

我国商业银行资本工具创新研究

报告执笔人：

李小平 杨兆坤 杨金荣 罗惠良

中国建设银行研究部

通讯地址：北京市金融大街 25 号

邮编：100033

电话：010-67596638

电邮：yanjiubu.zh@ccb.com

报告前言

2010年12月，巴塞尔委员会发布第三版巴塞尔协议，提出了强化资本工具损失吸收能力的一系列新规定，建立了更为严格的资本工具合格标准。2012年6月，中国银监会发布《商业银行资本管理办法（试行）》，借鉴国际金融监管改革经验，结合中国银行业实际，进一步强化了资本监管要求。面对国内外金融监管严格化新趋势，为实现长期可持续发展，我国商业银行必需结合自身资本结构现状和特点，借鉴国际发行新型资本工具成功经验，充分创新空间，加快资本补充工具创新，构建满足未来资本需求的新型资本工具体系。

一、资本监管新要求及商业银行资本工具创新的必要性

金融危机爆发以来，国际社会不断加强金融监管，大幅提高银行资本监管要求。中国银监会根据巴塞尔 III 的最新要求，出台的《商业银行资本管理办法》将对我国商业银行资本管理产生深远影响。

（一）《资本办法》对银行资本管理提出了更高的要求

1. 重新划分了资本构成。将以前规定的核心资本和附属资本重新划分为核心一级资本、其他一级资本和二级资本；将以前各层级资本工具的明确列示修改为只对核心一级资本工具进行列示，其他一级资本工具和二级资本工具不再明确列示，而只是给出了合格标准。

2. 资本工具定义更加严格。严格规定各类资本工具的合格标准，强化了资本工具损失吸收的能力。其中其他一级资本工具没有到期日，且不得含有利率跳升机制及其他赎回激励；其他一级资本工具和二级资本工具必须含有减记或转股条款，已发行的不含有减记或转股条款的资本工具将作为不合格资本工具，要求 2013 年起开始逐年扣减 10%，2022 年将不再记入监管资本。

3. 资本充足率要求更高。将资本充足率监管要求重新划分为四个层次：第一层次为最低资本要求，核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率分别为 5%、6% 和 8%；第二层次为储备资本和逆周期资本要求，储备资本要求为

请阅读正文（附表）之后的重要声明

2.5%，逆周期资本要求为 0-2.5%；第三层次为系统重要性银行附加资本要求，为 1%；第四层次为第二支柱资本要求。

《资本办法》实施后，系统重要性银行和非系统重要性银行资本充足率总的要求分别为 11.5%和 10.5%，远高于以前监管标准。

（二）我国商业银行资本构成失衡、补充渠道狭窄、融资成本高

1. 资本充足率达标，但低于国际大型银行。截至 2012 年 3 季度末，我国银行业法人机构资本充足率达 13.03%，核心资本充足率达 10.58%。我国商业银行资本充足率高于监管要求，但与国际大型银行相比并不算高，仍需加大资本补充力度，满足业务持续发展对资本的需求。

2. 资本构成不合理，资本补充工具匮乏。截至 2012 年三季度末，我国银行业法人机构资本净额 7.76 万亿元，其中核心资本占 79.6%，附属资本占 20.4%。核心资本主要以普通股和留存收益为主，占比达 99%还多，其他核心资本占比极低，结构不合理。附属资本中，主要通过发行次级债筹资，与国外同业相比，其他资本工具筹集极少。

3. 主要以普通股融资为主，融资成本较高。作为我国商业银行资本补充工具的主导，普通股融资成本普遍高于其他一级资本和二级资本工具。根据相关研究测算，我国大型商业银行普通股融资成本大致分布于 12%-15%之间，远超国内

