

佳兆業否認破產重組

兩合作夥伴要求退款15億 深陷財政危機

佳兆業(01638)屋漏偏逢連夜雨。繼多個樓盤項目被「鎖定」禁售；主席和多名管理層先後腳「跳船」；欠付滙控巨債未還後，該公司昨日披露，遭到兩名合作夥伴追數12億元人民幣(相當於15.2億港元)費用。與此同時，昨日傍晚傳出佳兆業董事會達成一致意見，進行破產重組，若成事實，將成為本港上市首間破產重組的內房企。不過，佳兆業通過官方微信號指出，公司昨日並無開董事會，也沒有達成所有決議。

大公報記者 陳萍花

內地樓市近月有復甦跡象，不過曾經為基金愛股的佳兆業卻深陷債務違約危機。禍不單行，內地媒體《第一財經日報》昨日稱，接獲知情人告知「一切抵質押手續和債權主張暫停」。而董事會亦於昨日下午最後達成意見——破產重組。不過，佳兆業在晚上於官方微信號回應稱，該公司昨日並無召開董事會，也沒有達成所有決議。

事實上，佳兆業連約風波一浪接一浪，公司昨日才發公告，指於去年12月30日接獲集團兩名項目夥伴的通知，內容有關龍崗區兩個市區舊改項目。該等項目夥伴指稱集團已違反集團與該等項目夥伴就該等項目的合作協議，並聲稱行使彼等終止該等合作協議的權利，及要求退回該等項目夥伴根據該等合作協議支付的12億元人民幣(相當於約15.2億港元)的費用。公司還表示，正評估該通知及該還款責任對公司財務狀況的整體影響。

債券再創新低削價65%

不過，受事件影響，佳兆業2018年到期、票面息率為8.875%的美債債券再創新低，每美元面值價格跌至僅為0.35美仙，足足削價達65%。由於公司位於深圳多個被限的項目未知何時「解封」，銷售何時恢復正常遙遙無期；加上前主席郭英成涉嫌貪腐調查而離職，及多名管理層急急「跳船」，分析已認為佳兆業情況比市場預期嚴重，前景堪憂。

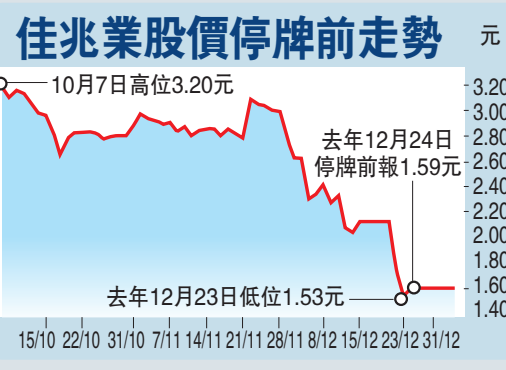
佳兆業作為深圳龍頭房企，其在當地的影響力甚至超過內房企龍頭萬科(02202)，惟在中央全力打貪之下，郭英成亦隨着深圳市委高層、前政法委書記蔣尊玉涉貪落馬而辭職，並引發多名管理層紛紛「跳船」後，即觸發連約風波。1月1日，佳兆業公告稱，未能償還四億港元滙豐提供的融資貸款，這是郭英成辭職觸發的強制性提前還款。該公司亦坦言，是次違約可能導致有關貸款融資、債券、股本證券的交叉違約。



▽佳兆業昨早公布，再遭合作夥伴追數12億元人民幣(相當於15.2億港元)



▲佳兆業前主席郭英成



背後資金雄厚或有轉機

有分析人士認為，佳兆業大股東是生命人壽，有着強大的資金實力，最終可能找到合適的方法解決目前的違約門。亦有評論指出，佳兆業破產重組，或會導致內地房地產崩盤。

截至去年11月底，佳兆業累計合約銷售為271.816億元，合約銷售面積則為265.62萬平方米，分別按年增加28.5%及19.5%，已完成全年銷售目標300億元的90%。根據該公司中期業績顯示，截至2014年6月底，公司總借款達297億元，其中，需在1年內償還的為60億元，需在2年以後5年以內償還的則為47億元，但公司現金及銀行存款僅為110億元。

