

重庆华房股权投资基金运作模式

重庆华房股权投资基金自2009年11月27日发起成立以来,只短短的半年时间里就在基金管理公司专业团队运作下,完成了本基金在投资程序、投资决策、投资管理等方面的运作流程。

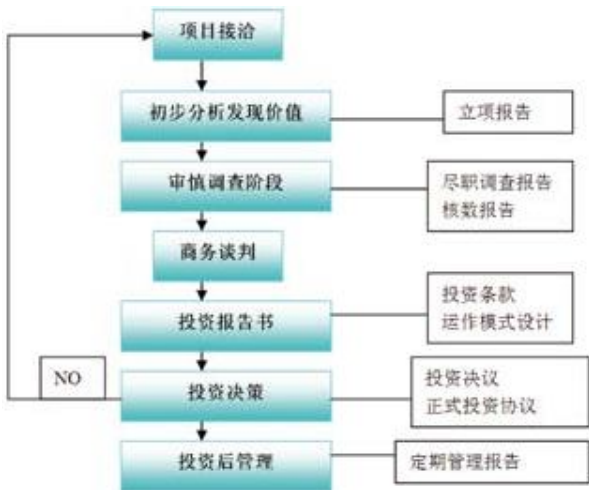
□ 文/重庆华房股松投资基金管理公司总经理 刘渝



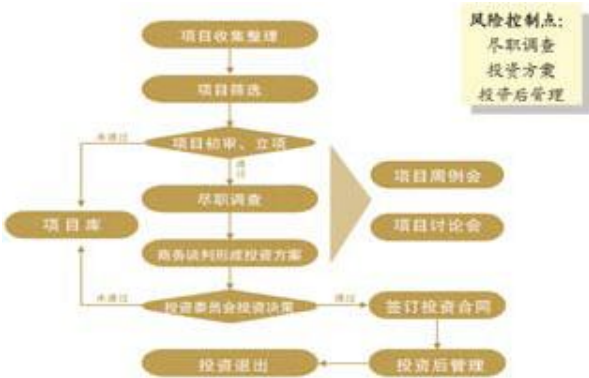
投资程序

投资一般程序

投资一般程序



投资流程



严谨的例会制度

- 项目讨论会：由分管项目投资副总组织公司项目人员、专业顾问委员会成员对项目全过程进行讨论，提出项目的投资的可行性。
- 项目立项会：由管理公司总经理牵头组织，并经总经理办公会同意项目立项，同时组成项目小组，小组成员由投资部人员、法律人员、行政人事、财务管理人员组成。
- 周例会：由管理公司总经理周一组织召开，总结上周工作，提出本周工作计划。

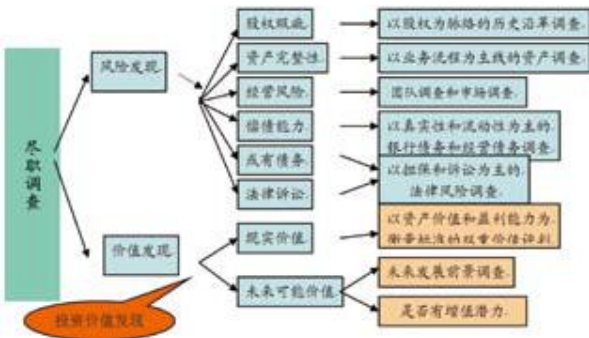
尽职调查

基金投资中最重要部分就是尽职调查，通过尽职调查可以挖掘项目价值、发现项目隐藏风险。

尽职调查的一般原则

通过与律师、会计师等中介机构合作，明确尽职调查的性质、尽职调查的目的、尽职调查的要求、尽职调查的责任。通过尽职调查，清楚的知道项目和被投资企业的状况，风险在哪里？我们是否可以承担或控制。

尽职调查的框架



尽职调查的程序

尽职调查要具有针对性、多方位、多渠道。提出尽职调查的问题清单、资料清单；对公司业务流程和管理模式调查；被投资企业对清单提供资料并回答问题；与中高层人员和关键部门人员进行访谈；与中介机构合作进行项目市场调研；咨询行业内专家和政策部门人员。

尽职调查的范围

公司股权沿革、管理团队背景、公司治理结构及管理状况、产品和技术、业务流程和业务资源、行业及市场、财务报表的核实、资产负债状况、经营状况及其变动、盈利预测的核查、潜在的法律纠纷、发展规划及其可行性。

如何进行股权沿革的调查

股权结构及其历史沿革是投资者最关心的问题。股权问题本质上是实际控制人问题：实际控制人并不一定是大股东；实际控制人是否明确，是否稳定？现实中存在的问题：股权分布过于平均或分散，实际控制人



不明确；实际控制人100%股权，其他关键人员没有股权。

投资者青睐的股权结构：企业存在一个领导核心，实际控制人是大股东，股权结构简单明晰。

如何进行赢利能力的调查

以毛利率、存货周转率、应收账款周转率为指标，对市场情况以及市场地位进行调查；以利润率为指标，对成本进行分解调查：损益表中，主营业务收入后面每项内容与主营业务收入的比率；总成本中每项成本的比率（或单位产品成本中各项成本的比率）；经营现金流分析。

行业比较分析：选择行业上市公司，将有关指标进行对比；分析同行业上市公司的经营特点。会计政策对利润核算有重大影响，应该了解公司会计政策。

如何进行业务流程的评估

业务流程评估主要参照部门访谈结果和财务指标比较结果来进行；除企业内部访谈结果之外，可根据企业的问题，寻找行业专家，或其他类似业务流程公司人员咨询，借鉴其他方面的经验；除对现状进行评价外，需要提出流程优化的建议；业务流程优化建议需要考虑大致的成本要求；一般而言，业务流程优化主要在以下方面：

