

来源：第一财经

投资人肖跃（化名）向第一财经记者爆料，他和朋友所购买的方正东亚资本（全称：深圳方正东亚资本管理有限公司）鹏信5号，利息到期兑付逾期违约，交易对手方南京建工早在半年前就出现了严重的信用危机，并被媒体广为报道，而作为管理人的方正东亚资本却鲜有作为。

第一财经记者就此案进一步调查发现，方正东亚资本与其母公司国通信托（全称：国通信托责任有限公司）之间过于割裂和独立，甚至存在后者根本不能控制前者的情形，前者的控制人可能另有其人。而后者“代其他人持有前者股份”的嫌疑，可能是造假母子公司管理割裂、子公司作为管理人失职以及风险暴露的主要原因。

专业人士指出，对于风险极高的金融行业，如果存在股份代持，以及挂羊头卖狗肉的情况，首先容易出现在代持人和被代持人相互推诿管理责任，从而使风险不能及时控制，另外，如果有人披着国企的外衣卖私企的狗肉，那么投资人如何分辨，监管层又如何监管？

管理人无视信用危机征兆？

肖跃与其他几名投资人，于2018年1月份共同认购了《方正东亚资本 - 鹏信5号南京建工私募投资基金》（下称“鹏信5号”），金额合计1810万元，2018年6月20日是该信托产品的付息日，到期利息金额为520余万元。但直至发稿时，投资人未能得到利息兑付。

方正东亚资本官网信息显示，鹏信5号，投向为光大信托-臻道43号单一资金信托计划，用于向南京建工集团提供信托贷款。项目共成立7期，共募集资金合计12280万元。

第一财经记者获得的鹏信5号产品推介资料显示，该产品管理人为方正东亚资本，规模3亿元，托管人上海银行，期限为24个月。

肖跃向第一财经记者表示，鹏信5号的借款人和担保人以及保证人，半年前即出现了信用危机和诚信问题，但方正东亚资本作为该信托计划的管理人，始终没有采取有效的措施避免投资人损失，存在不作为、懒作为、夸大宣传等管理失职情形，这令他们甚为气愤。

鹏信5号借款人为南京建工集团有限公司（下称“南京建工”）。担保人为母公司南京建工产业集团有限公司（下称“南京建工产业集团”）。

2018年末，南京建工产业集团（原名：南京丰盛产业控股集团有限公司，2019年1月20日更名）的信用危机逐渐发酵：2018年末，南京建工产业集团，被联合信用下调主体及债券信用等级，由“AA-”下周至“A”，评级展望为“负面”；2019年3月，南京建工产业集团及其子公司南京东部路桥工程有限公司被曝向长安国际信托申请的信托贷款28.5亿元逾期。

目前长安国际信托正在起诉。

再早前，2018年末，南京建工产业集团爆发债务违约潮，但旋即在当地政府的介入下，还清了12.8亿逾期债务。

肖跃说，作为收益权回购义务人和差额补足义务人的母公司出问题后，管理人曾向借款人质询还款保障，借款人向管理人有表示所借款项有可能还不出来。肖跃认为，此时管理人即应像其他贷款给南京建工系的金融机构一样，起诉借款人和母公司，并采取资产保全措施。

“半年了，南京建工母公司和关联公司出了这么多信用危机，但方正东亚资本始终没有采取行动，这让我们对管理人的主动管理能力很失望。”肖跃说。

方正东亚资本官网上，迟至2019年6月14日，才发布了《方正东亚资本 - 鹏信5号南京建工私募投资基金第一次临时信息披露报告》，公告告知投资人，南京建工存在无法如期偿付本息的违约风险。7月3日，才公告称启动诉讼程序，但肖跃告诉记者，截至发稿时，管理人仍未起诉南京建工方面。

锦天诚律师事务所合伙人律师王佑强对第一财经记者表示：“融资主体信用不足，偿债能力不强时，一般会以信用和偿债能力较强的母公司担保。在子公司融资发行的产品存续期间，母公司出现重大债务逾期和信用风险，信托产品的管理人需要评估融资主体和担保方的清偿能力，必要时应通过要求借款人和担保方追加抵押物、增加担保方或要求提前清偿等方式，来最大化保护投资者的利益。”

一名资深信托人表示，“一般针对南京建工这样的民营企业，这类没有任何可变现物作抵押的，我们称之为信用贷，在专业的管理人来看，这类信用贷，没有母公司担保是不会贷的，也就是说，这类信用贷，都会将母公司视为还款来源。所以母公司出现逾期，应该视同为子公司也可能逾期，管理人至少应提前作资产保全动作。”

挂羊头卖狗肉？

第一财经记者发现，最近方正东亚资本作为管理人发行的信托产品，不止鹏信5号

一个产品违约，此前多家媒体报道，方正东亚资本发行的鹏信2号产品，利息兑付也已出现违约。

此前肖跃在拨打方正东亚资本的400服务电话时，服务人员告知，方正东亚资本与国信托是独立运作的。肖跃向国信托的一名信托经理投诉时，所谓“独立运作”可能表明方正东亚资本根本就不是国信托的。