银行发行的次级债和混合资本债券等二级资本补充工具的票面利率，同时，高于国际市场已发行的混合一级资本债券利率约 5 个百分点。

（三）资本监管趋严，迫使银行加快资本工具创新

《资本办法》实施后，我国商业银行资本补充工具缺失、资本来源单一等问题更加突出，急需加快资本工具创新，有效拓宽资本补充渠道。

1. 资本达标压力大，需创新资本补充工具补充资本缺口。据相关研究测算，在不存在外源融资条件下，若国内商业银行信贷规模、风险加权资产及净利润均保持年均 20% 的增速，且分红比例固化为 40%，在 10.5% 资本充足率监管要求下，国内银行将于 2014 年、2015 年分别出现 4000 亿元、1 万亿元的资本缺口；若纳入逆周期资本要求，设定总资本充足率标准为 11-11.5%，资本缺口在 2013 年就会出现。在合格资本补充工具减少，银行融资压力与日俱增背景下，创新资本补充工具已是迫在眉睫。

2. 现有资本工具不再符合标准，需开发新资本工具。按照巴塞尔 III 及《资本办法》规定，其他一级资本工具和二级资本工具必须含有减记或转股条款，我国商业银行已发行的次级债、可转换债券等都不含有减记或转股条款，已不符合监管资本要求，已发行债券余额从 2013 年起将按年 10% 开始递减。因此，我国商业银行必须加大资本工具创新，开

请阅读正文（附表）之后的重要声明

发出符合监管要求的新资本补充工具，以替代现有不合格资本工具。

3. 新的监管办法为资本工具创新留下了制度空间。《资本办法》对其他一级资本工具和二级资本工具不再具体列示，只对资本工具合格标准进行了界定。商业银行发行的资本工具只要符合相应层级资本工具的合格标准，便可以视为合格的资本工具，这为我国商业银行进行资本工具创新留下了制度空间。巴塞尔 III 和银监会《资本办法》都给出了实施新标准的过渡期，保证了此前已发行资本工具的暂时有效性，从而也为资本工具创新留出了时间。

二、国际大型银行资本状况及资本补充工具创新趋势

（一）国际大型银行资本充足水平较高，结构较均衡，资本补充工具较多

国际金融危机爆发以来，面对大幅提高的国际资本监管要求，国际大型银行通过各种方式不断补充资本，资本充足水平有了较大提升。截至 2011 年末，国际主要大型银行核心资本充足率普遍在 10%以上，总资本充足率约 15%左右（见表 1）。在国际大型银行资本金构成中，以核心一级资本（主要是普通股权益）为主，约占全部加权风险资产 10%左右；其他一级资本和二级资本（主要是优先股、混合资本债、次级债等）约占全部加权风险资产 4%-7%。

国际大型银行所处的金融市场环境相对成熟，法律、会

计、评级、分销体系等较为完善，资本补充工具种类较多。除在全球市场进行普通股发行以及内部留存收益等资本补充方式外，优先股、信托优先证券、混合资本债券、次级债等资本工具也被普遍使用。例如，美国银行业此前普遍使用优先股和信托优先证券充实一级资本，金融危机后则普遍使用永续优先股和一级资本混合债来充实一级资本。

表 1：国际部分银行资本构成占风险加权资产的比重 单位，%

	核心一级资本	附属资本			总资本充足率
		混合一级资本净额	二级、三级资本和其他	附属资本合计	
美国银行	9.9	2.5	4.4	6.9	16.8
瑞银	14.1	1.8	1.3	3.1	17.2
德意志银行	9.5	3.3	1.6	4.9	14.4
巴克莱银行	11.0	1.9	3.4	5.3	16.3
苏格兰皇家	10.6	2.4	0.8	3.2	13.8
劳埃德银行	10.8	1.7	3.1	4.8	15.6
巴黎银行	9.6	2.0	2.4	4.4	14.0
汇丰银行	10.1	1.4	2.5	3.9	14.0
渣打银行	11.8	1.9	3.9	5.8	17.6
工商银行	10.0	3.2			13.2
农业银行	9.5	2.5			12.0
中国银行	10.0	3.0			13.0
建设银行	11.0	2.7			13.7

