

境外市场结算周期缩短 对QDII托管服务的影响 及应对方案



ICBC
中国工商银行

中国工商银行资产托管部
二零二三年十二月

目录

□ **美国等境外市场结算周期缩短情况介绍**

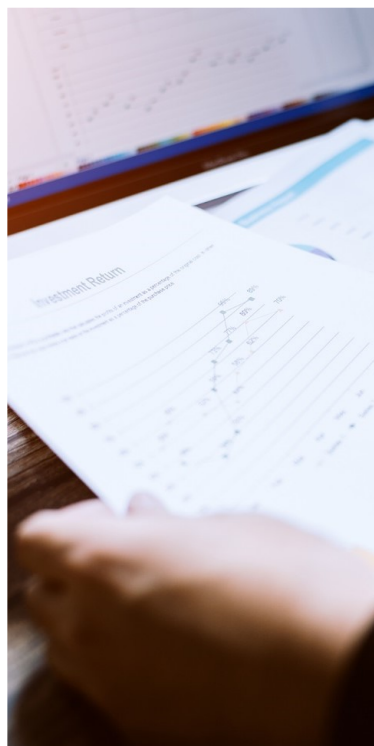
□ 对境内机构的影响

□ 解决方案

美国等境外市场结算周期缩短——基本情况

定义

为进一步提升市场效率，2021年2月美国证券交易委员会（SEC）宣布启动DTCC市场结算周期从T+2缩短至T+1的计划。SEC在2023年2月正式宣布了最终规则以及实施日期（2024年5月28日）。



适用范围

美国市场







- 权益类：普通股、优先股、ADR...
- 固定收益类：公司债、市政债、ABS...
- 货币市场工具、衍生品等

其他境外市场



- 加拿大与墨西哥同步缩短结算周期至T+1
- 英国和欧盟开展讨论，在欧盟现行已对延迟交收进行处罚基础上，研究T+1切换
- 巴西和哥伦比亚已开展相关研究

美国等境外市场结算周期缩短——背景

-  **1993年：结算周期从T+5缩短至T+3**
30年前，美国市场的结算周期缩短之旅就开始了……
1993年，美国DTCC结算周期由T+5缩短为T+3。
-  **2017年：结算周期从T+3缩短至T+2**
2017年缩短为T+2后，行业内一直在讨论进一步缩短结算周期至T+1
-  **2020年：新冠疫情**
2020年3月爆发的新冠肺炎疫情造成了高波动性，投资者寻求更短的结算周期。
-  **市场波动**
近年的市场波动让结算周期成为人们关注的焦点。



