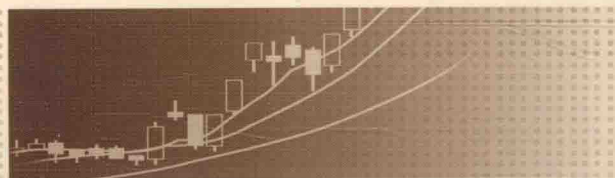
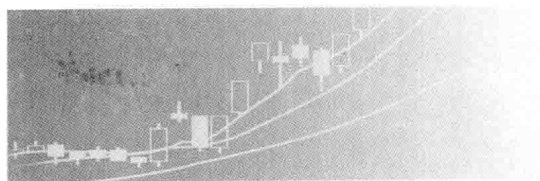


重庆私募股权基金 发展战略与模式研究



王开良 著

重庆私募股权基金 发展战略与模式研究



王开良 著

图书在版编目 (CIP) 数据

重庆私募股权基金发展战略与模式研究 / 王开良著. —北京:
中国社会科学出版社, 2015. 9

ISBN 978 - 7 - 5161 - 6167 - 8

I. ①重… II. ①王… III. ①股权—投资基金—研究—重庆市
IV. ①F832. 51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 107337 号

出 版 人 赵剑英
责任编辑 孔继萍
责任校对 周 昊
责任印制 何 艳

出 版 中国社会科学出版社
社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号
邮 编 100720
网 址 <http://www.csspw.cn>
发 行 部 010 - 84083685
门 市 部 010 - 84029450
经 销 新华书店及其他书店

印刷装订 北京市兴怀印刷厂
版 次 2015 年 9 月第 1 版
印 次 2015 年 9 月第 1 次印刷

开 本 710 × 1000 1/16
印 张 15
插 页 2
字 数 258 千字
定 价 52.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书,如有质量问题请与本社营销中心联系调换
电话:010 - 84083683

版权所有 侵权必究

前 言

私募股权基金（private equity fund，简称 PE）是金融创新和产业创新的结果，具有高风险、高收益、多阶段投资的特性，是近年来全球金融市场的重要主体，其运作方式拓宽了企业的融资渠道，推动了被投资企业的价值发现和价值增值，同时提供了高收益的投资渠道，在金融体系中扮演着十分重要的角色，对国民经济和企业发展都具有举足轻重的影响。自 1946 年美国正式成立第一家私募股权投资公司——美国研究与发展公司（ARD）以来，私募股权基金的发展已经历了 60 余年，其投资内涵也由最初的为中小企业创业融资，延伸到为大型并购活动等提供种类繁多、规模巨大的股权融资。有人曾将 PE 的本质形容为，“富人过剩的资本和聪明人过剩的智力结合在一起的产物”。其在上一轮经济增长周期中发挥了重要作用，推动了以网络、信息化为代表的新经济崛起和发展。在当前经济危机的形势下，世界各国都在寻找新的技术创新、培育新的战略产业，以求构成新的经济基础。在这一过程中，人们对 PE 寄予了殷切厚望。

中国的私募股权投资业起步晚，发展落后，但随着我国经济的持续高速增长，经济结构调整日益深化，投资环境不断完善，加上政府的日益重视和大力推进，这些都为我国 PE 的发展铺垫了基础。大中华区著名创业投资与私募股权研究机构清科研究中心发布的 2012 年中国私募股权投资市场数据显示，2012 年共有 369 只可投资于中国大陆的私募股权投资基金完成募集，新募基金个数大幅超越上年，为历史最高水平；投资方面，2012 年中国私募股权市场投资活动较 2011 年略有减少，共计完成投资交易 680 起，披露金额的 606 起案例共计投资 197.85 亿美元，成长资本依旧为最主流的投资策略，房地产投资和 PIPE 投资亦表现抢眼。

