

企业债务融资工具发行政程序及分析

陆才平

(杭州钢铁集团公司, 浙江 杭州 310015)

摘要: 长期以来,我国形成了以间接融资为主的融资结构,企业融资主要依靠银行信贷资金。近几年,随着金融改革创新的快速推进,我国直接融资比例快速上升,而银行间债券市场债务融资工具已成为企业最重要的直接融资渠道。本文论述了债务融资工具的基本概述、发展现状和优点,企业债务融资工具发行政程序、应关注的问题和发行举措,以期为企业拓宽融资渠道、降低融资成本提供参考。

关键词: 企业; 债务融资工具; 发行

中图分类号: F275.1

文献标识码: A

文章编号: 1672-0105(2016)02-0056-03

The Analysis of Financing Instrument Issued Procedure for Corporate Debt

LU Cai-ping

(Hangzhou Iron and Steel Group.Co Hangzhou, 310015, China)

Abstract: For quite some time, our country formed the financing structure with indirect financing as the main and corporate finance mainly rely on bank credit funds. In recent years, along with rapid advance of financial reform and innovation, the proportion of direct financing is on the rapid rise in China while debt financing instruments in bond market between banks have become the most important direct financing channels for enterprises. This paper expounds basic overview, development status and advantages, financing instrument issued procedure for corporate debt and its relative issues to be concerned so as to provide reference for broadening the financing channels and reducing the cost of financing for enterprises.

Keywords: enterprises; debt financing instrument; issue

近年来,随着企业规模不断扩大,高效、低成本的融资成为企业跨行业、跨区域发展的重要保障。根据融资活动有金融中介介入与否,企业融资结构分为直接融资和间接融资。其中,直接融资又分为股权融资和债务融资。债务融资是指企业通过银行贷款、发行债券、商业信用等方式筹集企业所需资金的行为,企业债务融资又包括直接融资和间接融资,而银行间债券市场非金融企业债务融资工具(以下简称“债务融资工具”)是企业直接融资的重要渠道,是指具有法人资格的非金融机构在银行间债券市场发行的,约定一定期限内还本付息的有价证券。主要包括短企业债、中期票据、短期融资券、中小非金融企业集合票据、非公开定向债务融资工具(PPN)、中小企业集合债、公司债和可转债等,品种已经比较丰富。债务融资工具的创新发

展将在支持我国实体经济发展、推动经济结构转型以及完善多层次资本市场建设等多方面承担更为重要的作用。

一、债务融资工具在我国的发展现状

在我国,债券市场经过几十年的发展取得了长足进步。2003年,党的十六届三中全会通过了《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干重大问题的决定》,明确提出要大力发展资本市场。2004年,国务院发布《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》,进一步提出了要积极发展债券市场,鼓励符合条件的企业发行企业债券筹得企业发展的资金。我国的债券市场从1983年发改委推出的企业债,到2005年人民银行向机构投资者推出的短期融资券,到证监会2007年推出的上市

收稿日期: 2016-05-12

作者简介: 陆才平, 学士, 会计师, 浙江杭钢商贸集团有限公司副总经理, 主要研究方向: 财务管理。

公司债券,再到2008年人民银行推出的中期票据等债券融资品种,对中国的非金融企业提供了多渠道的融资方式。使企业从单一的银行间接融资的垄断中跳出,增加了企业融资的渠道。2007年以来,在交易商协会注册制的推动下,债务融资市场规模不断扩大,债务融资工具净增量占同期社会融资规模的比例持续上升。数据显示,截至2015年8月19日,债务融资工具市场共有2904家发行人,累计发行18.5万亿元。为实现十八届三中全会决定提出的“显著提高直接融资比重”的目标,未来几年,我国债务融资工具市场仍将保持快速发展的态势。

二、债务融资工具优点

债务融资工具与传统融资方式相比优点如下:

