

深化公司债注册制改革 更好发挥交易所债市直接融资功能

■本报记者 吴晓璐

11月18日,证监会就《关于深化公司债券注册制改革的指导意见(征求意见稿)》(以下简称《指导意见》)、《关于注册制下提高中介机构公司债券业务执业质量的指导意见(征求意见稿)》(以下简称《中介执业质量指导意见》)公开征求意见。

业界认为,此举有助于进一步提高审核注册工作效率和可预期性,持续提高优质企业、民营企业债券融资便利性,加大对科技创新、绿色发展、乡村振兴等重点领域的支持力度,更好发挥交易所债市直接融资功能。同时,监管部门进一步压实发行人和中介机构责任,完善全流程监管制度,维护债券市场良好生态,促进交易所债市高质量发展。

“核心要点还是要促进债券市场高质量发展,尤其是存续期管理以及对中间违法行为的监管,压实中介机构的责任,预计后续监管部门会进一步强化治理债券市场乱象。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳向《证券日报》记者表示。

强化以偿债能力为重点的信披要求

2020年3月份新证券法实施,公开发行公司债券开始实行注册制,提高了公司债券发行审核工作效率和可预期性,激发了市场创新发展活力。在总结近两年公司债券审核注册、日常

监管和风险处置等工作经验的基础上,证监会拟制定发布《指导意见》,旨在进一步明确债券注册制改革的方向原则、基本内涵和相关监管要求,凝聚各方共识。

《指导意见》从四个方面提出了12条措施:一是优化公司债券审核注册机制。强化以偿债能力为重点的信息披露要求,建立分工明确、高效衔接的审核注册流程,完善全流程监管制度安排,加强对交易所发行审核工作的监督检查和指导,督促交易所建立健全质量控制体系和廉政监督机制。

二是压实发行人和中介机构责任。发行人应当严格履行本息偿付义务,做好融资统筹规划,防范高杠杆过度融资;加强募集资金管理,规范募集资金使用;按照扶优限劣原则,进一步提高优质企业融资便利性;压实中介机构“看门人”责任,督促中介机构健全公司债业务质量和执业风险控制机制。

三是强化公司债券存续期管理。充分发挥派出机构和证券自律组织监管作用,有针对性地开展对发行人和中介机构的现场检查;鼓励通过多种方式推动违约债券有效出清。

四是依法打击债券违法违规行为。加大对债券严重违法违规行为的查处力度,构建行政、民事、刑事立体化追责体系;健全适应不同债券类型和风险特征的投资者适当性管理制度。财达证券固定收益融资总部总经

理肖一飞对《证券日报》记者表示,这有助于发行人更好地根据自身融资需求、偿债安排情况注册发行公司债,合理选择发行窗口以降低融资成本,并将有效地提高债券资金使用效率;同时进一步明确了发行人申报材料准确性、募集资金使用合规性和存续期信息披露及时性的要求,明确提出了压实发行人主体责任,这是发行人未来需要重点完善和提高的关键环节。

加强券商全流程管理 压实“看门人”责任

《中介执业质量指导意见》从五方面提出14条措施:一是强化证券公司债券业务执业规范。从项目遴选把关、信息披露、发行承销、受托管理等方面对证券公司债券业务提出全方位要求,集中解决债券承销和受托管理环节存在的突出问题。

二是提升证券服务机构执业质量。要求会计师事务所健全质量控制体系,加强债券审计业务的风险评级管理;律师事务所健全业务质量和执业风险控制机制,并对会计师和律师执业全流程质量控制提出明确要求。此外,还对提高信用评级、资产评估等机构执业质量提出了要求,实现中介机构债券业务全覆盖。

三是强化质控、廉洁要求和投资者保护。落实好《关于加强注册制下中介机构廉洁从业监管的意见》的同时,进一步突出了防范债券发行中商业贿赂、不当承诺等廉洁风险点。同

时,要求主承销商督促发行人自觉强化法治意识、诚信意识,全面理解和执行公司债券发行上市有关法律法规、债券市场规范运作和信息披露的要求,健全投资者教育与信息沟通机制。

四是依法加强监管。聚焦监管薄弱环节,提出了下一步工作重点,包括完善监管制度规则、加强中介机构检查督导和强化公司债券承销分类管理等内容。

五是完善立体追责体系。立足压实中介机构责任,坚持发行人、中介机构一体追责。严肃查处中介机构及其责任人未勤勉尽责、“结构化”发债和返费等违法违规行为,规范市场秩序。对重大违法违规行为加大稽查处罚力度,坚持“双罚制”原则。同时,推动行政追责和司法追责的高效联动,强化综合执法震慑。

