

统筹利用国内外市场 探索发行流行病债券等金融产品



新华社图片

□ 中证金融研究院副院长 谈从炎
中证金融研究院助理研究员 葛致壮
中证金融研究院助理研究员 余兆纬
中证金融研究院研究员 胡玉玮

今年以来,新冠肺炎疫情对我国经济造成了重大冲击。面对此类冲击强、偶发性的公共事件,资本市场如何能够转危为机,进一步发挥管理风险、市场定价功能,服务实体经济应对此类事件?为此,笔者认真研究了国际上专门针对此类事件开发的金融工具——流行病债券和相关的巨灾债券,并就我国资本市场如何发展相关金融工具、培育相关市场做了一些思考。

流行病债券为政府提供专项资金

流行病债券是专门针对大规模流行病而设立的特殊金融工具。2014年爆发的埃博拉病毒疫情导致全球超过万人死亡。为了帮助多国政府更好应对此类大规模流行病,并通过金融创新撬动国际资本市场力量,2017年7月7日,世界上第一组流行病债券(pandemic bond)由世界银行发行,融资3.2亿美元。该债券分为A、B两档。其中A档债券共发行2.25亿美元,发行利率为基准利率(6个月US Libor)上浮6.5个百分点,B档债券发行0.95亿美元,利率为基准上浮11.1个百分点。资金注入流行病紧急融资机制(pandemic emergency financing facility),为各国政府提供相关工作的财政资金支持。与传统债券不同的是,一旦大规模流行病确认发生,会触发流行病债券特定条款,债券的本金将被减记,对票据持有人的利息支付也将暂停。意味着在此情形下,债券发行主体的负债获得减免,释放了更多资金可用于应对疫情。以此次世行发行的两档债券为例,A档债券触发条件中涵盖的流行病范围较窄,主要涵盖流感和冠状病毒类疾病。触发条件涉及总死亡人数、日确诊病例、境外死亡率、确诊病例数增长比例等。B档债券覆盖的疫病范围更广,包括全部6种全球流行疫病,支付结构更加复杂(见附表),主要取决于疫病的种类、死亡总人数以及全球性爆发与否(疫病造成死亡人数超过20人的国家超过8个)。

流行病债券不仅为政府提供亟需的专项资金,还形成了反映疫情的市场价格信号。一是流行病债券撬动市场资金应对疫情。2017年流行病债券发行时,国际投资者普遍反映积极,超额200%认购该债券,大幅压低了债券的发行利率。二是提供了一定风险对冲。流行病债券兼有“保险”的功能,如疫情升级,或是未来再次爆发大规模疫情,触发债券特定条款,减免债券本金和利息,为应对疫情提供了资金空间。三是形成市场基准定价,反映市场对流行病的预期。在2018—2019年刚果埃博拉疫情中,世行B类债券的二级市场价格(疫症债券属于私募市场发行,Bid-Askspread较大,交易并不活跃。因此,此处的价格并不是交易形成的真实价格,而是由每日Bidprice和Askprice的中间值构成。)从疫情开始的0.96美元(2018年7月)一路走低。2019年4月,当埃博拉病毒导致的累计死亡人数达到250人并快速增加时,该债券的价格更是一度腰斩至0.4美元。随着此次新冠肺炎疫情的爆发,2020年2月底,该债券的市场价格再次跌至0.53美元。流行病债券的价格与疫情严重程度紧密相关,使得该债券价格成为反映疫情预期的重要市场指标。

包括流行病债券在内的巨灾相关债券市场已具规模,投融资生态良好。流行病债券属于巨灾相关风险资本债券(catastrophe-linked capital-at-risk notes)。这类债券在一般条件下和普通固定收益类产品没有区别,但在触发条件下(如地震、飓风、海啸、洪水

等),这类债券的投资者将承担失去部分或全部本金的风险。因此,此类债券的风险比普通债券要高得多,主要在私募市场发行。此类债券在20世纪90年代中期诞生,经过20多年的发展,该国际市场已具相当规模。根据Artemis数据显示,截至2019年底,现有存续的巨灾债券总规模达407亿美元,去年新发行的巨灾债券达111亿美元。巨灾债券参与主体相对稳定,已形成成熟的投融资生态圈。发行方主要包括保险公司和再保险公司。世界银行也多次参与发行,为多国政府融资。投资方主要包括专业的巨灾债券投资机构、银行、资产管理公司、养老金、对冲基金、私募基金等机构投资者,其中来自美国和欧洲的投资者占到这个市场的95%以上。

