

拼假拼车拼房拼购 “拼”时代能赚不如能拼 [详见 A2 版]	看吧 世界最奢华的 10 大私人豪宅 [详见 A4 版]	“以房养老”靠得住吗? [详见 C2 版]	大学生如何找准 创业落脚点 [详见 B1 版]	记者卧底 揭开月入 20 万休假式创业真相 [详见 B3 版]
四招教会你辨别真假币 一看二摸三听四测 [详见 A3 版]	中国对外投资收益长期为负 去年负 268 亿美元 [详见 C1 版]	天津酝酿“国退民进” 国有经济从 15 行业退出 [详见 C4 版]	最适合 青年人创业的行业 [详见 B2 版]	山间茶香添文韵 大学生女儿挑战父亲卖茶模式 [详见 B4 版]

► 财富调查 | CaifuDiaocha

地产私募变相的高利贷 千亿基金能否熬到春天

国家统计局发布的最新数据显示,由于楼市调控效应显现,4 月与上月相比,全国 70 个大中城市中,价格下降的城市有 48 个,持平的城市有 22 个。与去年 12 月份相比,1 月份环比价格下降和持平的城市增加了 2 个。

“目前大概只有 5% 的房地产私募是规范的,其他都是‘高利贷’。”一位地产私募资深人士告诉本报记者,在“地产创新融资”外衣下,在高达 25% 的预期收益率承诺背后,是正在燃烧的危机导火索。随着各地中小开发商破产、跑路的消息不断传来,私募的风险正浮出水面。而最大的危机在于,这些以债权形式投资于房地产项目的地产私募,实际上成了变相高利贷,对大多数投资人来说,其风险处于不可控状态。

动物凶猛的高利贷角色

沈明(化名)的开发公司在 2009 年中以 8 亿元拍得一幅土地。自有资金 4 亿,私募借了 4 亿。受楼市调控影响,至今该地块未动一锹,而私募计划于 2012 年 2 月到期。

无奈之下,沈明以 6 亿元将土地转让。私募拿回 4 亿元本金及约 1 亿元利息;沈明仅拿回 1 亿,损失 3 亿。

回想起 2009 年楼市的疯狂,沈明很后悔当时与私募的约定,30% 的年息拖垮了他。

沈明的境遇并非个案。长沙一大型开发商人士告诉记者,本地开发商很多都借了高利贷。而这种高利贷的形式,往往以地产私募的名义出现。“在二三线城市,一些中小开发商发起的私募基金,主要是为自己的项目提供过桥贷款。”

“市场上叫房地产私募的,本质上 95% 都是融资顾问公司,”金地集团盛投资总经理吴涛对记者说,“有人去借钱,有人想往外借,高利贷有生存空间。金地原来只做股权投资,后来发现,投资者有这种需求,被投资方也有,他们不需要分股份,所以也做了一部分债权投资。这种债类的业务只要有 10% 的收益率,很多人都愿意做。”

据本报记者调查,2010—2011 年间兴起的所谓房地产私募,是由商业银行的私人银行和理财部门的客户作为 LP(有限合伙人)进行债权投资,大多按照事先约定的价格进行回购。

住建部政策研究中心今年年初的一份研究报告也指出,多数私募对房企或项目进行股权形式的投资,获取股权收益,但实际上仅承担了债权的风险。“整体上看,多数基金认为目前的货币环境和政策环境适合做债权投资,风险相对较小、回报率较高。”

前述私募人士透露,这些房地产私募中,大部分实际是以“过桥贷款”为主营业务。

所谓过桥贷款,是指一般情况下,私募以股权形式介入项目的部分环节,如拿地、开发或是销售。当项目获得银行贷款,或是进入前期销售后,开发商即以约定价格回购股份。“在这类案例中,所谓的股权投资实际上扮演了高利贷的角色。”前述地产私募人士解释。

“40%预期收益率”的背后

据本报记者调查,从过去三年的情况看,地产私募给投资人的预期收益率一般都达到 15%—25%,更高的有 30% 以上。

“我见过最高的超过 40%。”北京中伦律师事务所律师乔文骏告诉本报记者,过去两年,大多数但凡有点门路的房企,都是宁愿高成本融资,也不愿轻易降价。

此外,较为普遍的形式是,地产私募以股权或者土地作抵押,与项目方签订对赌协议,达不到 25% 的预期收益率,就把股权转让给投资者或者其他惩罚性措施。

“多数情况下,这是在欺骗投资者。”在吴涛看来,一旦在项目运作过程中出现问题,达不到的预期收益率,大多数私募并不及时和投资人沟通、商议,也不告知投资人所发生的一切。

