

文/乐居财经杨宏彬

“除了五项底层资产，未来仍将有三项优质潜在物业或将注入。”在招商房托的IPO发布会上，管理层曾这样说过。

时隔2两年有余，招商房托终于等来了母公司的首次资产注入。

6月13日，招商局商业房托(1503.HK)发布公告称，将透过TreasureSupremeInternational Limited（为招商房托的特殊目的投资公司），向SuperAllianceRealEstatePartner L.P收购SAVenice I 51%的股权，可调整的作价为13.42亿元，瑞嘉投资实业有限公司（下称“瑞嘉”）为本次交易的保证人。

根据公告，瑞嘉及卖方SuperAllianceRealEstatePartner L.P均为招商蛇口的控股公司；交易标的SAVenice I为招商局航华科贸中心有限公司（下称“招商局航”）的间接控股公司，而招商局航则持有招商局航华科贸中心的发展项目使用权。招商房托收购SAVenice I 51%的股权，相当于收购了招商局航及其持有物业46.41%的权益。

换言之，本次交易是由招商蛇口将资产注入招商房托。在交易完成后，SuperAllianceRealEstatePartner L.P仍持有SAVenice I 49%的股权。

因招商蛇口拥有招商房托超10%的基金单位，为基金主要持有人，而卖方同样为招商蛇口的附属公司，所以该笔交易构成关联交易。

招商房托表示，相较于收购SAVenice I的全部权益，只收购的部分股权有利于减轻财务负担，而收购事项预期将导致资产负债比率在房托基金守则规定的50.0%借款上限之内。同时，收购标的股权有利于提升现有基金单位持有人的每单位基金分派。

扩大资管规模

具体来看，招商局航华科贸中心的发展项目主要包括位于北京的招商局大厦、友邦保险NPA中心、01-04连接裙楼、招商银行大楼、中国惠普大厦、横琴人寿大厦、梵悦108、中国工商银行大厦及太平金融中心9项资产。截止2022年3月末，该等物业的总楼面面积约4.8万平方米，可租赁面积约4.08万平方米。

截止2022年3月31日，该等物业的评估值为27.3亿元，而双方协定该等物业的价值为27亿元，约折让1.1%。招商房托收购的46.41%对应价值约12.67亿元，按此计算，招商蛇口的出售价约溢价6%。

事实上，这些被注入的资产是招商蛇口去年才收购而来。

1994年，招商局航向北京市房屋管理局收购名为招商局航华科贸中心的发展项目下的土地使用权；这些项目于1998年落成，1999年开始运营，招商局航多年间曾出售过部分项目。2021年11月，招商蛇口向独立第三方收购SuperAllianceRealEstatePartnerL.P的80%权益，代价为20.98亿元。

招商蛇口为房托注入资产，有多个好处。首先可以增加房托的收入。根据公告，该等物业3月单月每平方米的租金为326.83元，出租率66.4%。3月的月租金总额为886万元，相当于3.9%的估计净物业收益率，这些租金收入未来将归入招商房托。

同时，收购事项将让招商房托的资产组合在地域上更加多元化。据了解，目前招商房托所持物业主要集中于深圳蛇口，而本次收购的物业均位于北京。

以截止2021年末招商房托现有物业的公允价值计算，收购事项完成后，位于深圳的物业应占公允价值将从100.0%降至71.4%。于北京的收购事项将有利于招商房托从深圳到其他中国一线城市的扩张。

同时，伴随的收购完成，招商房托的资产也随之膨胀，公平市价预期将增加40.0%。总资产将超过100亿元。

然而，因为收购资产，招商房托的资产负债率也随之增高。交易完成后，招商房托的经调整负债对资产总额比率预计将由29.2%增加至约33.1%。

解决前债与新融资

在本次交易中，招商房托还要求卖方解决掉SAVeniceI子公司此前的债务问题。

根据公告，在本次交易完成前，招商房托要求，SuperAllianceRealEstatePartnerL.P须向明源地产（华北）有限公司（下称“明源地产”）提供相应的无息借款，以偿还后者此前向银行所借款项。

股权结构上，明源地产为SAVeniceI的间接附属公司，SAVeniceI合计持有其86%的股权。据了解，明源地产是一家外资公司，于巴拿马成立。2019年12月10日，明源地产向大连银行股份有限公司上海分行借款7500万元，2020年12月24日，明源地产再次向该银行借款4500万元，合计1.2亿元。这两笔贷款将在本次交易完成前，由SAVeniceI及子公司提供资金偿还。

除了解决此前债务外，招商房托还将进行新融资。据悉，招商蛇口控股上市公司

招商置地(00978.HK)为基金管理人，其已最多获得39亿元再融资贷款的银行投资协议，为新融资及现有招商房托融资进行再融资。再融资贷款将于36个月内到期，按3个月香港银行同业拆息的年利率1.4%计息。

据了解，招商房托于2019年12月上市，是港交所第11只REITs。刚上市时旗下共有5个位于深圳蛇口项目，分别为新时代广场、科技大厦、科技大厦二期、数码大厦以及蛇口花园城中心，而在本次交易前，其并未收购其他资产。

招商房托近两年的业绩表现一直较为稳定。2020年-2021年分别实现收益3.7亿元及4.33亿元，也为招商蛇口的业绩做出了贡献。

除了能带来收益外，房托基金本质也是一种融资工具，在融资收紧的2021年，招商房托也为招商蛇口拓宽了融资渠道。同时，去年6月，招商蛇口的蛇口产业园REIT也成功登陆了深交所，目前其是拥有境内外REITs双平台的上市房企。

本文源自乐居财经