策机构中非关联方表决权 2/3 以上通过，且基金投资顾问委员会无异议方可实施，投资规模不得超过基金募集规模的 50%。

法规依据：89 号文第十二条

第六节 险资股权投资计划

1. 总体要求

资管机构设立险资股权投资计划（下称“**投资计划**”）应符合的条件：

- (1) 治理完善，市场信誉良好，符合国家金融监督管理总局有关投资管理能力要求；
- (2) 具有健全的操作流程、内控机制、风险管理和稽核制度，建立公平交易和风险隔离机制（应按照产品的性质、规模，制定专项制度，建立健全机制）；
- (3) 设置产品开发、投资研究、投资管理、风险控制、绩效评估等专业岗位（应设置与产品发行相独立的岗位和专业人员，开展产品存续期管理工作，存续期管理应当涵盖风险预警、风险事件处置、数据报送、信息披露和报告等）；
- (4) 具有稳定的投资管理团队，拥有不低于规定数量的相关专业人员；
- (5) 最近三年无重大违法违规行为，设立未满三年的，自其成立之日起无重大违法违规行为。

法规依据：《保险资产管理产品管理暂行办法》第十三条

2. 投资者相关要求

投资计划应面向合格投资者通过非公开方式发行，向投资者充分披露信息和揭示风险，并不得承诺保本保收益。合格投资者是指具备相应风险识别能力和风险承受能力，投资于单个投资计划不低于一定金额且符合下列条件的自然人、法人或者其他组织：

- (1) 具有两年以上投资经历，且满足以下条件之一的自然人：家庭金融净资产不低于 300 万元人民币，家庭金融资产不低于 500 万元人民币，或者近三年本人年均收入不低于 40 万元人民币；
- (2) 最近一年末净资产不低于 1000 万元人民币的法人单位；
- (3) 接受金融监督管理部门监管的机构及其发行的资产管理产品；
- (4) 基本养老金、社会保障基金、企业年金等养老基金。

合格投资者投资于单个投资计划（投资计划属于权益类产品，权益类产品投资于权益类资产的比例不低于 80%）的金额不低于 100 万元人民币；单个投资计划的投资者人数应当符合法律、行政法规以及国家金融监督管理总局的规定；投资计划接受其他资产管理产品投资的，不合并计算其他资产管理产品的投资者人数，但应当有效识别保险资管产品的实际投资者与最终资金来源；不

得违反相关规定，通过为单一融资项目设立多只产品的方式，变相突破投资者人数限制或者其他监管要求。

法规依据：《保险资产管理产品管理暂行办法》第四条、第七条、第十二条、第十九条、第二十条、第三十二条

3. 资管机构职责

- (1) 依法办理投资计划的注册或者登记手续以及份额销售、托管等事宜（资管机构开展投资计划业务，应聘请符合国家金融监督管理总局规定且已具备保险资产托管业务条件的商业银行或者其他金融机构担任托管人）；
- (2) 对所管理的不同投资计划的受托财产分别管理、分别记账，按照合同约定管理投资计划的财产；
- (3) 按照投资计划的合同约定确定收益分配方案，及时向投资者分配收益；
- (4) 进行投资计划会计核算并编制投资计划财务会计报告；
- (5) 依法计算并披露投资计划净值或者投资收益情况；
- (6) 办理与受托财产管理业务活动有关的信息披露事项；
- (7) 保存受托财产管理业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料；
- (8) 以管理人名义，代表投资者利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为。

法规依据：《保险资产管理产品管理暂行办法》第十四条、第十五条

4. 投资计划注册/登记、报告和终止要求

- (1) 资管机构发行的投资计划应在国家金融监督管理总局认可的机构履行注册或者登记等规定程序，并充分披露资金投向、投资范围和交易结构等信息。
- (2) 资管机构与任一投资顾问进行首次合作的，应当提前十个工作日将合作情况报告国家金融监督管理总局；投资顾问不得承担投资决策职责，不得直接执行投资指令，不得以任何方式承诺保本保收益；资管机构不得向未提供实质服务的投资顾问支付费用或者支付与其提供的服务不相匹配的费用。
- (3) 在投资计划存续期，资管机构应按照规定以及登记交易平台的业务规则，持续登记产品基本要素、募集情况、收益分配、投资者所持份额等信息。
- (4) 有下列情形之一的，投资计划终止：
 - a) 投资计划期限届满；
 - b) 投资计划目的已经实现或者不能实现；
 - c) 投资计划相关当事人协商同意；

