

1. 房地产私募股权基金存在的法律依据是什么？

在我国现行法律制度下，私募股权基金可能采取的组织形式为公司制、信托制及合伙制。公司制是以公司法为法律框架，通过发行公司股份的方式筹集资金用于股权投资的基金；信托制是以信托法为依据，以当事人各方订立信托合同的方式筹集资金并设立私募股权基金；合伙制则是私募股权基金的主要形式，它一般由普通合伙人和有限合伙人组成，普通合伙人对合伙企业债务承担无限连带责任，有限合伙人以其认缴的出资额为限对合伙企业债务承担责任。相对公司制和信托制，合伙制这种独特的权利义务关系能更大程度的激发基金管理人的潜能，创造更大的价值以回报投资者。有限合伙制的私募股权基金也是海外最常见的私募股权基金，它是全球资本市场的重要参与者。

房地产私募股权基金（或称房地产私募股权投资基金）的法律依据是 2007 年修改后的《合伙企业法》，是根据该法注册成立的有限合伙企业，完全符合法律规定。2008 年 12 月 3 日，国务院出台了金融促进经济发展的九项政策措施，明确提出要创新融资方式，拓宽企业融资渠道，其中包括鼓励发展房地产信托投资基金和股权基金。

《合伙企业法》已为私募股权基金提供了完备的法律依据，它解决了几个关键的问题：出资人进入和退出的便利、高效率的投资管理、避免多重征税等等。因此，发起股权基金已经有充分的法律依据；且各地纷纷出台鼓励政策，也说明从实践上已没有障碍。

2. 房地产私募股权基金成功的因素有哪些？

(1) 吸引资本。实现并保持优秀的投资回报率；建立并维持与银行家、会计师、律师以及其他专家的良好关系；能接触大量合格投资者；确保投资者能及时收到各种金融和会计报表，并能进行有效的沟通；通过质量、技能和诚信来确立、提升和保护品牌。

(2) 投资机会的来源与质量。确保与业务伙伴做正确的事情，并表明事情的重点；并能在信誉范围内关闭交易；与诚实可信和业务优秀的合伙人建立一个广泛的关系网络。

(3) 基金和投资结构。与投资者共同确定最好的费用结构；通盘考虑整个基金规模，决定每笔投资的合适杠杆程度；通过结构性投资去降低交易性税收，以为投资者和基金管理公司资深提供一个最佳的税后收益。

(4) 投资者报告和优秀的执行力。有效和高效的开发和经营财产；建立并维持一个优秀的顾问团队；遵循金融和税务相关准则。

(5) 退出策略。如果有合伙人急需退出合伙企业，可以转让其持有的基金份额；准确的估算关闭基金的时间，同时向相同投资者募集新基金。

3. 房地产私募股权基金是如何退出投资项目的？

基金对所选定项目进行投资决策时，要充分考虑退出方式，以及如果不能按时退出，将采取何种措施保障资金能够安全收回。基金管理公司将根据项目的特点设计出安全的退出方式，并报投资决策委员会通过后执行。退出方式一般包括以下四种：

（1）在资本市场出售股票：这种方式针对基金对拟上市房地产公司的投资。

（2）房地产投资项目清算：以股东身份参与投资某房地产项目，项目建成销售后，基金根据投资比例收回投资成本并分配利润。

（3）原股东承诺回购：基金在投资之初即和原股东签订协议，确定回购方式（譬如回购时间和回购价格），这是基金退出项目常见的一种形式。

（4）企业间兼并收购：在有收购意向的第三方和被投资企业股东协商一致的情况下，基金实现退出。

（5）通过以上两种或多种方式组合的形式退出：譬如，在约定期限内能够上市，则通过资本市场退出；期限内不能上市，则由原股东按照每年约定回报对基金所持有的股权进行回购。

