

基金从业资格考试专用教材

严格依据基金从业资格考试大纲编写

# 私募股权 投资基金基础知识

基金从业资格考试命题研究组 编



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

基金从业资格考试专用教材

严格依据基金从业资格考试大纲编写

# 私募股权投资基金基础知识

基金从业资格考试命题研究组 编



立信会计出版社

## 图书在版编目 (CIP) 数据

私募股权投资基金基础知识 / 基金从业资格考试命

题研究组编. —上海: 立信会计出版社, 2018. 5

ISBN 978-7-5429-5785-6

I. ①私… II. ①基… III. ①股权—投资基金—资格  
考试—自学参考资料 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 095011 号

责任编辑 王斯龙  
封面设计 领图文化

## 私募股权投资基金基础知识

---

出版发行	立信会计出版社	邮政编码	200235
地 址	上海市中山西路 2230 号	传 真	(021) 64411325
电 话	(021) 64411389	电子邮箱	lxaph@sh163.net
网 址	www.lixinaph.com	电 话	(021) 64411071
网上书店	www.shlx.net		
经 销	各地新华书店		

---

印 刷	河南永鸿印务有限公司
开 本	787 毫米×1092 毫米 1/16
印 张	12
字 数	245 千字
版 次	2018 年 5 月第 1 版
印 次	2018 年 5 月第 1 次
印 数	1—10 000
书 号	ISBN 978-7-5429-5785-6/F
定 价	46.00 元

---

如有印订差错, 请与本社联系调换

# 前 言

基金从业资格考试由中国证券投资基金业协会统一组织和评定。为了更好地开展工作、服务客户，基金行业的一般从业人员应当积极考取基金从业资格，依法执业。

近年来，为了适应新形势下的行业发展，使基金从业资格考试体系更加完善，基金从业资格考试不断进行改革。

2016年9月，中国证券投资基金业协会改革基金从业资格考试科目，增设科目三。改革后的基金从业资格考试共包含三个科目：科目一《基金法律法规、职业道德与业务规范》、科目二《证券投资基金基础知识》、科目三《私募股权投资基础知识》。考生通过科目一和科目二考试，或通过科目一和科目三考试成绩合格的，具备基金从业资格的注册条件。

2017年10月，中国证券投资基金业协会改革基金从业资格考试大纲，自2017年11月份基金从业资格考试全国统考开始，中国证券投资基金业协会将使用新版教材和修订后的考试大纲组织考试。

为了适应上述考试巨大改革，我们邀请业内专家，严格按照最新考试大纲的要求，编写了本套图书。

本套图书严格依据基金从业资格考试科目和考试大纲，紧扣基金从业资格考试的命题方向进行编写。基金从业资格考试为入门资格考试，我们在安排知识内容时，本着夯实基础知识、提高基本技能、强化应试能力的目标和原则，尝试使用图、文、题、表结合的方式，有详有略、有讲有练，并采用双色印刷、重点标注的多种丰富、灵活的表现形式使教材知识内容在紧密贴合考试大纲的同时，更加适合各类型考生和读者使用和备考。

由于编写工作量大，加之时间紧迫，教材在内容上难免有疏漏、不足之处，恳请广大读者批评指正。

基金从业资格考试命题研究组

2018年5月

# 目 录

<b>第一章 股权投资基金概述</b> .....	1
第一节 股权投资基金的概念和特点 .....	1
第二节 股权投资基金的发展历史 .....	2
第三节 股权投资基金的基本运作模式 .....	6
第四节 股权投资基金在经济发展中的作用 .....	8
章节专项练习题 .....	10
参考答案及精析 .....	11
<b>第二章 股权投资基金参与主体</b> .....	13
第一节 股权投资基金当事人 .....	13
第二节 股权投资基金市场服务机构 .....	16
第三节 股权投资基金监管机构和自律组织 .....	18
章节专项练习题 .....	22
参考答案及精析 .....	24
<b>第三章 股权投资基金分类</b> .....	26
第一节 创业投资基金与并购基金 .....	26
第二节 公司型基金、合伙型基金与信托（契约）型基金 .....	30
第三节 人民币基金与外币基金 .....	32
第四节 股权投资母基金 .....	33
章节专项练习题 .....	35
参考答案及精析 .....	38
<b>第四章 股权投资基金的募集与设立</b> .....	40
第一节 募集与设立概述 .....	40
第二节 募集对象 .....	42
第三节 募集方式及流程 .....	44
第四节 组织形式选择 .....	47
第五节 股权投资基金的设立 .....	51

