

海外投資滬上再掀波瀾

見習記者 沈浪 上海報道

海外資金助推瑞安地產

“今天，瑞安實現了我一直追求的理想。”2月24日，瑞安集團主席羅康瑞宣告其專注上海等內地大中城市房地產發展的地產旗艦公司—Shui On Land Limited (瑞安地產有限公司，下稱瑞安地產)成立。(詳細報道見相關鏈接)

“吸引海外投資是瑞安發展的必然方向。”熟知瑞安集團此次與海外資金合作情況的基強聯行董事副總裁陳詠東告訴記者，瑞安在內地的業務十分龐大，僅太平橋地區重建計劃就佔地52公頃，此外還有佔地達130萬平方米的重慶化龍橋項目和位於上海市楊浦區的大學城項目。而這些項目的拆遷費用都非常龐大，需要大量的資金注入。僅僅靠瑞安通過一兩個項目的出售來套現，資金滾動非常慢，根本不可能滿足集團的發展需求。況且瑞安旗下最著名的項目“新天地”在短期內無法贏利已然是業內共識，因此，探索新的融資途徑、尋找合適的合作伙伴是瑞安的長遠打算和策略。

有業內人士指出，與凱德置地和第一中國等公司所採用的由自己在境外募資，並併以項目公司操作內地開發的方式不同。瑞安這次融資所採用的形態更加高調，也更張揚，而其未來的發展方向也相對明確。

國際經驗比項目更具吸引力

瑞安集團之所以能在多個項目拆遷工作尚未完成的情況下，短期內博得多家國際投資者的青睞，其先前所具備的國際開發經驗起到了至關重要的作用。

據知情人士透露，瑞安集團擁有在美國紐約曼克頓“Riverside South”地產發展項目20%的權益，該項目佔地達75英畝，由瑞安攜手其他香港財團共同開發。該項目落成後將提供17幢18至49層高之住宅大廈，共5700個住宅，是紐約市區最大型的住宅區之一。而正是擁有了這樣的經驗，才使得眾多海外投資者相信，瑞安擁有和他們更為接近的投資理念和遠景目標，並認可其成為自己的合作伙伴。

同樣，緊鄰著瑞安集團“新天地”的馬當路、興業路口，盧灣區的另一處物業“錦麟天地雅苑”也吸引著來自海內外的關注。

作為全球最大的投資銀行，摩根史坦利2003年7月10日正式宣佈與進軍上海的永業集團建立共同投資上海房地產市場的戰略聯盟，而雙方合作的第一個項目“錦麟天地雅苑”共有90套住宅、106套服務式公寓和5000平方米的商業面積，雙方總投資額預計9000萬美元。

“雖然很多人都認為海外的投資基金可能更傾向於投資高檔物業，以期獲得較高的回報率，但事實上，他們更關心的可能是合作對象的國際化開發經驗，其後才是項目吸引力，”陳詠東告訴記者，摩根史坦利與永業集團的洽談時間超過一年半，雖然上海永業集團是具有盧灣區政府背景的企業，錦麟天地的售價也高達 3000 美金/ 平方米，但真正促使摩根史坦利將其定為進軍上海的第一個合作伙伴的原因，卻可能來自永業先前積累的國際合作經驗。

自 1995 年初成立以來，上海永業集團一直保持著與國外知名企業的合作，與新加坡亮閣控股有限公司、新加坡發展銀行置地公司、香港菱電、信興集團等都保持著良好的合作關係，併以共同投資的形式建造了上海廣場，上海新家坡、麗晶苑等多處物業，涵蓋了高檔寫字樓、酒店式公寓等各個領域，總投資達 70 餘億人民幣。

“錦麟天地雅苑”項目的參與者並不止永業集團和摩根史坦利，還包括了另外兩家新加坡公司，其中一個就是兼具本地開發和國際化操作經驗的凱德置地，因此，事實上該項目本身已經具有了國際化性質。而凱德在國內開發的口碑和信譽度也從一定程度上加深了摩根史坦利的投資信心。

據一家權威調查機構的數據顯示，目前，內地有外資參與的房地產企業已多達 5000 家，佔全國房地產開發企業總數的 20%。而未來 5 年內，中國內地房地產開發投資將達 3580 億元人民幣，平均年增長率為 7%，住宅項目 25% 的邊際利潤率更是吸引著外資的眼球。

先從朋友做起

自央行金融緊縮政策 121 文件頒佈之後，再加上土地成本和拆遷費用迅速上漲，使得內地房地產開發商資金普遍吃緊，然而，像羅康瑞這樣短期迅速融資上億美元的故事，恐怕不會在他們身上重演。