d) 出现投资计划合同约定的应当终止的情形。

投资计划终止的，资管机构应按照国家金融监督管理总局要求和合同约定，组织开展清算工作，并及时履行报告义务。

- (5) 应按照国家金融监督管理总局要求，及时向中国人民银行和国家金融监督管理总局及其指定机构报送产品基本信息和起始募集信息、存续期募集信息等，并于产品终止后报送终止信息。
- (6) 发生可能对投资者决策或者利益产生实质性影响的重大事项，应及时向国家金融监督管理总局及其指定机构报告。

法规依据：《保险资产管理产品管理暂行办法》第十八条、第二十一条、第二十二条、第二十八条、第三十四条、第四十三条、第四十四条

5. 投资计划投资和管理要求

- (1) 投资计划不得直接或者间接投资于法律法规和国家政策禁止进行股权投资的行业和领域；鼓励资管机构在依法合规、商业可持续的前提下，通过发行投资计划募集资金投向符合国家战略和产业政策要求、符合国家供给侧结构性改革政策要求的领域，鼓励资管机构通过发行投资计划募集资金支持经济结构转型，支持市场化、法治化债转股，降低企业杠杆率。
- (2) 资管机构应履行主动管理责任，不得让渡管理职责，不得为其他金融机构的资产管理产品提供规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务。
- (3) 投资计划投资其他资产管理产品的，应当明确约定所投资的资产管理产品不得再投资公募证券投资基金以外的资产管理产品（法律、行政法规以及金融管理部门另有规定的除外）。
- (4) 资管机构不得以受托管理的投资计划份额进行质押融资；保险集团（控股）公司、保险公司作为投资者，以其持有的投资计划份额进行质押融资的，应当在登记交易平台依法开展。
- (5) 资管机构应根据产品规模、投资范围、风险特征等因素，按照市场化原则，在投资计划合同中约定管理费的计提标准。
- (6) 资管机构应合理确定投资计划所投资资产的期限，加强对期限错配的流动性风险管理。
- (7) 资管机构应做到每个投资计划的资金单独管理、单独建账、单独核算，不得开展或者参与具有滚动发行、集合运作、分离定价特征的资金池业务。

法规依据：《保险资产管理产品管理暂行办法》第三十一条、第三十三条、第三十四条、第三十五条、第三十七条、第三十八条、第三十九条

6. 信息披露要求

(1) 募集阶段信披：

- a) 应向投资者充分披露信息和揭示风险；
- b) 应按照国家金融监督管理总局有关规定，向投资者主动、真实、准确、完整、及时披露产品募集情况（包括产品说明书、产品合同、风险揭示文件及国家金融监督管理总局规定的其他信息）、资金投向、收益分配、托管安排、投资账户信息和主要投资风险等内容；
- c) 产品说明书或产品合同应当披露的内容包括但不限于：
 - i) 产品名称及产品登记编码，需在正文首页显著位置列明并提示投资者可以依据该登记编码在承担产品登记职能的机构查询产品信息；
 - ii) 资管机构、销售机构、托管机构等资产管理产品相关主体的基本情况，至少包括名称、住所、联系方式等基本信息以及主要职责；资管机构、销售机构、托管机构等存在关联关系的，还应当披露关联关系情况；
 - iii) 产品类型、运作方式、投资范围等；
 - iv) 产品的认（申）购和赎回安排；
 - v) 估值原则、估值方法、份额认（申）购和赎回价格的计算方式等；
 - vi) 产品认（申）购及赎回费、托管费、投资管理费（含业绩报酬）等产品相关收费项目、收费条件、收费标准和收费方式；
 - vii) 产品收益分配事项，包括收益的构成、收益分配原则、收益分配方案的确定与披露等；
 - viii) 产品终止的情形、处理方式及清算事项；
 - ix) 产品的风险揭示及说明，包括产品风险等级、面临的各类主要风险、风险管理措施等；
 - x) 产品信息披露的方式、渠道和频率等。
- d) 投资计划存在以下情况的，应在产品说明书或产品合同中进行披露：
 - i) 设有投资冷静期的，应当披露投资冷静期时间及投资者在投资冷静期内的权利；
 - ii) 设有投资人会议或受益人大会等的，应当披露投资人会议或受益人大会等的召集、议事及表决程序和规则；召集、议事及表决程序和规则需经投资人会议或受益人大会等表决生效的，可在产品说明书或产品合同中披露上述程序和规则的建议稿；

