

保监会规范保险资管开展资产证券化试点业务

保险资管项目资产支持计划将重启

见习记者 孙璐璐
证券时报记者 曾福斌

保险资管公司项目资产支持计划有望重启。证券时报记者获悉,保监会近日向各保险资管公司、长江养老保险内部下发《项目资产支持计划试点业务监管口径》文件。

长江养老总裁李春平对证券时报记者表示,这实际就是保险资管公司开展资产证券化业务试点,长江养老作为试点单位是因为公司也有资管业务,但公司暂无开展相关的资产证券化业务。

基础资产范围明确

《监管口径》文件主要对“项目资产支持计划”(简称“支持计划”)投资的基础资产及交易结构进行明确规范。保险资产管理公司等专业管理机构作为“支持计划”受托人,按照约定从原始权益人受让或者以其他方式获得基础资产,以基础资产产生的现金流

流为偿付支持,发行受益凭证的业务活动,适用该文件。

根据该文件,“支持计划”投资的基础资产除了需满足权属明确,财产可特定化,没有附带抵押、质押担保责任,资产转让依法办理手续等基本要求外,资产种类限于信贷资产、金融租赁应收款,以及每年获得固定分配的收益且本金回收和上述收益分配设置信用增级的股权资产。

其中,信贷资产包括企业商业贷款、住房及商业性不动产抵押贷款、个人消费贷款、小额贷款公司发放的贷款、信用卡贷款、汽车融资贷款。股权资产的信用增级方式包括保证担保、抵押担保和质押担保。

在交易结构方面,《监管口径》要求,募集资金投向基础资产的路径清晰,不存在两层或多层嵌套;原始权益人具备持续经营能力,能够保障基础资产产生现金流的稳定性和可持续性;建立资产隔离机制、相对独立的基础资产现金流归集机制;建立托管机制,托管人具备保险资金托

管资质等。在评级方面,保监会要求,须由保监会认可的评级机构对“支持计划”受益凭证进行初始评级和跟踪评级。

“《监管口径》对交易结构方面的要求并无特殊限制,都是按照一般资产证券化产品的要求提出的,该文件的主要意义是明确了基础资产的范围。”一保险资管人士向证券时报记者表示。

项目资产支持计划 重启在即

《监管口径》要求,受托人(保险资管公司等)应及时向保监会上报“支持计划”定期和不定期管理报告。

其中,年度报告应当至少包括基础资产运行情况、业务参与人的履行情况、“支持计划”账户资金收支情况、会计事务所对“支持计划”年度运行情况的审计意见等内容。而受托人开展此试点业务,须获得基础设施投资计划产品创新能力备案。

事实上,早在今年1月份,保监会就向各保险资管公司下发了《保险资产管理机构项目资产支持计划注册标准概览(最后征求意见稿)》。当时,不少保险资管人士表示,此征求意见稿是针对保险公司资管机构项目资产支持计划注册标准的最后一次征求意见,此后将会出台正式的管理办法。

而在出台上述注册标准之前,保监会都是参照基础设施类债权计划批的“支持计划”,属于一事一议,各家保险资管机构自己与保监会协调沟通。随着同类业务申报数量增多,明确的管理办法呼之欲出。

在去年底,保监会暂停了“支持计划”的审批。此次管理办法出台,也意味着暂停批复的“支持计划”将重启。

项目资产支持计划这个产品从去年开始就在做,去年底的暂停,就是在等这个文件把人池资产的标准明确下来。”前述保险资管人士称,现在文件终于出台了,项目资产支持计划的审批应该会即将重启。”

ETF期权推出进入倒计时

67家券商通过了业务及技术准备的现场验收

证券时报记者 张欣然

ETF(交易所交易基金)期权将先于个股期权提前推出。”有接近上交所的市场人士告诉证券时报报记者,ETF期权的推出已经进入倒计时,目前上交所已完成了67家会员业务、技术准备情况的现场检查。

目前,监管部门对ETF期权何时推出虽然没有给出明确时间表,但不少业内人士预计ETF期权将先行试点,最快有望8月推出。业内人士称,ETF期权的推出不仅给投资者提供了一个全新的证券交易品种,还将大大提升市场交易活跃度。

积极备战

对于ETF期权,我们都是按照7月底业务准备完毕,8月推出的计划来安排的。”深圳一家大型券商经纪业务老总表示,该公司目前已完成员工、投资者培训及交易系统测试等准备工作。