这些事件凸显了美国证券市场的潜在脆弱性，缩短标准结算周期和改善机构交易处理可能会缓解这些脆弱性。

美国等境外市场结算周期缩短——美国证券交易委员会相关规则

结算周期T+1

禁止经纪人或交易双方签订晚于一个工作日后交割的交易（豁免证券、政府或市政证券、CP、Bas或者商业票据除外）。除非交易双方在交易时有明确约定。

SEC规则15c6-1

记录留痕

要求注册投资顾问制作并保存收到的确认函、分配、预匹配记录。

SEC规则204-2

预匹配时点明确

要求经纪人、交易双方、注册投资顾问在美国东部标准时间（EST）交易日晚上9:00前完成预匹配

SEC规则15c6-2

美国等境外市场结算周期缩短——时间节点

美国市场关于结算周期由T+2缩短至T+1的时间节点介绍

2021年2月

DTCC宣布T+1计划

2021年Q2

工作组分析结算周期
缩短带来的影响

2021年Q4

初步公布实施路线图

2022年2月

SEC正式宣布将启动DTCC市
场结算周期从T+2缩短至T+1
的计划

SEC发布最终版结算规则
和结算周期切换日期

SIFMA, ICI及DTCC
发布T+1实施方案

2023年2月

参与机构研究、开发与测试

2022年8月

T+1正式实施

2023年8月

2024年5月

2024年5月28日

目录

□ 美国等境外市场结算周期缩短情况介绍

□ **对境内机构的影响**

□ 解决方案

对境内机构的影响——机遇和挑战

机遇

总体来讲，DTCC结算周期缩短将全面提升市场运作效率，降低交收失败风险，从而增加投资吸引力，为托管机构服务客户和自身创新发展带来新的机遇。

市场
层面

降低结算失败风险

DTCC鼓励参与机构进行交易预匹配，以便更早确认交易要素的准确性，提升结算成功率

提升流动性

替代原有T+2结算周期，资金及证券在T+1结算后即可使用，效率更高

参与
机构
层面

提升客户投资积极性

更高的市场效率带来客户投资积极性的提升

促进参与机构提升系统效率

各参与机构全方位提升系统效率及自动化率，提升自身发展

对境内机构的影响——机遇和挑战

挑战

DTCC结算周期缩短对于参与境内机构投资者及其托管行而言，更短的结算周期带来更高的营运要求和考验。

指令处理时间压缩

时差增加跨境客户结算难度

留给参与机构进行结算时间压缩，结算指令容错率降低，参与方需要提升SSI和结算路径准确性，避免结算指令反复修改

资金指令时效性要求提高，境内机构投资者头寸管理能力及托管人结售汇/资金调拨效率要求更高

结算风险应对

应对交收失败/延迟的风险

交收失败/延迟增加与对手方的沟通成本

目前美国DTCC市场尚未对交收失败或延迟交收有惩罚措施，不排除后续出台惩罚条款

自动化要求及成本增加

亟待提升营运自动化水平

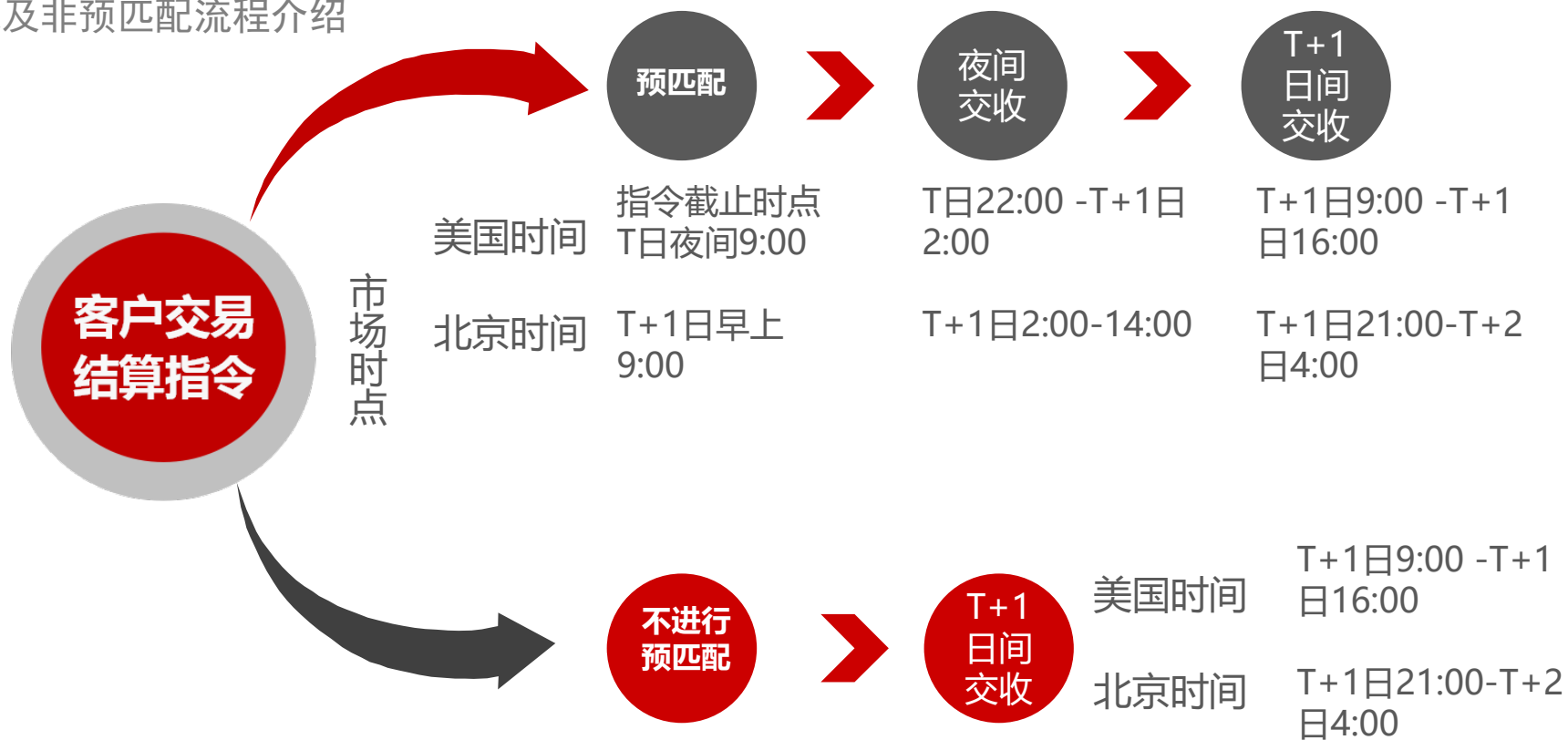
无论通过自动化水平提升或安排更多人员的方式应对结算周期的缩短带来的营运挑战，都将给境内机构带来成本的增加