1.注册制发行,资金运用灵活。债务融资工具发行实行注册制,银行间交易商协会对企业注册文件的完备性进行审核,而不要求企业提供详细的资金用途,因而企业发债资金运用较为灵活。

2.市场化发行,降低融资利率。债务融资工具采用市场化的操作方式发行,发行利率较传统的银行贷款更低。2015年上半年,债务融资工具加权平均发行利率为5.02%,比同期银行贷款利率约低1.12%。按债务融资工具新发行2.4万亿元、平均期限1.83年计算,2015年上半年已为发债企业节约利息成本约500亿元。

3.可循环发行,资金利用率高。债务融资工具到期后,发行企业可选择续发,实现债务融资工具的滚动循环发行,从而延长资金使用时间,提高资金利用率。

4.规范化发行,培育上市企业。债务融资工具采用市场化操作以及规范化的发行流程,将有助于企业完善自身的制度建设,促进发债企业形成产权明晰、管理规范、现代企业管理体系,对优质上市企业的孵化培育具有深远意义。

三、债务融资工具发行程序

从企业角度看,企业发行各类债务融资工具程序大致相同,以首次发行短期融资券为例,其发行程序如下:

1.企业内部决策。企业财务部门要分析公司资产负债结构、盈利能力、现金流等,参照同类企业对自身资信评级进行分析,预估企业资信评级;聘请信用评级机构对企业资信进行预评估,基本确定企

业资信评级;根据资信预评估情况预测发行短期融资券成本,若预测发行成本较其他融资方式低的,则企业发行短期融资券是可行的。通过上述分析后,企业财务部门要编制发行短期融资券的可行性研究报告,确定短期融资券申报注册额度,报公司董事会研究同意后,开展发行短期融资券相关工作。

2.选择中介机构。企业发行短期融资券选择中介机构是关键环节,直接影响发行工作能否顺利推进。首先要选择承销机构,企业要从承销资质、银行综合实力、对企业授信支持、债券发行数量、经办人员业务能力等方面对合作银行进行对比分析,选择4~6家银行作为承销机构,并选择一家银行作为首次发行的主承销机构。其次要选择信用评级机构,企业要考虑信用评级机构对同类企业资信评级结果,主动与各家信用评级机构沟通,争取到更高级别的资信评级结果,确定信用评级机构。最后是选择会计师事务所和律师事务所,企业要考虑其职业声誉、与企业熟悉程度、工作效率和工作经验等,一般情况下选择负责企业年报审计的会计师事务所和担任企业法律顾问的律师事务所。

3.制定发行工作计划。企业确定聘用的中介机构后,要召集中介机构相关人员开会协商,在充分考虑承销商内部审批流程、企业主体信用评级报告出具时间(从评级工作开始之日起不少于20个工作日)、申报材料准备、银行间市场交易商协会审核时间等后,共同制定切实可行的短期融资券发行工作计划,有序推进发行工作。

4.申请特别会员。由于首次发行,企业要申请银行间市场交易商协会的特别会员。根据银行间市场交易商协会有关规定,如实填报相关资料,主动与银行间市场交易商协会经办人员联系,提交入会申请书等资料。经审核通过后,企业成为银行间市场交易商协会的特别会员,并按时交纳会费。

5.中介机构进场工作。企业要积极配合中介机构进场工作,合理安排企业高管人员、部门负责人、重要子公司负责人访谈,及时提供企业及下属重要子公司基本信息、主营业务、财务指标、行业地位、客户信息、供应商信息、安全环保、法律诉讼等材料,保持与中介机构工作人员密切沟通,做好重要经营事项的解释,保证中介机构正面理解企业的经营业务、经营业绩和经营风险。同时,企业要督促中介机构按计划完成现场工作,确保按发行