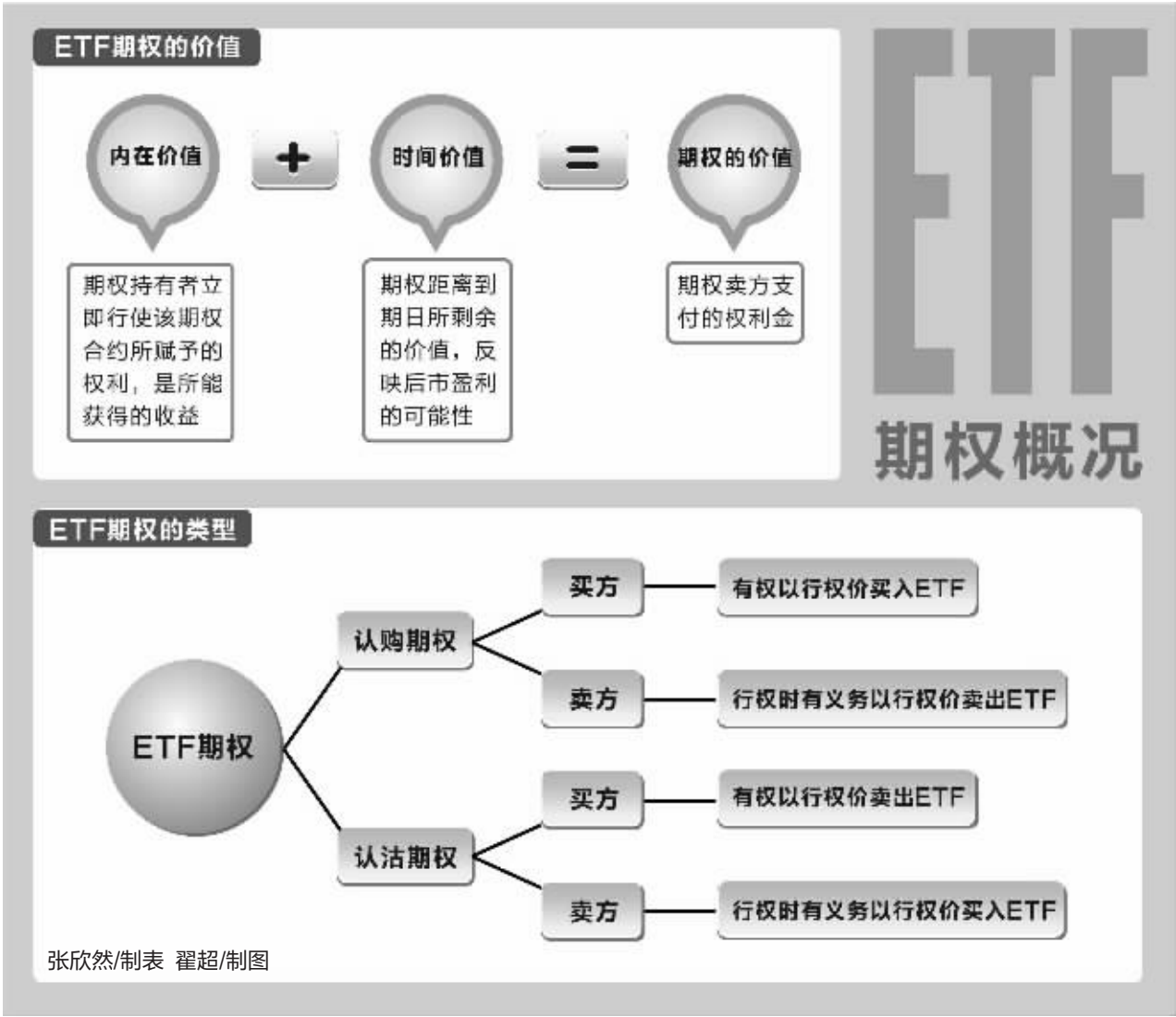
多位券商经纪业务人士称,自己所在公司包括开发交易结算系统、研究交易策略和风控措施、投资者教育等有关ETF期权的筹备工作已基本就绪。

另一家上市券商人士透露,他所在的公司已准备就绪,并在上周接受了现场检查和技术检测。据了解,截至目前,海通证券、广发证券、中信证券等67家券商均顺利完成了上交所ETF期权业务和技术准备情况的现场检查。

此外,深交所ETF期权正在紧锣密鼓推进之中。7月底,深交所在杭州举办第三场期权业务座谈会,宣布深交所期权业务已经启动。与此同时,深交所还下发了模拟交易业务方案及结算方案的修订版本。

据了解,首批ETF期权的试点标的包括上证50ETF和上证180ETF。知名财经评论员宋清辉称,ETF期权及个股期权推出的目的,表面上看,是给投资者提供一个全新的证券品种。实际上,意在给资本市场和中国经济长期良性发展加码。

