

# 上海金融法院

## 金融市场案例测试机制

### 请求书

申请人： 投资者 I

被申请人一： 发行人 A 公司

被申请人二： 境内关联企业 B1 公司

第三人： 中央国债登记结算有限责任公司上海分公司

上海金融法院：

就贵院正在审理的由启动申请人中央国债登记结算有限责任公司上海分公司、交通银行股份有限公司上海市分行、交通银行信托有限公司申请启动的关于“以区块链簿记发行的自贸区离岸债券违约处置法律规则及担保品处置规则适用的合法性、合理性”的测试案例（案号（2024）沪 74 测试 1 号），申请人依据《上海金融法院关于金融市场案例测试机制的规定》（试行），特此向上海金融法院提出本请求书。

案由：公司债券交易纠纷

委托代理人：刘天峰，和平律师事务所律师。

## 1. 请求事项

- 1.1 请求判决区块链簿记发行方式无效，请求被申请人一退还投资款 1 亿人民币和自 2023 年 2 月 1 日起至被申请人一实际返还投资款之日的资金占用损失（按中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的一年期贷款市场报价利率（LPR）计算）。
- 1.2 若法院认定区块链簿记发行方式有效，请求判令被申请人一发行人 A 公司向申请人投资者 I 支付投资款本金 1 亿人民币与自 2023 年 2 月 1 日起至 2024 年 1 月 1 日的借期内利息人民币 3,237,500 元。扣除按照持债比例计算的信托管理人 C 公司已通过处置 B2 公司债券担保所获受偿金额人民币 21,172,034.2 元后，尚需支付剩余本金及利息合计人民币 82,065,465.8 元。
- 1.3 若法院认定区块链簿记发行方式有效，请求判令被申请人一发行人 A 公司向申请人投资者 I 支付自 2024 年 1 月 2 日起至 A 公司全额支付 SHA 债券所有本息之日的逾期利息。
- 1.4 若法院认定区块链簿记发行方式有效，请求就前述第

2 项以及第 3 项诉讼请求对应本金、借期利息和逾期利息的支付，判令被申请人二承担连带保证责任。

- 1.5 本案案件受理费以及律师费等费用由二被申请人承担。

以上暂计合计人民币 82,065,465.8 元。

## 2. 事实与理由

### *案涉债券 SHA 的发行、管理情况*

- 2.1 2023 年 2 月 1 日，被申请人一境外发行人 A 公司发布《债券 SHA 募集说明书》（以下简称“《募集说明书》”），在中国（上海）自由贸易试验区（以下简称“上海自贸区”）使用案外人中央国债登记结算有限责任公司上海分公司（以下简称“中债登”）的区块链簿记系统发行了自贸区离岸数字债券 SHA 债券（以下简称“SHA 债券”）。SHA 债券为人民币计价债券，规模为 10 亿元人民币，年利率 3.5%，2026 年 2 月 1 日到期（见证据 2.1）。被申请人二境内关联企业 B1 公司为 SHA 债券的偿付承诺无条件、不可撤销的连带保证；案外人境内关联企业 B2 公司以其直接持有的 1 亿元人民币国债，以及间接持有的 1500 万美元可交易国际债券（ISIN: US303280EU28），提

供债券担保（见证据 2.1）。

### **申请人投资者 I 的债券认购和持有情况**

- 2.2 2023 年 1 月 30 日，投资者 I 通过中债区块链簿记系统认购价值 1 亿人民币的 SHA 债券（见证据 1.1），并于同日完成汇款（见证据 1.2）。截至 2025 年 5 月 15 日，该笔债券未发生任何转让、质押或其他处分行为，投资者 I 始终为相关 SHA 债券的合法持有人（见证据 1.1）。