融創稱購合營獲綠城批准

融創中國(01918)與綠城中國(03900)分家後，兩公司緊接展開「口水戰」。被綠城指單方面「偷步」公布收購上海融創綠城事宜後，融創即發通告反駁，指出有關資產早於去年12月18日已取得批准該等交易的必要決議案，包括賣方批准交易的董事會會議記錄及兩合營公司股東簽署的決議案。融創又表示，雖決議案及會議記錄並無註明日期，但獲其法律顧問告知，決議案的有效性應不受影響，且獲正式簽署後生效，強調會保留因綠城宣稱造成的任何影響對綠城採取法律行動的權利。該股昨早復牌，全日微跌0.74%，成交2.93億元。綠城股價則大跌3.7%。

融創就早前公布以逾155億元人民幣收購與綠城合資公司旗下18個項目的股權，惟綠城日前發公告澄清指並未同意有關收購，稱交易由融創單方面宣布，無事實根據，並已向融創發律師函。雙方各執一詞，融創昨早即發公告反駁綠城，並澄清各方簽署的決議案及會議記錄並非為了方便交易的臨時安排，亦非作為綠城所宣稱協議各方同意的託管安排。

融創指出，交易尚未批准的宣稱毫無根據及理由，澄清已於上月18日取得批准交易的必要決議案，包括(a)融創綠城批准境外交易的董事會會議記錄；(b)由融創中國及綠城中國(即融創綠城全體股東)簽署批准境外交易的融創綠城股東決議案；及(c)由天津融創置業及綠城投資管理簽署的上海融創綠城股東決議案。

融創稱，雖決議案及會議記錄並無註明日期，但獲其法律顧問告知，決議案的有效性應不受影響，且獲正式簽署後生效，並澄清各方簽署的決議案及會議記錄並非為了方便交易的臨時安排，亦非作為綠城中國所宣稱協議各方同意的託管安排。該公司指，交易於上月18日獲批准後，各方已於上月30日訂立協議。

有關協議具法律約束力

對於綠城宣稱決議案，僅會於其董事會審議及批准該交易後加簽日期及生效，融創指，訂約方之間從來沒有訂立協議或諒解，以規定綠城董事會的批准為交易的先決條件，有關規定亦未曾在任何該等協議或決議案中提及。至於訂立協議是融創的單方面安排的指稱，融創澄清該宣稱毫無根據，指訂約方於上月18日訂立協議前已就交易的條款進行廣泛討論，並協定條款及取得合營的批准，從來並非該公司單方面安排。融創重申，有關協議已獲正式授權，並已成為對訂約方有法律約束力的義務，故該公司有權進行協議項下的交易。同時，會保留就因綠城宣稱造成的任何影響對綠城採取法律行動的權利。

港交所擬推滬股通沽空服務

滬股通開通不足三個月，港交所(00388)已急不及待推出沽空服務。港交所昨日宣布，旗下香港結算在本周未進行一項系統測試，以盡快為海外及香港投資者提供滬股通下A股的有擔保賣空交易(沽空)服務。另外，香港結算亦計劃在3月份測試一項可追蹤投資者託管股票持有量的新系統功能。有關系統測試的詳情經已發送給相關香港結算參與者。如測試成功，香港結算將提升旗下系統並改善滬股通機制。

港交所指出，擬在本月內推出滬股通下的賣空服務，為投資者的交易策略及風險管理提供更高靈活性，而預計3月實施的另一項系統優化措施，則可便利透過託管商持有A股的機構投資者，令他們在遵守內地前線監控規定的同時，毋須在賣出交易執行前便要把股票從託管商轉移至經紀商。

針對滬股通的一些技術和法律問題，港交所則指出，目前相關海外監管機構已對滬股通有了較清晰了解，又稱海外監管機構對基金透過滬股通投資A股並無特別疑慮。而盧森堡監管當局亦已於2014年12月批准了第一批可參與滬股通計劃的可轉讓證券集體投資計劃，並就可轉讓證券集體投資計劃更新其章程以透過滬股通投資A股設置特快申請程序。

