

交易商协会批量发布5项制度 优化债券集体行动机制

■本报记者 杨 洁

近日,中国银行间市场交易商协会(以下简称“交易商协会”)批量发布5项制度,包括《银行间债券市场非金融企业债务融资工具持有人会议规程》《银行间债券市场非金融企业债务融资工具投票征集操作指引》(以下简称《持有人会议规程》《同意征集指引》)及三项涵盖发行文件及存续期信息披露文件的示范文本,相关制度将于2024年4月1日起施行,并鼓励新发行债券提前适用。

针对性解决三大问题 提升投资者保护力度

持有人会议是我国债券市场持有人最主要的集体行动机制,解决了债券因持有人众多、持有份额分散、需求多元化而造成的集体行动问题。历经10余年的发展,持有人会议机制的作用不断扩大,既是持有人表达自身合理诉求、主张合法权利的平台,也成为发行人与投资者协商开展债务管理、化解债务风险的最主要手段。尤其是近些年随着债券市场深化发展,信用风险及违约事件日益增多,通过持有人会议机制来协商清偿安排与违约处置方案,已成为风险发行人的首要选择。但随着持有人会议机制的持续

深入,现有机制逐步反映出“会议召开针对性不强”“召集程序灵活性不够”“决议达成难度较大”等三大核心问题。比如,发行人发生持有人会议的召开情形,召集人需召集持有人会议,但因发行人信用资质良好,投资者参与意愿不足,仍难以达到会议有效比例,耗费了召集人与发行人大量的时间和精力与经济成本。又如,风险形势的复杂化对持有人会议召集程序灵活性的要求越来越高,有些会议需要在一两天内紧急召开表决,有的因为表决事项较为复杂,需要延长议案补充完善的时间。

与新修订公司法相衔接 优化集体行动机制

自2010年首次在中国债券市场引入持有人会议机制以来,交易商协会持续结合市场变化与诉求,不断完善银行间市场的持有人会议机制,分别于2013年、2019年进行修订,逐步完善了会议召集程序与召开情形,并引入了特别议案的多数决机制,提升了会议规范性与决议效率。但持有人会议的依据仍主要停留在自律规则与合同约定层面,缺少上位法支持。近期,这个问题也得到了解决。2023年12月29日,十四届全国人大常委会第七次会议表决通过了

新修订的公司法,将于2024年7月1日起施行。本次公司法修订的一大亮点是完善了公司债券的相关规定,首次明确公司债券可以公开发行,也可以非公开发行,并且专门新增债券持有人会议规则和效力的条款,明确了持有人会议“多数决”的法律效力。

非金融企业债务融资工具是公司债券的重要组成部分。交易商协会紧跟公司法修订精神,在持有人会议的法定制度框架下,结合银行间市场机构投资者市场特性,聚焦实践中的几大问题,适时修订《持有人会议规程》,对持有人会议的召开情形、召集程序、表决机制等内容进行了优化。主要修订内容包括:

一是建立分层的会议召开情形,将召开情形分为强制召开和提议召开两类,保留与本期债券偿付及发行人存续经营最核心的事项作为强制召开情形,为持有人提供基础性保障;对于其他重要事项,转变为提议召开情形,鼓励利益相关方主动发起召开会议的提议,让持有人会议机制回归到“受益者负责”。与之配套的,规程特别强调了召集人应当保障持有人的程序权利。

二是议案表决采用了“参会比例*参会表决比例”的模式,激励积极参会的持有人。

三是强化关键程序保护,调整

部分刚性约束,在丰富参会形式、提升召集程序灵活性的基础上,要求缩短程序的会议必须提供线上参会渠道,规范会议延期变更、缩短、取消等特殊情形,并将律师见证要求调整为特别议案需出具法律意见书,让会议“更便利地开起来”。

此外,规程还就线上召开会议、持有人行使回售选择权导致权利不同需分组表决,债券由发行人及其重要关联方全额持有因回避表决规则无法形成任何决议等实践中出现的新问题,进行了明确,提升了实务中的操作性。

提升线上服务能力 推动规则平稳过渡

近年来,为满足市场成员激增的线上开会需求,提升会员服务效能,交易商协会加大信息化建设,打造了存续期服务系统,实现了持有人会议全流程的线上化,并提供了持有人名册线上查询、持有人公告直通车等服务,召集人可通过系统召集会议、查询名册、计算表决结果、生成标准化公告并保存档案,持有人可通过系统补充议案、参加会议并点击投票。

规范化的系统设置既可降低市场学习成本,极大提升会议效率,同时也可对持有人会议参与各方的行

为形成“软约束”,有效降低操作风险。近半年,银行间市场已有超过60%的会议通过存续期服务系统召开,规程对存续期服务系统召开的会议的情形也进行了明确,系统也在根据新规加紧升级优化,为市场参与者的适用做好保障。

