

2024年01月04日

优化集体行动机制，提高债务管理效率——银行间市场持有人会议政策解读

中证鹏元资信评估股份有限公司
研究发展部

史晓姝
shixsh@cspengyuan.com

更多研究报告请关注“中证鹏元”微信公众号。



独立性声明：

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

主要内容：

2024年1月2日，银行间市场交易商协会发布了《银行间债券市场非金融企业债务融资工具持有人会议规程》《银行间债券市场非金融企业债务融资工具同意征集操作指引》及配套文件。此次修订，结合近年实践，重点对持有人会议规程进行完善，提高会议效率。同步对同意征集制度、募集说明书、投资者保护制度进行修订。

主要修订内容：（1）**持有人会议。**重点围绕市场反映较为集中的持有人会议“召开针对性不强”“召集程序灵活性不够”“决议达成难度较大”三大核心问题，对持有人会议的召开情形进行了优化，区分了强制召开情况与提议召开情形，同时在提升召集程序灵活性的基础上，强化对关键程序的保护。同时，优化、调整表决机制，强化对所有持有人的权利保护。此次修订进一步规范会议延期变更、缩短、取消等特殊情形的要求，并实行新老划断，鼓励存续债券和过渡期发行债券按照修订后政策约定相关内容。（2）**同意征集制度。**此次主要根据持有人会议规程，同步修订表决生效条件等方面。其中，同意事项的反对标准由“单独或合计持有超过 10%”提升至“超过 1/3”，同意标准由“超过总表决权 90%”下调为“超过 50%”。（3）**其他。**包括同步调整投资人保护条款豁免标准，在募集说明书投资人保护机制示范文本中增加“主动债券管理”章节，这里主动管理方式包括但不限于置换、同意征集等。

与交易所市场的差异分析：第一，这里主动管理方式包括但不限于置换、同意征集等。第二，特别议案通过标准不同，银行间市场需超过 50%总表决权通过，条件低于交易所市场的总表决权的 2/3。第三，特别议案的规定存在差异。其中，交易所市场更强调偿还义务的减免和延期，而提前偿还并未做明确列示，对此，银行间市场包括了所有基本偿还义务变更的情形。第四，交易所在《会议规则》中首次明确可针对“多次就同类别议案召开持有人会议未达生效条件时”，在发行文件中明确约定如何处理。第五，违约后规定不同。银行间市场，根据 2022 年的违约处置指南，变更基本偿付条款、注销等事项如未提前约定，相关议案需要全体持有人通过方可生效。

新政影响：第一，表决机制和分类召集制度的调整有利于提高议事效率，为受托管理人制度奠定基础，从而更好的实现日常管理。第二，议案通过整体难度有所下降，有利于发行人加快风险处置。第三，表决生效标准的修订，更倾向于为了提高议案表决参与度，充分进行意愿表示，有利于推动持有人会议

制度的应用。此外，同步修订的同意征集制度，其相关议案的通过难度同步下降。对于投资者保护制度，相关豁免议案同过和不通过的难度均有所下降。

展望：第一，未来，展期、提前兑付等债券基本条款修订的议案和豁免保护性条款触发的议案，通过率或有所上升。不过，存续债中目前常见的提前偿还、展期等债务管理方式，无法直接应用新的表决机制，需要召开持有人会议对相关约定进行变更，议案能否通过存在一定不确定性。相对来说，风险较低主体或更容易与持有人达成一致。第二，持有人会议制度需要配合其他主动管理制度，才能更好的满足发行人和持有人需求。例如，现金要约收购。此外，境内存续债券发行人选择同意征集的动力不强。此外，《持有人会议规程》等文件仅做出最低要求，为了提高持有人会议、同意征集的可操作性，可以在发行文件中在相关政策基础上进一步做出明确约定。

2024年1月2日，银行间市场交易商协会发布了《银行间债券市场非金融企业债务融资工具持有人会议规程》《银行间债券市场非金融企业债务融资工具同意征集操作指引》（协会公告〔2023〕27号发布，以下简称《持有人会议规程》和《同意征集指引》），及配套的《非金融企业债务融资工具募集说明书投资人保护机制示范文本》《银行间债券市场非金融企业债务融资工具持有人会议信息披露文件示范文本》（中市协发〔2023〕218号发布，以下简称《投保机制示范文本》和《信披示范文本》）和《投资人保护条款示范文本》（中市协发〔2023〕219号发布），上述文件将于2024年4月1日起施行。

