

去年新增投保董责险的A股公司数量约有170家——

# “董责险”为谁撑起“保护伞”

本报记者 于 沐 李晨阳

## 财金观察

2021年首月,A股已有9家上市公司发出“为公司董监高人员购买责任险”的公告。此外,梳理A股上市公司公告可以发现,2020年新增投保董责险的A股公司数量约有170家,相比2002年至2019年,投保董责险的A股上市公司总共不到400家这一数据来看,近两年董责险的关注度和投保数量均明显增长。

### 新增投保公司近存量一半

“董责险”全称为董事、监事及高级管理人员责任保险,当董事、监事及高级管理人员在履行管理职务或雇员职责时,存在因不当履职行为损害公司及其股东利益而遭受索赔的风险时,由保险公司承担赔偿责任。董责险的赔偿责任主要包括两部分:一是个人应承担的责任及公司为个人责任进行的补偿;

小险种拓市场尤需接地气

于 沐

从2002年推出至今,尽管投保董责险的企业不断增加,但A股上市公司的整体投保率仍不足10%。可以说,董责险在我国虽然经过了近20年的发展,仍然是小众险种。

而美国相关机构2014年的调查显示,美国约96%、加拿大约88%的上市公司购买了董责险,并且在一些高风险行业,如高新技术、生物、金融等行业,投保率甚至接近100%。曾有业内人士呼吁在科创板试点强制投保董责险,认为此举能够减少逆向选择风险、降低保险费用从而提高市场效率。不过,去年以来,受新冠肺炎疫情影响,一些上市公司业绩增长乏力,甚至有公司卖楼求生。一些中小公司聘请金牌董秘还要花上几十万元,再加上董责险的保费,成本压力不容小觑。

从长远来看,上市公司购买董责险不仅是保障可能面临的经营风险,更是衡量公司治理水平的重要环节。董责险通过市场化的保险定价机制,能够在一定程度上检验企业的治理水平。

内部管理较差的企业可能很难获得保险保障,即使有保险公司承保,保费也会上浮。相反,公司治理水平较高的企业不仅能够获得较高保额,也能以较低的保费投保。不仅如此,有了董责险的倒逼,上市公司高管对自身行为也会有所约束。前不久,证监会曾披露某企业高管公开对抗监管执法。如果投保了董责险,一旦高管有类似行为不仅要承担禁业处罚,还会面临保险公司拒保。那即便是禁业期满,也再难有上市公司敢冒险聘用这样的管理人员。

其实,董责险的投保率低、市场规模小与产品供给有限也有密切关系。目前,只有平安财险、美亚财险、丘博保险等为数不多的保险公司能够提供相关产品。其中不少产品还是针对企业赴美股、港股上市设计的老产品,面对A股上市公司的需求,特别是针对不同行业的特点,这些产品往往水土不服、乏善可陈。

可以预见的是,随着我国资本市场的不断发展,董责险市场的蛋糕正在不断做大。大力开展董责险无论对于资本市场还是保险市场都有重要的意义。若要真正提高董责险的市场覆盖率,不仅要有制度化的设计,更要有叫好又叫座的产品。

## 帮助老年客户用手机银行



近日,中信银行重庆解放碑支行员工(左一)帮助老年客户使用手机银行快捷办理业务。近年来,中信银行积极搭建“幸福+6”中老年服务体系,已覆盖北京、上海、郑州、成都、哈尔滨等50余个城市。从网点实施适老化改造,到构建更为便利的服务流程,中信银行积极满足老年客户理财、问诊、购物等多方面“金融+非金融”服务需求。

张银燕摄(中经视觉)

本版责编 梁睿 彭江



相比2002年至2019年,投保董责险的A股上市公司总共不到400家这一数据来看,近两年董责险的关注度和投保数量均明显增长

### 更好保护投资者利益

平安产险有关负责人在接受经济日报记者时表示,“目前A股上市公司加速投保董责险最核心的动因还是在于A股上市公司的监管及法律环境发生了变化,促使上市公司提前做好风险预防和控制,进一步完善自身公司治理”。

不仅如此,从去年董责险投保情况来看,A股上市公司的保额和保费也得到大幅提升。据悉,此前已投保且已公告的上市公司有七成以上保额在5000万元以下。到2020年,有超过七成公司保额在5000万元至1亿元之间。