4. 房地产私募股权基金投资人如何退出基金？

基金投资人的退出方式一般有以下几种：

（1）基金存续期（譬如 5 年）结束，对基金进行清算。

（2）在基金存续期内，超过封闭期（譬如 3 年）年限后，基金投资人可根据赎回条款退出。

（3）在基金存续期内，基金投资人可通过将其所持有的基金份额自由转让而退出。

5. 房地产私募股权基金投资的领域有哪些？

房地产私募股权基金一般的投资领域包括如下：

（1）拟上市房地产企业的 IPO 投资

（2）房地产项目股权投资

（3）房地产债权（譬如：过桥）投资

（4）与开发商联合土地投资

每一个基金投资组合均需经合伙人会议通过，并载于《合伙人协议》等文件中。

6. 房地产私募股权基金与非法集资的区别有哪些？

房地产私募股权基金与非法集资有着本质的区别。原因在于：

（1）. 房地产私募股权基金不对投资人承诺高额的投资回报，报告中提及的回报率是根据目前的市场现状的合理预测；

（2）. 房地产私募股权基金是独立的实体，正如华房系的有限合伙型基金，每位投资人都

作为合伙人进行工商备案以明确其权利和义务；

(3). 各个基金所募集的资金存于基金在银行开设的资金监管账户，而不是基金管理人的账户，即资金由第三方监管，任何人不能随意挪用资金；

(4). 各个基金虽然由管理公司管理，但是投资所形成的权益全部归属于基金；即基金是被投资项目的权益所有者。

以下是股权基金与非法集资的区别：

	股权基金（有限合伙企业）	非法集资
法律依据	《合伙企业法》	违法行为
政策导向	国务院专门颁发文件支持	政府严厉打击
工商登记	需要按《合伙企业法》进行工商登记	逃避政府监管
出资人地位	出资人是基金财产的持有人	出资人是集资人的债权人
出资人资格	有闲置资金的企业和富有的个人	大多数是普通百姓
资金监管	由出资人共同认可的银行进行托管，包括基金管理公司在内的任何人不能挪用和侵占	资金直接交给集资人，没有任何监管
回报承诺	合理的投资回报预期，没有回报承诺	承诺高额利息回报
数量限制	每个基金的出资人不能超过 50 个	非法集资者希望人数多多益善
资金去向	按照《合伙人协议》投资于实体企业	多数用于挥霍

7. 与房地产投资公司相比，房地产私募股权基金有哪些优势？

房地产私募股权基金的优势在于委托专业管理、避免双重税收、不断集中资本优势、进入/退出的灵活性等方面，这些是投资公司无法做到的。

	股权基金	投资公司
组织形式	有限合伙企业(《合伙企业法》)	有限责任/股份有限公司(《公司法》)
管理模式	委托专业团队进行管理	自建团队，自行管理
资金监管	由托管人对资金进行监管，确保资金安全，不被挪用或侵占	依靠内部制度，难以杜绝被挪用或侵占情况的发生
进入/退出	通过入伙/退伙的形式进入/退出，增加/减少注册资本非常便利（工商备案）	通过增资/减资方式进入/退出，手续复杂，特别是减少注册资本（工商批准）
募集能力	具有不断募集的能力	受制于控股权之争，难以扩大规模
股东控制	没有大股东，不受制于实际控制人	资金运用、投资决策等受制于实际控制人
机构设置	灵活、简便、高效	必须设股东会、董事会、监事会等
决策程序	公开、透明、流程化的决策程序，投资委员会拥有决策权	逐级批准，且受制于实际控制人，缺乏透明度
管理费用	根据协议支付费用，费用可控	往往难以监控
税收优惠	避免双重征税	双重征税，收益分配前需缴纳企业所得税

8. 普通合伙人与有限合伙人有什么区别？

依据《合伙企业法》第二条规定：“有限合伙企业由普通合伙人和有限合伙人组成，普通合伙人对合伙企业债务承担无限连带责任，有限合伙人以其认缴的出资额为限对合伙企业债务承担责任。”

