

征求意见稿回复

PRI 对中国银保监会《保险资产管理公司管理规定（征求意见稿）》的回复

2022年1月8日

简介

负责任投资原则（PRI）是由联合国发起和支持的全球领先的负责任投资倡议。目前，PRI 六项原则签署方已逾 4,500 家（包括养老基金、保险公司、投资管理人和服务提供商等），资产管理规模总计约 120 万亿美元。

PRI 支持其全球签署方贯彻实施《负责任投资原则》。作为以维护受益人和客户最大利益为己任的长期投资者，PRI 签署方致力于了解环境、社会和治理（ESG）因素对投资绩效的贡献，以及在更广阔的层面上负责任投资在金融市场发挥的作用，以及对环境和社会的总体影响。

PRI 鼓励各方采纳并合作贯彻负责任投资原则，完善公司治理、诚信和问责机制，扫除可持续金融体系在市场运作、结构和监管方面面临的障碍，以建立起可持续的全球金融体系。

关于此次征求意见稿

《保险资产管理公司管理规定（征求意见稿）》（以下简称《征求意见稿》）是对 2004 年颁布的《保险资产管理公司管理暂行规定》的修订和替代。《征求意见稿》加快金融业改革开放步伐，同时也考虑到了保险资产管理公司（以下简称“保险资管公司”）的挑战和发展战略。《征求意见稿》针对公司治理和风险管理，尤其是某些高风险投资行为制定了相关规则，旨在引导保险资管公司走上健康发展的轨道，为支持实体经济高质量发展提供长期资本。主要修订内容包括：

- 新增公司治理专门章节，明确相关要求
- 全面增补风险管理要求
- 不再限制外资保险公司的持股比例上限，进一步向外国投资者开放金融市场
- 明确并优化受托管理保险资金的基本经营原则

PRI 很荣幸为此次中国银保监会《保险资产管理公司管理规定》征求意见稿提供反馈。

本征求意见稿回复代表 PRI 的观点，但不一定代表 PRI 签署方的观点。如需了解更多信息，请访问：www.unpri.org

如需了解更多信息，请联系：

Daniel Wiseman

PRI 亚太政策负责人

daniel.wiseman@unpri.org

刘珺如

PRI 高级政策分析师

junru.liu@unpri.org

主要建议

《征求意见稿》对保险资管公司做出了明确定义，该定义明确了保险资管公司接受合格投资者委托管理资产，且以实现资产长期增值为目的。《征求意见稿》还强调了保险资管公司完善公司治理和风险管理的重要性，同时明确了受托管理各类资金的基本原则，并禁止保险资管公司从事部分违背投资者对客户义务的高风险投资行为。对此，PRI 表示支持。

保险资管公司要实现受托客户资金长期增值，则必须管理与环境、社会和治理(ESG)议题相关的风险和机遇。实证和学术证据表明，纳入 ESG 因素是投资风险和绩效的一个重要来源¹。ESG 分析可帮助投资者识别与投资价值相关的问题并降低下行风险。对于保险资管公司而言，ESG 相关因素可能会导致《征求意见稿》识别的各类现有风险，包括保险风险、信用风险、市场风险、流动性风险、经营风险、声誉风险和战略风险²。

鉴于 ESG 因素对投资业绩的重要性已得到广泛认可，PRI 认为，如果投资者在投资治理和风险管理流程中疏于考虑 ESG 风险和机遇，应被视为未履行其受托人责任³。负责任投资实践在全球投资市场的主流化即是对此很好的说明⁴，全球政策制定者和金融监管机构也日益明确这一点⁵。

资产所有者可采纳的负责任投资的方法有很多，但大致可以划分为两大领域：ESG 纳入与尽责管理。

ESG 纳入（在构建投资组合时纳入 ESG 问题）			尽责管理（提升被投公司的 ESG 绩效）	
ESG 问题可通过三种路径融合进现有的投资实践：整合，筛选和主题投资。			投资者可以鼓励被投资公司提升 ESG 风险管理并开展更具可持续性的业务。	
整合	筛选	主题投资	参与沟通	代理投票
明确并系统性地 将 ESG 问题纳入 投资分析与决策 中，从而更好的 管理风险并提升 投资回报。	基于投资者的偏 好、价值或道德 取向，对潜在的 被投资公司或项目 进行筛选。	寻求将具有吸引 力的投资回报与 推进特定的环境 或社会成效的投 资目的相结合， 包括影响力投 资。	与被投资公司就 ESG 问 题进行沟通和讨论， 以促进其对 ESG 问题 的处理，包括 ESG 相 关的披露。这种沟通 可以单独推进，也可 以与其他机构投资者 协作开展。	就 ESG 问题， 通过投票表决 就股东提案表 达出正式的支持或反对意 见，或提出股 东提案。

