



视觉中国图片

# 多家百亿私募“踩雷” 同益实业两债券

□本报记者 许晓 李惠敏

## 两只私募债券相继违约

2018年迄今,信用债券累计违约量显著上升。Wind数据显示,2018年前十个月,新增违约发行人33个,违约债券82只,违约债券本金共851亿元。而近日,西部证券公告称,截至2018年10月19日,发行人同益实业及担保人仍未能兑付“16同益02”回售本金及利息4.63亿元,已构成实质性违约。同益实业的实际控制人宋铁铭及妻子黎源为本期债券担保人,也一直未能履行担保责任。

中国证券报记者了解到,除了已公告违约的“16同益02”外,另一只私募债“16同益01”已于今年5月13日违约。2016年5月13日,同益实业发行私募债“16同益01”,发行金额为5.5亿元,期限为3年。每年付息一次,到期一次还本,最后一期利息随本金的兑付一起支付。2017年至2019年每年5月13日为上一计息年度的付息日,债券兑付日期为2019年5月13日。投资者反映,2018年5月13日,同益实业未能如期兑付利息。据投资者提供的资料,10月24日,西部证券已召开“16同益01”第九次沟通会,商讨是否公告“16同益01”未按期兑付回售本金事宜,但至今仍未作任何披露。记者了解到,这两只私募的投资者中不乏百亿私募,其中,“16同益01”涉及5家百亿私募,“16同益02”涉及两家。

针对两期债券违约的相关事宜,记者致电致信同益实业董事长宋铁铭,其拒绝回应。同益实业财务相关负责人洪某在电话中向记者表示,两只债券都没有违约。针对上述西部证券公告的信息,其表示“西部证券是同益实业的受托管理人,公告的是集团那天未支付的情况,是一个受托管理公告,不是违约公告。”其后该财务负责人再也不接电话。

事实上,同益实业此次债券违约早有先兆。今年5月,因试图在海外市场发债而未成功,同益实业被穆迪下调评级。7月,大公国际资信评估有限公司(简称“大公”)推迟跟踪评级。随后,两只私募债自7月16日起停牌。8月23日,同益实业公告称,不能按期披露2018年以来各期财报,这导致16同益债成交价由97.43元跳水至82元,此后停牌。不过,同益实业承诺,公司目前不存在任何可能影响债券偿付本息能力的情形和风险。

但令人意外的是,不到两个月,同益实业便曝出兑付问题,其主体信用等级已被评级机构大幅下调。对此,记者致电西部证券私募债项目工作小组负责人。该负责人表示,公告都是根据交易所要求披露的,一切信息以交易所公告为准。对于违约原因,其未予回应。据债券持有人爆料称,违约原因主要是银行抽贷导致工厂停工,流动性枯竭,表外资金回流表内进度不达预期,再融资不畅。

至于后续处置计划,西部证券公告称,作

今年以来,融资环境收紧,信用债违约事件层出不穷。近日,同益实业集团有限公司(简称“同益实业”)两只私募债被曝违约。据悉,其中一只私募债券未按期兑付回售本金及利息4.27亿元,已构成实质性违约,另一只债券已违约半年但并未披露和公告相关信息。

“一起入坑的都是私募基金知名机构,包括多家百亿私募。”据债券持有人爆料,违约原因主要是流动性枯竭、再融资不畅所致。令人疑惑的是,同益实业3只债券发行当年年底,固定资产大幅增加,而产能未有变化,或涉嫌虚构固定资产。对此,中国证券报记者致电致信同益实业集团两位实控人,截至发稿均不予回应。

值得关注的是,记者了解到,同益实业与其五大主要客户之一存在关联关系和关联交易,但在发行的债券时并未对此进行披露。对此,有律师表示,发行人对投资者权利义务产生影响的事情都需要披露,如果未披露关联交易,就构成虚假陈述、违规发行债券等问题。

## 固定资产大增之谜

公开资料显示,同益实业成立于2006年,收入和利润主要来源于化工产品的生产和液化气贸易业务。近两年以来,受益于国际油价维持高位,石化行业一直处于高景气度状态。在此背景下,同益实业去年营收业绩飘红。

同益实业2017年公司债券年报显示,截至2017年末,同益实业总资产99.13亿元,净资产42.87亿元,营业收入134.60亿元,净利润5.53亿

元,账面资金达19.74亿元。在同益实业账面货币资金充裕的情况下,两只私募债券违约,这令投资者疑惑不解。

记者查看同益实业2017年年度债券报告发现,2016年,为拓宽公司融资渠道,同益实业先后发行公募债“16同益债”、私募债“16同益01”、私募债“16同益02”,发行规模分别为10亿元、5.5亿元、4.5亿元,总计20亿元。

同益实业3只债券募集资金目前都已用尽。同益实业2016年债券报告显示,公募债“16同益债”募集资金于2017年1月14日使用完毕。私募债“16同益01”和“16同益02”募集资金已分别于2016年5月19日和10月26日全部使用完毕,距离发行日仅过了一周左右。