重庆作为长江上游最重要的区域性经济、金融中心，私募股权投资业的发展无疑是重庆推动金融创新、完善金融市场结构的必要环节。本书根

据 PE 的发展特点及发展规律,结合重庆市的实际,主要研究了重庆市引进与发展 PE 的环境、条件,重庆市 PE 发展战略,国内外 PE 运作模式,我国 PE 运作模式机制创新,民间资本与 PE 对接,PE 投资中的决策方法、风险企业培育、风险测度及其控制,PE 投资人才培养,引进与发展 PE,促进重庆市产业结构调整升级等问题。

本成果的突出特色:(1)实用性——本成果提出的重庆市 PE 发展战略和引进与发展 PE,促进重庆市产业结构调整升级的战略对策,可以为重庆市政府制定科学决策提供理论依据,具有重要的决策价值和实际应用价值。(2)创新性——本成果在 PE 投资中的风险企业培育研究中做了重要创新,尤其在国内外 PE 运作模式比较和我国 PE 运作模式与机制创新研究中做了重要开拓性工作。(3)可操作性——本成果设计的 PE 投资决策方法和风险评价指标体系,吸收了前人的优秀成果,进行了系统的改进、优化和提炼,使之更全面、科学、系统,更具有可操作性。

主要建树体现在三个方面:一是首次提出 PE“长、层、稳”的新型发展模式。即我国 PE 不能走过去“短、平、快”的发展模式,必须走以长期性、层次化、稳健型为特征的新型 PE 发展模式。二是整体构建了我国 PE 新型运作模式——具体包括 PE 与其他金融机构的组合运作,多品种、多形式、多手段的 PE 融资模式,猎人型向农夫型转变的 PE 投资模式,多渠道、多方式的 PE 退出模式。三是系统设计了我国 PE 运作机制创新路径——分别从政策、组织、激励约束、市场和行业五个方向,系统设计了重庆 PE 运作的进入动力机制、投资动力机制、风险企业培育机制、退出动力机制和监管动力机制等。

本成果的学术价值和应用价值在于:目前,国内和重庆市对私募股权基金的定位、发展战略、发展模式、运作机制、风险企业培育、风险评价及其控制等问题并没有在理论上进行深入研究,实践中也存在许多困惑,政策和法律还存在许多不协调和不系统的问题,对构建重庆市私募股权基金投资体系构成了一定障碍。基于上述背景,形成了本成果的研究框架和议题,围绕该议题,课题组深入调研、详细求证、大胆创新,卓有成效地发表了 9 篇关于该议题的系列论文。

在国内外 PE 运作模式比较研究中,本成果从模式选择、目标市场、并购方式、管理文化、投资理念、开放程度等方面进行了深入的比较研究,找出各自的优势、劣势以及相互借鉴之处。在此基础上,首次提出我

国 PE “长、层、稳”的新型发展模式；大力发展 FOF、PEFOF、“银行 + PE”、“PE + 中小金融机构”等新型组合运作方式；分别从政策、组织、激励约束、市场和行业五个方向，系统设计了我国 PE 运作机制创新路径。对于指导当前重庆市 PE 投资实践、深入开展 PE 投资模式创新研究具有重要的学术价值和理论指导价值。

在 PE 投资中的风险企业培育、风险评价及其控制研究中，本成果系统分析了风险企业的培育流程，结合国内和重庆实际，建立了 PE 投资风险评价指标体系；采用定性与定量相结合的研究方法，运用层次分析法和模糊综合评价法，对 PE 投资风险进行量化评价，并通过正反两方面的案例进行实证，使 PE 投资风险评价更科学、风险控制策略更具有针对性、实用性和可操作性。

在重庆市 PE 发展战略和引进与发展 PE、促进重庆市产业结构调整升级研究中，该成果通过对重庆市引进和发展 PE 的环境、条件、困难等因素的综合考察、论证和分析，系统提出重庆市 PE 发展的战略目标、战略重点、战略步骤、战略保障，使其尽可能符合重庆的实际和经济发展规律，帮助重庆市整体经济上水平、上台阶。并能促进重庆市产业结构调整升级，优化经济结构和投融资环境，用虚拟经济促实体经济的发展，为重庆市政府制定科学决策提供理论依据，具有重要的决策价值和实际应用价值。