章节专项练习题 .....	56
参考答案及精析 .....	58
<b>第五章 股权投资基金的投资</b> .....	60
第一节 股权投资的一般流程 .....	61
第二节 投资调查与分析 .....	63
第三节 投资项目估值 .....	67
第四节 投资协议主要条款 .....	75
章节专项练习题 .....	80
参考答案及精析 .....	81
<b>第六章 股权投资基金的投资后管理</b> .....	83
第一节 投资后管理概述 .....	83
第二节 投资后项目跟踪与监控 .....	85
第三节 增值服务 .....	87
章节专项练习题 .....	88
参考答案及精析 .....	89
<b>第七章 股权投资基金的项目退出</b> .....	90
第一节 项目退出概述 .....	90
第二节 上市转让退出 .....	92
第三节 挂牌转让退出 .....	96
第四节 协议转让退出 .....	99
第五节 清算退出 .....	100
章节专项练习题 .....	102
参考答案及精析 .....	103
<b>第八章 股权投资基金的内部管理</b> .....	105
第一节 投资者关系管理 .....	106
第二节 基金权益登记 .....	107
第三节 基金的估值与核算 .....	111
第四节 收益分配与基金清算 .....	114
第五节 基金信息披露 .....	116
第六节 基金托管 .....	118
第七节 基金服务业务 .....	121

---

第八节 基金业绩评价 .....	124
第九节 基金管理人内部控制 .....	126
章节专项练习题 .....	130
参考答案及精析 .....	131
<b>第九章 股权投资基金的政府管理 .....</b>	<b>133</b>
第一节 政府监管概述 .....	133
第二节 政府管理的主要内容 .....	135
第三节 政府管理的形式与手段 .....	151
第四节 对创业投资基金的政策支持 .....	153
章节专项练习题 .....	157
参考答案及精析 .....	159
<b>第十章 股权投资基金的行业自律管理 .....</b>	<b>160</b>
第一节 行业自律概述 .....	160
第二节 登记与备案 .....	164
第三节 其他自律管理 .....	172
章节专项练习题 .....	182
参考答案及精析 .....	183

# 第一章 股权投资基金概述

## 考纲要求

- 了解股权投资基金的起源 (★)
- 了解国外创业投资基金概念的发展 (★)
- 了解国外股权投资基金概念的发展 (★)
- 了解我国股权投资基金发展及监管的主要阶段 (★)
- 了解我国股权投资基金发展的现状 (★)
- 了解创业投资基金对解决中小微企业融资问题的贡献 (★)
- 了解创业投资基金对科技创新的贡献 (★)
- 了解并购基金对产业转型和升级的贡献 (★)
- 了解我国股权投资基金行业的发展趋势 (★)
- 理解股权投资基金的概念 (★★)
- 理解股权投资基金的特点 (★★)
- 理解股权投资基金运作中的关键要素 (★★)
- 掌握股权投资基金的基本运作流程 (★★★★)

## 第一节 股权投资基金的概念和特点

### 一、股权投资基金的概述 (★)

#### (一) 股权投资基金的概念

股权投资基金,也就是“私人股权投资基金”(简称PE),在中国通常称为“私募股权基金”。

由于私募股权基金的销售和赎回都是通过基金管理人与投资者私下协商来进行的,因此,它又被称为向特定对象募集的股权投资基金。

私募股权包括未上市企业和上市企业非公开发行和交易的普通股、依法可转换为普通股的优先股和可转换债券。

#### (二) 股权投资基金和证券投资基金的区别

股权投资基金募集方式可分为公开方式募集(简称公募)和非公开方式募集(简称



私募)。

在我国，目前只能以非公开方式募集股权投资基金。

股权投资基金按照募集方式，可以分为公募股权投资基金和私募股权投资基金。顾名思义，公募股权投资基金的基金募集方式为公开募集，私募股权投资基金的基金募集方式为非公开募集。无论是公募还是私募，股权投资基金的基金投资标的均为非公开交易的股权。