### 更好保护投资者利益

平安产险上述有关负责人告诉记者,随着法律及监管环境的变化,A股上市公司风控意识已有了明显提升,保额选择也日趋高额化、充足化。事实上,对于上市公司来说,购买董责险能够降低公司董事、监事及高级管理人员履行职责可能引起的风险以及引发法律责任所造成的损失。目前,美股市场董责险投保率超过九成,而A股上市公司尽管对董责险热情正在升温,但投保率依然有很大增长空间。

伴随董责险的热度提升,有不少投资者认为董责险是上市公司“对付”中小投资者诉讼的工具,其实这是对董责险的误解。北京工商大学保险研究中心主任王绪瑾在接受采访时表示,“董责险是直接保护投资者利益,间接保护上市公司利益。上市公司投保了董责险并不是把所有风险都转嫁出去了,董责险是对董监高失职行为带来的风险提供保障,而对于财务造假、欺诈等故意行为是不存在保险责任的”。

“通过投保董责险,实质是引用第三方险企的资金实力来增强投资者获赔的确定性,助力保护投资者利益,同时能够避免无辜股民受到二次伤害。”平安产险上述有关负责人表示,保

险公司为A股上市公司提供董责险,除保险应有的风险转嫁功能以外,还通过风控服务来帮助上市公司获得更好的风控效果,达到支持监管提升上市公司质量的要求。

更重要的是,经过多年的发展,A股上市公司风控意识已显著提高,对于内控制度和风控预案的需求也日趋常态化。据了解,在过去已购买董责险的A股上市公司中,采购方大多为已上市多年的公司,或曾经出现过信披违规、有切肤之痛的公司。随着科创板、创业板改革,信息披露的要求及监管力度持续上升,有更多IPO企业在上市之初就着手投保董责险,以便更好完善自身风控水平。

### 产品还有提升空间

未来,随着注册制的逐步推进及上市公司治理水平的持续提升,预计A股上市公司采购董责险的范围将进一步扩大,并将其作为上市公司的标准公司治理以及风险控制标准配备,市场空间巨大。

记者在采访中了解到,以澳大利亚为例,其约有2000家上市公司,体量仅为A股市场的一半左右,但当地董责险市场每年已有超20亿元人民币的保费规模。而2019年A股市场董责险保费仅5000万元左右,只要已投保的上市公司之中有一家出险,将轻易地造成全保险市场赔穿的情况。

不过,随着市场需求的增加及监管环境变化,董责险保费上涨已是大概率事件。此前,受到瑞幸咖啡财务造假风波影响,国内企业赴美股上市的董责险费率已出现上涨。多位业内人士告诉记者,对于保险公司而言,随着A股上市公司所面临的风险持续提升,保险公司也需要更高的费率水平来平衡风险对价,以使保险费率与风险程度相匹配,确保可持续且稳定地为A股上市公司提供服务。

此外,从保险责任和承保方案来看,关于董责险的产品设计我国业内尚未形成统一意见,这导致不少保险公司的产品低保额、高保费,只是简单复制国外产品的主要条款,未能做到“一企一策”或“一业一策”,这些产品并未完全贴合A股上市公司的风险敞口和实际需求,保险公司还需结合我国证券市场风险特征,推出更加符合A股市场需求的董责险产品。

天津行政学院经济学教研部教授陈欣烨认为,当前已有公司在投保董责险后发生风险事件,但是保单能否获得理赔,还需要对被保险人的行为进行认定,即被保险人是否存在欺诈行为,是否超出免责条款,保险公司需要获得相关的证据或者是司法机构的最终认定。而且,由于不同保险公司的产品免责条款也存在着差异,建议由保险和证券监管部门联合制定董责险的实施办法,确认免责和理赔原则,从而形成一致的社会认知,这也能降低由董责险造成的道德风险。

银河证券基金研究中心日前发布的报告显示,2020年四季度末公募基金21.35万亿元的总资产中,股票为5.23万亿元、债券为9.48万亿元、银行存款为3.78万亿元。股权投资规模在基金总资产中占比等部分指标近几年来逐季提升,但仍然具有较大提升空间。

银河证券基金研究中心总经理胡立峰告诉经济日报记者,股票投资规模与比例在基金资产中的占比反映出基金资产内部的结构变化。过去几年股市规模扩容较大,公募基金的新基金发行募集与持续销售(老基金申购)两个方面没有同比例增长,虽然基金销售市场火爆,但新老基金的销售情况冷热不均。