作 者

2014 年 5 月 21 日

目 录

第一章 绪论	(1)
第一节 研究问题、背景、目的和意义	(1)
一 研究问题	(1)
二 研究背景	(3)
三 研究目的	(4)
四 研究意义	(5)
第二节 国内外研究现状述评	(6)
一 国外研究现状述评	(6)
二 国内研究现状述评	(12)
第三节 主要观点、研究思路、方法和内容	(16)
一 主要观点	(16)
二 研究思路	(17)
三 研究方法	(17)
四 研究内容	(18)
第二章 私募股权投资基金概述	(20)
第一节 私募股权基金概念、种类及基本特征	(21)
一 私募股权基金概念界定	(21)
二 私募股权基金的种类	(21)
三 私募股权投资基金的基本特征	(25)
第二节 私募股权基金的操作流程	(28)
一 融资、组建投资公司	(30)
二 项目收集和筛选	(31)
三 初步评估和尽职调查	(31)

2 重庆私募股权基金发展战略与模式研究

四 设计投资方案,构建契约	(32)
五 风险企业培育与监管	(32)
六 项目退出	(33)
第三节 我国私募股权基金投资、收益分配和管理费提取方式	(34)
一 私募股权基金投资阶段	(34)
二 我国私募基金的主要收益分配和管理费提取方式	(35)
第四节 私募股权基金的功能作用	(37)
一 私募股权基金的功能	(37)
二 私募股权基金的作用	(38)
第三章 重庆市引进与发展 PE 的环境、条件研究	(41)
第一节 重庆私募股权基金发展背景分析	(41)
一 中国经济发展趋势分析	(41)
二 重庆经济发展概况分析	(42)
第二节 重庆引进与发展 PE 的外部环境分析	(43)
一 经济环境分析	(43)
二 政策法律环境分析	(46)
三 社会文化环境分析	(49)
四 “西三角”区域地位分析	(50)
第三节 重庆市引进与发展 PE 的内部条件研究	(52)
一 重庆企业资本需求分析	(52)
二 重庆具有 PE/VC 青睐的产权交易市场,PE 退出 渠道宽广	(53)
三 重庆的产业结构迎合了目前国内 PE 的投资趋势	(57)
第四节 重庆市发展 PE 的不利条件分析	(60)
一 法律监管方式不规范	(60)
二 PE 对新项目的选择更为严格	(61)
三 PE 人才的吸收是发展瓶颈	(61)
四 资金来源单一,结构也有待优化	(62)
第四章 重庆市 PE 发展现状及 SWOT 分析	(64)
第一节 重庆私募股权基金发展现状分析	(64)

一	重庆私募股权基金主体发展现状	(64)
二	重庆私募股权基金投资客体现状	(67)
三	重庆私募股权基金第三方机构发展现状	(70)
第二节	重庆私募股权基金发展 SWOT 分析	(71)
一	重庆私募股权基金发展优势	(71)
二	重庆私募股权投资发展劣势	(73)
三	重庆私募股权基金发展机会	(75)
四	重庆私募股权投资发展面临的挑战	(75)
第五章	重庆市 PE 发展战略研究	(79)
第一节	重庆市 PE 发展的战略目标和重点	(79)
一	战略目标	(79)
二	战略重点	(80)
第二节	重庆市 PE 发展的战略步骤	(81)
一	搭建平台阶段——结合重庆的特色产业结构,建立有 特色的投资绿色通道	(81)
二	自我发展阶段——成立政府扶助性质的 PE,鼓励民间 成立私募股权基金	(82)
三	外引发展阶段——确立分层次的投资目标,吸引非本 市 PE 投资重庆优质资产	(82)
四	科学界定政府在引进与发展 PE 过程中的角色扮演工作 ..	(83)
第三节	重庆市 PE 发展的战略保障	(85)
一	完善相关法律法规,明确私募股权基金投资主体和 投资范围	(85)
二	加强部门协调,实现联合监管	(85)
第六章	我国 PE 投融资模式研究	(86)
第一节	PE 资金来源渠道分析	(86)
一	国外 PE 资金来源渠道	(86)
二	国内 PE 资金来源渠道	(87)
第二节	国内 PE 投融资模式研究	(89)
一	PE 与信托对接的投融资模式	(89)