一、主要修订内容

此次修订，结合近年实践，重点对持有人会议规程进行完善，提高会议效率。同步对同意征集制度，以及募集说明书投资人保护机制、投资人保护条款和信息披露文件三项示范文本进行修订，保障披露文件与新规的一致性。

（一）持有人会议

持有人会议制度和受托管理人制度是我国债券市场的两大基础制度，其中，受托管理人制度在持有人会议制度基础上发挥部分管理职能。持有人会议，是一种集体表决机制，旨在提高议事效率。本次修订聚焦问题导向，重点围绕市场反映较为集中的持有人会议“召开针对性不强”“召集程序灵活性不够”“决议达成难度较大”三大核心问题。

第一，对持有人会议的召开情形进行了优化，区分了强制召开情况与提议召开情形，同时在提升召集程序灵活性的基础上，强化对关键程序的保护。根据《持有人会议规程》，召集人由主承销商转变为受托管理人或本期债务融资工具提供存续期管理服务的机构（以下简称“存续期管理机构”）。区分召开情形，明确在未触发召开情形但召集人认为有必要召集持有人会议的，也可以主动召集，从而有利于强化持有人会议在日常管理中的作用。根据当前融资特征，在召集情形中增加“境外债务违约”，进一步完善会议触发机制。在召集程序灵活性提高的基础上，《持有人规程》同时强调对持有人权利的保障，明确针对违约等突发情形，召集人可以在不损害持有人程序参与权（修订前为“有利于持有人权益保护”）的前提下，合理缩短相关程序，并明确需要提供线上参与渠道及方式，以此来保障持有人权益。

第二，优化、调整表决机制。修订前，一般议案需要“超过50%总表决权出席+超过50%总表决权同意”方可生效，特别议案需要“超过50%总表决权出席+超过90%总表决权同意”方可生效。修订后，一般议案需要“超过50%总表决权出席+超过50%**出席**表决权同意”，特别议案需要“超过50%总表决权出

请务必阅读正文之后的免责声明

席+2/3 及以上**出席**表决权同意+超过 50%**总表决权**同意”。可见，修订后一般议案的通过难度降低，而对于特别议案，一方面通过设置总表决权过半数的底线要求，来提高少数持有人利益的保护，另一方面，通过“参会比例*参会表决比例”双层标准，激励持有人参会和议案表决，保证议案的通过是持有人的意思充分表示。在修订后的特别议案中，增加持有人会议机制、同意征集机制和争议解决机制，删除了“授权他人代表全体持有人行使相关权利”。

第三，完善分组表决机制，强化对所有持有人的权利保护。债务融资工具有选择权等条款，可能导致持有人对发行人及相关方享有不同请求权的，例如，在以往案例中，出现过行使回售选择权债权人无法参与发行人后续的债务管理。此次修订，明确**发行人应当在发行文件约定不同请求权持有人的表决机制，有效表决结果对持有相同请求权的持有人均具有约束力。**此外，对原关联方回避规则进行完善，解决了债券由发行人及其重要关联方全额合规持有因回避表决规则无法形成决议的问题。

第四，明确发行人应当在发行文件中，就**议案表决机制对投资人权益的影响进行风险提示，若有同步征集程序，可以在符合相关自律规则要求的前提下约定与持有人会议的衔接机制。**

此外，此次修订进一步规范会议延期变更、缩短、取消等特殊情形的要求，并实行新老划断。债务融资工具在施行之日前已经完成发行的以及在实施之前的过渡期发行的债券，持有人会议的召集、召开、决策程序、会议有效性、决议生效条件、决议效力范围按照发行文件约定执行。鼓励存续债务融资工具参考《持有人会议规程》及《投保机制示范文本》重新约定持有人会议机制。