据券商人士介绍,ETF期权的资金门槛为50万元。此外,投资者还应



有两融或者金融期权的交易经历,并通过投资者适当性综合评估和在线考试。还不得有不良诚信记录。

ETF期权先行

国际上有欧式和美式期权两大类,区别在于是否限定行权时间,我国期权均选择了欧式期权的模式,限定到期行权日。”上述接近上交所人士称,期权是投资者约定的未来买入或卖出某些资产的权利。在国际市场,期权是最基础和普遍使用的金融衍生品。

据国际市场数据统计显示,2013

年个股期权的交易量近40亿张,约占衍生品交易量的20%,ETF期权占比约有7%。交易所交易的股指期货、股指期货等股权类期货和期权的交易量更达上百亿张,且股指期货的交易量要大大超过期货。

借鉴国外成熟市场研究成果和经验,在国内资本市场尽快推出股权期权有很强现实意义。”北京工商大学教授胡俞越表示,从推出的合理顺序看,ETF期权的推出时间应当排在这个个股期权之前,现在的实际情况与规划之初应当已有所改变。

胡俞越称,ETF期权价格波动等

风险相对较小、交易运行管理相对简单,更有利于投资者熟悉期权这类创新产品,和产品推出初期的市场平稳运行。相比之下,个股期权更容易出现“坐庄”的情况,而ETF期权非常难以操纵。

宋清辉表示,长期来看,ETF期权的推出将会给市场带来积极影响,有助资本市场风险管理效率提升。具体而言,主要有四个方面的影响:一是ETF产品需求将会大幅度提升;二是ETF期权推出后,可以较低的成本实现对现货的做空;三是期权作为一种灵活的工具,能够给配置型投资者管理ETF带来极大便利;四是,有助改善ETF市场流动性、投资者结构。

债券担保 谁能保到底?

证券时报记者 杨庆婉

中国债市零违约已成为历史。今年,债市违约潜在的可能性被“11起日债”点燃后,近期逐渐蔓延至私募债、短融券等,债市刚性兑付迟早会被打破。这一点几乎没什么悬念,只是不知道谁会中头彩而已。

令人纳闷的是,为何这时债券的担保不起作用了。众所周知,多数发债主体都会寻找担保方,给投资者吃下一颗定心丸,以保证债券顺利发行。通常担保的方式都是无条件不可撤销连带责任的担保,这意味着一旦发行人出现资金紧张、到期偿付存在困难时,至少提供担保的第三方机构能够用现金代偿。

不过国内担保机构的资质良莠不齐,大致分为两类:一是集团担保或关联企业,二是专业的担保机构。虽受净资产约束,担保机构的担保额有一定上限,但本轮违约的债券担保方存在瑕疵,要么自身难保、要么资不抵债。

泥菩萨过河自身难保的原因,一是专业担保机构自身资金并不富裕,为项目做担保的费率甚至比投行还高,只要某单项目出现风险需要代偿,担保方也容易出现资金紧张的情况。二是关联担保通常是互保关系,某一环资金链断裂带来的连锁效应也是相当可怕的。

加上在经济下行的情况下,实业与金融的联系紧密,由市场环境

带来的产品需求变化影响了销售收入和资金回笼,而企业的现金流又左右了偿债能力。

目前违约压力较重的债券是私募债。这种风险较高的债券品种,正站在突破刚性兑付的风口浪尖上。今年约有30只私募债到期,加上其他未到期私募债的利息,今年私募债需要偿付的现金近50亿,而私募债的担保情况不容乐观。

比如“13中森债”的担保方中海信达,担保的私募债数量众多,但因多次失信已被列入失信被执行人名单。再如“12金泰债”的担保方为发行人的实际控制人,但此人负债累累,担保几乎失效。

面对此困境,如果转而希望政府隐性担保能挽救一切,那就错了。且不说地方政府本身也承担了债务,加上允许个别违约、释放局部风险的呼声高涨,刚性兑付必然打破几乎成为共识,更何况私募债投资人数量有限,政府“兜底”可能性越来越小。所以,不要再天真地认为投资债券一定“本息无损”,眼下的刚性兑付赌不得。

当然,债权人可以寻求法律途径,向发行人、担保方甚至承销商追索。说到承销商,除非有明显的漏洞,监管部门对承销商是否尽职的认定也是需要不少时间的,否则起诉承销商是最难奏效的办法。

投资者在债券投资上需要更加谨慎,需要注意是否有提供强有力的担保、评级是否中允等。

招商证券联手泰康人寿 开启跨界合作新模式

证券时报记者 李东亮

招商证券昨日宣布,将与泰康人寿展开全方位合作。其中,包括产品销售、策略研究等诸多领域。这是2013年初券商陆续拿到保险兼业代理资格以来,规模最大、涉及领域全面的一次跨界合作。

