

典型案例四：L 公司公募债券违约及处置案例

时间：2017-12-11 来源：中国证监会网站

风险事件回顾：主营业务持续亏损，通过向控股股东借款筹集回售资金

L 公司于 2012 年 3 月 X 日发行“11L 债”，发行规模 5.1 亿元，债券期限为 7 年（附第 5 年末投资者回售选择权），由控股股东 X 公司提供不可撤销连带责任担保，由 G 证券股份有限公司承销并担任受托管理人。发行时 S 资信评估投资服务有限公司给予主体长期信用等级及本期债券信用等级均为 AA。2012 年 4 月 X 日，“11L 债”在交易所上市交易。

L 公司是一家从事化学燃料及化学制品制造的上市公司。由于 L 公司主要产品价格下跌、盈利状况恶化，P 资信评估公司于 2013 年 6 月将“11L 债”主体及债项评级均下调为 AA-，并于 2015 年 6 月进一步下调为 A+。2015 年 L 公司经营进一步下滑，业绩出现亏损，P 资信评估公司于 2016 年 6 月下调“11L 债”主体及债项评级为 BBB。

2016 年 7 月及 10 月，G 证券召开两次债券持有人会议，主要审议《关于要求 L 公司为“11L 债”增加担保的议案》、《关于授权受托管理人与实际控制人及政府部分沟通协调“11L 债”担保及后续偿付方案的议案》及《关于增加债券持有人会议网络投票方式的议案》，但两次会议均由于表决同意票数不足未能形成有效决议。

2017 年 1 月，P 资信评估公司进一步将“11L 债”项及主体评级下调为 B。2 月 X 日，L 公司针对“11L 债”可能暂停上市及回售存在不确定性发布风险提示公告。3 月 X 日，G 证券再次召开债券持有人会议，审议前次的三项议案以及《关于要求 L 公司为“11L 债”偿付处置部分资产的议案》，但同样由于表决同意票数不足未能形成有效决议。

2017年3月X日，“11L债”开始实施回售，此次回售申报金额为5.04亿元。3月X日，L公司发布公告称已向控股股东借款3.8亿元，用以偿付回售资金。3月X日，“11L债”完成本次回售本金及利息兑付。

投资小贴士：积极参与债券持有人会议，依法维护自身权益

债券具有证券投资属性，对于债券市场投资者来说，债券持有人会议是表达诉求、维护自身权益最直接的渠道，而债券受托管理人（或债权代理人）一般承担主要的债券风险处置职责。目前根据《公司债券发行与管理办法》发行的公司债券在发行时均会公告受托管理协议和债券持有人会议规则，投资者在投资前应当认真阅读相关文件，投资债券即视为同意相关约定。

一旦债券发生了风险事件，投资者可以遵循法律法规的要求以及债券募集说明书、受托管理协议、债券持有人会议规则的相关约定，依法维护自身权益。债券的融资主体是发行人，通过债券持有人会议要求发行人切实履行承诺并承担违约责任是投资者最直接的维权方式。因此，投资者有必要密切关注持有人会议相关安排，积极参与投票，从而维护自身合法权益。投资者也可积极向受托管理人反映诉求，要求受托管理人切实履行受托管理义务，承担谈判、督促等责任。必要时，投资者也可以通过司法途径维护自身权益，自行或委托受托管理人提起民事诉讼、仲裁、债务重组或破产等法律程序。

在“11L债”的案例中，受托管理人G证券召开了三次债券持有人会议，但均由于投票人数不足均未能达成有效决议，一定程度上阻碍了债券的风险化解进程。随着我国债券市场的不断发展成熟，有序打破“刚性兑付”将会是大势所趋，在此背景下，投资者有必要对相关的风险处置机制进行了解并在发生风险事件时积极参与，才能切实维护自身合法权益。