

聚焦董责险

上半年上市公司投保董责险热情高涨 科创板企业投保意愿更强

■本报记者 冷翠华

《证券日报》记者对上市公司公告进行不完全统计后发现,今年上半年,约有150家上市公司发布公告,拟为公司的董事、监事、高级管理人员(以下简称“董监高”)购买责任险(以下简称“董责险”)。与之相比,去年全年新增投保的上市公司约170家。由此可见,今年上半年上市公司购买董责险的热情有增无减。

近年来,因投资者维权发生的诉讼案例有所增加。据Wind数据库和证监会官网等公开信息显示,在2019年和2020年,每年发生的股民索赔案例均超70件。

投资者索赔案件增加

近年来,上市公司投保董责险热情高涨。业内人士普遍认为得益于两个因素:一是去年实施的新证券法让上市公司意识到董监高履职风险进一步增加,投保意愿上升;二是国内投资者索赔案件近年有所增加,投资者保护工作日益完善,也令上市公司意识到投保董责险的必要性。

达信中国财务及专业责任风险部负责人曲婉如认为,随着相关法律法规的完善,投资者索赔案例的增加,以及民众法律意识的提高,国内董责险市场未来还将呈现快速发展势头。

在拟投保董责险的上市公司中,科创板企业居多。长安保险责任险部总经理李慧对《证券日报》记者分析称:“科创板的定位决定了其整体风险较高。科创板上市公司大多属于高成长企业,股价波动更为剧烈,市场风险相对偏高,这也是科创板企业扎堆投保的重要原因之一。”

在投保需求增长的同时,今年的董责险费率也在明显上升。据中怡保险经纪金融及专业责任总监、中怡保险经纪广州分公司副总经理申迪介绍,从近期投保案例来看,董责险费率同比涨幅普遍在10%-20%之间,部分产品费率涨幅甚至出现翻倍。

曲婉如介绍称,今年一季度,中国财务及专业责任险的价格上涨14%,主



要是受到董责险费率上升的影响。她表示,目前国内外董责险市场都在卖方市场,保障范围、免赔额等条件设置都比较严格。若是在海外有分支机构的中国企业投保,条件会更加严格。

责任认定尚存一定争议

尽管近年来董责险市场发展较快,上市公司投保量也在明显增加,但从覆盖面来看,目前国内上市公司投保董责险的整体比例仍不足15%,还有很大拓展空间。部分上市公司对董责险的作用缺乏明确认识,董责险涉及的各方主体对部分责任的认定也存在一些分歧,可能会为董责险市场的健康发展留下一些隐患。

曲婉如表示,近期发生了一些大额投资者索赔案例,许多涉案上市公司并未投保董责险,难以回避相关风险。但这些案例的发生,让更多上市公司和保险公司都意识到了投保董责险的重要性。

《证券日报》记者在采访中了解到,现实中董责险的理赔纠纷仍比较高,成为影响其长远发展的一大隐患。李慧在接受记者采访时表示,目前董责险的理赔纠纷主要表现为两方面争议:一是如何对董监高的不当行为进行定性。与其他险种一样,董责险并不保障故意违法行为,但对这一行为的认定大多依赖裁判文书或行政处罚决定书等。在实践中,如果监管部门对上市公司的行政处罚决定书对当事人的不当行为描述为“领导、策划、组织并实施了……”,对于该当事人的行为,险企更倾向于认定为具有“故意”性质;如果对上市公司的行政处罚决定书对当事人的不当行为描述为“未保持合理谨慎,未严格履行职责,未尽忠实勤勉义务……”,险企更倾向于认定为“非故意”性质。从具体实践来看,部分上市公司认为董责险什么都可以保障,甚至将其当成违法获利的“救命符”,对这种错误的认识必须予以纠正。

曲婉如表示,董责险虽然属于责任险,但保单都有量身定制的特征,部分上市公司对保单的保障范围、除外责任等方面的规定如果了解不够清楚,将给后期的理赔埋下隐患。因此,曲婉如建议,上市公司在投保环节应引入专业的保险经纪公司,明确董责险的保单责任,确保在出险理赔过程中减少不必要的纠纷。

二是如何划分被保险人(指自然人,下同)与被保险人(指法人,下同)的责任。对于某些“故意”行为,可能只是由一个或一些被保险人策划、实施的,对于这些被保险人,保险公司不会将其纳入保险责任之内;如果没有证据证明该被保险人具有“故意”行为的,则应纳入保险责任之内。另外,被保险人的意志通常表现为董监高的意志,对其“故意”与“非故意”的认定将依赖于对董监高行为的认定。因此,哪些被保险人行为的行为可以被认定为保险公司的行为,也成为认定保险责任的争议焦点之一。

