

## 《獲授權保險人的資產管理指引》

保險業監理處

二零零四年六月

---

《獲授權保險人的資產管理指引》

---

目錄	頁數
序言 .....	1
引言 .....	2
資產負債管理 .....	2
投資程序 .....	2
投資政策及程序的定義 .....	4
董事局 .....	4
高級管理層 .....	6
監察及控制 .....	8
風險管理職能 .....	8
內部控制 .....	8
審計 .....	10
監管 .....	10

## 序言

1. 保險業務的性質包括準備金的成立，以及涵蓋這些準備金和償付準備金的資產投資及持有。為確保保險人能履行其對保單持有人的合約責任，有關資產須在顧及公司所持負債，以及全面風險回報的情況下，以穩健及審慎的方式管理。全面風險回報概況須綜合考慮產品及承保政策、再保險政策、投資政策以及償付準備金水平政策等各方面。而公司的負債期限、預計的索償金額和時間，可能會由於保險業務的性質而有顯著的差別，因此，不同保險人的需要(例如維持資產組合的高流動性)也不相同。此外，各類保險業務在會計及課稅處理方面的差異，亦可能影響投資決定。

2. 本指引的藍本源自國際保險監督聯會在一九九九年十二月所核准的《保險公司管理資產的監管標準》文件，目的是就全面的投資活動說明穩健資產管理制度及呈報框架的各個要項。故此，指引為評估保險人須如何控制與其投資活動有關的風險，提供了詳盡的核對清單。鑑於各公司的性質多有差異，故此，對個別保險人而言，指引所列載的各項常規的適用範圍，可能會基於某指定保險公司的規模、結構及業務性質而有所不同。然而，一些基本原則如董事局的責任、制訂投資政策的需要、職責劃分及管制等都適用於所有保險公司。

3. 指引適用於所有財務資產投資(見下文第 6 段)超逾 1 億港元的保險人，當中包括在香港成立為法團的保險人，以及在香港以外地方成立為法團的保險人在香港設立的分行。保險人如已停止在香港承保業務，並正清償在香港的保險業務，則可獲豁免。

4. 保險人如使用衍生工具作為投資組合管理程序的一部分，又或持有具衍生工具作用的結構式產品，則亦須參考國際保險監督聯會特別就衍生工具而訂立的監管標準，以及保險業監督在一九九九年三月八日就上述專題所發出的通函。

## 引言

### 資產負債管理

5. 保險人所採取的資產管理策略的主要考慮有二：一是其負債情況；二是要確保其持有具合適性質、年期及流動性的足夠資產，以便能應付到期的負債。因此，詳細分析及管理有關資產負債的關係，是訂立及檢討投資政策和程序，以確保保險人妥當管理其償付能力的投

資風險前必須的工作。這項分析工作包括測試資產組合在各種市場情況及投資狀況下的彈性，以及資產組合對保險人償付能力的影響。此外，從事長期保險業務的保險人當然亦須考慮其委任精算師的相關意見。

## 投資程序

6. 保險人一般會視乎其負債性質，透過其他投資工具(例如可轉讓證券集體投資企業(UCITS))直接持有，或透過第三方投資經理持有下列不同比例的四大類金融資產：

- a. 債券及其他固定收益票據；
- b. 股票及股票類投資；
- c. 債項、存款及其他權益；
- d. 物業。

7. 持有既定資產組合，會對保險人的準備金及償付能力帶來一系列投資相關風險，故保險人必須監察、衡量、呈報及控制這些風險，當中最主要的風險有：市場風險(例如股票、債券及匯率出現不利變動)、信貸風險(交易對手倒閉)、流動性風險(無法以市價或接近市價平倉)、運作風險(系統／內部控制失誤)及法律風險等。

8. 無論在任何時間，保險人均須透過完善的投資程序來決定資產組合的實際組成部分。就本指引而言，投資程序應涵蓋以下步驟：

- a. 制訂和發展策略性投資政策；
- b. 在設備適當的投資機構中按明確的投資委託書執行上述投資政策；
- c. 就所得的投資成果及承擔的風險作出控制、衡量和分析；
- d. 就上文 a、b 及 c 項向適當的管理層提供意見。