- iii) 根据资管产品流动性风险管理有关规定，产品设定认购限制、赎回限制、赎回费、摆动定价等流动性风险应对措施的，应当披露流动性风险应对措施及其使用情形、处理方法、程序及对投资者的潜在影响等；
 - iv) 根据资管产品流动性风险管理等有关规定，单只产品允许单一投资者持有份额超过规定比例的，或计划投资不存在活跃交易市场且需要采用估值技术确定公允价值的资产并且超过规定比例的，应当披露并作出显著标识。
- e) **业绩比较基准：**
- i) 投资计划可不披露业绩比较基准，如需披露，应说明业绩比较基准的选择原因、测算依据或计算方法，重点反映业绩比较基准与投资策略、底层资产和相关金融市场表现的关系，并以醒目文字提醒投资者“业绩比较基准不是预期收益率，不代表产品的未来表现和实际收益，不构成对产品收益的承诺”；
 - ii) 应在产品存续期间按照规定披露产品过往业绩（产品成立不足 1 个月的除外）；
 - iii) 应自产品募集期开始披露，且在产品到期前不得取消披露；
 - iv) 同一投资计划同类份额的业绩比较基准在不同渠道的披露应保持一致；
 - v) 资管机构应保持产品业绩比较基准的连贯性，原则上不得调整业绩比较基准，如因产品投资策略、投资范围发生重大变化而确需调整业绩比较基准的，应严格履行内部审批程序，及时披露调整情况及理由，并在定期报告和更新产品说明书时披露业绩比较基准历次调整情况。
- f) **发行公告或成立公告：**成立之后 5 个工作日内，资管机构应披露发行公告或成立公告，公告内容应当至少包括产品成立日期和募集规模等信息。
- (2) **定期信披：**
- a) 应按照法律法规、监管规定和合同约定，按时披露季度或半年、年度报告，产品净值以及国家金融监督管理总局规定的其他信息；
 - b) 成立不足九十个自然日的，可以不编制当期的季度、半年和年度报告；
 - c) 首次定期报告的报告期（季度、半年或年度）应当从成立日开始至第一个报告期末；
 - d) 产品期限超过九十个自然日的产品应当在存续期内至少披露一次定期报告；产品剩余存续期不足完整报告期，且到期公告或清算报告包括对应定期报告内容的，可以不编制剩余存续期所对应的季度、半年和年度报告；

- e) 投资计划成立后，产品说明书等信息发生变更的，资管机构应当至少每年更新一次；
- f) 定期报告应当披露的内容包括但不限于：
 - i) 产品存续规模、杠杆水平等；
 - ii) 本报告期期末的产品份额净值、份额累计净值和资产净值，本报告期收益表现情况、收益分配情况；
 - iii) 产品投资账户信息（至少包括托管账户信息）；
 - iv) 产品主要投资资产情况，分别列示投资穿透前和穿透后的资产种类、投资比例等信息；
 - v) 按照《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》有关权益类产品的具体披露要求披露相关投资风险¹⁴；
 - vi) 本报告期资管机构、托管机构，及其控股股东、实际控制人、与其有其他重大利害关系的公司发行或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的情况；
 - vii) 产品的年度报告应当附产品的财务会计报告；其中，产品按照监管规定需要进行单独外部审计的，其年度报告所附的财务会计报告应当经外部审计，并同时披露外部审计意见；
 - viii) 属于分级产品的，分别列示不同等级的风险收益信息；
 - ix) 投资其他适用《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》的产品¹⁵的，应当披露所投资产品的选择标准；
 - x) 资管机构自有资金及其关联方投资本产品的，应当披露投资资金规模、

¹⁴ 十二、《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》……对于权益类产品，金融机构应当通过醒目方式向投资者充分披露和提示产品的投资风险……

¹⁵ 《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》

三、资产管理产品包括但不限于人民币或外币形式的银行非保本理财产品，资金信托，证券公司、证券公司子公司、基金管理公司、基金管理子公司、期货公司、期货公司子公司、保险资产管理机构、金融资产投资公司发行的资产管理产品等。依据金融管理部门颁布规则开展的资产证券化业务，依据人力资源社会保障部门颁布规则发行的养老金产品，不适用本意见。

