

收并购的逻辑与技巧

讲师：冠仕马

【课程简介】

随着房地产行业之间的竞争日趋激烈，房地产公司之间的合并重组越来越频繁，进行收购地块，合并公司的开发商越来越重视被收购和被合并公司的土地评估、项目的可行性、尽职调查的工作内容以及收购合并的模式，专业评判和收购技巧越来越成为工作的必备技能。

本课程梳理二十多年来的工作实践，对房地产合作开发和项目并购的整个过程进行解读、分析，并对标杆企业的合并收购方式和技巧进行分析总结，让房地产行业投资决策人员对房地产项目并购的整个过程有个全面的了解和掌握，以史为镜，以标杆企业为坐标，在当前的发展形势下，根据自己企业的特点，作出最优是抉择。

【课程时间】

1天（6小时/天）

【课程对象】

房地产公司总经理、公司投资部门负责人、投资经理、房地产专业教师、

学者

【学员人数】：

小班授课，30人为限。

【授课方式】：

理论讲解、互动体验、案例研讨、Q&A 答疑。

【课程收益】：

- 了解合作开发和项目收并购的模式；
- 熟悉合作开发和项目收并购的风险点；
- 了解合作开发与项目收并购的疑难点；
- 了解合作开发与项目收并购的财税规划；

【课程大纲】：

一、房地产项目收并购的交易模式设计思路

1、不同并购交易模式解析：

增资扩股、股权收购、资产收购、企业合并、合伙开发、资金借贷

2、不同投资退出方式差异解析：

分利润、分收入、提取固定利润、按比例分房、股权转让退出、清算退出

3、项目并购交易结构设计

1) 项目公司模式

2) 以 DPP（合伙形式）进行项目开发模式

3) 以房地产信托投资基金进行项目开发模式

4) 万科合作开发模式解析

二、收并购四部曲，标准动作分解

- 1、评估：评估标的物的资产价值，评判合作方的报价，明确核心诉求。
- 2、洽谈：确认一个双赢并可操作的交易架构。
- 3、协议：先框架后签约，在尽调完成之后，签订正式股权转让协议。

并购意向书应主要签订什么内容

并购诚意金处理的关键是什么

案例分析：某地产公司收购土地的案例解析

- 4、履约：项目公司交接及股权变更，履约过程中的风险处理

■案例分析：某香港集团公司并购某大型房地产集团案例成败得失分析

三、收并购估值测算注意点

- 1、计算项目公司层面的净利润。（该净利润仅和可入账的有票成本多寡有关）
- 2、常见的估值方法（资产价值法、现金流折现估价法、相对价值法、实物期权法、剩余收益法）
- 3、计算并确定我方收益和对方溢价。
- 4、倒推可比招拍挂地价验证。

■案例讨论：非报表价值和财务报表价值孰重孰轻？

四、收并购交易架构的设计原则与技巧

- 1、设计原则：简单、明晰有操作性的交易方案

2、交易架构优先考虑事项

3、交易架构的重点考虑事项：

- 1) 合作方履约能力
- 2) 背景调查、尽职调查等出现的风险
- 3) 交易的可操作性
- 4) 收购方收益最大化原则（税筹等角度）

■案例分析：土地二种转让方法的税费比较

- 5) 集团决策层规定的其他红线（如国企的同股同权）

4、制定交易架构中的常规要求

- 1) 要重视自有资金的收益能力
- 2) 风险要闭口、操作要闭环。
- 3) 资金安全第一。
- 4) 交易方案不能阻碍项目开工建设
- 5、复杂项目处理技巧

五、收并购的风险与规避

1.项目并购的主要疑难问题

- 1) 签约主题问题
- 2) 或有债务的处理问题
- 3) 担保人的资信问题（人保与物保关系）
- 4) 土地闲置问题
- 5) 瑕疵出资股东的股权问题

6) 未经其他股东过半同意的股权转让合同的效力问题

7) 工程结算报告争议问题

2、常规规避办法

1) 资金上，不付钱就没有风险

2) 决策上，事情讲的越清楚，决策依据越充分，风险越小

3) 架构上，风险由合作方量化包干并承担责任，配合资金支付。

六、项目收并购的风险和后续运营监管重点

1. 房地产项目股权并购法律风险及防范

1) 目标股权相关风险

2) 目标公司资产相关风险

3) 目标公司负债相关风险

4) 目标公司在建工程相关风险

5) 目标公司税务相关风险

6) 目标公司重大合同相关风险

7) 目标公司重大债权债务相关风险

8) 目标公司劳动用工相关风险

9) 目标公司仲裁诉讼相关风险

2 项目收并购后运营监管重点

1) 重点监控的项目内部事项

2) 印鉴和重要物品的管理

3) 资金支出监管

- 4) 项目收入监管
- 5) 合同监管
- 6) 工程监管
- 7) 会计监管
- 8) 监管报告制度

七、投拓人员的工作要求

- 1、廉洁奉公，因为有溢价、也有公司内部收购底线，参与人员切记有私心。
- 2、情报获取能力强。
- 3、专业能力要全，商务能力要强。
- 4、关键节点效率高，要紧逼围。

■课程讨论：我们企业的开发模式是什么？对收并购拿地有什么要求和避讳？