曲婉如表示,董责险虽然属于责任险,但保单都有量身定制的特征,部分上市公司对保单的保障范围、除外责任等方面的规定如果了解不够清楚,将给后期的理赔埋下隐患。因此,曲婉如建议,上市公司在投保环节应引入专业的保险经纪公司,明确董责险的保单责任,确保在出险理赔过程中减少不必要的纠纷。

董责险不是“护身符” 董监高仍需且行且珍惜

■黄晓琴

董责险越来越受市场欢迎,这背后与资本市场法治建设的日臻完善有着密不可分的关系。与此同时,投资者维权意识的不断增强,也令上市公司和董监高倍感转嫁职业风险的紧迫性。受欢迎的生意未必都是好做的生意,一路水涨船高的费率水平并不代表着董责险的受欢迎程度,也反映了保险公司对董责险风险把控的严苛程度。

董责险作为舶来品,已引入中国资本市场约20年,但在经年累月的市

场行情下,做成的“生意”可谓门可罗雀。当多数传统险企在车险业务上肆意跑马圈地之时,董责险却成为在细分市场默默耕耘的小众产品。

伴随资本市场30多年的蓬勃发展,各项法律法规制度日趋完善。尤其是去年3月1日新证券法的实施,以及注册制、退市制度等相关政策的落地,监管部门对上市公司董监高、控股股东、实际控制人的各种违法违规行为采取“零容忍”的态度,直接刺激了上市公司董责险投保需求,上市公司开始把董责险作为有效转嫁董监高职业风险的一道“护身符”,甚至是风险发生后的“救命稻草”。

其实,即便是投保了董责险,上市公司的董监高们仍需且行且珍惜。在履职尽责的路上恪尽职守、遵纪守法,这才是最大的保障。虽然董责险费率水平一路上涨,保险公司出于对自身风控的考量,在“一对一”量身定制的保险方案中,与被保险的上市公司和个人商定诸多免责条款,董责险的保障范围并不能覆盖所有风险。资本市场的各种风险不容小觑,面对投资者的巨额索赔,上市公司提前投保董责险,无疑是防范于未然的一个较好的制度安排。

责任险的健康发展,离不开法律制度的不断完善和成熟。责任险是监管部门大力倡导发展的险种之一,但多年来一直进展缓慢,与相关的法律法规制度体系建设迟滞不无关系,比如,医疗责任险、雇主责任险、各种公共场所责任险等方面的进展。

当前的保险业如何摆脱低迷的发展态势?以财产险公司为例,应该发挥保险公司的精算优势,积极拓展以责任险为代表的非车险业务,发挥保险业充当社会稳定器的作用,而不是执着于车险“红海”的厮杀。

新投资赛道诞生 8家隐私计算公司获VC、PE投资

■本报记者 张志伟 见习记者 张博

数字经济时代,数据作为新一代生产要素,蕴含的价值正得到逐步释放,但数据隐私保护问题也亟待解决。业内人士普遍认为,隐私计算是解决此问题的关键。

“目前,隐私计算行业还处于初期阶段,无论是市场环境还是商业规模都不够成熟,但从客观条件来看,隐私计算会在未来几年迎来爆发期。”星云Cluster创始人、香港科技大学教授陈凯对《证券日报》记者表示,从技术维度讲,算力会是隐私计算后续发展的最核心竞争力,隐私计算行业未来会吸纳越来越多的机构进场,随着市场规模的扩大,对算力的需求也必定会增加。

根据国际研究机构Gartner的一份战略科技趋势预测显示:隐私计算成为2021年重点深挖的9项技术之一,能够保证满足数据隐私安全的基础上,实现数据价值的流动与共享,做到数据可用不可见,主要技术方案包括联邦学习、多方安全计算、可信执行环境等。

现阶段,无论是BAT等互联网企业还是初创型科技公司,都在探索隐私计算,推出各自在金融领域的隐私计算产品。同时,VC、PE等投资机构也看中了该赛道,纷纷入场布局。

隐私计算行业 属于全新增量市场

业内人士普遍认为,隐私计算行业

蕴含着投资机会,属于全新的增量市场,有望孵化出多家独角兽企业。

从投资机构布局来看,不少VC、PE已入局,包括红杉中国、IDG资本、基石资本等。《证券日报》记者据天眼查、App数据不完全统计,从2020年至今,至少已有8家隐私计算企业获得融资,大多集中在B轮融资之前。其中,成立于2020年1月份的洞见科技在当年8月份完成2000万元天使轮融资,今年年初完成数千万元Pre-A轮融资,投资方包括元资本、元启资本等。隐私计算全栈解决方案提供商星云Cluster于今年5月份完成1100万美元A+轮融资,投资方包括基石资本、华泰创新等。《证券日报》记者注意到,在星云Cluster天使轮及A轮融资时,红杉中国就已投资数千万元,其专项种子基金“红杉种子基金”还于2019年投资了数款科技。IDG资本则于2020年11月份参与冲量在线的天使轮融资,投资金额为数百万美元。