“后续展业中,预计中介机构需要在从业人员执业培训、质控体系建设、承销环节规范、存续期管理体系完善等方面投入更多精力,以提升整体业务执业质量。”肖一飞表示,监管部门加强了对证券公司从事公司债券业务的全流程管理,对项目遴选、项目承销、存续期监督管理等各个环节均提出了具体的要求,这将督促中介机构健全公司债业务质量和执业风险控制机制。此外,对评级机构、审计机构、评估机构和律师事务所也都单独提出了明确的要求,确保各个中介机构均能够勤勉尽责,忠实履行中介机构职责,压实中介机构“看门人”责任。

纳入中证、国证跨市场指数体系 北交所证券有望获得机构资金进一步增配

■本报记者 孟珂

11月18日,中证指数有限公司、深圳证券交易所分别发布公告,决定将北京证券交易所(以下简称“北交所”)证券纳入中证、国证跨市场指数体系。

中证指数方面的公告显示,经研究评估和征求市场意见,决定分阶段将北交所证券纳入中证跨市场指数。年内将上市满一年的北交所证券纳入中证A股指数与中证流通指数,后续结合市场运行情况,择机将符合条件的北交所证券纳入其余跨市场指数。

国证指数方面的公告显示,经广泛征求各方意见,决定修订国证跨市场指数编制方案,将上市满一年的北交所证券纳入指数的选择空间。该项修订适用于所有国证跨市场指数,将于2023年6月份样本定期调整时正式实施。

据了解,北交所开市运行一年以来,市场建设快速推进,规模体量持续壮大,集聚了一批细分创新领域的优质企业。目前,北交所上市公司已达126家,总市值超2000亿元、流通市值超1100亿元,合格投资者超520万户,已成为资本市场重要的组成部分,为指数及数字化投资营造了良好市场生态。

从国际经验来看,将多层次资本市场各板块纳入指数样本空间是常规做法,标普道琼斯的美股跨市场指数纳入了10个不同市场板块。从境内经验来看,创业板、科创板均在开板一段时间后分阶段纳入了跨市场指数。

北交所相关负责人表示,全面纳入跨市场指数体系后,北交所将进入广泛的A股可投资空间,获得公募基金等机构资金的进一步增配。同时,作为投资业绩基准,纳入指数有望对整个资产管理行业的资产配置产生更加深远的影响。

渤海证券做市业务负责人张可亮对《证券日报》记者表示,北交所上市公司具有“专精特新”的特点,成长性和创新性可圈可点。将北交所股票纳入两个指数,一方面是对北交所上市公司的认可,可以为北交所带来长期增量资金,获得机构资金增配,进一步引导中长期资金

配置创新型中小企业,对于改善北交所企业估值和提升市场流动性有着积极影响;另一方面可以拓展两个指数的范围和多样性,可以更好地反映中国资本市场的整体特征,增加指数基金的投资标的,为指数型基金参与投资中国的“专精特新”中小企业提供了机会。

公开数据显示,贝特瑞、吉林碳谷两只北交所交易的股票已被纳入中国战略产业成份指数,华夏战略新兴成指ETF及其联接基金已对其进行了跟踪投资。截至2022年三季度,境内已开发指数基金产品超1700只,总规模超2.41万亿元。

“北交所股票进一步纳入跨市场指数体系,在提高指数代表性的同时,也将与北证50指数形成协同效应,进一步引导中长期资金配置创新型中小企业,为市场引入更多源头活水。”市场人士表示。

据了解,北交所开市后,聚焦北交所的主动型产品不断增多,目前已有超过580只公募基金参与了北交所上市公司的投资。

北交所相关负责人表示,随着北证50指数的推出,被动型产品将加速布局。对投资者来说,可以通过指数化投资分散风险,降低成本,为普通投资者分享创新型中小企业高速增长红利提供便利,同时也为中长线配置资金入市打开切口。对市场发展来说,随着指数产品的推出,进一步丰富了投资标的类型,加深了专业机构参与度,进而带动市场整体流动性,强化市场价值发现功能。此外,随着整体市场功能优化,还将吸引更多有发展潜力的优质企业进入北交所,起到进一步集聚资源作用,推动市场良性循环。

“近年来,指数基金规模快速增长,指数化投资已成为我国机构资产配置和居民财富投资的重要方式。指数和指数型产品在服务实体经济、推动长期资金入市、平抑市场波动等方面发挥着日益重要的作用。”上述负责人表示,目前,北交所开市运行仅一年,指数体系建设刚刚起步,未来随着市场发展,将形成更加完善丰富的指数及数字化产品体系。

北交所将引入做市商实行混合交易制度

■本报记者 孟珂

11月18日,北京证券交易所(以下简称“北交所”)发布公告,为进一步推进市场改革创新,完善市场交易制度,增强市场活力韧性,北交所起草了《北京证券交易所股票做市交易业务细则》(以下简称《做市细则》)和《北京证券交易所股票做市交易业务指引》(以下简称《做市指引》),即日起至2022年12月3日向市场公开征求意见。

