

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 12920071150182

UDC_____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

可转换公司债券若干法律问题研究

Research on the legal problem of convertible bonds

范立明

指导教师姓名: 夏雅丽 教授

专 业 名 称: 民 商 法 学

论文提交日期: 2010 年 4 月

论文答辩时间: 2010 年 月

学位授予日期: 2010 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2010 年 4 月

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范（试行）》。

另外，该学位论文为（ ）课题（组）的研究成果，获得（ ）课题（组）经费或实验室的资助，在（ ）实验室完成。（请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称，未有此项声明内容的，可以不作特别声明。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

内容摘要

本文从法学理论与实践的角度,对我国可转换公司债券存在的若干法律问题进行了探讨性研究。在研究的过程中,主要运用了比较分析、理论联系实际等方法,对可转换公司债券的发行制度、转换制度及可转换公司债券持有人整体利益保护存在的法律问题尽可能细致的研究。全文除引言与结语外,共分为四章。

第一章对可转换公司债券的概念、特征及经济效果进行了分析,明确了可转换公司债券的内涵和基本要素,并指出可转换公司债券最本质的法律特征是兼具债券和股票期权的双重要素结构。

第二章研究了可转换公司债券发行制度中存在的法律问题。通过对三大公司资本制度的比较,指出授权资本制和折中授权资本制是发行可转换公司债券的法律基础。通过比较世界各国关于可转换公司债券发行主体的规定,得出股份有限公司是发行可转换公司债券主体的结论。最后介绍和评析了可转换公司债券发行决定权限的立法体例,即董事会决议制和股东会决议制,并指出我国可转换公司债券发行决定权限存在的弊端及改进的建议。

第三章分析了可转换公司债券转换制度中存在的法律问题。首先对转换权的法律性质进行了界定,指出转换权不同于传统民法上的形成权和请求权,将其归类为一种新型的商事权利更为可取。其次,分析了可转换公司债券的转换价格和转换期间,并对我国有关可转换公司债券转换价格和转换期间的规定进行了论述。

第四章研究了可转换公司债券持有人整体利益保护的法律制度。分别论述了可转换公司债券持有人会议制度和信托制度,对我国可转换公司债券持有人整体利益的保护提出了相应的立法完善建议。

可转换公司债券在我国得到健康快速发展,必须对可转换公司债券法律中存在的问题加以解决。可转换公司债券发行的法律基础是其兴盛之本,对可转换公司债券债权人利益的保护和其他相关制度的健全是其兴盛之源。因此,对于可转换公司债券,我国亟待解决的是修正和完善与可转换公司债券相关的法律制度。

关键词: 可转换公司债券; 发行; 转换; 利益保护

ABSTRACT

This article makes a tentative research, which from legal theory&practice on some legal problems of convertible bonds system in our country. In the course of research, compare analysis, integration of theory with practice and so on methods have been mainly applied to detail study the legal problems our country on aspects of the issue system, convert system and legal protection system for benefit of bondholders of convertible bonds. The article includes four parts except of introduction and conclusion.

The first part makes a general description for the definition of convertible bonds, the legal features and the economic results. It have made clear the convertible bond's connotation and basic key elements and draw out the substantial legal features for convertible bonds which is double element structure of bonds and shares.

The second part makes an exploratory research for some legal problem existed of issuing system for convertible bonds. In the course of research for legal basis of convertible bonds issuing system, a comparing research is made for three kinds of capital system, confirming that capital system of authorization or compromise is the legal basis of convertible bonds issuing. In research for principal for convertible bonds issuing, analysis is generally made to legal regulations concerning the principal for convertible bonds issuing in several countries to the conclusion that only Co., Ltd. is principal for convertible bonds issuing. In view of limits of authority for convertible bonds issuing, this article introduce, appraise and analyse previous law types on limits of authority for convertible bonds issuing in some countries. It means that a limit of authority of issuing is under board of directors as decision center and authority of issuing is under board of shareholders as decision center. After analysis of advantages and disadvantages is performed for the above two types, the author make a deeply discussion for issuing decision of convertible bonds in our country under board of shareholder, and point out faults from the legal aspects existed on issuing decision for

relevant convertible bonds in our country.

The third part makes a research for the legal problem in the course of conversion of convertible bonds. The first section analyse the legal nature of the conversion right of the convertible bonds, piont out that the conversion right is not as the same as the formation right and claimation right of the conditional civil law, it should be classified as a new commercial right. Then, it analyse the conversion price and conversion periods of convertible bonds.

