

# 规模创新高 信用债违约处置规定发布在即

信用债违约频繁触动市场神经,为了防范化解风险,监管措施正加速到位。12月24日,在全国法院“审理债券纠纷相关案件座谈会”(以下简称“座谈会”)上,央行副行长刘国强透露,央行、发改委、证监会联合起草的《关于公司信用类债券违约处置有关事宜的通知》将很快印发。同时会议重点提出了加强市场化违约债权转让、加快完善债券违约处置机制、压实发行人和中介机构责任等法治建设发展方向也引起了业内广泛关注。

## 信用债违约处置规定将出

12月24日,最高人民法院邀请全国人大常委会法工委、中华人民共和国司法部、国家发改委、中国人民银行、证监会等单位在京召开了全国法院“审理债券纠纷相关案件座谈会”,就加强债券市场法治建设提出要求。

在债券违约事件频发之下,如何进行规范处置已经成为市场各方关注的焦点。为此,座谈会也重点对违约债权转让、处置机制等问题进行了规划和探讨。证监会主席易会满表示,要不断完善风险处置机制,协调地方政府形成合力,支持市场机构综合运用债务重组、破产重整的方式,加强市场化的违约债权转让,化解存量风险。

从处置措施上看,刘国强提出,要构建多层次的违约纠纷化解机制,继续丰富市场化处置方式,健全组织配套制度,完善企业债券交易机制。他强调,当前我国社会融资规模与经济需要基本匹配,现阶段要优化融资结构,增加直接融资比重,需要加快完善债券违约处置机制,推动市场出清,维护市场秩序,发挥债券市场在提高直接融资比重中的作用。

此外,刘国强还提出,要坚持问题导向,进一步提升债券违约处置机制的市场化、法治化水平。他透露,人民银行、发改委、证监会联合起草的《关于公司信用类债券违约处置有关事宜的通知》将会很快印发。

除了加快完善债券违约处置机制外,会议还提出了接下来债券市场法治建设几大重点发展方向,包括推动出台私募基金管理条例,配合多项司法条例的修订;加大对违法违规行为的惩戒力度,改善债券市场发展环境;畅通法治化渠道,加快处置债券风险;着力解决债券发行交易的制度性缺陷;依法有序推进僵尸企业处置;畅通债券投资者司法救济渠道,降低投资者诉讼维权成本;债券违约处置要注重公平原则等。

## 年内已有176只债券违约

近年来,我国债市快速发展,市场规模接近100万亿元,其中公司信用类债券规模超过20万亿元,居于全球第二位。但在巨量规模之下,信用风险常态化已成为债券市场不得不面对的实际问题。受市场环境和公司调整等多方因素影响,近年我国债券违约事件屡屡发生。

Wind数据显示,今年已有176只债券发生违约,涉及金额达1415.28亿元,这一规模已经刷新了历史新高。往前追溯可以发现,近年间债券违约现象有增无减。Wind数据显示,2017年全年债券违约34只,涉及金额为312.49亿元,到了2018年,全年债券违约达到125只,违约金额升至1209.61亿元,2019年这两个数字依然在攀升。

目前看来,债券违约主体以民营企业居多,中国(香港)金融衍生品投资研究院院长王红英表示,民企出现违约的根本原因仍是整个宏观经济的发展形势,导致现在很多企业在经营方面出现一些弱化的状况,主要表现在终端产品市场疲软、应收账款增加、现金流出现紧张等方面。这些问题直接导致了企业偿付能力下降。

## 2017-2019年债券违约情况一览



东北证券研究总监付立春指出,在资管新规等一系列金融政策之前,一些企业还有可能通过借新还旧的方式维持生计,但是随着监管趋严、打破刚兑使得企业债券违约风险暴露,从隐性变得显性。

北京商报记者注意到,监管对于违约债券处置途径一直在不断探索。北京商报记者注意到,今年5月,证监会指导沪、深交易所分别联合中国结算发布《关于为上市期间特定债券提供转让结算服务有关事项的通知》,对违约债券等特定债券的转让、结算、投资者适当性、信息披露等事项作出安排。有分析人士对记者表示,违约转让服务有助于债券违约责任的转移和交易,也为存量和增量债券潜在违约风险提供了一个缓冲对冲的窗口。

## 发行人和中介机构责任待压实

值得关注的是,就在债券违约增多之际,也出现了发行人虚假陈述、恶意逃废债,甚至欺诈发行、中介机构不尽责等违法违规行为,给债券市场的规范健康发展带来了风险。易会满在座谈会上表示,下一步证监会将积极履行监管职责,压实债券发行人和中介机构的主体责任,加大对违法违规行为的惩戒力度,让做坏事的人付出沉重的代价。

