

国枫周刊

GRANDWAY WEEKLY



GRANDWAY

2026年 第20期

总第872期

2026/6/12



北京国枫律师事务所 (北京-上海-深圳-成都-西安-杭州-南京-苏州-香港)

Grandway Law Offices (Beijing-Shanghai-Shenzhen-Chengdu-Xi'an-Hangzhou-Nanjing-Suzhou-Hong Kong)

地址:北京市东城区建国门内大街26号新闻大厦7、8层

Address: 7-8/F, Beijing News Plaza, NO.26 Jianguomenneidajie,

邮编:100005

Dongcheng District, Beijing, China, 100005

电话:010 - 66090088/88004488

Tel:86-10-6609-0088/8800-4488

传真:010 - 66090016

Fax:86-10-6609-0016

网址:www.grandwaylaw.com

Website:www.grandwaylaw.com

(本周刊仅供本所内部交流及本所客户参阅之用)

目录 CONTENT

国枫动态 GRANDWAYLAW NEWS	1
国枫动态 “仲裁文化推广月”专场活动——新公司法司法解释与上市公司相关争议洞察专题研讨成功举办	1
Grandway Performance Seminar on the New Judicial Interpretations of the Company Law and Dispute Insights Related to Listed Companies Successfully Held during the Special Event of Arbitration Culture Promotion Month	1
国枫动态 国枫合伙人林泽昕律师受邀参加上海财经大学金融商事司法前沿论坛并发表主题演讲	8
Grandway Performance Lawyer Lin Zexin, Partner of Grandway Law Firm, was invited to attend the Forum on Frontiers of Financial and Commercial Justice of Shanghai University of Finance and Economics and delivered a keynote speech	8
国枫业绩 国枫助力立高食品通过合规管理体系国际国内双认证	11
Grandway Performance Grandway assisted Ligao Foods in obtaining both domestic and international certifications for its compliance management system..	11
法制动态 SECURITIES INDUSTRY NEWS	14
中国证监会新闻发言人就《国务院办公厅关于加强监管防范风险促进私募投资基金高质量发展的指导意见》答记者问	14
Spokesperson for the China Securities Regulatory Commission (CSRC) Answers Reporters' Questions on the Guiding Opinions of the General Office of the State Council on Strengthening Supervision, Preventing Risks and Promoting High-Quality Development of Private Investment Funds.....	14
专题研究 RESEARCH ON CURRENT ISSUES	19
国枫观察 《医药健康视点周刊 (20260601-20260607) 》	19
Grandway Insights 《Weekly News Digest of Healthcare Industries (20260601-20260607) 》	19
国枫观察 上市公司董责险理赔要点办案手记	22
Grandway Insights Case Records: Essentials of D&O Insurance Claims for Listed Enterprises.....	22
律所人文 GRANDWAY COMMUNITY	38
遇见	38
Meet.....	38

国枫动态 | “仲裁文化推广月”专场活动——新公司法司法解释与上市公司相关争议洞察专题研讨成功举办

Grandway Performance | Seminar on the New Judicial Interpretations of the Company Law and Dispute Insights Related to Listed Companies Successfully Held during the Special Event of Arbitration Culture Promotion Month

2026年6月6日，由南京大学法学院、南京仲裁委员会/江苏（南京）国际商事仲裁中心、北京仲裁委员会/北京国际仲裁院/中国（北京）证券期货仲裁中心联合主办，国枫研究院、北京国枫（南京）律师事务所协办的第三届仲裁文化推广月专场活动——“新公司法司法解释与上市公司相关争议洞察”主题研讨在南京大学法学院顺利举办。本次活动汇聚高校学者、仲裁机构、专业律师、上市公司等多方专业力量，围绕新规下新公司法解释征求意见稿背景下上市公司有关的争议及仲裁实践展开深度研讨。



本次活动由国枫律师事务所执行合伙人**周晶敏**律师担任主持。南京大学法学院院长**彭岳**教授，南京仲裁委员副主任**丁淑琼**女士，国枫律师事务所首席合伙人、主任**张利国**律师出席活动并作开场致辞。



|| 彭岳院长 ||

彭岳院长详细介绍了南京大学法学院的悠久历史和深厚学术底蕴，从法学教研视角，阐述学术界对于新《公司法》及司法解释的研究和思考，期待以本次论坛为纽带，深化学研协同，以理论研究反哺司法与仲裁实务。



|| 丁淑琼副主任 ||

丁淑琼副主任向与会嘉宾介绍了南京仲裁委助力营商环境、提升商事仲裁的专业性和公信力方面所做的各项工作，提出依托仲裁文化推广月契机，持续完善适配上市公司争议特点的专业化仲裁服务机制。



|| 张利国主任 ||

张利国主任则从国枫深耕资本市场争议解决的执业积淀出发，介绍国枫依托全国多地办公室一体化协同机制以及强大的律师仲裁员队伍，为包括大量上市公司在内的各类市场主体提供全方位的专业保障，并希望联动各方主体共同破解新规适用中的实务痛点，助力上市公司合规经营与争议高效化解。



|| 缪因知老师 ||

主旨发言环节，南京大学法学院教授、北仲仲裁员缪因知老师围绕《公司法解释征求意见稿上市公司规则在仲裁中的适用》展开专题分享，缪老师围绕司法解释在仲裁实践中的运用、重大资产交易合同效力认定、违规转让上市公司股份等司法解释征求意见稿中的几项与上市公司有关的重点问题，展开深入剖析。



|| 袁晓东律师 ||

国枫律师事务所合伙人**袁晓东**律师作为与谈人，就缪教授所作主题分享中的部分专业问题进行了回应，并且以缪教授所分享的恰巧由袁律师作为代理人的一个司法判例为切入点，对司法解释、金融监管政策等在仲裁中的适用参考问题提出专业见解和思考。



|| 首场圆桌讨论 ||

首场圆桌以“上市公司估值调整条款的效力”为主题，由国枫律师事务所合伙人侍文文担任主持，北京仲裁委员会核稿秘书徐畅、南京大学法学院助理教授王艺璇、

毅达资本合伙人**刘晋**、南京埃斯顿自动化股份有限公司董事会秘书**肖婷婷**组成嘉宾阵容。圆桌嘉宾分别从仲裁审理标准、法学理论研究、股权投资实操、上市公司内控合规四个差异化视角，围绕新司法解释意见稿中估值调整条款效力新规展开辩论，针对上市公司主体作为对赌义务方时条款有效性、违约追责边界等实务疑难充分交换观点，梳理新规落地后 PE/VC 行业投资条款修订思路，为投资机构与上市公司后续交易签约提供合规参考。