### **关联债券 HKA 的违约情况**

- 2.3 2018 年 12 月 1 日，发行人 A 公司在香港设立的全资子公司 A1 公司发行了点心债（以下简称“HKA 债券”），A 公司作为担保人，承诺对该债券承担无条件、不可撤销的直接担保责任。HKA 债券的到期日为 2023 年 11 月 30 日。截至该日 24 时，HKA 债券项下的本息未能如期兑付，涉及金额约 950 万美元。由于债权人与 A1 公司及 A 公司未能就偿付方案达成一致，部分 HKA 债券投资者已向香港法院提起诉讼（见证据 3.1）。
- 2.4 此外，根据 A 公司发布的公告，A 公司还有人民币 500 万元的贷款逾期未清偿，并与贷款银行协商展期失败

（见证据 3.2）。

### **案涉债券 SHA 的违约情况**

2.5 2024 年 1 月 5 日，投资人 I 通过信托管理人 C 公司披露获悉，C 公司已于 2024 年 1 月 1 日向 A 公司、B1 公司及 B2 公司发送《SHA 债券加速到期通知函》。该通知函称，根据《募集说明书》第 8. (c) 条的约定，因 A 公司全资子公司 A1 公司发行的 HKA 债券未能如期兑付，且 A 公司作为担保人未履行相应担保义务，同时 A 公司还存在其他贷款逾期未清偿，相关违约金额已超过 1000 万美元，构成交叉违约。C 公司据此主张 SHA 债券已构成违约，应自通知函载明之日起加速到期，A 公司应立即兑付 SHA 债券项下全部本息共计人民币 1,032,375,000 元。如 A 公司未能在合理期限内完成付款，C 公司将有权继续计息，并依法处置 B2 公司提供的担保资产，包括 1 亿元人民币国债及 1500 万美元可交易国际债券，同时保留追究 B1 公司连带保证责任及 A 公司相关责任的权利（见证据 3.3）。

2.6 2024 年 1 月 13 日，投资人 I 通过信托管理人 C 公司披露获悉，A 公司于 2024 年 1 月 11 日向 C 公司发函回应称，HKA 债券虽未能按时偿付本息，但债权债务双方仍在偿付方案的沟通进程中，香港法院未就 HKA

债券作出败诉判决，HKA 债券违约数额认定存在错误。并且，C 公司未提供 A 公司其他债务违约的明确证据，认为 SHA 债券的交叉违约条款未被触发，拒绝偿付 SHA 债券的全部本息（见证据 3.4）。

- 2.7 由于投资人 I 认为区块链簿记发行方式无效，且发行人 A 公司和保证人 B1 公司拒绝兑付 SHA 债券，投资者 I 遂向上海金融法院提起本案诉讼。

### 3 合同依据与法律理由

*申请人是案涉债券的债券持有人，有权以自己的名义提起诉讼，是本案的适格申请人*

- 3.1 《中华人民共和国民事诉讼法》第一百二十二条规定：“起诉必须符合下列条件：
- （一）原告是与本案有直接利害关系的公民、法人和其他组织；
  - （二）有明确的被告；
  - （三）有具体的诉讼请求和事实、理由；
  - （四）属于人民法院受理民事诉讼的范围和受诉人民法院管辖。”

- 3.2 《最高人民法院关于印发〈全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要〉的通知》第二条第六点的规定：“债券持有人自行或者共同提起诉讼。在债券持有人会议决议授权受托管理人或者推选代表人代表部分债券持有人主张权利的情况下，其他债券持有人另行单独或者共同提起、参加民事诉讼，或者申请发行人破产重整、破产清算的，人民法院应当依法予以受理。债券持有人会议以受托管理人怠于行使职责为由作出自行主张权利的有效决议后，债券持有人根据决议单独、共同或者代表其他债券持有人向人民法院提起诉讼、申请发行人破产重整或者破产清算的，人民法院应当依法予以受理。”
- 3.3 根据以上规定，申请人投资者 I 作为债券持有人，与债券发行人之间存在直接的债权债务关系，属于“与本案有直接利害关系的当事人”，因此具备申请人资格，可以依法提起诉讼。并且《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》也进一步明确，在本案情形下，债券持有人有权另行提起民事诉讼。因此，投资者作为债券持有人，有权提起诉讼，是本案的适格申请人。