根据以上法律规定可知，普通合伙人比有限合伙人承担的责任要大得多。举个例子：ABC 三人约定各出资 100 万元合伙做生意，其中 A 和 B 为有限合伙人，C 为普通合伙人；后来因为经营不善，合伙生意亏损达 500 万元，将三人出资的 300 万元全部用于支付债务，还尚有 200 万元不能偿还；此时，A 和 B 因为是有限合伙人，把各自出的 100 万元亏了就算了，但 C 作为普通合伙人除了损失投资的 100 万元以外，还要拿自己家里的其他财产（如房子、存款）来偿还合伙剩余债务 200 万元。

9. 基金管理公司是否保证最低投资回报率？

由于每个基金都有独立的监管账户，其投资所形成的资产所有权属于该基金，基金管理公司不能挪用基金的资产；因此，基金管理公司不保证最低投资回报率，所提到投资回报率为预期的投资回报率。我国法律不允许基金管理公司做出保底承诺，承诺固定回报率是非法集资的主要特点。

10. 如何投资房地产私募股权基金？

华房系基金拥有多个基金，投资者可以与我们联系，深入了解我们管理的及正在发起的基金，以及索取基金的有关资料和法律文件。在选定要加入的基金后，签署一系列的法律文件，并进行工商登记，成为基金合伙人。每个基金的合伙人不超过 50 个，每个基金份额一般为 100 万元或以上。

11. 华房系房地产私募基金的投資原则？

潜在的投资目标公司一般应具备：

1. 具有良好的社会声誉和信用记录（首要因素）
2. 拥有优质的项目
3. 项目产权清晰明确
4. 拥有优秀的管理团队
5. 具有领先的市场地位
6. 具有较高的投资价值
7. 有足额的资产作为抵押担保

12. 在基金投资项目落实前，个体投资者投资额是否需要全额到位？

投资者资金的分期到位时间因各个基金的规定而不尽相同，对于投资华房系基金的投资者而言，在投资项目落实前其投资额是不需要全额到位的。一般来说，在基金成立初期合伙人只出资其承诺投资的 20% 作为首期资金交与基金托管人，用于基金的启动和基金运营的前期费用；其余 80% 的资金待到有合适的投资项目时根据基金管理人的资金使用计划交与基金托管人。这样做的优势在于对投资者来说可以分期投入资金，提高资金利用率。

13. 房地产私募股权基金投资决策是由谁做出的？需要经过哪些程序？

每个基金的投资决策体系不尽相同，但一定会在《合伙人协议》和《基金管理协议》中明确。一般来说，华房基金的投资决策是由基金的投资决策委员会做出的。首先由基金管理公司的投资部对项目进行选择、分析、判断、论证、评估和形成项目投资报告。

然后，由基金管理公司的专业风险控制部对项目进行风险评估。风险评估通过后，由决策委员会对项目实施投资决策。

14. 怎样成为基金投资决策委员会成员？

基金投资决策委员会成员是由合伙人大会选举产生的。决策委员会成员由核心发起人和普通发起人共同组成，是基金投资的最高决策者。具体的产生办法详见《合伙人协议》。

15. 基金中资金的划拨需要哪些程序？

基金投资决策做出后，在项目方满足了基金划款条件的情况下，由项目方向基金管理公司提交用款通知书。基金管理公司对项目方情况进行审核，在符合条件后将相关资料和划款指令提交给托管银行，由托管银行进行划款操作。

16. 在基金投资项目的运作中，基金管理公司扮演什么角色？

除非基金投资后，在项目占有较大股份或处于控股地位，基金管理公司可能会直接或深度参与日常经营。其他情况下，在基金投资项目的运作过程中，基金管理公司通常会向项目方派驻一名董事，参与项目方的重大决策，对危害基金资金安全的决策拥有否决权；一般不参与项目方的一般性具体经营管理。

17. 基金管理公司能给被投资项目提供什么增值服务？

基金管理公司能给被投资项目提供的增值服务包括：帮助企业确定战略方向，加强财务控制、法律架构；帮助公司建立治理结构和管理系统；帮助公司市场拓展、融资、寻找合作伙伴等。