The fourth part makes a research on legal protection system for debtee benefit as a whole of convertible bonds. First, it introduce two systems which have been proved effectively to protect the benefit of convertible bondholders. One is the convertible bondholder meeting, the other is the trust of convertible bonds. Then, it analyse the shortage of our country at this aspect and suggest to adopting the advantages of both systems and establish a suitable system in China to protect the benefit of convertible bondholders as a whole.

In a word, related problems of convertible bonds law must be settled to assure convertible bonds healthy development in our country. Legislation basis of convertible bonds issuing is foundation or prosperous, debetee bebenefit protection for convertible bonds and other relevant regulations are orgin prosperous. For convertible bonds, our problem, which has to be settled urgently, is to revise and perfect related legal system for convertible bonds.

Key Words: Convertible bonds; Issue; Convert; Protection of benefit

目 录

前 言.....	1
第一章 可转换公司债券概论	3
第一节 可转换公司债券的概念及基本要素	3
一、可转换公司债券的概念.....	3
二、可转换公司债券的基本要素.....	4
第二节 可转换公司债券的特征及优缺点	7
一、可转换公司债券的特征.....	7
二、可转换公司债券的优缺点.....	8
第二章 可转换公司债券的发行法律制度	11
第一节 可转换公司债券发行的法律基础	11
一、公司三大资本制度与可转换公司债券.....	11
二、我国现行的公司资本制度与可转换公司债券.....	11
第二节 可转换公司债券的发行主体	14
一、发行主体之一：股份有限公司.....	14
二、发行主体之二：有限责任公司.....	15
三、我国关于可转换公司债券发行主体的规定.....	16
第三节 可转换公司债券发行的决定权	17
一、可转换公司债券发行决定权的立法体例.....	17
二、我国现行的规定及未来的选择.....	19
第三章 可转换公司债券的转换法律制度	21
第一节 转换权的法律性质	21
一、形成权说.....	21
二、请求权说.....	21
三、对上述两种学说的评析.....	22

第二节 转换价格	23
一、转换价格的确定方式.....	24
二、转换价格的调整.....	25
第三节 转换期间	27
一、定期转换制.....	27
二、随时转换制.....	28
第四章 可转换公司债券持有人整体利益的保护	30
第一节 可转换公司债券持有人会议制度	30
一、会议的组成及召集.....	31
二、会议决议的做出及其效力.....	32
第二节 可转换公司债券信托制度	32
一、受托人的资格.....	33
二、受托人的义务与权利.....	34
第三节 我国可转换公司债券持有人整体利益保护的现状及完善	36
一、我国可转换公司债券持有人整体利益保护的现状.....	36
二、我国相关法律制度的完善.....	37
结语.....	39
参考文献	40
致 谢.....	43

CONTENTS

Preface	1
Chapter 1 General theory of convertible bonds	3
Subchapter 1 The concept and basis element of convertible bonds	3
Section 1 Concept of convertible bonds	3
Section 2 Basis element of convertible bonds	4
Subchapter 2 The characteristic, advantage and disadvantage of convertible bonds	7
Section 1 Characteristic of convertible bonds	7
Section 2 Advantage and disadvantage of convertible bonds.....	8
Chapter 2 Issuing of convertible bonds	11
Subchapter 1 Issuing legal foundation of convertible bonds	11
Section 1 Corporation capital system and convertible bonds	11
Section 2 Our country's corporation capital system and convertible bonds	13
Subchapter 2 Issuer of convertible bonds	14
Section 1 The first kind of issuer: public corporation	14
Section 2 The second kind of issuer: limited liability company	15
Section 3 Regulation of issuer of convertible bonds in China	16
Subchapter 3 The power to make decision on issue of convertible bonds	17
Section 1 Legislative style	17
Section 2 China's current requirements and future options	19
Chapter 3 The conversion of convertible bonds	21
Subchapter 1 Legal nature of conversion privilege	21
Section 1 Theory of formation right	21
Section 2 Theory of claimation right	21
Section 3 Commentation of the above two theory	22
Subchapter 2 Conversion price	23

Section 1 Identify ways of conversion price.....	24
Section 2 Adjustment of conversion price	25
Subchapter 3 Conversion periods	27
Section 1 Regular intervals to convert.....	27
Section 2 Conversion system at any time	28
Chapter 4 Protection the benefit of convertible bondholders	30
Subchapter 1 Convertible bondholders meeting system	30
Section 1 Composition of convertible bondholders meeting.....	31
Section 2 Make decision at convertible bondholders meeting.....	32
Subchapter 2 Trust of convertible bonds.....	32
Section 1 Qualification of trustee	33
Section 2 Trustee's duty and right	34
Subchapter 3 The present status and improvement of the protection of convertible bondholders in China	36
Section 1 The present status of protection of convertible bondholders in China	36
Section 2 The improvement of protection of convertible bondholders in China.	37
Conclusion	39
Reference	40
Aknowledgements	43

