

## “防控债券风险，做理性投资人”案例

### ——W 公司公募债券违约及处置

时间：2021-03-19 转载自：中国证监会网站

一、风险事件回顾：丧失偿债能力，依赖外部资金完成兑付。

W 公司于 2011 年 6 月 X 日公开发行"11W 债"，发行金额 10 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 M 公司提供担保，由 H 证券股份有限公司承销并担任受托管理人。发行时 Z 评估公司给予的主体和债项评级分别为 AA 和 AA+。2011 年 6 月 22 日，"11W 债"在交易所上市交易。

W 公司系 Y 国有控股的上市公司，主要经营煤炭及下游煤焦化、化工材料、化肥等产品。2015 年，在国家经济结构调整、钢铁煤炭行业产能严重过剩、产品价格持续下跌的大背景下，W 公司生产经营日渐困难，主营业务持续亏损。11 月 X 日，Z 评估公司将"11W 债"的主体和债项评级均下调至 A+。

由于 W 公司 2014 年度、2015 年度连续两年亏损，"11W 债"于 2016 年 5 月 X 日起暂停上市，债券简称更名为"W 债暂停"。5 月 X 日"W 债暂停"实施回售，回售申报率高达 94.63%。由于 W 公司持续亏损，生产经营困难，难以偿付回售资金，

本次回售资金最终由 W 公司实际控制人暨债券担保人 M 公司协调代为支付。6 月 X 日 Z 评估公司将"11W 债"的主体和债项评级均下调至 BB。

2016 年 7 月 X 日，H 证券召开持有人大会，债券持有人表决同意要求提前偿付"W 债暂停"、同意 S 公司向全体债券持有人为"W 债暂停"提供担保并履行担保责任代为偿付 W 公司应当提前支付的债券本金和利息。2016 年 7 月 X 日，"W 债暂停"完成提前兑付。

## 二、投资小贴士：重视债券投资风险，专业技能必不可少

从某种程度上来说，相当一部分投资者的固有思维中往往认为债券属于低风险的投资品种，容易轻视其投资风险。但近年来，随着宏观经济增速下行压力逐渐显现，债券的风险事件也逐渐从私募向公募蔓延，从中小民营企业向大中型国企蔓延。以上述"11W 债"为例，发行人不仅是一家地方性国企，同时还是一家上市公司，仅从表面判断可能很难充分认识其偿债风险。在这样的背景下，对投资标的的深入分析和研判选择能力就显得越发重要了。

债券投资是一门技术活，投资者需要具备相当的专业能力，才能合理评估投资的风险。首先，债券市场有其自身的规则和原理，参与交易既需要熟悉相关法规和规则，如《证券法》、《公司债券发行与交易管理办法》、交易所公司债

券上市规则等，也需对债券市场的价格形成机制、产品期限结构、影响债券收益率的因素等有所了解。其次，对于投资的债券本身，也需要了解相关重要协议，包括募集说明书、债券持有人会议规则、受托管理协议等等，尤其需要关注募集说明书中针对投资者的契约保护条款，如是否具备交叉违约条款、加速清偿条款等，以及“重大事项提示”、“风险因素”等章节中描述的发行人相关风险。再次，持有债券需要持续通过信息披露文件了解发行人的经营状况和财务状况，对其偿债能力进行动态的分析判断，这就要求投资者具备一定的会计基础和财务分析能力，并对发行人本身的业务有所了解。

上述罗列的几项能力都是较为专业的投资技能。作为债券市场的投资者，不断学习和积累投资所需的专业知识和技能，才能够平衡好投资的收益和风险，对自己投入的资金负责。

（来源：中国证监会投资者保护局）

网址来源：

[http://www.csrc.gov.cn/shanxi/xxfw/tzsyd/jczs/201712/t20171215\\_328906.htm](http://www.csrc.gov.cn/shanxi/xxfw/tzsyd/jczs/201712/t20171215_328906.htm)