¹ 2018 年 ESG 研究（分析显示，在 2000 多项有关 ESG 因素如何影响公司财务业绩的学术研究中，“绝大多数研究得出了正面结果”，只有十分之一得出负面关系）；另请参阅 PRI 委托报告：[ESG 参与如何为投资者和公司创造价值（这表明对公司就 ESG 问题开展参与可推进 ESG 风险管理和可持续商业实践，从而为投资者和公司创造价值）](#)。

² 联合国环境署金融倡议，2020，[管理非寿险业务中的环境、社会和治理风险（Managing environmental, social and governance risks in non-life insurance business）](#)。

³ PRI. 21 世纪受托人责任最终报告，第 8 页。

⁴ 目前，PRI 六项原则签署方已逾 4,500 家（包括养老基金、保险公司、投资管理人和服务提供商），资产管理规模总计约 120 万亿美元。

⁵ PRI 发现 96% 的负责任投资政策是 2000 年以后制定的。截至 9 月，2021 年的新增或修订的负责任投资政策工具数量已经达到了 159 项，超过 2020 年的总和。<https://www.unpri.org/pri-blog/88-new-policies-added-to-pri-regulation-database/8532.article>

表一：负责任投资的两大领域：ESG 纳入和尽责管理⁶

在中国法律中，“受托人责任”（“信义义务”）本身并不是一个固定成型的概念。不过，受托人责任依据的多项原则——如忠诚和审慎义务，行事谨慎、勤勉和技能要求，以及为受益人和客户的利益诚信行事——对中国投资者来说并不陌生⁷，《征求意见稿》第三条也对此作出了阐述。这些原则所组成的投资者责任和与其他司法管辖区的投资者责任和义务相似。

银保监会已在《保险资产管理公司监管评级暂行办法》中鼓励 ESG 投资，对参与绿色金融项目或 ESG 方面有突出表现的机构给予额外加分⁸。除此之外，为确保保险资管公司将重要 ESG 因素适当纳入决策，并与市场最佳实践保持一致，我们建议银保监会在《征求意见稿》中做出明确规定，要求保险资管公司将 ESG 因素纳入公司治理、风险管理、投资活动⁹、尽责管理¹⁰和披露实践。

PRI 对《征求意见稿》的主要建议如下：

- 明确保险资管公司的责任，要求其按照投资期限，将具有财务重要性的 ESG 因素纳入其公司治理、风险管理、投资分析和决策流程
- 规定保险资管公司的尽责管理职责，要求保险资管公司监测被投公司的 ESG 绩效，对公司开展参与和沟通，积极行使投票表决权，以督促被投资公司提升 ESG 绩效，并降低系统性风险；
- 了解并纳入客户的可持续性相关偏好；
- 报告上述承诺的履行情况。

具体建议

第三章第三十六条至第四十七条（公司治理）

《征求意见稿》增加了“公司治理”章节，对股东义务、股东会、董事会、专业委员会、独立董事、监事会、高级管理人员、首席风险官以及激励约束机制作出了规定。

PRI 建议银保监会增加以下要求：

保险资管公司应确保其高级管理人员负责监督 ESG 在投资决策和尽责管理实践中的纳入情况。保险资管公司应具备必要的资源和专业知​​识，以有效地将 ESG 风险和机遇纳入投资和尽责管理实践。

ESG 纳入和尽责管理可促使投资者将投资活动和决策与客户的长期利益保持一致。要实现这一目的，则必须建立适当的内部治理机制，确保通过监督和问责实现有效的 ESG 整合和尽责管理。此外，还须投入足够的资源并提供培训，以提高 ESG 整合和尽责管理人员的专业能力¹¹。

第五十条（受托资金管理）

⁶ PRI, [负责任投资简介：尽责管理](#)。

⁷ PRI. 中国的投资者责任与 ESG 整合，第 5 页。

⁸ <http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/governmentDetail.html?docId=958449&itemId=879&generaltype=1>

⁹ PRI, 世界银行, [可持续投资政策和监管工具箱（第一部分）](#)。

¹⁰ PRI, [负责任投资简介：尽责管理](#)。

¹¹ 此类要求的示例：[TCFD 建议报告](#)，19 页；[中国香港证监会致持牌法团的通函](#)：基金经理对气候相关风险的管理及披露（该通函修订了《基金经理操守准则》关于“管治”的第 1.2 (a) 至 (d)、1.6 及 1.8 段，），如欧盟可转让证券集合投资计划 (UCITS) 第 5 (5) 条、第 9 (g) 条，以及另类投资基金经理指令 (AIFMD) 第 22 条、第 60 (i) 条。

