



关联交易和抹账协议受质疑

同益实业私募债兑付危机疑点重重

□本报记者 许晓 李惠敏

未有明确还款计划

近日,同益实业两只私募债券被曝违约。据西部证券公告称,2018年10月19日,同益实业2016年发行的私募债券“16同益02”未能按时兑付本息,合计46320万元。记者调查了解到,除了已公告违约的“16同益02”外,“16同益01”已于今年5月13日违约,至今未披露和公告相关信息。目前,公司还有一只10亿元规模的公募债未到期。

一位机构债券持有人告诉记者,踩雷的多是知名私募基金,包括多家百亿私募。据悉,同益实业的实际控制人宋铁铭和黎源夫妇为这两只私募债券提供担保。针对两期债券违约事宜,记者致电致信宋铁铭和黎源,但对方均将电话挂断。

记者获悉,作为两期私募债券的主承销商及受托管理人,近日西部证券就“16同益01”违约债券相关事项召开了2018年第三次债券持有人会议,通过了五大议案,包括要求发行人确定定期沟通机制和联系人员,披露本期债券回售本金兑付工作进展情况等事项。

一位与会债券持有人向记者透露,会上,几位持有人均与发行方负责处理该违约债券的负责人进行了沟通,但涉及“风险处置预案”、“不动产是否查封状态”、“未查封资产能否进行相关质押”、“具体还款计划”、“当前企业生产经营情况”、“何时出财报”等具体问题,该负责人未能给出明确答复。

“下一步我们将发起新议案,委托受托管理人西部证券提起诉讼并代为垫付诉讼费,若通过即进入诉讼阶段。”一位债券持有人表示,新议案主要围绕是否同意受托管理人代为诉讼,不同意的债券持有人便自行诉讼,不分担相关费用,资金追回也无需分配。

关联交易和抹账协议存疑

对于此次违约原因,据债券持有者介绍,作为液化气行业企业,由于上游原材料价格上涨,发行人同益实业自2017年11月起,其部分工厂的上游原材料供应就出现不足的现象。

一位债券持有者告诉记者,2017年年底到今年10月份,同益实业经营状况不是太好,这可能是造成私募债券“16同益01”违约的原因之一。随后,企业出现银行抽贷,流动性枯竭,表外资金回流表内进度不达预期,融资不畅,私募债券“16同益02”也出现违约。

目前,同益实业生产经营已恢复。在债券持有人会议上,发行方相关负责人表示,目前生产经营情况比较正常。至于为何不能偿债?业内人士表示,一家企业能不能偿还债务要从多个方面来看,包括生产经营、账面资金、资产变现能力、持续融资能力、偿债意愿等。

令人费解的是,在2017年行业严峻的经营

自中国证券报报道《多家百亿私募“踩雷”同益实业两债券》以来,同益实业集团有限公司(简称“同益实业”)私募债券兑付危机仍未得到妥善解决,相反,更多内情浮出水面。

中国证券报记者调查了解到,投资人质疑的主要问题包括同益实业固定资产激增不合理;多项关联交易未披露,涉嫌违规发行债券;实控人和子公司以及各个子公司之间曾签订多份购销合同和抹账协议。对于还款计划,同益实业相关负责人表示,公司正努力与券商沟通关于申请债券融资支持工具,同时努力与相关部门洽谈“并购贷”事宜。

今年以来,因融资环境收紧,部分民企因资金链问题出现兑付危机。多位律师表示,国家已陆续出台政策,并设立民营企业债券融资支持工具,但这需要融资方与机构进一步协调,而民营企业自身也需要反思现阶段存在的问题。对于发行人频繁违约事件,未来还需配套法规进一步完善。

环境下,同益实业2017年营收和经营活动现金流净额都大幅增加。2017年公司债券年报披露的财务数据显示,2017年营业收入同比增长15.39%,净利润同比增长65.57%,经营活动现金流净额为14.14亿元,货币资金达19.74亿元,较2016年年报增加了3.27亿元。有债券持有者对同益实业会计报表的真实性提出质疑:如果真像年报里显示的还有19亿元现金在账,为何短短几个月连2.5亿元的回售款都难以兑付?

对此,记者致电为同益实业进行年报审计的河南亚太会计师事务所注册会计师秦喜胜。秦喜胜表示,同益实业2017年营收和现金流大幅增加是因为企业经营管理得好,2017年年底的数据只能代表当年,过了那个审计节点就会发生很大变化。对于企业2018年的财务状况,则不太清楚。记者了解到,截至目前,同益实业2018年半年报还未披露,企业最新账面资金状况无从得知。

有投资者向记者表示,从公司披露的前五大客户中来看,部分前五大供应商及客户为关联方,因此无法判断其真实的财务状况和还款能力。公司很可能通过与关联方的关联交易虚增收入及利润来掩饰其真实经营状况和偿债能力。

据上海证券交易所披露的大公国际资信评估报告显示,抚顺中石油昆仑燃气有限公司位居公司液化气采购前五大供应商,以及贸易业务和化工业务的前五大销售客户。此外,辽宁佳顺化工有限公司也出现在公司贸易、化工业务的前五大销售客户名单上,均位列第二。