此外,北京商报记者还注意到,关于信用债违约处置规定即将落地,关于信用债信息披露的规范也在加紧就位。12月20日,央行官网披露,为规范公司信用类债券信息披露,推动实现公司信用类债券信息披露标准的统一,强化市场化约束机制,央行会同发改委、证监会起草了《公司信用类债券信息披露管理办法(征求意见稿)》(以下简称《办法》),并向社会征求意见。《办法》不仅要求企业信息披露应当遵循真实、准确、完整、及时、公平的原则,不得有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。同时也对中介机构信息披露以及需要承担的责任进行了详细说明。

《办法》要求,为债券的发行、交易、存续期管理提供中介服务的承销机构、信用评级机构、会计师事务所等中介机构,应当勤勉尽责,对企业提供的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行必要的核查和验证。

从监督管理与法律责任上看,《办法》提出,企业未按照规定履行信息披露义务,或所披露信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏的,致使债券投资者遭受损失的,应当承担赔偿责任。企业的控股股东、实际控制人以及为企业提供信息披露服务的中介机构所出具文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏的,也应当依法承担相应责任。

北京商报记者 孟凡霞 马婧

## 北京将建设全国首家首贷服务中心

由北京银保监局、北京市政务服务管理局启动建设的全国首家首贷服务中心(以下简称“首贷服务中心”)有望于明年一季度末落地。12月24日,北京商报记者从“小微企业续贷业务新闻通气会”上了解到,首贷服务中心预计于2020年一季度末基本建设完成并正式运营。据了解,首贷服务中心将通过“一门”+“一窗”贷款全流程重点服务民营企业、科创和小微企业,还将搭建全市范围内的不动产查询登记专线,持续拓宽政府大数据信息的共享渠道,帮助金融机构降低审核成本,提高审核效率。

### “一门”+“一窗”

作为政府引导、市场化运作的企业融资服务平台,首贷服务中心主要受理企业贷款及个人经营性贷款业务,服务范围覆盖大中小微企业各类型企业,重点服务民营企业、科创和小微企业。据海淀区政府相关部门负责人介绍,首贷服务中心将集合政府、银行各方资源,以银行信贷服务为切入点,促进政府服务方式的改革创新,激发市场主体活力、增强竞争力,推动北京市优化营商环境工作向更高水平发展。

细化到具体的扶持政策,打造“一门”+“一窗”贷款全流程服务也代表了监管机构对中小微企业的扶持力度。其中,“一门”是指企业贷款业务办理过程中涉及到的银行和融资担保、律师事务所、会计师事务所等中介服务机构将同时进驻首贷服务中心,实现企业进“一门”就可得到贷款业务全流程专业服务。

“一窗”则是采取“小前台大后台”的形式,在北京市政务服务大厅设置综合窗口为企业提供集中服务,建设选址在北京市政务服务中心4层B岛和C岛,现场共设置综合窗口11个。前台综合窗口服务人员负责回复客户咨询、登记业务需求、受理转办业务;银行派驻人员在后台承担业务指导、对接办理职能,实现前后台受理业务无缝衔接。

### 政府信息共享

作为扶持大中小微企业各类型企业的“排头兵”,银行金融机构扮演的角色不言而喻。北京商报记者了解到,为鼓励吸引银行金融机构入驻服务,政府相关部门将配合首贷服务中心,推进建设政府事项办理绿色通道,充分发挥北京市政务服务大厅汇聚的企业基本信息、各部门审批数据和不动产登记、税务、婚姻登记等信息优势,面向进驻银行共享查询政务服务数据,如搭建全市范围内的不动产查询登记专线,持续拓宽政府大数据信息的共享渠道,支撑银行金融机构对企业进行信用判断,帮助金融机构降低审核成本,提高审核效率。

上述海淀区政府相关部门负责人介绍,在首贷服务中心建设初期,将按照先探索尝试、后扩充完善的步骤,先开适量窗口,打通信息共享,实现首贷服务中心的良好运行。

首贷一直是多数中小企业难以突破的困境,苏宁金融研究院高级研究员黄大智在接受北京商报记者采访时表示,目前很多中小企业难以获得信贷服务的关键主要在于没有历史信贷记录可供银行参考,同时再叠加无抵押、无担保,缺少长期经营流水、企业数据等方面的因素,在首贷业务办理上困难重重。首贷服务中心通过整合各部门审批数据和不动产登记、

税务、婚姻登记等信息,可以更加全面地了解企业实际经营情况和风险情况。同时,多样化的贷款全流程服务也使企业在获得贷款时减少了贷款成本,提升贷款服务的效率,可以全面综合地缓解企业贷款服务难题。

### 加强合作

在服务实体经济、助力小微企业发展方面,北京市政府已经做出了多种尝试。2019年8月,北京银保监局就与海淀区政府联合推动设立全国首个小微企业续贷中心“北京市企业续贷受理中心”(以下简称“续贷中心”)为小微企业现场提供续贷受理审批及其他融资服务。海淀区政府相关部门负责人透露,下一步,北京市政府计划在2019年底将续贷中心服务扩大至全市十六区和经济技术开发区。首贷服务中心也将逐步扩充功能,精简申报材料、压缩审批时限、规范服务流程,为企业提供更加优质便捷的贷款服务。