同样的，证券投资基金按照募集方式，也可以分为公募证券投资基金和私募证券投资基金。其中，公募证券投资基金的基金募集方式为公开募集，私募证券投资基金的基金募集方式为非公开募集。与股权投资基金不同的是，证券投资基金的基金投资标的均为公开交易的证券(股票或债券等)。

## 二、股权投资基金的特点 (★★)

与其他投资基金相比，股权投资基金有以下四个显著特点。具体如表 1-1 所示。

表 1-1 股权投资基金的特点

特点	内容要点
(1) 专业性较强。	股权投资基金对专业性有较高的要求，需要更多的投资经验积累、团队培育和建设，体现出较明显的智力密集型特征。 人力资本对股权投资基金的成功运作发挥了决定性作用。
(2) 收益波动性较高。	收益波动性较高主要是指股权投资基金属于高风险、高期望收益的资产类别。 ① 高风险主要体现为投资项目的收益呈现出较大的不确定性。 ② 高期望收益主要体现为在正常的市场环境中，股权投资基金作为一个整体，其能为投资者实现的投资回报率总体上处于一个较高的水平。
(3) 投资期限长、流动性较差。	① 股权投资被称为“有耐心的资本”，一般需要 3~7 年才能完成投资的全部流程从而实现退出。 ② 在基金清算前，基金份额的转让或投资者的退出都具有一定难度。
(4) 投资后管理投入资源较多。	① 基金管理人为被投资企业提供各种商业资源和管理支持，帮助被投资企业更好地发展。 ② 基金管理人通过参加被投资企业股东会、董事会等形式，对被投资企业进行有效监控，以应对被投资企业的信息不对称以及企业管理层的道德风险。

## 第二节 股权投资基金的发展历史

### 一、国外创业投资基金概念的发展 (★)

股权投资起源于创业投资。在第二次世界大战结束以前，股权投资比较零散，尚不

构成组织化的力量，也没有成为一个行业。

美国研究与发展公司于1946年成立，它被公认为是全球第一家以公司形式运作的创业投资基金。具体有以下几个发展阶段。

#### （一）20世纪50年代起，创业投资基金在政府政策扶持下的迅速发展

（1）1958年，股权投资基金发展的里程碑是美国《小企业投资法》的颁布。该法规定，联邦政府为小企业申请贷款提供了宽松的政策支持，联邦政府下设小企业管理局，集中办理小企业贷款申请业务，并向其提供管理技能咨询服务。

（2）同年，美国小企业管理局设立“小企业投资公司计划（SBIC）”，以低息贷款和融资担保的形式鼓励成立小企业投资公司。

通过小企业投资公司增加对小企业的股权投资，规定由小企业管理局审查和核发许可的小企业投资公司可以从联邦政府获得非常优惠的信贷支持，这极大地刺激了美国创业投资基金的发展。

#### （二）20世纪70年代起，创业投资在美国发展成为专门行业

创业投资在美国发展成为专门行业的标志是1973年美国创业投资协会的成立。

#### （三）20世纪50~80年代间，逐步形成国外股权投资基金的概念

（1）狭义创业投资基金是指20世纪50年代至70年代，主要投资于中小成长型企业的创业投资基金。

（2）广义创业投资基金是指20世纪70年代以后，开始将其领域拓展到对大型成熟企业的并购投资的创业投资基金。

（3）经典的狭义上的私人股权投资基金是指1976年KKR成立以后，开始出现的专门从事并购投资的并购投资基金。

在本书中，除非特指，一般语境下的股权投资基金是指广义股权投资基金。

#### （四）20世纪80年代起，基金管理机构迅速发展

（1）20世纪80年代，美国第四次并购浪潮催生了很多著名并购基金管理机构，如黑石（1985年）、凯雷（1987年）和德太投资（1992年）等，极大地促进了并购投资基金的发展。

（2）2007年，数家并购基金管理机构脱离美国创业投资协会，发起设立了美国私人股权投资协会（PEC），其主要服务于并购基金管理机构。美国私人股权投资协会（PEC）即狭义股权投资基金管理机构。