资料来源：根据相关材料整理。

（二）其他一级资本和二级资本是国际大型银行资本工具创新的主要领域

为提高各国银行业的监管标准，各国监管机构引入巴塞尔 III 的相关监管规定，并结合本国实际制订了相应的资本管理办法，规定了资本充足率水平和资本工具合格标准。部

分国家银行资本监管要求见表 2 和 3。

表 2: 巴塞尔 III 及各国系统重要性银行的资本充足率要求 单位, %

	核心一级资本	资本留存缓冲	附属资本 (一级、二级)	主动吸损自救资本	系统重要性银行附加资本	总资本
巴塞尔 III	4.5	2.5	3.5		0-2.5	13.0
美国	4.5	2.5	3.5			10.5
中国	5.0	2.5	3.0		1.0	11.5
英国	4.5	2.5	3.5	7.0	0-2.5	19.5
瑞士	4.5	2.5	3.5	9.0		19.0
澳大利亚	4.5	2.5	3.5		0-3	13.5

注: 上述不含逆周期资本要求

表3: 巴塞尔III及一些国家对一级资本工具的要求比较

	巴塞尔III	美国监管规定	欧盟监管规定	新加坡监管规定
法律形式、会计	法律形式无限制, 债券或股权计入	只包含优先股, 股权计入	法律形式无限制, 债券或股权计入	法律形式无限制, 债券或股权计入
期限	永久	永久	永久	永久
票息灵活性	无累积可选择性递延, 只允许股息制动机制	无累积可选择性递延, 只允许股息制动机制	无累积可选择性递延	无累积可选择性递延, 只允许股息制动机制
本金损失吸收能力	债券性工具只在一级普通股本充足率低于 5.125% 时被计入。达到企业生存能力触发点时通过合同条款或法律规定进行损失吸收	达到企业生存能力触发点时按照《多德-弗兰克法案》进行损失吸收	在一级普通股本充足率低于 5.125% 时被计入。达到企业生存能力触发点时由《危机管理指令》提供	债券性工具只在一级普通股本充足率低于 7% 时被计入。所有工具均含契约性规定的企业生存能力触发点。对于股权工具无基于触发点的减记

为应对监管变化, 国际大型银行普遍加强了资本工具创新。巴塞尔 III 的资本定义和各国的资本监管办法均规定, 核心一级资本主要包括普通股权益和留存收益, 银行难有创新空间。但对于其他一级资本和二级资本工具, 巴塞尔 III 虽提高了它们的质量和吸收损失能力, 但并不排斥其债权属性, 只要满足其资本定义中所要求的标准, 就可以被认定为

合格资本。巴塞尔 III 实施后，国际大型银行发行的资本工具主要集中在其他一级资本和二级资本领域，如赛浦路斯银行 2011 年 4 月发行了 13 亿欧元含有转股条款的一级资本债券，瑞银集团 2012 年 2 月发行了 20 亿美元含有减记条款的二级混合资本工具等。近两年部分国际银行发行的新型资本工具见附表 1。

（三）可减记或可转股的或有资本债成为国际大型银行资本工具创新的主要方向

巴塞尔 III 和各国资本监管新规定对于其他一级资本和二级资本工具的新要求主要体现在必须含有减记或转股条款。国际大型银行积极应对监管变化，在传统资本工具上进行合同条款的修改和创新，发行能减记或转股的债务工具，尤其是具有债券和股票双重特征的或有混合资本债，成为当前国际大型银行资本工具创新的主要方式。这些工具在正常市场环境下显示债券特征，在触发事件发生时又表现出股票特征，既可满足高质量的资本要求，又可吸引广大固定收益投资者而减少发行失败风险。

1. **新型其他一级资本工具的主要特征。**国际大银行发行的新型一级资本工具主要有无累积永续混合资本债和优先股，可分为可减记的一级债券资本工具、可转股的一级债券资本工具、无累积可转化优先股。其主要特点：永续、票息较高，被减记或被转股的触发条件明确，多数把核心一级资

本或普通股核心资本小于 5.125%，或小于 7%，或合同规定的企业生存能力作为触发点。对于企业生存能力的定义或描述，核心内容普遍是：监管当局认为该银行如不进行此资本工具的减记或转股，该银行将破产、资不抵债、或将被公共部门注资。总体来看，当前的一级资本工具创新大同小异，只是在发行目的、票息、期限、赎回、减记或转换的触发条件等条款上有所差别。