18. 华房系房地产私募股权基金利润是怎么分配的？

（1）分配原则：每年实现的投资收益全部用于当年分配，而不用用于再投资。

（2）分配方式：当投资收益率低于某个预期标准（该标准由合伙人会议决定）时，基金的全部盈利分配给投资人。

当投资收益率超过某个预期标准时，提取投资收益的一定百分比（该标准由合伙人会议决定）分配给基金管理人作为绩效奖励。

19. 对基金管理公司有什么激励约束政策？

为了激励和约束基金管理，充分保障基金投资人的利益。华房系基金在其《合伙人协议》中设定了基金钩回条款。大体可以概括如下：

当年投资内部收益率超过某个预期标准时，基金管理人所获得的绩效分配的 50% 应该保存于基金在托管人处开立的单独托管账户中作为保证金；次年投资内部收益率达到或超过某个预期标准时，应将保证金退还管理方作为绩效分配；次年投资内部收益率没有达到某个预期标准时，作为保证金的绩效分配应优先偿付给有限合伙人以弥补基金低于该等预期标准的年投资内部收益率的损失。

20. 投资房地产私募股权基金有哪些主要的风险？

基金在投资时并不惧怕有风险，但需尽可能控制和规避风险，投资房地产私募股权基金大体上包括但不限于以下几种风险：

批文风险：希望合作方的项目最好取得“一证”以上。

市场风险：项目和产品的定位分析，市场供求关系评估、城市存量房消化周期等。竞争对手间的差异化管理，是否存在恶性竞争等。

项目运作风险：包括项目合约风险、项目开发团队信用风险、道德风险、专业度风险等，其中选择信誉良好的当地合作方，一定有利于工作开展；也要重点考虑是否有较好的退出方式、项目是否已抵押及项目是否由一家以上单位所有等。

21. 投资人如何了解有关华房系基金投资项目的信息？

华房系基金建立了透明的信息披露制度：

（1）公开透明是最好的监管方式，信息披露的义务人包括基金管理人和基金托管人，公开披露的基金信息包括年度报告（经审计）、半年度报告、季度报告、临时报告（发生可能对基金投资人权益产生重大影响的事件时）。

（2）每一投资人（无论其在基金中的份额是多少）拥有绝对的审计监督权，即：如果对基金披露的信息不满意，则有权自担费用委托专业人员对基金进行审计；如果任何实质性的错误在上述审计过程中被

发现，与该次审计有关的所有费用应由基金管理人（或基金托管人）承担，并可追究基金管理人（或基金托管人）的责任。

22. 投资人如何约束基金管理公司的行为？

基金管理人必须严谨、勤勉地履行职责，根据《基金管理协议》受托对基金资产进行管理，基金管理人不能称职时，基金权力机构（基金合伙人大会）可以予以更换。基金管理人的收益与业绩挂钩。

23. 如果基金托管人不称职，怎么办？

基金托管人根据《基金托管协议》受托对基金资产进行监管，基金权力机构（基金合伙人大会）可以要求更换基金托管人，且可在资金监管出现问题时要求其赔偿。

24. 华房系私募股权基金不会投资哪些项目？

禁止对具有以下特征之一的项目进行投资：

- (1) 实际控制人有信用记录污点；
- (2) 存在较大负面的法律纠纷，或潜在的较大负面法律纠纷；
- (3) 资产负债率超过 70%，且无其他担保；
- (4) 其他不合相关法律法规的情况。

25. 如果投资项目出现失误，在哪些情况下可以追究基金管理公司的责任？如何对项目进行清算，以减少投资人的损失？

如果投资项目出现失误是由于基金管理公司内部经营管理不善所导致的风险，包括：道德水平等所导致的投资决策风险，如内幕交易所造成的风险，可以追究基金管理公司的责任。

如果投资失误对项目进行清算，根据约定，基金管理公司可以通过接收项目方项目或是对项目方抵押资产进行拍卖等方式，以保障资金安全回收。

以上知识问答由华房中诚基金管理公司提供