

扶持中小微企业发展的“融资”样本

苏州创新中小微企业“在线”融资模式

韩闻/文

中小企业融资难是世界性难题。难在哪里？核心问题是银行与中小企业之间的信息不对称。一方面大量的中小企业贷不到款；另一方面，银行又苦于找不到优质的客户，放不出款。5月8日，苏州市第二届中小微企业网络融资对接活动启动，300多家金融机构，100多项融资产品向中小微企业敞开了通道。

主办单位宣称，不用房产，抵押厂房里的新旧机器设备就可以贷到款；10万到300万，靠企业经营者的信用就能融到资；不用担保公司，抵押1块钱东西，能贷2块钱；进出口贸易用T/T方式的小企业，凭开出的发票马上就能拿到钱。苏州将中小企业、互联网、融资服务三个要素组合在一起，用互联网的手段构建一个各方参与、大规模协作的平台，对银行的传统贷款模式进行创新，批量解决中小企业融资难问题。

中小微企业 5 月不愁钱

目前，宏观经济正处于交织阶段，中小企业特别是小微企业面临着巨大的压力，资金短缺、融资财务成本高、订单下降、原辅材料价格上涨、劳动力成本提升、人民币升值等多重不利因素的叠加，使原本就不够强壮的中小微企业困难加重。越是在经济增速放缓和结构调整的时候，中小微企业融资难的问题就越显严重。

按照2011年新颁布的中小微企业划型标准划分，苏州共有中型企业1800家，小型企业7028家，微型企业11万家。2012年以来全市规模以上中小企业的产值、销售等指标的增幅呈现回落态势；企业景气指数、企业家信心指数有所下降，且小型企业两大指数明显低于中型、大型企业。苏州中小微企业面临的多重压力正不断显现。

2012年3月，苏州政府部门在江苏首次借助网络公开征集中小微企业的融资项目和融资需求，首届苏州中小微企业融资

网络对接会成功举办。今年，苏州继续举行中小微企业的网络融资活动，据了解，从5月8日开始到6月8日，苏州的中小微企业经营者只要登录苏州第二届中小微企业网络融资对接活动主页面(www.ufs.net.cn)，300多家银行、担保、保险、小贷、融资租赁、私募、创投将在网络对接会上关注需求、贴近服务、快捷办理中小微企业的各项融资申请。而苏州市的中小老板安坐家中便可面对苏州大市范围内几乎所有类型的金融机构，发布融资需求，用最低成本争取最高效率，实现最省力、省事的融资。

记者了解到，第二届中小微企业网络融资对接活动由苏州市经信委（中小企业局）、市科技局、苏州银监分局主办，市中小企业服务中心、市科技金融服务中心、优科金融网承办。

在2012年举行的首次网络融资对接会上，这样的在线融资的创新方式就激起了我市众多中小微企业的踊跃咨询，对接融资需求近亿元。而本次活动的官方网站“优科金融网”是苏州首家将传统金融服务与网络融资平台结合起来的创新专业服务机构。公司由苏州市科技创投公司出资入股，于2010年底正式成立，2011年底就获江苏省星级中小企业公共服务平台称号。随后，优科网陆续与苏州市科技局、苏州市中小企业服务中心等政府机构签订合作协议，致力用创新的金融服务手段解决中小企业融资难，融资贵的难题。自去年以来，该平台已累计服务超过3000家企业，为苏州企业共计融资10.12亿元。

苏州企业在线融资超市

今年，第二届网络融资活动在借助互联网公开征集中小微企业的融资项目和融资需求，探索新型的银企对接形式上再出新意，主办单位推出了“苏州企业在线融资超市”的新模式，让中小微企业主能像逛超市一样选购融资产品，专为中小企业开辟直接对接融资机构的渠道，同时，对于忙碌的中小微企业主，活动特地设计了在线融



资专家，开展一站式服务，企业只要提出了融资需求和融资目标，专家会结合中小微企业的实际特点，设计一套完整的融资方案。而对于想参与其中的企业来说，只要关注本次活动微信号“youkejinrongwang”或在对接会网站平台上注册会员，均可获得《融资手册》电子书一本、苏州中小微企业融资服务卡一张，凭卡可以获得免费《融资手机报》一年，和免费融资咨询和融资诊断。

