**附件2**

《上海证券交易所 中国证券登记结算有限责任公司债券质押式三方回购交易及结算

暂行办法（征求意见稿）》起草说明

**一、起草背景**

债券质押式三方回购（以下简称三方回购）是以债券为权利质押，并由第三方提供担保品管理服务的短期资金融通业务。三方回购是境外成熟市场回购的普遍模式，三方回购业务的推出对于完善我国交易所多层次回购市场体系、分散债券质押式回购中央对手方风险、促进债券市场长远健康发展具有重要意义。三方回购标准化程度介于债券质押式回购和质押式协议回购之间，有助于完善交易所债券市场的多层次回购体系。三方回购结算环节实行非担保交收，降低中央对手方的风险集中度，可以成为债券质押式回购的有效补充。

上海证券交易所（以下简称上交所）和中国证券登记结算有限责任公司（以下简称中国结算）共同研究制定了三方回购业务方案，并起草了《上海证券交易所 中国证券登记结算有限责任公司债券质押式三方回购交易及结算暂行办法》（以下简称《暂行办法》），拟以所司联合发文形式对外发布。

**二、三方回购的规则体例**

借鉴国内外债券回购制度经验，三方回购业务拟采取试点办法加主协议的规则体系，还拟发布专门业务指南。

**（一）业务规则**

由上交所和中国结算联合发布《暂行办法》，明确该业务的总体框架、投资者适当性、交易结算方式、违约处置途径以及自律管理要求。

**（二）主协议**

主协议主要约定回购双方的权利义务、异常情况、违约事件和违约处理。部分条款可由交易双方自行约定，并由参与三方回购的投资者签署。主协议为开放式协议，签署后在各签署人之间生效。

**（三）业务指南**

上交所和中国结算分别发布三方回购交易、结算业务指南。业务指南主要从操作层面明确三方回购业务操作流程，涵盖交易前准备、质押券篮子管理、交易流程、结算流程、存续期管理、异常情况及违约处置、行情信息查看等相关内容。

此外，证券公司经纪客户参与三方回购前，除签署主协议外，还需签署风险揭示书，申明知晓并自愿承担三方回购业务风险。

**三、《暂行办法》的主要内容说明**

《暂行办法》共分7章，合计60条，包括总则、参与者管理、担保品管理、交易、清算交收和质押登记、风险管理和违约处置以及附则等，从业务定义、法律关系、投资者适当性、质押券范围、交易结算安排、持续管理、违约处置、风控措施等多个方面明确了三方回购业务规范。

**（一）法律关系**

上交所、中国结算根据相关规则的规定和交易双方的授权进行担保品管理，不改变回购双方的债权债务关系，不承担对手方信用风险。

上交所组织开展三方回购，提供交易申报及成交确认平台，制定担保品管理的相关标准，并根据业务规则对相关参与主体进行自律管理进行质押券篮子管理。中国结算对三方回购进行集中登记、存管、结算，并根据相关业务规则规定提供担保品的选取分配、质押登记等服务。中国结算不作为中央对手方，中国结算根据交易双方的授权按交易双方协商的篮子自动选取质押券。上交所、中国结算对三方回购业务实行自律管理。

**（二）投资者适当性备案**

三方回购实行投资者适当性管理，三方回购的回购双方均须为符合《上海证券交易所债券市场投资者适当性管理办法》中关于合格投资者要求的机构投资者。在满足投资者适当性要求的基础上，投资者参与三方回购业务还需提前向交易所进行投资者适当性备案，才能参与三方回购业务。

其中，考虑到三方回购业务的主要风险在于正回购方的到期购回风险，并且结合三方回购业务的市场定位，正回购方实行更严格的准入管理，正回购方须为满足上交所规定条件的金融机构及其发行的理财产品，具有较强风险管理及承担能力，建立了完善健全的内部业务管理流程、风险管理制度和相关技术系统。试点初期，三方回购的正回购方拟主要包括以下机构及产品：金融机构、公募证券投资基金、商业银行发行的理财产品。以上正回购方需要满足的条件将以通知的方式向市场明确。