引言

可转换公司债券是一种兼具债券和股票双重特征的混合融资工具，它集合了债券投资的稳健性和股票投资的投机性。对于发行公司而言，借助可转换公司债券可以较低的成本筹集大量的长期资金，且有利于改善公司的财务结构，是一种非常理想的筹资渠道；对于投资者而言，可转换公司债券具有“下可保底，上不封顶”的特点，具有良好的抗跌性，也是一种非常理想的投资品种。因此，自 1843 年美国 New York Erie 铁道公司发行第一张可转换公司债券以来，经过一个多世纪的创新和发展，可转换公司债券现已成为多数国家，尤其是发达资本主义国家资本市场上不可或缺的证券品种。据相关机构统计，至 2007 年底，全球可转换公司债券市场市值约为 5720 亿美元，其中美国 3130 亿美元，日本和欧洲分别为 453 亿美元和 1300 亿美元，其他亚洲国家 711 亿美元。^①

我国可转换公司债券的发展起步较晚，1992 才首次进行发行可转换公司债券的试点（深圳宝安可转债）。20 世纪 90 年代末，伴随着我国当时国有企业改革的步伐，我国可转换公司债券承担了为国有企业的股份制改造募集资金的特殊使命。1997 年，国务院公布了 40 亿元可转换公司债券的发行额度，标志着可转换公司债券这一新的筹资品种在我国金融市场上的试点推广。然而，此次试点推广更多地是将可转换公司债券作为推动国有企业改革、解决国有企业融资困难的一种措施来对待，可转换公司债券作为融资工具的色彩并不是很浓。我国可转换公司债券市场真正意义上的快速发展是在 2003 年，2003 年全年共发行了 16 只可转债，发行量超过了过去 12 年的总和。到 2004 年，国内可转换公司债券市场的融资额已经超过 350 亿元人民币，上市交易的可转债达到 22 只。由于受我国资本市场股权分置改革等因素的影响，2005 年没有新发行可转换公司债券，2006 年发行了两只可转债。^②2007 年开始，随着我国国内资本市场“流动性过剩”及股票市场波动，越来越多的上市公司将融资触角伸向债券市场，可转换公司债券尤其受到青睐。而且，从国外成熟的资本市场实践来看，可转换公司债券有望成

^① 何媛媛. 可转换公司债券融资问题研究[M]. 北京: 经济管理出版社, 2008. 13.

^② 危慧惠. 中国可转换债券定价机制研究[M]. 北京: 中国财政经济出版社, 2007. 20.

为我国上市公司再融资的主流模式之一。

可转换公司债券的发展为我国经济的发展尤其是国有企业的改革做出了重大贡献，但是，也对我国可转换公司债券的立法提出了新的挑战。自 1992 年我国首次发行可转换公司债券以来，我国法律^①对于可转换公司债券的规定一直处于滞后状态。1997 年，国务院批准通过了《可转换公司债券管理暂行办法》^②（以下简称《暂行办法》），首次以法律的形式对可转换公司债券的发行、转换等做出了比较详细的规定。2006 年，中国证监会发布了《上市公司证券发行管理办法》，其中第二章第三节对上市公司发行可转换公司债券做出了专门规定。2007 年，中国证监会发布《公司债券发行试点办法》，可转换公司债券作为债券的一种，其中的相关规定可以适用于可转换公司债券。再加之我国《公司法》、《证券法》中对债券持有人利益保护的相关规定，初步形成了我国可转换公司债券法律法规体系。然而，这并不意味着我国可转换公司债券的法律规则已经完善。参照国外有关可转换公司债券的成功立法，对照我国现行法律的相关规定，不难看出，我国可转换公司债券法律制度仍存在诸多不足。本文将就我国可转换公司债券法律制度中存在的一些问题做探讨性的研究。

^① 此处所指的“法律”是一个泛指，并非严格意义上的仅由全国人大及其常委会制定的规范性法律文件。在本文中，除非特别指明外，法律皆指广义上的法律，具体包括法律、行政法规、部门规章、地方性法规和地方政府规章等。

^② 随着我国国有企业改革的完成，可转换公司债券承担的历史使命也已结束，《暂行办法》中的相关规定已不适应现实情况，故《暂行办法》于 2008 年被国务院宣告废止。