|| 第二场圆桌讨论 ||

第二场圆桌围绕“上市公司定增保底条款的效力争议”深度剖析，由东南大学法学院教授**肖冰**老师主持，上海锦天城（南京）律所高级合伙人**汤雷**、南京大学法学院教授**吴建斌**、国浩（南京）律师事务所合伙人**崔琦**、国枫律师事务所合伙人**赵仁明**共同参与研讨。结合新规明确否定上市公司定增保底条款效力的立法导向，各位嘉宾立足仲裁裁判、学术法理、资本市场实操、法律服务不同维度，梳理过往司法与仲裁裁判分歧，分析保底条款无效后投融资各方损失分摊规则，就上市公司定增业务合规风控、争议前置调解、仲裁条款优化提出务实方案，直面上市公司定增业务频发的仲裁纠纷痛点。



|| 王小溪女士 ||

论坛尾声，北京仲裁委员会办案小组负责人王小溪做总结发言，王小溪女士分别用“热闹”“酣畅”“期待”三个关键词表达了对于本次活动的感受，认为本次活动汇聚了学术界、实务界、企业界的不同声音，从不同维度和视角讨论公司法司法解释征求意见稿对上市公司争议解决的可能影响，并希望未来可以通过更多平台和渠道，联动各地仲裁机构、高校院所与专业律所，提升仲裁机构在证券期货领域商事仲裁案件的审理水平。



|| 会场合影 ||

随着新修订《仲裁法》落地实施元年叠加新公司法司法解释推进落地，资本市场法治建设迈入关键阶段。作为本次活动协办方，国枫将依托国枫研究院平台优势，以仲裁文化推广月系列活动为载体，发挥自身在资本市场争议解决领域的专业积淀与仲裁人才资源优势，持续搭建学界、仲裁机构、上市公司等多方的常态化交流平台，助力完善资本市场多元化纠纷解决机制，以法律服务护航国内资本市场规范化、法治化高质量发展。

(来源：国枫公众号)

国枫动态 | 国枫合伙人林泽昕律师受邀参加上海财经大学金融商事 司法前沿论坛并发表主题演讲

Grandway Performance | Lawyer Lin Zexin, Partner of Grandway Law Firm, was invited to attend the Forum on Frontiers of Financial and Commercial Justice of Shanghai University of Finance and Economics and delivered a keynote speech

2026年6月5日，由上海财经大学法学院主办，上海财经大学法学院中国资本市场法治研究中心、上海财经大学滴水湖高级金融学院资本市场研究中心协办的“上海财经大学金融商事司法前沿论坛第十二期——证券市场虚假陈述民事责任前沿问题”在上海财经大学行政楼报告厅顺利举行。国枫律师事务所合伙人林泽昕受邀参加会议，并发表主旨演讲。



本次论坛汇聚了来自学术界、司法实务界及金融保险领域的众多专家，共同探讨证券虚假陈述责任案件中关于损失核定、责任保险、追偿规则等相关热点难点问题。本次论坛开幕式由上海财经大学法学院副院长、教授朱晓喆主持，上海财经大

法学院院长、教授**宋晓燕**，上海律师协会证券专业研究委员会主任**范兴成**分别就论坛主题作开幕致辞。



|| 林泽昕律师 ||

国枫律师事务所合伙人**林泽昕**律师受邀参加本次论坛，并发表了题为《**董责险对比例连带责任的赔付分摊与追偿规则**》的主题演讲，林泽昕律师从证券虚假陈述案件生效判决后的实际赔付场景出发，系统梳理了各责任主体承担比例连带责任后所面临的内部追偿困境，并结合“五洋债”相关内部追偿案件的标杆性判决，详细解读了杭州中院对于比例连带责任内部分摊的具体计算规则，该案生效判决也为同类案件的内部追偿提供了清晰的参考标准。随后，林泽昕律师敏锐地指出了当前证券虚假陈述案件的最新趋势，即被告主体已从中介机构和董监高向第三方机构延伸，他结合其曾经代理的一起虚假陈述案件，清晰展现了新虚假陈述司法解释颁布后关于第三方机构配合造假承担赔偿责任的实践应用，并对第三方机构加入被告主体后的内部追偿规则进行了进一步分析和展望。

演讲及交流现场反响热烈，林泽昕律师的分享兼具理论深度与实务价值，其严谨的逻辑和生动的案例剖析获得了与会嘉宾的热烈讨论与高度评价，为证券虚假陈述领域内比例连带责任的保险赔付与内部追偿问题提供了重要的实务指引。

未来，国枫律师将继续秉持“精益求精、客户至上、包容信任、合作共赢”的价值观，紧跟资本市场法治前沿，聚焦金融商事领域的疑难复杂问题，以专业、高效的法律服务为市场参与者的合规运营与风险防控保驾护航。



(来源：国枫公众号)

国枫业绩 | 国枫助力立高食品通过合规管理体系国际国内双认证

Grandway Performance | Grandway assisted Ligao Foods in obtaining both domestic and international certifications for its compliance management system

近日，由北京国枫（上海）律师事务所全程提供合规辅导服务的立高食品股份有限公司（以下简称“立高食品”，股票代码：300973）经 SGS 认证审核专家的二轮审核，成功获得 ISO 37301:2021 和 GB/T 35770-2022 合规管理体系国际国内双认证证书。



立高食品[®]成立于2000年，于2021年4月在深圳证券交易所创业板上市。公司主要从事冷冻烘焙食品及烘焙食品原料的研发、生产和销售，产品主要包括麻薯、挞皮、甜甜圈、冷冻蛋糕等冷冻烘焙半成品及成品，以及奶油、水果制品、酱料、油脂、肉松制品等烘焙用原料。公司先后获得中国食品工业协会“中国烘焙十大烘焙原料企业”“中国烘焙最受欢迎原料品牌”、中国烘焙食品糖制品工业协会“理事会理事单位”“推动中国焙烤食品产业发展杰出贡献奖”、中华全国工商业联合会烘焙业公会“中国烘焙行业技术发展贡献企业”和“中国烘焙行业发展领军企业”等多项荣誉称号。

2021年4月，国际标准化组织（ISO）发布 ISO 37301《合规管理体系 要求及使用指南》。ISO 37301 基于合规治理原则，旨在为各类组织建立、运行、保持和改进合规管理体系，进而提高自身的合规管理能力提供系统化方法。2022年10月，国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会联合发布 GB/T 35770-2022《合规管理体系要求及使用指南》，该标准等同于国际标准 ISO 37301:2021，是我国一项重磅级管理体系认证标准，对我国企业及组织的合规管理具有重要指导意义。

自 2025 年 4 月起，国枫律师事务所上海办公室刘华英律师团队担任立高食品合规辅导顾问协助立高食品开展合规管理体系建设工作，提供了包含合规尽职调查，合规义务识别，合规风险评估，差距项整改，建立、健全合规治理架构及合规管理制度体系，开展合规专项培训，协助合规管理体系运行，辅导认证过程等在内的服务内容。

本次认证系 2026 年体系认证新规实施后的首批认证，国枫律师参照新规要求，与企业及认证机构充分沟通，助力企业顺利通过认证审核。

在国枫律师团队的协助下，立高食品由最高管理者亲自领导，成立合规管理部作为牵头部门，各管理和业务部门充分配合，建立形成全面覆盖、重点突出、全员参与的合规管理体系。项目服务过程中，国枫律师就体系要求与公司各部门人员持续、深入讨论交流，确保合规管理体系充分匹配企业经营管理实际，并将合规理念和文化融入企业管理基因。

