




○ 曾波 著

创新型私募基金业务 操作实务

Operational Practice on
Innovative Private Fund Business

 中国金融出版社

创新型私募基金业务操作实务

曾 波 著

 中国金融出版社

责任编辑：童祎薇
责任校对：潘 洁
责任印制：陈晓川

图书在版编目 (CIP) 数据

创新型私募基金业务操作实务 (Chuangxinxing Simu Jijin Yewu Caozuo Shiwu) / 曾波著. —北京: 中国金融出版社, 2015. 4
ISBN 978 - 7 - 5049 - 7910 - 0

I. ①创… II. ①曾… III. ①私人投资—基金—研究—中国
IV. ①F832. 48

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 065239 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京市松源印刷有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 10.5

字数 172 千

版次 2015 年 4 月第 1 版

印次 2015 年 4 月第 1 次印刷

定价 60.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 7910 - 0/F. 7470

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010)63263947

序 一

30多年来，得益于改革开放和社会经济的发展，中国的经济金融改革一直处于快速发展和逐步规范的快车道上，获得了令人瞩目的成就。然而，2008年美国次贷危机引发全球金融海啸和紧接而来的欧洲主权债务危机爆发，敲响了全球金融体系危机、冲击和挑战的警钟，也加快了全球金融体系变革和创新的步伐。正是在这一背景下，2011年中央经济工作会议提出了“金融服务实体经济”的口号，这既是中国反思全球金融海啸的深度思考，也是降低金融市场风险、推动金融改革的必要步骤，是国家管理层对2008年国际金融危机、2010年欧债危机后如何加快国内金融改革步伐的反思，也是针对我国实体经济发展乏力、产业升级转型缓慢、金融货币过分关注投机市场而提出的新部署。

金融是现代经济的核心，也是实体经济良性运行不可或缺的支撑力量。金融如何更好地服务实体经济，加大市场在金融资源配置中的作用、降低实体经济部门的融资成本和推动实体企业完善公司治理结构是当前的当务之急。首先，要加大市场在金融资源配置中的作用。由于自身金融发展的特殊性，中国的金融体系以银行为主体，银行资产占金融资产的85%以上。这种现象必然导致在金融资源有限的情况下，银行配置而非市场配置占据了支配地位，企业完全处于被动。加大市场在金融资源配置中的作用，一是建立起竞争性的市场价格机制，让资金向利用效率高、市场竞争力强，代表未来结构转型升级方向，有发展潜力的企业配置，防止那些丧失活力和生存能力的企业继续依靠银行输血方式生存，过度占用有限的金融资源；二是推进直接融资市场发展，放宽民营资本进入条件，

弥补现有金融体系的不足，进一步提高资源配置效率，加大对实体经济的支持力度。其次，要降低实体经济部门的融资成本。中国实体经济在长期发展过程中，往往注重固定资产投资，科技创新能力低下，造成劳动生产率和资本回报率不高，一遇国内外经济形势有点风吹草动，就会出现经营困难。因此，金融改革的效率不能仅仅看金融机构的盈利水平，更应以它如何促进实体经济部门盈利水平的提高来衡量。从实体经济角度来看，融资成本降低，既是促进企业升级转型的动力，也能分享中国金融发展的成果，通过金融服务获得劳动生产率和经济收入的提高。金融改革可以通过加大开放直接融资的力度，鼓励实体企业通过信贷市场、债券市场、股票市场等形式直接向社会融资，能使实体企业有效地进行现金管理和资产安排，缩短金融的链条，减轻实体企业的负担。最后，要推动实体企业完善公司治理结构。“金融服务实体经济”是双向的。金融提升对实体经济的服务水平，也需要实体经济通过自身努力加强企业核心竞争力，放弃一味依赖银行输血的“等、靠、要”观念。实体企业需要遵循金融市场的运行规则，推动公司治理结构不断完善，让市场参与者、企业的利益相关者能公开、公平地了解企业的经营信息，这种科学、高效的公司治理结构有利于建立起良好信用，有助于企业获得低成本的融资。这样，在市场规则的约束和投资者的监督下，企业有动力完善公司治理结构，金融机构将利用专业优势协助企业实现目标。

