



附设权证公司债



和可转换公司债券的异同

重庆工商大学 徐茜 程文莉

【摘要】 附设权证公司债和可转换公司债券是我国债券市场上两种重要的债券。本文对两者的异同进行了分析,以期对投资者和发行方正确地进行财务决策提供帮助。

【关键词】 附设权证公司债 可转换公司债券 异同

附设权证公司债和可转换公司债券是目前我国债券市场上两种重要的债券,明确两者的异同对投资者和发行方正确地进行财务决策具有重要意义。

一、两者共同点

1.从内涵角度。附设权证公司债是指附有认股权利的公司债券,其持有人可以定期取得公司债利息直至公司债期满并可得到本金偿还,并且有权在一定期间内按约定价格(行使或执行价格)及数量购买债券发行公司的普通股票。可转换公司债券是指债券持有人可以按时收到固定利息,并且当持有至债券到期日时,发行公司还必须依面额收回可转换公司债券,同时在其发行一段时间后,持有人可以依约定的转换价格依法将债券转换为发行公司的股票。两者都属于固定利率债券与认股权证的产品组合。其持有人有优先清偿权,并享有债券保本付息的好处,同时都有参与发行公司股票增值的权利。

2.从发行方角度。

(1)提高认购吸引力,降低融资成本。发行方发行附设权证公司债,除了提供公司债外还附加了股票认购权;发行可转换公司债券,除了提供公司债外还提供了未来将债券转换为股票的权利。附认股权证和转换权利为债券提高了对多头市场中的投资者的认购吸引力,而且使发行方能以较低的债券利息率发行公司债券,顺利完成公司的融资目标。

(2)发行方一般都对两者规定了赎回条款。发行方对附设权证公司债中的权证大多制定了赎回条款,即在特定情况下,发行方有权赎回其发行在外的认股权证。可转换公司债券也规定了赎回条款,即在特定情况下,发行方可以按一定的溢价提前购回发行在外的可转换公司债券。这在一定程度上会影响投资者行使其认股权及转换权。

3.从投资者角度。

(1)获得权证或股票与债券的双重收益。投资者购买附设权证公司债,一方面获得了公司债,可获得稳定的债券利息收益,直到公司债期满为止;另一方面获得了认股权证,当股票价格上涨并超过认股价格时,通过行使权证并于认股后再高价抛售可获得资本利得。投资者购买可转换公司债券,在可转换公司债券未转换为股票前可获得债券收益,转换为股票后可获得股票投资收益,并且在一定条件下,投资者可以

适当控制所持有的债券转换为股票的比例。可见,投资者购买附设权证公司债或可转换公司债券可获得权证或股票与债券的双重收益。

(2)收益风险较小。投资者购买附设权证公司债的收益由债券利息收益和认股权证的投资收益构成。虽然认股权证的投资收益带有不确定性,但最低限度可定期获得债券利息并收回本金。投资者购买可转换公司债券的收益由债券利息收益和股票投资收益构成。在一定条件下,投资者可以自己决定是否将债券转换为股票,并且适当控制所持有的债券转换为股票的比例。所以,投资者持有这两种债券所面临的收益风险比较小。

(3)有一定的损失和风险。对于投资者而言,对于附设权证公司债,认股权证涉及一般市场风险和信用风险,造成权证价值的不确定性;由于权证部分潜在价值的存在,投资者在公司债方面不得不接受较低的利息收益,产生一定的利息损失。对于可转换公司债券,一方面市场风险造成债券转换为股票的不确定性,另一方面由于投资者享有债券转换为股票的权利,也不得不接受较低的利息收益,产生一定的利息损失。

(4)有一定的规避通货膨胀风险的作用。附设权证公司债中的认股权证,可转换公司债券中债券转换为股票的权利都给投资者提供了认购股票的机会。股票对通货膨胀风险有一定的规避作用。与普通公司债券相比,附设权证公司债和可转换公司债券在规避通货膨胀风险方面具有优势。

二、两者不同点

1.从交易角度看,附设权证公司债灵活性更大。根据对公司债所附认股权证的不同处理方式,对附设权证公司债有两种基本分类:①分离型与非分离型。其标准是认股权凭证是否可与公司债券分开交易。②现金汇入型与抵缴型。其标准是是否用现金认购股票。可以根据发行方及投资者的不同需求对上述类型进行组合,从而产生出分离现金汇入型、分离抵缴型、非分离现金汇入型及非分离抵缴型等不同类型的附设权证公司债。可见,附设权证公司债的交易方式非常灵活。相对地,可转换公司债券中所含的转股权则为“内含权利”,只能与公司债一起移转。所以,附设权证公司债在交易方式的选择上灵活性更大。