9. 保險人須訂立及執行整體性的資產管理策略，並確保有關策略顧及以下需要：

- a. 董事局根據公司招致風險的評估及其願意承擔的風險而界定的策略性投資政策；
- b. 董事局及高級管理層對投資活動持續監察，並明確承擔這些活動的管理責任；
- c. 設有全面、準確而靈活的制度，以便可識別、衡量和評估投資風險，以及累計不同層面的風險，例如於任何特定時間，就任何持有的不同投資組合而言，各公司所訂立的制度會有所不同，但須符合以下條件：
  - (i) 制度穩健，足以反映風險程度及投資活動的規模；
  - (ii) 能及時而準確地識別及衡量各項重要風險；
  - (iii) 為保險人轄下各級有關人員所明白；
- d. 就職責劃分、批核、核實及調整訂立主要的控制架構；
- e. 設有足夠的程序，用以衡量及評估投資的表現；
- f. 保險公司各級人員之間按時進行充分溝通，以掌握與投資活動有關的消息；
- g. 設有內部程序，用以檢討所訂立的投資政策及程序是否適當；
- h. 設有嚴格而有效的審計程序及監察計劃，用以識別及匯報在投資控制及遵從有關規定方面的缺點；
- i. 設有程序，用以識別及控制保險人對公司要員和制度的依賴和受影響程度。

10. 下文將進一步闡述上述原則。應注意的是，個別保險人可以按其業務規模及性質，採用一些稍為不及本文所述正規的結構及程序。

## 投資政策及程序的定義

### 董事局

11. 董事局須在顧及有關資產負債關係的分析、保險人的整體風險承受能力、其長期風險回報規定、流動資金需要，以及償付能力狀況後，負責制訂及核准策略性的投資政策。就經營長期業務的保險人而言，董事局同時須考慮其委任的精算師所提供的相關意見。董事局亦可考慮將制訂策略性投資政策的職能，包括考慮上述因素的責任，轉授予一個妥為成立的委員會，例如是保險業監督發出的《獲授權保險人的公司管治指引》(指引 10)所提及的投資委員會，而確認權方面則予以保留。

12. 所有參與投資活動的職員須獲告知保險人的投資政策。有關投資政策原則上須針對下列要點：

- a. 釐定策略性資產調配，即長期資產在主要投資類別上的分配；
- b. 按地域、市場、界別、交易對手及貨幣設定資產調配限額；
- c. 制訂挑選個別證券及其他投資項目的整體性政策；
- d. 就各決策層面採取被動或較積極進取的投資管理<sup>1</sup> 模式；
- e. 就積極管理而言，通常透過訂立定量資產風險限額，來界定投資彈性的範圍；

---

<sup>1</sup> 被動的投資管理，是指為維持各類資產之間或某類資產內預定的策略性組合，而可能根據市場指數進行投資交易的情況。至於積極的投資管理，則指所進行的交易刻意偏離預定的策略性組合，以期風險回報概況有別於策略性投資組合的成分。交易可透過不同層面進行，例如更改股票和固定收入投資項目之間的投資組合，按地域進行資產調配，或就股票投資組合而言，在參考有關指數後增持或減持股份，以及就固定收入投資組合而言，延長或縮短投資組合的年期。

- f. 出現無法持有或限制持有某類資產的情況，例如資產可能因市場流動性不足而難以出售，或未能由外間獨立核實有關定價；
- g. 有關運用金融衍生工具作為一般投資組合管理程序的一部分的整體政策，或有關運用經濟效應與衍生工具相同的結構式產品的整體政策；
- h. 關乎所有資產交易的問責架構。

13. 董事局亦須負責就較為屬於運作性質的相關事宜制訂政策，包括：

- a. 選擇內部或外間的投資管理模式，並就外間投資管理模式訂明經理的甄選準則。此外，通常亦須就外間投資管理模式選擇以獨立(全權委託式)投資組合管理，或參與集體或匯集基金或其他間接投資工具的管理；
- b. 經紀的選用；
- c. 托管安排的性質；
- d. 衡量和分析表現的方法及次數。

14. 董事局須授權高級管理層執行整體性的投資政策。然而，無論已轉授甚或已經外判的相關活動和職能有多少，董事局始終須對公司的投資政策及程序負上最終責任。

15. 作為資產管理策略發展的一部分，董事局亦必須確保已設立周全的保險人呈報和內部控制制度，而有關制度是旨在監察資產是否根據投資政策和委託書、法律規定及規管方面的規定來管理的。董事局必須確保：

- a. 他們能定期收到資料，包括從公司風險管理單位收到有關資產風險及相聯風險的意見，有關資料須易於明白，並足以讓他們按市價計算基礎來衡量風險水平；
- b. 有關制度能適時提供準確的資產風險資料，並能對特殊要求作出回應；

- c. 內部控制已把衡量、監察及管制投資活動的職能與日常資產交易的職能妥當劃分；
- d. 制訂薪酬政策，避免有未獲授權而承擔風險的潛在誘因存在。

16. 如聘用外間資產經理，董事局必須確保高級管理層可根據經董事局核准的政策及程序來監察外間經理的表現。外間經理應以合約形式聘用，而合約訂明的事宜包括投資委託書所制訂的政策、程序和數量限制。保險人須聘用合適的專門人才，並確保能根據有關合約條款定期收到足夠資料，以評定外間資產經理有否遵從投資委託書。