该条规定，保险资管公司受托管理保险资金，应当符合保险资金运用及保险资金委托投资管理相关监管规定。

保险资管公司应当依据监管规定和合同约定，对受托管理的其他资金、保险资产管理产品资产进行投资管理和运作。

PRI 建议银保监会增加以下要求：

- 保险资管公司应按照其投资期限，将 ESG 问题纳入投资分析和决策流程。
- 保险资管公司还应实施尽责管理，包括监测被投资公司 ESG 绩效，对公司开展参与和沟通，积极行使投票表决权，以督促被投资公司提升其 ESG 绩效，并降低系统性风险。

具有财务重要性的 ESG 议题是长期投资价值的重要驱动因素¹²。一项分析显示，在 2000 多项有关 ESG 因素如何影响公司财务业绩的学术研究中，“绝大多数研究得出了正面结果”¹³。例如，气候变化给投资者带来了巨大的风险，同时也给一些公司带来了机遇，使其在低碳世界中蓬勃发展。美世（Mercer）在 2019 年的一份报告中指出，拥有多元化投资组合、投资期限跨越数十年的养老基金、保险公司、财富管理公司以及捐赠基金和基金会将面临气候变化相关成本，其投资收益也可能会受到影响¹⁴。二十国集团（G20）金融稳定委员会¹⁵和英格兰银行¹⁶的报告也确认了这些风险预期的财务重要性。

为了履行对客户的义务，保险资管公司应将 ESG 因素纳入投资决策，以管理 ESG 相关风险和机遇。此外，还应积极对投资对象开展参与沟通并监督其公司治理，以确保公司管理者的决策符合客户的长期利益。¹⁷

第五十九条（报告说明）

该条要求保险资管公司定期或者根据合同约定，向委托人报告受托管理资产的管理运用情况。

保险资管公司应当按照法律法规、中国银保监会相关规定及保险资产管理产品合同等规定，及时履行信息披露义务。

PRI 建议银保监会增加以下要求：

为履行本条规定的报告义务，保险资管公司还应按照法律、法规或合同规定的投资者义务，报告其 ESG 纳入和尽责管理情况。

这将有助于提高保险资管公司在受托资金管理方面的透明度和问责机制，尤其是在管理 ESG 相关风险和机遇方面。在 2060 年实现碳中和、2030 年实现碳达峰的目标下，许多金融解决方案已经应运而生。制定明确的报告要求将有助于最大程度地降低漂绿风险，同时激励保险资管公司创新 ESG 整合和尽责管理方式，推动投资对象的低碳转型。在国际层面，国际财务报告准则基金会（IFRS）于 2021 年宣布成立国际可持续发展准则理事会（ISSB），以制定一套综合的全球可持续发展相关的信息披露基准，其

¹² PRI 报告，[中国市场的 ESG 与 ALPHA。](#)

¹³ https://download.dws.com/download?elib-assetguid=714aed4c2e83471787d1ca0f1b559006&wt_eid=2156623951900953270&wt_t=1566240624353

¹⁴ 美世，[在气候变化的时代中投资。](#)

¹⁵ 金融稳定委员会，[推进气候相关披露的报告。](#)

¹⁶ 英格兰银行，[英格兰银行对气候变化的应对（The Bank of England's Response to Climate Change）。](#)

¹⁷ 此类要求的示例包括：[中国香港证监会致持牌法团的通函](#)：基金经理对气候相关风险的管理及披露（该通函修订了《基金经理操守准则》关于“投资管理”，3.1A 段），欧盟条例，如欧盟可转让证券集合投资计划（UCITS）第 4 条、第 5（a）条，另类投资基金经理指令（AIFMD）第 57 条，金融工具市场指令 II 第 21 条。

范围将包括金融行业¹⁸。在一些国家和地区，如欧盟¹⁹、中国香港²⁰和英国²¹，政策制定者已经制定了或者正在制定金融机构的 ESG 相关披露规定。中国人民银行也制定了《金融机构环境信息披露指南》，作为对保险公司、资产管理公司等金融机构披露环境信息的自愿性指南²²。

第六十条（销售管理）

该条要求保险资管公司建立和完善客户服务标准，加强销售管理，规范保险资产管理产品及业务宣传推介，不得有不正当销售或者不正当竞争的行为。

PRI 建议银保监会补充该条内容，要求保险资管公司在向客户提供金融服务或产品之前评估投资者适当性：

保险资管公司应了解客户的 ESG 偏好以及客户希望持有投资的时间长度。保险资管公司应确保其提供的金融服务或产品适合客户的 ESG 偏好和投资期限。

保险资管公司客户作为主要的资金提供者，对金融体系的运行以及负责任投资实践的兴起起着关键作用。投资者有必要了解自身的真正利益，并将其置于投资决策的核心。虽然客户的利益一般被解释为仅是为了追求一定的财务回报，但其实很多客户对投资的可持续性绩效具有明显偏好。政策制定者已经着手采取行动来回应这一需求。例如，欧盟修订了《金融工具市场指令 II》和《保险销售指令》，要求金融机构了解现有及潜在客户的可持续性偏好，并提供与之相符的产品。PRI 发现，除了作为投资者义务的主要构成之外，了解客户可持续性偏好还会带来诸多益处，包括提高客户满意度、提升竞争力、最大程度地降低声誉风险，以及产生积极投资贡献²³。