此项目由合伙人**刘华英**负责，主要成员为合伙人**徐晨**，成员还包括**李明恺**律师、**成隽捷**律师、**赵一妙**律师助理。

感谢立高食品对国枫的信任，祝立高食品以合规赋能高质量发展，品牌长青，再攀新高！





徐晨

国枫律师事务所 合伙人

- 商事领域刑事辩护/控告
- 合规管理体系建设
- 商业秘密多维度保护体系
- 反商业贿赂/反舞弊/内部调查



李明信

国枫律师事务所 律师

- 企业合规
- 数据合规
- 反舞弊调查



成隽捷

国枫律师事务所 律师

- 企业合规
- 刑事辩护
- 刑事风险防范

(来源: 国枫公众号)

**中国证监会新闻发言人就《国务院办公厅关于加强监管防范风险促进
私募投资基金高质量发展的指导意见》答记者问**

Spokesperson for the China Securities Regulatory Commission (CSRC)
Answers Reporters' Questions on the **Guiding Opinions of the General Office
of the State Council on Strengthening Supervision, Preventing Risks and
Promoting High-Quality Development of Private Investment Funds**

6月3日，国务院办公厅印发《国务院办公厅关于加强监管防范风险促进私募投资基金高质量发展的指导意见》（以下简称《指导意见》）。中国证监会新闻发言人就《指导意见》回答了记者提问。

一、本次出台《指导意见》的背景是什么？

答：党中央、国务院高度重视私募基金监管和发展工作。二十届三中全会和“十五五”规划对优化私募基金行业监管模式，发挥私募基金在赋能科技创新、新兴产业培育与传统产业转型升级方面的作用作出战略部署。目前，我国私募基金规模达23万亿元，占国内资产管理业务总规模的15%，已成为我国资本市场和经济运行中的重要参与力量，在服务实体经济特别是支持新质生产力发展、满足居民财富管理需要、完善资本市场生态等方面发挥了积极作用。私募股权、创投基金已成为耐心资本、创新资本的重要代表，累计投资项目数量达23.7万个，形成股权资本13.7万亿元，投资新经济领域项目超10万个，投资本金4.7万亿元，近九成的科创板上市公司上市前得到私募股权、创投基金的支持。私募证券基金在A股成交量占比已达10%至20%，在活跃资本市场、优化投资者结构方面发挥了重要作用。

但受多方面因素影响，当前我国私募基金行业还存在一些问题，制约了私募基金更好发挥作用。行业大而不强，募资结构失衡，部分国资基金偏离功能定位，募

投管退各环节均有短板。一些行业机构质量不高，个别甚至成为违法犯罪工具。行业风险仍时有发生，并与其他领域交叉传导。这些问题的产生，一方面是因为私募基金行业在我国发展时间较短，各方认识、监管理念仍处于不断调整、适应的过程中；另一方面也有法律法规体系不健全、监管手段和力度不足、部际央地监管协作不够顺畅、市场化约束机制未有效发挥作用等原因。经过较长时间的探索，顶层设计方向日益清晰。2023年，国务院出台《私募投资基金监督管理条例》，夯实了行业规范发展的法治基础。当前，按照中央金融工作会议精神，需要在政策制度层面进一步加力推进，提升各方面机制和举措的系统性。

在对私募基金行业的问题和现状进行深入评估后，国务院办公厅印发《指导意见》。《指导意见》作为私募基金领域“1+N+X”政策制度体系的纲领性文件，立足我国实际，坚持目标导向、问题导向，对下一步各项工作进行了全面系统的部署，通过完善机制、补齐短板、加强协同，实现优化增量、盘活存量、扶优限劣、提质增效，推动私募基金行业在规范中发展，在发展中提升。

二、《指导意见》的主要原则和主要内容是什么？

答：本次印发的《指导意见》从政治性、人民性的高度，对私募基金加强监管、防范风险、促进高质量发展工作进行了全面部署，聚焦私募基金行业提质增效，着力加强部际央地监管协同，构建风险化解长效机制。包括六个部分，除总体要求、保障措施两部分外，整体框架和核心举措包括：入口端，进一步落实相关文件，发挥企业登记前综合研判会商和私募基金登记备案双重把关作用；持续监管端，加大行政监管力度，强化穿透监管和线索发现能力，严厉打击违法犯罪活动，推动提升行业合规内生约束，强化托管机构和中介服务机构监督制约；出口端，推动不符合要求私募基金和企业主体“双出清”。在风险处置方面，通过加强各方情况通报、央地协同化解处置，形成“组合拳”。在规则体系建设方面，重点弥补信息披露、资金募集、强制托管等方面规则短板。另外，在加强政府投资基金和国有企业投资基金管理、防范私募基金被利用为违法违规工具、私募基金领域管合法也要管非法

等方面进行了具体安排。同时，进一步提出了推动私募基金规范发展的若干举措。主要如下：

一是总体要求。坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，走好中国特色金融发展之路，明确工作的总体思路、方法和目标。

二是强化源头防控。更好发挥企业登记前综合研判会商和私募基金登记备案作用，严格审核把关，加强信息共享和工作衔接。

三是全面加强监管。健全制度体系，重点弥补信息披露、资金募集、托管等领域规则短板，构建完善私募基金监管体系。落实分类分级监管，强化穿透监管和线索发现能力，严厉打击违法犯罪。加强国资基金规范管理，确保国资基金坚守功能定位，防止失管失控和国有资产流失。

四是稳妥处置风险。坚决清退各种不符合要求的私募基金管理人。多措并举，防范其他机构以私募基金名义违法违规展业。加强信息共享和情况通报，做好风险研判，细化央地有关方面化解处置私募基金风险的分工，强化协作，发挥合力。

五是推动规范发展。督促私募基金管理人完善内控风控管理，促进规范运作。加强行业自律管理。积极发挥中介服务机构的市场化监督制约作用。为私募股权基金、创投基金落实国家战略营造良好环境，引导私募证券投资基金树立长期投资、价值投资理念。

六是保障措施。中国证监会做好统筹协调，地方政府和相关部门强化组织领导，细化工作措施，做好协同配合、宣传引导、培训交流。

三、如何理解加强监管与推动行业高质量发展之间的关系？

答：中央金融工作会议强调，依法将所有金融活动全面纳入监管。对于工具属性较强的私募基金，更要突出强监管和防风险。中国证监会高度重视私募基金监管工作，持续加大对私募违法违规行为的打击力度，2023年至2026年一季度，对1805家私募基金管理人及相关主体采取行政监管措施，对97家私募基金管理人及相关主

