



终止收购天朗南京项目

融创收购路走向现实主义

曾因收购绿城、佳兆业接连受挫,似乎让以往颇具性情的孙宏斌变得更加精明与务实。

11月30日,融创中国控股有限公司发布公告,对此前与天朗成立合营企业并收购后者于南京、济南项目的并购事项,进行了补充公告。相关内容包括,原定收购天朗南京两个项目的融创,将终止其中的M1地块的收购。同时,确定将由融创与其山东合作公司,山东建邦成立的合营公司,收购天朗位于济南的项目。

相关人士推测,可售比例过低是该地块被融创从原来的交易计划中剔除的主因。经历收购挫折和后续多次成功收购案例后,融创中国董事长孙宏斌在收购之路上已经日趋理性。



终止收购南京地块

按照融创当天公告,由天津融创奥城或其指定公司收购上海天朗所持有的南京天朗100%股权将会终止,任何一方将无需承担进一步责任;由此,南京天朗位于南京的M1地块将不再纳入有关收购南京目标公司的合作协议项下的收购范围。

9月,融创中国发布公告,天津融创奥城及西安天朗在西安共同设立合营公司。同时,天津融创奥城或其指定的公司还将收购天朗控股公司位于济南、南京及成都的项目100%股权,总对价为人民币4.96亿元。

此后,天津融创奥城又批露将共计收购西安两个项目、济南两个项目(天朗蔚蓝城、B3地块)、南京两个项目(天茂置业G87地块、南京天朗M1地块)及成都两个项目(天朗锦邸项目、电信路项目)。披露消息显示,融创方面总计出资6.84亿元。

对于终止收购南京M1地块原因,融创方面暂时并未给出公告以外明确的答案。但一位长期观察融创收购的业内人士表示,从公告来看,订立补充协议以修改及补充收购南京目标公司及济南目标公司的条款及条件,应该是融创在对标的方南京、济南两家公司的资产及负债进一步审查后做出更新的评估,同时也是与天朗进行商定后的结果。

具体分析,融创当时收购南京M1地块原属公司股权付出代价为2000万元,其中上海天朗对南京天朗的未偿还债务173万元,拟收购价格为1827万元。

按照之前的公告,融创收购济南、南京和成都的项目100%股权及债权,总对价约4.96亿元,如今剔除南京M1项目之后仍须支付约4.7亿元。

资料显示,本次被剔除的南京M1地块位于江北新区,是天朗在2012年3月签约入驻浦口区海峡两岸科技园打造天朗·南京两岸科技园项目,性质为办公,建筑面积约2.06万平方米,可售面积约4049平方米。可售面积较低,与融创快速周转、迅速回笼资金的策略可能相左。据悉,在融创宣布终止收购之后,该地块或将由天朗继续开发。

两次失败的经验

“历经多次成功与失败的收购,融创的收购策略已经变得越来越灵活。”上述人士表示,连遭绿城、佳兆业两次滑铁卢的收购经历,必然给融创乃至孙宏斌个人留下难以磨灭的经验和教训。

2014年5月22日,融创中国以62.98亿港元收购绿城中国24.313%股份。因涉及两家大型龙头房企,该项收购震动整个行业,一度被称为中国上市房企之间收购第一案。但此后,该项收购案的剧情跌宕起伏。先是融创人员接管绿城经营,着手加速库存“去化”等一系列“改革”。但业绩提升却未能得到绿城和业主认可。

此后,形势急转直下,绿城集团董事长宋卫平以其接到绿城业主的大批投诉,以及项目合作股东对融创销售策略的异议,决定回归绿城。此后,经过多轮谈判,双方于去年12月18日,正式签订终止协

议。但之后双方仍就“融绿”平台归属争论不止。

直到2015年5月5日双方才明确划清融绿平台各项资产的归属。之后,中交集团入主绿城。

当时相关人士曾评价,从融绿收购合作,到融绿之争,再到分道扬镳,融创中国付出相当多的精力和时间,无疑是一笔失败的生意。但对于融创和孙宏斌而言,则积累了以往从不具备的收购经验。

2015年1月30日,融创与佳兆业达成协议,接手佳兆业49.25%股份;2月1日,融创、佳兆业各自发布公告,披露融创向佳兆业集团收购目标公司的股权及债权,代价总计约23亿元。其中涉及佳兆业上海荣湾、上海青湾、上海赢湾及上海诚湾四个项目;2月5日,融创中国购入佳兆业25.29亿股份,交易完成后融创将成为佳兆业第一大股东。

然而,收购绿城时类似的剧情再度发生,在一系列人事变动之时,融创迅速推进债务重组。然而,融创推进重组方案并未获得债权人全部通过。此后,佳兆业原掌门人郭英成回归。

5月28日,融创中国发布公告称,因股份买卖若干先决条件仍未达成,公司方面谨慎考虑所有与股份购买相关的情况后,决定不再继续进行股份购买。之后,融创收购佳兆业上海四项目案也告吹。

业内专家表示,为了化解佳兆业的债务危机,融创要持续借款挽救陷入困境的佳兆业,这是不理智的行为,搞不好会重犯购买绿城的错误。这可能是孙宏斌最终

放弃收购的重要原因之一。

转向项目收购

“正是接连两次收购失败案例,让融创积累了收购经验。”一位地产专业人士表示,在当前行业下行、土地成本不断上升的背景下,通过大量拿地的方式快速增加土地储备的企业扩大规模的方式已不现实。对于融创这样依旧渴望做大规模的房企而言,收购仍然是捷径,但融创此后的收购更为谨慎。

2015年7月底,融创重启收购进程,总投入超32亿元,锁定中渝置地成都7项目资产。此时孙宏斌的收购思路已经越来越趋向于理性,严格进行标的目标成本评估与核算成为收购链条中关键一环。

与前两次收购不同,这次融创与中渝置地的交易条款规定不仅规定了分阶段付款先决条件,还首次提出设立共管账户。

业内人士分析认为,随着融创收购经验积累,再加上此次收购不涉及处理复杂关系,令收购成功率大幅提高。因为收购绿城和佳兆业均属于对上市公司的整体收购,涉及外部的利益关系较复杂。

此次收购,双方的协议条款规定更为细致。其中制定了比较详细的分阶段付款先决条件,包括股权质押、收购进程中人员派驻等内容。融创相关人士对于交易细则的变化没有给予回应。

上述人士表示,经历两次失败收购之后,融创更倾向于抛弃以往对公司整体收购,转向项目收购为主。并通过区域管理平台收购,资产一次性打包。该收购方式的主要目的也是拿地,不过由于所收购的是平台公司,因此也存在一定风险。

此外,合资组建平台公司也是融创当前采用的主要模式。除了拿地外,还有合作的意味,主要用于进入新市场。融创与天朗在西安与山东的合作均为成立合营公司。

在融创的收购中,避免收购具有风险的资产将成为常态;而且即便没有风险,未来溢价空间小的项目可能都不会再融创收购之列。按照其标准,区域核心板块、优质项目才可能纳入囊中。融创要的是有价值的公司,以及优质项目,还要符合公司区域战略,孙宏斌算账越来越小心。

专家提示,天下没有免费的午餐,单挑优质项目收购几乎不可能。目前融创正在进行中的一项“雨润收购案”就颇为复杂,雨润集团资产板块比较多元,除了地产之外,还涉及食品、商业运营、农产品物流和保险等,若融创希望得到保险板块,或将需要整体拿下雨润。目前双方合作仍存变数,融创收购之路布满荆棘。

北京商报记者 董家声