在我国发行无制度障碍

我国作为灾害频发的大国,利用资本市场应对管理相关风险尚存巨大潜力。我国幅员辽阔,人口众多,大规模、突发性、对经济社会造成巨大影响的灾害性事件时有发生。传统应对筹资方案是由中央、地方财政拨款以及社会募捐。资本市场天生具有资金融通和风险管理的功能,但仍没有与巨灾相关的市场。2015年虽然推出个人巨灾保险机制试点,但由于民众严重依赖政府救助,目前巨灾保险发展面临需求不足的困境。在此次情况下,由国家统筹安排引领相关金融工具和市场发展,以保障巨灾财政资金和风险管理可能是一种可行的选择。

此类债券可缓解政府资金和财政赤字压力,并为市场参与应对流行病等灾害提供更多渠道。一是据市场估计,本次防控疫情带来的经费支出、财政贴息和税费减免等,使得短期财政赤字率突破3%的可能性较大。发行此类债券提供宝贵的资金,并不计入赤字,还在灾害发生时可获减免,对冲一部分财政风险。二是此类债券给予相应的风险补偿,运作更规范,数额更透明、触发标准明确、资金信托托管,有望让专业投资者发挥更多的力量,成为灾难救助更重要、持久的资金来源。也可将购买相关债券与购买灾害救助物资一并作为支援国家应对流行病等灾害的方式,为金融机构援建国家应对疫情提供新的渠道。

补齐资本市场相关短板,发挥市场定价功能,培育相关市场发展。国际上,流行病相关债券大多采取私募发行,大多属于私募债中的高收益债券。在国内,私募债主要有银行间市场发行的非公开定向融资工具(PPN)和交易所市场的非公开发行公司债券,总体来说流行病相关债券在我国发行并无制度障碍。私募债市场是多层次资本市场的重要组成部分,尤其是高收益债平台尚有很大的发展空间。流行病债券是专业性较强的债券品种,需要通过成熟的违约债券定价模型,准确模拟流行病发生的概率,给予充分的风险溢价。流行病债券高收益、低波动性和与其他大类资产的低相

关性,是很好的资产配置工具。同时,流行病债券的发展,也将有助于信用衍生品等风险管理工具的发展。

流行病债券具体机制仍有完善空间。一是现有资本减记触发条件略显苛刻。世行发行的流行病债券直到4月16日,全球新冠肺炎疫情确诊病例达200万例才触发了特定条件,相关资本才正式被减记。二是债券被触发后偿付比例偏低。导致的本金损失因不同类型的疾病有所不同,流行病债券A档设定触发疾病是流感,则本金支付比例为100%,触发疾病为冠状病毒类疾病,本金支付比例仅为16.67%。本次大流行病已导致全球范围内近30万人死亡,而债券偿付总额仅1.3亿美元。三是债券成本仍然较高。尤其是债券到期前如未被触发,需向债券持有人持续付息,流行病债券A档已支付超过9000万美元的利息。

研究制订培育中国方案

探索发行流行病债券等金融产品,积极发挥资本市场服务应对重大突发公共事件的功能。基于国际经验,从我国实际出发,研究制订培育中国的流行病相关债券市场发展的方案。可考虑由交易所设计相关产品,财政部门或者政策性银行发行,并与相关金融监管部门协同发力,鼓励机构参与,培育相关市场。

转危为机,统筹利用国内外两个市场,促进我国资本市场改革与发展。应把握当前国际社会对新冠肺炎疫情高度关注的时机,可同时在境外发行,依靠境外专业承销人和机构投资者形成价格基准。从2015年我国中再保险境外发行首只巨灾债券经验来看,境外投资者对源自我国的此类金融产品需求较强,认购较为踊跃。一方面,通过遵循国际规则与最佳实践在境外发行流行病债券,能够迅速提升我国金融机构在产品、设计、风险管理等方面的能力,从而提升其市场竞争力。另一方面,利用境外成熟的定价机制,可助力国内相关债券产品锚定价格,进而促进整个市场的健康可持续发展。

