

沪深交易所分别制定发布基础设施公募REITs三项主要业务规则

沪深交易所加快推进首批基础设施公募REITs项目落地

■本报记者 张 歆 姜 楠

1月29日,沪深交易所表示,为完善基础设施公募REITs配套规则体系,保障试点工作有序开展,按照中国证监会的整体工作部署,沪深交易所分别制定发布三项主要业务规则,分别是《公开募集基础设施证券投资基金(REITs)业务办法(试行)》(以下简称《业务办法》)、《公开募集基础设施证券投资基金(REITs)规则适用指引第1号——审核关注事项(试行)》(以下简称《审核关注事项》)、《公开募集基础设施证券投资基金(REITs)规则适用指引第2号——发售业务(试行)》(以下简称《发售业务指引》)。这三项规则的正式发布,标志着沪深交易所推进基础设施公募REITs试点工作取得阶段性进展。

据《证券日报》记者从接近沪深交易所有关人士处了解,“目前沪深交易所层面的基础设施公募REITs各项准备工作基本就绪,部分项目入围国家发改委的首轮反馈,沪深交易所正加快推进首批项目落地。”

沪深交易所储备多单优质项目技术系统基本就绪

近年来,党中央、国务院文件多次提及支持发展REITs,推动REITs产品落地也是资本市场推动国家重大战略实施的重要举措。日前,证监会主席易会满提到“提高直接融资比重”的核心任务。基础设施REITs是直接融资工具之一,扩大REITs试点

范围有利于推动提高直接融资比重的核心任务的完成。

事实上,早在2020年4月30日,证监会、国家发展改革委联合发布试点通知,正式启动基础设施公募REITs试点工作。

沪深交易所均对此高度重视,第一时间成立领导小组和工作小组,从市场发展、业务规则、技术开发、内部规程、产品运营和综合新闻等多个方面做好部署,全线推进。目前,沪深交易所已储备了多单优质项目,技术系统也将于近期准备就绪。

规则起草方面,上交所坚持问题导向,经过多轮专题研讨和公开征求意见,在借鉴国际实践的同时,充分尊重我国市场发展规律和实际需要,着力打造“简明友好型”的REITs业务规则体系。深交所积极推动解决试点项目中关于税收政策、国资转让等共性问题,确保首批试点产品平稳落地;此外,涉及项目申报审核、产品询价发售、基金上市交易等业务的技术系统已初步准备就绪。

据接近上交所有关人士对《证券日报》记者表示,目前,上交所基金市场规模占比超过交易所市场70%,品种覆盖股票、债券、黄金、货币等多种资产类别,连接场内、场外,跨越境内、境外。上交所ABS资产类型覆盖应收账款、融资租赁、消费金融、基础设施等全部大类基础资产,发行规模超过3万亿元,市场规模约占交易所市场的70%。

同时,上交所积极探索实践,构建了类型丰富、运行稳健的私募RE-

ITs市场。截至2020年底,上交所私募REITs产品累计发行618亿元,已经覆盖高速公路、仓储物流、产业园区、租赁住房、商业物业等多种不动产类型;推出了首单基础设施私募REITs,引领了境内市场储架式产品、可扩募产品等多轮创新,所有这些工作和实践,都为此次公募REITs试点打下了坚实的基础。

目前,上交所所有27单优质项目由国家发改委推荐至国家发改委,其中17单入围国家发改委的首轮反馈,在质量和数量上均处于领先地位。同时,上交所还有30多单储备项目正在准备过程中,储备项目涵盖了主要基础设施类型,基本覆盖了全部重点区域和省份。

深交所新闻发言人答记者问显示,作为开展资产证券化业务和推动REITs产品创新实践的重要平台,深交所是境内最早探索引入REITs的交易所,一直致力于推进境内REITs产品的研究、开发与创新,2014年以来相继推出境内首单私募REITs、首单物流仓储私募REITs、首单桥梁基础设施私募REITs等标杆产品。目前,深交所累计发行私募REITs产品近1000亿元,初步形成国内规模最大、不动产类型覆盖全、市场引领效应强和多元化投资者聚集的特色REITs板块。