“首先出發點就不同。”陳詠東認為，現在內地很多開發商的想法都十分的單純，他們想和國外投資者接觸的理由只有一個，就是錢，而並不是一個真正意義上的伙伴。這些開發商的理想模式是，投資者把錢給他，然後其他什麼都不必參與，到了項目落成資金回籠之後，再按比例支付相應的回報即可。如果有機會的話，再重複操作。

事實上，這樣近乎原始的想法只能吸引一部分的投機性資金，而無法俘獲真正的資本大鱷。

在國際諮詢公司仲量聯行近期出台的一份評估中，按 5 分類指數對亞太地區各地房地產市場透明程度進行了評定，評級因素包括法律制度、稅務規則、市場基礎因素、上市公司業績及投資表現。而中國內地市場，雖然發展速度在全球都首屈一指，卻依舊被列為四級低透明市場，與印度及印尼同列。

正是由於中國內地房地產操作中的諸多不透明，使其逐漸成為國際市場上機會主義型投資者的“樂園”。而投資巨頭及風險迴避型的投資者則會以成熟、公開及高透明度的房地產市場為目標，即使對內地市場有興趣，也會採取經透明度相對較高的香港而流入內地來降低投資風險。

據統計，目前投入到上海房地產的 100 億美元左右的外資中（佔同期整個上海開發市場投資總額的 13.7%），以海外基金形式出現的僅 3 億美元左右。

就海外基金在上海的具體投資行為而言，新加坡的 GIC 與香港東方海外在上海合作開發了三個高檔公寓，總銷售金額達 5 億美元；澳大利亞最大的投資銀行麥格理銀行與施羅得物業亞洲基金合資建立了第一中國房地產開發公司，在浦東成功開發高檔住宅小區項目；基強聯行與香港私募資金成立麥利聯行投資基金，主要投資上海房產項目；荷蘭 ING 集團國際房產公司與上海西郊莊園置業發展有限公司合作開發佔地 468 畝的上海網球俱樂部和公寓，但其主體 1100 畝的莊園別墅則由香港王氏置業有限公司打造。

由此可見，目前在上海數量有限的海外基金絕大多數依舊是掌握在香港或者海外企業的手中，真正本地企業所獲得的支持只是鳳毛麟角。

業內人士指出，原來房地產開發商的自有啓動資金一般在 20%-30%，而現在可能必須達到 40%-50% 纔可以順利啓動項目，這 10%-20% 必須依賴其他的融資方式完成，房地產投資基金則可能是最大的突破口。但是，那些心情焦慮的開發商們必須明白一個道理，想要錢的話，必須先從朋友做起。

香港瑞安內地啓動 10 億美元基金

本報記者 楊麗萍 北京報道

2 月 24 日，瑞安集團繼在上海、杭州和重慶進行巨額投資之後，又爆出成立資產總值 10 億美元的瑞安地產有限公司（下稱“瑞安地產”）的新聞。這一次，瑞安集團意欲打造一家專注發展中國大陸市場的地產旗艦公司，並將擇機上市。

據記者瞭解，多個著名國際和香港新投資者以及在香港聯合交易所上市的瑞安建業有限公司（HK983）將向瑞安地產注入 4 億美元現金，而瑞安集團初步將注入旗下兩個上海主要房地產發展項目，即瑞安建業及集團旗下私人持有的 Shui On Properties Limited (SOP) 的項目，以換取總值超過 5 億美元的股權（包括以股權支付的紅利）。

作為集團的地產旗艦，瑞安地產日後將享有優先參與瑞安集團大陸房地產發展項目的權利。

基金之路

記者從瑞安集團內部人士那裡獲悉，羅康瑞將原屬瑞安集團的瑞虹新城和太平橋發展項目通過換股方式投入瑞安地產，由此獲得六成以上股份而實現對瑞安地產的絕對控股。

瑞安建業計劃將其主要住宅發展項目瑞虹新城注入瑞安地產中，並將因此獲得瑞安地產價值 1.3 億美元的普通股，若瑞虹新城達到雙方協議標準，瑞安建業將額外獲得價值 880 萬美元的普通股作為紅利，即共可獲得總值 1.388 億美元普通股，溢價遠高於項目的賬面淨值。另外，瑞安建業為瑞虹新城自 2003 年 6 月底所付出約 1450 萬美元的項目發展費用，亦將獲得返還。