- 销售业绩提高：销售部门的销售政策和人员激励制度；
- 效率提高：生产流程的优化、设备的利用、产供销之间的衔接；
- 成本降低：供应部门的控制制度、生产过程的成本控制；
- 质量提高：质量检测流程的优化、客户意见的反馈和处理方式。

如何进行人力资源调查

- 人事部门了解人员数量、部门分布、人员各项结构；
- 人事部门的工资册，分析人员成本、部门分布；
- 财务部门了解工资成本和其他人事费用；
- 注意主要管理人员的工资水平和变化；
- 主要管理人员、业务骨干的简历，各部门访谈中注意收集评价；
- 企业的各项人事政策、激励制度；
- 部门访谈中注意了解各部门对人事政策和激励制度的评价和建议，收集各部门的成本；
- 了解当地的平均工资水平。

我们的投资风格及标准

投资风格

- 投资于成熟期项目。
- 核心判断标准：企业短期具有很大增值潜力；
- 具体判断标准：通过专家和中介机构评判。
- 双F型投资：双F其实是感觉Feeling，财务Finance。

核心判断标准是感觉和财务，好感觉再用财务数据对这种感觉进行验证；

3. 行业型投资：先选赛道，再选选手；投资建立在对企业及其行业深刻理解的基础上。

投资标准

模式创新——代表先进技术发展方向；市场前景广阔，高成长——代表广大市场的需求；管理团队诚信、综合素质高——代表股东根本利益；股权结构简单、明晰；股东资源具有互补性；主营业务突出、处于发展的上升初期；财务管理规范。

如何评判好的管理团队

- 投资只投三种人：大气的人（心胸开阔、包容性强、大度的人）；一根筋的人（做事非常执着、有恒心、坚持性强的人）；好面子的人（责任心强、自尊心强的人）。
- 管理团队是选择项目时最重要的决定因素：综合素质高，懂经营、善管理、会沟通；诚信度高，代表广大股东利益；具有艰苦创业、执着向上、锲而不舍精神；团队有共同的理念、相互信任与合作。

如何评判市场

这个市场富有想象空间吗？我们容易理解这个市场吗？计算收入的方法是否简单而让人兴奋？赚钱的模式是怎么样？市场竞争怎么样？容易被别人追上吗？这个模式容易被复制吗？

如何评判公司的治理结构和管理结构

- 治理结构：股权结构简单、明晰；股东之间信任合作；股东资源互补；股东对公司能有效控制；关联交易透明。
- 管理结构：存在一个领导中心；团队协作；合理的管理制度；有效的内控机制。

投资后管理

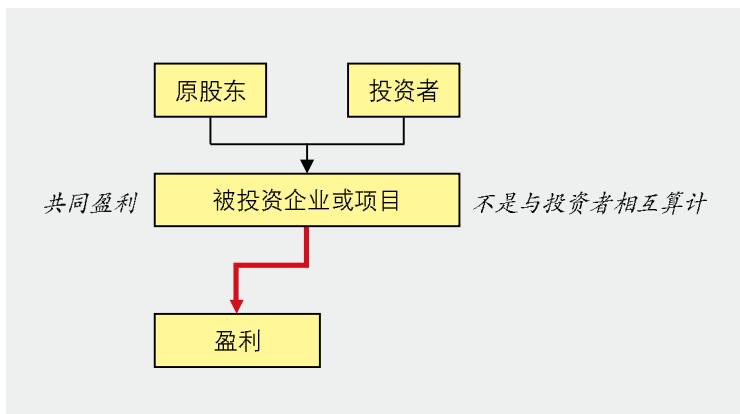
投资后对公司治理的要求

规范的公司治理结构是投资的基础；投资选择从注重企业商业模式和市场，向注重企业的管理者的能力和诚信转移；投资后的公司治理结构要求更加规范和完善。

投资后管理的理念

PE一定是成为被投企业的教练，而不是运动员。要清楚责任是什么？做到五要，五不要：要积极帮助公司发展；要帮助公司建立治理结构和管理系统；要帮助公司市场拓展、融资、寻找合作伙伴；要给经营团队自由发挥的空间；要定期召开董事会；不要投资后就坐等收获；不要仅仅依赖少数几个人；不要盲目帮





助，帮助要有针对性；不要过度限制经营者，使自己成为经营者；不要等问题发生了才想到要去解决。

投资后的管理方法

- 帮助企业组建：组建/加强董事会；强化管理团队、管理架构；确定战略方向；加强财务控制、法律架构。
- 帮助企业经营：定期监控公司财务报告；定期参加董事会会议；帮助公司融资；帮助拓展业务；帮助寻找商业/技术伙伴。
- 确保PE能退出：按照PE自己要求，帮助企业达到退出条件；协助企业寻求新的合作伙伴。

具体方式

- 重大决策的参与权与否决权。
- 对重要投资委派财务总监或其他高管人员；每周与被投资企业联系一次；每月要求企业提供业务快报表；每季度提交项目跟踪管理报告及企业季度财务报表；须对被投资企业的股东会、董事会或监事会会议预案提出本人意见；（不定期）向被投资企业提供《管理建议书》。

后记

我们正处在房地产私募基金行业有史以来最好的时代，一个充满无数机遇、可以把梦想变为现实的时代！然而，这个行业也是政策边沿化的行业，时而芬芳满地，时而哀鸿遍野，时而柳暗花明……要确保在行业中取得制胜的先机，专业而严谨的管理和对金融工具合理有效地运用均是必要的前提。

我们将以追求投资人的利益最大化为出发点，聚集于专长领域，全情投入、凝练精深，开创我们共同的美好愿景，实现我们共同的财富理想！