据接近深交所有关人士对《证券日报》记者表示,目前,深交所物流仓储、交通、产业园区、污水垃圾处理、数据中心、能源发电等领域储备

近40单项目。其中,有超过20单项目已由地方发改委推荐至国家发改委参与试点项目遴选,多数项目参与了国家发改委的首轮反馈,力争纳入推荐范围。

新规明确业务全流程规范和指导意义较强

据了解,本次发布的三项规则主要明确了基础设施公募REITs的业务流程、审查标准和发售流程,对市场参与主体有较强的规范和指导意义。其中,《业务办法》主要对上市审核、发售、交易、收购及信息披露等业务全流程进行规范,在征求意见稿的基础上,进一步简化申请文件要求、优化交易机制,完善项目收购及权益变动的相关要求。《审核关注事项》主要对审核关注事项及要点进行说明,明确申请条件 and 标准,在征求意见稿的基础上,进一步完善基础设施项目合规、现金流、运营年限等相关要求。《发售业务指引》主要对发行询价、定价、配售等事项进行规范,在征求意见稿的基础上,进一步优化了扩募方式、网下投资者的资格条件等相关规定。三项业务规则发布后,沪深交易所将同步做好规则解读、宣传、培训和投资者教育等工作,方便市场参与者了解熟悉规则要求,确保基础设施公募REITs规则平稳落地实施。

沪深交易所表示,推动公募REITs试点是落实国家金融供给侧结构性改革的关键抓手,也是自觉站位新发展阶段、贯彻新发展理念和融入新

发展格局的重要举措。公募REITs能有效盘活存量资产,带动增量投资,形成良性投资循环,降低企业杠杆率,提高直接融资比重,推动资本市场更好地服务实体经济。同时,公募REITs为投资者提供除股票、债券、基金和衍生品之外新的大类资产配置类别,填补了当前金融产品空白,丰富了资本市场投资工具,拓宽了社会资本投资渠道。建设公募REITs市场,需要市场各方一道,齐心协力,扎实推进。

下一步,沪深交易所将按照证监会的统一部署,全力以赴抓落实:一是做好市场就绪和首单保障工作。明确项目申报要求,引导合理安排REITs重要机制,切实按照REITs规则要求提高信息披露质量;提前筹备相关安排并评估应对措施,做好市场监测,保障REITs上市后的交易正常运营。二是做好交易机制优化和流动性建设。采用竞价、大宗交易方式的同时,引入询价、报价及协议交易等方式,开展质押协议回购等回购交易,推行做市商制度,不断提升产品流动性。三是进一步强化项目的市场服务工作。按照“发起人(含地方政府)-管理人-投资者”三位一体的服务方案,全力做好市场服务工作。四是拓宽和培育投资者群体。依据产品属性,配合推动银保监会和社保基金理事会明确REITs的投资监管政策,加快社保基金、投资基金、银行自营、基金专户和保险等机构投资者参与投资,拓宽机构投资者范围,培育形成专业的REITs投资者群体。

聚焦复杂环境下资本市场稳健发展

监管部门多次发声加大权益类基金产品供给 个人养老金投资公募有望加快推进

■本报记者 孟 珂

2020年以来,监管部门多次强调“大力发展权益类基金产品”。这期间,以股票型基金、偏股混合型基金为代表的权益类产品发行数量和规模明显增加,截至2020年12月份,权益类基金规模大幅攀升至6.43万亿元,较2019年末骤增101%。

苏宁金融研究院特约研究员何南野对《证券日报》记者表示,加大权益类基金产品的供给,一方面,可以给老百姓提供更好的理财通道,实现财富的保值增值。另一方面,可以为资本市场带来更多资金,更好的配合注册制的全面推进,助力资本市场服务实体经济能力的发挥。

权益类基金规模大幅攀升至6.43万亿元

1月28日,2021年证监会系统工作会议明确提出,以更大力度推进投资端改革,加大权益类基金产品供给与服务创新力度,推动个人养老金投资公募基金政策尽快落地,优化中长期资金入市环境。