對於透過滬股通主義持有者結構所持股份的實益擁有權問題，一直是投資者經常提及的一個疑慮。

港交所稱，投資者已明白，其透過港交所全資附屬公司香港結算作為名義持有人持有的A股，不論根據香港法律或是中國內地法律，均享有實益擁有權。換言之，即使香港結算破產，滬股通投資者仍對其存放在香港結算名義持有人戶口下的有關A股享有所有權。

瑞房去年銷售跌41%

內房股陸續公布2014年銷售成績表。近期與綠城中國(03900)爭拗不休的融創中國(01918)公布最新銷售數據，去年12月份預訂銷售金額80.7億元(人民幣，下同)，合同銷售金額62.1億元，按年增加19%，合同銷售面積約40.1萬平方米，合同銷售均價1.55萬元/平方米。

綜合2014年全年，融創累計合約銷售金額715.5億元(其中，合同銷售658.5億元，預訂銷售金額57.0億元)，按年增加31%，合約銷售面積339.2萬平方米，合約銷售均價約2.11萬元/平方米。至於歸屬上市公司的權益合約銷售為423.5億元，權益合同銷售金額達394.6億元。

另外，瑞安房地產(00272)公布去年12月份住宅物業合約銷售13.22億元，整體物業合約銷售約9.39億元。總體均價為2.23萬元/平方米。全年累計合約物業銷售97.50億元，下跌41%。

瑞房累計銷售中，住宅物業佔61.07億元，商業物業佔36.43億元。去年已出售總建築面積46.32萬平方米，減少25%；均價為2.1萬元/平方米。另外，集團出售1359個車位。

新城發展(01030)12月份實現合約銷售35.46億元，合約銷售面積33.78萬平方米，均價約11815元/平方米。2014年全年累計實現合約銷售金額245.10億元。累計合約銷售面積276.87萬平方米。

富力地產(02777)12月份合約銷售則為41.4億元，按年下降1%；合約銷售總面積42.7萬平方米，按年則升41%。全年計，總合約銷售544億元，合約銷售總面積408.42萬平方米，分別按年上升29%及20%。

首創置業(02868)12月份簽約金額48.2億元，簽約面積40.5萬平方米，按年升19.5%。全年簽約金額248.6億元，升26.8%，簽約面積249.5萬平方米，升29.8%。

五礦建設(00230)去年全年銷售金額累計簽約銷售額達75.1億元，按年增加25%；累計簽約銷售面積約41.5萬平方米。

五礦已簽約銷售3483個單位，銷售均價約為1.81萬元/平方米，按年上升35%。

業界稱同股不同權可商討

中國科網行業發達，史上最大IPO的阿里巴巴及不少科網企業均選擇美國作為上市地，歐華律師事務所(DLA Piper)表示，本港在失去阿里後才展開諮詢，展現「投資者為先」的立場，屬正確決定；但同時亦認同「同股不同權」值得市場商討；而美國市場對科網股的估值較高，故較能吸引內地科網股IPO。

去年因香港市場未有為阿里巴巴的「同股不同權」開「綠燈」，而今本港失去了這隻史上最大的IPO，惟其後又就「同股不同權」展開了諮詢。DLA Piper美國資本市場業務主管(亞太區) Stephen Peepels對此表達了看法。他認為，本港在阿里巴巴決定到美國上市後才展開諮詢，表現出以投資者的權益為先的鮮明立場，即使因此錯失了阿里巴巴，但亦可贏得市場的信心，是一個正確的決定。不過他指，未來或會出現愈來愈多類似於阿里巴巴股權架構的公司出現，故是否需要推行「同股不同權」的確值得商討。

除了阿里巴巴外，還有很多中國科網公司同樣亦是「棄港投美」，DLA Piper合夥人方智毅表示，在美國申請上市的審批時間較香港的短，費用亦相對便宜；而且在科網這一板塊而言，在美國上市的估值較吸引，加上美國的資金池龐大，故吸引力較香港大。展望今年，方智毅預期美國市場對內地科網公司的吸引力將持續，連帶一些具科網成份的消費股，亦有機會選擇美國作為其上市地點。