## 二、我国股权投资基金发展及监管的主要阶段（★）

我国股权投资基金行业发展在很大程度上体现了我国作为新兴加转轨经济形态的基本特点，政府推动对促进早期股权投资基金发展起着关键性的作用。

我国对私募股权投资的探索和发展，与欧美类似，也是从风险投资开始的，最早可以追溯到20世纪80年代。具体来看股权投资基金发展及监管主要有以下几个阶段。

### （一）探索起步阶段（1985~2004年）

#### 1. 科技系统对创业投资基金的最早探索

（1）1985年3月，《中共中央关于科学技术体制改革的决定》首次明确指出“对于变化迅速、风险较大的高技术开发工作，可以设立创业投资给以支持”。

（2）1985年9月，经国务院批准，原国家科委出资10亿元人民币成立了中国新技术创业投资公司。

（3）1992年，《国家中长期科学技术发展纲领》，明确要求开辟风险投资等多种资金渠道，支持科技发展。

（4）1998年1月，成立“国家创业投资机制研究小组”。

（5）1999年年末，国务院办公厅发布了我国第一个有关创业投资发展的战略性、纲领性文件——《关于建立风险投资机制的若干意见》，这为建立创业投资机制明确了相关的原则。

#### 2. 国家财经部门对产业投资基金的探索

（1）1993年8月，为支持淄博作为全国农村经济改革试点示范区的乡镇企业改革，成立我国第一只公司型创业投资基金——淄博乡镇企业投资基金，并在上海证券交易所上市。

（2）1996年6月，《关于发展产业投资基金的现实意义、可行性分析与政策建议》，提出“借鉴创业投资基金运作机制发展有中国特色产业投资基金”的设想。

（3）1998年，提出开设创业板的建议，国务院领导作出批示后，中国证监会积极研究推进开设创业板。

（4）1998年，民建中央向当年全国政协会议提交了被称为“政协一号提案”的《关于加快发展我国风险投资事业的提案》。

### （二）快速发展阶段（2005~2012年）

（1）2005年11月，国家发展改革委等十部委联合颁布了《创业投资企业管理暂行办法》。

（2）2007~2009年，三大配套性政策措施出台：

①2007年出台了针对公司型创业投资基金的所得税优惠政策。受美国主要大型并购基金管理机构脱离美国创业投资协会并发起设立美国股权投资协会等事件的影响，“股权投资基金”的概念在我国很快流行起来。6月新修订的《中华人民共和国合伙企业法》开始实施，各级地方政府为鼓励设立合伙型股权投资基金出台了种类繁多的股权投资基金税收优惠政策，此后各类“股权投资基金”迅速发展起来。

②2008年出台了促进创业投资引导基金规范设立与运作的指导意见。

③2009年推出创业板。

（3）2010年3月1日，《外国企业或者个人在中国境内设立合伙企业管理办法》正式实施，使外国企业或者个人在我国设立合伙企业成为可能，从而为外资设立合伙型股

权投资基金提供了法律依据，为持续低迷的外资基金带来了转机。

本土机构投资者也随着政策的放开进一步扩容，且在高投资回报的吸引下，民间资本参与股权投资的热情高涨。

(4) 2011年，《关于进一步规范试点地区股权投资企业发展和备案管理工作的通知》和《关于促进股权投资企业规范发展的通知》由国家发展改革委先后发布，变自愿备案为强制备案，强化股权投资监管，各地关于促进及规范股权投资发展的各项工作也在稳步开展，从中央到地方对股权投资市场的管理日渐趋严。

### (三) 统一监管下的规范发展阶段(2013年至今)

(1) 2013年6月，中央编办发出《关于私募股权投资管理职责分工的通知》，明确由中国证券监督管理委员会统一行使股权投资基金监管职责。

(2) 2014年年初开始，中国证券投资基金业协会对包括股权投资基金管理人在内的私募基金管理人进行登记，对其所管理的基金进行备案，并陆续发布相关自律规则，对包括股权投资基金在内的各类私募基金实施行业自律。

