

昔日基金经理因何自尽 债市利益输送明与暗

2017年席卷债市的丙类户利益输送“515”案余波散尽之后，也不乏遗憾与教训。

近日，债市圈传出前中银基金投资专户经理李文凯自尽的消息，原因是几年前被人指控而卷入债市利益输送案但可能存在冤屈；一并流传出来的还有李文凯的一封自白书，他否认相关指控，并称在他“死之前”要让肇事者“受到应有的惩罚”。

这篇文章中提到肇事者指向了蔡正宏，一位在债市中颇为活跃的从业者，案发前是华信证券固定收益部总经理，与李文凯曾为交易对手方，两人年龄相仿，似乎曾是朋友。

裁判文书网公布的最高人民法院文件显示，辽宁省鞍山市铁东区人民检察院指控被告人蔡正宏、陈瑜、王宇、秦龙廷、李文凯、张明明涉嫌非国家工作人员受贿罪一案，经审查，依照《刑事诉讼法》第27条的规定，决定指定辽宁省鞍山市铁东区人民法院依照刑事第一审程序，对该案进行审判。这份最高法的指定管辖决定书落款日期是2021年5月13日。

据从多位与蔡正宏、李文凯熟悉的知情人士处了解，此案因疫情而延迟到 2023 年 4 月底开庭，并当庭宣判，前述涉案人员中，蔡正宏和秦龙廷是主犯，分别被判刑 4 年、4 年零 4 个月，并于开庭当日被警方带走并关押在当地监狱，其他人员基本是缓刑监外执行。通常，经济案件判刑 3 年以下，可以缓刑监外执行。据相关法律人士向财新表示，按照有关法律程序，相关判决目前尚未正式生效。

据了解，此案涉及 2017 年席卷债市的丙类户利益输送“515”案。其中秦龙廷来自联讯证券陈瑜来自中金、王宇来自浦发银行、张明明来自申万宏源。而李文凯原供职于上海银行，因蔡正宏而卷入此案，于 2019 年从当时所在机构中银基金离职，后被监视居住。

受此案牵连，李文凯所有个人账户一度被冻结，离职之后也无法在行业里正常任职，据称一度以开滴滴为生，在此案宣判前就曾选择自尽。但其个人命运究竟如何，虽有多位业内人士称无法联系上他，并有消息称他可能已过世，但截至财新发稿前，未能获明确佐证。

I. 关键人蔡正宏

2017 年债市风暴“515 案”中，蔡正宏是被带走调查的几十位债市从业者之一，也是一位案情“突破”的“关键人”。



蔡正宏（上图）约 40 多岁，公开信息显示，他本科毕业于南开大学管理学专业，硕士毕业于上海财经大学金融学专业，在金融机构工作多年。蔡正宏自 2007 年曾任国开行上海分行客户经理、国开行资金局投资经理；2010 年加入浦发银行资金总部，任投资团队主管；2012 到 2014 年任天风证券固定收益部副总经理；2014 年任上海华信证券总裁助理、固定收益总部总经理；2016 年 11 月加入汇安基金资产管理部，担任资产管理部总经理。2017 年 5 月任汇安嘉汇纯债债券型证券投资基金基金经理。

据了解，蔡正宏 2017 年被查，2018 年办理了监视居住而被释放。

据多位债市人士透露，蔡正宏出来之后一度比较活跃，业务开展得有声有色，“由于涉及声誉风险，大机构不会再雇用他，他先后去了几家私募，但在市场常抛头露面。”

公开信息显示，蔡正宏最近一次公开露面是2023年2月，在某私募自媒体平台，以上海璞远资产创始合伙人的身份畅谈“2023年大类资产配置攻略”，和他对谈的是上海复熙资产的副总经理刘爱华。

据了解，蔡正宏出来之后先后供职于几家债券私募机构，如上海璞远资产、上海茂典资产。这两家私募机构均出现在去年曾流传于债市的结构化发债机构名单中，其中上海茂典是债市结构化发债大户“中融新大”的持仓大户；另一家中融新大的持仓大户是蓝石资产。上海茂典、蓝石资产均是较早以“返费+结构化发行”闻名市场的百亿债券私募机构。

