

深交所投教 | 为投资保驾护航：债券知 权、行权与维权

出处：深圳证券交易所

时间：2021-07-08

编者按：

当前，我国交易所债券市场创新产品不断涌现，市场交投愈加活跃，对外开放程度稳步提升。为更好满足新入市及潜在投资者需求，帮助投资者做好债券投资“入门功课”，系统了解债券投资知识，深交所投教中心特别推出了《投资者入市手册（债券篇）》，并在此基础上精编为“债券入门300问”系列文章。本篇为第十一篇，介绍债券持有人权利和维权途径，一起来看看吧。

1. 债券持有人享有哪些权利？

债券持有人主要拥有利息支付请求权、偿还本金请求权等；债券持有人可依照法律、公司章程的规定获得有关信息，类似于股票投资者拥有的知情权；债券持有人参加债券持有人会议时，还拥有提议权、召集权、表决权等；对于持有可转债的持有人来说，可以根据约定条件将所持有的可转债转换为公司股份，也可以依照法律、行政法规及公司章程的规定转让、赠与或质押其所持有的可转债。

2. 什么是受托管理人制度？

债券受托管理人是根据债务托管协议而设立的维护债券持有人利益的机构。债券受托管理人与债券持有人的关系为委托代理关系。债券受托管理人应当为债券持有人的最大利益行事，不得与债券持有人存在利益冲突。受托管理人由债券发行的承销机构或其他经中国证监会认可的机构担任，并且还应是中国证券业协会的会员。

3. 投资者如何通过受托管理人行使债权人权利？

基于受托管理人制度，投资者可以及时通过受托管理人信息披露、召集的债券持有人会议等途径获悉发行人及债券相关要素在存续期内的变化情况，理性分析投资风险。同时，为提高集体行使权利的效率，投资者宜积极支持受托管理人履职，为其组织召开债券持有人会议、与发行人谈判协商、采取诉讼手段等给予支持和合理授权。

4. 债券持有人会议制度中投资者享有哪些权利？

投资者通过认购、购买或其他合法方式取得并持有债券的，视作同意该期债券的《受托管理协议》与《债券持有人会议规则》。因此，在投资者风险识别与预估时，须充分关注并理解上述协议及规则的相关约定，并在债券存续期内，充分重视自身作为债券持有人的提议权、召集权、表决权等权利，及时按照会议规则规定的程序行使权利、表达意见，真正使债券持有人会议制度为投资者所用。

5. 在债券契约或募集说明书中可以设置哪些特殊保护性条款，以进一步保护债券投资者的权益？

发行人和投资者经过协商，在债券契约或募集说明书中，可以设置一些特殊性条款以保护投资者权益，例如：

(1) **交叉违约条款**。交叉违约是指发行人或其合并范围内子公司在出现其他债务违约，且达到一定金额或超过净资产一定比重的情况下，本次债券也视同违约。适用该条款后，债券持有人有权在发行人出现其他债务违约时，及时启动投资者保护机制，通过召开债券持有人会议，要求发行人提供适当担保、协商变更本次债券相关约定并承担相应违约责任、宣布债券加速到期、提起仲裁或诉讼等，避免本次债券的偿付严重劣后于其他债务而对投资者造成难以挽回的损失。

(2) **财务指标承诺条款**。财务指标承诺是指发行人在募集说明书中对债券存续期内的某一项或几项财务指标做出承诺，如最高资产负债率、最低净利润率、最高对外出借资金规模等。如相应阈值突破或未按期披露，则视同本次债券违约，债券持有人有权启动投资者保护机制，按照协议约定要求发行人**回购**债券或者提前偿付债券本息等。该条款应根据发行人的不同特点而选择适用，如：对于报告期内债务负担较重的发行人，可以要求设置最高资产负债率、最大对外担保比例条款等，对于盈利能力较差且现金流压力较大的发行人，可以要求设置最低净利润率、最高对外出借资金规模条款等。另外，在使用财务指标承诺条款时，还应要求在《债券受托管理人协议》中明确受托管理人有义务检查发行人上述承诺的履行情况并督促其按时履行信息披露义务。

(3) **事先约束条款**。事先约束是指发行人及其控股股东、实际控制人和高级管理人员自愿对债券存续期间重大经营行为进行约束，如：发生向股东分红、改变主营业务、大额投资与主营业务不相关的高风险行业等特定情形时，需事先经债券持有人会议通过后方可实施。如发行人违反前述承诺，则视同本次债券违约，债券持有人有权启动投资者保护机制，按照协议约定要求发行人

回购债券或者提前偿付债券本息等。同时，债券持有人可以要求发行人在募集说明书及《债券受托管理协议》中承诺在债券存续期间配合受托管理人对相关事先约束条款的履行进行监督。

6. 债券违约后投资者有哪些救济方法？

债券违约后，投资者可视情况采取下列救济方法：

一是自主协商。如果预期债务人企业的经营状况只是暂时出现问题，而且诉诸司法成本相对较高，债权人可以考虑选择自主协商方式，与债务人就后续的偿债安排协商达成一致，包括展期或者制定具体的债务重组方案等。

通过诉讼方式进行求偿，往往费时费力。首先，诉讼费、律师费等费用支出必不可少。其次，《民事诉讼法》规定的一审审理期限为六个月，但法官审理管辖权异议及所花费时间并不计算在其中，且经过法院内部程序，法官还可申请延长审限。一审判决后，发行人还可通过提出上诉等手段，拖延判决的生效。而通过谈判协商解决追求的更多是双方共赢。协商适度延期，目标在于减少处置成本以及提高处置效率。

由于法律诉讼时间较长，程序复杂，协商是一个较为实用的措施，通过适度延期，能减少处置成本以及提高处置效率。但谈判的弊端也显而易见，谈判达成协议是否能够履行需依靠发行人的自觉并受限于其届时的偿债能力。若发行人反悔或届时其偿债能力进一步恶化，不履行或无能力履行协议，此时再提起诉讼很可能意味着债券持有人耽误起诉时机，甚至会为此丧失保全机会，导致债务人有效资产被其他人债权人通过法定程序查封冻结，进而丧失获得偿付的可能性。此外，即使谈判后达成的协议被履行了，若债务人被宣告破产，则该协议项下的清偿还可能被认定是个别清偿而被撤销。

二是仲裁。一般而言，仲裁与诉讼方式相比，时效上较快，但仲裁委收取的费用高于法院收取的诉讼费。实践中有私募债持有人采用该方式解决纠纷。

三是违约求偿诉讼。债权人预期债务人企业的经营状况已经出现恶化并有持续的趋势，但债务到期时，债务人还有一定的偿付能力，投资人可以提起违约求偿诉讼，要求债务人在限期内偿付本息、支付逾期利息等。

四是破产诉讼。如果债务人已经出现资不抵债的情况，债券持有人可以申请破产重整或破产清算。向法院或仲裁机构申请司法处置的同时，为避免财产遭受进一步损失，债权人可依法申请法定机关采取财产保全措施。

实践中，破产诉讼应注意如下要点：（1）未到期债务于破产申请受理时视为到期。（2）破产申请受理后，财产保全措施应解除，执行程序应中止。

（3）破产申请受理后，未决诉讼应中止，待管理人接管债务人财产后继续。

(4) 破产申请受理后，个别清偿原则上无效。(5) 破产财产分配顺序：破产人所欠职工的工资等各种费用-税费-普通债权-次级债权-股权。(6) 有担保债权有一定优势，可先通过谈判获取一定担保保障。

(免责声明：本文仅为投资者教育之目的而发布，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，对因使用本文引发的损失不承担责任。)