工作计划时间节点完成。

6.配合完成申报材料并上报。中介机构在现场工作完成后,进行材料整理、数据分析、行业分析等,并撰写募集说明书、企业主体信用评级报告、短期融资券信用评级报告、法律意见书等,在此期间,企业要积极配合做好相关工作,并组织中介机构认真细致地对各个材料的财务数据、文字表述等进行核对,确保申报材料准确、完整。在中介机构内部审批过程中,企业要积极跟踪进展情况,特别是企业主体信用评级报告要按时出具,且资信评级结果要不低于预评估的评级结果。全部申报资料完成后,企业配合主承销商将申报材料上报银行间市场交易商协会。

7.反馈审核意见。银行间市场交易商协会对申报材料提出的审核意见,企业要和中介机构一起研究,作出合理的解释,并及时以书面形式反馈协会,必要时可以与银行间市场交易商协会经办人员面对面沟通,确保反馈意见得到认可,申报材料顺利通过银行间市场交易商协会审核并同意给予注册。

8.取得注册通知书后,择机发行。根据相关规定,企业要在取得短期融资券注册通知书后,在2个月内完成首期发行,因此,企业要合理编制资金计划,拟定首次发行短期融资券金额、融资期限、资金用途等,设定最高融资成本线。要分析市场融资利率变动趋势,寻找最佳发行期,在发行日5个工作日前进行网上公告。要参与发行询价工作,根据询价情况,综合考虑最高融资成本等因素,与主承销商协商后确定短期融资券发行利率。要及时查看短期融资券募集资金到账情况,在确认划入企业银行账户后,最终完成整个发行工作。

四、发行债务融资工具应关注的问题

在实际工作中,企业发行债务融资工具还要关注以下问题:

1.债务融资工具发行条件。企业要全面掌握每个债务融资工具的发行条件,合理运用债务融资工具。如短期融资券和中期票据,要求发行主体是境内设立的企业法人,成立三年以上且无违法和重大违规行为,最近一个会计年度盈利等。对超短期融资券,要求提供付费模式不同的双评级,其中任一评级机构出具AA级及以上的主体评级报告,近三

年内公开发行债务融资工具累计3次或累计融资规模达50亿元等。

2.债务融资工具的选择。企业必须要结合自身实际情况选择债务融资工具。从资金需求长短分析,对1年以内的短期资金需求,可以发行短期融资券和超短期融资券等;对长期资金需求,可以发行中期票据(发行期限最长不超过10年)。从发行主体规模分析,大型企业可以选择短期融资券、中期票据等;对中小型企业,可以选择PPN、中小企业集合票据等。

3.信息披露材料的审核把关。募集说明书、信用评级报告是发行债务融资工具的重要文件,且对社会公众披露,发行企业必须站在企业角度对信息披露材料进行审核把关,如涉及商业秘密的,要与中介机构协商不予披露。

4.发行额度和发行时机的选择。由于债务融资工具发行利率是市场化的,银行间市场交易商协会每周公布指导利率,实际发行利率要根据债券市场行情和企业信用评级、发行额度等情况而定,同一企业在不同时间发行债券利率差异较大,因此,企业在选择发行额度和发行时机要综合考虑各种因素,并及时调整,力争取得较低发行成本。

五、债务融资工具发行举措

企业要成功发行债务融资工具,且融资利率相对较低,要做好以下几方面工作:

1.企业领导高度重视,保证债务融资工具发行工作顺利推进。要成立强有力的债务融资工具发行工作组,即由总经理或分管财务的副总经理牵头落实,财务部门主导,其他管理部门配合,企业上下通力协作,才能高效、有序地完成债务融资工具发行工作。

2.完善内控制度,规范企业管理。企业在日常经营过程中要注重内控制度建设,完善法人治理结构,逐步建立产权明晰、权责明确、管理科学、运行顺畅、监督有力、执行有效的现代企业制度,使企业符合债务融资工具发行的规范性要求。

3.提高财务人员融资管理水平,灵活运用债务融资工具。债务融资工具发行政策在不断变化,因此,企业财务人员要不断加强学习,掌握各种债务融资工具的发行条件、发行方式、期限、成本等,结合企业自身实际,选择合适的债务融资工具,并