B类流行病债券的支付结构				
支付比例	TCD:			
	50<TCD<=750	50<TCD<=2500	TCD>2500	
GSStandRelevantVirus	区域性(冠状病毒)	37.50%	75.00%	100.00%
	区域性(丝状病毒)	30.00%	60.00%	100.00%
	区域性(LF,RVF,CCHF)	15.00%	30.00%	50.00%
	全球性(冠状病毒)	43.75%	87.50%	100.00%
	全球性(丝状病毒)	37.50%	70.00%	100.00%
	全球性(LF,RVF,CHF)	17.50%	35.00%	50.00%

*TCD是指在符合条件的事件报告所涉及的条件的事件期间的报告窗口结束日期之前计算和确定的与相关的符合条件的事件期间相关的确认死亡总数。
**GS指与合格事件报告所涉及的条件的事件期间日相关的合格事件的地理分布,确定为合格事件报告所涉及的条件的事件期间的报告日。

数据来源:《PEF Prospectus Supplement》,World Bank 2017。

证券代码:002832 证券简称:比音勒芬 公告编号:2020-041

比音勒芬服饰股份有限公司 公开发行可转换公司债券发行提示性公告

保荐机构(主承销商):国泰君安证券股份有限公司

比音勒芬服饰股份有限公司及董事会全体成员保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

比音勒芬服饰股份有限公司(以下简称“发行人”、“公司”或“比音勒芬”)公开发行可转换公司债券(以下简称“可转债”或“转债”)已获得中国证券监督管理委员会《证监许可[2020]1630号》文核准。本次发行的募集说明书摘要及发行公告已刊登在2020年6月11日的《中国证券报》。投资者亦可到巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)查询《募集说明书》全文及本次发行的相关资料。现将本次发行的发行方案提示如下:

- 1.本次共发行人民币6.89亿元可转债,每张面值为人民币100元,共计689万张,按面值发行。
- 2.本次发行的可转债将向发行人在股权登记日收市后登记在册的原股东优先配售,配售比例约为本次可转债发行总额的99.9992%。本次可转债的原股东优先配售后台余额部分(含原股东放弃优先配售部分)通过深圳证券交易所(以下简称“深交所”)交易系统网上向社会公众投资者发行。
- 3.原股东可优先配售的可转债数量为其在股权登记日(2020年6月12日,T-1日)收市后登记在册的持有“比音勒芬”股份数量按每股配售1.3147元可转债的比例,先按100元/张转股可转换张数。本次发行向原股东的优先配售采用网上配售,原股东的优先认购通过深交所交易系统发行,配售代码为“062832”,配售简称为“比音勒芬”。原股东除可参加优先配售外,还可参加优先配售后台余额的申购。
- 4.原股东优先配售后台余额的申购。发行人现有A股总股本524,069,710股,按本次发行优先配售比例计算,原A股股东可优先配售的可转债上限总额为6,889,944张,约占本次发行的可转债总额的2.067%。原股东网上优先配售不足1张部分按照本次发行登记结算有限责任公司深圳分公司(以下简称“中国结算深圳分公司”)“登记公司”配股业务操作指引执行,即产生的不足1张的优先认购数量,按数量大小排序,数量小的进位给数量大的参与优先认购的原股东,以达到最小认购单位为1张,循环进行直至全部认购。
- 5.原股东优先配售后台余额部分(含原股东放弃优先配售部分)通过深交所交易系统网上向社会公众投资者发行。本次发行认购金额不足6.89亿元的部分由国泰君安证券股份有限公司(以下简称“保荐机构(主承销商)”或“国泰君安”)包销。
- 6.本次发行包销基数为6.89亿元,国泰君安根据网上资金到账情况确定最终配售结果和包销金额,国泰君安包销比例原则上不超过本次发行总额的30%,即最大包销额为2.067亿元。当实际包销比例超过本次发行总额的30%时,国泰君安将启动内部风险评估程序,并与发行人协商沟通;如确定继续履行发行程序,国泰君安将调整最终包销比例,全部包销投资者认购金额不足的部分,并及时向证监会报告;如确定采取中止发行措施,国泰君安和发行人将及时向证监会报告,公告中止发行原因,并将相关公告在有效期内择机重启发行。
- 7.社会公众投资者通过深交所交易系统参加申购,申购代码为“072832”,申购简称为“比音勒芬”,每个账户最小申购数量10张(1,000元),每10张为一个申购单位,超过10张的必须是10张的整数倍,每个账户申购上限是1万张(100万元),超出部分为无效申购。投资者参与可转债网上申购只能使用一个证券账户,同一投资者使用多个证券账户参与申购的,或投资者使用同一证券账户多次参与申购的,以该投资者的第一笔申购为有效申购,其余申购均为无效申购。
- 8.本次发行的比音勒芬可转债发行规模及资金规模、合理确定申购金额,不得超资产规模申购。保荐机构(主承销商)发现投资者不遵守行业监管要求,则投资者的申购无效。投资者应自主表达申购意向,不得全权委托证券公司代为申购。
- 9.向发行人在原股东优先配售的股权登记日为2020年6月12日(T-1日),该日收市后在登记公司登记在册的发行入所有股东均可参加优先配售。
- 10.社会公众投资者在2020年6月15日(T日)进行网上申购时,无需缴付申购资金。原股东在2020年6月15日(T日)参与优先配售时需在其认购额度之内根据优先配售的可转债数量足额缴付资金。
- 11.本次发行的比音勒芬可转债不仅持有有限期限,投资者获得配售的比音勒芬上市首日即可交易。本次可转债转股股份仅来源于新增股份。