(3) 2014年8月，中国证监会发布《私募投资基金监督管理暂行办法》，对包括创业投资基金、并购投资基金等在内的私募类股权投资基金以及私募类证券投资基金和其他私募投资基金实行统一监管。

## 三、我国股权投资基金业的发展现状和发展趋势

### (一) 发展现状

目前，我国股权投资基金行业正处于快速发展阶段，其发展现状和特点主要体现在以下几个方面：

(1) 市场规模增长迅速，当前我国已成为全球第二大股权投资市场。

(2) 市场主体丰富，行业从发展初期阶段的政府和国有企业主导逐步转变为市场化主体主导。

(3) 有力地促进了创新创业及经济结构转型升级，股权投资基金行业有力地推动了直接融资、资本市场在我国的发展，为互联网等新兴产业在我国的发展发挥了重大作用。

### (二) 发展趋势

从发展趋势来看，由要素驱动转向创新驱动是未来我国经济的经济增长趋势，由间接融资为主转向直接融资为主是金融市场的发展趋势。

股权投资基金的运作模式和发展方式与创新驱动的内在要求高度一致，面临着广阔的发展机遇。

随着我国股权投资基金行业专业化、市场化程度的不断提高，政府监管和行业自律不断规范，我国的股权投资基金行业必将进入新的跨越式发展阶段。

### 第三节 股权投资基金的基本运作模式

#### 一、股权投资基金的基本运作流程 (★★★)

股权投资基金运作流程是其实现资本增值的全过程，主要包括募集、投资、管理和退出四个阶段。

##### (一) 募集阶段

资本流向：募集阶段，资本从投资者流向股权投资基金。

募集主体：基金管理人通常是具备专业投资管理水平和风险管理能力的主体，基金管理人可以自行向投资者募集基金或委托有资质的第三方募集机构代为募集基金。

募集对象：通常只能向合格投资者募集。

募集方式：①非公开募集；②公开募集。我国目前仅允许非公开募集股权投资基金。

基金组织形式：一般可选择采用公司、有限合伙或信托（契约）这三种组织形式设立股权投资基金。

##### (二) 投资阶段

投资阶段，基金管理人对募集来的资金进行投资决策，根据决策方案，资金将注入被投资企业。

这一阶段主要包括项目开发与初审、立项、签署投资备忘录、尽职调查、投资决策、签订投资协议、投资交割等环节。

##### (三) 投资后管理阶段

投资后的管理阶段，一般情况下，基金管理人会以各种方式参与被投资企业的管理。具体体现在以下两个方面：

(1) 对被投资企业的运作进行一定的跟踪与监控，实施投资风险管理。

(2) 以各种方式向被投资企业提供增值服务，帮助被投资企业成长和发展。

##### (四) 退出阶段

企业经过一定时期的发展之后，基金管理人应选择合适的时机，采取合适的退出方式从被投资企业退出。

在退出阶段，股权投资基金采取上市、挂牌转让、协议转让、清算等形式将其在被投资企业中的股权变现，从而“退出”其在企业中的投资，然后根据约定将退出所得分配给基金的投资者和管理人。