深国融公司利用前海金融创新的优势，在服务科技型中小微企业方面作了可贵的尝试，这在世界经济复苏依然充满不确定性和不稳定因素的背景下，对于深圳产业结构调整和经济转型具有示范性效应。目前，“金融服务实体经济”的理论研究可谓汗牛充栋，但如何让金融与实体经济相辅相成、双向互补的实践经验却乏善可陈，尤其是操作性强的具体措施更是稀少阙如。《创新型私募基金业

务操作实务》是在总结理论的基础上通过实践升华而成的可操作文本，对这样一部填补国内空白的作品，希望大家在认真阅读之后都能有所收获。

民革中央副主席
全国政协常务委员
民革中央经济委员会主任

劉凡

二〇一五年四月十六日

序 二

2013年8月21日中国举办了第一次二十国智库研讨会，来自美国、欧盟、金砖国家、韩日、拉美、中东等20个国家和地区的26家智库代表出席，以“大金融、大合作、大治理”为主题，就“后金融危机时代的全球治理”、“新兴经济体的作用”、“中国的发展与G20的未来”等议题进行了讨论，最后发布了首个《二十国智库联合声明》。大家认为，全球经济虽然显现复苏势头，但仍面临一系列挑战，缺乏稳健的新增长点；代表们同时呼吁，二十国集团应密切关注金融市场和国际货币体系的发展趋势和动向，并将“防范金融市场的过度杠杆化”等十三大领域列为重点研究、合作的问题。智库代表们高度评价了改革开放政策在促进中国成为世界主要经济体中的建设性成就，正面肯定了中国作为对推进全球治理负责任的大国，在拉动世界经济摆脱危机状态中的积极作用。不过，在讨论联合声明初稿时代表们却产生了较大分歧，其中争议最大的，就是是否将“金融服务实体经济”列入。欧美等发达国家智库代表对此几乎一致表示强烈反对，折射出了他们的担心：2008年次贷危机后，欧美国家在救市过程中纷纷加大金融监管力度，出台了种种限制金融创新的政策，社会上弥漫着种种关于金融衍生品创新的负面化情绪。在这种大背景下，如果将“金融服务实体经济”作为共识强调，就有可能将金融变成被实体经济支配的角色，有让“金融服务实体经济”原则变成金融“效忠”实体经济工具的嫌疑。因此，他们不同意通过抑制金融创新给金融业发展戴上紧箍咒。最终各方在联合声明中达成了“加强国际宏观经济和金融政策改革的研究，增加发展中国家的话语权”和“密切关注金融市场和国际货币体系，

以推动全球经济的可持续发展与繁荣”的共识。这种共识既表明了大家对金融过度虚拟化以及金融创新的规则与红线的反思，又避免了对金融创新的过度批判，抑制金融的长远发展，反向冲击实体经济的繁荣。

其实，这种分歧反映出双方在发展阶段和认识上的差异。中国金融业虽然在短时期内发展了包括银行、证券、保险等在内的金融全业务领域，也构建了“一行三会”的金融监管体系，但是仍然以银行业为主导，以信贷业务为中心，银行信贷占社会融资总量的绝大部分。而欧美国家是直接融资占主导地位，有长期通过资本市场获得融资的成熟金融发展模式。可以看出，“金融服务实体经济”原则由中国提出，与中国自身金融发展的特殊性，中国目前所处的工业化发展阶段，以及自身金融发展尚不够成熟和完善的现状有很大关联。而在发达国家看来，“金融服务实体经济”原则确实是对欧美金融市场严重虚拟化的一种警示，但总体上看，欧美金融业遇到的困境，是发展了数百年的资本市场在成熟后遭遇的过度投机困境，是一个金融的后现代主义难题。中国金融业仍然处于资本市场的培育与成长阶段，目前的经济缺陷很大程度上在于金融市场跟不上实体经济发展的步伐。中国金融业存在的效率低、融资成本高、融资渠道窄、资金错配严重、利率市场化与多层次股票市场推进速度极慢等问题，根本还在于中国市场经济仍然处于现代化发展的初期，与西方金融危机后遇到的金融难题并不属于一个层面，因此不能因噎废食，故步自封，从而影响了中国金融创新的力度和深度。中国提出的“金融服务实体经济”原则相当程度地强化了管理层对自身危机的反思，但由于主要是解决中国特色的难题，短期内恐怕无法成为国际通行的价值理念。