**（三）质押券范围和篮子**

三方回购的质押券范围为交易所挂牌的公开发行和非公开发行债券。根据债券的发行方式和评级信息等，上交所将挂牌债券划分为若干个质押券篮子。《暂行办法》明确各质押券篮子的债券清单、折扣率标准拟由上交所确定。

初期，质押券篮子的划分和折扣率按如下标准进行，并拟以通知的方式明确：

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **质押券篮子** | **简称** | **篮子标准** | **折扣率** |
| 篮子1 | 利率债 | 政府债券、政策性金融机构债券、政府支持机构债券 | 0% |
| 篮子2 | AAA(公) | 公开发行的、评级AAA信用债 | 3% |
| 篮子3 | AA+(公) | 公开发行的、评级AA+信用债 | 8% |
| 篮子4 | AA(公) | 公开发行的、评级AA信用债 | 15% |
| 篮子5 | AAA(私) | 非公开发行的、评级AAA的信用债 | 8% |
| 篮子6 | AA+(私) | 非公开发行的、评级AA+的信用债 | 15% |
| 篮子7 | AA(私) | 非公开发行的、评级AA的信用债 | 25% |
| 篮子8 | 其他 | 篮子1-7以外的上交所挂牌交易或转让的信用债 | 40% |

篮子标准中的信用债包括资产支持证券（次级档除外）。

**（四）交易结算安排**

账户体系上，正回购方需要开立三方回购专用证券账户用于存放拟出质的债券。三方回购的质押，由中国结算对专用账户内相应债券进行质押登记或解除质押登记。

交易机制上，三方回购交易主要采用报价、询价和指定对手方申报三种方式，交易双方需要指定篮子信息，回购期限可以由交易双方在1-365天的范围内自行商定。交易时间为每个交易日的9:30-11:30、13:00-15:15。回购到期后，三方回购支持交易双方进行到期续做。

结算模式上，三方回购的回购结算、到期购回结算、到期续做结算和提前终止结算均采用实时逐笔全额（RTGS）方式进行交收。三方回购交易达成后，中国结算不作中央对手方，按照预定规则对质押券自动进行分配。对于到期续做，中国结算按原有回购到期金额和续做三方回购成交金额进行净额清算。

**（五）担保品选取**

《暂行办法》明确了担保品的选取原则。中国结算选取担保品时，优先选取交易双方自行指定的质押券。双方未指定具体质押券品种或者已指定具体质押券的担保品价值不足额，则按质押券篮子编号从大到小的顺序从质押券篮子中选取质押券。质押券数量相同时按质押券证券代码由小到大原则依次选取，直至所选质押券担保品价值足额。三方回购存续期内，回购双方可以进行提前终止、换券、补券等操作。

**（六）违约处置**

《暂行办法》明确了回购双方可在交易申报中约定违约后是否由质权人对违约交易项下的担保品进行处置。回购双方在交易申报中约定由质权人进行处置的，质权人可根据主协议的相关约定在处置宽限期过后申请处置担保品，使得质权人无需通过司法程序即可根据相关主协议约定快速处置担保品。回购双方在交易申报中约定不由质权人进行处置的，可以在交易补充约定或补充协议中约定其他违约处置方式。债券担保品处置产生的任何法律后果及责任，由回购双方自行承担。

**（七）风险控制措施**

《暂行办法》在相关条款中明确了的三方回购业务风险控制措施：

一是强化了该项业务的参与者管理，投资者参与三方回购不仅需要提前向交易所进行投资者适当性备案，还需要持续满足相关备案标准，尤其明确正回购方须为具有较强风险管理及承担能力的金融机构及其发行的理财产品；

二是建立授信机制，《暂行办法》明确回购双方需要事先建立授信关系，交易系统仅对正回购方在逆回购方授信白名单内的回购交易进行确认，强化回购双方风险管理机制；

三是存续期内实行逐日盯市，中国结算每日闭市后核算担保品价值，在质押券担保价值与回购金额相比出现不足且达到一定比例时，由交易系统对回购双方进行补券提示；

四是《暂行办法》明确了回购双方可在交易申报中约定违约后是否通由质权人对违约交易项下的担保品进行处置，相关处置方式和宽限期通过主协议明确，以期建立违约情形下担保品的快速处置机制；

五是明确三方回购市场风险监测和违约报告机制。

特此说明。