第一章 可转换公司债券概论

第一节 可转换公司债券的概念及基本要素

一、可转换公司债券的概念

可转换公司债券是在普通公司债基础上衍生并发展起来的一种特殊性质的公司债券。我国台湾地区学者柯芳枝先生对公司债的定义是：公司债，谓股份有限公司以筹集长期资金之目的，就其所需资金总额分割为多数单位金额，依发行公司债之方式，集团的、大量的负担之金钱债务。^①可转换公司债券是公司债的一种，具有普通公司债的一般特征，如可转换公司债券持有人在行使转换权之前，作为发行公司的债权人，不管公司有无盈余，均可请求约定利率之利息，亦无权参与公司的经营管理等。

可转换公司债券的含义有广义与狭义之分。广义的可转换公司债券是指赋予了可转换公司债券持有人转换为其他种证券权利的公司债券。例如，在美国，可转换公司债券持有人除了可以将可转换公司债券转换为发行公司的股票以外，还可以将可转换公司债券转换为发行公司发行的其他种类的公司债券，或者是转换为与发行公司有着密切联系的其他公司（例如发行公司的母公司或者子公司）的股票。而狭义的可转换公司债券是指可转换公司债券持有人有权依照约定的条件将可转换公司债券转换为发行公司的股票的公司债券。我国法律对可转换公司债券的定义最早见于《暂行办法》，^②2006年颁布实施的《上市公司证券发行管理办法》第14条第2款对可转换公司债券的定义是：前款所称可转换公司债券，是指发行公司依法发行、在一定期间内依据约定的条件可以转换成股份的公司债券。按照我国相关配套法律法规的规定，在上述定义中，“发行公司”指的是上市公司，“约定条件”指的是发行公司与可转换公司债券投资者订立的就可转换公司债券的转换价格、转换期间等达成一致意见的条款，“股份”指的是发行公司上市流通的普通股。由此可见，我国对可转换公司债券的定义属于狭义上的可

^① 柯芳枝. 公司法论[M].北京:中国政法大学出版社, 2004. 348.

^② 《可转换公司债券管理暂行办法》第3条规定：本办法所称可转换公司债券，是指发行人依照法定程序发行、在一定期间内依据约定的条件可以转换成股份的公司债券。

转换公司债券，本文也就是在狭义的可转换公司债券含义上来探讨可转换公司债券的发行、转换以及可转换公司债券持有人整体利益保护等法律问题。

此外，按照 2006 年颁布实施的《上市公司证券发行管理办法》的规定，我国可转换公司债券还包括了认股权和债券可分离交易的可转换公司债券（以下简称可分离交易的可转换公司债券）。^①笔者认为，我国的这种规定是值得商榷的。可分离交易的可转换公司债券是指在发行公司债券时，附带发行可以认购发行公司股票的认股权证，公司债券和认股权证在发行完毕后可以各自在独立的市场上分开交易。投资者购买可分离交易的可转换公司债券后，既是发行公司的债权人，还可以用持有的认股权证购买发行公司的股票，一旦发行结束后，公司债券和所附认股权证就在两个独立的市场进行交易。其与可转换公司债券相比，两者的共同之处在于都附有认购发行公司股份的权利，但两者的区别十分明显。第一，可分离交易的可转换公司债券持有人在行使认购权时需另行支付现金才能获得发行公司的股票；而可转换公司债券持有人在行使转换权时不需要另外支付对价。第二，可分离交易的可转换公司债券持有人在行使认购权后并不失去原来已有的公司债债权人身份，其既是公司的债权人，又是公司的股东；而可转换公司债券持有人在行使转换权后即由发行公司的债权人转变为公司的股东。第三，可分离交易的可转换公司债券所附的认股权可以和债券分离交易；而可转换公司债券所附的转换权不可以和债券分离。因此，实际上可分离交易的可转换公司债券并不是一种严格意义上的可转换公司债券，其仅仅是“公司债券+认股权证”的简单组合，其虽有可转换公司债券之名，却无可转换公司债券之实。有鉴于此，本文所探讨的可转换公司债券并不包括可分离交易的可转换公司债券。

二、可转换公司债券的基本要素

可转换公司债券除了具备普通公司债券的基本要素外，还有着自己特定的要素或条件，具体而言包括以下几个部分。

（一）基准股票

基准股票即可转换公司债券持有人可将可转换公司债券转换为股票的具体对象。按照我国法律的规定，我国可转换公司债券持有人只能将可转换公司债券

^① 参见我国《上市公司证券发行管理办法》第 17 条之规定：上市公司可以公开发行认股权和债券分离交易的可转换公司债券。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库