

总第77期

证券登记结算境外动态

2018年第1期



中国证券登记结算有限责任公司

China Securities Depository and Clearing Corporation Limited

2018年第1期

证券登记结算境外动态

主办单位：规划发展部

出刊日期：2018年3月26日

目 录

- ◇DTCC 发布市场机构系统性风险调查报告.....(1)
- ◇ASX宣布将利用分布式记账技术构建新一代场内交易登记结算系统.....(4)
- ◇纳斯达克转板企业“质”“量”创新高
IPO环境持续提升.....(7)
- ◇美国证监会对特朗普税改的会计处理和信息披露发布专业人士指导意见(9)

DTCC 发布市场机构系统性风险调查报告

2017 年年末，美国存管信托与清算公司（DTCC）组织市场参与机构进行了半年度系统性风险晴雨表问卷调查并形成报告。此项调查制度始建于 2013 年，旨在向全球金融市场服务机构征询来年金融市场发生系统性风险的类别和可能性。

地缘政治风险

根据报告，地缘政治风险被市场参与机构列为 2018 年最值得关注的系统性风险。这其中包括亚洲地缘政治风险，退欧谈判所引起的长期地区不确定性等。69%的受访者将这一风险归为 2018 年最值得关注的前五大风险之一，这一数据较去年上升 17% 并达到历史最高。略高于 20% 的受访者将这一风险视为最值得关注的第一大风险，人数比例较去年上升 5%。正如一位受访者描述其在现实环境中分辨出最主要风险的困难时所说，“世界中不平稳和不和谐的因素势必影响市场表现，而且一旦事态升级或有人错误应对就可能造成严重后果。”

网络风险

超过三分之一的（36%）的受访者认为网络风险是威胁 2018 年世界经济的首要系统性风险。78%的受访者将其列为前五大风险之一，该数据较去年上升 7%。为应对不断扩大的此类威胁，一位受访者表示：“目前，许多公司已开始重视网络安全，其中很多公司已开始通过在网络安全防护领域加大投资的方式调整他们的风控组合战略”同时，DTCC 首席系统风险官 Michael Leibrock 也指出：“网络风险正在金融生态系统中的各个领域持续增强，现在越来越明晰的趋势表明没有一个领域能免于这个威胁。所以，从结果上看，各家公司准备好应急预案、制定好应急方法并进行现实的网络攻击演练将是实施

风控工作的重要组成部分。

金融科技（Fintech）风险和金融稳定性

金融科技风险在此次调查中首次被列入系统性风险候选项。约有 15% 的受访者认为其是重要的风险源。虽然，目前金融科技被市场广泛认为极具发展潜力，但调查结果显示市场对其所蕴含的潜在风险的认识也在不断加深，所以非常有必要在采取金融科技战略时，评估风险与收益。正如一个受访者所说，“金融科技的发展速度已超越了金融服务行业适应这些快速变化的能力。金融科技所隐含的潜在风险可能对金融服务行业带来深远的影响，监管者需要加强对这片新生领域的监管能力。”

展望

向前展望，大部分的市场参与机构均认为 2018 年将不会发生动摇金融稳定的事件。但是，与上次报告一致的是，受访者计划在未来 12 个月在识别、监控和消减系统性风险上继续加大资本投入。对此，Michael Leibrock 评述，“很多公司均意识到在管理风险和增强抗风险能力上，额外的投资和谨慎的态度都是必须的。计划增加风控和抵御风险的预算就是一个对此很好的佐证。”

简评：

系统性风险是全球金融机构都普遍密切关注的焦点。2018 年，恰逢美国次贷危机爆发十周年，也是我国金融监管部门贯彻落实十九大会议精神“健全金融监管体系，守住不发生系统性金融风险的底线”的开局之年，值此重要契机，学习、了解并掌握全球金融机构和发达国家金融监管部门对 2018 年发生系统性风险的相关观点就显得尤为必要。

根据报告，地缘政治风险是受访机构最为关注的 2018 年宏观系统性风险。其中，与我国直接相关的是亚洲地缘政治风险对东北亚经济区域安全性、金融市场稳定性带来的潜在挑战，值得中国结算关注。

同时，随着网络科技与 IT 技术的持续发展，其对金融行业的交互和渗透所带来的金融创新发展虽在近年来迸发出绚丽光彩，但金融机构也逐渐意识到科技带来更高的效率的同时亦可能带来潜在风险。为应对此类风险，部分欧美金融机构已着手制定相应的风险对冲或消除策略。中国结算，作为中国金融基础设施的排头兵，在今后势必也将遇到类似的基于技术革新的金融创新需求或机遇，所以积累和储备发达国家在相关创新项目上的管理经验尤为必要。