第六十一条（审慎经营）

该条要求保险资管公司审慎经营，保持良好的财务状况，满足公司运营、业务发展和风险管理的需要。

PRI 建议银保监会增加以下要求：

保险资管公司在遵守第一款要求的同时，还应考虑重大的 ESG 风险和机遇。

本条建议理由与第 50 条的建议理由相似。

第五章第六十三条至第七十一条（风险管理）

该章针对保险资管公司加强风险管理提出了一系列要求，包括建立风险管理体系（第六十三条）、配备足够的风险管理资源（第六十四条）、建立内控和审计制度（第六十五条）、子公司风险管理（第六十六条）、关联交易管理（第六十七条）、从业人员管理（第六十八条）、风险准备金（第六十九条）、数据支持（第七十条）和应急管理（第七十一条）。

¹⁸ <https://www.ifrs.org/groups/international-sustainability-standards-board/#about>；具体请参考 IFRS 技术准备工作组提出的[可持续发展相关披露要求典型](#)（一般要求典型），[气候相关披露要求典型](#)（气候典型），以及[补充：披露要求的技术协议](#)（气候典型）。

¹⁹ [金融服务行业可持续性相关披露规定（Regulation on Sustainability-Related Disclosure in the Financial Service Sector）](#)；[股东权利指令（Shareholder Rights Directive）](#)

²⁰ [致证监会认可单位信托及互惠基金的管理公司的通函：环境、社会和管治基金；负责任的拥有权原则；中国香港证监会致持牌法团的通函](#)；基金经理对气候相关风险的管理及披露（该通函修订了《基金经理操守准则》6.2A 段关于披露的相关规则。

²¹ [征求意见稿：CP21/17：加强资产管理公司、寿险公司和受 FCA 监管的养老金提供商对气候相关信息的披露（Consultation: CP21/17: Enhancing climate-related disclosures by asset managers, life insurers and FCA-regulated pension providers,）](#)；[英国尽责管理守则（UK Stewardship Code）](#)

²² https://www.cfstc.org/bz/gk/view/yulan.jsp?i_id=1925&s_file_id=1867

²³ PRI, [了解受益人的可持续性偏好并为之保持一致。](#)

PRI 支持银保监会提出的全面和系统的风险管理方法，并建议银保监会要求保险资管公司在风险管理过程中充分考量和管理 ESG 相关风险。

如上所述，ESG 问题对投资者而言可能意义重大。此外，金融体系也可能面临由 ESG 问题引起的系统性风险。2021 年 10 月，金融稳定委员会就新冠疫情和气候变化带来的金融风险提出了明确警告：

“气候变化带来的物理和转型风险敞口体现了紧迫且日益凸显的脆弱性。气候相关事件可能会导致资产价格发生急剧变化，并集中在某些行业或地区。向低碳经济的无序转型可能会影响金融体系的稳定性²⁴。”

“新冠疫情及其应对政策造成的经济影响加重了主权国家、非金融公司和家庭的债务负担。随着政策支持的取消，破产和信用风险还会进一步上升²⁵。”

在 ESG 相关风险——尤其是系统性风险不断升级的情况下，系统和全面的风险管理方法应为助力保险资管公司充分考量和管理 ESG 相关风险——尤其是气候变化等系统性风险保驾护航。²⁶

PRI 在多个市场积累了可持续金融和负责任投资公共政策相关经验，可随时为银保监会完善中国负责任投资监管框架提供进一步支持。如有任何问题或建议，请联系 policy@unpri.org。

²⁴ [金融稳定委员会，促进全球金融稳定 \(Promoting Global Financial Stability\)](#)，金融稳定委员会 2021 年年报，第 1 页。

²⁵ 同上。

²⁶ 此类要求的示例包括：[中国香港证监会致持牌法团的通函](#)：基金经理对气候相关风险的管理及披露（该通函修订了《基金经理操守准则》第 1.7.1 段、第 3.11.1(b) 段，及附录 2 下的 F 段关于“风险管理”），欧盟条例，如欧盟可转让证券集合投资计划（UCITS）第 38（1）条，另类投资基金经理指令（AIFMD）第 40 条，金融工具市场指令 II 第 23(1)(a) 条。