表 1 持有人会议主要修订内容

主要条款	修订后
召集人	原则上为 受托管理人 或为 存续期管理机构 。 召集人不能履行或者不履行召集职责的，以下主体可以自行召集持有人会议，履行召集人的职责： （一）发行人； （二）增进机构； （三）受托管理人； （四）出现本规程第十二条、十三条规定情形的，单独或合计持有 10%以上本期债务融资工具余额的持有人； （五）出现本规程第十四条规定情形的，单独或合计持有 30%以上本期债务融资工具余额的持有人。
强制召开情形	【第十二条】 出现以下情形之一的，召集人应当召集持有人会议： （一）发行人未按照约定按期足额兑付本期债务融资工具本金或利息； （二）发行人拟解散、申请破产、被责令停产停业、暂扣或者吊销营业执照； （三）发行人、增进机构或受托管理人书面提议召开持有人会议对特别议案进行表决； （四）单独或合计持有 30%以上本期债务融资工具余额的持有人书面提议召开； （五）法律、法规及相关自律规则规定，或发行文件约定的其他应当召开持有人会议的情形。 【第十三条】 存续期内出现以下情形之一， 且有单独或合计持有 10%以上本期债务融资工具余额的持有人、受托管理人、发行人或增进机构书面提议的 ，召集人应当召集持有人会议： （一）本期债务融资工具信用增进安排、增进机构偿付能力发生重大不利变化； （二）发行人发行的其他债务融资工具或境内外债券的本金或利息未能按照约定按期足额兑付；

主要条款	修订后
	(三) 发行人及合并范围内子公司拟出售、转让、划转资产 或放弃其他财产，将导致发行人净资产减少单次超过上年末经审计净资产的 10%； (四) 发行人及合并范围内子公司因会计差错更正、会计政策或会计估计的重大自主变更等原因，导致发行人净资产单次减少超过 10%； (五) 发行人最近一期净资产较上年末经审计净资产减少超过 10%； (六) 发行人及合并范围内子公司发生可能导致发行人丧失其重要子公司实际控制权的情形； (七) 发行人及合并范围内子公司拟无偿划转、购买、出售资产或者通过其他方式进行资产交易，构成重大资产重组的； (八) 发行人进行重大债务重组； (九) 发行人拟合并、分立、减资，被暂扣或者吊销许可证件； (十) 发行文件约定的其他情形。
提议召开情形	【第十四条】 存续期内虽未出现第十二条、第十三条规定情形， 单独或合计持有 10%以上本期债务融资工具余额的持有人、受托管理人、发行人或增进机构 认为有需要召开持有人会议的，可以向召集人书面提议。召集人应当自收到书面提议起 5 个工作日内 向提议人书面回复是否同意召集持有人会议。
缩短召集程序	发行人出现公司信用类债券违约以及其他严重影响持有人权益突发情形的，召集人可以在 不损害持有人程序参与权的前提下 ，合理缩短持有人会议召集、召开与表决程序。 会议程序缩短的，召集人 应当提供线上参会的渠道及方式 ，并且在持有人会议召开前将议案发送至持有人及相关机构、披露 最终议案概要。
表决机制	持有人会议决议应当经 参加会议持有人所持表决权的过半数 通过；对 特别议案 的决议，应当经 参加会议持有人所持表决权 2/3 以上 ，且经本期债务融资工具 总表决权过半数 通过。
特别议案	(一) 变更本期债务融资工具与本息偿付直接相关的条款，包括本金或利息金额、计算方式、支付时间、信用增进安排； (二) 新增、变更发行文件中的选择权条款、 持有人会议机制、同意征集机制 、投资人保护条款以及 争议解决机制 ； (三) 聘请、解聘、变更本期债务融资工具受托管理人或变 更涉及持有人权利义务的受托管理协议条款； (四) 除合并、分立外，发行人向第三方转移本期债务融资工具清偿义务； (五) 变更可能会严重影响持有人收取本期债务融资工具本息的其他约定。

资料来源：《持有人会议规程》，中证鹏元整理

(二) 同意征集制度

2022 年 5 月，交易商协会发布《银行间债券市场非金融企业债务融资工具同意征集操作指引（试行）》，此次主要根据持有人会议规程，同步修订表决生效条件等方面。

第一，同步修订同意征集事项，与《持有人会议规程》中“特别议案”保持一致。

第二，细化表决生效对象。即生效的统计征集结果对包括所有参与征集或未参与征集，**同意**、反对征集方案或者弃权，**有表决权**或者无表决权的持有人，以及在相关同意征集结果生效后受让债务融资工具的持有人，具有同等效力和约束力。同时，明确发行人应当在发行文件约定不同请求权持有人的同意征集表决机制，满足生效条件的同意征集结果对持有相同请求权的持有人具有约束力。