合并财务报表新旧规范体系之比较

山东工商学院 许震黎

【摘要】 本文针对我国2006年2月颁布的新的企业会计准则,比较研究了新旧合并财务报表相关准则框架体系的区别和联系,描述了新旧合并财务报表编制的路线图。

【关键词】 合并财务报表 框架体系 路线图

一、合并财务报表相关准则框架体系概述

合并财务报表是财务会计的四大难题之一,这不仅是由于在合并财务报表编制的相关理论方面存在众多悬而未决的问题,更是因为合并财务报表的编制本身就是一项复杂的“系统工程”。它不只涉及合并财务报表准则的问题,还与企业合并准则(包括商誉)以及长期股权投资准则密切相关。只有这些准则之间前后衔接、相互协调、共同配合,才能顺利完成合并财务报表的编制。因而,有必要提出合并财务报表相关准则框架体系这一概念。

所谓合并财务报表相关准则框架体系,是指能对合并财务报表编制的最终结果产生重大影响的一系列会计准则的集合。这一框架体系由企业合并准则、合并财务报表准则和长期股权投资准则构成,这三项准则共同决定了合并财务报表的编制结果。

有了合并财务报表相关准则框架体系,就为我们描绘出了一个合并财务报表编制的路线图,即在合并财务报表相关准则框架体系的指导下,合并财务报表编制的具体路径。企

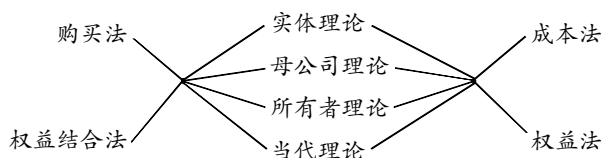
2.从投资者角度讲,附设权证公司债可提供杠杆式回报。附设权证公司债吸引投资者的重要因素之一在于能使投资者获得认股权证。认股权证的吸引力在于损失有限、获利无穷,因为它具有高财务杠杆功能。与直接投资相关资产相比,认股权证提供的杠杆效应在控制风险的前提下,让投资者有机会以较低成本争取较高回报。由于权证具有杠杆效应,如果投资者对标的资产后市走势判断正确,则权证投资回报率往往会远高于标的资产的投资回报率。反之,则权证投资将血本无归,但其最大损失也不过是买入权证时所支付的并不太高的权利金。

3.从发行方角度。

(1)附设权证公司债一般无任何条款可强制发行方回售其债券;而可转换公司债券则可用回售条款强制发行方行使其回售权。对于发行方而言,如果转债募集说明书中的回售条款要求被达到,发行方就有回售其可转债公司债券的风险。

(2)与可转换公司债券相比,附设权证公司债更能降低汇兑风险。对于发行方而言,如果是贸易输出量大的公司,当

业控股合并的会计处理可以采用购买法或权益结合法;合并财务报表理论可以选择实体理论、所有者理论、母公司理论或当代理论;长期股权投资可以采用成本法或权益法(包括简单权益法和复杂权益法)。将这些方法组合起来,理论上可以有几十种合并财务报表编制路线图:



二、我国旧合并财务报表相关准则框架体系

1.旧合并财务报表相关准则框架体系的构成。2006年2月新准则颁布之前,我国正式出台的具体会计准则只有16项,其中没有企业合并准则和合并财务报表准则,只有投资准则。但是,企业合并和合并财务报表也并不是没有相关的会计规范可以遵循。关于企业合并的会计规范主要是《企业兼并有

本国货币升值时,公司因为持有外汇可能蒙受巨额汇兑损失。为规避汇兑风险,有效方式是负担外汇债务。普通公司债利率偏高,利率较低的可转换公司债券一旦转股则无法达到规避汇兑风险的目的,因此只有发行附设权证公司债,不仅利率较低,又可负担外汇债务,达到降低汇兑风险的目的。

(3)与可转换公司债券相比,附设权证公司债能提供长期低息资金。发行方可通过发行附设权证公司债来获取长期的低利率资金。在发债后利率长期走高的情况下,可转换公司债券有可能因投资者的转股而使公司无法继续享有低利率的优惠;而附设权证公司债的低利率优惠则不受权证被行使的影响,权证执行后原债券部分的低利率成本仍可执行到债券期满(抵缴型权证除外)。

综上所述,通过对附设权证公司债和可转换公司债券异同的比较,对投资者和发行方而言,附设权证公司债相对于可转换公司债券更有吸引力。

主要参考文献

- ①张信东.期权债券财务研究.北京:科学出版社,2005
- ②齐寅峰.公司财务学.北京:经济科学出版社,2002