事实上,近两年权益类基金产品实现较快发展。根据基金业协会公布的数据显示,截至2020年12月份,权益类基金规模大幅攀升至6.43万亿元,较2019年末的3.19万亿元骤增101%。其中,股票型基金规模超过2.06万亿元,较2019年末增长7608亿元;混合型基金规模达到4.36万亿元,较2019年末增长2.47万亿元。



“加大权益类产品的供给不仅是满足日益高涨的投资者需求,而且可以发展直接融资,优化我国融资结构。同时,权益类基金产品有助于企业降杠杆,助力研发创新。”南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示。

那么,今年开年监管部门再次提出“加大权益类基金产品供给与服务创新力度”,发力点将在哪些方面?何南野表示,一是扩大理财子公司权益市场投资规模和比例,让理财子公司成为权益市场的重要力量。二是进一步推动养老金、社保基金加大

权益市场投资,三是鼓励公募基金产品设计出更好的基金产品,便于普通投资者认购和投资。

“今年我国证券市场应该在加大权益类基金产品供给方面发力,壮大专业机构投资者力量。”田利辉表示,权益类公募基金应该积极创新服务,实现专业化、特色化和国际化,推进价值投资,获得基金持有人的长期认同。同时,基金经理人应本着信息挖掘、深入调研获得公允估值来为投资者进行股票投资。此外,我国还应该大力发展公募基金母基金来引导投资者选择能够长期进行价值投资的

专业基金经理人。

个人养老金投资公募政策有望落地

目前我国养老金体系有三大支柱。第一支柱是政府主导的基本养老金制度。第二支柱是由企业和职工自愿建立的职业养老金制度,包括企业年金和职业年金。第三支柱是个人养老金账户计划,通过税收优惠鼓励个人自愿参加,并可个性化地选择不同投资工具。

第三支柱个人养老金账户计划

承担着为养老、保值增值的任务,是一种远期投资,在收益稳定性、信息披露的公开透明方面,都有严格要求。无论是海外还是国内,公募基金都被认为是最佳的配置工具。

《证券日报》记者根据东方财富Choice统计,截至1月29日,已有122只养老目标基金陆续发行,基金规模为653.73亿元。其中,2020年以来,共发行37只养老目标基金,基金规模为205.4亿元。对此,何南野表示,近两年,个人养老金投资公募基金整体步伐明显加快,但规模和占比依旧较小。

值得关注的是,2020年以来监管部门多次提及推动个人养老金投资公募基金政策落地。2020年2月15日,中国证监会副主席周庆民表示,证监会鼓励和支持社保、保险、养老金等中长期资金入市,推动个人养老金税收递延账户投资公募基金政策落地。2020年5月15日,证监会主席易会满表示,继续加大与有关方面的沟通协调力度,推动放宽各类中长期资金入市的比例和范围,尽快推动实现个人养老金投资公募基金政策落地。

业内人士认为,发展以个人养老金账户为基础的第三支柱,不仅有助于大众分享经济增长成果,还有助于为资本市场带来长期资金。未来,鉴于良好的发展趋势以及日益扩大的需求,在养老目标基金的发行主体资格、产品类型等方面,都可以在试点基础上合理补充。此外,由于养老金的安全性质,对发行主体和产品投资策略的宏观、微观上的监管把控必须比其他产品更加严格。

全球金融市场“全天候”接续交易 证监会部署严防三个“跨界”风险

■本报记者 杜雨萌

“随着我国资本市场对外开放水平的提高,金融机构的业务模式、交易结构变得更加复杂,呈现出跨市场、跨领域、跨国别的特点,且这三个‘跨界’风险的联动性有所加大。”中山证券首席经济学家李湛在接受《证券日报》记者采访时表示,三个“跨界”风险易受利率、汇率、政策、交易成本等因素影响,具有强波动性、大规模变动、强联动性等特点,因此,务必要对三个“跨界”风险报以高度关注。

1月28日召开的2021年证监会系统工作会议明确,“严防跨市场跨领域跨境的交叉性、输入性风险,切实维护市场稳定运行”。

国信证券高级研究员张立超在

接受《证券日报》记者采访时表示,“跨市场跨领域跨境的交叉性、输入性风险”主要是指股市风险在互联网快速发展、混业经营趋势,以及资本市场双向开放背景下可能产生的新的风险形式。