4 重庆私募股权基金发展战略与模式研究

- 二 PE 与保险对接的投融资模式 (94)
- 三 PE 与民间借贷资本对接的投融资模式 (96)

第七章 我国 PE 运作模式、机制创新研究 (101)

第一节 PE 运作的基本模式 (101)

- 一 公司制 (101)
- 二 契约制 (103)
- 三 有限合伙制 (104)
- 四 三种运作模式的比较 (105)

第二节 PE 运作机制研究 (108)

- 一 美国私募股权基金运作机制 (108)
- 二 美国私募股权基金运作机制的启示 (110)
- 三 我国 PE 运作机制选择 (112)

第三节 国内外 PE 运作模式机制特点比较研究 (115)

- 一 目标市场选择比较 (115)
- 二 操作方式比较 (116)
- 三 收购方式比较 (116)
- 四 管理制度文化比较 (117)
- 五 投资理念比较 (117)

第四节 我国 PE 运作模式、机制创新研究 (118)

- 一 PE 运作模式创新 (118)
- 二 我国 PE 运作机制创新 (122)

第八章 PE 投资中的决策方法模型研究 (128)

第一节 PE 投资传统决策方法研究 (128)

- 一 模糊综合评价法 (129)
- 二 净现值法 (133)
- 三 决策树分析法 (133)
- 四 传统决策方法评价 (134)

第二节 基于实物期权的 PE 投资决策方法研究 (135)

- 一 期权概念及其价格影响因素 (135)
- 二 实物期权概念、特征及基本定价方法 (136)

第三节 基于实物期权的科技型中小企业投资决策模型研究	··· (140)
一 单期看涨期权模型	····· (140)
二 多阶段投资决策复合实物期权模型	····· (146)
第四节 科技企业投资决策实物期权案例分析	····· (151)
一 企业概况简介	····· (151)
二 投资决策实物期权方法分析	····· (152)
三 案例结论分析	····· (164)
第九章 PE 投资中的风险企业培育研究	····· (166)
第一节 风险企业培育概念及其流程	····· (166)
一 风险企业培育内涵	····· (166)
二 风险企业培育流程	····· (166)
第二节 风险企业培育实证研究	····· (169)
一 新桥资本——农夫型的培育深发展	····· (169)
二 弘毅资本——恋爱式的培育先声药业	····· (170)
三 国内外 PE 风险企业培育比较	····· (170)
第十章 PE 投资风险评价及其控制研究	····· (172)
第一节 PE 投资风险评价指标体系设计研究	····· (172)
一 PE 投资风险的识别和分析	····· (172)
二 PE 投资风险评价指标体系设计	····· (174)
三 PE 投资风险评价指标的评价标准	····· (183)
第二节 PE 投资风险评价——模糊综合评价模型	····· (187)
一 确定评价指标	····· (187)
二 确定评价等级和标准	····· (189)
三 评价指标的权重分配	····· (189)
四 评价矩阵 R_i 的确定	····· (193)
五 综合评价	····· (193)
第三节 PE 投资风险评价实证研究	····· (194)
一 项目简介	····· (194)
二 实证分析	····· (196)
三 实证结论	····· (202)

第四节	PE 投资风险控制策略研究	(203)
一	项目选择阶段的风险控制策略	(203)
二	管理阶段的风险控制策略	(207)
三	退出阶段的风险控制策略	(208)
第十一章	研究结论与对策建议	(210)
第一节	研究结论	(210)
一	PE 的发展要具备一定的环境条件	(210)
二	重庆市发展 PE 要有周密战略计划	(210)
三	PE 的发展模式要注重借鉴国内外 PE 的 发展模式 and 成功经验	(211)
四	传统投资决策方法尤其是 NPV 法,不适用于 VC/PE 投资决策	(211)
五	PE 投资风险管理要有一套良好的风险控制体系和 风险管理机制	(212)
六	PE 的引进与发展对产业升级改造有较好的 促进作用	(212)
第二节	重庆市私募股权基金发展对策建议	(212)
一	外部环境建设	(212)
二	打造重庆市私募股权投资核心竞争力	(215)
第三节	引进与发展 PE,促进重庆市产业结构调整升级	(218)
一	PE 可以为重庆市的产业升级改造提供资金和技术支持	(218)
二	国企的改制和重组是 PE 可以深度挖掘的好题材	(219)
三	以实体经济为基础,用虚拟经济促实体经济发展	(219)
参考文献		(221)
后记		(228)