肖跃提供的与这位信托经理的聊天记录显示，对方称国信托是代持方正东亚资本股份，而不是真正的股东，前者并不参与后者的经营。

这一回复给了肖跃当头一棒。肖跃说，我们几个投资人正是冲着国信托的“国字号”招牌才购买的产品，怎么变成了代持？代谁持？方正东亚资本到底是谁的？这些疑问盘旋在肖跃的头脑中挥之不去。

工商资料显示，方正东亚资本成立于2013年6月，发起人为国信托，其前身为——方正东亚信托。目前，方正东亚资本是国信托的全资子公司。

但是，方正东亚资本的历史信息显示，方正东亚信托一度与方正东亚资本脱离关系。

2015年7月13日，方正东亚信托突然退出股东名单。方正东亚资本的唯一股东变更为“卓沓投资（上海）有限公司”（下称“卓沓投资”），时间长达一年半之久。直至2016年12月19日，方正东亚资本的全资股东，才变更回方正东亚信托。

企查查显示，卓沓投资为一家第三方财富管理公司，注册在上海自贸区，成立时间为2012年，股东一直为自然人。卓沓投资在成为方正东亚资本全资股东前两个月，股东结构稳定为李超持有60%股权，周晓曦持有40%股权。二人实缴出资额均为300万元。

两个月后，认缴出资仅600万的卓沓投资，成为了注册资本金1亿元的方正东亚资本的唯一股东，并减资为2000万元。

方正东亚资本成立后，一直没有公开发行产品的记录。直至卓沓投资成为其股东后，才有产品发行。

中国证券投资基金业协会查询显示，方正东亚资本，登录编号为P1004224，在协会登记时间为2014年8月。

为什么方正东亚信托设立方正东亚资本后，并未发行任何产品？为什么方正东亚资

本在拿到牌照后又给了卓泮投资？种种线索表明，牌照到手在先，股权转让在后。这使得这家实缴资本只有600万的纯私营企业，拿到了一个拥有国资金融企业背景，且注册资本金达1亿元的私募基金牌照。

一位接近国信托的人士向第一财经记者透露，国信托以前销售信托产品有两个通道，一个是自己的财富中心（作为信托公司的部门存在），一个就是通过卓泮投资。但给到卓泮投资的销售费用比较高。

第一财经记者通过企查查查询发现，卓泮投资是一家第三方财富管理公司，旗下还有一家注册在深圳的子公司——深圳卓泮财富管理咨询有限公司，目前已注销。

“卓泮与方正系的人关联紧密。方正东亚资本的人，大部分都来自于卓泮。方正东亚资本之于方正东亚信托，从来都是独立的。但发行的产品又有很多相似之处。”上述接近国信托的人士说。他也一直纳闷，方正东亚信托作为方正系的公司，也算国企，为什么会与一家私营企业关系这么紧密。

一年半之后，卓泮投资为什么又将方正东亚资本还给方正东亚信托了呢？

上述知情人士表示，这是因为彼时银监会规定，信托公司发行的产品不得通过第三方财富管理公司销售，应该成立自己的财富管理公司。“在这个背景下，卓泮投资只好将方正东亚资本‘还’给原股东。”

但背后真“还”还是假“还”，代持的说法又从何而来？外界难以知晓。不过国资股东归来的结果是，方正东亚资本的信托产品开始出现井喷。2017年初至今，共发行15只产品。“（井喷）是因为顶着国资背景的光环”，上述知情人士称。

更为蹊跷的是，2017年，在大股东由方正集团变更为武汉金控之后，方正东亚信托更名为“国信托”，但作为国信托全资子公司的方正东亚资本，却没有更名。

方正东亚信托更名，法人代表也由原方正集团副总裁李胜利变更为武汉金控的冯鹏熙；但方正东亚资本的法人代表却没有变更，仍然是方正系的周全锋。周全锋目前为国信托总经理，曾任办北大方正人寿保险有限公司董事长、方正资本控股股份有限公司监事。

国信托更名后，企业LOGO也由与方正集团相同的红色正方体LOGO，变更为红黄灰三色的字母“G”的变体，员工邮箱的后缀也改为gt-trust。种种迹象表明，武汉金控入主后，有意让国信托去“方正化”。

但方正东亚资本官网，仍沿用方正集团的正方体LOGO，内部邮箱后缀也没有变更

为国信托的后缀，而是沿用fd-capital的后缀。

国信托回复第一财经记者称，“为了保持经营上的稳定和延续，我对原方正东亚信托的高管进行续聘，所以造成我公司与方正东亚资本存在部分高管重叠。”