(下转 第62页)

一位客户和潜在客户情感交互和培育对客户的维持起到至关重要的作用。员工的忠诚、稳定和发展有利于企业的发展^[11]。建议评估企业从以下角度加强情感交互：①建立情感交互基地，亲情融入企业。如建立“三一”的企业之魂：一家人、一条心、一股劲。②推行情感宣传媒介，情感倾注品牌。好的服务可能维持短暂，好的情感可以延续长久。以电话、微信、QQ、微博等手段执行情感广告和营销。③依托情感服务平台，真情献给客户。做好情

感培育与维持才能实现客户忠诚。

6 结论

关系营销若能很好应用到房地产评估企业中，可以为企业的营销打开新思路。从评估人员明确责任构建，报告质量发扬价值传递，评估企业推进文化构建，客户员工延续情感交互四个维度分析关系营销在房地产评估业营销中的创新亮点，可以为评估企业的营销提供借鉴和参考。

参考文献：

- [1] 蒋玉霞.房地产公司关系营销策略内容及分析[J].市场营销, 2013(3):104-105.
- [2] 龙森.关系营销在房地产企业的应用研究[D].四川:西南财经大学, 2008.
- [3] 孙广信.基于关系营销理念的房地产企业整合营销战略的实施[D].天津:天津大学, 2006.
- [4] 叶淳,吴翔华,姜爱平.拓展房地产估价机构顾问业务的路径选择[J].经济研究导刊, 2016(4):115-116.
- [5] 王娜.浅析土地评估业的改革[J].中国商界, 2010(9):336.
- [6] 赵艳.基于关系营销的房地产企业营销模式创新[J].现代商业, 2010(4):177-178.
- [7] 姚郭亮.浅议房地产估价行业现状及发展建议[J].房产探究, 2013(1):30.
- [8] 张泽颖,傅鸿源.关于房地产估价师责任风险的思考[J].重庆工学院学报, 2005(2):97-99.
- [9] 覃芳.提高房地产估价报告质量的对策研究[J].经济研究参考, 2014(17):91-93.
- [10] 郭秋云.企业文化营销管理的问题与对策[J].山西高等学校社会科学学报, 2012(4):39-41.
- [11] 刘丽敏.X集团山东发电公司员工关系管理研究[D].山东:山东大学, 2014.

(责任编辑:汪焰)

(上接 第58页)

做到多种债务融资工具灵活运用。

4.加强债券市场研究，踏准债务融资工具发行节奏。企业财务人员要关注国家财政政策和货币政策，加强债券市场研究，了解债券市场融资规模和融资利率，分析变动趋势，并与银行、保险等专业人士保持沟通探讨，综合各种因素预判各类债务融资工具的发行利率，为企业发行债务融资工具提供决策依据，使企业能够踏准债务融资工具发行节

奏，降低融资成本。

六、结语

由于企业经营规模、所处行业不同，导致融资方式各不相同；同一企业所处发展阶段不同，所采用的融资方式也不同。因此，企业要结合自身实际，选择恰当的融资方式。本文介绍了发行债务融资工具的相关情况，以期为企业拓宽融资渠道、降低融资成本提供参考。

参考文献：

- [1] 邹庆华.对湖南省债务融资工具发展情况的调查与思考[J].金融经济, 2016:177-179.
- [2] 范金科.甘肃省民航集团融资方案研究[D].兰州大学硕士论文, 2014.
- [3] 杨超.债务融资工具非公开定向发行:非金融企业直接融资的新渠道[J].金融与经济, 2011(6):54-57.
- [4] 胡志成.我国企业直接债务融资工具比较分析[J].南方金融, 2010(9):76-78.
- [5] 李萌.简析银行间债券市场非金融企业债务融资工具[J].合作经济与科技, 2008(20):68-69.

(责任编辑:王国银)