第一章

绪 论

第一节 研究问题、背景、目的和意义

一 研究问题

本成果根据 PE 的发展特点及发展规律，结合重庆市的实际，主要研究了重庆市引进与发展 PE 的环境、条件，重庆市 PE 发展战略，国内外 PE 运作模式，重庆市 PE 投资模式创新，民间资本与 PE 对接，PE 投资中的决策方法、风险企业培育、风险测度及其控制，引进与发展 PE，促进重庆市产业结构调整升级等问题。主要体现在以下几个方面。

（一）重庆市 PE 发展战略研究。主要研究重庆市 PE 发展战略目标、战略重点、战略步骤和战略保障等。战略目标：就是为重庆市高新技术产业、民营特色产业中的中小企业解决融资难题，引进高效的经营管理理念，帮助企业迅速成长壮大、提升价值并促其成功上市，最终达到促进重庆市产业结构调整升级，并支持两江新区建设和金融中心建设，使重庆真正成为西部的经济金融中心、贯通南北西东的中心枢纽和西部地区新的经济增长极。以此为基点，具体设计了重庆市 PE 发展战略重点、战略步骤、战略保障等。该部分内容主要是为重庆市制定私募股权基金发展政策提供决策参考和依据。

（二）国内外 PE 运作模式比较研究。私募股权基金运作流程分为五个步骤：一是组建 PE 投资公司募集资金；二是通过项目筛选确定目标公司；三是进行投资方案设计购买公司股权；四是风险企业培育增值；五是选择合适的渠道实现股份退出获利。国内外 PE 在上述五个阶段都是相同的，但由于各国的政治、经济、人文环境、发展阶段不同，在具体的运作模式上存在着很大的差异。本成果从目标市场选择、操作、收购方式、管

理制度文化和投资理念五个方面进行了比较研究,分析国内外PE运作模式的差异和优劣,以便为重庆市PE发展提供模式选择和经验借鉴。

(三) 重庆市PE运作模式创新研究。主要做三方面的创新:(1) 发展模式创新——针对当前国内PE过于追求功利化“短、平、快”发展模式的缺陷,重庆市PE应从注重整体、顶层与长远设计的角度,系统构建“长、层、稳”(即长期性、层次化、稳健型)的新型PE发展模式。立足目前,着眼长远,循序渐进,可持续发展。(2) 运作模式创新——大力发展FOF^①、PEFOF^②、“银行+PE”、“PE+中小金融机构”等新运作模式。具体包括融资模式创新,促进融资品种、形式、手段多样化;投资模式创新,实现猎人型向农夫型转变;退出方式创新,构建多渠道、多方式退出路径。(3) 运作机制创新——构建以五个导向为核心的五种新机制。即以政策导向为核心的进入动力机制,以组织导向为核心的投资动力机制,以激励约束导向为核心的风险企业培育机制,以市场导向为核心的退出动力机制和以行业导向为核心的监管动力机制。在进入、投资、企业培育、退出和监管动力机制上,依次释放金融资源、提高投资效率、注重制度创新和价值创造、有重点地建设多层次资本市场、由行政监管逐步过渡到行业自律等方面的金融创新。