证券代码:002738 证券简称:中矿资源 公告编号:2020-045

中矿资源集团股份有限公司 公开发行可转换公司债券网上中签结果公告

保荐机构(主承销商):中信建投证券股份有限公司

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

特别提示

中矿资源集团股份有限公司(以下简称“中矿资源”或“发行人”)根据《中华人民共和国证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《证券发行与承销管理办法》(证监会令[第144号])、《深圳证券交易所可转换公司债券业务实施细则(2018年12月修订)》(以下简称“《实施细则》”)和《深圳证券交易所上市公司可转换公司债券发行上市业务办理指南(2018年12月修订)》等相关规定公开发行可转换公司债券(以下简称“可转债”或“可转债债”)。本次发行的可转债向发行人在股权登记日收市后中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司登记在册的原股东优先配售,原股东优先配售后台余额部分(含原股东放弃优先配售部分)通过深圳证券交易所(以下简称“深交所”)交易系统网上向社会公众投资者发行。参与网上申购的投资者请认真阅读本公告及深交所网站(http://www.szse.cn)公布的《实施细则》。

本次可转债发行在发行流程、申购、缴款和投资者申购处理等环节的重要提示如下:

- 1.网上投资者申购本次发行的可转债中签后,应根据《中矿资源集团股份有限公司公开发行可转换公司债券网上中签结果公告》履行缴款义务,确保其资金账户在2020年6月15日(T+2日)日终有足额的可转债认购资金,投资者款项划付需遵守投资者所在证券公司的相关规定。投资者认购资金不足的,不足部分视为放弃认购,由此产生的后果及相关法律责任,由投资者自行承担。网上投资者放弃认购的部分由保荐机构(主承销商)包销。
- 2.当原股东优先认购的可转债数量和网上投资者申购的可转债数量合计不足本次发行数量的70%时,或当原股东优先认购的可转债数量和网上投资者申购的可转债数量合计不足本次发行数量的70%时,发行人及保荐机构(主承销商)将协商采取中止发行措施,并及时向证监会报告,公告中止发行原因,并将相关公告在有效期内择机重启发行。中止发行时,网上投资者中签的可转债无效且不登记至投资者名下。
- 3.本次可转债发行包销的基数为80,000万元。本次发行认购金额不足80,000万元的部分由保荐机构(主承销商)包销。保荐机构(主承销商)根据网上资金到账情况确定最终配售结果和包销金额,保荐机构(主承销商)包销比例原则上不超过本次发行总额的30%,即原则上最大包销额为24,000万元。

当包销比例超过本次发行总额的30%时,保荐机构(主承销商)将启动内部承销风险评估程序,并将与发行人协商是否采取中止发行措施,并及时向中国证

凡参与“可转债网上申购的投资者持有的申购配号尾数与上述号码相同的,则为中签号码。中签号码共有237,967个,每个中签号码只能认购10张可转债。

特此公告。

发行人:中矿资源集团股份有限公司
保荐机构(主承销商):中信建投证券股份有限公司
2020年6月15日

承销机构	承销代码	承销名称
保荐机构	002738	中矿资源
主承销商	002738	中矿资源
联席承销商	002738	中矿资源
联席承销商	002738	中矿资源