2. 新型二级资本工具。发行此类资本工具的主要目的是增加银行二级资本，在银行面临不可持续经营危机时能按次序转化为核心一级资本，帮助银行在最危急时刻提高资本充足水平，避免发生倒闭、被接管，被收购、被政府注资的情形。新型二级资本工具大体分为可减记二级资本证券和可转股二级资本证券，主要由次级债和混合资本债构成，基本特点：非永续，至少5年以上期限，可减记或可转股，触发条件一般选择在企业生存触发点转换为股份或本金减记，一定期限后（至少五年）可赎回，票息通常比一级资本工具低。

三、我国商业银行资本补充工具创新的方向及实施路径

根据《资本办法》相关规定，核心一级资本工具是明确列示的，创新空间不大。我国商业银行应在积极把握监管趋势和国内外金融市场环境的基础上，充分借鉴国际大型银行新资本补充工具创新经验，重点加大其他一级资本和二级资本工具的创新与发行。

（一）准确把握监管规定，明确资本工具创新方向

针对《资本办法》对其他一级资本工具没有到期日，其他一级资本和二级资本工具须含有减记、转股等条款的特别规定，借鉴国际银行业资本工具创新实践，其他一级资本工具创新的主要方向是发行优先股和含有减记或转股条款的一级资本债券；二级资本工具创新的主要方向是发行可减记次级债券、可减记混合债券、可转换资本债券及二级可转换或有资本工具等。

1. **优先股**。优先股是相对于普通股而言，主要在剩余财产分配方面享有优先权，可获得固定股息，期限永续，可以对转股、赎回或红利是否累积等方面进行特别设计。在发达国家资本市场中，优先股发行具有非常重要的地位，它不仅为公司提供了重要的融资方式，而且为注重现金股利、希望收益稳定、风险偏好较低的投资者提供了更多可供选择的投资渠道。优先股期限永续特征满足其他一级资本没有固定到期日要求；优先股在一定条件下可转换为普通股特征满足其他一级资本转股条款的要求等，使得优先股可作为合格的其他一级资本工具。根据优先股的基本特征及《资本办法》中其他一级资本工具的合格标准，商业银行发行优先股应具有的基本特征见表 4。

2. **可减记永续资本债券**。可减记永续资本债券是商业银行发行的期限永续、一定年限后可赎回、触发条件出现后可

请阅读正文（附表）之后的重要声明

部分或全额减记以吸收损失的一种资本工具。期限永续，含有可减记条款等特征使得可减记永续资本债券符合其他一级资本工具要求。如荷兰合作银行于 2011 年发行了 20 亿美元的永续资本债券，投资者超额认购愈 3 倍，发行获得极大成功。我国商业银行可借鉴荷兰银行永续资本债券发行经验，设计符合我国监管规定的可减记一级资本债券。根据《资本办法》中其他一级资本工具合格标准的相关规定，发行可减记一级资本债券应具有的基本特征见表 4。

表 4 其他一级资本工具具体特征

债券名称	优先股	可减记一级资本债	可转换一级资本工具
监管处理	其他一级资本	其他一级资本	其他一级资本
计息方式	固定或浮动	固定或浮动	固定或浮动
利息支付	可分配利润 不递延支付	可分配利润 不递延支付	可分配利润 不递延支付
存续期限	没有到期日， 前五年不可赎回	没有到期日， 前五年不可赎回	没有到期日， 前五年不可赎回
损失吸收	本金部分或全额转为 普通股	本金部分或全额减记	本金部分或全额转为 普通股
触发门槛	商业银行核心一级资本充足率降至 5.125%（或以下）		

3. 可转换一级资本工具。可转换一级资本工具是商业银行发行的期限永续、一定年限后可赎回、触发条件出现后可部分或全额转换为普通股的一种资本债券。可转换一级资本工具兼具债权和股权两种性质，在触发条件不发生时作为普通债券获取固定利息，当触发条件出现后转换为普通股票便具有股权性质。可转股一级资本工具是巴塞尔 III 实施后国际大型商业银行发行较多的一种资本工具，我国商业银行可根据最新监管规定设计开发适合的可转换一级资本工具。根