系统及人力营运成本增加

对境内机构的影响——挑战分析

结算难度增加-结算指令预匹配及准确性的挑战

1. 预匹配及非预匹配流程介绍



对境内机构的影响——挑战分析

1

什么是预匹配 (Affirmation) ?

预匹配是对交易各方的一种确认，即表示交易细节和结算指令一致。DTCC比较推荐在结算前进行交易要素确认，以提高结算效率。

2

预匹配需要做什么准备?

管理人向DTCC申请TradeSuite ID, 在预匹配阶段进行交易要素确认。如果没有TradeSuite ID, 意味着将无法进行交易要素确认流程，但是指令仍然会进行标准化的结算。

3

谁来做预匹配?

预匹配是交易要素的匹配，可以由管理人、境外券商进行有要素匹配，也可以由托管人协助直接使用结算指令的要素进行匹配。

对境内机构的影响——挑战分析

4

如要进行预匹配，指令应该在什么时间释放到市场？

DTCC规定预匹配的截止时点为美国时间交易日晚上9:00/北京时间T+1日早9:00.

5

预匹配后发生什么？

在满足预匹配时间要求的情况下，完成预匹配的证券结算指令会进入夜间结算批次（美国时间T日10:00 PM -T+1日2:00 AM）；如果指令发送过晚，则会跳过预匹配阶段，直接进入常规的T+1日日间结算.

6

不进行预匹配的交收指令如何结算？

直接进入常规的T+1日日间结算.

对境内机构的影响——挑战分析

结算难度增加-结算指令预匹配及准确性的挑战

2. 结算信息准确性的要求

对管理人要求

- 管理人需着重关注在DTCC的机构代码 (TradeSuite ID) 的申请, 通过这个代码, 管理人可以更直观的看到DTCC交易的状态。
- 管理人需要关注在DTCC平台维护的结算路径, 避免由于错误信息造成匹配及结算的延误。