目前中国实体经济种种复杂的困境有其自身的原因，不能完全归结到金融市场上面，应该首先分析实体企业的具体情况，不能将

金融视为实体经济乏力的替罪羊，更不能倒因为果，想当然地认为金融有神奇效力，可以迅速推动实体经济的发展。要发挥“金融服务实体经济”的理想效果，除了金融市场自身完善，资金市场供求结构优化，金融市场信息披露机制公平，政府、社会的监督有力等因素外，一方面，金融机构要在遵守相关监管规则、合法经营的前提下，大力开展金融产品领域的创新与突破，结合实体企业本身的风险意识，运用金融机构的优势，提升企业的市场竞争力；另一方面，实体经济也要解决好自身发展的问题，只有这样才能达到双向互补、相得益彰的效果，“金融服务实体经济”的效果才能执行到位而不会大打折扣。理性认识我国金融业所处的发展阶段，对于未来中国的金融创新是具有积极意义的。由此来看，把金融放在全球化的大框架下，推动全球社会的长远进步与各国经济的持续繁荣，让“金融服务实体经济”原则有效地推动国民经济发展，关键在于有效地发挥金融工具管理风险的作用，让与实体经济密切相关的金融创新回归到服务实体经济的本位中，从而真正推动金融与实体经济的协调发展。

从这种意义上看，深国融公司在前海自贸区首先推出的服务中小微企业的“深创1号”，正是这样一种具有代表性意义的金融创新产品，它在深圳首先诞生，正说明了这是一种“敢为天下先”的“特区基因”，在新时期具有“杀开一条血路”的意义，而《创新型私募基金业务操作实务》正是“深创1号”的物化成果。我相信，它是前海金融创新的起点，但绝对不会是终点。尽管它还有诸多需要完善之处，还有待时间和历史的检验，但这种具有开创性意义的宝贵探索，是对“金融服务实体经济”的最好注解和实践。

中国银行业协会专职副会长

楊再平

二〇一五年四月十六日

前 言

——创新是第一要务

大国崛起靠什么？世界经济发展史告诉我们，大国崛起需要政策创新。政策创新依靠什么路径实现大国崛起？政策创新需要通过推动资源、管理、技术、市场的创新来实现大国崛起的目标。如果说科学技术是推动生产率提高的第一生产力，政策创新（典型的如改革开放也是制度和政策创新）则是推动价值创新的第一生产力。由于政策创新涉及制度重构、组织协调、资源利用、技术创新、管理创新和重组与开拓等超强度的脑力劳动，这种脑力劳动在新经济时代是倍加的复杂劳动，因此，政策创新也是价值创造的核心力量。

2014年8月21日，中国证监会正式出台《私募投资基金监督管理暂行办法》，显示出我国对于私募投资基金的依法管理正处于进一步积累经验的过程，是进行有中国特色的私募投资基金法制管理的一个尝试。《私募投资基金监督管理暂行办法》以国家行政法规的权威地位，将扭转以往私募投资基金无法可依、无序发展、政出多门、放任自流的情形，在促进多层次资本市场平稳运行、优化资源配置和推进经济结构战略性调整等方面发挥重要作用，进一步规范行业的诚实信用原则，完善公开、公平、公正的金融市场秩序。因此，2014年可视为中国私募投资基金的元年，它定将以里程碑的意义，载入中国金融改革发展的史册。

众所周知，基金从募集方式可分为公募和私募，从组织运营形式可分为公司制和契约制。公募基金大多体现为契约制，私募基金则以有限合伙和公司制存在居多，尤其是除阳光私募（主要通过信

托发行投资于二级市场)以外,用于投资一级市场或者创业企业市场的契约式私募基金至今在中国市场上尚未有先例。随着《私募投资基金监督管理暂行办法》的颁布,金融改革迎来了春天:首先,私募基金的投资标的相对公募基金在可投资范围方面有所突破;其次,投资产品也摆脱了对信托、券商、基金等传统金融机构的依赖,原来通过信托或券商发行产品,私募只能作为投资顾问,而现在可以作为投资管理人;最后,原来私募只能使用券商或者信托的证券账户,而独立发行后证券账户开在私募基金名下。对独立发行产品的私募基金来说,其责任更大,投资运作上的自由度也更大。因此,与有限合伙和公司制相比,契约式私募基金具有不可比拟的优势:募集范围广泛、专业化管理、低成本运作、决策效率高、免于双重征税、退出机制灵活、流动性强、资金安全性高等。