四、……资产管理产品按照投资性质的不同，分为固定收益类产品、权益类产品、商品及金融衍生品类产品和混合类产品。固定收益类产品投资于存款、债券等债权类资产的比例不低于 80%，权益类产品投资于股票、未上市企业股权等权益类资产的比例不低于 80%，商品及金融衍生品类产品投资于商品及金融衍生品的比例不低于 80%，混合类产品投资于债权类资产、权益类资产、商品及金融衍生品类资产且任一资产的投资比例未达到前三类产品标准。非因金融机构主观因素导致突破前述比例限制的，金融机构应当在流动性受限资产可出售、可转让或者恢复交易的 15 个交易日内调整至符合要求。

投资产品分级信息等。

- g) 产品净值披露：应按照与投资者约定的方式，至少每季度披露产品的份额净值、份额累计净值、资产净值；分级产品应当披露各类别份额净值；
- h) 过往业绩披露：披露过往业绩的资管机构，应制定合理的过往业绩披露规则，披露规则应当包含过往业绩计算方法，计算使用的统计数据 and 资料应当真实、准确、全面，并在过往业绩披露时注明统计数据和资料来源；过往业绩的披露应当遵循稳定性和内在逻辑一致性原则，不得随意变更披露规则，不得通过选择性披露部分时间段数据等方式片面夸大过往业绩，不得对同类产品适用明显不同的披露规则。

(3) 临时信披：

- a) 召开投资人会议或受益人大会（如有）的，应按照法律法规、监管规定及合同约定，提前向投资者披露会议召开时间、会议形式、审议事项、议事程序和表决方式等事项；
- b) 对于以下事项，应于知晓或应当知晓相关事项后五个工作日内向投资者披露，披露内容包括但不限于相关事项的基本情况、对产品运行和投资者可能产生的影响、资管机构采取的应对措施及后续方案等：
 - i) 投资人会议或受益人大会（如有）的决议情况，全体投资人或受益人签署决议的情形除外；
 - ii) 更换资管机构或资管机构变更实际控制人，更换托管机构，资管机构或托管机构的法定名称、住所发生变更；
 - iii) 变更或调整合同约定的产品类型、投资范围、风险等级、产品期限、运作方式、认（申）购和赎回安排（包含认购或申购赎回时间、金额上下限等）、估值方法、收益分配安排、收费项目或收费标准；
 - iv) 涉及产品穿透后持仓百分之十及以上的单笔资产的诉讼或仲裁，并可能对产品或其投资者权益有重大影响的；
 - v) 产品穿透后持仓百分之十及以上的非标准化资产的融资主体对其公开市场债务出现不能按时足额还本付息情况的（非标准化资产本身为不良资产及其收益权的，可以不进行临时信息披露，但应当在季度、半年度、年度报告中披露相关情况）；
 - vi) 涉及产品穿透后持仓百分之十及以上的单笔资产的债券违约、股票停牌或退市的；
 - vii) 法律法规以及国家金融监督管理总局规定的其他内容，或可能对投资者决策或者利益产生实质性影响的重大事项；

上述事项根据法律法规、监管规定或合同约定需符合以下要求的，应当严格按照要求执行，不得仅以事后信息披露代替相关程序：履行有关变更程序、获得投资者同意、事前进行信息披露。

- c) 应向投资者披露专业服务机构的资质、收费等情况，以及更换、解聘的条件和程序，充分揭示聘请专业服务机构可能产生的风险；
- d) 应在不损害其他投资者合法权益的前提下，真实、准确、完整、及时地根据投资者的查询要求提供相关信息，不得拒绝、推诿。

(4) 终止信披：

- a) 应根据法律法规、监管规定和合同约定，在投资计划终止后及时向投资者披露到期公告或清算报告；
- b) 到期公告应当至少包括产品的存续期限、终止日期、收费情况、收益分配情况等信息；
- c) 清算报告应当至少包括产品的存续期限、终止日期、财产处置变现情况、剩余财产分配情况等；如预期无法在规定的清算期内完成清算，资管机构应当在原定清算期结束前向投资者进行披露。