具体来看,《做市细则》明确了北交所做市商资格、权利业务、监督管理要求等事项;《做市指引》进一步阐明了北交所股票做市交易业务流程,细化了做市商监督管理要求和评价激励机制安排,对做市商组织架构、岗位设置、内部制度和技术系统等各方面均提出了相应要求,通过正、负面评价相结合的方式设置了做市评价体系,以引导做市商积极、合规做市。

据了解,北交所是在竞价交易基础上引入做市商实行混合交易制度的。做市商作为一类负有持续双向报价义务的特殊投资者参与交易,和普通投资者在竞价交易中享有同等的交易权,所有订单遵循“价格优先、时间优先”的原则成交。在北交所混合交易制度下,做市商和普通投资者订单类型相同,系统在撮合成交时不区分做市商订单和普通投资者订单,做市商和做市商、做市商和投资者、投资者和投资者之间均可成交。

北京利物投资管理有限公司创始人、合伙人常春林对《证券日报》记者表示,北交所推出做市交易业务,一是有利于提升股票的价值发现功能,有利于市场的合理定价。做市商作为专业投资机构,具备较高的估值分析和价值判断能力,能够提供公允报价,有利于股票价格回归价值,有利于维护市场的稳定性。二是能够显著提高市场的流动性水平,提高市场交易效率,促使资本市场更好地服务创新型中小企业发展。

北交所相关负责人表示,做市商在北交所开展做市业务,在报价数量、报价价差、报价时长、服务期等方面需满足一定条件,特殊情形下相关义务可以豁免。

渤海证券做市业务负责人张可亮对《证券日报》记者表示,北交所施行混合交易制度是提升北交所流动性的有力措施。混合交易制度已经在科创板开展试点,效果良好,同时新三板本身就已经施行做市交易很多年,监管层和做市商以及投资者都已经积

累了很多的经验和教训,且在精选层时期,混合交易的相关系统都做过几轮测试。此次在北交所开市一周年之际发布相关征求意见稿,可以说是正当其时。

“从长远来看,北交所引入做市商,完善了券商服务上市公司的业务链条,从而更好地为市场提供服务。从发布的《做市指引》来看,监管层是鼓励券商在保荐业务、研究业务和做市业务之间进行协同,发挥券商的综合优势,为发行人提供保荐、做市、研究的全链条服务,进一步提升券商服务客户的能力和水平。”张可亮说。

谈及北交所做市制度与新三板做市制度的差异,北交所相关负责人表示,主要差异在于基础交易方式不同。新三板采用传统竞争性做市制度,每只股票必须有两家以上做市商,且投资者只能和做市商成交,成交价格做市商报价。北交所是在竞价交易基础上引入做市商实行混合交易制度,不对单只股票的做市商数量做硬性要求,做市商和普通投资者交易权利相同,成交价格通过竞价方式产生。同时,基于基础交易方式及市场流动性的差异,北交所和新三板在做市商报价权利和义务方面的要求也存在一定差异,以契合不同市场特点,满足不同交易需求。

“未取得北交所做市资格的新三板做市商,可以申请将持有股票转出做市专用证券账户进行后续处置,也可以不申请划转,待未来取得北交所做市资格后继续为其做市。”上述负责人表示。

据介绍,北交所做市交易业务相关规则充分考虑了自身的市场定位及市场特点。一方面,与新三板做市制度有序衔接,做市商在北交所开展做市交易业务适用其在新三板做市时的账户体系和交易单元体系,鼓励符合条件的新三板做市商在相关股票上市后继续提供做市服务。另一方面,契合北交所发展阶段及流动性特点,在做市指标和期限要求等方面做出灵活性规定,在报价豁免和评价激励等方面做出包容性安排。

本次公开征求意见的同时,北交所向市场发布了技术接口文档,组织市场参与各方全面开展技术准备工作。公开征求意见结束后,北交所将根据意见反馈情况进一步完善相关规则,履行有关程序后发布实施。规则发布后,将做好市场动员及培训,交易权限开通,技术系统通关测试等准备工作,争取尽快上线做市交易业务。

23家银行及11家理财公司 入选首批个人养老金业务机构名单

■本报记者 苏向昊 杨洁

11月18日,银保监会发布《关于印发商业银行和理财公司个人养老金业务管理暂行办法的通知》(以下简称《通知》)及《商业银行和理财公司个人养老金业务管理暂行办法》(以下简称《暂行办法》),明确了商业银行个人养老金的业务范围,对个人养老金资金账户、个人养老金产品提出具体要求,规定了理财公司个人养老金理财产品类型等。