体进行行政处罚，将 86 条涉嫌犯罪线索移送公安机关；中国证券投资基金业协会共注销 5444 家私募基金管理人登记。

加强监管和防范风险并不是目的，而是手段，最终还是为了推动行业高质量发展。加强私募基金监管有利于及时清除害群之马，避免劣币驱逐良币，为私募基金行业规范发展创造良好的环境；也有利于督促私募基金管理人充分履行信义义务，保护投资者合法权益，维护投资者信心，为私募基金行业长期规范发展奠定基础。

《指导意见》充分体现强监管理念，对全链条、各环节加强监管明确一系列具体举措，全方位、立体化构建私募基金综合监管体系，打防并举、标本兼治，着力营造风清气正的行业环境。

《指导意见》同时提出，要统筹总体布局，并在支持私募创投基金和并购基金支持新质生产力发展、引导私募证券基金树立正确投资理念角度提出了若干支持规范发展的措施。要求在登记备案、持续监管等各环节落实好文件中扶优限劣的相关要求，多措并举，一方面加大对不满足相关要求的私募基金的监管力度，另一方面加强对符合国家战略、合规运行的机构和产品的支持力度，特别是投早、投小、投长期、投硬科技的私募股权、创投基金，推动其真正成为培育新质生产力的“耐心资本”。《指导意见》与国务院办公厅《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》、《国务院办公厅关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》等文件共同组成私募基金领域加强监管、防范风险、促进高质量发展的政策体系。

四、下一步，中国证监会在贯彻落实《指导意见》方面将开展哪些工作？

答：《指导意见》是私募基金领域“1+N+X”制度体系中的方向性、基础性文件。下一步，中国证监会将坚决贯彻党中央、国务院决策部署，制定落实《指导意见》的三年行动方案，并积极会同宏观政策部门、国资及行业主管部门、金融管理部门、公安机关、地方政府等，进一步增强责任意识，密切协作形成合力，推动各项任务、工作落地见效。一是完善私募基金领域“N+X”规则体系，加强分级分类

监管、穿透式监管，提升监管效能，开展专项行动从严惩处重点领域违法违规行为，推动完善行业内生约束和市场化监督制约，并加大对符合国家战略、合规运行的私募基金的支持力度。二是会同相关部门、地方政府加快构建部际央地协同联动的综合监管体系，建立常态化工作会商制度，加强信息共享，合力推进各项工作落实落地。三是加大宣传和指导力度，通过多种方式对《指导意见》进行解读和引导，积极回应市场各方关切，防止误解误读，同时加强对行业机构的培训，确保各项改革工作平稳推进。

(来源：中国证券监督管理委员会)

如今，医药健康领域的发展可谓日新月异。本所始终坚守在行业一线，特别推出《医药健康视点周刊》，为您提供医药健康领域最新的法律法规、资本市场项目动态以及行业热点，帮助您在这个充满机遇与挑战的行业中保持清晰的前瞻视野和稳健的发展步伐。《医药健康视点周刊》每周一期，敬请期待！

國楓律師事務所
GRANDWAY LAW OFFICES

Grandway Insight

www.grandwaylaw.com
北京 上海 深圳 成都 西安 杭州 南京 苏州 香港

医药健康视点

News Digest of Healthcare Industries

01 Jun - 07 Jun 2026
(周刊)

目录

01/ 新规解读 Analysis of Laws

【关键词】

- 国家药监局关于废止《心血管植入物人工心脏瓣膜第3部分：经导管植入式人工心脏瓣膜》等10项医疗器械行业标准的公告（2026年第56号）
- 国家药监局关于发布医疗器械分类目录动态调整工作程序的公告（2026年第53号）
- 国家药监局关于医疗器械分类调整有关工作的公告（2026年第52号）
- 国家药监局综合司公开征求《牙膏用原料规范（征求意见稿）》强制性国家标准意见
- 国家药监局综合司公开征求《关于明确部分化学原料药纳入药品上市许可申请优先审评审批工作程序的通告（征求意见稿）》意见
- 国家药监局药审中心关于公开征求《培植牛黄研究技术指导原则（征求意见稿）》意见的通知
- 国家药监局药审中心关于发布《预防用 mRNA 疫苗临床试验技术指导原则（试行）》的通告（2026年第38号）
- 国家药监局药审中心关于发布《关于开发适宜药品包装规格的指导原则》的通告（2026年第37号）
- 国家药监局器审中心关于发布《经皮冠状动脉介入生理功能检测产品注册审查指导原则》的通告（2026年第16号）

医药健康视点

News Digest of Healthcare Industries



01 Jun - 07 Jun 2026

(周刊)

10/市场资讯 Market News

- IPO
- 再融资
- 并购
- 投融资

14/行业热点 Topical issues

- 2025 反垄断执法罚没 6.53 亿元药品垄断“露头就打”平台经济强化治理
- 2026 ASCO：国产创新药学术突破与资本市场冷遇并存
- 上海生物医药企业国际化发展协会成立会员单位超 50 家
- 云顶新耀先买后卖授权交易首付款收益超 8 倍
- 亚洲首个合成细胞 10 年技术路线图发布
- 信达生物与辉瑞达成 105 亿美元合作
- 傲意科技与微创脑科学合作开发介入式脑机接口康复系统
- 兆科眼科与印尼 PT.Erela 签订分销协议推进环境孢素眼用凝胶在印尼商业化
- 全国首例 CAPA-IVM 技术试管婴儿诞生无需促排卵更经济
- 可家医学发布自研 AI 心理健康服务平台
- 国家超级计算天津中心与清华联合发布 AI 药物虚拟筛选平台

阅读全文

扫描下方二维码阅读国枫《医药健康视点周刊（20260601-20260607）》全文：



往期回顾

扫描下方二维码阅读国枫《医药健康视点周刊》往期内容：



(来源：国枫公众号)

国枫观察 | 上市公司董责险理赔要点办案手记

Grandway Insights | Case Records: Essentials of D&O Insurance Claims for Listed Enterprises

本文系统梳理上市公司董责险理赔实务要点，涵盖保单构造、理赔前提、理赔流程、免责情形及赔偿范围各个方面。作为深耕证券争议解决领域的专业律师团队，我们基于代理多起监管调查及虚假陈述诉讼案件的一线经验，提炼投保策略、理赔操作及特殊情形应对的核心指引，助力上市公司精准实现保险权益、有效化解风险。

作者：何海锋律师团队

董监事及高级管理人员责任保险（以下简称“董责险”），在我国上市公司的语境下，是指由上市公司或者上市公司与董事、高级管理人员共同出资购买，对被保险董事及高级管理人员在履行公司管理职责过程中，被指控工作疏忽或行为不当（其中不包括恶意、违背忠诚义务、信息披露中故意的虚假或误导性陈述、违反法律的行为），上市公司或被保险董事、高级管理人员被追究其赔偿责任时，由保险人负责赔偿该上市公司、董事或高级管理人员进行责任抗辩所支出的有关法律费用并代为偿付其应当承担的民事赔偿责任的保险。