按照3只债券约定的募集资金用途,均是用于补充流动资金和调整债务结构。从迹象上看,相关募集资金都被用于构建固定资产。报表显示,2016年1-12月,因购入固定资产,同益实业固定资产较上年期末增长154.14%。因购入技术使用费,公司无形资产较上年期末增长46.66%。因采购生产用催化剂,公司长期待摊费用较上年期末增长218.24%。2016年总计构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付现金达到16.57亿元,2017年仅为2124.28万元。

令投资者费解的是,2016年固定资大幅增加,但产能并未变化,甚至部分产能有所下降。大公国际评级报告显示,2016年,同益实业化工业务主要产品产能都与前两年保持一致。其中,液化气类产品,年产量和产能利用率大幅下降。对此,投资者提出质疑,公司所有化工品的产能

在2016年末发生任何变化,那么新增的固定资产主要用途在哪里?是否涉嫌虚构固定资产?接受记者咨询的北京一家律所律师张亮(化名)表示,不一定存在虚构固定资产问题。固定资产不一定和募集资金完全匹配,即使是发行的债券这笔资金用于固定资产投资,但也有些固定资产折旧或者其他用途,这部分固定资产处分掉,一增一减也可能保持产能不变。

“购买资产需要时间才能显示出产能变化,不能直接以此认定为虚构固定资产,但两者之间具有较高相关性。”北京市盈科律师事务所律师刘建伟表示,虚构固定资产首先需要关注财务报表中固定资产这一项是否有所增加,如果构建了固定资产,财务报表肯定会体现。若固定资产增加,直接与产能挂钩,结合该事件中的化工厂来看,同益实业集团构建固定资产后也有合理的运营和调试周期。若经过半年或一年,产能还未变化,则存在一定问题。但记者查看相关报告,发现公司并未披露2017年产能变化信息。

## 关联交易与信披问题重重

除了固定资产问题存疑外,记者调查发现,同益实业与主要客户存在关联交易。同益实业2016年公司债券募集说明书显示,2015年三季度,辽宁佳顺化工有限公司为同益实业第一大

销售客户,销售收入占当期收入的15.30%。大公国际资信评估有限公司对同益实业的跟踪评级报告也显示,2016年同益实业贸易业务和化工业务的前五大客户中,辽宁佳顺化工有限公司均位列第二大客户,2016年销售金额分别达6.36亿元、6.70亿元。

除经常性关联交易外,记者调查发现,作为同益实业的第二大客户,辽宁佳顺化工有限公司与同益实业实际控制人均为黎源,两公司关联关系紧密。据同益实业关联方辽宁同益物流股份有限公司(三板公司)公转书披露,辽宁佳顺化工有限公司成立于2013年,股东系李福义和史晓亮,分别持有40%和60%的股权。实际出资人为黎源,黎源分别与李福义和史晓亮签订《委托持股协议》,委托李福义和史晓亮代持辽宁佳顺化工有限公司100%的股份,且委托代行使相关股权事项。因此,辽宁佳顺化工有限公司的实际控制人是黎源。

记者查看同益实业债券募集说明书发现,同益实业的关联方和关联交易名单中,并未披露辽宁佳顺化工有限公司。有机构债券持有者表示,“作为2016年销售额达13.06亿元的客户,在3只债券的募集中,同益实业竟未披露关联方、关联交易,涉嫌隐瞒关联交易。”对此,记者致电同益实业实控人黎源,电话一直未予接通。

张亮律师向记者表示,发行人未披露关联交易肯定存在问题。一般来说,发行人对投资者权利义务产生影响的事情都需要披露,如果未披露就构成虚假陈述,以及违规发行债券等问题。

据《刑法》第一百六十条,在招股说明书、认股书、公司、企业债券募集办法中隐瞒重要事实或者编造重大虚假记载,发行股票或者公司、企业债券,数额巨大、后果严重或者有其他严重情节的,处五年以下有期徒刑或者拘役,并处或者单处罚金。募集资金金额百分之一以上百分之五以下罚金。

值得注意的是,除发行人需要承担相关责任外,承销商亦有连带责任。刘建伟律师表示,若承销商在债券发行方面存在虚假陈述,未披露重要信息或事实,或存在重大遗漏的,可能需承担以下几种责任:一是民事责任,二是行政责任,三是刑事责任。一般来说,民事责任适用过错推定原则和连带赔偿责任;行政责任一般是行政主管部门的罚款等;而刑事责任是构成故意制造虚假信息,构成虚假发行债券等严重情况。

有意思的是,除去已经违约的“16同益01”和“16同益02”两只私募债券之外,同益实业仍存续一只10亿元公募债“16同益债”。有投资者表示,私募债券停牌期间,“16同益债”二级市场总成交量为352.19万元。虽然规模不大,但是停牌期间购入债券的投资者或将追责有关责任人信息披露问题。对此,袁律师表示,私募债违约,并不影响公募债发行。公募债发行的其中一个条件是最近没有清偿的银行债务。