(四) PE投资中的风险企业培育研究。从上述私募股权基金运作流程的五个阶段来看,后两个环节最为重要,风险企业培育是价值创造过程,培育不当,价值难以创造;退出方式是利润的实现方式,选择不当,难以实现利润最大化。风险企业培育是指风险资本通过注入资金、技术、人才及其管理经验,使各要素通过优化组合达到最佳匹配而发挥最大效用,推动企业价值链的各环节不断增值,进而通过股权转让退出,实现资本增值的过程。俗话说:种瓜得瓜,种豆得豆。风险企业犹如土地,瓜豆就是风险资本,而风险资本家就是农夫,只有把各生产要素有机结合,经过辛勤的耕耘,才能结出丰硕的果实。通常情况下,风险企业的培育流程包括以下四个阶段,即PE注资——风险企业整合改制——价值链增

① FOF(Fund of Funds)是一种专门投资于其他证券投资基金的基金,它是结合基金产品创新和销售渠道创新的基金新产品。

② PEFOF,简称私募股权投资用基金。即通过对私募股权基金进行投资,从而对PE投资的项目公司进行间接投资的基金。

值——PE 退出（收割果实）。本成果通过对四个阶段的详细分析和科学论证，为重庆市 PE 进行风险企业培育提供理论指导，提高投资成功率和投资效益。

（五）PE 投资风险评价及其控制研究。本成果参考国内外 PE 投资风险评价的相关文献资料和研究成果，总结其不足与优点，并结合国内和重庆市实际，建立了本成果的风险评价指标体系，主要用于评价非系统风险。首先，在风险识别阶段，通过分析各阶段的运作流程，进而总结出面临的风险；其次，借鉴前人的研究成果，建立本书的指标体系；再次，采用定性与定量的研究方法，结合层次分析法和模糊综合评价法，对 PE 投资风险进行量化评价；最后，结合小天鹅引入美国红杉资本和海纳亚洲创投基金等案例，进行实证研究，其中包括成功案例和失败案例，总结正反两方面经验，给出重庆市 PE 投资风险评价方法和控制策略。

（六）重庆市 PE 人力资源开发和政府支撑体系研究。包括：（1）人力资源开发研究，主要研究基金管理团队的素质及其管理能力。PE 的战斗力主要来自其中肩负无限责任的基金管理操作者（GP）。因此，大力提高 GP 们的素质，是提升 PE 核心竞争力的根本，除此之外，GP 还应有嫁接应用好 LP（有限合伙人）机构的用户服务网络与行业经验的能力。（2）政府支撑体系研究。根据国内外研究的经验，PE 投资发展的初期阶段，都是采用政府作为主导力量、企业跟进的方式来发展；而到了发展的中后期，则主要是采用以企业市场为主导力量，政府作为搭台人和裁判的角色。政府职能的定位是直接影响到 PE 是否能正常快速发展的关键因素。

（七）引进与发展 PE，促进重庆市产业结构调整升级研究。产业结构调整是重庆市面临的重要课题之一，引进与发展 PE 对重庆市产业升级改造有较好的促进作用。一是 PE 为重庆市产业的升级改造提供资金和技术支持，二是 PE 为重庆市中小企业引进先进的管理运营理念。三是 PE 为重庆市国有企业改制和重组提供动力。该部分主要是研究 PE 与企业、实体经济与虚拟经济如何实现有效对接的问题，以便以实体经济为基础，用虚拟经济促实体经济的发展。

二 研究背景

（一）重庆市经济转型急需借力 PE。私募股权基金（PE）是金融创新和产业创新的结果，具有高风险、高收益、多阶段投资的特性，是近年

来全球金融市场的重要主体,其运作方式拓宽了企业的融资渠道,推动了被投资企业的价值发现和价值增值,同时提供了高收益的投资渠道,在金融体系中扮演着十分重要的角色,对国民经济和企业发展都具有举足轻重的影响。有人曾将 PE 的本质形容为“富人过剩的资本和聪明人过剩的智力结合在一起的产物”。其在上一轮经济增长周期中发挥了重要作用,推动了以网络、信息化为代表的新经济崛起和发展。在当前经济缓慢复苏的形势下,世界各国都在寻找新的技术创新、培育新的战略产业,以求构成新的经济基础。在这一过程中,人们对 PE 寄予了厚望。我国和重庆市亦应全面谋划,借助 PE 推动我国和重庆市产业结构调整升级和经济转型,实现又好又快的发展。