### **以区块链簿记发行方式发行的债券无效**

- 3.4 区块链簿记发行方式未经法律法规明确其效力，通过

区块链簿记方式发行金融产品的方式缺乏上位法依据。

3.4.1 债券作为一种金融产品，其创设、形式、性质等均受到严格监管，非法发行的金融产品由于违反法律强制性规定，应当认定为无效。

3.4.2 由于目前尚无任何法律认可区块链发行方式的有效性，且 SHA 债券所依赖的《中债区块链数字债券发行平台规范》等文件仅属于中债登的标准文件而不具备法律效力，不能作为确认区块链簿记方式法律效力的上位法依据。因此，由于 SHA 债券的区块链发行方式缺乏法律的认可，应当认定为非法发行从而无效。

3.4.3 为免异议，我们认为 SHA 债券不构成《民法典》第一百三十七条、第四百六十九条所认可的“以数据电文形式呈现的意思表示和合同”，因为 SHA 债券的实质并非单纯的以数据电文呈现的意思表示，而是以未获得法律授权的方式发行的金融产品。

3.5 区块链簿记系统中嵌套的智能合约不能作为区块链簿记方式法律效力的上位法依据。

3.5.1 区块链簿记系统采用嵌套智能合约的方式实现债券发行、登记与结算。该系统通过预设的合约逻辑自动执行债券认购、确权、转让等操作，投资者在开户并接入系统后，即被绑定至该自动化执行机制。该系统



由中债登设定并通过智能合约固化。

3.5.2 申请人投资者 I 认为，区块链簿记系统中嵌套的智能合约其本质仍然是合同，尽管其为依据中债登的业务规则设置，并且基于技术原因拥有不可更改、不可撤销的特质，但相关智能合约仅对 SHA 债券的发行、结算、交易各方具备民事关系上的约束力，仍不具备确认金融工具合法性的效力。

3.6 因区块链簿记方式无效，发行人 A 应返还投资款及资金占用损失。

3.6.1 《民法典》第一百五十七条规定：“民事法律行为无效、被撤销或者确定不发生效力后，行为人因该行为取得的财产，应当予以返还；不能返还或者没有必要返还的，应当折价补偿。有过错的一方应当赔偿对方由此所受到的损失；各方都有过错的，应当各自承担相应的责任。法律另有规定的，依照其规定。”

3.6.2 《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉合同编通则若干问题的解释》第二十五条第一款规定：“合同不成立、无效、被撤销或者确定不发生效力，有权请求返还价款或者报酬的当事人一方请求对方支付资金占用费的，人民法院应当在当事人请求的范围内按照中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的一年期贷款市场报价利率（LPR）计算。但

是，占用资金的当事人对于合同不成立、无效、被撤销或者确定不发生效力没有过错的，应当以中国人民银行公布的同期同类存款基准利率计算。”

- 3.6.3 根据以上规定，由于区块链簿记方式无效，发行人 A 应返还投资款 1 亿人民币及自 2023 年 2 月 1 日起至一实际返还投资款之日的资金占用损失（按中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的一年期贷款市场报价利率（LPR）计算）。

*即使法院认定区块链簿记发行方式有效，因 SHA 债券构成预期违约，发行人 A 和担保人 B1 需承担还款义务及相应法律责任*

- 3.7 A 公司及其全资子公司 HKA 公司的行为触发了《募集说明书》第 8. (c) 条的交叉违约条款

- 3.7.1 《募集说明书》第 8. (c) 条约定：

“（c）发行人、保证人、债券担保人或主要子公司的交叉违约：

（i）发行人、保证人、担保人或其各自的任何主要子公司的任何其他当前或未来债务未在到期时或（视情况而定）在任何最初适用的宽限期内未支付；

(ii) 由于任何实际或潜在的违约、违约事件或类似事件（无论如何描述），任何此类债务在其规定的到期日之前到期应付（或能够被宣布到期应付）；或

(iii) 发行人、保证人、担保人或其各自的任何主要子公司未能在到期时支付其根据任何债务的任何保证或担保应支付的任何金额；

但前提是本条款第 8. (c) 款第 (i) 和/或第 (ii) 项所述负债金额和/或本条款第 8. (c) 款第 (iii) 项所述任何担保项下的应付金额单独或合计超过 10,000,000 美元（或以任何其他货币计算的等值金额）。”