第三，优化同意征集程序和表决机制，进一步提高征集效率。其中，提高对同意事项的反对标准，由“单独或合计持有超过 10%”提升至“超过 1/3”，同时，降低同意标准，由“超过总表决权 90%”下调为“超过 50%”。此次调整，与特别议案决议生效条件对应。

请务必阅读正文之后的免责声明

表 2 持有人会议主要修订内容

主要条款	主要修订内容
同意征集程序	发行人披露同意征集公告后， 可以 应当向银行间债券市场登记托管结算机构申请查询债务融资工具持有人名册。持有人名册查询日与征集方案发送日期间应当不超过 3 个工作日且不少于 1 个工作日。发行人应当于征集方案发送日向持有人发送征集方案。 同意征集开放期 最短应设置 2 个工作日 ，最长不超过 10 个工作日。
表决机制	在同意征集截止日前，单独或合计持有超过 1/3 10% 本期债务融资工具余额的持有人，书面反对发行人采用同意征集机制就本次事项征集持有人意见的，本次同意征集终结，发行人应披露相关情况。 同意征集方案经持有本期债务融资工具总表决权过 半数 90% 的持有人同意，本次同意征集方可生效。

资料来源：《同意征集指引》，中证鹏元整理

同意征集，作为主动管理方式之一，其与持有人会议有着密切联系。（1）二者的相同点主要体现在表决机制和审议内容相同：第一，二者都是面向全体持有人，需同意比例达到相关标准，才能实施审议事项，是集体行动机制的一种，旨在保护持有人利益，同时满足发行人对存续期债券的管理需求。第二，通过的议案将对所有债券持有人生效，也包括同意、弃权或不同意的债券持有人。第三，同意征集的主要内容即为持有人会议中的特别事项，故存在重复触发的情形。因此《同意征集指引》中第二十二条明确，发行人可以在发行文件中约定，征集事项触发持有人会议召开情形的，发行人主动实施同意征集后，召集人可以暂缓召集持有人会议；实施同意征集形成征集结果（包括发行人与持有人形成一致意见或未形成一致意见）后，召集人针对相同事项可以不再召集持有人会议。（2）不同点方面：第一，方案发起人不同。债券发行人、持有人或受托管理人、提供信用增进服务的机构等在满足特定条件时均可就约定情形召集持有人会议，对相关议案进行审议表决。而同意征集是由发行人主动发起的，更强调发行人对负债的主动管理。第二，议案生效范围不同。持有人会议有效决议仅对全体持有人生效，同意征集对发行人和全体持有人均具有约束力。第三，议案同意方式不同。《同意征集指引》发行人存在多个同意征集事项的，应当分别制定征集方案，持有人分别递交同意回执。在境外，虽然可以同时多个事项发起同意征集，但在同意征集方案中有时会明确，持有人不能仅同意单个议案。相对来说，虽然境内的此条规定在程序上更加复杂，但对持有人更友好。而持有人会议，可以针对多个议案召集一次会议，持有人可以选择性同意部分议案。同时，当发行人在紧急情况下召开会议时，往往需要同步修订发行文件中关于召开流程的约定，而同意征集不需要。此外，持有人会议的取消、延期等均有固定的流程，而同意征集目前没有相关约定，从境外看，同意征集的灵活度较高，发行人通常在同意公告中明确其拥有延期、修订同意内容或者撤销的权利。整体看，当境内发行人想调整债券基本条款时，同意征集与持有人会议在议案表决方面差异不大。

（三）投资人保护条款

2019年，交易商协会发布《投资人保护条款示范文本（2019年版）》，此次修订集中在议案生效条件，以实现与《持有人会议规程》保持一致。

第一，豁免决议生效条件修订为“超过 50%总表决权参会+2/3 以上参会表决权同意+超过 50%总表决权同意”，较修订前的“2/3 以上总表决权参会+3/4 以上参会表决权同意”难度下降。

第二，未豁免情形修订后包括“参会表决权未超过总表决权的 50%”、“所有议案均未得到参会表决权 2/3 以上同意或未经总表决权超过 50%同意”。而修订前包括“参会表决权未超过总表决权的 2/3 以上”、“所有议案均未得到参会表决权 3/4 以上同意”，从而实现，持有人会议议案生效条件的多场景统一。