整个运作流程结束后，自动进行下一轮资本流动循环。

## 二、股权投资基金运作中的关键要素 (★★★)

通常情况下，基金的投资范围、投资策略和投资限制由基金管理人和投资者共同商定，并在基金合同中明确列示。股权投资基金运作中的关键要素如表 1-2 所示。

表 1-2 投资 基金运作的 关键要素

要素	内容要点
基金规模	<p>基金计划及实际募集的投资资本额度就是基金规模。</p> <p>基金合同约定的基金总体计划募资规模就是计划募资规模。</p> <p>截至某一时点基金实际募集到位的资本规模是实际募资规模。</p>
基金出资方式	<p>股权投资基金一般不接受非货币资金出资（如实物资产、无形资产等），通常要求全部用货币资金出资。</p> <p>根据基金合同的约定，投资者可以一次或分数次完成其在股权投资基金中的出资义务。</p> <p>在股权投资基金实务运作中，更多地实行承诺出资制，即投资者承诺向基金出资的总规模，并按合同约定的期限或条件分数次完成其出资行为。</p>
管理方式	<p>(1) 自我管理。基金自建投资管理团队并负责基金的投资决策即自我管理。自我管理方式常见于公司型股权投资基金；在有限合伙框架下，如直接通过合伙协议，约定由某个自然人或若干自然人以执行事务合伙人名义管理合伙事务，而非委托业管理机构管理，也属于自我管理方式。</p>
	<p>(2) 受托管理。基金委托第三方管理机构进行投资管理即受托管理。</p>
投资范围	<p>基金投资对象选择所指向的集合就是基金的投资范围。</p> <p>通常依据目标投资对象的行业、地域、发展阶段等属性来确定投资范围。</p>
投资策略	<p>基金在选择具体投资对象时所使用的一系列规则、行为和程序的总和就是投资策略。</p> <p>通常依据基金的投资目标以及投资者对风险和期望收益的偏好来确定基金投资策略。</p>
投资限制	<p>基金管理人不得从事或需依一定程序得到投资者许可后才能从事的投资决策行为就是投资限制。</p> <p>投资限制的确定，通常服务于保护投资者利益这一目标。</p>
收益分配方式	<p>投资者、管理人和第三方服务机构是股权投资基金的市场参与主体，其收益分配主要在投资者与管理人之间进行。</p> <p>股权投资基金收入的主要来源是所投资企业分配的股利、实现项目退出后的股权转让所得。</p> <p>通常情况下，管理人因为其管理可以获得相当于基金利润一定比例的业绩报酬。基金利润是指基金的收入扣除基金承担的各项费用和税收之后，超出投资者出资本金的部分。</p>

## 第四节 股权投资基金在经济发展中的作用

### 一、创业投资基金的社会经济效益 (★)

#### (一) 创业投资基金对解决中小微企业融资问题的贡献

##### 1. 中小微企业融资需求的特征

相对于其他规模的企业，处于早中期发展阶段的中小微企业创业企业，其获取融资支持的难度相对较大。中小微企业的融资需求有以下显著特征：

(1) 信息不对称比较严重。

(2) 创业成功的不确定性较高。

(3) 科技型中小微企业的资产结构中无形资产占比较高。

(4) 中小微企业的融资需求呈现阶段性特征：中小微企业企业在早期发展阶段可能需要较小规模、较大比例的股权投资，中后期发展阶段则可能以可转换优先股、可转换债等准股权方式融资。