还有一个表明方正东亚信托与母公司国信托割裂的信息是，后者发行的与鹏信5号有着关联借款人关系的方兴322号产品，获得刚兑，却对自基金子公司发行的同样产品如此疏懒。

为什么母子公司针对同一家融资人发行的信托产品，最终兑付的待遇却不一样？为什么母公司更名，子公司却沿用方正的旗号？为什么方正东亚资本运作了数年，并未发生母公司与子公司割裂的迹象和事件，而母公司的第一大股东更为武汉金控，方正集团退为第三大股东之后，母公司内部开始不承认子公司了呢？种种迹象表明，方正东亚资本游离在国信托体系之外，可能是方正集团作为国信托实际控制人的历史遗留问题。而如果存在代持，也可能为方正集团作为国信托第一大股东时发生的事情。

第一财经记者联系国信托，得到的答复是，国信托系方正东亚资本的股权受托人，并非真正股东，而这一情形系原大股东方正集团控制期间遗留的历史问题。“2016年12月，我公司作为受托人，按照委托人卓沅投资（上海）有限公司（方正东亚资本的实际股东）的意愿设立股权财产信托，在形式上成为方正东亚资本的名义股东，但在法律关系上并非是方正东亚资本的实质股东。”

但肖跃认为，“股权财产信托”不应成为国信托卸除母子公司管理关系的托辞，“我们认购该产品，完全是因为方正东亚资本是信托系100%控股的金融公司，方正东亚资本的产品发行全部经过母公司，这些桌子底下的所谓股权财产信托，我们并不知情，监管层知不知情我们就知道了。但投资者是无辜的，我们的钱谁负责？”

国信托回复第一财经记者称：方正东亚资本发行的相关融资项目，其项目准入、风险调查、投资决策、信息披露等流程，完全是委托人卓沅投资（上海）有限公司的子公司方正东亚资本的内部事情。根据相关法律法规及合同法律关系，作为受托人的信托公司对委托人自身的经营风险是不应该承担责任的。另一方面，我公司内部从未决策同意代销、宣传或者推广方正东亚资本的相关项目或产品。

即便股权财产信托为实，那么国信托就不应该为方正东亚资本发行的产品承担任何责任了吗？王佑强律师表示，所谓股权财产信托，是国信托与子公司内部的协议，外部人无法知情，国信托不应以该协议抗辩外部投资人对其作为名义也好实质也好的母公司的义务和责任。如果国信托否认与子公司的股权权属关系，首先

应做的事情，是将股权关系恢复到股权财产信托之前。

专业性存疑

信托公司通过成立基金子公司来发行信托产品，是几年前市场通行的作法。由于基金子公司人数和投资金额的门槛低，包括平安信托等多家公司通过成立基金子公司来发行产品。门槛虽然低了，但管理人的专业性要求仍然不能低。

尽管7月3日，方正东亚资本回复投资人的函件显示，正在采取法律措施，起诉借款人南京建工，以及母公司南京建工产业集团、及担保人南京丰盛置业及连带责任人季昌群夫妇，但肖跃还是认为起诉已晚，事实上管理人在事前和事中都没有尽到管理人的义务。

肖跃等投资人认为，截至2018年6月底，南京建工产业集团的短期债务141.68亿元，且2019年有70亿元达到回售行权期。而尽调给出的数据均为2014年至2016年的。管理人存在尽调不尽责的责任。

令肖跃感到最受辱的是，鹏信5号以南京建工对南京紫金（新港）科技创业特别社区建设发展有限公司（下称：南京紫金）应收账款债权作为增信措施，却只对该账户进行监管，而没有将应收账款作为质押。

这家应收账款对应的应收对象实际控制人为南京市政府，这令肖跃等投资人感到放心。但后来肖跃了解到，南京建工与南京紫金关于南京兴智生物医药科技园BT工程的施工合同签订于1999年，于今已过去20年。“这个工程很可能是虚构的，要么是已经结束的。根本没有应收账款之说。”肖跃说。

方正东亚信托给予投资人的回复中，并没有正面回答应收账款真实性的问题。只称，我司已在南京建工银行账户上添加我司人员印鉴，只要应收有回款，南京建工将无法私自使用账户上的资金。由于只是账户监管，我司无法质押以及登记。

另外，该产品的担保方之一南京丰盛置业发展公司于2018年3月就已经变更股东，不再是南京建工关联公司，投资人却完全不知晓。

国通信托官方回复第一财经表示，“由于我公司高管兼任方正东亚资本高管，新一届董事会要求一是按照相关要求，相关高管辞去兼职职务，二是在历史问题没有解决的情况下，相关责任人员必须高度重视方正东亚资本出现的相关问题，积极对待投资者诉求，不得逃避责任，必须按法律法规和合同要求处理好产品逾期等问题，方正东亚资本要切实承担相应责任。”

但武汉金控与方正集团的实际控制人易位，2017年即已发生。两年之后，新董事会还未解决与方正东亚资本高管重叠问题，股权财产信托也始终未向投资者公开，仍然无法给投资者一个满意的交待。