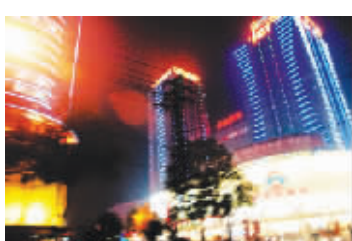
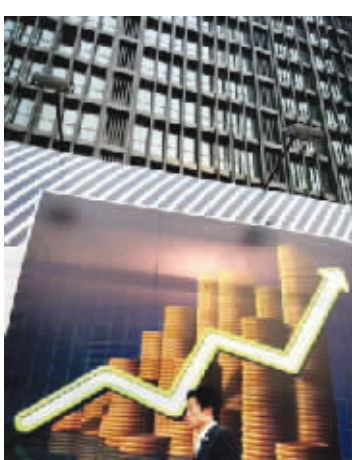
前述地产私募人士介绍说,目前比较普遍的是,很多私募就是把钱给开发商了,等着回报,而不管运营,到时候不行了就把(抵押的)东西拿来。如果当初有对赌协议,还可以把抵押物给投资者。如果没有,对投资者来说不亏损就算好的了。

这位人士表示,真正的私募是股权投资,投资人和开发商,共同分担和控制项目风险,而目前高利贷式的地产私募,基本上没有风险控制可言。

在目前的楼市调控和楼价下行的趋势下,这种风险正在释放。国土部最新公告显示,一季度土地市场量



在房地产调控此背景下,房地产业的资金链持续恶化,在 IPO、发债、外资等融资通道对房企继续关闭情况下,地产私募成为房企筹集资金的唯一通道。据住建部政策研究中心今年早些时候发布的研究报告显示,人民币房地产私募基金总规模已达千亿,较 2010 年增长了 1 倍。继浙江的高利贷危机之后,下一个引爆的炸弹,会是地产私募基金吗?



价齐跌,其中住宅用地自 2009 年后首次出现负增长,地价引发房价下跌的效应已经显现。

“现在很多资产管理公司有房地产项目,五折打包卖,还是没人接,打五折都不一定卖得掉。”吴涛告诉记者,因为买的时候不是现房,是一块地,或者建到一半。

4 月 17 日,绿城将其上海

绿城广场置业全部股权及贷款出售给 SOHO 中国,套现 16.16 亿元。本报记者查询发现,从 2009 年开始,绿城多次进行信托融资,后期部分信托产品出现了类私募倾向。如平安信托安城财富 1 号房地产信托基金信托产品,预期收益率为大于等于 20%。

在地产界,像绿城这样的大开发商以私募融资的不多见,过去两年,私募融资的主体是中小开发商。“大开发商旗下项目多,打折卖掉几个就有现金流,而中小开发商回笼余地小,资金风险更加突出。”资金德信资本董事长陈义枫对本报记者说。

今年以来,厦门、长沙、珠海等地频频传来中小开发商“跑路”的消息。“去年下半年到现在已经发生 5 起,无一例外都是资金链断裂,”前述长沙大型开发商人士说,“这些小开发商都是借了以地产私募等形式出现的高利贷。”

地产私募能否迎来春天

“因为缺少专业知识,地产私募今后 3 年至 5 年内会有各种各样的问题出现,尤其投资人和基金管理人之间可能有很多大的纠纷。”原美林中国主管、安泰盘实基金创始人蓬钢对地产商发起成立的地产私募不看好。

依托于 2007 年生效的《合伙企业法》,私募有了合法地位,但业内人士认为,目前尚未有任何条例或指引,作用于地产私募,行业监管是完全空白的。

除了上述风控缺失,在地产界,开发商主导的私募基金和独立私募基金之争,以及如何规避开发商旗下私募和开发商之间利益输送的问题,始终存在。

建银精瑞基金董事长李晓东认为,与开发商合资成立的基金解决不了利益冲突和关联交易,开发商出于自身利益,希望基金的成本越便宜越

好,最好只有 6%;但是作为管理公司,又希望获得的回报越多越好,恨不得每年获得 30% 的回报。

“开发商两头都有表决权,那么开发商肯定会压基金公司的收益。这种模式的治理结构本来就有问题,没有任何的监管和风险隔离。”李晓东说。

但吴涛对地产私募持乐观看法。他认为,尽管问题丛生,今年是专业的房地产私募发展的好时机。房地产行业极端恶劣的资金紧缺情况是暂时性的,但以前那种宽松也不会有。在不远的未来,行业会有并购重组,那些真正具备专业能力、能帮助房地产业重组的私募将应运而生。“去年我们都在找人、找资源、织网,基本保持空仓,现在机会来了。”吴涛说。

“很多人看准了今年房企缺钱,转型或者兼做私募。”北京一位地产界人士介绍,以首创置业董事长刘晓光为首的北京某地产俱乐部成员,今年也共同发起成立了一个私募基金,预计投资规模超过 10 亿元。