张立超进一步表示,上述跨界风险的积累,可能使得资金得以突破分业经营的隔离墙,获得跨市场、跨领域、跨境流动的新途径,进而通过激化、扩散、衍生等表现形式,使沉淀在市场上的各类资金产生各种关联风险,包括对金融机构产生融资压力,对上市公司造成股价扰动,对国际市场产生跨境风险。而这些风险又会反馈到股票市场,对股票市场本身造成干扰。

从表现形式看,华兴证券(香港)宏观及策略研究主管范滨向记者举

例称,开放环境下,海外金融市场的震荡以及海外股票、债券、黄金、大宗商品价格波动,通过投资者信心、估值水平对比、跨境资本流动等渠道,也会对我国资本市场和金融体系造成一定的外溢冲击和负面影响。

例如,去年春节过后,全球主要市场出现罕见的巨震。如去年2月中旬至3月中旬,道琼斯指数从近30000点开始一路“跌跌不休”,仅用约一个月时间,指数跌至18213.65点;几乎同一时间,英国富时也从7000多点跌至4898.79点,日经指数约从23400点跌至16358.19点。

证监会党委书记、主席易会满去年6月份在第十二届陆家嘴论坛上作主题演讲时曾表示,“当前,全球金融市场已经形成了一个24小时‘全天候’接续交易的运行网络”。

在他看来,不同时区、不同地域的股票、债券、外汇和大宗商品市场之间高度联动,在为全球经济贸易提供有力支撑的同时,金融风险跨市场、跨行业、跨领域交叉传染的特征也日益凸显。

这也就不难理解,缘何此次证监会系统工作会议特别提到,要严防跨市场跨领域跨境的交叉性、输入性风险,切实维护市场稳定运行。

对此,李湛建议,监管部门要加强对三个“跨界”资本流动的监测、分析和预警,尤其是要加强对短期资金跨境流动的管理。对重点领域的风险要做到及时预警与处置,构建完善的金融风险防线和风险应急处置机制,严防资本异动对中国金融稳定带来冲击;加强对股市、债市、汇市的实时监测,阻断跨市场、跨区域、跨境风

险传染,防范金融市场异常波动和共振;同时,还要注重学习借鉴国际监管经验和标准,确保监管能力与高质量开放水平相适应。

庞溥也表示,在当前外部不确定、不稳定因素增多的情况下,监管部门应切实强化底线思维,增强忧患意识,坚持以防风险强监管为抓手,加强对三个“跨界”风险的监测研判等。如完善早识别、早预警、早发现、早处置的资本市场风险防控机制,提前做好、做实证券行业突发性事件风险管理机制、应急保障机制、资本市场风险逆周期应对机制以及证券经营机构的监测、预警、处置、压力测试、风控管理机制等方面的建设,完善各种场景下的应对预案,以实现实现资本市场平稳健康发展。

提升新三板挂牌公司质量

证监会完善终止挂牌制度并公开征求意见

■本报记者 吴晓璐

1月29日,证监会表示,为建立常态化、市场化的退出机制,形成“有进有出”的良性市场生态,提升新三板市场活力和挂牌公司质量,依据《公司法》《证券法》《国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》(国发〔2013〕49号)《非上市公众公司监督管理办法》(证监会令第161号)等有关规定,证监会起草了《关于完善全国中小企业股份转让系统终止挂牌制度的指导意见》(以下简称《指导意见》),现向社会公开征求意见。

据悉,《指导意见》遵循《证券法》的精神,按照“建制度、不干预、零容忍”的方针,充分借鉴上市公司退市制度的实践经验,结合新三板市场特点,建立了主动终止挂牌、强制终止挂牌的基本制度框架,明确了终止挂牌后有关监管安排,同时进一步落实终止挂牌工作要求。主要内容如下:

一是主动终止挂牌方面,充分尊重公司自治,只要经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过,并就异议股东保护作出合理安排,均可以申请终止挂牌,由全国股转公司进行审查并作出决定。

