

# 保单贴现一年未落地 境外机构悄然入局

本报记者 宋文娟 北京报道

保单贴现市场只见开花不见结果。保单贴现是保单资产变现的另一种途径,保单持有人获得的保险

## 绸缪已久

保单贴现业务很好地照顾到了保单持有人、保险公司、投资者三方利益。

作为一种针对保单的新的融资手段,保单贴现一直备受关注。

所谓保单贴现,是指保单贴现人(即保单持有人)以保单满期给付折价或被保险人保险责任发生给付折价的方式,通过保单贴现机构将保单受益权转让给保单投资人从而获得贴现资金,当该保单满期或被保险人保险责任发生时,保单投资人可以领取保险金获得投资收益的交易行为。据悉,在美国一些州,保险公司在办理退保时,必须要告诉保单持有人,还可以作保单贴现这一收益更高的选择(退保只能获得保单现金价值,有损失)。

而与此同时,保单贴现投资产品由于主要与人的存活寿命相关,主要风险是死亡率,不受政治经济环境的影响,与金融市场的相关性极低,在国际上也受到热捧。国际上很多大的基金管理公司如盖茨基金会、巴菲特的 Berkshire Hathaway

## “进口”保单贴现产品

资深保险人士认为,堵不如疏,与其阻止国人投资国外保单贴现产品,不如发展国内保险贴现市场。

随着上述征求意见稿的亮相,有一家注册在香港,名叫“中国保单贴现服务有限公司”的机构对外宣称,其与国际知名保单贴现基金公司开展合作,将中国国内外的保单进行贴现,并与基金公司联合投资于海外保单贴现标的基金,主要业务是开展普通型终身寿险、普通型两全保险和普通型年金保险贴现业务。

有业内人士透露,国外机构通过国内的一些机构吸引投资者投资美国保单贴现产品,这些机构主要分布在北京、广州、杭州等一二线城市。

“这些公司以发行美元基金的形式在国内开展业务,以美元的保值增值来吸引美元的持有者。美元利率很低,这也是一种资金外流。

利益介于退保金和保险赔付之间,高于退保金额和保单贷款。作为保单融资的一种新型手段、保险市场要素,保单贴现也是和普通消费者息息相关的一项功能,其在国外比较常见。早在2018年1月,原中国保监会曾经对《人身险保单贴现业务试点管理办法(征求意见稿)》公开征求意见,引发市场热议,此轮征求

基金,保单贴现投资在它们基金的另类项目投资占相当大的比重。可以说,保单贴现业务很好地照顾到了保单持有人、保险公司、投资者三方利益。

根据此前的征求意见稿,开展保单贴现业务的保险合同生效时间超过两年,可以进行保单贴现的产品类型包括普通型终身寿险、普通型两全保险和普通型年金保险。

对于保单贴现机构,要求其实缴资本不低于人民币5亿元,同时还需要准备支持业务运营的信息管理系统,具有支持业务运营的信息管理系统,并具备与保险公司相关业务系统、保单登记管理信息平台对接的技术能力。此外还需要具有相应的网络信息安全管理体系、业务管理制度和操作规程。所运营的互联网络平台,应符合国家互联网行业主管部门的管理规则,并配备专门从事互联网平

台运营管理的专业人员团队。此前市场曾猜测,该征求意见稿可能是为上海保交所准备,不过据知情人士透露,上海保交所开展保单贴现业务还需要一段时间。

《中国经营报》记者曾采访北京保险产业园负责人,其对记者明确表示,会去争取开展保单贴现业务,“拟成立交易中心,更多地地为交易提供场所”(详见中经网2018年1月13日报道《保单贴现将试点 投保人新增融资渠道》)。

不过,近日记者就“保单贴现”话题再次联系北京保险产业园相关领导,其对记者表示“没有任何实质进展,不便接受采访”。记者获悉,原保监会批准了北京保险服务中心股份有限公司(以下简称“北京保险服务中心”)开展保单贴现交易服务业务试点,也是唯一一家批准开展保单贴现业务试点的机构。该机构于2009年成立,成立之初名为“北京保险交易所股

公司”2013年更名为“北京保险服务中心”,已筹备近十年。尽管该公司目前已经与中国保险信息技术管理有限责任公司(以下简称“中保信”)立项保单贴现试点保单登记管理项目,同时与中国人寿、新华人寿、人保寿险、太平人寿等签署战略合作协议。不过自征求意见稿在2018年1月发布一年多的时间里,北京保险服务中心并未正式对外开展保单贴现业务。