对托管人要求

- 托管人应关注结算指令传递的准确性、完整性和及时性

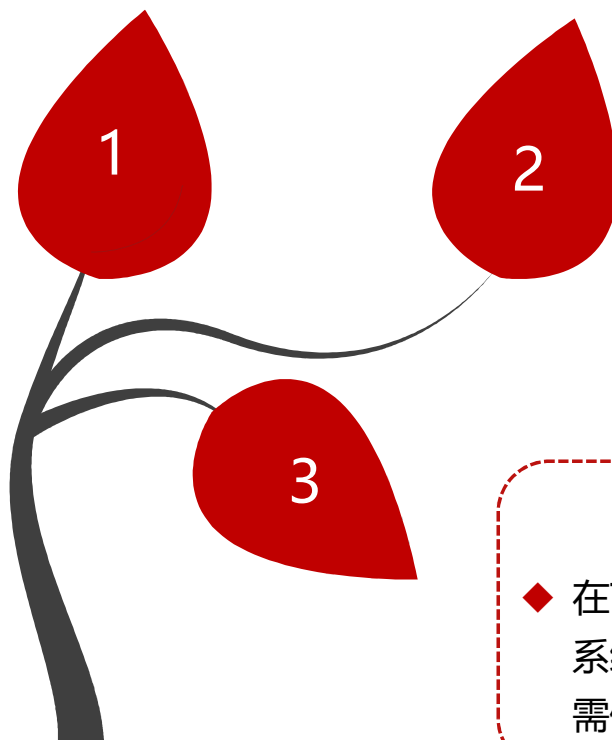


对境内机构的影响——挑战分析

风险控制要求

资金风险

- ◆ 要求资产管理人有更精细的现金管理能力，应对跨时区甚至多时区币种调拨截止时点；
- ◆ 资金划拨时效性要求增强，防范为按照起息日完成资金调拨的风险



结算风险

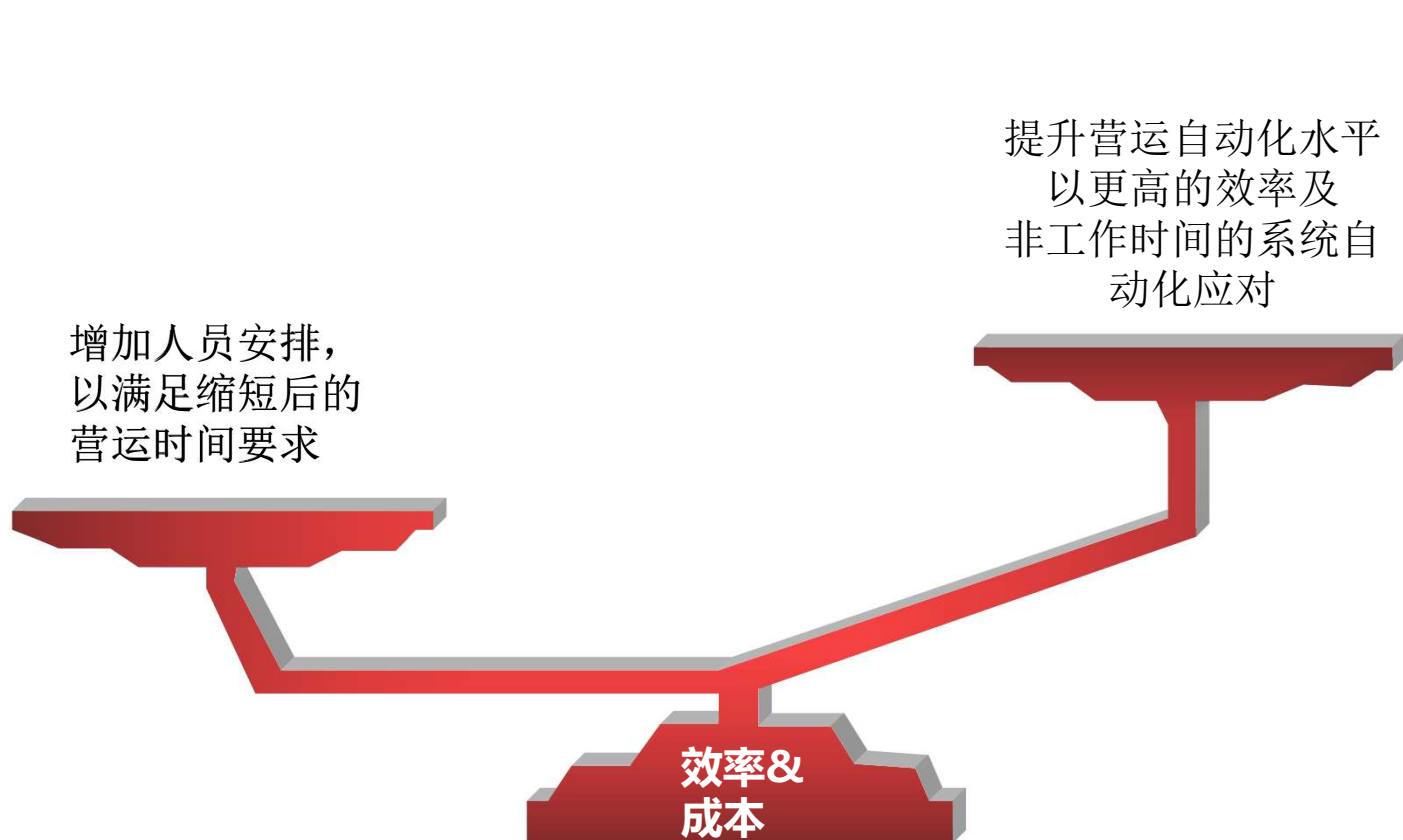
- ◆ 以更优化的系统级内部操作流程应对结算失败/延迟风险；
- ◆ 虽然目前DTCC未有结算失败/延迟惩罚措施，不排除将来或将出台。