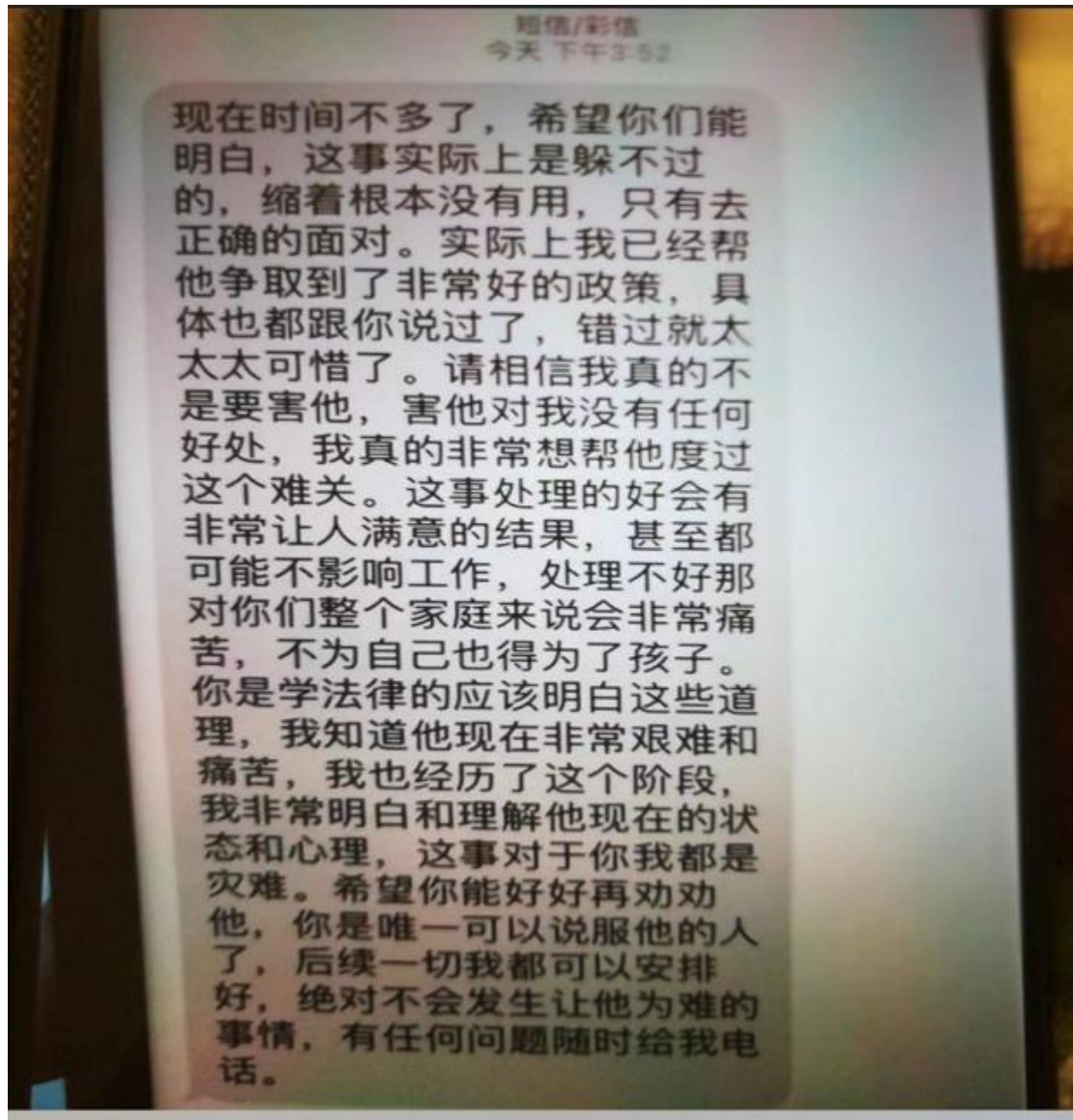
至于此次蔡正宏案件中的前述涉案人员，“都是蔡正宏的交易对手，”有知情人士如是表示，“蔡正宏被查后把他们都供述了，包括李文凯。但这些人是不是都真的有问题，还需要进一步调查厘清，更需要完整的证据链才能定罪。然而在随后的过程中，不乏有人为了息事宁人选择破财消灾，但李文凯可能属于比较较真的，一直想不通，个人也没什么关系，抗压力能力有限。”

据债市人士透露，蔡正宏是买了一些券，在外边以自己公司的名义代持，最后把债券结算到丙类户牟利，“但应该和李文凯没什么关系”。

II. 被卷入的李文凯

李文凯现年约 40 岁，案发的几年前曾在上海银行任债市交易员，与蔡正宏在工作上曾是交易对手。

根据李文凯的自白书描述，2018 年 7 月中旬，李文凯接到蔡正宏的电话，说要与李见面，并表示他已经出事，还交代了李文凯。李文凯则表示很忙，拒绝见面。随后蔡正宏联系李文凯的妻子发了长短信(下图)，主要是劝说李文凯交待 200 万元左右的金额即可。他并自称已经出来，目前在一家私募上班；还称如果李不配合，“将会面临非常惨痛的代价。”



李文凯则表示自己被“气得发疯，不知道蔡为什么要坑我”。他亦否认 200 万元之说，提及“蔡正宏 2014 年给过他几万元，是结婚的份子钱，与案件没有关系。”

