



中国证券投资者保护基金有限责任公司
CHINA SECURITIES INVESTOR PROTECTION FUND CORPORATION LIMITED

“新法在线学” 之

债券受托管理人制度

2020年3月

▶ 1. 法条原文

第92条

- 公开发行公司债券的，应当设立债券持有人会议，并应当在募集说明书中说明债券持有人会议的召集程序、会议规则和其他重要事项。
- 公开发行公司债券的，发行人应当为债券持有人聘请债券受托管理人，并订立债券受托管理协议。受托管理人应当由本次发行的承销机构或者其他经国务院证券监督管理机构认可的机构担任，债券持有人会议可以决议变更债券受托管理人。债券受托管理人应当勤勉尽责，公正履行受托管理职责，不得损害债券持有人利益。
- 债券发行人未能按期兑付债券本息的，债券受托管理人可以接受全部或者部分债券持有人的委托，以自己的名义代表债券持有人提起、参加民事诉讼或者清算程序。

▶ 2. 制度背景

- 2007年，证监会发布《公司债券发行试点办法》，确立了公司债券发行监管的制度框架，明确了债券受托管理人制度。
- 2015年，证监会对《试点办法》进行修订，修订后的部门规章更名为《公司债券发行与交易管理办法》，进一步完善了《试点办法》规定的债券受托管理人和债券持有人会议制度，增加了债券受托管理人的职责、为受托管理人履行受托管理职责需要，规定了其权限；增加了应当召集债券持有人会议的情形及中国证监会指定临时受托管理人的规定等
- 新证券法第92条从法律层面对债券受托管理人制度予以确定，以强化对债券持有人权利的保护

▶ 3. 条文解读

- 债券受托管理人是根据债券受托管理协议而设立的维护债券持有人利益的机构
- 本条文对债券受托管理人的职责范围的规定主要是在债券发行人未能按期兑付债券本息的情形下，接受全部或者部分债券持有人的委托，以自己的名义代表债券持有人提起、参加民事诉讼或者清算程序。其主要职责并不止于此，《公司债券发行与交易管理办法》和《公司债券受托管理人职业行为准则》有更具体的规定
- 本条文仅规定了公开发行人公司债券的情形，至于非公开发行人公司债券的发行人是否应参照相关规定聘请私募债券受托管理人，法律层面未作要求
- 本条文规定仅在发行人“未能按期兑付债券本息”时，受托管理人才能以自己名义代表债券持有人采取相关措施。本息兑付违约仅为债券违约的通常情形，其他如违反债务约束条款、预期违约等并未涵括
- 本条文仅规定债券受托管理人可以参加“民事诉讼或者清算程序”，未涵盖破产程序中的破产重整、破产和解程序

▶ 4. 适用指引

- 实务中常出现在自律规则未做规定和发行文件未做事先约定的情况下，发行人拟通过债券持有人会议提前清偿债券本息等变更债券期限、本金等要素的情况。按照《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要（征求意见稿）》第15条第1款规定，除非存在法定无效事由，或募集文件明确约定相关事项不属于债券持有人会议决议范围的，人民法院应当认定为合法有效，对全体债券持有人具有约束力。
- 债务受托管理实践中面临的最主要问题是，受托管理制度与一般的诉讼、破产程序之间的衔接不畅的问题，致使目前通过债券受托管理人来进行债券违约救济的制度架构在现行诉讼、破产制度下的操作成本过高、效率过低。本条文出台后，公开发行人公司债券的受托管理人作为法人，也可直接担任诉讼代理人，并且，在债券受托管理协议或债权人会议决议已经授权受托管理人提起诉讼的情况下，受托管理人无须在一审、二审中分别逐个取得债券持有人的授权委托书，将较大程度地提高债券投资者维权效率。
- 首单公募违约诉讼案例——“湘鄂债”案中，由于债券持有人众多，法院在研究以谁作为原告时，考虑到如果将全体有人作为原告，将产生一系列复杂程序问题，极大影响诉讼效率，因此从现实出发，接受了受托管理人的诉讼主体资格，不管是在财产保全，还是在最终的民事调解书上，均将受托管理人明确列为原告。