“可开展个人养老金业务的商业银行和理财公司主要包括6家大型银行、12家股份制银行、5家城市商业银行和11家理财公司。”银保监会有关部门负责人表示。

招联金融首席研究员、复旦大学金融研究院兼职研究员董希淼对《证券日报》记者表示,从11月4日公开征求意见到11月18日正式印发,《暂行办法》仅用了半个月就正式公布实施,体现了金融监管部门推动个人养老金制度落地、助力第三支柱养老保险体系建设的决心。总体而言,《暂行办法》内容详细、体例完整,具有较强的针对性和可操作性,将指导和规范商业银行、理财公司发挥自身优势,大力个人养老金业务发展,为完善第三支柱养老保险体系做出应有贡献。

首批入围机构呈现多元性

《通知》明确,截至2022年三季度末,一级资本净额超过1000亿元、主要审慎监管指标符合监管规定的全国性商业银行和具有较强跨区域服务能力的城市商业银行,可以开办个人养老金业务。截至2022年三季度末已纳入养老理财产品试点范围的理财公司,可以开办个人养老金业务。

“个人养老金制度处于初始阶段,覆盖面大、业务要求高、关系人民群众切身利益,对参与的商业银行和理财公司业务经营、客户服务、风险管理、社会责任等均有较高要求。”银保监会有关部门负责人表示。

具体来看,可以开办个人养老金业务的23家商业银行为:工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行、中信银行、光大银行、华夏银行、民生银行、招商银行、兴业银行、平安银行、广发银



行、浦发银行、浙商银行、渤海银行、恒丰银行、北京银行、上海银行、江苏银行、宁波银行、南京银行。

11家理财公司为:工银理财、农银理财、中银理财、建信理财、交银理财、中邮理财、贝莱德建信理财、光大理财、招银理财、兴银理财、信银理财。

上海金融与发展实验室主任曾刚对《证券日报》记者表示,除了全国性的商业银行外,一些能力较强的城商行以及银行理财子公司也纳入其中,体现了机构的多元性。不同机构的客户客群也有所不同,有利于挖掘在养老产品发展和创新方面的潜力。

在个人养老金资金账户缴费方面,银保监会有关部门负责人表示,《暂行办法》规定,参加人每年缴纳个人养老金的上限为12000元。《暂行办法》按照要求,不允许超额缴费。对于有进一步养老产品投资需求的人,可通过其他账户自行购买商业养老保险产品。

值得一提的是,参加人可以通过个人养老金资金账户购买个人养老储蓄、个人养老金理财产品、个人养老金保险产品、个人养老金公募基金产品等个人养老金产品。其中,开办个人养老金业务的商业银

行所发行的储蓄存款(包括特定养老储蓄,不包括其他特定目的储蓄)均可纳入购买范围。

机构积极开展筹备工作

《通知》提到,理财公司应当按照《暂行办法》要求制定开办个人养老金业务方案,对拟参与个人养老金运行的理财产品开展可行性评估,并将业务方案报送银保监会。商业银行、理财公司应当履行主体责任,尽快完成业务筹备工作,确保制度建设、人员配备、系统对接等满足个人养老金业务需求。

多家机构正积极筹备个人养老金业务。农业银行表示,目前,该行积极参加各类个人养老产品的分阶段试点工作,由该行代销的养老FOF基金产品、养老理财产品和专属商业养老保险产品在试点期间运行良好。农业银行个人养老金账户可实现养老储蓄、理财、基金、保险等多种投资功能。同时,还将积极研发多种特色养老产品,丰富公众投资选择。

此前,建设银行相关人士对记者表示,在个人养老金业务方面,建设银行已经在系统、制度、营销、服务等方面做好了充分准备。已在同业首批实现系统功能连通,支持在

柜面、智慧柜员机、手机银行和网银渠道开立个人养老金账户,同步加快打造个人养老客群服务体系,搭建养老金资金积累、养老服务消费一体化金融生态。

在可开办个人养老金业务的机构名单中,也有兴业银行的身影。记者获悉,兴业银行日前收到来自中国证券登记结算有限责任公司的“关于个人养老金基金行业平台验收测试结果”的通知,顺利通过平台的销售环节验收测试,成为首批通过个人养老金基金行业平台测试的银行之一。

“商业银行、理财公司应着眼于养老市场长远发展,努力抓住资管、存款、托管等直接业务机会,挖掘账户、发卡、结算等间接业务机会。”董希淼表示,从组织架构看,有条件的银行可设立养老金融事业部或专门组建养老金金融服务专营机构如设立养老金管理公司,以增强养老领域金融服务能力。除商业银行、理财公司外,保险公司、基金公司等也应积极探索个人养老金业务。

银保监会表示,将持续督促商业银行、理财公司规范开展个人养老金业务,践行金融工作人民性,切实满足人民群众多样化养老需求,助力第三支柱养老保险体系健康发展。