3.7.2 A 公司作为发行人，其全资子公司 HKA 公司作为主要子公司，已构成《募集说明书》第 8. (c) 条中的以下违约情形。首先，HKA 公司未兑付约 950 万美元的到期 HKA 债券，构成《募集说明书》第 8. (c) (i) 和 (ii) 项的违约情形。其次，A 公司作为 HKA 债券的担保人，在债券持有人要求其履行约 950 万美元的担保责任时未予履行，违反了《募集说明书》第 8. (c) (iii) 项。最后，A 公司未按期偿还银行贷款的，违反了《募集说明书》第 8. (c) (i) 和 (ii) 项。

3.7.3 综上所述，HKA 公司与 A 公司上述负债金额及担保项下的合计金额已超过 10,000,000 美元。因此，应当认定 HKA 公司、A 公司违反了《募集说明书》第 8. (c)

条。

**因 HKA 公司、A 公司违反第 8. (c) 条，SHA 债券本息应于 2024 年 1 月 1 日立即到期应付**

3.8 《募集说明书》第 8 条的总则条款约定：“如果发生以下任何事件（每一事件均称为‘违约事件’），则信托管理人可自行决定，和，如果持有未偿还债券总本金金额至少 25% 的持有人提出书面要求或根据特别决议的指示，信托管理人应（在受托人已获得赔偿和/或提供其满意的担保和/或预融资的情况下）向发行人发出书面通知，宣布债券立即到期应付：因此，这些债券应立即到期并按本金连同应计利息一并支付，无需采取进一步行动或手续”。

3.9 《募集说明书》第 8. (c) 条所约定的“交叉违约”明确属于上述“违约事件”的范畴。鉴于 A 公司及其全资子公司 HKA 公司在其他债务项下的违约行为已触发第 8. (c) 条所述交叉违约条款，信托管理人 C 公司遂于 2024 年 1 月 1 日正式向 A 公司发出《SHA 债券加速到期通知函》，宣布总额为人民币 10 亿元的 SHA 债券全部于该日到期。

3.10 然而，A 公司至今未向信托管理人支付 SHA 债券的本金及利息。作为债券持有人，投资者 I 有权依据信托

管理人已发出的加速到期通知，主张 A 公司应立即向投资者 I 支付该 1 亿人民币的本金，及利息 3,237,500 人民币。利息的计算公式为：

$$3.11 \quad 100,000,000 \times (3.5\% \div 360) \times 333 = 3,237,500$$

***A 公司及其全资子公司 HKA 公司在其他债务下严重违约，A 公司的偿债能力显著不足，SHA 债券同样因 A 公司预期违约而加速到期***

3.12 《募集说明书》第 16.（a）条约定，“适用法律：债券、信托契据、代理协议、保证协议、国际债券 ISIN: US303280EU28 的担保契约受香港法律管辖。中国银行间债券市场交易的债券的担保协议受中华人民共和国法律管辖，为本条款之目的，不包括香港特别行政区、澳门特别行政区及中国台湾地区法律。”因此，《募集说明书》的准据法为香港法。

3.13 尽管 A 公司主张，HKA 公司目前仍在与债权人协商 HKA 债券的偿付安排，且香港法院尚未就 HKA 债券的到期未支付是否构成违约作出最终裁定，因而不应认定 HKA 公司或 A 公司存在到期债务，亦不构成《募集说明书》第 8.（c）条下的交叉违约。但事实上，HKA 公司作为 A 公司的全资子公司，A 公司在经济上实为 HKA

债券的最终责任人，且其亦为该债券提供了担保。HKA 公司未能兑付约 950 万美元的到期债券，A 公司亦未履行其担保义务，已充分反映出 A 公司资信状况恶化，难以在 2026 年 2 月 1 日如期兑付 SHA 债券。此外，A 公司亦有未如约偿还的银行贷款人民币 500 万元，进一步印证其偿债能力严重不足。