系统风险

- ◆ 在T+1模式下，对管理人及托管人应对突发系统风险或不可抗力的应急能力要求更高，需做好应急流程并进行定期演练。

对境内机构的影响——挑战分析

营运自动化水平/人员安排及带来的成本



考虑到营运时间的压缩，管理人及托管人可以选择：

- 提升系统自动化水平，以减少人工干预所需要的时间。在目前结算指令发送链条上有两个主要的人工校验的环节：管理人对券商数据的确认及托管人对指令有效性的确认
- 增加人员安排，包括值班时长等，在系统暂时无法提升自动化情况下满足结算周期缩短后的营运时间要求

目录

□ 美国等境外市场结算周期缩短情况介绍

□ 对境内机构的影响

□ **解决方案**

解决方案

多方协力，保障QDII客户在美国市场结算周期缩短为T+1的背景下平稳营运，杜绝业务风险。

以强大的金融科技力量支持更先进的系统功能实现



以灵活的方式支持多渠道结算指令



工行全条线合力，更高的资金处理能力



高素质人才团队

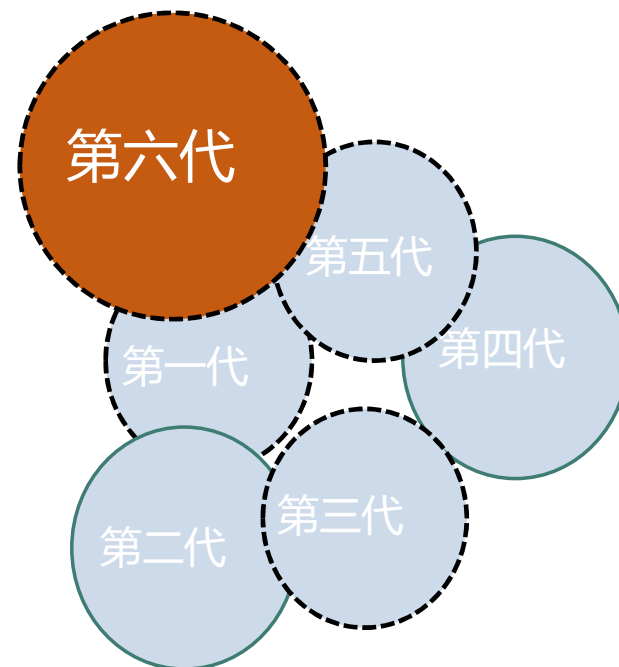




强大的系统支持能力

金融科技创新

- 立足托管系统未来发展方向，采用业内领先的、具有代表性的新技术，利用全新的技术和架构，突破性能容量上的瓶颈，在有效减少托管业务系统的研发风险的基础上大幅提升系统处理效率，为业务长远快速发展预留系统提升空间。
- 搭建分布式计算平台，提供高性能的计算处理。为总行、分行、境外机构等各类用户统一提供支持。采用前沿技术进行升级，快速响应业务需求。