最后，金融市场是一个由监管部门、参与机构、普通投资者共同组成的业务生态。DTCC，作为美国清算存管公司，构建了向市场机构征询对未来金融风险的调查机制，反映了其聆听市场声音、分析市场风险的主动作为。建议中国结算在已有的走访调研制度基础上借鉴类似经验，设立专门的金融风险调查制度，合理有效地运用市场机构“大脑”，周期性地为我国结算把握宏观态势、分析风险来源、守住风险底线、科学决策提供帮助，共同为我国金融市场的安全和稳定做出贡献。

（简评部分代表个人观点）

【上海分公司业务发展部：陆琤、徐震】

信息来源：

www.dtcc.com

ASX 宣布将利用分布式记账技术构建新一代场内交易登记结算系统

2017 年 12 月 7 日，澳大利亚证券交易所（以下简称“ASX”）正式宣布，计划利用基于分布式记账技术的新系统替代现有交易所证券登记结算系统 CHESSE。

CHESSE 系统是清算所电子附属登记系统（Clearing House Electronic Subregister System，以下简称 CHESSE），其功能是记录股份持有情况和处理 ASX 股权交易清算交收。上世纪 90 年代 CHESSE 系统刚刚推出时，因实现无纸化电子记录而处于世界领先水平。虽然目前 CHESSE 系统仍然强健可靠，但 ASX 决定将利用最新技术构建下一代交易后处理平台。

ASX 选定的分布式记账技术是由美国区块链初创企业数字资产控股公司（Digital Asset Holdings，以下简称 DAH）提供的。此前，ASX 和 DAH 成功建立了具备股权类产品清算交收核心功能的企业级分布式记账软件，并利用两年时间完成了广泛的适应性测试和第三方独立审查。测试显示，新的分布式记账系统在功能、处理能力、安全性和弹性等方面均满足了最高的监管和运行标准。

此外，在开展系统测试的同时，ASX 还积极征求参与者、监管机构等利益相关方的意见，充分了解市场各方对于新一代交易后处理平台的预期和需求。接下来，ASX 将与各利益相关方共同确认新系统上线初期的功能，并于 2018 年三月底发布系统上线初期功能和系统切换计划。

新系统将由 ASX 在安全私有网络环境中运行，参与人经 ASX 认证并授权之后可以进入系统参与。新系统的特点之一是参与人可以选择享受 ASX 交易后处理服务的方式：也就是说参与人可以选择参与基于分布式记账技术的新系统，也可以选择采取 CHESS 系统下现行的方式完成业务处理。

ASX 董事总经理兼首席执行官 Dominic Stevens 表示：“过去大约两年半时间里，ASX 一直谨慎研究分布式记账技术。我们相信，使用分布式记账技术替代 CHESS 系统有利于我们的客户开发新业务、降低成本，这也将使澳大利亚立于金融市场创新的最前沿。”

ASX 副首席执行官 Peter Hiom 表示：“ASX 此前就 CHESS 替换项目广泛征集了包括客户、登记处、软件销售商、其他交易所和行业协会等各方的意见。我们向 500 多名各界代表进行了超过 80 场分布式记账系统的演示，并就 CHESS 替换项目为超过 100 家全球金融服务业机构举办 60 多场研讨会。”

简评：

澳大利亚交易所是全球第一家公开宣称考虑用分布式记账技术建设场内交易结算系统的证券交易所，其与 DAH 的合作也因此备受关注。此次分布式记账系统替代 CHESS 成为定局，有望开启证券市场应用区块链等分布式记账技术的新局面。建议公司持续密切关注 ASX 等境外交易所和登记结算机构在应用新技术方面的探索尝试，结合我国市场特点和各方实际需求，研究适时推动新技术在我国市场应用。

(简评部分代表个人观点)

【总部办公室：李杨】

信息来源：

www.asx.com.au

纳斯达克转板企业“质”“量”创新高

IPO 环境持续提升

2017 年 1 月 1 日至 12 月 20 日，纳斯达克共有 262 支新产品挂牌，其中包含 133 支 IPO 证券和 33 支转板证券（本文特指从纽约证券交易所转入纳斯达克的证券）。

在 IPO 方面，纳斯达克已连续 16 个季度荣膺美国各交易场所 IPO 数量的桂冠。截至 12 月 15 日，2017 年纳斯达克新挂牌公司 IPO 融资总额为 151 亿美元；当年全美 IPO 融资表现前十佳的企业有 9 家来自纳斯达克，IPO 融资表现前十佳的科技企业有 8 家来自纳斯达克。

在转板方面，自 2005 年以来从纽约证券交易所（NYSE）转板至纳斯达克的企业市值超过了 1.2 万亿美元。2017 年纳斯达克接收了 12 家上市公司和 21 支交易所交易产品（ETP，Exchange traded products）转板，市值总计 3798 亿美元。转板数量创下新高，源于纳斯达克对于处在不同行业、不同生命周期阶段的挂牌企业均能提供满足其需求的优质服务。