- 3.14 A 公司及其全资子公司 HKA 公司在多笔债务上的到期未支付行为，已充分表明其既不具备到期兑付 SHA 债券的能力、也无意履行于 2026 年 2 月 1 日到期的 SHA 债券兑付义务，构成对该债券的预期违约。

***A 公司应向投资者 I 支付按持债比例扣除担保物处置价款人民币 21,172,034.2 元后的剩余未付款项人民币 82,065,465.8 元。***

- 3.15 投资者 I 知悉信托管理人 C 公司已于 2024 年 11 月 12 日通过变卖方式处置了 B2 公司质押的 1 亿元人民币国债中的部分债券，所得价款为 40,000,000 元；于 2024 年 11 月 19 日通过拍卖方式处置剩余债券，所得价款为 63,080,000 元；并于 2025 年 5 月 16 日受偿了 1500 万美元国际债券的处置款人民币 108,640,342 元（前述共计人民币 211,720,342 元）。因此，投资者 I 请求按照持债比例，依法核减其应得债权中应由

担保物受偿部分覆盖的金额人民币 21,172,034.2 元，并据此确认 A 公司尚应向投资者 I 支付的剩余未付款项为人民币 82,065,465.8 元。

***A 公司应支付自 2024 年 1 月 1 日起至实际清偿日止的逾期利息***

3.16 《募集说明书》第 4 条第 2 段约定“每张债券自到期赎回日起停止计息，除非在届期申请索兑后，本金付款被不适当地扣留或拒绝，在此情况下，债券将继续按该利率计息（包括判决前及判决后的利息），直至 (a) 相关债券持有人或其代表收到截至该日为止与该债券有关的所有到期款项之日，及 (b) 主要付款代理人或信托管理人通知债券持有人其已收到与债券有关的所有到期款项之日后第七日，两者以较早者为准。”

3.17 鉴于 A 公司未在 2024 年 1 月 1 日债券到期赎回日支付本金及应计利息，投资者 I 有权依据上述条款，要求 A 公司就投资者 I 持有 SHA 债券的 1 亿人民币本金继续按年利率 3.5% 计息，直至其实际清偿之日。

***B1 公司应当为 A 公司应支付的前述 SHA 债券的到期本***

### ***息及逾期利息承担连带保证责任***

- 3.18 《募集说明书》第 1.（c）条约定，“受限于第 13 条（后续发行），保证人无条件且不可撤销地保证，发行人就债权与信托契据中不时应付的所有款项及时支付，保证人为此承担共同及个别的责任。”
- 3.19 关于保证责任方式，在中国香港特别行政区法律制度下，保证责任的承担方式以当事人协议为准。本案中，B1 公司在《募集说明书》中承诺对发行人 A 公司承担“共同及个别责任”，该表述在法律效果上等同于中国大陆法律体系中的“连带责任”。因此，债券持有人 I 有权要求 B1 公司对 A 公司在《募集说明书》项下的全部债务承担连带保证责任。
- 3.20 具体而言，A 公司应向投资者 I 支付到期本息人民币 82,065,465.8 元，以及自 2024 年 1 月 1 日起至实际清偿之日的逾期利息。B1 公司应在上述债务范围内承担全部连带保证责任。

### ***A 公司应承担投资者 I 为本案支出的合理费用***

- 3.21 由于 A 公司未能履行其在 SHA 债券项下的还本付息义务，投资者 I 不得不委托律师提起本案诉讼，并为此



支付了包括诉讼费、律师费、差旅费、翻译费等在内的合理费用。

3.22 上述费用系因 A 公司违约行为直接导致，A 公司对本案的发生具有明显过错，依法应承担投资者 I 为本案支出的全部合理费用。

3.23 综上所述，申请人投资者 I 特提起本案诉讼，恳请贵院依据相关事实和法律作出公正判决，支持申请人的全部诉讼请求，维护申请人的合法权益。

此致

上海金融法院

申请人：投资者I

日期：2025 年 9 月 30 日