强大的系统支持能力

系统对市场/客户要求的快速响应与迭代

系统化 风险防控

以系统手段对结算、
资金指令进行监控，
及时发现异常情况进行快速处理

个性化需求 应对

针对客户个性化需求，
支持网银、报文、报表
等各类结算及资金
报告的自动发送

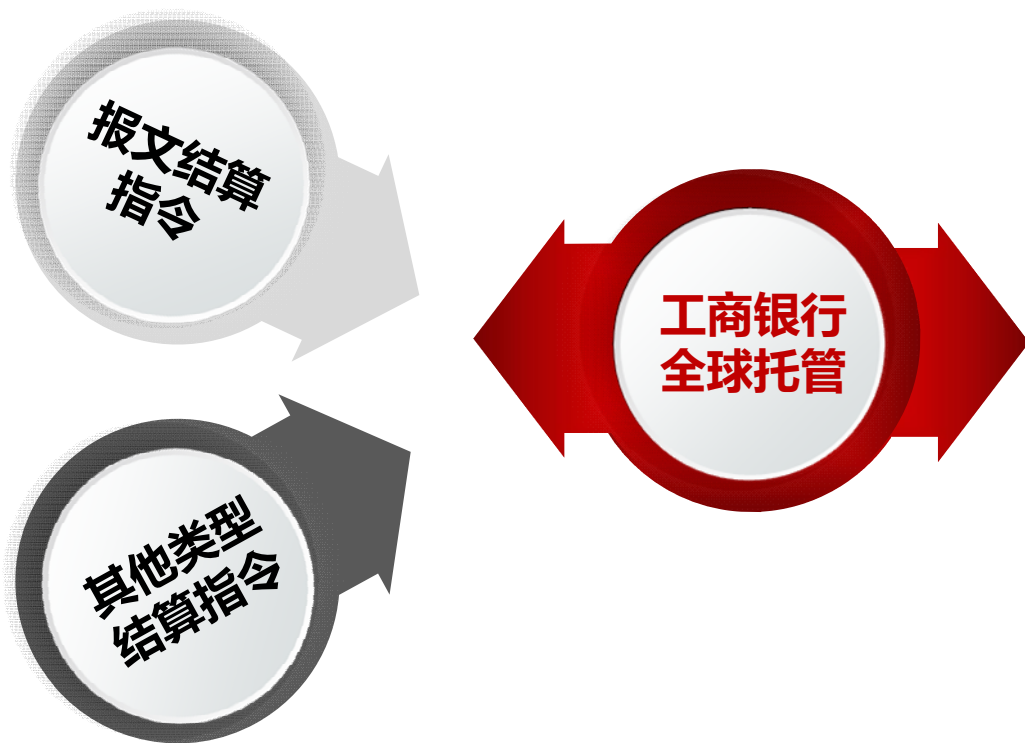
前瞻性 系统升级

前瞻性对系统进行升级，
增加系统灵活性，
以适应未来多样性变化

解决方案



灵活的指令渠道，高效的结算效率



➤ 自动化的报文处理系统：

- ✓ 自动化处理：确保通过报文渠道传输的证券结算指令自动传输至下一处理环节，避免人工干预。
- ✓ 高效率处理：系统实时完成指令传递，以不落地、少落地方式节省中间环节。

➤ 支持多渠道、多样式传输证券结算指令：

- ✓ 市场上各种类型的客户对成本等考量不同，为支持尚未有报文能力的客户，支持固定格式指令、网银指令等形式，以更加便利的方式满足客户结算要求。

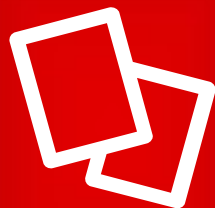
解决方案



工行全条线资金服务能力

更高效的资金处理能力

背靠工商银行完善的业务流程，工行托管积极协调相关业务条线，为托管客户提供顺畅的结售汇及跨境资金划拨服务，保障客户日间购汇并资金出境的需求可以顺利实现，做好结算周期缩短后资金管理方面的服务应对。



发挥集团合力，协助客户做好资金管理、追踪、头寸监控等多项工作，应对跨时区带来的业务挑战，全力保障业务顺利进行，提供更多增值服务。

全行一体化整合能力

人员及团队支持

人员专业性：在跨境证券结算、资金处理、以及估值核算、公司行动等各业务环节专业化程度高，创新能力强，以更加专业的托管服务水平，应对跨时区带来的业务挑战，全力保障业务顺利进行。

托管服务水平：通过专门服务团队，整合客户差异化需求，协调多团队合作，做好客户服务工作。

全条线、多市场沟通：了解市场最新动向，与托管客户、境内外同业等多方保持密切沟通，分享跨境托管业务方案。



Disclaimer



- ❑ This material is prepared by Industrial and Commercial Bank of China Limited (the "Bank") without independent verification. It does not express or imply any representation or warranty, and the accuracy, fairness or completeness of any information stated or contained in it should not be relied upon, either. The Bank and any of its affiliates, advisors or representatives will not accept any responsibility for any loss caused in any manner whatsoever due to any information stated or contained in this material.
- ❑ This material may contain certain forward-looking statements that involve known or unknown risks and uncertainties, and is based on the current forecasts, assumptions and expectations of the Bank and the industry (collectively, the "expectations") in which the Bank operates. Unless otherwise required by law, the Bank assumes no obligation to update such forward-looking statements whether as a result of future events or circumstances, and it does not assume any obligation to update the expectations. Although the Bank believes that the expectations reflected in the forward-looking statements are reasonable, it cannot guarantee that the expectations will be proved to be correct in the future. Investors should note that actual results could be different from those expectations, and should not rely upon any forward-looking contents contained in this material.

2023

谢谢