（四）《投保机制示范文本》

此次修订，《投保机制示范文本》主要增加了“主动债券管理”章节，在“违约、风险情形及处置”章节，删掉“偿付风险提示”。这里主动管理方式包括但不限于置换、同意征集等。

整体看，修订后，持有人会议召集难度下降，灵活度更高，相关议案的通过难度降低，持有人会议表决效率将有所提升，更好的发挥持有人会议在发行人债务管理工作中的作用。

二、与交易所市场的差异分析

此次修订后，银行间市场和交易所市场关于持有人会议的差异进一步缩小。2020年11月，上交所发布《上海证券交易所债券存续期业务指南第 1 号——公司债券持有人会议规则（参考文本）》（简称《会议规则》），目前尚未出台新的版本。对比来看，两个市场的相关规定仍存在一定差异。

第一，在会议召开方面，《持有人会议规程》增加“提议召开情形”，明确区分分类召开机制。

第二，对于特别议案，银行间和交易所的标准都以总表决权为基础，银行间市场需超过 50%总表决权通过，条件低于交易所市场，但其同时要求出席表决权 2/3 以上同意。对于普通议案，银行间和交易所市场已调整一致。

第三，特别议案的规定存在差异。银行间市场涉及债券基本条款和保护性条款变更、信用增进协议及安排变更、受托管理人或受托管理协议变更、债券清偿方、受托他人代表全体持有人行使相关权利等。与之相比，交易所市场未明确包括保护性条款、受托管理人相关变更，但明确包括拟修改本规则关于债券持有人会议权限范围的相关约定。同时，交易所市场更强调偿还义务的减免和延期，而提前偿还并未做明确

列示，对此，银行间市场包括了所有基本偿还义务变更的情形。注意，这里相关政策仅做主要列示，具体需根据发行文件约定而定。

第四，交易所在《会议规则》中首次明确可针对“多次就同类别议案召开持有人会议未达生效条件时”，在发行文件中明确约定如何处理。在实践中，不乏因出席人数未达会议生效条件的情况，此条款的约定可以提升持有人会议表决效率，提升持有人参与积极性。较修订后的《持有人会议规程》，交易所的此条约定，对持有人参会进行了一定的强制性约束，短期有利于提高参会比例。

第五，违约后规定不同。银行间市场债券违约后，变更基本偿付条款¹、注销等事项如未提前约定，则按《银行间债券市场非金融企业债务融资工具违约及风险处置指南（2022版）》的相关程序，**召开持有人会议，变更基本偿付条款的议案需全体持有人同意方可生效。**交易所市场未明确违约后债券的差异化处置标准。

