

债权人的主要担忧在于，现金回款是否及时地到位；回款再分配能否服众；第三方接盘后，华夏幸福的允诺可否长期有效



应收账款流失

与华夏幸福债务重组谈判不畅，中融信托正在考虑用法律手段保护自身债权。

接近中融人士透露，华夏幸福曾以来自政府的应收账款为抵押向中融信托融资。如今债务重组过程中，中融发现有地方政府绕过共同监管账户，向华夏幸福其他账户打款，应收账款流失，中融正在着手采取法律手段。

华夏幸福与中融现存债务牵涉四个信托计划，分别是“骥达11号”、“融昱100号”、“享融223号”和“享融287号”。一位购买了上述信托的金融业投资者称，若不考虑提前触发交叉违约，截至2021年12月四笔信托都已到期。

据中融信托官网信息，四笔信托募集资金都用于建设华夏幸福产业新城项目。对应上述信托产品顺序，四座新城分别位于河北省廊坊市某县、陕西省西安市、安徽省合肥市、河南省新郑市。

华夏幸福建设产业新城项目，会与当地政府产生大量应收账款。发行这四个信托计划时，中融都要求华夏幸福以应收账款作为抵押。接近中融的人士介绍，“享融223号”未使用合肥项目应收账款，而是以来自浙江省某县的应收账款作为抵押。其余三个信托计划，均以对应项目所在地应收账款作为抵押。

该人士说，制作信托计划时，中融向四地政府发了底层资产确权函，并得到了当地政府书面回函。函件中还约定，四地政府支付应收款时，要打到由华夏幸福和中融共同监管的账户中。

中融信托告诉《财经十一人》，四个信托计划合计债权本金59.84亿元，合计质押华夏幸福对各地政府应收账款176.49亿元，整体质押率低于35%。

接近中融的人士说，在华夏幸福披露2021年中期报告后，中融信托就发现被抵押的应收账款有流失现象，事涉河北省某县和浙江省某县两地，合计7亿多元。其中绝大多数来自河北省某县。两地政府绕过监管账户，将应收账款打到了华夏幸福其它账户中，随后华夏幸福用这些钱支付了其它欠款。

接近中融的人士说，中融信托已经决定起诉两地政府，正在积极准备中，“包括研究要不要追加起诉华夏幸福。”

如果诉讼真的发生，这将是中融与华夏幸福债务谈判陷入僵局后，中融发起的第二起诉讼。

接近中融人士透露，在2021年12月，中融以债务到期未还为由，已经对华夏幸福提起过一次诉讼，由于华夏幸福债务纠纷问题已经被司法集中管辖，诉讼被移交给廊坊市中级人民法院，目前处于既未立案、也未驳回的中间状态。

司法集中管辖状态下，法律诉讼流程较为缓慢，甚至趋于停滞，这也是中融信托犹豫要不要把华夏幸福纳入新诉讼的原因之一。

《财经十一人》从涉事多方获悉，不久前，华夏幸福的集中管辖又被延长了一年。



华夏幸福欲“速”但不达

一位知情人透露，华夏幸福近期正试图加速与债权人的谈判，希望尽快签订重组协议。

2021年10月华夏幸福提供给债权人的《债务重组计划》中写道，华夏幸福用于兑付债务的570亿元现金中，将有70亿元是激励资金，激励对象主要是“为资产收购方提供融资支持的债权人”。

上述知情人说，进入2022年后，华夏幸福对激励对象做了调整，“债权人谁先签重组协议，谁就更有机会分到这笔钱”。另外，类似于激励“融资支持者”的思路，华夏幸福也激励与他们解除质押，从而让他们能更快出售资产的债权人。

《财经十一人》得到的一份1月中旬华夏幸福发给债权人的清偿细则上写道，“在‘公平清偿’原则下制定‘先签约先清偿’、‘适当预留’的清偿细则”，在每一付款节点，可用分配资金的50%全部向已签约债权按金额比例分配、保障及时清偿。

但从目前的成果看，华夏幸福面临的化解债务难题，不是现金激励就能轻松解决的。

据悉，目前，华夏幸福已签约的“兑、抵、接”债务，主要以债券为主，而“带”和“展”的债务化解进展缓慢。

一位金融行业投资者分析道，自华夏幸福发生违约爆雷，其债券价格暴跌，发行价100元的债券，最低时曾跌至10元以下，当时不乏有机构投资者抄底，“对这些债权人来说，即使华夏幸福仅以3折或4折兑付（相当于30-40元），他们也能赚一大笔。”所以这部分债务容易签约。

而“展”和“带”的部分主要是银行等金融机构针对具体项目，发放的开发贷等融资。这些债权人付出了真金白银，目前在展期年限、支付节奏上与华夏幸福存在分歧，谈判难度较大。

这部分债权人在两方面对华夏幸福缺乏信心。一是华夏幸福的回款进展，二是与接盘方的再谈判具有不确定性。

回款进展方面，华夏幸福在2021年10月公布《债务重组计划》时，主流解读是既然方案能正式公之于众，说明已基本谈妥资产处置买家。

例如，当时一位知情人告诉《财经十一人》，华夏幸福会将廊坊的7个产业新城项目，卖给河北新空港发展投资有限公司。这是一家廊坊市国资企业，两大股东分别是廊坊市投资控股集团和河北产业投资引导基金，分别持股约57%和43%。该公司成立于2021年1月，正是华夏幸福首笔债务爆雷的前夜。

但时至今日，华夏幸福和新空港都未正式公告过相关资产交易的进展。《财经十一人》采访中发现，即便在核心债权人、债委会等当事方组成的小圈子里，就华夏幸福与新空港是否已签订交易合同，新空港是否已向华夏幸福支付款项等问题，流传的信息也是说法不一。

资产处置的不确定性，再加上中融声称遇到的来自政府应收账款流失问题，消耗着债权人对重组协议的信心。有债权人表示，如果看不到明确的资金流入，债权人人们不愿在展期5年左右的协议上签字。

与资产接盘方的潜在再谈判是另一大障碍。《债务重组计划》对适用于“带”的债务约定，“债务本金展期至重组协议签订后5年”，由（被出售的）项目公司约定还本付息。

但在实际操作中，项目都被出售给接盘方了，华夏幸福对其还有没有约束力？接盘方会不会有自己的考量，制定别的还债方案，这是个未知数。部分债权人对此心存疑虑。

虽然，偿债方案推进遇难，但华夏幸福也在迅速应对，陆续落地补丁条款。

2月22日，华夏幸福对已签署债务重组协议的部分债权人实施了首笔现金兑付，合计金额约5亿元。据悉，华夏幸福近期会再安排一次现金偿付。

作者为《财经》记者及实习生