为保障上述规则平稳落地,交易商协会还同步发布过渡期通知与配套示范文本,形成“一通知+两规则+三文本”的制度体系。《关于施行〈银行间债券市场非金融企业债务融资工具持有人会议规程〉及相关制度的通知》明确了新老债券适用,并鼓励过渡期内新发债券约定持有人会议机制。《同意征集操作指引》就同意征集的实施事项、表决比例等条款进行了同步调整。“募集说明书投资人保护机制示范文本”“持有人保护条款示范文本”依据新规,为募集说明书中的持有人会议机制、主动债务管理、投资人保护条款等章节提供了最新范例,并允许发行人根据个体情况与投资者诉求,在募集说明书等发行文件对强制及提议召开情形等内容进行额外约定,进一步提升发行文件条款约定的规范性。“持有人会议信息披露文件示范文本”为持有人会议召集召开中涉及的各项存续期披露文件提供了标准化、结构化的示范文本,便利市场编制披露文件,提升信息披露的可读性与有效性。

联博基金获准正式展业 外商独资公募加速入场

■本报记者 吴 珊 见习记者 方凌晨

1月2日,联博集团宣布,旗下的外商独资企业联博基金于近日获得中国证监会核发的《经营证券期货业务许可证》,正式成为在中国开展公募基金业务的全球资产管理公司之一。

近年来,外商独资公募在境内加速布局。截至目前,境内成立的外商独资公募已有9家。受访业内人士认为,外商独资公募在境内展业过程中,具有全球资产配置、资产管理和运作经验等方面的优势,但也可能面临“水土不服”问题,需要积极适应国内市场环境。

历时三年有余 联博基金展业获许可

联博集团是一家专注于主动投资的国际资产管理公司,截至2023年11月30日,其全球资产管理规模达6960亿美元。而从联博集团在境内展业过程中,该公司不断拓展和深化在中国市场的布局。

具体来看,1997年,联博集团在中国香港设立办事处;2006年,联博集团成为中国社保基金首批境外投资管理人之一;2008年与2014年联博集团分别取得合格境外机构投资者(QFII)资格和人民币合格境外机构投资者(RQFII)资格;2017年,联博集团设立上海办公室,并于2018年获得合格境内有限合伙人(QDLP)资格。而联博基金的设立申请于2020年11月份递交,2023年3月份联博基金的中国证监会核准,并在2024年第一个交易日宣布获准正式展业。

在此次正式获准展业后,联博基金表示,将为中国投资者提供境内投资产品和解决方案,助力挖掘中国本土市场投资机会。联博基金以研究为本,并计划陆续引入联博全球成熟的投资理念与工具,力争为中国投资者带来差异化的投资产品。例如,在股票投资方面,联博基金将持续运用“量化基本面”的投资策略,将量化模型和基本面研究相结合,捕捉具备吸引力的价值投资机会。

联博基金总经理钱峰表示:“联博集团多年来持续深耕中国市场,此次联博基金获准展业,标志着在中国的业务拓展进入全新阶段。联博基金已经组建了一支管理经验丰富、投研实力出众的本土团队,致力于深入洞察国内投资者的需求,以此发掘并捕捉中国市场广阔的投资机遇。凭借联博集团全球的投资能力和本土经验,我们期待为更广泛的中国投资者提供独具特色、专业创新的产品,以及全方位以客户为导向的服务。”

外商独资公募布局加快 优势与挑战并存

近年来,国际资管机构通过新设机构或股权变更的方式实现外商独资公募在境内的落地。目前境内已有9家外商独资公募,包括贝莱德基金、富达基金、路博迈基金、施罗德基金、安联基金、安联基金6家外资新设公募基金公司和宏利基金管理、摩根资产管理、摩根士丹利基金3家由中外合资公募转为外商独资公募的基金公司。

而在6家新设机构中,贝莱德基金于2020年获准设立,富达基金和路博迈基金于2021年获准设立,施罗德基金、联博基金和安联基金均于2023年陆续获准设立。目前,除设立较迟的联博基金和安联基金外,其他基金均已成功展业。富达基金、路博迈基金、施罗德基金3家机构在刚过去的2023年完成产品“首秀”。截至1月3日,贝莱德基金、富达基金、路博迈基金、施罗德基金旗下分别发行产品7只、2只、5只、1只,合计基金规模超226亿元。

前海开源基金首席经济学家杨德龙对《证券日报》记者分析称:“外商独资公募在中国展业有其自身优势。一般来说,外资公募具有较大的名气,可能会吸引部分‘粉丝’投资者;此外,其在资产管理方面,尤其是全球资产配置方面有一定的经验。”