不过,也有部分行业观察人士对记者表示,需谨慎看待隐私计算行业的增长性。由于难以在二级市场找到直接对标的公司,在投资回报方面,很难预判这将是百亿级别的投资机会。同时,隐私计算要突破商业化的规模瓶颈,仍需完善技术的成熟度与安全性,搭建产业推广的多方协同合作模式。

“隐私计算在未来3年到10年内会实现跨越式发展。”算力智库创始人燕丽对《证券日报》记者表示,新一代信息技术时代到来后,数据资产的数据隐私保护和数据融合技术得到重视,隐私计

算一定会在其中扮演重要基础设施的作用。

目前,头部互联网企业、金融机构、区块链公司、初创型科技公司等“玩家”已纷纷入局,探索隐私计算技术。国家工业信息安全发展研究中心数据显示,截至2021年4月末,我国隐私计算专利申请量近5000项,在一定程度上可衡量隐私计算技术上的创新能力。其中,2018年专利申请量为646项,2019年为1202项,2020年达到1535项。

隐私计算行业的发展意味着新投资赛道的诞生。据毕马威推出的《2021隐私计算行业研究报告》显示,隐私计算享受大数据融合应用和隐私保护的双重需求驱动,中国市场规模将迎来快速发展期。预计3年后技术服务营收有望达到100亿元至200亿元的规模。

隐私计算 助力数据隐私保护

近年来,“大数据杀熟”“App过度索要个人信息”等问题频发,引发了人们对数据隐私的忧虑。随着《信息安全技术个人信息安全规范》《中华人民共和国数据安全法》的出台,数据隐私安全问题受到进一步重视,加强个人数据隐私保护迫在眉睫。

业内分析人士指出,在保护数据隐私的背景下,隐私计算应运而生,在确保数据安全隐私性的同时,还能挖掘数据价值,实现数据价值的最大化。

“2020年是隐私计算的技术元年,

2021年则是隐私计算的商业落地年,目前隐私计算在金融领域等数据应用密集型行业中有较多应用。”蓝盾智联创始人兼CEO徐敏对记者表示。

事实上,金融领域是最早应用信息技术,最大化数据价值的行业,在数据的收集、产生、积累中积攒了大量经验,数据的价值贯穿于个人征信、公司估值等场景。

江苏省大数据交易和流通工程实验室副主任李可顺对记者表示,以往金融行业的智能风控及反欺诈都需要大量用户敏感数据才可以实现。在这个过程中,金融机构明文提供用户的敏感数据,数据提供商及服务商提供的客户征信、信用、资产、偏好等数据。由于数据交互基本属于明文或对称加密,数据被截留、泄露的风险较大。而隐私计算可以实现数据可用不可见的形式,满足相关政策对数据安全应用的要求,同时保障敏感数据不用出库就能保障建模计算获得有价值的结果。

目前,多数探索隐私计算的企业在金融领域已有一些落地案例。例如,星云Cluster为建设银行构建了“联邦学习多方安全建模平台”,帮助建设银行以“可用不可见”的方式打通全行内外部数据共享,优化流程标准、降低管理成本,为该行未来进行数据开放提供了技术基础。

徐敏认为,随着数据要素对数字经济的重要性愈发重要,隐私计算将会有更大用武之地,这是数据要素进行有序、健康、安全流动的必然支撑技术。

金融机构半年报系列报道之七@券商资管

券商资管大力布局公募基金管理赛道 上半年有29只大集合产品转入

■本报记者 周尚任

今年上半年,券商资管转型进一步提速。券商积极设立资管子公司,申请公募基金管理业务资格,大集合产品公募化改造步伐加快,一系列动作都指向一个共同目标:发力财富管理转型、瞄准基金市场、布局公募赛道。

与此同时,券商资管产品的发行数量和业绩表现也相当“出圈”。今年上半年,累计新增1151只券商资管产品备案,同比增长14.07%;有数据可查的3669只券商集合理财产品的平均收益率为3.63%,超过同期上证指数的表现。

多家券商筹备资管子公司

针对资管业务的布局,多家券商上半年有新动作。

中信证券表示,将在8月初召开临时股东大会,审议关于设立资产管理子公司并相应变更公司经营范围的议案。拟设立的资管子公司将从事证券资产管理业务、公开募集证券投资基金管理业务以及监管机构核准的其他业务。6月中旬,国联证券表示,拟设立公募业务部并申请公募基金管理业务资格。中原证券则表示,有意向以增资等方式成为合煦智远(公募基金公司)的控股股东,拟持有合煦智远50%以上的股权。