在金融业混业经营步伐加快的大背景下,2012年11月中国证监会出台《证券公司代销金融产品管理规定》,允许证券公司代销保险产品,开启了证券与保险全面深入合作的大门。

2013年初,招商证券等一批证券公司,陆续拿到保险兼业代理资格的批文,并开始要求营业部销售人员考保险代理人资格证。以招商证券为例,目前该公司逾百家营业部中,已有超过半数通过保监会审批,获得了保险兼业代理许可证,可开展保险代销业务,可经营代理许可数位居同行业第一。同时,招商证券已有1000多名销售人员获得保险代理人资格证。

据悉,2013年以来,虽然陆续有光大证券与光大永明人寿、中信证券与中信信诚人寿开展代售保险产品的合作,但合作双方均属母公

司与子公司的合作,合作双方的规模、合作深度均有限。有业内人士表示,此次招商证券与泰康人寿的合作,才是真正拉开了券商与保险合作的大幕。

值得一提的是,两大巨头合作并不仅仅局限于“卖保险”这么简单。

据招商证券有关负责人介绍,传统上,证券公司提供给客户的金融产品,都在强调风险与收益;而保险产品的功能和本质,则是强调风险转移和保障服务。如果能把保险公司的拳头保障产品,作为一项服务提供给证券公司客户,恰好可以帮助客户在风险与保障之间取得平衡,这将极大地完善券商财富管理业务链条。而证券公司庞大的客户群体,对保险公司而言,也是一片业务拓展的蓝海。

该人士还称,券商与保险公司的合作,还表现在投资领域上。保险公司投资运作的最大特点,就是资产负债匹配管理,这要求保险公司根据不同周期的负债资产制定不同的投资策略,构建不同久期的组合。证券公司可以从宏观经济研究、投资策略研究等多方面予以支持,为保险公司的短期、中期投资安排提供专业化服务。此外,在资产委托管理业务、融资业务等领域,双方亦有很多合作空间。

联讯证券登陆新三板 将定增募资不超10亿元

证券时报记者 杨庆婉

日前,联讯证券公布将定增不超10亿元,这距离它在新三板挂牌的日子仅过一周。2013年联讯证券的每股净资产为1.25元/股,此次定增的发行价格区间为1.4元~1.6元。7月21日,联讯证券在新三板的挂牌申请获得通过,成为继湘财证券之后第二家登陆新三板的券商。联讯证券净资本为4.9亿元,在有可比数据的115家券商中排在第105位,如何尽快提高净资本成了当务之急。

时隔一周,股转系统上披露了联讯证券不超10亿元的定增方案,定增约不超7亿股,定增价格区间为1.4元~1.6元。目前联讯证券正在寻

找合适投资者。方案提出,除公司股东外其他单一投资者认购股份数不得超过发行完成后股本总数的5%,除公司股东外其他投资者合计不得超35名。

目前,融资类业务对券商收入的贡献越来越大,但对本金的消耗也很明显。联讯证券的定增资金将有5亿元用于开展信用交易融资业务,包括通过融资融券和股票质押回购业务方式向客户提供融资,客户向公司提交足额的股票担保。

募集资金将有4亿元用于自营业务,其中2.5亿元用于开展债券固定收益业务,1.5亿元用于开展权益类投资业务。此外,还有1亿元投资于发行的资产管理计划,获得投资收益并通过促进资产管理规模的扩大赚取管理费收入和业务报酬。

招行推薪福金融理念

招商银行举办的2014中国薪福金融高峰论坛”日前在青海举办,首次提出薪福金融理念。

招行薪福金融体系涵盖薪福代发、金福计划、企业年金、恒康计划、弹性福利和差旅管理等六大产品,并通过一张薪e卡提供全方位薪福管理服务。(罗克关)

工行将发200亿10年期二级资本债

见习记者 孙璐璐

就在上周,工行宣布计划发行800亿元永久非累积优先股,高盛高华证券分析表示,优先股发行可在2015~2016年为工商银行一级资本充足率提升0.4~0.5个百分点。

据了解,下周将招标的200亿二

级资本债券为今年第一期,此前工行宣布的二级资本债券发行计划为至多600亿元。该期债在第5年末附有前提条件的发行人赎回权。起息日和缴款日同为8月5日,发行期限为8月4日至8月5日。

级资本债券为今年第一期,此前工行宣布的二级资本债券发行计划为至多600亿元。该期债在第5年末附有前提条件的发行人赎回权。起息日和缴款日同为8月5日,发行期限为8月4日至8月5日。