在南开大学金融发展研究院院长田利辉看来,外商独资公募具有全球投资视野和优势,以及先进的管理和运作模式。外资进入我国公募市场也能够带来市场透明度和效率的进一步提升,有利于国际交流和合作的发展。外商独资公募的进入也能够形成鲶鱼效应,增加市场竞争,提升国内公募基金行业的国际化水平。

不过,外资进入我国公募市场也面临一定的挑战。田利辉认为,外资进入我国公募市场,首先要遵守中国相关的法律法规和监管要求;确保合规经营;其次,需了解中国投资者的需求和偏好,适应中国市场的特征,并找到自身的竞争优势和特色,获取市场份额;同时,可与中国本土机构开展合作与交流,以更好地融入中国市场。

杨德龙表示:“外资进入到我国公募市场后,可能会有些‘水土不服’。因此,在投资方法上不能完全照搬海外的经验,需要结合A股市场的实际,无论是在投资还是拓客上,都有‘本地化’的需求。例如,对政策面、资金面、市场面等做全面的分析,用良好的业绩来吸引客户、留住客户;在发行基金方面,和渠道积极合作等。”

盘点 2023 年

2023年期货市场总成交量创历史新高 31个品种同比涨幅超100%

■本报记者 王 宁

1月2日,中国期货业协会(以下简称“中期协”)发布的最新数据显示,以单边计算,2023年全国期货市场累计成交量为85亿手,创历史新高,有多达31个品种成交量同比增长超100%,最高增幅更是达到344倍。

多位业内人士向《证券日报》记者表示,期货市场2023年总成交量创出历史新高,主要缘于各类投资者对风险管理的需求有所提升和行业市场多元化服务水平增强等。从具体板块或品种方面看,作为初级产品的农产品板块,功能发挥尤为明显,如大豆1号、大豆2号和豆粕期权等多个农产品类期权品种。

去年全市场成交量 同比增长25.60%

中期协数据显示,以单边计算,2023年全国期货市场累计成交量为85亿手,同比增长25.60%;累计成交额为568.5万亿元,同比增长6.28%。其中,成交总量创历史新高,成交总额创历史新高。

分交易所来看,郑商所、大商所、上期所的成交量和成交额在全国市场份额占比较高。数据显示,上期所全年累计成交量为20.6亿手,累计成交额为151万亿元,同比分别增长13.02%和7.11%,分别占全国市场的24.24%和26.61%。郑商所全年累计成交量为35.33亿手,累计成交额为128.4万亿元,同比分别增长47.35%和32.58%,分别占全国市场的41.56%和22.59%。大商

所全年累计成交量为25亿手,累计成交额为113万亿元,同比分别增长10.25%和下降8.17%,分别占全国市场的29.51%和19.99%。

在多位业内人士看来,去年期货市场成交量创历史新高,主要在于各类投资者的踊跃参与和市场功能有效发挥所致。

海证期货相关人士告诉《证券日报》记者,近两年,各类投资者对风险管理需求不断提升,衍生品作为重要的风险管理工具,可提供有效对冲的投资工具,帮助降低风险,实现稳健收益。同时,随着中国期货市场不断成熟和规范化,市场运行透明度不断提高,吸引了更多的投资者参与交易。“去年成交量大幅增长还与国内外经济形势变化有关。随着全球经济逐渐复苏和国内经济结构调整,投资者对市场预期和信心得到提升,从而提高交易积极性。”

新湖期货副总经理李强向记者表示,去年中国期货市场成交数据有恢复性增长因素,加之部分品种行情波动较大,套保及投机性需求愈发增加。此外,行业国际化步伐加快,国际资金参与也较为踊跃。截至目前,中国期货市场已有23个商品期货期权品种作为特定品种引入境外交易者,覆盖农产品、能化、黑色及有色等板块,外资在中国期货市场影响力逐渐扩大,多个品种背后均有外资参与,可以看到,中国期货市场国际化初见成效。

期权类品种 增幅最高

数据显示,去年有31个期货品种成交量同比涨幅超过100%,其



中,最高增幅更是达到344倍;同时,从涨幅排名来看,前10个品种均为期权类品种,如黄大豆2号期货、菜籽油期权、花生期权、黄大豆1号期货和原油期货等。

期权期货研究咨询部负责人吴青深向记者介绍,从期货和期权品种表现来看,期权类品种整体成交量同比增长2.63倍。期权作为更为精细的风险管理工具,越来越受到各类投资者广泛青睐,2023年度期权类品种新增12个,期货市场正在持续深化中国特色品种创新。

