

### 案例 3 E 公司公募债券违约及处置案例

E 公司 2012 年 4 月发行了 4.8 亿元的公司债(以下简称“12E 债”), 存续期为 5 年、附第 3 年末投资者回售选择权, 发行利率为 6.78%, 每年的 4 月 X 日为债券付息日。2015 年 4 月, 因公司无法按时、足额筹集资金用于偿付“12E 债”本期债券应付利息及回售款项, 构成对本期债券的实质违约。

#### 一、发行人及债券基本情况

E 公司于 2009 年 11 月在交易所上市, 实际控制人为 M。公司原主营业务为高档餐饮业, 是国内第一家在 A 股上市的民营餐饮企业, 后经多次转型, 主营业务涉及餐饮服务与管理、环保科技、网络新媒体及大数据处理。

2012 年 4 月, 公司发行了 4.8 亿元存续期为 5 年、附第 3 年(2015 年 4 月)末发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权的公司债, 发行利率为 6.78%, 每年的 4 月 X 日为债券付息日。

#### 二、风险暴露过程

公司 2013 年全年亏损 5.64 亿元, 2014 年上半年亏损 659 万元, 经营风险增大, 业务转型困难, 并存在业绩真实性等质疑。

2014 年 10 月, P 资信公司披露对“12E 债”的不定期跟踪评级报告, 将其主体及债项评级均由 A 下调至 BBB, 触发交易所风险警示条件。交易所于 10 月 X 日对债券进行停牌处理, 并于复牌后实行风险警示处理, 债券更名为“STE 债”。

2015 年 4 月, 因公司无法按时、足额筹集资金用于偿付“12E 债”本期债券应付利息及回售款项, 构成对本期债券的实质违约。

因公司 2013 年、2014 年净利润分别为-5.6 亿元、-6.8 亿元, 连续两年亏损, “STE 债”于 2015 年 6 月暂停上市。

#### 三、违约风险事件处置情况

“12E 债”违约处置难度大。从经营角度看, 一是传统餐饮业务业绩继续亏损, 且公司转型的新业务发展停滞; 二是公司前期形成的大额应收及预付款项约 1.5 亿元无法收回; 三是因涉及房屋合同纠纷等情况, 公司 7 个银行帐号被冻结, 日常经营无法正常进行。从重组角度看, 一是公司市值约为 60 亿元, 估值较高, 增加了借壳重组的难度; 二是公司被证监会立案调查未有明确结论, 重组存在障碍; 三是实际控制人 2014 年国庆期间出国后迄今未归, 更为重组增添难度。

鉴于上述原因，公司于 2015 年 6 月启动债务重组有关事项。因涉及相关利益方较多，涉及相关法律法规复杂，公司需同相关各方多次沟通协调。通过 2015 年下半年公司重大资产出售和债务重组，公司完成“12E 债”债券兑付资金的筹集工作，2016 年 3 月 X 日，偿债资金划入结算公司分公司的指定银行账户，结算公司已于 2016 年 3 月 X 日完成派发工作。其中，本金为 2.92 亿元，利息为 353 万元，违约金为 1,722.95 万元，合计 3.13 亿元。至此，“12E 债”违约事件处置完毕。

#### 四、案例启示

一是“12E 债”的违约风险爆发离不开上市公司主营业务经营环境的巨大变化以及转型新业务的不顺利，若投资者在项目投资过程中能对行业的发展趋势进行准确的预判，预先采取行动规避风险，从而减少损失。二是“12E 债”违约事件为我国资本市场首例公募债券本金违约案例，是“11C 债”违约事件后的又一案例，再次打破了刚性兑付的预期，揭示了债券投资天然信用风险的属性。

（资料来源：中国证监会投资者保护局、中国证监会公司债券监管部）