

房地产并购基金起步狂奔

本报记者 苗野

美国作家布赖恩·伯勒笔下的《门口的野蛮人》一书用纪实性报道记述了20世纪美国最著名的恶意收购——KKR集团以250亿美元收购烟草巨头纳贝斯克的前因后果。从此“门口的野蛮人”被华尔街用来形容那些不怀好意的收购者。也正是因为这本《门口的野蛮人》，让不少国人开始认知并购基金这一新生的金融事物，但与KKR、黑石、摩根士丹利等并购基金大佬在美国市场呼风唤雨不同的是，中国的并购基金才刚刚起步。

从今年4月信达系试水组建百亿元规模的房地产并购基金、剑指收购不良房地产信托产品开始，到10月完成首轮募集、总拟募集规模为100亿元的首只券商系并购基金——中信并购基金的出炉，中国市场并购基金的发展在2012年骤然加速。

纵观整个并购基金市场，房地产并购基金始终扮演着“领跑者”的角色，有人用“风生水起”来形容当下房地产并购基金的发展势头。当房地产行业经历并购整合，当开发商之间上演“大鱼吃小鱼”的时候，房地产并购基金便顺势崛起。

星浩资本副总裁黄海滨在接受本报采访时认为，目前中国市场上能够真正做到像摩根士丹利、KKR那样成熟的“并购—整合—退出”的房地产并购基金比较少，大多的房地产并购基金更像是一种融资行为，并不是纯粹的房地产并购基金，但是其未来市场空间巨大。

进入高速发展期

随着近期房地产形势走好以及市场的深度调控，房地产并购成为现时国内并购市场最热门的话题，房地产并购基金也随之发力，并借此机会取代银行贷款和房地产信托两大融资渠道，以求在并购市场中抢占先机。

“2012年前11个月，房地产并购72起，占全部并购案例数的8.8%，披露的总额为28.71亿元。虽然房地产行业并购金额不再居于所有行业之首，但其仍是并购最活跃的行业之一，这便为房地产并购基金的发展提供了良好的契机。”清科研究中心分析师朱毅捷接受本报记者采访时说。

在火热的房企并购形势下，房地产并购基金也着实获得了发展的空间。今年4月，中国信达旗下的中国金谷国际信托公司、信达投资有限公司和信达地产股份有限公司采用有限合伙制共同组建了一只总规模100亿元的房地产并购基金，投资方向主要为不良房地产信托产品收购。

与信达系并购基金接盘地产信托有所不同，德信资本与光耀东方集团则合作研发一只房地产并购基金，配合光耀东方集团的并购行动，以收购和发展城市核心区域的“价值被低估商业物业”和“停建商业物业”即“烂尾楼”为目标。

德信资本董事长陈义枫在接受本报记者采访时表示，房地产行业的生存环境迫使行业不断进行整合，这既是房地产业并购的机会，也是房地产并购基金涉猎的机会。在目前房地产并购金融配套环境尚不完善之时，唯有房地产并购基金能够为房企并购提供资金支持，这是房地产基金参与行业并购的最佳时机，亦常成为并购主角。

10月，香港永信资本控股集团有限公司逆势而动，拟在西部地区设立200亿元的房地产企业并购基金，用于收购西部地区的房地产企业，同时将投资四川的农业、旅游业和高科技产业。

与此同时，当星浩资本今年9月底在苏州以8亿元拿地后，便传出其将在未来时机成熟时，成立商业并购基金。黄海滨证实了这个传闻，他告诉本报记者，这只商业并购基金的设立在星浩资本的计划之内，准备在2013年做一尝试，由星浩资本联合一些有实力的企业譬如保险公司等合资成立一家资产管理公司，共同募集一定数量的资金投资并购一些商业地产项目，最终实现

REITs 的退出，“星浩资本是要做真正的并购基金，而不是融资工具。”

目前，中国市场的并购基金正处于较为高速的发展时期，本报记者从清科研究中心得到的数据显示，2008 年到今年 8 月，中国本土机构已设立并购基金 21 只，披露募集金额 43.71 亿美元，其中仅今年的前 8 月就完成了 6 只并购基金 9.25 亿美元的募资。

未来空间无穷

随着房地产开发企业整体格局的不断转变，未来房地产并购市场的竞争将更为激烈，或将进入爆炸性阶段。那么，房地产并购基金能否在这样的市场形势下得到长足发展？未来发展趋势又会如何？

曾有人预计，未来私募地产基金中会有三类产品占据重要地位，相对于股权类基金和持有类基金，并购类基金将成为市场竞争的主体，大房企、大金融企业在房地产市场份额上的竞争将越来越多地借助于并购型房地产基金。

“商业并购基金未来的市场空间是无穷的，在并购基金的发展过程中，会有越来越多的机构投资者、国企被整合进来，他们需要低风险而又稳定的投资回报，商业地产投资自然会因其稳定的现金流得到青睐。不管什么样的资金都需要找到合适的项目去投，但是只有真正有开发能力和商业运作能力的才能把并购基金做好。”黄海滨如是说。

在陈义枫看来，房地产并购基金不一定会成为房地产基金领域的主角，但却是可持续发展的。目前的房地产并购基金，一是自己作为收购主体，收购一些物业或是在建项目、烂尾楼项目等，这样做的还不多；二是和从事并购的主体合作，为其并购项目提供并购资金，这类基金的规模会越来越大。

时下，越来越多的房企热衷于通过金融化手段来扩大自己的版图，房地产基金因兼具了灵活性和专业性而成为最理想的手段，“现时的并购类地产基金更多的还是融资作用。”然而，中国在经历了“全民 PE”的狂热后，已意识到中国的 PE 市场还有待向更成熟的方向发展，其中房地产并购基金则有望成为实验的先锋。