留意到新濠博亞娛樂(06883)發表

公告指擬撤銷在港上市地位，但保留美國預託股份，Stephen Peepels贊同該公告所指的「在港保留上市地位產生高昂成本」，同時亦指美國市場較能給予賭股合理的估值。

不過，他就不擔心會引來骨牌效應，因為私有化需要動用大量資金，其他賭股如金沙中國(01928)則未必會仿效。

就今年亞太區的資金流而言，DLA Piper合夥人(亞太區房地產部主管)何宋旭慧表示，市場資金將進一步流入寮國、柬埔寨、緬甸、越南及印尼等發展中國家；而中國雖經濟增長較以前放慢，但因從追求「數字上」轉為「質素上」，故將維持其強大的資金吸引力。



▲歐華律師事務所合夥人方智毅(左)及美國資本市場業務主管(亞太區) Stephen Peepels

Coach41億收購Stuart

Coach(06388)昨公布，已就收購女士奢鞋履設計及製造商Stuart Weitzman Holdings LLC，與私募股權公司Sycamore Partners簽署正式協議。

Coach將以5.3億美元現金(約41億港元)收購Stuart所有股權。同時，若今年之銷售額達3.5億美元、明年達3.85億美元及2017年達4.25億美元，Coach將向Sycamore Partners支付最多4,400萬美元的或然代價。

金輪料七項目可套現70億

金輪天地(01232)昨公布，正籌備七個房地產開發項目，預料可供銷售總額約70億元人民幣。公司稱，現於南京、株洲、長沙及無錫同時進行的六個房地產開發項目，總建築面積約571,240平方米，以上項目均已陸續開展建築工程，並計劃於2015年首三季內陸續預售。

公司指，營運中的商場項目合共4個，整體出租率超過90%，續租客戶租金錄得增長。至於南京、蘇州及無錫共7個地鐵站商場項目已投入營運，整體出租率符合預期。

半數基金擬年內用滬股通



▲投資基金會主席李錦榮(右)、行政總裁黃王慈明

香港投資基金會過去兩個月訪問旗下約60家會員公司，獲41家公司回應，雖然全部回應的公司均表示打算透過滬股通投資A股市場，但目前當中只有13家有透過滬股通投資A股，公會解釋，主要由於滬股通的實質擁有權問題、交易前查貨，及權益披露等問題，影響了投資意欲，但公會亦相信，問題可於一年內解決。

投資基金會指，這些技術和法律問題必須解決，其中對歐盟註冊零售基金(UCITs)而言，問題尤為重要，而本港證監會認可基金中，有高達88%為UCITs。而已經開始投資的13間會員，投資範圍亦僅限於香港註冊基金、非認可基金、自有帳戶或一些機構專戶。

根據投資基金會數據顯示，85%受訪者關注滬股通投資的實質擁有權問題，65%擔憂交易前查貨/搬貨會影響投資靈活度，而有38%受訪者認為A股對披露權益和短線交易的規定，影響

了他們的投資計劃。但基金會主席李錦榮亦指出，53%受訪者相信，有關問題可於一年內解決，因此有意於一年內透過滬股通投資A股，當中更有86%受訪者相信，半年內可以開展投資。

對於滬股通推出初期市場反應未如理想，李錦榮認為屬預期之內，因為滬股通不少相關細節一直沒有公布，不少基金需要待細節公布後，方能向註冊地正式申請，另外，一些基金亦關注額度問題及稅收問題，他指出，目前有關當局只是暫緩徵收部分稅收，長遠而言，對於投資者來說仍不存在不確定性。

展望未來，李錦榮相信深港通可以吸取不少滬股通的經驗，在推出前可解決有關問題，無需待滬股通解決所有問題後才推出深港通，而目前香港最重要的問題，則是向海外、國際監管機構解釋滬股通的系統運作，讓對方了解，以吸引更多投資者進入，及監管機構放行。