据《资本办法》中其他一级资本工具合格标准的相关规定，发行可转换一级资本工具应具有的基本特征见表 4。

4. 可减记次级债券。次级债是我国商业银行补充附属资本的主要工具。根据《资本办法》，目前发行的次级债将不再符合二级资本合格标准，一是部分次级债采取累进利率定价，含有利率跳升机制；二是不含有减记或转股条款。因此，取消累进计息方式，设计附加减记条款的可减记次级债将符合二级资本合格标准，可成为二级资本工具创新的主要方向。根据《资本办法》中二级资本工具合格标准相关规定，发行可减记次级债应具有的基本特征见表 5。

5. 可减记二级混合资本债券。目前我国商业银行发行的混合资本债券，一方面没有减记条款；另一方面若 10 年后未赎回，可提高债券利率一次，含有利率跳升机制，不符合《资本办法》的监管要求。可对目前发行的混合资本债券进行如下创新，一是附加减记条款，如触发条件出现，本金一次性全额减记；二是不再采用累进利息计息方式，避免含有利率跳升机制。三是修改利息延期支付条件，将之前的核心资本充足率低于 4% 的延期支付条款修改为核心资本充足率低于最低监管标准，即 8%。可减记混合资本债券应具有的基本特征见表 5。

6. 新可转换债券。目前我国商业银行发行的可转换债券转股权利在投资者手中，投资者可根据商业银行盈利情况、

请阅读正文（附表）之后的重要声明

转股条件等自愿决定是否转换为普通股，这类可转债没有强制转股条款，不符合《资本办法》规定的合格资本工具标准。根据新资本管理办法转股条件要求，可以发行含有企业生存能力触发条件出现后强制转股和投资者自愿转股相结合的可转换债券，将符合二级资本工具合格标准。新可转换债券在债券存续期间，投资者可以自愿选择是否转股，一旦触发条件出现，必须按照合同规定，全部转换为普通股。新可转换债券应具有的基本特征见表 5。

表 5 二级资本债券特征

债券名称	可减记次级债	可减记混合资本债	新可转换债券	或有资本工具 (CoCo)
监管处理	二级资本	二级资本	二级资本	二级资本
计息方式	固定或浮动	固定或浮动	固定或浮动	固定或浮动
利息支付	可分配利润 不递延支付	可分配利润 可递延支付	可分配利润 不递延支付	可分配利润 不递延支付
债券期限	5 年以上，前 五年不可赎回	10 年以上， 前五年不可赎回	5 年以上，前 五年不可赎回	5 年以上， 前五年不可赎回
损失吸收	本金全额减记	本金全额减记	本金全额转为 普通股	本金全额转为普通股
触发门槛	以下两种情况较早发生者： 1. 银监会认定若不进行减记或转股，商业银行将无法生存 2. 相关部门认定若不进行公共部门注资或提供同等效力的支持，商业银行将无法生存			

7. 二级可转换或有资本工具 (CoCo, Contingent Convertibles)。我国商业银行还没有发行 CoCo，但 CoCo 已经是国际资本市场上成熟的银行资本补充工具，CoCo 具有自动转股机制，可以吸收损失，符合二级资本工具的规定。CoCo 在存续期间如不出现触发条件，与普通债券没有区别，具有债券性质；若发生了触发事件，则会自动全额转为普通股，具有可转换债券性质。我国商业银行已经大量发行普通

请阅读正文(附表)之后的重要声明

债券和可转换债券，CoCo 具有普通债券和可转换债券性质表明其在我国资本市场发行具有现实可行性。因此，我国商业银行可发行 5 年期以上的可转换或有资本工具（CoCo），补充二级资本。可转换或有资本工具（CoCo）应具有的基本特征见表 5。