记者查看“16同益债”募集说明书发现,宋铁铭、黎源夫妇与一致行动人合计分别持有抚顺中石油昆仑燃气有限公司49%的股权。而辽宁佳顺化工有限公司作为同益实业的第二大客户,与同益实业实际控制人均为黎源。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股东系李福义和史晓亮,分别持有40%和60%的股权。而黎源分别与李福义和史晓亮签订了《委托持股协议》,委托李福义和史晓亮代持全部股份,因此实际出资人为黎源。

值得注意的是,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。此外,宋铁铭和黎源实控的同益物流与同益实业存在的关联担保、抵押事项等也未予披露。有律师表示,法律上没有明文禁止关联关系和关联交易,但债券募集时需向投资者披露关联交易相关情况。机构债券持有者称,同益实业未披露关联方、关联交易,涉嫌隐瞒关联交易这一重要事实,属于违规发行债券。目前,已有私募实名举报同益实业欺诈发行“16同益”公募债。

记者调查了解到,同益实业实控人和子公司以及各个子公司之间存在多份购销合同和抹账协议。其中一份购买合同显示,2016年12月31日,辽宁嘉合精细化工有限公司(简称辽宁嘉合)曾向金成庆购买化工设备达2.72亿元。往来款抹账协议显示,截至2016年12月31日,广州诚恒化工有限公司(简称广州诚恒)尚欠辽宁嘉合贷款2.72亿元,经三方协商,该贷款由金成庆代为偿还。天眼查数据显示,同益实业持有广州诚恒59.48%股权,持有辽宁嘉合99.98%股权,而金成庆同时为同益实业和辽宁嘉合的董事。

对于这样私下签订的购销合同和抹账协议,债券投资者认为,同益实业很可能利用与关联方之间的购销合同,通过提高从关联方的买价和降低向关联方的卖出价格,将资金转移给关联方。同时利用抹账协议通过向关联方购买固定资产,将公司的资产转移到未披露的关联方。这些关联方交易或将公司资产转移到体外,从而削弱同益实业的还款能力。对于上述关联交易和抹账协议等情况,记者致电同益实业两位实控人,对方未接电话。

民企融资难困境待疏解

从近三年的情况来看,同益实业面临较大的债务压力和融资压力。财务数据显示,同益实业2017年总负债56.25亿元,净负债率131%。1年内到期的非流动负债1993.81万元,年内需偿还债务金额15.49亿元。从债务结构来看,2017年银行借款全部为短期借款,借款金额达15.29亿元。同益实业在银行的借款难度较大,额度较小,且都以短期为主。截至2017年末,其在银行的授信总额度为33.11亿元,目前授信额度仅剩9.97亿元。

记者了解到,当前,同益实业共有两大债权方,除债券端即上述持有人等,还有信贷端的多家当地银行。此次债券违约后,同益实业通过银行融资的难度再增。不过,债券持有人表示,截至目前,各银行已协调成立债委会,半数以上银行签署行动一致相关协议,签署协议的任何一家银行不可出现抽贷、押贷行为。张亮律师表示,银行债委会的举动存在影响债券持有人利益的可能。一般来说,有担保的债权方优先于无担保债权方的清偿顺序。市场中多数流通债券均无担保。据记者了解,此次私募债仅有个人担保,并无资产抵押,而公募债方面则无任何担保。

近期,市场上债券违约不断。张亮律师指出,金融机构对不同民营企业应具体考虑。如资金周转存在问题,但生产经营正常,所在行业并不是过剩或重污染行业,金融机构应采取一定措施,给予以上民营企业一定喘息的机会。

事实上,政府和监管部门近期已密集出台关于支持民企融资的配套政策。近日召开的国务院常务会议决定,设立民营企业债券融资支持工具。针对当前民营企业融资难,运用市场化方式支持民营企业债券融资,由人民银行依法向专业机构提供初始资金支持,委托其按照市场化运作、防范风险原则,为经营正常、流动性遇到暂时困难的民营企业发债提供增信支持。

政策东风为民营企业缓解融资难带来希望。对于接下来的还款计划,同益实业相关负责称,公司正努力与券商沟通申请债券融资支持工具,并努力与相关部门洽谈“并购贷”事宜。不过,据债券持有人透露,以上方案目前无一落地。

“政策已陆续出台,当前更重要的是融资方和机构如何实现更好的协调。”张亮律师进一步表示,一方面,金融机构需调整其授信管理办法;另一方面,民营企业自身也需反思现阶段存在的问题,包括产品销售和资金配置等。另一位深圳律所王律师也表示,民营企业尤其需要提升自身质地和竞争力。当前多数企业质地并不好,在经济情况不佳时,极易出现违约问题。对于债市违约,多数企业对后期推进进程和债务回收的执行仍有明显欠缺。目前,针对发行人违约问题并无强制手段,未来还需配套法规进一步完善。