##### 2. 由上述融资需求特征带来的融资障碍

###### (1) 在整个资本市场的融资障碍：

① 资本市场特别强调信息披露的及时、准确和充分，中小微企业要想满足资本市场信息披露的要求，需要花费的成本较高，从而推高了其从资本市场获得融资的总体成本。

② 总体而言，资本市场的门槛处于一个相对较高的位置，融资规模相对较小的早期企业通常并不能达到资本市场的进入门槛。

###### (2) 获取银行贷款的障碍：

① 银行现行的尽职调查手段在解决中小微企业信息不对称问题方面的效率并不高，从而导致银行普遍实施信贷配给，其最终结果是银行不愿意为中小微企业提供足够的资金。

② 银行贷款只能收取固定利息，银行承担的风险和期望收益之间不能实现均衡匹配，从而限制了银行提供贷款支持的意愿。

③ 就银行贷款而言，无形资产是低质量的抵押品，其价值波动大、变现能力弱，进一步制约了中小微企业获得银行贷款的能力。

④ 银行追求规模经济。相对而言，银行更偏好发放较大规模的贷款，从而在一定程度上限制了资金需求量较小的早期企业获得银行贷款支持。

##### 3. 创业投资基金对中小微企业融资的支持

创业投资基金能够更高效地应对中小微企业的融资需求特征：

(1) 创业投资基金从项目来源、初步筛选、尽职调查、项目估值、投资条款的安排、投资后管理等多个环节，用多种机制尝试达到获取真实信息、限制企业家不当利用

其信息优势的目的。

(2) 创业投资基金主要采取股权投资的方式，通过创新的动态估值方法，可以实现风险和期望收益的均衡匹配。

(3) 创业投资基金通过丰富有效的投资后监督和增值服务，帮助被投资中小微企业更好地应对创业过程中的各种问题，提高其创业成功的可能性。

(4) 创业投资基金所进行的股权投资无须被投资企业提供担保，创业投资基金通常也按企业发展阶段进行分阶段投资，这两项安排很好地契合了中小微创业企业的发展特点。

(二) 创业投资基金对科技创新的贡献

从目前来看，创业投资基金对科技创新的贡献，主要体现在以下几个方面：

(1) 创新型中小企业成为创业投资基金更加偏好的投资对象。

(2) 由于科技创新具有较好的市场进入壁垒和政策保护制度安排，科技创新企业成为创业投资基金尤为偏好的投资对象。

(3) 科技行业与创业投资基金的契合使创业投资基金不仅支持了单个科技企业（著名的有微软、阿里等）的发展，而且也有利于促进某些科技行业（如互联网行业）的发展。

## 二、并购基金对产业转型和升级的贡献（★）

从社会层面看，并购基金的发展，有利于优势资源的合理流动与整合以及劣势企业的淘汰与重整，从而通过产业的不断升级对整个经济发展质量的持续优化起到积极的推动作用。

(一) 寻找价值被低估的企业

与创业投资基金不同，并购基金更侧重于通过投资于价值被低估的企业。通常情况下，并购基金会从以下几个方面寻找价值被低估的企业。

### 1. 经济周期

在宏观经济或某些行业不景气的时候，一些原来质量较好的企业可能会由于财务状况恶化而陷入困境，从而导致价值被低估，为收购方提供购买机会。

### 2. 运营

一些并购基金倾向于在目标行业内寻找拥有先进技术或商业模式但运营质量较差的企业作为并购对象，完成收购后，通过提升其运营效率获得价值增值，同时实现产业转型升级。

### 3. 拆分

多元化经营成为越来越多企业的选择，实行多元化经营的企业，其所涉及的多个业务领域内在地需要较好的协调与整合。

并购基金有时候会选择收购某家大企业，然后进行“化整为零”的拆分，或者收购若干家企业行“化零为整”的合并，以期从中获得收益。

### 4. 合并

并购完成后，并购基金的投资后管理主要是通过重整来实现产业转型升级和价值提升。



## （二）整合被低估的企业

并购基金对投资对象的整合主要通过以下几个方面来实现。

### 1. 管理的提升

收购完成后，并购基金通常会重整被投资企业的管理团队，提升团队的执行力。收购方通常会向被投资企业注入其他商业资源，帮助其提升在产业链条中的价值。

### 2. 产业与技术的整合

并购基金通常会将被投资企业在产业或技术上的优势资源与收购方所拥有的其他产业资源进行整合，从而帮助收购方企业完成转型升级。

并购基金的上述运营模式，被很多实体经济中的大企业使用。越来越多的大企业通过设立和管理并购基金，帮助其实现产业转型和升级。

## 章节专项练习题

### 单项选择题

- 不同类型的金融产品具有不同的风险和期望收益特征，在投资者的资产配置中通常具有“高风险、高期望收益”特点的是（ ）。
  - 股权投资基金
  - 银行理财产品
  - 货币市场基金
  - 固定收益证券
- 下列关于股权投资基金运作要素的说法中，正确的是（ ）。
  - 股权投资基金的自我管理是指基金委托第三方管理机构进行投资管理
  - 在股权投资基金实务运作中，更多地实行承诺出资制
  - 根据股权投资基金与管理人的约定，有时候管理人需要先让基金投资者实现某一超额收益率，之后才可以获得业绩报酬
  - 基金规模是指基金实际募集的投资资本额度
- 股权投资基金的收入主要来源于所投资企业（ ）。
  - 分配的红利以及实现项目退出后的股权转让所得
  - 支付的利息以及实现项目上市后的股票转让所得
  - 支付的利息以及实现项目退出后的股权转让所得
  - 分配的红利以及实现项目上市后的股票转让所得
- 中小微企业的发展和融资需求特征有（ ）。
  - 信息不对称比较严重
  - 创业成功的不确定性较高
  - 科技型中小微企业的资产结构中无形资产占比较低
  - 中小微企业企业的融资需求呈现阶段性特征