董责险是资本市场转移风险的重要工具。2020年瑞幸咖啡22亿元财务造假事件曝光后，其上市前投保的高额董责险迅速引发市场广泛讨论。该保单总限额2500万美元，其中1000万美元基础保额由8家中资保险公司共同承保。双方就基础保额部分的理赔事宜产生分歧并进入仲裁程序，最终共保体依据仲裁裁决赔付了700万美元。这场理赔风波，直观体现出董责险实际理赔环节的复杂程度。

近年来，随着新《证券法》的实施、集体诉讼制度的推进以及证券监管力度的持续加强，上市公司面临的证券类赔偿风险显著增加，董责险作为分散和转移风险的重要工具，受到越来越多上市公司的重视。2025年底，A股

上市公司董责险渗透率已经历史性地突破 32%，累计有 1753 家上市公司公告投保。^[1]然而，在理赔实务中，许多上市公司对董责险缺乏系统了解，导致在面临赔偿请求时未能有效行使保险权益。

本文基于笔者在代理上市公司处理监管调查、虚假陈述诉讼过程中所积累的经验，对董责险的共性理赔流程、常见免责情形以及可获赔偿范围进行系统梳理，以期为实务操作提供参考。

一、董责险理赔概述

（一）董责险保单的基本构造

一份完整的董责险保单通常由以下部分构成：

1. 保险条款：这部分是确认董责险赔偿范围、理赔程序、续保程序等规则的主要依据，载明了基本保险责任、责任免除、理赔处理等核心内容；

2. 保险单：该部分载明了投保人、被保险人、保险期间、赔偿限额、免赔额等个性化约定，一般会因投保上市公司选择投保的金额、投保上市公司近些年的经营情况而有所不同；

3. 附加条款/特别约定：该部分是保险公司基于投保上市公司的个性化情况，对主条款进行扩展或限缩，设置责任免除条款的重要内容，也是上市公司最终能否获得理赔的重要依据；

4. 投保文件：包括投保申请书及其附件，构成保险合同订立的基础。

（二）理赔的基本前提

当上市公司面临损失，具体应当如何申请理赔呢？根据市面上常见的董责险保单条款的共性规定，上市公司依据董责险获得理赔，通常需满足以下前提：

1. 理赔申请须在保险期间内或延长保障期内首次提出

董责险通常采用“索赔发生制”，即保险公司只对保险期间（或延保期）内提出的理赔申请承担赔偿责任，而不论相应的事件是否发生在保险期

间内。

因此在出现董责险保障的相关事件后，上市公司一定要注意保险期间，保证在保险期间内及时提出理赔申请。若保险期间即将届满，且续保存在障碍的，建议上市公司及时根据保单申请延长保障期，以保障理赔权利。在我们代理过程中，曾出现过上市公司错过保险期间，未及时提出理赔申请的情况，此后再与保险公司沟通理赔，将处于非常被动的地位。

2. 不当行为发生在追溯日之后

董责险保单通常会设定一个“追溯日”，由于追溯日之前发生的行为（以下简称“不当行为”）所引起的损失，保险公司不予承保。

例如，某上市公司于 2024 年投保董责险，追溯日为 2021 年 1 月 1 日，保险期间为 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日。该公司在 2022 年作出的某项信息披露行为存在瑕疵，投资者于 2024 年 6 月提起民事索赔。此时，尽管不当行为发生在投保前（2022 年），但因在追溯日之后，且赔偿请求在保险期间内首次提出，该索赔属于保险责任范围。

3. 按照约定方式及时通知保险公司

一般保单都会约定，被保险人应将属于承保范围内的赔偿请求及时通知保险人，最晚不得晚于保险期间届满后的三十日或延长保障期届满日。通常的方式一般要么是拨打保险人的客户服务热线，要么是联系保险人的业务人员、保险经纪公司或代理公司。

实践中，建议优先采用书面形式通知，并保留送达凭证。如通过保险经纪公司通知，应确保经纪公司及时转达并获取保险人的收悉确认。

4. 损失超出约定的免赔额（率）部分

董责险保单中一般都会载明，仅对损失金额超出相应赔偿请求所适用的免赔额（率）的部分承担赔偿责任。免赔额通常会以固定金额和损失比例作为计算依据，例如：每一赔偿请求人民币固定金额（如 5 万元）或承保损失的一定比例（如 10%），以高者为准。保险人对于免赔额范围内的金额，不对被保险人进行赔偿。只有损失金额超过免赔额时，保险人才对损失超出免

赔额范围的部分承担责任。

值得注意的是，部分保单约定了“无责任免赔”条款——即被保险人被认定为无过错或无责任的情况下，保险人将对被保险人已自行承担的免赔额部分进行退还赔偿。

5. 不属于责任免除条款所列情形

董责险保单往往会约定若干责任免除条款。对于属于责任免除情形的损失，保险公司不承担保险责任。后文会详细列举常见的责任免除情形。

6. 损失金额在赔偿限额范围内

董责险保单都约定有赔偿限额，最常见的限额为 5000 万和 1 亿元人民币。超出赔偿限额的部分保险人不承担赔偿责任。

董责险的赔偿限额通常由总累计赔偿责任限额和各分项赔偿限额构成。分项赔偿限额是总限额的一部分而非额外增加。部分保单还设有“独董超赔赔偿限额”，即在总限额用尽后，为独立董事提供的额外保障。

对于因同一事实引起的后续赔偿请求，通常仅适用一个免赔额，也就是要将前后赔偿金额进行累计计算，合计金额不能超过总限额及分项的赔偿限额。

（三）“损失”的界定

董责险所承保的“损失”是一个广义概念，不同保单的具体范围略有差异，但通常包括以下几类：

1. 法律费用/抗辩费用：经保险公司事先书面同意，上市公司、被保险的董事、高级管理人员为应对赔偿请求所发生的律师费、专家费等合理必要费用；

2. 民事赔偿金：被保险人依法应承担且经裁判、和解、调解程序确定的赔偿金；

3. 监管响应费用：为配合证券监管措施、立案调查等所发生的专业服务费；

4. 承诺金/行政和解金：在保险人事先批准的情况下，被保险人根据承诺认可协议或行政和解制度支付的部分金额；

5. 危机管理费用：被保险人为应对赔偿请求不利影响而聘请专业机构进行危机管理、公关处理的费用。

需要强调的是，上述损失基本都需要获得保险人的“事先同意”。

未经保险人事先书面同意（保险人不得不合理地拖延或拒绝），被保险人就赔偿请求自行作出的任何承诺、拒绝、出价、约定、付款、赔偿等，保险人均不受其约束。

此外，法律费用、危机管理费用和名誉恢复费用等也应事先取得保险人的书面同意。在面临紧急诉讼保全等情形时，被保险人可在紧急情况下先行聘请律师，但务必在费用发生后三十日内向保险人提出书面申请，并保存好所有费用凭证和聘请律师的合理性说明。

二、董责险理赔流程

结合前文对董责险基本概念和常见条款的介绍与分析，董责险理赔的时间逻辑一般如下：

追溯日后发生的不当行为 → 在保险期间内引发可赔情况 → 在保险期间内首次被第三方提出赔偿请求 → 被保险人因赔偿请求实际发生损失 → 被保险人及时通知保险人并提出理赔申请