也就是说,其虽然获得了保监会的批准筹建,但并未获批开业。而人身险保单贴现业务试点管理办法自从2018年1月26日征求意见稿结束后也至今未能正式对外发布执行。这意味着对于投保人来说,保单贴现这一新型融资变现渠道并未打通。由于消费者变现需求旺盛,甚至有“黄牛”中介机构利用消费者对保险公司的不信任,专门做帮助消费者全额退保的生意。

国内这样的保单贴现业务还没有开展,资金流向国外了。”前述对保单贴现研究多年的人士告诉记者。其认为上述基金产品受基金监管,不受保单贴现监管,存在一定的监管风险。

有业内人士表示,开展保单贴现需要得到监管部门在政策层面的肯定,刚开始还是谨慎一些好。另外,保单贴现交易不宜采用直接撮合的方式,保护被保险人合法权益不受侵犯,避免保单贴现投资过程中的道德风险,应该参照国内成熟经验采用间接方式进行投资。而有资深保险人士认为,“堵不如疏,与其阻止国人投资国外保单贴现产品,不如发展国内保险贴现市场。”

“此外,在当前国内保险公司

国内这样的保单贴现业务还没有开展,资金流向国外了。”前述对保单贴现研究多年的人士告诉记者。其认为上述基金产品受基金监管,不受保单贴现监管,存在一定的监管风险。

有业内人士表示,开展保单贴现需要得到监管部门在政策层面的肯定,刚开始还是谨慎一些好。另外,保单贴现交易不宜采用直接撮合的方式,保护被保险人合法权益不受侵犯,避免保单贴现投资过程中的道德风险,应该参照国内成熟经验采用间接方式进行投资。

而有资深保险人士认为,“堵不如疏,与其阻止国人投资国外保单贴现产品,不如发展国内保险贴现市场。”

“此外,在当前国内保险公司

国内这样的保单贴现业务还没有开展,资金流向国外了。”前述对保单贴现研究多年的人士告诉记者。其认为上述基金产品受基金监管,不受保单贴现监管,存在一定的监管风险。

有业内人士表示,开展保单贴现需要得到监管部门在政策层面的肯定,刚开始还是谨慎一些好。另外,保单贴现交易不宜采用直接撮合的方式,保护被保险人合法权益不受侵犯,避免保单贴现投资过程中的道德风险,应该参照国内成熟经验采用间接方式进行投资。

而有资深保险人士认为,“堵不如疏,与其阻止国人投资国外保单贴现产品,不如发展国内保险贴现市场。”

“此外,在当前国内保险公司

国内这样的保单贴现业务还没有开展,资金流向国外了。”前述对保单贴现研究多年的人士告诉记者。其认为上述基金产品受基金监管,不受保单贴现监管,存在一定的监管风险。

有业内人士表示,开展保单贴现需要得到监管部门在政策层面的肯定,刚开始还是谨慎一些好。另外,保单贴现交易不宜采用直接撮合的方式,保护被保险人合法权益不受侵犯,避免保单贴现投资过程中的道德风险,应该参照国内成熟经验采用间接方式进行投资。

而有资深保险人士认为,“堵不如疏,与其阻止国人投资国外保单贴现产品,不如发展国内保险贴现市场。”

“此外,在当前国内保险公司

## “鲑鱼”发力万亿市场：外资险企增资潮起

编者按/自1992年上海展开保险对外开放试点迄今,保险行业的开放已走过26年。

然而,数据显示,外资险企日子并不好过。银保监会最新披露的数据显示,2018年前11个月,50家外资险企原保险保费市场份额不足一成。

不过,过去的2018年,对外资险企来说又是一次转折点。2018年初,央行新任行长易纲在博鳌亚洲论坛上,谈及金融业对外开放时,有四条提到了保险业。2018年底,外资险企增资步伐明显加快。

从被担心抢占国内市场而冠之以“狼来了”,到国内市场主体“披着狼皮的羊”的调侃,外资险企经历了什么?