令资本市场瞩目的是，1919 年在纽约证券交易所上市的百事公司（Pepsi），结束了双方近百年的合作，于 2017 年 12 月 20 日转板至纳斯达克，转板时的市值约为 1658 亿美元。本次转板也刷新了 2013 年甲骨文公司（Oracle）从纳斯达克转至纽约证券交易所创下的约 1564 亿美元的市值记录。

纳斯达克董事会主席表示：“自 1971 年成立以来，纳斯达克一直是全球范围内的创新企业和知名企业的长期合作伙伴。2017 年我们

除了迎接新的创新企业挂牌，还为星巴克、亚马逊、新基医药、Netflix 等知名企业分别举行了上市 15-30 周年的纪念日活动。这些企业的成就是美国经济增长的基石，在方方面面影响着人们的生活。”

简评：

纳斯达克与纽约证券交易所已形成平分秋色的态势。上市公司互相转板已成为一种常态，充分的良性竞争不断激励双方完善自身的市场环境。此外，纳斯达克对全球的优质企业（例如我国的百度、京东等）具备强大的吸引力和包容性。

全国股转系统在诸多方面对标于纳斯达克。2017 年净增加挂牌公司约 1500 家，年底总挂牌公司数量超过 11600 家，跃居全球领先地位，已基本实现“做大”的目标。然而新三板挂牌公司的整体质量相对较低，缺乏纳斯达克中类似于苹果、微软等顶级企业，也难以吸引类似于百事的优质公司从主板转入新三板。全国股转系统学习纳斯达克的先进经验、深入开展对挂牌公司和上市公司的调研、推动完善自身的融资环境和交易制度，才能实现“做强”的目标。

（个人简评代表个人观点）

【北京分公司结算业务部：李国龙、曾娟】

信息来源：

<http://www.nasdaq.com/press-release>

美国证监会对特朗普税改的会计处理和信息披露 发布专业人士指导意见

2017年12月22日，美国总统特朗普正式签署《减税和就业法案》（以下简称《法案》），自即日起生效实施。本次税务改革（一般称为“特朗普税改”）是1986年以来美国联邦税法体系最重大的改革之一，可能对国内和国际的经济生活产生深远影响。

当日，美国证监会（SEC）的首席会计师办公室和公司金融部的工作人员（即“专业人士”），分别发表了《专业人士会计公告（SAB）118号》、《关于合规和信息披露的专业人士意见（C&DI）110.02号》。该两份指导意见主要面向上市公司和会计师事务所等市场机构发布，以协助其及时准确地处理和披露《法案》对上市公司的会计影响。主要内容如下：

《SAB 118号》指导意见认为，由于美国现行的财务会计准则（GAAP）关于企业所得税的相关规定，并没有具体明确在税法或税率变化时企业应如何进行会计处理，因此，如果上市公司的最新财务报告周期包含了《法案》颁布时间2017年12月22日，则企业所得税的影响金额（主要是指递延所得税资产及负债）可以暂时基于一个合理方式予以估计和核算，且可以在一个合理周期内进行调整。直到美国的财务会计准则（GAAP）明确具体处理方法后，上市公司做出最终调整。

为帮助上市公司合理预估企业所得税的影响金额并进行信息披露，《C&DI 110.02号》指导意见进一步指出，上市公司应当按照美

国证监会关于重大事项临时报告（Form 8-K）的监管要求，履行关于资产减值损失（Item 2.06）的披露义务。

需要指出的是，“专业人士指导意见”虽然在美国证监会（SEC）的网站发布，但并不是其官方文件，仅代表专业人士的个人意见。然而在实际业务中，市场机构往往作为监管要求予以遵循。

简评：

“特朗普税改”是近期全球范围的热点话题。此次改革可能助推美国的利率及美债收益率继续上行，进而我国的利率水平面临上升压力，可能增加交易所市场质押式回购业务的违约风险。中国结算及债券市场参与各方需密切关注税改影响，预研预判风险，提前采取压缩回购规模等风控措施。

《法案》临近 2017 年年底颁布实施，对众多企业的年度财务报表编制工作产生影响，而美国的财务会计准则（GAAP）并没有同步明确企业的会计处理要求。美国证监会（SEC）专业人士当天即发布两份非正式文件，对上市公司如何进行会计处理和信息披露提供了专业的窗口指导意见，及时有效地回应了市场疑虑。（简评部分代表个人观点）

（简评部分代表个人观点）

【北京分公司结算业务部：陈巍、曾娟】

信息来源：

<http://www.sec.gov/>

-