契约式私募基金的特点在于一纸契约联系三方——投资者(也称基金受益人),委托人(也称基金管理人),受托人(也称基金托管人,指银行或券商);契约可三方共同签署,也可分别签署。三方合作,互相监督,提高了私募基金产品的设立门槛,节省了基金产品设立时间。因此,契约式私募基金在有效保护投资者(受益人)的资产安全,完善受托人的信用托管机制的同时,又能大大提高管理人的管理效率和降低运营成本,从而高效发挥私募基金助力创业、促进中小微企业发展的作用。据预测,依据《合同法》、《证券投资基金法》和《私募投资基金监督管理暂行办法》设立的契约式私募基金将迎来井喷式的发展,在未来和信托公司、券商形成三足鼎立之势。

30多年来随着改革开放形势的发展和社会经济的不断进步,我国金融业已经站到了新的历史起点上,正面临新的发展机遇。在全面推动金融改革开放的新局面中,坚持金融服务实体经济,坚持市场配置金融资源,以提高经济增长质量和效益为中心,强调创新驱动

动和转型发展的战略部署，将是今后金融改革发展的主旋律。作为前海自贸区中的创新型金融管理企业，深国融公司及深国融金融管理（顾问）团队，近年来一直致力于在助力创业、为促进中小微企业发展提供配套金融服务产品上寻找突破口。在宏观经济面临下行压力的背景下，深国融公司在为民营企业提供金融支持的同时也要兼顾风险控制，我们秉持的原则是助力科技创新、着眼中小微企业，以超前观念和制度创新破解实体经济中的中小微创新型科技企业、创业企业的融资难题。这也是改变我国目前千军万马挤银行间接融资“独木桥”的现状，以直接融资方式促进多层次金融资本市场改革和建设的需要。“深创1号”科技品牌发展基金，就是基于这一原则发行的国内首只契约式私募基金。

“深创1号”是深国融公司创新的国内首只契约式私募基金，经过严格遵守法律法规的备案登记、法律审核、托管发行，最终成功面市推广。其间，我们既饱尝了吃螃蟹的种种酸甜苦辣，也享受了来之不易的成功喜悦。深国融管理团队在发行这只面向一级市场的创新产品的过程中，在第一线的实践中积累了大量宝贵经验，随后，我们将2个月的工作成果整理成册，就有了这本《创新型私募基金业务操作实务》。本书正是基于一种创新理念，在政策创新的大背景下，运用团队多年的资本市场实践经验，以“契约式”为突破口，为推动私募基金多元化发展、推动行业信用托管体制发展、真正助力创新创业中小微企业并保障所有投资者利益尽一份力。2013年诺贝尔经济学奖获得者耶鲁大学金融学教授罗伯特·希勒在《金融与好的社会》中曾经说过：“金融所要服务的目标源自民众。这些目标反映了每个人的职业抱负、家庭生活的希望、做生意时的雄心、文化发展的诉求以及社会发展的终极理想。”尽管它还不是那么完美，处处显示出质朴粗糙，但我们还是不揣冒昧抛砖引玉，来就教于各方，让它成为一个批评和攻击的标靶；也同时可以从更高的角

度，着眼于加强和提高行业自律，推动行业信用托管体制发展，以适应金融服务实体经济、市场配置金融资源的改革导向。对此，我们虚心学习，满怀自信，期待甚殷。

目 录

第一部分 创新型私募基金业务操作指引

1 私募基金的设计	3
1.1 业务受理	3
1.2 业务初审	5
1.3 现场调查	12
1.4 业务评审	35
2 私募基金的发行	59
2.1 签约缴款	59
2.2 备案登记	59
2.3 落实担保、反担保措施	60
2.4 收费管理	60
3 私募基金的管理	61
3.1 封闭投资（即客户实现私募基金用款）	61
3.2 基金管理	63
3.3 基金解散及项目退出	63
3.4 业务档案归档	66
3.5 通用审批流程及其他	66

第二部分 契约式私募基金法律文书

4 私募基金管理合同	71
5 私募基金托管合同	93
6 合同附加	105
6.1 基金认购风险申明书	105
6.2 基金参与申请书	107

6.3 基金说明书	108
6.4 客户调查表	109
6.5 认购客户需提供的资料清单	111
附录一 中华人民共和国证券投资基金法	112
附录二 私募投资基金监督管理暂行办法	140
后记	147

第一部分

创新型私募基金业务操作指引