本报实习记者 陈思琦 记者 郑利鹏 上海报道

日前,外资险企中荷人寿公告称,其增资计划已在2018年末获批,这已是2018年第十家推进或完成增资事宜的外资险企。以至于,业内人士称其为再掀外资“入华小高潮”。

2018年可谓是保险业开放的突破年,其中两大事件最为典型,第一件是4月银保监会宣布外资持股比例将放宽至51%,三年后即不再做限制。此外,还将在几个月内允许符合条件的外国投资者来华经营保险代理业务和保险公估业务;放开外资保险经纪公司经营范围,与中资机构一致;在2018年年底前,全面取消外资保险公司设立前需开

## 全面开放

在外资进入中国保险市场的进程中,第一阶段的准备期是由1980年到1992年这一区间,外资保险公司与中国政府双方通过共同努力逐步完成外资在华设立代表处事项的推进。

直到中国保险业开放进入了第二阶段,即从1992年到2001年的试点期,这个阶段开始的标志是上海成为第一个对外开放保险业务的试点城市。

第三阶段为2001年至2004年,是中国保险市场在加入世贸组织之后的过渡期。

第四阶段为2004年至2017年,经过这一阶段,中国保险市场基本实现了全面对外开放。在三年过渡期之后,按照加入世贸组织协议,允许外资寿险公司提供健康险、团体险和养老金/年金险业务;取消对设立外资保险机构的地理

设两年代表处要求。

第二件则是2018年11月25日,安联(中国)保险控股有限公司成为中国首家外资保险控股公司。

两个事件的发生在中国保险市场上引起了轰动。事实上,外资险企在国内市场一直呈现水土不服状态,银保监会最新披露的数据显示,2018年前11个月,22家外资财险公司共取得原保险保费收入202.7亿元,占全部财险公司保费收入的1.91%;28家外资人身险公司共取得原保险保费收入1910.6亿元,占人身险公司总保费收入的7.71%。整体来看,50家外资险企保费市场份额不足一成。

追本溯源,外资险企“入华高潮”与其在国内市场此前经历的种种突破不无关系。

限制;寿险除外资比例不超过50%及设立条件限制外,对外资没有其他限制;设立合资保险经纪公司的外资股权比例可至51%;经过4年过渡期,外资保险公司必须就非寿险、个人意外和健康保险的基本风险的所有业务向指定再保险公司分保的要求被逐步取消;经过5年过渡期,将申请设立保险经纪公司的外国保险经纪公司总资产要求从5亿美元逐步降低至2亿美元;2012年对外资非寿险公司开放交强险业务。这意味着中国保险业基本实现了全面对外开放。

第五阶段为2018年开始,也是外资进入的又一大突破——进入门槛在逐步降低。据银保监会披露,2017年11月其宣布将通过3年和5年过渡期,逐步放开外资人身险公司外方股东持股比例限制,进一步加大保险业对外开放力度。

## 引入营销员制度

友邦保险成为20世纪50年代以来,第一家在中国开业的外国保险公司。

随后,友邦保险将当时国外较为流行的保险营销员制度带入国内,引起了一阵“站街”热,全国的保险公司纷纷效仿,营销员制度和数以百万计的营销员为保险业发展打开了局面。

《中国经营报》记者注意到,截至目前,卓越营销员渠道仍然是友邦保险的亮点之一。

此外,在中国加入世贸组织初期获批颁发市场准入许可的外资合资公司也见证了中国保险业快速发展的18年。数据显示,2001年有12家外资公司获批准发市场

## 全球统一业务标准

随着开放程度的不断加深,中国保险市场将会愈加国际化。

国务院发展研究中心金融研究所教授、保险研究室副主任朱俊生指出,扩大对外开放可以促进我国保险业改革。

据其介绍,近年来,由于发展理念的偏差,大量中短期存续业务弱化了寿险的保障功能,且高负债成本使部分公司面临利差损和费差损的压力,并倒逼和诱发资产端的激进投资行为。目前由于监管政策导向的变化,一些公司的流动性风险凸现。财产保险业则片面追求规模,公司经营高度同质化,商业模式雷同,“规模至上”成为市场主体普遍的发展手段,造成市场竞争异化,大多数市场主体经营持续亏损。市场秩

序不规范,寿险存在比较严重的销售误导,财产险、尤其是农险和车险领域违规现象严重,消费者利益保护不力等。

据了解,大多数外资公司则由于产权的有效约束、股东的审慎经营理念、面向全球市场的统一业务标准等,能够恪守保险经营的一般规律,较好地发挥了保险的长期保障与风险管理功能,很大程度上为中资保险公司的转型发展提供了较好的参照。开放政策落实后,外资保险业务、尤其是寿险业务将加快发展。