（二）认真分析制度和市场环境，确定资本工具创新路径

根据我国目前法律法规、监管政策及债券市场环境，有些新资本工具发行仍存在较大障碍。商业银行应加强各种资本工具发行的可行性研究，按照先易后难的原则，优先选择较为成熟的资本工具，确定资本工具创新发行的具体实施路径。

1. 优先选择在境内外发行二级资本工具。二级资本工具法律限制相对较少，市场环境相对成熟，工商银行已在国外市场成功发行了可减记的二级资本工具，我国商业银行应优先尝试在境内外发行可减记次级债、可减记混合资本债以及新可转换债券等二级资本工具。主要理由如下：

一是审批程序、发行渠道相对成熟。可减记或可转换二级资本债券只是在已经发行的相关债券合同中附加减记或转股条款，并不改变这些债券的根本属性，仍可利用现有债券的审批程序和发行渠道发行。

二是市场需求旺盛。我国债券市场投资者对商业银行债

券的购买需求旺盛，如中国银行 2010 年 6 月发行 400 亿元可转债时有效申购资金达 1.74 万亿元，超额认购 53 倍。我国商业银行资产规模稳步增长，质量较好，盈利能力较强，在可预期的未来几乎不会出现监管规定的触发条件。商业银行发行的含有减记或转股条款的二级资本工具仍将会为投资者带来确定性收益，投资者需求仍将会非常旺盛。

三是二级资本工具具有成本优势。目前我国商业银行发行的次级债、可转债等年利息一般在 4%-7% 之间，远低于据估算的股权融资成本。附有减记或转股条款的二级资本工具融资成本可能会略有上升，但基于我国商业银行稳健的财务绩效，利息也不会太高，仍将具有成本优势。

2. 尝试境外发行并积极探索境内发行永续一级资本债券。永续一级资本债券在触发条件没有出现时仍具有债权性质，一般不会对普通股股权结构产生影响，商业银行发行永续资本债券既能解决一级资本不足，其他一级资本工具缺失的问题，还能确保现有股权结构不变，对我国商业银行具有很大的吸引力。永续一级资本债券在境外市场已经成功发行，发行模式、交易机制等相对比较成熟，为我国商业银行探索发行此类资本工具积累了丰富的市场经验。然而，目前我国债券市场还没有发行永续资本债券的先例，永续资本债券发行的相关监管办法有待进一步建立。同时，永续资本债券“没有到期日”特征与现行债券管理办法中“债券到期还

本付息”规定的相容性仍需进一步探讨。商业银行应积极研究永续资本债券相关特征，加强与监管部门沟通，争取获得境内发行支持；同时可到境外少量试点发行一级资本债券，以积累经验。

3. 密切关注和呼吁优先股相关法律制度出台，做好优先股发行准备。优先股是国外资本市场中筹集资本的一种重要工具，但国内资本市场发行优先股的制度还是空白，没有法律依据。我国《公司法》、《证券法》均未明确优先股制度，《证券法》只是依据普通股东的性质来规范股票的发行、交易和监管，没有对优先股做出明确规定，也没有对优先股的优先权利做出规范和保护。《公司法》规定：“国务院可以对公司发行本法规定以外的其他种类的股份另行作出规定”，这意味着需要国务院层面出台相关行政法规，才可发行优先股。鉴于目前我国优先股制度的空白，商业银行应密切关注和呼吁我国优先股相关法律制度的改进与完善，做好发行优先股的有关准备工作。

（三）积极做好组织、规划、沟通等工作，稳步推进资本工具创新

1. 及时建立资本工具创新组织机制。新资本管理办法对商业银行资本进行了重新定义，对资本的质量和标准提出了更严格的要求，将对商业银行资本管理带来更大挑战。商业银行应及时组建资本工具创新团队，明确职责，加大资本工

具创新人员培养，根据新的监管办法，研发符合实际的新资本工具，建立资本补充的长效机制。

2. 做好资本规划和发行方案设计，有针对性创新资本工具。资本工具创新发行是商业银行资本规划的有机部分，应与商业银行发展战略相结合。商业银行应科学制定资本规划，不断优化资本管理体系，完善各项政策流程，提高资本管理的精细化水平。在合理制定资本规划、完善内源性资本补充机制的基础上，统筹考虑资本属性、融资效率、财务成本、市场状况等多方面因素，设计好具体工具发行方案，在国内外市场发行新型资本工具。