(5) 资管机构信披管理要求：

- a) 应建立健全资产管理产品信息披露管理制度和流程，董事会对本机构职责范围内的产品信披工作承担最终责任，董事会或董事会授权的专门委员会负责研究讨论产品信息披露工作的重大事项并定期听取产品信息披露工作汇报，指定高管人员及部门负责管理产品信息披露事务；
- b) 应加强对未对外披露的产品信息的管控并建立相关管理机制；资管机构及相关从业人员不得违规泄露未对外披露的产品信息；
- c) 应对设计复杂、风险较高的产品以显著、清晰的方式提示产品投资运作及交易等环节的相关风险；应对媒体或市场上流传的有关产品的重大误导性信息或重大舆情进行主动澄清和回应；应保持产品信披的持续性和一致性，公平对待投资者，不得误导投资者，不得为短期营销行为临时性、选择性披露信息；
- d) 除按照法律法规、监管规定要求披露信息外，可基于为投资者决策提供有用信息的目的，自主提升信披服务的质量，如增加披露渠道、披露频率和披露内容等；对于六十五周岁以上的老年人等特殊客群，鼓励补充差异化、有针对性的信息披露措施，提升其获取披露信息的服务体验；
- e) 应妥善保存产品信息披露的相关文件资料，文件资料等档案至少保存到产品合同终止后 15 年。

(6) 信息披露的禁止行为：

虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；违规承诺收益或者承担损失；对实际投资业绩进行预测；采用不具有可比性、公平性、准确性的数据来源和方法进行业绩比较；对产品信息进行公开披露或者变相公开披露（法律法规以及监管规定另有规定的除外）；诋毁其他资产管理产品、产品管理人、托管机构或者销售机构；登载任何自然人、法人和非法人组织的祝贺性、恭维性或推荐性文字。

法规依据：《保险资产管理产品管理暂行办法》第七条、第十七条、第四十条、第四十一条、第四十四条，《银行保险机构资产管理产品信息披露管理办法》第八条、第十条至第十六条、第十八条至第二十六条、第二十九条

7. 风险管理

资管机构应当：

- (1) 建立全面覆盖、全程监控、全员参与的风险管理组织体系和运行机制，董事会负责定期审查和评价业务管理情况；
- (2) 建立风险责任人制度，明确相应的风险责任人；
- (3) 将资管产品业务纳入公司内部稽核和资金运用内部控制年度审计工作，并依法向国家金融监督管理总局报告；
- (4) 建立产品风险处置机制，制定应急预案，有效控制和化解风险隐患，并及时向国家金融监督管理总局报告；
- (5) 确保风险管控相关岗位和人员具有履行职责所需知情权和查询权，有权查阅、询问与产品相关的数据、资料和细节，并列席相关会议；
- (6) 建立相应的风险准备金机制，确保满足抵御业务不可预期损失的需要。风险准备金计提比例为投资计划管理费收入的 10%，主要用于赔偿因资管机构违法违规、违反产品协议、操作错误或者技术故障等给产品财产或者投资者造成的损失。风险准备金余额达到产品余额的 1%时可以不再提取；
- (7) 建立健全业务人员的准入、培训、考核评价和问责制度，确保业务人员具备必要的专业知识、行业经验和业务能力，充分了解相关法律法规、监管规定以及产品的法律关系、交易结构、主要风险及风险管控方法，遵守行为准则和职业道德标准；完善长效激励约束机制，不得以人员挂靠、业务包干等方式开展资管产品业务；
- (8) 建立健全关联交易规则，对关联交易认定标准、定价方法和决策程序等进行规范，不得以资管产品的资金与关联方进行不正当交易、利益输送、内

幕交易和操纵市场等违法违规行为；

(9) 资管机构董监高和相关业务人员不得：

- a) 不公平地对待所管理的不同产品财产；
- b) 利用产品财产或者职务便利为投资者以外的第三方谋取不正当利益；
- c) 侵占、挪用产品财产；
- d) 泄露因职务便利获取的未公开信息，利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关的交易活动；
- e) 玩忽职守，不依规履行职责。

法规依据：《保险资产管理产品管理暂行办法》第四十六条至第五十四条

主要作者简介



杨春宝 Chambers Yang（高级合伙人）

执业领域：私募基金和公司、投融资、并购重组，资本市场，TMT，房地产和建筑工程，以及上述领域的争议解决

杨春宝律师，复旦大学法学学士、悉尼科技大学法学硕士、华东政法大学法律硕士。

杨律师执业 30 余年，一级律师（正高级职称）。北京大成（上海）律师事务所高级合伙人、资本市场部主任、国资基金研究中心主任，大成中国区私募股权与投资基金专业带头人。