二是强制终止挂牌方面,明确由全国股转公司制定细则,从财务真实性、信息披露和公司治理合法合规性、持续经营能力等方面明确强制终止挂牌情形,强化风险提示,承担对强制终止挂牌的审查责任。

三是后续监管方面,明确股东人数超过200人的终止挂牌公司属于非上市公众公司,终止挂牌后进入全国股转公司设立的终止挂牌专区转让,全国股转公司对公司的股份转让、信息披露等事项自律管理。

中国结算等就修订债券质押式回购风控指引征求意见

■本报记者 包兴安

近日,中国结算、沪深交易所联合就修订《债券质押式回购交易结算风险控制指引》(以下简称《风控指引》)公开向市场征求意见。本次修订《风控指引》,有助于进一步完善交易所市场债券质押式回购(以下简称“债券回购”)业务交易结算风险管理机制,推动交易所债券市场长期健康发展。

自2016年12月份发布实施《风控指引》以来,交易所市场多层次、立体化、全方位债券回购风险管理体系基本建立,基本债券回购风控指标体系不断健全,中国结算、沪深交易所、结算参与人等多方参与的多层次风险管理体系持续完善,基本建立了包括投资者适当性管理、风险监测、压力测试、风险预案等一整套风险管理制度,在管理和防范交易所债券回购风险中发挥了重要作用。近年来,交易所债券回购市场总体运行平稳,债券回购风险总体呈现持续收敛态势,较好发挥了市场流动性补充和支持服务实体经济的效能。

但受近年来市场内外部环境变化影响,当前债券回购风险管理制度也逐步暴露出了一些不适应性。为此,中国结算、沪深交易所对《风控指引》进行了适应性修订,以更好满足债券回购风险管理与市场规范发展的实际需要。此次《风控指引》主要有以下几个方面内容:

一是进一步加强投资者保护,规范以信用债开展质押式回购交易的适当性要求。近年来债券信用风险时有暴露,对投资者的风险识别能力、流动性风险管控能力提出了较高要求,为更好加强投资者保护,相应提高了一般法人机构开展债券回购的担保品要求,仅允许其以利率债入库开展债券回购。需要说明的是,上述调整仅限于一般法人机构参与债券质押式回购,一般法人机构参与交易所市场协议回购、三方回购交易的相关规定不变。经统计,目前全市场仅50余户一般法人机构参与债券回购交易,所涉回购未到期余额不足60亿元,市场余额占比不足0.5%,对交易所债券回购市场整体格局影响较小。

二是按照有保有压、结构优化的原则,对基本债券回购风险指标做了优化。一方面,适当放松利率债回购风控指标限制,以更好满足市场回购交易需求,鼓励市场更多运用利率债券开展债券回购,促进改善交易所债券回购担保品质量。另一方面,适当严格信用债回购风险指标要求,新增信用债单一发行入库集中度指标,以降低债券信用风险向回购融资主体回购违约风险传递可能性,防范担保品管理的错向风险。

三是加强结算参与人风险管理职责,完善债券回购自律管理体系。一方面,要求结算参与人进一步加强对回购融资主体的事前、事中持续风险管理,压实结算参与人风险管理责任。另一方面,加强对回购融资主体及结算参与人的自律管理,明确中国结算、沪深交易所可实施的自律管理措施类型。

在此次《风控指引》修订过程中,中国结算、沪深交易所广泛开展了市场调研,听取了市场意见,并开展了细致的数据测算工作。总体上看,本次《风控指引》修订幅度不大,市场影响有限。为平稳推动《风控指引》修订工作,尽量降低对市场参与主体正常交易的不利影响,本次《风控指引》修订拟按照新老划断原则,对于不满足新修订基本债券回购风险指标要求的存量债券回购交易,预留了一定的过渡期,具体安排将在《风控指引》发布通知中予以明确。

下一步,中国结算、沪深交易所将结合意见征求情况,组织对《风控指引》做进一步修订完善,择机发布实施。在此过程中,中国结算、沪深交易所将持续深入做好市场沟通、业务培训等市场组织工作,确保此次《风控指引》修订工作平稳实施。