综合各保单条款关于理赔处理的约定，董责险的理赔流程可归纳为以下四个阶段。需要说明的是，不同保单对于理赔流程的约定不完全一致，为避免影响理赔权利，实务中请以具体保单约定为准。

（一）理赔启动阶段

一般在出现证券监管措施、证券监管立案调查、投资者民事索赔、证券刑事程序、其他监管调查、公司追责赔偿请求、持股行权、不当雇佣行为赔偿请求等情形时，上市公司及相关被保险人可以启动理赔。

另外，除已实际发生的赔偿请求外，被保险人在知悉“可赔情况”时也应尽早通知保险公司。“可赔情况”是指可能导致赔偿请求的任何情形、事件或事实根据，比如收到投资者质疑信函等。提前通知保险公司可赔情况有助于锁定保险保障，避免后续争议。

（二）理赔材料准备阶段

一般在保单的附件中，都会附有理赔通知书的模板。被保险人可以按照理赔通知书的要求，初步填写投保人信息、赔偿请求信息、损失及费用预估等内容，并提交基本的证明文件。

保险公司在收到理赔材料后，可能会根据理赔申请的情况，要求被保险人补充提交相关证明材料，还有可能要求被保险人就导致赔偿请求的具体行为、事实或情况进行详细书面说明。

（三）保险人核定阶段

保险人收到完整的索赔资料后，应当及时作出核定。核定内容主要包括：赔偿请求是否属于保险责任范围；是否存在责任免除情形的适用；相关费用是否合理、必要；免赔额的计算与扣除；赔偿限额的适用与剩余额度。

对于情形复杂的案件，保险人和被保险人间可能会就是否属于保险责任范畴产生分歧。此时被保险人可以与保险人进行友好协商，在双方之间确认共同可接受的保险责任范畴。

在经过保险人核定后，若属于保险责任，保险人将与被保险人达成赔偿协议，并在约定期限内履行赔偿义务；若不属于保险责任，则保险人会向被保险人发出拒绝赔偿通知书并说明理由。

（四）赔偿处理阶段

1. 法律费用的预付

董责险的一个重要特点是，保险人通常在赔偿请求得到最终解决前持续预付承保的法律费用（除非已满足“故意违法行为”等核心免责条款的条件）。这种“伴随赔付”模式极大缓解了被保险人的资金压力。

2. 赔偿金的最终结算与追回

对于民事赔偿金等需在案件终结后确定金额的项目，保险人在最终解决后进行结算。若保险人已预付费用但最终确定不属于保险责任的，保险人可以向被保险人追回。

3. 责任分摊

若赔偿请求同时涉及可承保和不可承保的事项，被保险人与保险人应尽合理努力进行公平且适当的责任分摊。在最终确定分摊比例前，就已达成一致的部分，保险人应先予赔偿。

在我们此前的办案过程中就出现过不当行为横跨追溯日前后的情况，追溯日前的不当行为引发的损失保险公司是不予承保的。对此，我们通过协助上市公司提交证据材料、撰写情况说明、开展分析计算等方式，最终让保险公司确认了部分赔偿的比例，协助上市公司先行获取了赔付款项。

三、董责险常见免责情形

责任免除是董责险理赔中最容易产生争议的环节。结合我们此前处理的董责险案例，我们整理了以下常见免责情形。

（一）主观故意与欺诈行为

部分上市公司会主观认为，只要投保了董责险，那么只要上市公司受到处罚的情形下，所有的损失都可以获得赔付。这种认知并不准确。只要相关行政处罚是基于上市公司主观故意的违法而发生的，那么上市公司往往无法获得赔付。

“主观故意与欺诈行为”是董责险最核心的免责条款，各家保司对此的规定也基本一致。如果经被保险人承认，或经监管机构出具的法律文书、司法判决最终确认，被保险人的损失是因为被保险人的故意违法行为，或被保险个人获取违法所得或其他不正当利益的行为而引发的，保险人不承担保险责任。

该免责条款的适用具有可分性，也就是说某一名被保险人的行为不应被视为其他被保险个人的行为。即使部分被保险人存在故意违法行为，不影响

其他被保险个人针对该赔偿请求享有的保险保障。例如行业内知名的“瑞幸咖啡财务造假董责险理赔案”中，虽然瑞幸咖啡主观上存在故意财务造假的行为，但保险公司最终还是对其进行了部分赔付，这很可能是对被保险人范围中不存在违法故意的相关个人的赔付金额。^[2]

另外，保单往往会约定，对于被保险的上市公司本身，只要部分被保险个人（主要是董事长、总经理、财务负责人等主要董事、高管）存在故意违法行为，那么视为上市公司也存在故意违法，不能适用上述“可分性”规则。

（二）已知事项的排除

以下情形通常属于责任免除范围：

1. 保险合同起始日前被保险人已知道或应知道的可赔情况所引起的赔偿请求；

2. 保险合同起始日前被保险人已遭受的赔偿请求，但约定有持续保障条款额度续保合同除外；

3. 首次投保日或之前已发生或已启动的调查、行政或监管程序、诉讼或仲裁程序所引起的赔偿请求；

4. 追溯日前实际或涉嫌发生的行为、事实或情况所引起的损失。

（三）特殊事项免责

除上述核心免责情形外，董责险保单通常还包括以下特殊事项的免责：

免责事项	内容
身体伤害或财产毁损	人身损害、疾病、死亡或精神损害及有形财产损坏所引起的损失
专业服务疏漏	向第三方提供服务或产品过程中的错误、疏忽 (股东代表诉讼除外)
不当雇佣行为特定损失	恢复劳动关系相关薪资、福利、非补偿性损害赔偿等特定项目
美国地区赔偿请求	在美国司法管辖区域提起或依据美国法律提起的赔偿请求
违反美国证券法律	违反美国有价证券相关法律法规所引起的赔偿请求
公开发行	保险期间内进行的股票类有价证券公开发行(有例外)
刑事罚金、行政罚款	不可承保的刑事罚金、行政罚款
税款	被保险人的应付税款
交易定价不公允	收购、合并等交易中定价不公允导致的补偿或赔偿
并购重组后行为	并购重组或实际控制人变更生效后的行为所引起的损失
控股股东索赔	控股股东及/或实际控制人提起的赔偿请求
免赔额以内损失	未超出适用免赔额(率)的损失部分

四、董责险可赔偿范围

董责险的赔偿范围涵盖被保险个人和被保险公司两个维度。以下分别梳理：

(一) 被保险个人的赔偿项目

2021年11月，广州中院对“康美药业”虚假陈述案作出判决，认定5名独立董事承担1.23亿元至2.46亿元不等的连带赔偿责任，该案引发了上市公司独立董事“离职潮”，也显著增加了我国资本市场的董责险需求，成为了推动中国董责险市场发展的标志性事件。