3. 加强与外部协调沟通，争取发行支持。商业银行新资本工具在国内属于全新事物，监管政策和新资本工具发行审批细节还有待进一步明确。商业银行应加强与监管部门沟通协调，随时掌握监管动态，合规合法创设新资本工具。同时，商业银行应加大与市场投资者沟通，开展投资者需求测评，鼓励并引导投资者参与新型资本工具的投资与交易，培育新资本工具发行的市场环境。

附表 1:

近两年部分国际银行所发行的新型资本工具

	一级资本工具			二级资本工具	
类型	一级可减记资本债券	一级可转股资本债券	可转换优先股	可减记资本债券	可转股资本债券
发行人	荷兰合作银行	塞浦路斯银行	澳洲西太平洋银行	瑞银集团	瑞信集团
资本性质	其他一级资本	其他一级资本	其他一级资本	二级资本/缓冲资本	二级资本/缓冲资本
发行日	2011年11月9日	2011年4月12日	2012年3月	2012年2月22日	2011年2月24日
金额	20亿美元	13亿欧元	12亿美元	20亿美元	20亿美元
票息	8.4%，每半年支付一次	欧元债券为6.5%(至2016年6月30日)，此后利率为uribor+300bp；美元债券为6%(至2016年6月30日)，此后为Libor+300bp		7.25%，每半年支付一次	7.875%，半年支付一次。可每5年后均通过将最初信用利差水平(522bp)加至5年期中期掉期利率调整。
利息支付	不可累积	不可累积，股息制动	不可累积	不可递延	不可递延
期限	永久	永久	永久	10年，5年不可赎回	30年期
本金损失吸收	根据在核心一级资本中的占比按比例进行永久性本金减记	根据当前的交易量加权平均价(不得低于1欧元)的80%全额转为股份	在规定的转换日满足转换条件，全额按合同规定转为股份。在计划的转换日之前，若满足了“税收触发条件”、“监管触发条件”，银行有权选择转换为普通股或者提前	全额注销	根据当前的交易量加权平均价格(不得低于20瑞郎)，全额转为普通股
触发条件	股本资本充足率<8%；可能服从未来银行处置制度	核心一级资本/一级普通股本充足率<5%；总资本充足率低于最低值；合同规定的企业生存能力触发点：由塞浦路斯央行认为可转债券需要转换增加银行资本以防		核心一级资本/一级普通股本充足率<5%；失去经营能力	核心一级资本/一级普通股本充足率<7%；失去经营能力：a 监管当局认为，为防止瑞信破产、失去偿债能力，需要将缓

请阅读正文(附表)之后的重要声明

		止其破产，或认为需要国家注资防止其破产。	赎回。在任何“转换日”，除非满足了“资本触发条件”或者“收购触发条件”，		冲资本转为股本；b 为防止瑞信破产、失去偿债能力，瑞信收到政府或央行的特别资本需求。
发行人特定赎回	赎回权在2017年6月29日后可行使	前五年不可赎回，持有人有换股选择权	该银行可以选择交换该工具而不用将其转换	本金和累计未付利息总额在计划日达到某值时；或无法享受原税收“红利”时；或监管变化使该工具不能计入二级资本；或资本监管要求降低使得瑞银集团资本充足率超过标准不再需要该工具时，可提前赎回	5.5年后在任何一个付息日可赎回
评级	A-（惠誉）	无	无	BBB-（惠誉）	BBB-（惠誉）

声明：本报告是中国建设银行研究部在课题研究基础上向高层提供的报告。其中的信息均来源于公开资料，其成果形式仅为中国建设银行研究部所有，复印、引用、转载须注明来源。报告内容及意见仅供参考，中国建设银行及中国建设银行研究部不对本报告任何运用产生的结果负责。

请阅读正文（附表）之后的重要声明