江苏金融界的专家认为，苏州市的中小微企业网络融资活动，其特点在于积极整合银行、网络、担保等各种资源，搭建了全国领先的中小企业网络融资服务平台，取得了良好的成效，值得进一步总结与提高。?据了解，本次对接会结束后，苏州还将举行2013中小微企业网络融资研讨会，更好地探索中小微企业融资服务之道。



“黑天鹅”事件再现或重创基金

肖玉航 报道

近年来，“黑天鹅”事件不断的出现在中国金融证券市场，其不仅给相关机构带来较大的投资亏损，也使得基金持有人亏损严重，影响深远。从近期A股市场来看，上海家化事件或再次成为冲击A股的黑天鹅，其对相关持有公司股票的基金而言或造成较大影响。

上海家化近日公告显示:5月11日，上海家化集团召开临时董事会议，决议免去葛文耀上海家化集团董事长和总经理职务，由家化集团董事、平安信托副总经理张礼庆出任家化集团董事长。而从上海家化的近日二级市场走势图来看，5月13日，其大幅下跌，成交量出现三年来天量放大。5月14日，因重要事项未公告全天停牌。人事的变动或本身没有什么重要的黑天鹅因素，关键是作为大股东的平安信托声明表示：今年3月以来，其陆续接到上海家化内部员工举报，反映集团管理层存在设立“账外账、小金库”，个别高管涉嫌私分小金库资金、侵占公司和退休职工利益等重大违法违规违纪行为，涉案金额巨大。

从所周知，平安+家化模式的企业运营使得不少机构看好，而如今如果出现上述问题，那么一家管理规模或运营较好的公司，其经营质量将大打折扣，违约与违法之争的后果对证券市场无疑形成黑天鹅事件。

公开市场资料显示:上海家化联合股份有限公司前身系上海家化有限公司，

1999年10月18日公司转制成为上海家化联合股份有限公司，由原投资方上实日用化学品控股有限公司、上海家化集团等六方作为发起人。2011年11月15日，平安旗下的平浦投资斥资51.09亿元受让家化集团100%股权，成为上海家化的第一大股东，控股比例为29.2%。二级市场上，从平安入驻后，其股价从当时的30元左右，一路上行，今年5月3日，创下了76.48元的高价，可以说强势特征明显，但突然的放量大跌，加之内部管理贪污指责、董事长被罢免等因素难以短期真相露出，这家公司爆发的黑天鹅能量或影响较大且具周期性。

从上海家化的机构持有来看，2012年财务报告显示有166家基金公司抱团持有，其中年内新进基金为116家；2013年最新季报显示，又有16家基金新进，16家基金增持，其中社保基金117组合新进872万股；可以说上海家化是基金重仓股中的明星。那么此次事件的爆发，可以预计，随着事件的不断公开和管理层的内部争夺等因素的起伏，其对上海家化的走势将形成短中期负面影响的概率大增。

总体来看，我国目前投资机构的构成已较具规模，其性质绝大多数为国有性质，基金、券商、信托、银行理财、保险、国有公司理财等层出不穷，但我们需清醒的看到，中国证券市场正在步入市场化时代，其过去依靠题材加静态估值的集中抱团投资模式，实际上很容易受到“黑天鹅”事件的冲击。

绿城 25 亿融资票据获批上市

宦艳红 报道

5月13日，绿城中国公告宣布，该公司计划发行的本金总额人民币25亿优先票据将于5月14日或者前后获批上市及买卖。

至此，今年以来，绿城已四次抛出发债计划，合计融资金额约90亿人民币。

四次发债融资

公告显示，此次即将上市的人民币优先票据将以透过仅向专业投资者发行债项的方式发行。并将于2016年到期，年利率为5.625%，中银国际、德意志银行、汇丰银行、工行亚洲及渣打银行为联席牵头经办人兼联席账簿管理人。