实践中，被保险个人(包括董事、监事、高级管理人员等)可获得的赔偿通常如下表。其中常见的是被保险个人因受证券监管措施、投资者在民事

索赔过程中委托律师而产生的法律费用，以及投资者索赔案件中承担的民事赔偿责任。要强调的是，行政处罚的罚款金额是无法通过董责险理赔的。

此外，因为前述“康美药业”案的影响，当前多家保司都倾向于在保单内增加“独董超赔条款”——在主保险的总赔偿限额用尽，而上市公司独立董事的损失仍未被填补，其还能在超赔条款约定的范围内额外获得一笔赔偿。因为独立董事对上市公司实际运作了解有限，却要对公司决策承担同等法律责任，为解决这类“收益与风险严重不匹配”的现象，“独董超赔条款”开始逐步普及。

另外需要提示两点。第一，通常情况下上市公司会为公司及董监高一并聘请律师，但董监高，尤其是已经离职的董监高是有权单独聘请律师的，若单独聘请律师的费用合理，且该被保险个人不存在保单规定的免责情形，该个人是可以单独向保司理赔相关费用的。第二，在上市公司统一为公司及所有董监高聘请律师的情形下，如部分董监高涉及故意违法，触及免责条款，但其他董监高并无主观故意的情况下，律师服务费中对应该部分董监高的费用是可以申请理赔的。不过具体金额需要通过合理计算进行分摊。

赔偿项目	内容
证券监管措施响应费用	为积极配合及响应证券监管措施所发生的专业服务费
证券监管立案调查响应费用	为积极配合及响应证券监管立案调查所发生的专业服务费
承诺金	因证券监管立案调查所支付的承诺金的50%（设分项限额）
投资者民事索赔损失	遭受投资者民事索赔所引起的民事赔偿金及法律费用
证券刑事程序法律费用	因遭受证券刑事程序所产生的法律费用
公司追责赔偿请求损失	遭受公司追责赔偿请求（含股东代表诉讼）所引起的损失
其他个人赔偿请求损失	遭受其他个人赔偿请求所引起的损失
裁判或和解前危机管理费用	遭受赔偿请求后进行的危机管理、公关处理费用
裁判后名誉恢复费用	获得有利判决后为恢复名誉所发生的费用

（二）被保险公司的赔偿项目

被保险公司（上市公司本身）可获得的赔偿通常如下表。除了前述被保险个人常见的赔偿项目（监管调查、民事索赔的法律费用；民事索赔的赔偿金）外，还有一项“危机管理费用”是比较常见的项目。上市公司在发生公关费用时，需要及时要求公关机构提供工作内容清单或相应工作内容的证明文件，作为理赔申请的证据之一。

较为经典的案例是“海润光伏除权参考价误差补偿案”。2014年6月12日，海润光伏因技术性失误，导致原本按照披露口径确定的除权参考价与上交所系统即时行情中显示的价格之间存在误差。误差事宜发生后，上交所与海润光伏共同形成补偿议案，拟按照正确的除权参考价与投资者实际卖出成交的差额计算补偿金额，对除权当日上午卖出公司股票并实际成交的投资者进行补偿。补偿金由上交所和海润光伏各承担50%。500多名投资者获得补偿，单户最多补偿50.85万元，最少0.75元。后根据海润光伏公告，相应补偿款已经获得了保险公司赔付。

赔偿项目	内容
上市公司现场检查咨询费用	为配合上市公司现场检查所发生的专业服务费
证券监管问询响应费用	为响应证券监管问询（问询函、关注函等）所发生的费用
证券监管措施响应费用	为积极响应证券监管措施所发生的专业服务费
证券监管立案调查响应费用	为配合证券监管立案调查所发生的专业服务费
投资者民事索赔损失	遭受投资者民事索赔所引起的民事赔偿金及法律费用
证券刑事程序法律费用	因遭受证券刑事程序所产生的法律费用
持股行权响应费用	为应对持股行权所发生的专业服务费
危机管理费用	赔偿请求发生后的危机管理、公关处理费用
名誉恢复费用	获得有利判决后为恢复名誉所发生的费用

五、实务操作建议

（一）投保阶段的注意事项

1. 审慎选择追溯日：追溯日越靠前，保障范围越广。首次投保尽可能与保险公司争取“无限向前追溯”或较早的追溯日。

2. 关注免责条款：仔细审阅附加条款的部分，特别是针对本公司特定风险的责任免除条款（如关联交易免责、股权质押免责等）。

3. 明确赔偿限额结构：了解总限额、分项限额、免赔额的具体安排，评估是否满足公司的风险敞口需求。

4. 确保如实告知：投保时应与被保险个人充分沟通，如实告知已知情况，避免因告知不实导致合同解除。

不过，上市公司未遵守如实告知义务是否必然导致保险合同被解除，仍要进行实质性判断。在“万得信息董责险理赔案”中，万得信息为美国纳斯达克上市公司，在中国境内投保了董责险。后因公司面临美国证券集体诉讼，其向保险公司提出理赔申请。四家公保公司以万得公司在《投保申请书》中对过去五年存在并购、重编财务报表等情况的回答与真实情况不符为由，主张解除保险合同、拒绝赔偿。但一审法院上海二中院认为：万得信息提供了大量财务资料给共保公司，且年报、季报公开发布；保险人在回复“承保前提条件”时已提及并购及财务报表重述等情况；相关重要信息已通过多种方式到达保险人，保险人未予核查，因此不能认为万得信息违反保险法上的如实告知义务。最终上海二中院判决四家共保公司按比例向万得信息支付保险赔偿金。^[3]

（二）理赔阶段的注意事项

1. 第一时间通知：在收到赔偿请求或知悉可赔情况后，应立即按照保单约定的方式通知保险人，尽可能选择书面通知的方式，并留存通知证据。

2. 保留完整证据：妥善保存所有与赔偿请求相关的文件、邮件和微信记录、费用凭证等。需要说明的是，如果上市公司委托第三方机构提供相应服务，还需要留存完成的选聘流程的证据，并向保司介绍选聘相应机构的合理性。

3. 事先取得同意：在产生法律费用、进行和解或支付赔偿前，务必事先取得保险人的书面同意。即便存在紧急情况，需要先支付费用，也应在支付后尽快告知保司。

4. 合理控制损失：采取合理措施减少、降低损失或防止扩大损失，否则对扩大的损失保险人不承担赔偿责任。

（三）特殊情形处理

1. 并购重组或实际控制人变更：若上市公司在董责险的保险期间内发生并购重组或实控人变更，此时如置之不理，等待保险期间届满后正常续保，续保后的保险合同往往会调整追溯日至并购重组或实控人变更之日。由于追溯日向后调整，上市公司因新追溯日之前的不当行为引发的损失，保险公司将不再赔偿，上市公司可获赔的范围将大幅缩小。为避免追溯日调整，建议上市公司在发生上述情况后，及时根据保单约定，在相应期限内向保险人申请延长保障期。延长保障期相当于在维持原有的保险条件的情况下，延长保险期间，这样就保证了原有的追溯日不发生变化。不过延长保障期内的保险费可能会高于原来的保险费，且保单往往对延长保障期约定有期间上限。