网贷之家研究院院长张叶霞建议,首贷服务中心未来展业可以在政府和监管部门的支持和引导下,尽可能多地吸引银行业金融机构入驻,同时可在政府的支持下,融合分散在金融机构、司法、工商、税务、公用事业单位等部门的各类信用数据,建立中小微企业信用体系服务平台,帮助金融机构降低风控成本、提高审核效率,缓解信息不对称问题。另外首贷服务中心也可与各区中小微企业服务中心或协会合作,加强宣传,让中小微企业了解到首贷服务中心的作用和服务内容,进而为其提供一站式贷款服务。

“由于北京在前期已经建设并运行了较为成熟的续贷中心,应将首贷服务和续贷服务中心相结合,通过两者的结合和数据、服务的打通,能够为企业提供更全面、更全面的中小微企业全生命周期的贷款服务。”黄大智补充道。北京商报记者 孟凡霞 宋亦桐

## 年内超50只产品成立 养老目标基金步入快车道

北京商报讯(记者 孟凡霞 刘宇阳)受此前FOF(基金中基金)类产品业绩表现不佳影响,自2018年下半年获批开始,养老目标基金(以下简称“养老FOF”)的发展一直不温不火。不过,今年以来,基金公司发行养老FOF的速度持续加快,截至12月24日,已有52只产品先后成立,但首募规模较小的情况仍在延续。在业内人士看来,短期投资理念深入、养老理财意识不足等因素促使养老FOF出现销售困难的局面,但随着未来投教工作的深入和长期投资体验进一步优化,养老FOF也有望获得更大的发展空间。

在年内市场回暖以及服务投资者做好养老理财规划的推动下,养老FOF发展步入快车道。据东方财富Choice数据显示,仅12月以来,截至12月24日,就先后有富国、工银瑞信、海富通等4家基金公司旗下产品开启募集。另外,南方养老目标日期2030三年持有期混合(FOF)的基金合同也在12月生效。拉长时间线来看,今年以来,截至12月24日,共有52只养老FOF先后成立,累计发行规模约为211.21亿元,较2018年有明显提升。

事实上,自2018年8月首批养老FOF获批以来,相关类型产品的发行成立就备受市场关注。然而,受类似运作模式FOF产品此前收益不佳影响,首批养老FOF的募集情况表现一般,也一度使得部分产品延长募集期来完成发行工作。据东方财富Choice数据显示,截至2018年末,共有12只产品(份额合并计算,下同)成立,累计发行规模约为39.36亿元。

长量基金资深研究员王骅认为,无论从国内市场还是海外主要市场看,公募基金都发挥了养老金投资主力军的作用。以美国为例,第二支柱固定缴费计划和第三支柱个人账户中,投资公募基金的比例均在50%左右,可见公募基金是养老金投资的绝对主力军。然而,当前国内养老金的第三支柱仍处于起步阶段,发展相对缓慢,对比国外,为个人养老提供匹配服务也就成为了公募基金的发展使命,而专注于个人养老的养老FOF也自然成为基金公司发

布布局的产品。不仅新发产品数量获得明显增长,存量基金的规模也在成立一年之后普遍增长,据东方财富Choice数据显示,截至三季度末,在2018年成立的养老FOF累计规模达49.79亿元,较2018年末的41.07亿元,新增8.72亿元,增幅约为21.23%。

虽然产品的整体规模有所上扬,不过,就单只基金的平均发行规模而言,2019年新发养老FOF的发行规模并未出现明显上升。就上述产品规模及数量计算,今年以来,截至12月24日,新发养老FOF的平均规模约为4.06亿元。2018年单只产品的平均规模则约为3.28亿元,相比之下,两者相差仅0.78亿元。

北京一家大型基金公司市场部人士表示,当前养老FOF的成立时间较短,投资者尚未感受到长期投资带来的良好体验。同时,作为一个相对较新的基金类型,多数投资者态度谨慎,仍处于观望状态。因此,基金公司也普遍开始将理念转向持续营销,即“不重首募,重定投”,部分也会选择直接申报成立门槛更低的发起式基金,通过后期加大投资者教育来吸引增量资金进驻并扩大基金规模。

王骅也坦言,养老FOF是以追求养老资产的长期稳健增值为目的,鼓励投资者长期持有,且一般封闭期较长,多数产品在三年以上。然而,当前国内投资者普遍青睐短期投资,对于封闭期较长产品的购买意愿相对较低。另外,投资者养老意识不足、税收递延的机制在基金方面未完全落地等,也是造成养老FOF销售难的重要原因。

“现在产品的问题还是成立时间偏短,需要给投资者时间去体验产品的收益和服务,如果长期投资体验较好,业绩表现不俗,那么这类产品还是有很大发展空间的。”王骅如是说。从业绩来看,今年以来,截至12月23日,数据可统计的14只养老FOF(份额分开计算)全线收正,年内平均收益率超过10%,达到10.91%,而最高的中欧预见养老2035三年持有(FOF)A更是赚了17.11%。