(二)我国和重庆市 PE 发展运作模式亟待创新和重构。我国的私募股权投资业起步晚,重庆市更晚,发展相对落后。但随着我国经济的持续高速增长,经济结构调整日益深化,投资环境不断完善,加上政府的日益重视和大力推进,这些都为我国 PE 的发展铺垫了基础。所以,近年来我国 PE 发展速度快、数量多。但是,由于制度环境不尽完善,我国 PE 投资过于追求“短、平、快”的功利化发展模式和运作模式,加剧了市场竞争和波动,具有不可持续性,亟待创新和重构。

(三)我国和重庆市 PE 运作机制急需完善。我国 PE 在进入、投资和退出阶段均存在诸多问题,主要表现在动力不足、渠道单一、机制不灵等方面,急需完善。随着全球经济一体化的不断发展和知识经济时代的到来,以及受中国大力发展高科技产业政策的影响,中国的高科技企业将会越来越多,对 PE 投资的需求也会越来越大。PE 投资在孵化创新型中小企业、推动高新技术产业发展、拓宽就业市场、增加就业机会,以及优化资源配置、培育新的经济增长点等方面都发挥着巨大作用,并且会在我国国民经济发展中占有越来越重要的地位。在这种情况下,加强重庆市 PE 投资风险评价体系的研究,完善和规范重庆市 PE 投资的实际经营运作,增强人们对 PE 投资的认识,改善 PE 投资环境,将是重庆市风险投资业发展的必然要求。

三 研究目的

本课题在充分借鉴国外私募股权基金发展的经验,结合众多经济学家对我国私募股权基金发展背景条件的深入研究和国内已有的实践经验,

立足重庆市的现状，结合重庆市的两个指导性文件，研究重庆市引进与发展 PE 的条件、优势及存在问题，依次提出重庆市 PE 发展的若干战略要求、模式及其愿景，旨在解决重庆市中小企业融资难瓶颈和民间资本投资渠道狭窄等问题，促进重庆市实体经济和虚拟经济的共同发展，加快产业结构调整升级，进而促进整个重庆市国民经济的全面发展。

四 研究意义

私募股权投资是新经济形势的一项金融创新，对发展多层次资本市场、降低金融风险、促进高新技术产业的发展等，都有不可忽视的作用。美国、欧洲、日本等发达国家的经验已经证明了这一点。特别是对高新技术企业和中小型企业而言，私募股权投资不仅为企业带来丰厚的资金支持，而且引进了先进的管理理念。重庆很多中小企业对资本需求旺盛，但缺乏有效的股权融资渠道，这已经成为阻碍优势企业做强做大、产业升级的主要因素之一。因此，加强对本课题的研究具有以下作用和意义。

（一）激活重庆中小企业资本信用，化解融资难题

重庆市有注册法人代表的中小企业 13 多万家，其中绝大部分都面临资金短缺的问题，而且大都集中在主城区“1 小时经济圈”内，占总数的 75%。其中不少资金密集型企业因为缺乏股权融资的渠道，对于银行贷款等债务形成了相当高的依赖性。这样，一方面加大了银行的风险，另一方面这种融资结构使当前不少企业都背上巨额债务，运作稍不慎就有可能陷入资金周转困境；若这些企业能够获得股权投资基金的支持，可以大大削弱该企业对银行贷款资金的依赖性。

（二）推动科技创新和新兴产业崛起

PE 的重要功能就是为高科技中小企业提供市场、技术和管理经验方面的增值服务。私募股权基金为追求利润最大化，多投向有潜力的中小优势企业，不仅为其提供资金支持，更重要的是为高科技中小企业提供市场、技术和管理经验方面的增值服务，并帮助其上市获取资本回报。本课题通过探讨创新 PE 运作模式，促进 PE 与重庆市高科技中小企业有效对接，推动高科技中小企业迅速做大做强。

（三）提高投资效率，降低投资风险

PE 投资主要投向高新技术产业，其对象多是新项目或新创企业。由于技术和市场等各方面都存在不确定性，PE 投资是一种名副其实的高风