2. 新设或收购子公司：一般情况下，董责险的保障范围除上市公司本身，还包括上市公司投资的未上市子公司。但对于上市公司在保险期间内新设或收购而来的子公司，不同保单的保障要求并不一致。因此当上市公司发生此类情况，应重点关注保单内子公司的自动承保条款，对于不符合条件的子公司应及时申请扩展保障。

3. 不续保情形：如上市公司在董责险保险期间届满后不在同一家保险公司续保，也未在其他家保险公司投保，此时上市公司可以根据保单的约定，申请获取发现期（也称作延长保障期）。这一期间可以保障上市公司在追溯日起至延长保障期开始前的不当行为所引发的索赔，但该索赔必须是首次发生在发现期内的。上市公司在发现期内的行为导致的索赔和损失，将不再获得保障。

4. 取得董责险赔付金后的会计处理：董责险理赔的情况并不属于法定的公开信息，一般而言上市公司在获得董责险赔付金后是否披露、如何披露取

决于上市公司对于赔付款项对公司经营影响的实质判断。上市公司惠而浦关于取得董责险理赔后的相关信息披露可作为参考，惠而浦因股民诉讼事项涉及董责险理赔，后其于 2022-2023 两年度的年报中，在“违约金及罚没收入”科目中载明了两年度分别受到的赔款 1781.85 万元和 625.57 万元。

5. 承担虚假陈述赔偿责任后董责险理赔和追偿权的相关问题：在证券虚假陈述案件中，如上市公司并非最终过错方，其在向投资者支付赔偿款后，既可以取得保险公司的理赔，也可依法向最终过错方行使追偿权。这其中存在三点注意事项：

第一，董责险理赔的金额应以上市公司向投资者支付的全部赔偿金额为基准，而非追偿权判决认定的上市公司可追偿的部分。例如某上市公司在前期虚假陈述案件中总共赔偿 1000 万元，后其向有责任的主体提起追偿权纠纷，生效判决结合各方的过错，认定上市公司应自行承担 1000 万元中 200 万元的部分，其余 800 万元上市公司有权向过错主体追偿。此时保险公司应当理赔的金额仍应为 1000 万元，而非 800 万元。

第二，在上市公司尚未取得董责险全额赔付时，上市公司可优先于保险公司行使追偿权。在前述情境下，若董责险按照上限 500 万元向上市公司完成赔付，则上市公司尚有 500 万元损失未能获得填补，此时应允许上市公司继续按照追偿权判决，优先向其他过错方追偿这 500 万元的部分。其依据是《保险法》第 60 条第三款：“保险人行使代位求偿权，不影响被保险人就未取得赔偿的部分向第三者请求赔偿的权利。”上海高院也有类似司法观点。

[4]

第三，只有上市公司通过追偿完成全部损失的填平后，保险公司才能在已赔付款项的范围内向过错方追偿。如前例，只有上市公司完成剩余 500 万元的追偿和执行后，保险公司才能代位取得另外 300 万元的追索权利。

结语

董责险作为上市公司风险管理体系的重要组成部分，其价值不仅体现在经济赔偿层面，更在于通过保险机制促使公司治理水平的提升。在理赔实务

中，上市公司应充分了解保单条款的具体约定，在投保、通知、材料准备、抗辩应对各环节做好专业安排，确保保险权益的有效实现，这也是对上市公司的广大投资者的负责。

在实际操作中，不同保险公司、不同保单年度的具体条款可能存在差异，建议结合具体保单的条款约定，必要时寻求专业律师的协助，以确保理赔工作的顺利推进。

参考文献：

[1] 参见上海市建纬律师事务所、险律科技（北京）有限公司、明亚保险经济股份有限公司：《2026 中国上市公司董责险市场报告》。

[2] 参加澎湃财讯：《瑞幸巨额董责险仲裁结果出炉，基础层赔付 700 万美元》，2024 年 6 月 21 日报道。https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_27810615

[3] 参见符望、朱颖琦：《上市公司董监高责任险中的如实告知义务及相关问题——对一起美国中概股上市公司跨国保险索赔案例的思考》，载《证券法苑》2017 年第 20 卷，第 279-284 页。

[4] 参照《上海市高级人民法院民五庭关于审理保险代位求偿权纠纷案件若干问题的解答（二）》第五条：“在不足额保险中，被保险人从保险人处获得保险赔偿金后，可就其未取得赔偿的部分向第三者请求赔偿。同时，保险人基于保险代位求偿权对第三者也享有赔偿请求权。两者的赔偿金额按下列原则确定：（一）第三者对外赔偿义务的范围维持不变；（二）优先满足被保险人对第三者的赔偿请求权，使被保险人的损失获得最大补偿；（三）保险人仅能向第三者代位求偿剩余部分”。



何海锋

国枫律师事务所 合伙人

- 公司争议解决
- 金融争议解决



陈家鑫

国枫律师事务所 授薪合伙人

- 公司争议解决
- 金融争议解决



朱泽硕

国枫律师事务所 律师

- 公司争议解决
- 金融争议解决

(来源: 国枫公众号)

遇见

Meet

作者：余秋雨

就一个人，静静的起行。在那里，我可以遇到破土而出、正展现着它勃勃生机的小草，遇到拂身而来、吹面不寒的二月春风，遇到一个促膝而谈、志同道合的友人。

有人说，遇见，不过是在一定的地点，一定的时间，遇到一定的人或物，或许还有事情。但是在茫茫人海中，无数次擦肩的人又有几个是隐隐约约还存留着记忆的呢？

没有心灵上的刻印，或许算不上是遇见吧。西湖三月，白素贞一袭轻衣走过，邂逅了一个儒雅书生，从此写就了一段刻骨铭心的爱情。草桥之上，梁山伯遇见祝英台，从十八里相送，到坟前的双双化蝶，为他们的爱情点开凄美的涟漪。

最美的遇见不过初见。我们之所以原意去记忆那些初遇的一颦一笑，只是因为这是两颗陌生而又神秘的心在相互碰撞。如春风吹着云，又如蜻蜓点着水，青涩而又温馨。

有多少人曾怀念着往昔，怀念的第一次相逢第一次微笑，因为在各自心里，那里承载的是心的起点。人生若只如初见，最美的画面不会因为时间的推移而消散殆尽，反而会因此愈念愈浓，直至如梦如画，直至永恒。

最暖的遇见，不过偶遇。如果说每一次初遇是云与风的交汇，那么我会相信每一次偶遇便是流星划过。没有计划、不经商量的，就那么众勿地到来，该是有多欢喜。

人生最大的悲痛永远不过是未知，然而最大的快乐也是未知。我们不能预知下一秒将遇到哪个人，也不能预测到你想遇见的人在何时遇到。

人海还不一定茫茫，但机会总是渺渺。于是乎，我们不再刻意，一切都托付与机缘。当有一天，我们不期而遇，我们会发现这比任何一次彩排、任何一次计划都来得随意简单，但却是最为温暖。