此外，相对于银行间市场，交易所针对拥有特殊选择权债券人参与机制、简化持有人会议程序做出了更详细的指引。

表3 持有人会议及议案生效条件

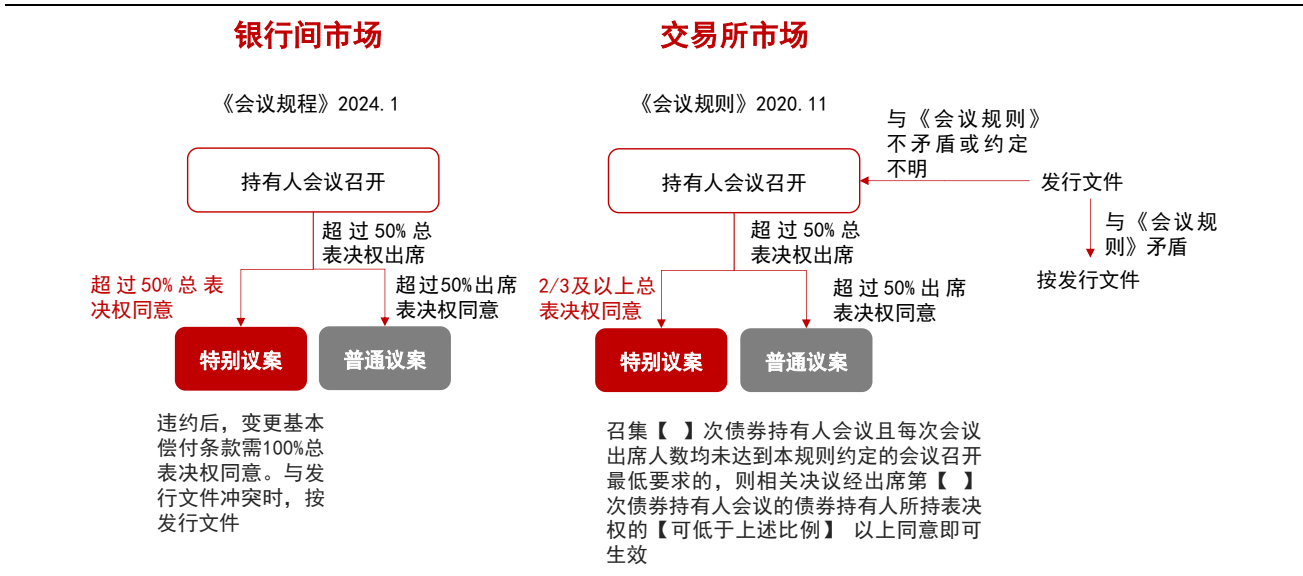
市场	银行间市场	交易所市场
文件	《持有人会议规程》	《会议规则》
违约前	会议生效条件：出席会议的持有人所持表决权数超过总表决权数额的 50% 决议生效条件：一般决议应当经参加会议持有人所持表决权的过半数通过；对特别议案的决议，应当经参加会议持有人所持表决权 2/3 以上，且经本期债务融资工具总表决权过半数通过。 除债务融资工具由发行人及其重要关联方全额合规持有的情况外，发行人及其重要关联方不享有表决权。重要关联方包括但不限于发行人或承继方控股股东、实际控制人、发行人或承继方合并范围内子公司、债务融资工具清偿义务承继方、增信机构等。	会议生效条件：出席会议的持有人所持表决权数超过总表决权数额的 50% 决议生效条件：除法律法规另有规定或发行文件另有约定外，普通议案经超过出席会议且有表决权的【50%】持有人同意；特别议案经超过持有总表决权【2/3】的持有人同意。 发行人及关联方（包括控股股东、实际控制人、合并范围内子公司、同一实际控制人控制下的关联公司（仅同受国家控制的除外））、保证人或其他增信方、承继债务方等无表决权。
特别议案	1.变更债务融资工具发行文件中与本息偿付相关的发行条款，包括本金或利息金额、计算方式、支付时间、信用增进协议及安排； 2.新增或变更发行文件中的选择权条款、持有人会议机制、同意征集机制、投资人保护条款以及争议解决机制； 3.聘请、解聘、变更受托管理人或变更涉及持有人权利义务的受托管理协议条款； 4.除合并、分立外，发行人向第三方转移本期债务融资工具清偿义务； 5.变更可能会严重影响持有人收取本期债务融资工具本息的其他约定。	1.拟同意第三方承担本期债券清偿义务； 2.发行人拟下调票面利率的，债券募集说明书已明确约定发行人单方面享有相应决定权的除外； 3.发行人或其他负有偿付义务的第三方提议减免、延缓偿付本期债券应付本息的，债券募集说明书已明确约定发行人单方面享有相应决定权的除外； 4.拟减免、延缓增信主体或其他负有代偿义务第三方的金钱给付义务； 5.拟减少抵押/质押等担保物数量或价值，导致剩余抵押/质押等担保物价值不足以覆盖本期债券全部未偿本息； 6.拟修改债券募集说明书、本规则相关约定以直接或间接实现本款第 1 至 5 项目的； 7.拟修改本规则关于债券持有人会议权限范围的相关约定； 8.其他

¹ 基本偿付条款包括兑付价格、利率、偿付时间以及债项担保等影响持有人按原约定收回本息的其他条款。

特别规定	发行人出现公司信用类债券违约以及其他严重影响持有人权益突发情形的，召集人可以在不损害持有人程序参与权的前提下，合理缩短持有人会议召集、召开与表决程序。	召集人就实质相同或相近的前款一般事项议案连续召集【】次债券持有人会议且每次会议出席人数均未达到本规则第4.1.1条约定的会议召开最低要求的，则相关决议经出席第【】次债券持有人会议的债券持有人所持表决权的【】以上同意即可生效。（可适当低于普通议案通过条件）明确约定可以进行简化程序的情形。
------	---	---