杨律师长期从事私募基金、投融资、并购重组法律服务，涵盖大金融、大健康、TMT、房地产和基础设施、展览业、制造业等行业。2004 年起多次入选 The Legal 500 “私募基金”和“公司与商业”榜单，并多次受到 Asia Law Profiles 特别推荐或点评，2016 年起连续入选国际知名法律媒体 China Business Law Journal “100 位中国业务优秀律师”，荣获 Leaders in Law - 2021 Global Awards “中国年度公司法专家”称号；连续荣登《中国知名企业法总推荐的优秀律师&律所》推荐名录。杨律师代理的中国法院首例适用外国法律审理外国公司的董事损害小股东权益纠纷案入选上海高院发布的《上海法院域外法查明典型案例》和威科先行“要案头条”。

杨律师具有上市公司独立董事任职资格，并入选黄浦区国资委外部董事库。杨律师系华东理工大学法学院兼职教授、复旦大学法学院实务导师、华东政法大学兼职研究生导师、上海交通大学私募总裁班讲师、上海市商务委跨国经营人才培训班讲师。出版《私募股权投资基金风险防控操作实务》《完胜资本 2：公司投融资模式流程完全操作指南》《企业全程法律风险防控实务操作与案例评析》等 16 本法律专著。



孙瑱 Laura Sun（合伙人）

执业领域：私募股权投资、企业并购、电商和劳动法律事务

孙瑱律师，华东师范大学法学学士，北京大成（上海）律师事务所合伙人。孙律师执业以来的代表性案例包括长三角二期基金设立项目、国君创新基金设立项目、航天基金设立项目、外高桥基金设立项目、张江基金设立项目、具身智能基金项目、信美人寿相互保险社投资某股权基金项目、信美人寿相互保险社投资某知名民营金融集团旗下私募基金管理人管理的 S 基金项目（含管理人/基金尽调和交易文件起草/审阅/谈判）等。



郭泽坤 Kevin Guo（资深律师）

执业领域：私募基金、股权投资、争议解决、公司常年法律顾问

郭泽坤律师，上海政法学院法学学士，悉尼科技大学金融硕士。郭泽坤律师为多家私募基金提供法律服务，已累计为近七十个私募基金投资项目提供法律服务，并累计参与设立二十多只私募基金。该等投资项目所涉领域包括生物医药、文化传媒、新能源等行业，具体项目包括上海美迪西生物医药股份有限公司、北京热景生物技术股份有限公司、四川汇宇制药股份有限公司、上海复宏汉霖生物技术股份有限公司、上海联影医疗科技股份有限公司、teamLab 展览馆、天境生物科技（杭州）有限公司、江苏中慧元通生物科技有限公司、劲方医药科技（上海）有限公司等。



李嘉欣 Starr Li（律师）

执业领域：私募基金、股权投资、争议解决

李嘉欣律师毕业于复旦大学，北京大成（上海）律师事务所律师。李律师执业以来的代表性案例包括为上海浦东投资控股集团所属浦东引领区基金等母基金选择多个基金管理人及成立子基金事宜提供法律尽职调查等法律服务，为浦东建设并购某混凝土生产企业、百联股份受让北外滩某商业地标项目股权、第三方对深圳欧科健增资等项目提供尽职调查等法律服务。



杨春宝一级律师、孙珉律师合著的《私募股权投资基金风险防控操作实务》于 2018 年 3 月由中国法制出版社出版发行，并于 2021 年 12 月再版。这是杨春宝律师团队第 16 本法律专著（含再版）。

本书上篇根据监管层的监管要求和基金管理人自身经营发展的需求，对监管层要求私募股权基金管理人必备的以及股权基金管理人在实践中所必需的十大风控制度从制订目的、制订依据、制度要点和执行要点等多个角度进行详细介绍，并附上相关参考模板和案例。本书下篇则结合私募股权基金行业的惯例和笔者的法律服务经验，对私募股权投资协议中的十大常用风险控制条款进行具体剖析，并提供了各种参考条款。



关注公众号，获取更多私募基金法律实务资讯