一些大型开发商也致力于房地产私募的转型,保利地产董事长宋广菊对本报记者透露,保利的房地产基金,一般都是 5 年以上的长期股权性资金,保利拥有其 40% 的股权。

不过,吴涛认为,地产私募能否真正迎来春天,最终取决于行业的监管和净化。“地产私募的业务模式,不像银行、信托只是个放贷的人,真正的私募,不管是股份还是债的投资,都要管着项目方,争取每个项目实现封闭式运作,抓好对财务预算、现金支出的审批。比如派个财务经理过去,就可以及时制止资金的调集。”

“私募如何监管是个问题,监管并不是消灭亏损,而是使它的风险收益更加透明化,使投资人更加成熟。”中航证券首席地产分析师杜丽虹表示。(摘自《21 世纪经济报道》)

► 财富评论 | CaifuPinlun

吴敬琏： 深化改革 把“顶顶层”设计好

今年的政府工作报告中,68 次提到了“改革”,关于改革的内容也占据了很大篇幅。改革是中国目前的共识,但具体怎么改,需要什么样的顶层设计,关键在哪里,至今仍是一个充满争议的话题。吴敬琏认为,过去一年我国在转变经济发展方式方面取得了一定的成绩,但各地沿用的政府主导的发展方式投入太多、成本太高,不可持续,主要原因是经济体制障碍没有得到消除,有利于创新和创业的体制没有建立起来。

现在不存在“摸着石头过河”

关于“顶顶层”设计,吴敬琏告诉《中国经济周刊》,这是对两个不同方向的选择问题:是要一个能够实现社会公正和共同富裕的法治的市场经济?还是要一个由强势政府控制国民经济和整个社会的国家资本主义,乃至权贵资本主义?“这是我们面临的关键性问题,也是过去三四年里面争论很大的问题,我认为,现在应该是到了得出结论的时候。”吴敬琏表示,自己的观点和国务院发展研究中心党组书记、中央财经领导小组办公室副主任刘鹤一致,即中国经济的成功并不能归纳成是国家垄断资本主义模式的成功,而是要坚持 30 多年来的改革方向,坚持发展市场经济。

对于中国 30 多年来的改革一直没有一个清晰的目标和总体规划,至今还在“摸着石头过河”的观点,吴敬琏不认同。

他认为,“1994 年外汇改革、财税改革都是经过精心设计的”,“摸着石头过河”,是在改革初期既没有传统的理论可做依据,也没有现成经验可资借鉴的情况下的一种没有办法的办法,或者叫做“次优选择”。后来,情况发生了很大的变化,制度不断完善,2003 年十六届三中全会还通过了《完善社会主义市场经济体制若干问题的决议》。这些规划设计的执行,直接带来了上世纪 90 年代中国经济的快速发展和繁荣。

吴敬琏认为,这可以用来反驳一些人认为过去改革没有一个总体规划,所以各种社会问题的解决要走向另一个方向,即增强政府力量,用政府大量动员资源、维持高增长。

“高铁奇迹”下的“大政府”弊端

至于是“更多地发挥市场力量”还是“利用政府动员资源的强大力量去投入、推动经济发展”,吴敬琏表示,各种讨论非常有益,但是结论已经明显,过去几年一些地方用“大政府强国企”的方式实现了高速增长,但其掩盖的问题正在逐渐暴露。

最明显的例子就是“高铁奇迹”,吴敬琏表示,高铁当然是成绩,但是因为用了这样的方式,所以现在两万亿的债务怎么处理?“十二五”期间,国家《中长期铁路网规划》原计划是 1.8 万亿的高铁投资,现在实际上做不到,今年肯定不能维持相应的投资水平。但已开工项目怎么办?这就是一个问题。

吴敬琏表示,改革的焦点是政府在市场经济中的地位和作用。因此,无论是经济改革还是政治改革,核心的问题都是政府自身的改革。这个改革确实最难。原因就是政府自身的改革将会触动政府和官员的权力及利益。换句话说,就是要有勇气和决心“革”自己的“命”。改革要取得突破,需要经济体制改革和政治体制改革配合起来推进。只有这样,才能从行政命令支配的经济,政府机关和党政官员的自由裁量权特别大的命令经济,转变为一个规则透明、法治的市场经济。(摘自《中国经济周刊》文/张璐晶)



川驰投资
CHUANCHI INVESTMENT

西部首选

— 不用跑断腿 最终的选择 —

雄厚资金寻优质项目,直接免抵押,可风险投资,手续简捷,个人、企业项目不限、地域不限。

电话: 028-68000128

传递价值 成就你我

芙蓉王

文化头条新闻

湖南芙蓉王文化传播有限公司