对于此次发债，绿城中国方面表示，此次票据发行的所得款项净额将约24.79亿元，将用作为若干现有短期债项再融资，而余额用作拨付资本开支及一般公司用途。

而在上周(5月7日)，评级机构标准普尔针对绿城该笔票据发布评级报告，主动授予绿城中国拟发行的优先无担保人民币票据“B-”的长期债务评级，和“cnB+”的大中华区信用评级体系长期评级。

同时，上述票据一旦出现违约，相较于内地债权人，海外票据持有人处于实质性不利地位。与此同时，该行预计绿城中国优先债务与总资产比率将继续高于标普对投机级债券设定的15%的分界水平。

标普进一步指出，绿城中国在保持持续一致的财务管理方面的历史纪录有限，尽管有所改善，但财务杠杆水平仍然较高。与此同时，其盈利能力虽然有所回升，但仍疲弱。

“绿城中国的业务状况为‘疲弱’，财

务风险为‘极大’。”标普续称，不过，该公司从第二大股东九龙仓集团获得的业务和财务支持，以及其在杭州市和浙江省内稳固的市场地位以及良好的品牌声誉，能够缓解上述劣势。

标普预计，绿城中国的财务状况可能将在未来十二个月内改善。

“这主要归因于该公司物业销售执行增强，以及九龙仓的支持推动其财务杠杆和融资成本进一步改善。预计绿城中国在实施稳健增长的业务战略的同时，在土地收购方面仍然持谨慎态度、削减总债务水平并保持充足的现金。”该机构如此表示。

值得注意的是，除了此次发行的人民币优先票据，绿城已于今年3度举债。

翻查历史资料发现，5月2日，该公司就曾公告宣布，与九龙仓在大连(楼盘)合作开发的项目已获得银团总额约24.6亿港元的贷款，这笔贷款项将用于支付余下约16.9亿港元的土地款和项目的开发与建筑等支出。

除此之外，绿城中国还于1月28日发行了本金总额为4亿美元的优先票据，该笔美元票据已于2月5日在香港联交所上市。而在3月26日，绿城中国又增发本金3亿美元、票息8.5%的五年期优先票据。

不会重蹈覆辙

对于大举发债，绿城中国财务总监冯征在接受观点地产新媒体采访时表示，今年以来，该公司很多融资是用来偿还境内短期的开发贷款，所以不会对其构成财务压力。

“去年年底，虽然我们把负债率降下来了，但还款压力仍然集中在一年内的短期借款，所以我们现在多借一些债券，属于长期的(3年、5年)，来取代短期的开发

贷款。”冯征如是说。

不过，对于去年未融资的绿城中国而言，不到半年举债近90亿无疑引发了外界对其财务管理方面的担忧，毕竟2009年爆发的那次高息债风波令其险遭资金链断裂之灾。

2006年11月，绿城中国在香港交易所上市不久，即发行了一笔4亿美元的高级票据，年息为9%，债券至2013年到期。每隔半年，绿城中国都将为此支付一次高额利息。

和大多数高息债券一样，债券合约中，设立了多项苛刻的排他性条款，并对绿城中国此后出售资产等事宜做出了限制，其中包括项目公司债务不得超过总负债15%等多项内容。

然而，2009年4月，绿城中国又订立的一份更为苛刻的信托合约，规定若绿城中国各方发生重大不利事件，将以1元代价向信托人出售其当时抵押的杭州项目公司和无锡项目公司的所有剩余权益。

这也就意味着，彼时，绿城中国一旦履行该信托计划，就会违背高息债券合约中，项目公司债务不得超过总负债15%等条款。

违约的后果无疑是严重的，高息债券承销机构及持有其债券总金额25%以上的债权人均可要求绿城中国提前赎回债券。在2009年11月8日前，绿城中国许诺的赎回价格为债券总金额的109%。

当时绿城曾公开表示，2008年，由于其若干房地产项目延误完成，为解决建设资金、开发成本及营运资金需求，大量向银行借款，同时，其子公司和关联公司也通过抵押土地使用权等方式借款融资。这些借款行为同样可能与当年该公司发行高息票据时的承诺条款相违背。历史使人明鉴，当下的绿城对于融资的条款或者已更加谨慎和重视。