17. 董事局須集體具備足夠的專業知識，以明白與投資政策有關的重要事宜，並須確保所有進行和監察投資活動的人士都具備足夠的知識和經驗水平。

18. 董事局須根據保險公司的活動、其整體的風險承受能力、長期風險回報規定、償付能力狀況，以及經營一般業務的保險人的本地資產規定，最少每年一次檢討其整體投資政策是否周全。

## 高級管理層

19. 擬備投資委託書(即列明有關運作政策及程序，以執行董事局所制訂的整體性投資政策)的責任，通常會轉授予高級管理層。各保險公司的委託書的確實內容也許會有所不同，但其詳細程度則必須與任何規管限制的性質，以及投資活動的複雜程度和數量相符，並須按情況指明以下事項：

- a. 投資目標、有關資產的調配限額，以及貨幣的調配和政策；此外，亦須指明任何相關的投資基準；
- b. 列舉所有獲准投資的項目及衍生工具(按情況而定)的清單，包括任何與市場有關的限制詳情(例如只限在指明證券交易所上市的證券)、最低評級規定或最低市價總值、所投資證券或股票的最低發行量、分散投資限制，以及相關的數量或質量限制；
- c. 獲授權進行資產交易人士的詳情；



- d. 投資組合經理所須遵守的任何其他限制，例如整體投資政策中的最高風險限制(或就固定收入的投資組合而言，投資組合的期限)，以及有關獲授權交易對手的事宜；
- e. 呈報和問責的議定形式及次數。

20. 相關的內部管理程序須記錄在案，並須包括：

- a. 尋求批准採用嶄新投資工具的程序：是否適宜保留彈性使用新興投資工具這點，應與找出工具的固有風險的需要保持平衡，並應在批准購置工具前確保這些工具會受到足夠管制。在批准購置這些新投資工具之前，應詳細地闡明衡量有關風險的原則，以及新投資項目所採用的會計方法(有關會計方法受到公認會計常規所規限，並為核數師所接受)；
- b. 甄選和核准新交易對手及經紀的程序；
- c. 適用於前線辦公室、後勤辦公室、用以衡量有否遵守數量限制、管制和呈報事宜的程序；
- d. 在出現違規的情況下，高級管理層會採取的行動細節；
- e. 為風險管理目的而進行的估值程序；
- f. 確定應負責估值工作人士的資料。估值工作應交由非交易執行人士進行，但如這個安排並不可行，則應適時對有關估值工作進行獨立查核或審計。

在制訂上述運作政策及程序時，須同時顧及會計及稅務方面的規則。

21. 高級管理層須確保所有負責進行、監察及管制投資活動的人士都具備適當資格，及恰當的知識和經驗水平。

22. 高級管理層須根據保險公司的活動及市場狀況，最少每年一次檢討所訂立的運作程序文件及所投放資源的足夠性。

## 監察及控制

### 風險管理職能

23. 保險人須能識別、監察、衡量、呈報及控制與投資活動有關的風險，這項工作須交由風險管理單位執行，其主要職責是：

- a. 監察保險人有否遵守核准的投資政策；
- b. 正式記錄及迅速呈報違規事項；
- c. 檢討過去的資產風險管理工作及結果；
- d. 檢討資產負債及流動資金情況。

24. 此外，風險管理單位亦須評估資產調配限額是否恰當。為此，風險管理單位應就多種市場情況，以及轉變中的投資和經營條件定期進行彈性測試。保險人一旦發現情況有極大風險，須確保其會對投資委託書所界定的政策及程序作出適當修訂，以便有效地管理這些風險情況。

25. 風險管理單位須定期向適當的高級管理層作出匯報，以及在適當情況下向董事局作出呈報。報告須提供大量資料及足夠的細節，讓管理層可就公司對市場情況的轉變及其他風險因素的敏感度作出評估。呈報的次數，應以確保能為上述人士提供足夠資料，讓他們可就保險人資產組合的轉變性質、由此帶來的風險，以及對公司償付能力的影響作出判斷為準。

### 內部控制

26. 保險人必須設有完備的內部控制制度，以確保妥善監督一切投資活動，並確保交易只在符合保險人的核准政策及程序的情況下才會進行。內部控制程序須予記錄。個別保險人所採用的內部控制程序，在範圍和性質方面會各有差異，但考慮採用的程序須包括：