除上述3家券商外,中金公司、中信建投、华创证券、国金证券等4家券商也在今年表示,拟设立资管子公司,大力发展资管业务。

此外,今年以来,中国证监会已核准国泰君安的全资子公司上海国泰君安证券资产管理有限公司公开募集证券投资基金管理业务资格,核准山西证券通过设立山证(上海)资产管理有限公司从事证券资产管理、公开募集证券投资基金管理业务。

资管新规的延期,对“一参一控”限制的放宽,为券商资管申请公募基金牌照提供了更多便利。不少券商人士向《证券日报》记者表示,所在公司已开始筹备或有意愿申请公募基金牌照。

券商资管大集合产品公募化改造也如火如荼地进行。Wind数据显示,2019年至今,已有21家券商及其资管子公司的82只“参公”产品改造完成,转入公募基金市场。今年上半年就有

29只券商资管大集合产品完成改造。

近期,第二批基金投顾业务试点资格陆续获批。7月2日晚间,光大证券、中泰证券、中银证券等多家券商表示,已获公募基金投顾业务试点资格。

券商集合理财收益率“出圈”

在全面转型下,券商资管规模已由当初的18.77万亿元峰值逐步降至8.55万亿元,但今年上半年的产品发行数量及收益方面仍表现“出圈”。

据中基协公开的统计信息显示,今年上半年,累计新增1151只券商资管产品备案,较去年同期增加142只,同比增长14.07%。其中,中信证券发行产品数量最多,为79只。

由于券商具有天生的投研优势,其资管产品的上半年业绩表现也可圈可点。Wind数据显示,今年上半年,有数据可查的3669只券商资管产品的平均收益率为3.63%。其中,有2465只产品保持正收益,占比67.18%。从各产品类型来看,上半年,股票型产品平均收益率为9.1%,其中7只产品收益率超100%,均为科创板战略配售资管计划;混合型产品平均收益率为4.33%,有4只产品收益率超100%;债券型产品平均收益率为2.17%。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈勇在接受《证券日报》记者采访时表示:“券商资管越来越多地从通道化转向主动权益管理,‘固收+’是最典型的发展方向。在大资管时代,一是要加强主动管理的专业能力;二是要加大渠道扩张,同时合规展业。”

记者了解到,不少券商都在火速加入到配置FOF的队伍中,并将FOF作为券商资管在转型中拓宽公募业务链条的业务之一。在中信证券上半年发行的产品中,FOF占比近30%。

Wind数据显示,今年上半年,239只FOF型产品的平均收益率为4.05%,其中有229只产品收益率为正,占比95.82%。太平洋证券、广发资管、安信资管旗下的3只产品收益率位列前三,其中,“太平洋均盈优选FOF1号”收益率为16.05%。“广发资管穗发五虎3号FOF”收益率为14.17%。“安信睿选7号FOF”收益率为14.04%。仅10只产品收益率为负,垫底产品的收益率为-3.75%。

信托公司增资不再“冲动” 年内仅3家获批增资

■本报记者 邢萌

7月2日,银保监会官网披露了两则信托公司增资获批公告。公告显示,中航信托、陆家嘴信托的注册资本将分别增至64.66亿元、57亿元。增资完成后,中航信托的大股东中航投资持股比例将小幅升至84.42%;陆家嘴信托的股权结构不变。

去年,信托业曾掀起一轮头部信托公司领衔的增资潮,建信信托、五矿信托、光大信托等均进行了增资。不过,今年的信托增资却走向低潮。在此次中航信托、陆家嘴信托获批增资之前,今年仅陕国投一家信托获批增资。

陆家嘴信托一年内两次增资

《证券日报》记者了解到,截至去年11月底,陆家嘴信托注册资本仅40亿元,经两轮增资后升至现在的57亿元。

天眼查App显示,陆家嘴信托已于今年6月28日变更工商信息,注册资本由48亿元增至57亿元。在2020年12月,陆家嘴信托的注册资本由40亿元变更为48亿元。另据得益信托相关信息,陆家嘴信托57亿元的注册资本已闯入信托业前20名之列,在68家信托公司中处于靠后位置。

陆家嘴信托在2020年中报中提及,当年的增资“有效地增强了公司资本实力”。但增资对信托公司的意义显然不仅于此。中航资本在对中航信托增资的公告中提到,“在信托行业‘回归本源、服务实体’的转型背景下,本次增资有利于中航信托切实提升发展质量,优化业务结构,促进公司高质量发展,同时符合监管机构对加强信托公司风险防范与处置能力的审慎监管要求。”

今年3月中旬,中航资本发布关于控股子公司中航信托增资的公告称,拟通过控股子公司中航投资以自有资金20亿元向中航信托增资。根据日前监管批复信息,此次增资完成后,中航信托的注册资本将由46.57亿元增至64.66亿元,大股东中航投资的持股比例将由82.73%升至84.42%;华侨银行持股比例相应减至15.58%。