

可转换公司债券实务连载（第三章）PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/170/2021_2022__E5_8F_AF_E8_BD_AC_E6_8D_A2_E5_c33_170343.htm 可转换公司债券国际

市场概况 一、国际可转换公司债券市场划分可转换公司债券是一个全球性的金融品种，通常以国内、国外以及欧洲可转换公司债券三种形式进行发行。国内可转换公司债券在本国发行并以本国货币标价，遵从当地监管制度并且通常主要针对本地投资者。例如一家英国公司以英镑在英国发行可转换公司债券。国外可转换公司债券是借款人在另外一个国家当地市场以当地货币标价发行，例如一个日本借款人可以在瑞士发行以瑞士法郎标价的可转换公司债券。欧洲可转换公司债券是：（1）同时不止在一个境外国家发行；（2）由国际辛迪加发行；（3）以欧洲货币进行标价。20世纪80年代初美国和日本许多公司发行了大量欧洲可转换公司债券。从历史上来看，日本、美国、法国和英国是可转换公司债券市场上的主要发行国。20世纪90年代以来，可转换公司债券在全球市场上发展迅速，目前全球可转换公司债券市场市值约4600亿美元左右，其中美国1800亿美元，日本和欧洲分别为1240亿美元，其他亚洲国家310亿美元。二、境外可转换公司债券市场概况来源：www.examda.com 1、美国市场美国是可转换公司债券诞生地，并且在20世纪70年代后迅速发展起来，可转换公司债券之所以能在美国迅速发展是与美国的法律制度不断发展创新分不开的。美国的公司法作为习惯法发展起来的，所以它具有弹性，较之成文法更适应于经济的发展。特别是授权资本制度（预先规定公司应发行股份总数

限额的制度)的采用,使得可转换公司债券制度更易于实施。美国可转换公司债券市场中的发行公司基本上以信用等级较低的中小型成长型企业为主,平均信用等级为B,而欧洲市场则为A。过去美国对可转换公司债券持有谨慎态度,通常仅仅将其用来分散投资组合的风险,但是随着可转换公司债券市场的发展,可转换公司债券在整个证券市场的地位也越发重要。目前美国可转换公司债券市值约1800亿美元,截至到2000年底约800只可转换公司债券在美国市场进行交易。而且美国可转换公司债券市场非常活跃,收益情况也较好。

2、欧洲市场

欧洲市场不属于某单一国家,是世界上出入最为自由的市场,而且无论是按可转换公司债券发行量还是按市场深度、专业程度来衡量,欧洲市场都是世界上最重要的国际可转换公司债券市场之一,目前欧洲可转换公司债券市值约占欧洲股票市场总市值的1.5%左右。近几年欧洲可转换公司债券市场增长非常迅速,1996年欧洲可转换公司债券发行总值不到100亿欧元,到1998年发行量增至270亿欧元,甚至在股价波动非常剧烈的2000年发行量也高达330亿欧元,达到股票发行总量的四分之一左右,欧元区Stoxx指数许多成分股都发行过可转换公司债券。可转换公司债券在欧洲市场快速增长的主要原因一是日益活跃的收购兼并活动需要大量资金运作,二是欧洲通讯行业大规模发展,另外可交换债券迅速发展也对欧洲可转换公司债券市场规模造成一定影响,目前欧洲可交换债券占整个可转换公司债券市场的份额约50%左右。与美国可转换公司债券市场不同的是,欧洲可转换公司债券市场中普遍信用等级较高并且单只可转换公司债券发行规模较大,1999年发行量前10名可转换公司债券平均规模都

在17亿欧元以上，规模的庞大对可转换公司债券市场的流动性非常有利。在规模迅速壮大的同时，欧洲可转换公司债券市场的结构也在发生变化，过去瑞士是欧洲可转换公司债券的主要市场，但目前该市场投资者已经将兴趣转移到新兴市场的投资基金以及对冲基金上，可转换公司债券在瑞士市场已经逐渐衰落，德国、法国以及意大利市场则迅速崛起。

3、日本市场 日本对可转换公司债券的认识开始于20世纪20年代，起因于对公司法修订的研究。由于受到德国法律体制的影响，直到二战后的1949年才正式发行3家公司可转换公司债券（土佐电铁、高岛屋、武田药品工业），这是日本最早发行的可转换公司债券。1950年日本全盘接受美国法律，使得可转换公司债券发行制度更加合理，此后，可转换公司债券制度在日本得到迅速发展。在日本交易所上市的各类债券中，可转换公司债券的数量一般在75%以上，1999年前日本在全球可转换公司债券市场上一直维持市值第一的水平，但到2000年由于美国和欧洲债券市场的迅速发展，日本市场失去了霸主地位。日本经济泡沫的破裂以及11年的股票熊市改变了整个日本可转换公司债券市场，由于银行的金融风险，国际投资者不再对日本高收益的可转换公司债券感兴趣，但实际上亚洲金融危机以后日本可转换公司债券市场还是出现相当程度的转机。1997年亚洲金融危机爆发的时候，日本可转换公司债券市场有许多可转换公司债券低于面值的40%，但金融危机以后，可转换公司债券发行公司破产的情况还是非常少的，可转换公司债券价格也就迅速回到甚至超过面值，因此如果在1998年秋季投资日本可转换公司债券，收益还是相当可观的。

4、台湾市场 台湾可转换公司债券的历史较

短，第一张可转换公司债券是远东纺织于1980年发行的“远纺一”，由于当时台湾金融市场尚不健全，证券炒作非常普遍，“远纺一”发行的时候甚至出现一券难求的局面，以连续涨停的方式，价格超出票面三成以上，但随着股市逐渐回归基本面，可转换公司债券也逐步回归其合理的投资区间。随着台湾金融市场结构性改变，可转换公司债券在集中交易市场的接受度大减，成交量萎缩，甚至一个月只成交几张，企业在募集可转换公司债券时困难大增，从1993年到1996年之间只有联华电子一家企业成功发行了可转换公司债券“联电一”，1998年发行数量略有增多，但此后一直寥寥，2001年1 - 5月份在集中市场上没有上市新的可转换公司债券。集中交易市场逐渐从推崇走向冷落。而自2000年开放上市公司发行的可转换公司债券可在柜台买卖中心挂牌交易后，台湾可转换公司债券柜台交易市场则全面崛起，2000年在柜台买卖中心上市的可转换公司债券数量是集中交易市场的近10倍，台湾可转换公司债券市场在柜台交易市场崛起的主要原因一方面是因为柜台买卖中心是台湾债券交易的主要市场，另一方面原因是因开放上柜可转换公司债券可承作附条件交易，也就是我们通常所说的回购交易，由于台湾的债券交易制度，对参与“附条件交易”（回购）的投资者并没有设立严格的门槛，因此对于一些资金并不雄厚的证券公司来说，多采取买入债券后立即回购的作法，在这种套利的动机下，使得附条件交易（回购）占整个债券交易的九成以上。可见，台湾可转换公司债券市场重新崛起与其注重机构投资者、放开交易市场有很大关系。从产业分布来看，台湾的可转换公司债券市场的发行公司主要以电子业和营建业为主，其他传

统产业较少。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。
详细请访问 www.100test.com