统计显示,2020年公募股票方向基金首次发行募集1.6万亿元,扣除持续运作的净赎回4000多亿元,实际净流入资金为1.2万亿元。预计2021年股票方向基金发行募集会达到2万亿元,持续销售会达到1万亿元,合计可能有3万亿元资金通过公募基金入市。新老基金的销售未同步增长,可能引起股票投资规模和比例在基金资产中占比的波动,对此投资者不用过度。

从纵向时间轴看,公募基金持股的比例呈现稳步增加态势。胡立峰介绍,2013年6月30日公募基金持有A股流通市值占比是7.38%,之后这一指标一直低于7%。2020年12月31日这一指标回升至7.58%,这是7年后第2次超越前期高点,说明最近几年大力发展权益基金取得可喜效果,也是公募基金作为市场主要机构投资者实力恢复的体现。

川财证券首席经济学家陈雳表示,公募基金的股票投资规模比例偏小的原因主要是当前国内基金市场中货币型基金占比依然较大,而货币基金主要投资于债券、央行票据、回购等安全性极高的资产,并不能投资于股票市场。

横向对比看,与境外成熟市场相比,国内公募基金无论在持股市值占比还是集中度方面,都处于较低水平。中国基金业协会统计,目前,公募基金主要持有以沪深300和中证500为代表的指数成份股,占其全部持股市值接近80%,占相关股票市值不足8%。

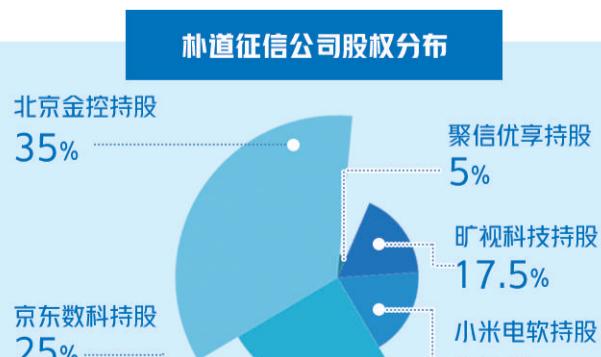
如何进一步提升公募基金持有股票、债券的比例?胡立峰建议,一是继续大力发行公募权益基金,推动股民转为基金投资者。2019年、2020年连续2年股民平均收益水平明显低于基金投资者,要推动存量股民加速转为基金投资者,或者推动存量资金与增量资金转为基金。二是改进并优化基金投资者的交易行为,进一步加快长线资金入市进度,尤其是养老金第三支柱与公募基金紧密结合,引导长期养老金通过公募基金入市,并通过公募基金的专业运作获取中长期投资收益。



## 加快解决消费金融征信难题——

# 第二家全国性个人征信机构揭牌

本报记者 王宝会



广泛,有海关、税务、司法、电商平台、消费金融公司等部门和单位的数据。仅仅依靠央行的征信服务,信息的来源和覆盖面的丰富程度不够。适度推动市场化征信机构发展,有利于企业或者机构更加全面地规避风险,扩大普惠金融覆盖面。

北京大学国家发展研究院副院长黄益平表示,“央行传统征信平台数据主要从银行获取,朴道征信则是从大数据、数字

经济里积累的数据做个人征信,是一个很重要的补充渠道。大数据征信作用在于降低信息不对称程度,识别信用优劣,在这方面殊途同归”。

在线上消费快速发展的当下,征信资源对于银行信贷、消费金融公司等机构开拓业务至关重要。苏宁金融研究院高级研究员黄大智表示,个人征信业务是开展消费信贷业务的基础,个人征信业务发展在一定程度上决定消费信贷这个行业的发展情况。国外的消费金融之所以发达,是因为其征信体系非常完善,金融机构可以获取到个人信用非常准确的评估信息,然后针对不同人群提供不同产品。简言之,就是根据每名用户的不同定位,再对其开展风险定价,向其提供不同的产品,从而满足最广大的消费人群,也降低了自身坏账的风险。

据了解,中国人民银行日前批准朴道征信有限公司开展个人征信业务是央行坚持市场化、法治化和科技化的发展方向,着力推进征信业供给侧结构性改革作出的决定。此外,人民银行在今年1月发布《征信业务管理办法(征求意见稿)》中明确,从事征信业务及其相关活动,应当依法保护信息主体合法权益,保障信息安全,防范信用信息泄露和滥用。不少业内专家表示,无论是百行征信还是朴道征信,在提供个人征信产品服务的同时,也需要更好地保护数据安全、保护个人隐私。

预计今年股票方向基金发行募集将达二万亿元——

本报记者 周琳 马春阳