此外,外资保险公司不仅提供产品与服务,促进了市场竞争,而且也带来了关于保险经营的基本常识以及国外保险经营的惯例,有助于中国保险业形成改革

方面已经有国外机构在国内销售美国保单贴现基金,也有人在香港设立保单贴现公司要做内地保单贴现市场,内地已经批准试点该业务的机构却还没有开业。

## 保单贴现的由来

保单贴现市场的出现,归功于美国艾滋病的流行。由于大多数的美国人没有储蓄习惯,艾滋病患者发现他们手边最多也是最值钱的资产就是寿险保单。

于是,保单的持有人转让保单给亲友,并指定新的受益人,向保险公司约定好在被保险人死亡之后,将死亡赔偿金支付给新的受益人。购买保单的人支付一笔现金给原来的保单持有人,也就是这位艾滋病患者,这位不幸的患者,拿到这笔现金之后,利用仅存的几个月到数年的时间,去完成他人生的最后的梦想。因此有人将购买保单贴现这样的投资行为,称作是在做慈善。

上接《B1

但是到了成长阶段,路江涌分析,光是那些小天使用户就不行了,需要社会的大众用户加入进来,发现频度够高的刚需,真正地跨越需求鸿沟。所以,累积用户,抓住用户的多元需求,满足需求的互补性是企业发展根本。而在企业面临转型(颠覆性创新的时候)的时候,就需要你重新去认识这些用户,以及原来不是你用户的人,研究需求之间的转化。

显然,进入实体经济运营的辐辏,并没有将抓住用户需求的逻辑提升到足够的高度,而其“一体两翼”的策略,将本就“小众”的专车市场进一步导向了“小众化”。

一位熟悉温晓东的资本圈人士告诉记者,“(问题在于)温晓东还是太年轻。”

对于辐辏资本的实力,上述人士也表示,“温晓东掌控多少基金无从考证,他确实是在日本做滑雪场,以及对冲基金,挣了些钱,人很聪明,也很自负,也有机会,但就是没想到易到的窟窿太大了。”

记者曾多次通过微信联系温晓东本人,但截至记者发稿日,并未获得通过。与此同时,辐辏资本的一位离职人员告诉记者,“温晓东是个很好的人,很善良,体恤员工,没有架子,真诚地对每一个人。他只是不喜欢在聚光灯下,并没有外界想的那么复杂,无奈江湖险恶。”

从温晓东对外所称其“一半精力放在易到”的说法看,折戟易到,对辐辏资本的影响不容低估。

来看一下同期出行巨头的投融资情况及产业链布局;以滴滴为例,在经历了飞速成长,资金充足之后,滴滴已经一脚跨入了企业风险投资(CVC)的领域,相比于传统的私募股权投资(IVC)来说,企业风险投资与企业的战略关联性更强,它不以短期的财务回报为主,更看重企业的战略布局。

清华大学五道口金融学院联合创业邦发布的《2018中国CVC行业发展报告》就指出,“近年来,滴滴的投资方向更倾向于汽车产业链的铺设,增加其市场规模。从曾经的单一打车,到现在出租车、快车、专车、顺风车、公交、小巴、代驾、企业级、共享单车全部出行运输方式包含在内,管理人们的全部出行方式,是很重要的一个提升。”

“并且,滴滴认识到现在整体市场需求旺盛、供给不足,所以围绕汽车全生命周期与司机进行相应战略投资,以达到完善市场需求的目的是。另一方面,也针对技术安全、技术发展进行投资。”

清华大学五道口金融学院副院长、金融学讲席教授田轩就指出,“滴滴公司对于产业基金的风险投资有明晰的规则,其作为GP出资20%,其他投资方为LP,实行谁投资谁管理的原则。这种资金配置原则和投后管理的模式,实际上可以看成滴滴出行在支持价值创新和重塑外部生态的特定设定。”

相比之下,辐辏资本为易到所设计的商业模式明显缺少对用户“大众化”设计,走向了创新的误区。当然,这也为易到的商业模式再创新留下了伏笔。究竟谁是接盘侠,谁是“画龙点睛”的人,本报记者将关注。

的共识,从而促进我国保险市场的改革。

朱俊生认为,保险中介行业的开放有助于外资财险公司深化市场分工与提升专业化经营水平。在外资保险中介的支持下,外资产险公司更能够专注于产品开发、精算、投资、风险管理等核心价值环节,而保险代理、经纪与公估等中介则将承担很多销售、理赔等功能,实现产销分离。

同时其表示,深化保险业对外开放需要更新观念:本国与外国的保险机构应具有同等的市场地位;保费收入对应的是风险责任,不存在外流的问题;开放并不必然带来风险的增加。只有对这三个观念进行革新,中国保险市场才能在开放的道路上越走越远。