资料来源：《持有人会议规程》、《会议规则》，中证鹏元整理

图 1 持有人会议及议案生效条件



资料来源：中证鹏元整理

三、新政影响及展望

(一) 影响

新政有利于提高持有人会议议事效率，强化日常管理和监督，有利于发行人加快风险处置。第一，表决机制和分类召集制度的调整有利于提高议事效率，为受托管理人制度奠定基础，从而更好的实现日常管理，构建发行人和持有人良性沟通平台。第二，相对于修订前，修订后的决议生效条款有利于发行人进行债务管理。修订前，特别议案的通过需要参会比例和同意比例均在 90%以上，修订后，特别议案的最低生效条件下调为总表决权的 50%，参会比例最低可为 50%，同意比例最低可为 2/3，议案通过整体难度有所下降。第三，表决生效机制的调整，有利于提高持有人会议参与度。因为同时增加参会表决权 2/3 以上同意的要求，对参会和表决结构有所要求。当全体持有人参会，但仅半数同意时，特别议案无法通过；当仅半数持有人参加，但全部同意时，特别议案通过。对此，本文认为，比条款的修订，更倾向于为了提高议案表决参与度，充分进行意愿表示，有利于推动持有人会议制度的应用。

同步修订的同意征集制度，其相关议案的通过难度同步下降。对于投资者保护制度，相关豁免议案同

过和不通过的难度均有所下降。

（二）展望

未来，展期、提前兑付等债券基本条款修订的议案和豁免保护性条款触发的议案，通过率或有所上升。不过，存续债中目前常见的提前偿还、展期等债务管理方式，无法直接应用新的表决机制，需要召开持有人会议对相关约定进行变更，议案能否通过存在一定不确定性。相对来说，风险较低主体或更容易与持有人达成一致。

持有人会议制度需要配合其他主动管理制度，才能更好的满足发行人和持有人需求。持有人会议作为我国债券市场的基础制度，可以实现绝大多数持有人利益，但在“少数服从多数”的原则下，部分持有反对意见的少数持有人利益得不到保护，尤其在修订后，议案通过难度下降。对此，可以结合其他主动管理方式。例如，2023年在化债政策推动下，债券提前偿还增加，部分发行人召集持有人会议，由于未能达到决议生效条件，转向现金要约收购，从而实现部分或全部提前兑付。也可以在发行人文件中约定，当发行人拟进行展期时，默认需上调票面利率，如要维持票面利率，需经过持有人会议通过相关表决。

根据《同意征集指引》，**发行人实施同意征集，应事先在发行文件中明确约定同意征集相关事项。**对此存续债券需先召开持有人会议补充相关约定，才能实施同意征集。同时由于对多个事项的同意征集需要分开进行，对此，境内存续债券发行人选择同意征集的动力不强。

《持有人会议规程》等文件仅做出最低要求，为了提高持有人会议、同意征集的可操作性，可以在发行文件中在相关政策基础上进一步做出明确约定。例如，同一事项多次召开会议或发起同意征集时，弃权比例持续较高时如何处置。

免责声明

- 本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
- 本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。
- 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。
- 本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元研发部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

中证鹏元资信评估股份有限公司

深圳	北京	上海
地址：深圳市深南大道 7008 号 阳光高尔夫大厦（银座国际） 三楼 电话：0755-82872897 传真：0755-82872090	地址：北京市朝阳区建国路世 茂大厦 C 座 23 层 电话：010-66216006 传真：010-66212002	地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西塔 9 楼 903 室 总机：021-51035670 传真：021-51917360
湖南	江苏	四川
地址：湖南省长沙市雨花区湘 府东路 200 号华坤时代 2603 电话：0731-84285466 传真：0731-84285455	地址：南京市建邺区江东中路 108 号万达西地贰街区商务区 15 幢 610 室 电话：025-87781291 传真：025-87781295	地址：成都市高新区天府大道北 段 869 号数字经济大厦 5 层 5006 号 电话：028-82000210
山东	陕西	香港
地址：山东自由贸易试验区济 南片区经十路华润中心 SOHO 办公楼 1 单元 4315 室 总机：0531-88813809 传真：0531-88813810	地址：西安市莲湖区桃园南路 1 号丝路国际金融中心 C 栋 801 室 电话：029-88626679 传真：029-88626679	地址：香港中环皇后大道中 39 号丰盛创建大厦 10 楼 1002 室 电话：+852 36158343 传真：+852 35966140