

## 公开发行可交换公司债券业务规则解读

《公司债券发行与交易管理办法》（下称“《管理办法》”）的出台，进一步明确了可交换公司债券的法律地位，明确了上市公司及股票公开转让的非上市公众公司股东可以发行附可交换成上市公司或非上市公司股票条款的公司债券（下称“可交换债”）。作为股债结合的创新品种，可交换债的主要特点是以上市公司股票质押的方式为债券增信，并内嵌投资者换股的权利。按发行方式划分，可交换债可以分为公开发行的可交换债（下称“公募可交换债”）和非公开发行的可交换债（下称“私募可交换债”），公募可交换债又可以按发行对象的不同细分为同时面向公众投资者和合格投资者发行的公募可交换债（下称“大公募可交换债”）和仅面向合格投资者发行的公募可交换债（下称“小公募可交换债”）。与一般公司债券相比，除了产品设计外，可交换债在发行及上市条件和信息披露义务方面亦有较大不同，本文将主要对公募可交换债相关规则进行介绍，私募可交换债相关介绍详见《债市新规解读系列之五：非公开发行公司债券提供转让新政策》。

### 公募可交换债适用的规则主要有哪些？

除《管理办法》外，公募可交换债适用的规则还包括《上市公司股东发行可交换公司债券试行规定》（下称“《试行规定》”）和交易所《可交换公司债券业务实施细则》、《公司债券上市规则（2015年修订）》（下称“《上市规则》”）等规则。其中，《管理办法》规定的公开发行公司债券的法定条件是公募可交换债发行的基本条件，《管理办法》对交易与转让、承销管理、信息披露、持有人保护等方面的基本规定也适用于公募可交换债。而《试行规定》进一步明确了公募可交换债的发行人、标的股票、换股期、质押股票数量等应满足的要求，《可交换公司债券业务实施细则》则对公募可交换债的上市申请、信息披露、换股、赎回、回售以及停复牌等作出了具体规定，未作规定的可以参照适用《上市规则》。

### 发行公募可交换债的发行人需满足那些条件？

根据《管理办法》和《试行规定》，发行公募可交换债应当满足的条件包括净资产条件（不少于人民币3亿元）、负债条件（累计债券余额不超过最近一期净资产的40%）、利润条件（最近三个会计年度实现的年均可分配利润不少于1年利息）评级条件（债券信用评级良好）等。同时，发行人必须不存在不得发行公司债券的情形，包括不存在最近三十六个月内公司财务会计文件有虚假记载或其他重大违约行为、对已发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实且仍处于继续状态等等。可见，与一般公司债券相比较，可交换债主要是净资产条件要求高一些。

此外，《试行规定》还规定，公募可交换债的发行总额不得超过预备用于交换的股票按募集说明书公告日前20个交易日均价计算的市值的70%，还应当将预备用于交换的股票须设定为担保物。

### 发行公募可交换债券标的股票需满足那些条件？

根据《试行规定》第三条的规定，预备用于交换的上市公司股票应当符合三个条件，一是该上市公司最近一期末的净资产不低于人民币15亿元或者最近3个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于6%；二是用于交换的股票在提出发行申请时应当为无限售条件股份，且股东在约定的换股期间转让该部分股票不违反其对上市公司或者其他股东的承诺；三是用于交换的股票在本次可交换债发行前，不存在被查封、扣押、冻结等财产权利被限制的情形，也不存在权属争议或者依法不得转让或设定担保的其他情形。

### 公募可交换债发行及上市审核程序发生了哪些变化？

小公募可交换债属于仅面向合格投资者公开发行公司债券范畴，根据《管理办法》的规定，其发行及上市申请由交易所进行预审核，证监会以交易所的预审核意见为基础履行简易程序核准程序。预审核环节，交易所内部工作时间总计不超过20个工作日，具体流程可参见我所《公司债券上市预审核工作流程》。

对于债券信用评级达到 AAA 且选择同时面向公众投资者和合格投资者发行的大公募可交换债，仍需提交证监会核准，适用证监会《公开发行公司债券审核工作流程》，审核环节主要有受理、审核、反馈、行政许可决议和期后事项。

#### 公募可交换债信息披露及停复牌相关规定有哪些？

发行人应当按照《管理办法》、《可交换公司债券业务实施细则》以及《上市规则》的有关规定履行信息披露义务，并指定专项联络人负责信息披露义务。就定期报告而言，报告内容除需满足交易所公司债券的信息披露有关规定以外，还应当包括换股价格历次调整或修正情况、累计换股情况、期末预备用于交换的股票市值与可交换债券余额的比例等。预备用于交换的股票发生涉及换股价格调整的事项如发行新股、送股等或出现重大不利变化时，发行人还应当及时履行临时信息披露义务。

此外，如果发行人是上市公司股东，还应当按照《上市公司收购管理办法》、《股票上市规则》、《创业板股票上市规则》等有关规定，及时履行上市公司信息披露义务人关于股份质押、股份变动等方面的信息披露义务。

公募可交换债券的停复牌、暂停上市、恢复上市或者终止上市，参照适用《上市规则》相关规定，与一般公司债券基本无异。需要注意的是，公募可交换债券上市期间，预备用于交换的股票停复牌的，交易所可视情况对可交换债券实施停复牌；预备用于交换的股票出现司法冻结、扣划或者其他权利瑕疵影响投资者换股权利的，发行人应当向交易所申请可交换债停牌。发行人未及时申请的，交易所可视情况对可交换债进行停牌。

#### 公募可交换债和私募可交换债主要区别有哪些？

公募可交换债和私募可交换债在适用规则、审核程序、发行条件、换股条款等方面有一定差异，主要区别如下表所示：

序号	项目	公募可交换债	私募可交换债
1	适用规则	《管理办法》、《上市规则》、《试行规定》及《可交换公司债券业务实施细则》等	《管理办法》、《非公开发行公司债券业务管理暂行办法》等
2	审核程序	大公募可交换债仍需证监会审核，小公募可交换债适用交易所预审制度	由交易场所进行转让条件确认
3	发行主体	满足《管理办法》及《试行规定》等的相关规定	满足《管理办法》及《非公开发行公司债券项目承接负面清单指引》等的相关规定
4	标的股票	满足《试行规定》第三条的相关规定	满足《非公开发行公司债券业务管理暂行办法》第六十九条的相关规定
5	质押率	发行金额不超过标的股票按募集说明书公告日前 20 个交易日均价计算的市值的 70%	质押股票数量应当不少于预备用于交换的股票数量
6	换股价格	不低于募集说明书公告日前 20 个交易日标的股票均价和前一个交易日	不低于发行前一日标的股票收盘价的 90%以及前 20 个交易日收盘价均

		的均价	价的 90%
7	债券期限	最短 1 年，最长不超过 6 年	不短于 1 年
8	换股期	发行结束日起 12 个月后方可换股	发行结束日起 6 个月后方可换股
9	评级	经资信评级机构评级，债券信用评级良好	无强制性要求
10	投资者范围	大公募可交换债同时面向公众投资者和合格投资者发行；小公募可交换债仅面向合格投资者发行。合格投资者需符合《管理办法》第十四条的资质条件	仅面向合格投资者，合格投资者需符合《非公开发行公司债券业务管理暂行办法》第九条的资质条件

（消息来源：深圳证券交易所网站）

免责声明：本栏目信息仅供参考，不构成经营或投资建议，如据此操作，风险自担。深交所中小企业之家力求本栏目所涉信息准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，对因使用本栏目信息引发的损失不承担责任。