吴青深进一步表示,从品种涨幅排名来看,成交量增幅前十名的

商品期货中,农产品占据六席,这也反映农产品板块期货风险管理功能发挥更加明显,积极服务国家初级产品保供稳价。

除了农产品期权外,部分工业品期权功能发挥也比较明显,如聚氯乙烯期权、液化石油气期权、甲醇期权和铁矿石期权等;同时,包括苯乙烯、生猪和玉米等品种成交量及成交额同比增幅也都在20%以上。

记者另从大商所获悉,去年上市的乙二醇、苯乙烯期权,目前已实现化工期货期权全覆盖。同时,上线的期权现平台,期现联动点价业务,扩大降低了厂库仓单担保品

成本的范围,不断提升市场功能,为产业风险管理“降本增效”,服务经济稳增长大局。

在李强看来,去年期货业多元化服务能力也有明显增强。他表示,中国期货市场已迈向高质量发展阶段,服务实体经济能力不断增强,以期货公司为例,在以经纪业务、资产管理业务及投资咨询业务为主线的基础上不断创新服务模式,与实体经济深度融合;此外,多元化和高效化的机构服务项目等。整体来看,期货市场在服务实体经济上呈现出质效双升特征。

网联清算“数说2023”:日均处理25亿笔网络支付交易

■本报记者 李 冰

日前,网联清算有限公司(以下简称“网联清算”)公布2023年相关数据情况。据披露,网联清算2023年日均处理25亿笔网络支付交易,并在系统成功率、资金清算准确率、资金清算及时率等方面达100%。

平台连接3000余家银行

综合来看,2023年,网联清算平台在各节假日期间,保持平稳高效运行。作为全国统一的清算系统,网联清算主要处理非银行支付机构发起的涉及银行账户的支付业务,实现非银行支付机构及商业银行一点接入,提供公共、安全、高效、经济的交易信息传输和资金清算服务,并在北京、上海、深圳3地

建设6个数据中心。

据披露,目前网联清算保持平台高效平稳运行,平台连接3000余家银行、100余家支付机构。在推广条码支付互联互通业务方面,网联清算与24家头部收单机构开展合作,交易量突破1500万笔,活跃商户近200万户。实现与90%的系统重要性银行建立业务合作,300余家银行向中小机构平等开放部分业务权限,降低行业成本。

在支付开放层面,网联清算持续推动支付高水双向互通,支持万事网联正式获得银行卡清算业务许可证等。同时,境外合作钱包机构已覆盖韩国、马来西亚、新加坡、泰国和蒙古等国。

在支付标准供给方面,2023年网联清算修订并试行30余项成员机构技术规范,制定《金融信

息系统开源软件应用评估规范》行业标准,发布商户信息备案、联合运维、安全接入规范等4项技术规范,为金融标准化建设打下坚实基础。

科技专利领域,网联清算2023年新增境内外专利授权25项,累计达105项;新增境内外专利申请116项,累计达573项。其中围绕创新技术和业务新增专利提案172项。

中国(上海)自贸区研究院金融研究室主任刘斌对《证券日报》记者表示:“综合来看,网联清算在2023年取得了很好的发展成效,第一是有效发挥了支付基础设施重要作用,按照人民银行金融科技规划要求促进支付互联互通,进一步完善和活跃支付行业生态;第二,有效推动对外开放与合作,推动国家深层次对外开放成员机构技术规范,制定《金融信

支撑,落实央行要求服务金融标准化,通过网联清算科技专利领域数据,反映了其锻造金融基础设施科技硬实力的方向。”

持续深化风险联防联控机制

2023年,网联清算风险联防联控体系累积黑名单数据417万条,风险模型标签数据533万条,支持成员机构查询240余万次,较去年同期分别增长63%、103%、155%。强化警企联动,助力大案、要案侦破,为公安机关提供超2.54亿条协查线索。

“从网联清算2023年成绩单可以看出,我国网络清算业务持续迈向高质量发展之路。”在网联清算首席研究员董希淼看来,对于市场参与方而言,统一、集中清算有利于节约行业和社会成本,优化资源配

置,提高支付体系的运行效率。同时提高清算透明度的,及时有效防范系统性风险。

根据《中国金融稳定报告(2018)》,网联清算平台建成后,不仅为客户备付金集中存管提供支持,保障客户资金安全,更重要的是有助于维护公平竞争的市场秩序,引导支付机构回归本源,专注业务创新和机构服务改进,防止市场垄断,推动行业健康持续发展。

刘斌表示:“从已经公布的数据来看,网联清算去年在推动‘资金链’治理方面取得了积极成效,有利于打击金融违法犯罪,并在健全反洗钱监测机制,有效打击利用互联网实施的违法犯罪活动中发挥了积极作用。未来随着网联清算科技创新进步,还将在推动‘资金链’治理方面发挥巨大作用。”