

债券违约率大幅上升 投资者保护仍待加强



2016/1/25

作者: 联合资信评估有限公司 王柠

债券违约率大幅上升 投资者保护仍待加强

作者:联合资信评估有限公司 王柠

近年来,我国债券市场违约事件逐年增加,违约率呈上升趋势。2015 年,公募市场有 9 只债券发生违约,债券违约率升至 0.10%,共 16 家发行人发生主体违约,有评级信息的发行人主体违约率进一步上升至 0.37%。目前中国经济仍然面临着较大的下行压力,国内总需求不足、产能过剩的问题依旧严峻。随着经济改革的推进和结构调整的深化,未来债券违约率将有所上升,从私募产品到公募产品,从民营企业到国有企业,从中小企业集合票据到短期融资券、中期票据等常见券种的违约均有可能出现,债券违约将进一步趋于常态化。

违约事件的出现,倒逼我国债券市场对违约事件处置的实践和探索。从债券市场的实际情况来看,对于有增信措施的债券,债权人可以直接通过担保人代偿或是处置抵、质押物获得赔偿。国内债券市场较为常见的增信措施有保证、抵押或质押担保等,保证担保以连带责任保证为主,债权人既可以向债务人求偿,也可以直接向担保人追偿。从目前来看,中小企业集合债券、集合票据主要通过担保方来代偿债券本息,债权人基本可以从担保方得到代偿,损失较小。但若担保方不履行代偿责任,则债权人的利益就可能无法得到有效保障。

对于普通无增信措施的债券,投资者主要可以通过违约求偿诉讼和破产诉讼两种方式来维护权益。进行违约求偿诉讼时,债权人可以提起财产保全申请(诉前或诉中),包括查封、扣押、冻结等具体形式,例如“ST 湘鄂债”在债券违约后,其受托管理人向法院提请了违约求偿诉讼,并对发行人及其实际控制人资产提起诉讼保全申请,公司资产遭到冻结,一定程度上保护了债权人的权益,但相对于贷款银行等其他债权人,这种保护程度有限。当债务人经营状况仍有好转的可能性,或是由于短期流动性压力发生违约的,则债权人或债务人通常选择破产重整来进行债务处置,如 2015 年违约的央企天威集团、二重集

团，均因无力偿付债务主动或由债权人向法院申请了重整，目前二重集团已进入破产重整程序。由于我国破产申请程序繁琐，司法干预多，执行成本高，破产管理人专业程度不足、选任制度不完善，导致诉讼时间很长。

我国近几年才出现实质性的债券违约，在应对违约事件、保护投资者利益方面经验不足，存在制度不健全、违约处理机制不完善、投资者自身保护意识较弱等问题，投资者保护制度有待完善。