- a. 前線辦公室、後勤辦公室和會計制度之間的相互協調；

- b. 確保各方都依據權限進行任何特定資產交易的程序。為此，保險人轄下負責條例遵行、法律事務及文件紀錄的有關人員須定期進行密切的溝通；
- c. 確保進行資產交易的各方都同意交易條款的程序。而即時收發及配對確認的程序，應獨立於前線辦公室職能；
- d. 確保正式文件紀錄能迅速完成的程序；
- e. 確保就經紀所報告的數額進行對帳的程序；
- f. 確保數額妥為交收和匯報，以及逾期付款或遲收款項可被識別的程序；
- g. 確保資產交易是在符合當前市場條款及條件的情況下進行的程序；
- h. 確保不會超越一切權限及交易限額，以及能即時察覺一切違規事項的程序；
- i. 確保對收費或價格進行獨立查核的程序：有關制度不應純粹倚賴交易商提供收費／價格資料。

27. 負責衡量、監察、結算及管制資產交易的職能須與前線辦公室的職能分開。有關方面應有足夠資源執行上述職能。

28. 保險人須定期及適時提交投資活動報告，以清晰易明的字眼說明公司的風險承擔，當中包括數量及質量方面的資料。作為高層管理的用途，報告原則上須每天提交；但提交報告的次數亦可略為減少，視乎有關資產交易的性質及規模而定。我們建議高級管理層須最少每月向上級提交報告一次，而有關報告須最少包括以下各方面：

- a. 在有關期間內及在有關期間完結時所進行的投資活動的詳情和評論；
- b. 按資產類別劃分的數額詳情；
- c. 交易對手的信貸風險分析；

- d. 在有關期間內違反任何規管或內部限制情況的詳請，以及所採取的行動；
- e. 已計劃的活動；
- f. 資產與負債狀況的詳情。

## 審計

29. 保險公司須設有全面涵蓋公司投資活動的審計制度，以確保能及時識別公司內部控制的缺點及運作制度的不足之處。如審計工作是由公司內部執行，則有關審計工作必須獨立進行。所有關於投資活動的關注事項必須向高級管理層及董事局報告。

30. 審計工作須由對全部所持有資產的固有風險都有認識的合資格專業人士擔任。

31. 核數師須就保險人的資產管理職能，評估其獨立性及整體成效。在這方面，他們須循衡量、呈報及限制風險各方面詳細評估內部控制的成效。核數師亦須評估遵守風險限制的情況，以及向高級管理層和董事局所報告資料的可靠性和適時性。

32. 核數師亦須定期檢討保險人的資產組合，以及所訂立的投資政策和程序文件，以確保保險公司履行其規管責任。

## 監管

33. 在監察保險公司的資產管理方面，保險業監督旨在確保公司有能識別、監察、衡量、呈報及控制相關風險。為達到這個目的，保險人須備有一套獲董事局核准的整體投資政策及程序，當中包括有適當程序確定董事局能就投資活動和資產情況取得數量及質量方面的適當資料。保險業監督亦可查明，公司已制訂有效程序以監察和管理資產負債情況，確保其投資活動及資產狀況與負債情況相符。

34. 為評估保險人控制投資活動相關風險的表現，保險業監督可定期索取以下資料：

- a. 董事局就產品與承保、再保險、投資及償付能力等方面所制訂的整體方針和政策說明；

- b. 資產負債管理程序；
- c. 投資政策及監控程序的細則，包括：
  - (i) 獲董事局核准採用的資產類別及投資組合細節；
  - (ii) 核准交易對手的程序；
  - (iii) 尋求批准採用嶄新投資工具的程序，以及確保資產風險控制一經確立後，可配合新興投資工具的發展而制訂的程序；
  - (iv) 適用於前線與後勤辦公室職能、衡量有否遵守任何限制、監督、管制和呈報事宜的程序；
  - (v) 對信貸、市場及其他風險方面的限制；
  - (vi) 監察流動性風險的程序；
  - (vii) 獲委託進行投資活動的人士的專業資格；
  - (viii) 估值方法；
  - (ix) 遵守規定方面的報告；
  - (x) 甄選及監察外間資產經理的程序；
  - (xi) 以風險價值計算方法或其他方法計算所得的資產組合風險狀況。

35. 以上資料須容許保險業監督透過實地查閱或與有關公司商討而取得。保險業監督可使用有關資產組合的內部管理資料，而有關資料必須適時提供及內容全面(即包括所持有的全部資產及涵蓋整個呈報機構)。保險人如將整項或部分資產管理工作外判，仍須負責確保備妥上述資料以供監管之用。

[PA-JLIIN/GN13(chi\_rev170805(fair)/ss]