同時，瑞安建業董事局也同意出資 5000 萬美元現金，以換取瑞安地產配發 5000 萬次級“優先股”。

“瑞安建業將瑞虹新城注入瑞安地產後不但可獲得可觀的溢價，亦可解決未來發展該項目的資金需要；而作為瑞安地產的主要股東之一，瑞安建業仍可繼續持有該住宅項目的部分權益，同時亦可參與位於上海市中心的太平橋綜合發展項目以及瑞安地產未來龐大而多元化的發展項目，從而獲得更穩健的收益。”瑞安集團主席兼行政總裁羅康瑞說。經新投資者同意，瑞安地產將獲注入瑞安集團位於杭州、重慶市中心的重要發展項目。此外，當瑞安建業持有的次級“優先股”在瑞安地產上市時轉換為普通股後，瑞安建業股東將可取得較高的資本增值。

據悉，瑞安建業股東將獲邀出席預計在 3 月下旬舉行的股東特別大會，商討有關出售瑞虹新城及認購瑞安地產股權的事宜。目前，瑞安建業已委任法國巴黎百富勤向獨立董事及股東提供財務意見。

另外，瑞安集團旗下私人持有的 SOP 將注入其重點項目太平橋地區發展項目到瑞安地產內，作為換取太平橋發展項目的條件。SOP 將獲發瑞安地產總值 3.01 億美元的普通股，此外，如項目達到雙方協議標準，SOP 將額外獲得價值 7400 萬美元的普通股。

“當瑞安地產所有優先股及普通股(包括以股權支付的紅利)發行後，瑞安建業將擁有瑞安地產 20.66% 的股權，而瑞安集團旗下所有公司(包括瑞安建業在內)將共持有新公司 61.7% 的股權。”瑞安內部人士透露。

據這位人士介紹，目前，國際及香港投資者(不包括瑞安建業)已同意投資共約 3.5 億美元，換取瑞安地產 1.7 億股次級“優先股”及 1.8 億股高級“優先股”。高級“優先股”享有年利率 7.5 厘的較高固定優先累積現金股息，而在贖回或轉換時則進一步獲得年利率 7.5 厘的固定累積優先現金股息，在瑞安地產首次公開招股時則須以較次級“優先股”為高的初步轉換價轉換為普通股。

國際資本滲入內地房地產市場

有專家預言，“港商和歐美等國際資本所代表的兩種不同外商投資力量已經在中國內地的地產市場形成攻城略地之勢”。這一點在“瑞安地產”成立的過程中體現得猶為真切。

早在幾個月前，羅康瑞在一個內部會議中就提及了“瑞安地產”的雛形：瑞安入股、基金參股，融資可能達到上百億美元。當“瑞安地產”真正浮出水面時，基金真的顯現出了強大的資本力量。據瞭解，參與投資瑞安地產的知名投資者包括 ERGO Tru Asia Limited、美羅控股有限公司、花旗亞洲企業投資公司、Ocean Equity Holdings Limited、Value Partners Funds、渣打銀行、Shanghai Hotel Investments Limited 及捷成洋行。

“與港商直接進入中國內地不同的是，歐美等發達國家的投資商一般都是通過與本地或香港的地產企業組建合資公司等形式介入內地房地產市場，真正介入內地地產項目開發的屈指可數。”業內專家指出，像麥格理銀行、Hines、荷蘭 ING 集團等海外基金組織都是採取這些方式實現投資內地房地產的目的。

其實，無論是瑞安控股還是國際基金的參股，投資者都是看好了大陸房地產的商機。羅康瑞曾在一次香港媒體見面會上指出，“內地房地產遍地黃金”。而作為瑞安地產的最大新投資者，ERGO Trust 德國總部董事總經理 Frank-Rainer Vaessen 也表示，之所以參與成立瑞安地產，主要是看中了瑞安地產能適時介入中國大陸房地產市場，而瑞安在香港和內地的豐富經驗以及國際金融機構的優勢又能為這種市場機遇提供雄厚的實力支持。

羅康瑞表示，憑借瑞安經驗，瑞安地產一定能抓住國內房地產市場的龐大商機，持續擴張發展。他強調，雖然瑞安地產現時並未有具體的上市計劃，但相信在適當的市場情況下，公司將可在國際股票市場上成功上市。

據瞭解，瑞安地產的管理層及董事局將由羅康瑞帶領，董事局最初將有 17 位成員。預計有關“瑞安地產”的交易將於 2004 年 3 月下旬瑞安建業舉行股東特別大會後完成。