2019 年 9 月，李文凯夫妇先后在上海被约谈，被询问家庭收入情况，并被要求去当地配合调查。当年 10 月 23 日，李文凯被从其当时供

职的单位带走。11月11日办理了监视居住。但此后李文凯失去了在金融机构的工作，从此陷入严重的恐惧症和抑郁症中，精神接近崩溃。

目前该案的判决书并未公布。根据李文凯自白书中提供的此前的起诉书截图显示，检方认定了李文凯存在5笔债券交易为利益输送的标的，

“在全国银行间天津市场交易过程中，从其负责一定持仓额度的交易账户内挑选自认为有上涨趋势会盈利的‘好券’，经事先通知蔡正宏并与安排的属下交易员联系后，李文凯自行决定以略低于当日市场估值的价格指定卖给华信证券。蔡正宏接着通过幕后操纵债券代持、过券等违规交易，将与李文凯合作债券产生的利润通过定向交易到‘吉林6号’以低卖形式进行利益输送，高庐山对获取的利润按约定比例进行利益分配，蔡正宏收受现金好处后与李文凯按各自应获比例进行分赃。经中准会计师事务所辽宁分所司法会计鉴定，蔡正宏、李文凯合作进行债券交易5笔，其中李文凯分得1697525.5元(约169万元)，蔡正宏分得771602.5元(约77万元)。

李文凯对此申辩说不存在利益输送。他通过律师调取案卷材料后得知，这5笔交易是蔡正宏在一周左右甚至更长的时间内，通过蔡所在的券商(华信证券)卖掉的。而他表示自己“卖给蔡正宏的都是利率债，银行间二级市场上都能买到中间也未经过丙类户。”“这些交易都是所在机构之间的交易，并未偏离市场价格，因为机构每日都有风控人员排查。其次，我的交易都要得到领导的签字确认，并非随心所欲。”

“假设我要向他输送利益，得当天就要卖出，才能无风险套利。银行间债券市场变幻莫测，涨跌都有可能，蔡正宏过了一个星期卖了，承担了所有的风险，赚到的钱 55%也就是绝大部分收益都给我，他自己留 20%，其它是通道费，这可能吗？”他反问。

李文凯称蔡正宏明确告诉他，金额是他瞎编的，而蔡正宏被认定行贿的几千万最后变成了 800 多万。但李文凯称自己“不想接受莫须有的指控”、“交钱认罪”，“这太不公平了”。

李文凯的自白书显示，检方前后两次核定李文凯的受贿金额，第一次是 216 万元，第二次改为 161 万元左右。但李文凯坚决否认，称当时供认只是为了能够早点出来，并表示“无论付出任何代价，无论采取什么方法，直到我死，也要讨回公道……”

李文凯近期的微信朋友圈截图显示，他头像下的备注是“文凯心已死”，他在微信朋友圈只留下了两条转发的新闻，最后一条是 2021 年 12 月 12 日，标题是《“第一黑哨” 龚建平之死：“老实人”被“精明人”坑了？》

Ⅲ. “515” 债市反腐旋涡

债市“丙类户”腐败大案的揭盖，始于财政部张锐案——2010年审计署从财政部国库支付中心原副主任张锐在国债招标中的舞弊案开始展开低调专项调查，自此在一级半市场丙类户通过代持为个人输送利益的债市风暴调查绵延多年，快速席卷了全国多家银行、券商、基金、信托等金融机构，债券发行和交易中的利益输送等违法违规行为被彻查。2013年至少立案几十件，涉及资金上百亿元，多位金融机构的固定收益部业务骨干被查，并波及财政部、发改委等债券管理的实权部门。

到了2017年，债市“打黑”再升级。当年，由公安部经济犯罪侦查局部署督办，常州、徐州、泰州、宁夏、青海盐城、辽宁和吉林等多地经侦支队抽调民警组成了专案组，大量调取几十家机构的历年交易记录，特别是2017年“515”（5月15日）案，公安部门监视居住和正式逮捕了几十位债券从业者，涉案人员更高达几百人。前述蔡正宏、李文凯即为当年“515”债市风暴的案件之一。

在进一步推进债市反腐力度的同时，业界也观察到其中操作也不乏有待商榷的地方：一是将明显具有非法经营同类营业罪构成要件的债券违法犯罪行为定为职务侵占罪；二是将承担投资风险所获得利益和获得投资机会一律定为商业贿赂的范围；三是将金融机构常规的债券销售交易（中介和资金回购）业务，代持业务（现今为不合规业务）和做市过券业务，不作区分都定性为带有利益输送性质的挪用资金罪。

从李文凯留下的自白书中透露的案情看,可能属于前述第二类,即“将承担投资风险所获得利益和获得投资机会,一律定为商业贿赂的范围”。

在“515”债市风暴中的一系列丙类户案件中,江苏徐州检方判决的债市案件多数均为缓刑,罪名是职务侵占罪,涉案的十几位从业者均为判三(年)缓三(年),即判刑三年缓刑三年监外执行,并退了赃款。包括原国融证券杜彬、中航证券张蕾、榆次农商行王晓勇、海通证券杨洋等。

另外2018年北京海淀区法院判定西南证券薛晨无罪,公诉机关以因事实不清、证据不足为由,检方撤回对薛晨的起诉。

业内人士分析,在该案的一审判决中,蔡正宏被追究刑事责任、判了实刑,据称相关责任人也被处理,或是迟来的事后矫正,但有关判决尚待生效。