

可视化流程图让操作明晰化

全新文件范本让实战规范化

LIMITED PARTNERSHIP PRIVATE EQUITY FUNDS

Rules Interpretation and Operational Guidelines

有限合伙制 私募股权投资基金

规则解读与操作指引

史高德 郭伟 / 著



法律出版社 LAW PRESS

有限合伙制 私募股权投资基金

规则解读与操作指引

史高德 郭 伟 / 著



法律出版社 | LAW PRESS

图书在版编目(CIP)数据

有限合伙制私募股权投资基金:规则解读与操作指引 / 史高德,郭伟著. —北京:法律出版社,2016.12
ISBN 978-7-5197-0294-6

I. ①有… II. ①史…②郭… III. ①股权—证券投资
基金法—研究—中国 IV. ①D922.287.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 280924 号

有限合伙制私募股权投资基金:
规则解读与操作指引
史高德 郭伟 著

编辑统筹 法律应用出版分社
策划编辑 何海刚
责任编辑 何海刚
装帧设计 乔智炜

© 法律出版社·中国

出版 法律出版社
总发行 中国法律图书有限公司
经销 新华书店
责任印制 胡晓雅
印刷 固安华明印业有限公司

开本 710 毫米×1000 毫米 1/16
印张 29
字数 393 千
版本 2017 年 1 月第 1 版
印次 2017 年 1 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

网址/www.lawpress.com.cn

投稿邮箱/info@lawpress.com.cn

举报维权邮箱/jbwq@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司销售电话:

统一销售客服/400-660-6393

第一法律书店/010-63939781/9782 西安分公司/029-85330678 重庆分公司/023-67453036

上海分公司/021-62071010/1636 深圳分公司/0755-83072995

书号:ISBN 978-7-5197-0294-6

定价:78.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

出版感谢

在本书出版之际,我们还要对在工作中和生活中给予我们支持与帮助的良好师益友们,表示由衷的感谢!

全国政协委员、长安银行股份有限公司监事长 周新生教授

中国风险投资有限公司 王一军总裁

复星创业投资管理有限公司 邢世平总裁

侨界领袖、美国大华府东北同乡会 赵净会长

新加坡永裕隆参茸行有限公司 陈喜亮董事长

东方华创投资有限公司 傅强董事长兼 CEO

合成药业(832077) 杨成董事长

证券日报社 龚磊总经理

中国宝安(000009) 郭山清董事会秘书

中国建设银行总部 伍装博士

高能天成投资(北京)有限公司 张卫东总裁

限于篇幅,还有众多朋友不能一一列明,但诸位的点滴之恩,我们均牢记于心,不敢忘怀,在此一并表示感谢,并祝各位安康永年,心想事成!

史高德 郭伟
2016年9月9日

致读者

二十一世纪,注定是属于金融的世纪。

而我们,就站在这个世纪的开端。

2016年中国证券投资基金业协会接连颁布了多项重量级的私募新规,严厉打击了各种市场乱象,为整个行业的规范化发展指明了方向。

在此背景下,我们写就了《有限合伙制私募股权投资基金:规则解读与操作指引》这本书,以飨读者。

本书立足于实务,分为基金的筹备、设立、运营、募集、投资、投后管理与清算七大章节,对有限合伙制私募股权投资基金的全流程运作做了深刻剖析与解读。同时,本书还结合基金业协会颁布的各项新规,编制或修订了基金日常运营所需的协议文本及议事规则,尽量做到范本齐全、拿来即用。本书尤其适合新入行的朋友快速积累经验,提升专业水准,为更高级的精进打下扎实基础。

由于我们能力有限,疏漏之处在所难免,还请大家多多指正。

希望本书的出版,能够对大家的工作有所帮助。

书前漫笔

投资新势力：

有限合伙制私募股权投资基金概述

说起基金,大家应该都不陌生。基金的英文单词是“fund”,《牛津高阶英汉双解词典》的释义是“A sum of money saved or made available for a particular purpose”,直白点翻译过来就是“汇聚而成,用于特定目的的一笔专用资金”。由此可见,基金具有两大特征,第一大特征是“汇聚而成”,第二大特征是“用于特定目的”。

世界上最早的基金,可以追溯到1868年的英国。当时英国政府成立了一只封闭式的信托基金——“海外及殖民地政府信托基金”(The Foreign and Colonial Government Trust),专门用于开拓海外殖民地。这只基金属于信托类型。而世界上最早的有限合伙制私募股权投资基金,则可以追溯到1930年的美国。这种专门投资于未上市公司股权,并通过IPO或并购退出获得超额收益的投资方式一经产生,即迸发出不可思议的魔力。其灵活机制和高额激励让投资精英们兴奋不已,他们如费翔一样高唱着“你就像那冬天里的一把火”,征战南北,一把烈火燃烧了全球。

但这把火烧到中国的时间有点长。一直到2000年左右,才烧到了北京的中关村。而且摇晃了一下,竟然熄了,因为当时的法律不支持。随后就是漫长的吹风、送气、输氧、抢救……终于,2007年《合伙企业法》的修订,让火焰一下腾空而起,中国的有限合伙制私募股权投资基金迎来了爆炸式增长,很快就形成了全民PE的盛宴。

但更快,“盛宴”就变成了“剩宴”。几起重大非法集资案的爆发以及各种乱象,引起了高层的高度重视。经过国务院的协调,私募基金业正式纳入了中国证监会的监管体系,终于告别了多头管理的局面。

证监会下属的基金业协会更是不容易,临危受命,马不停蹄地于2014年8月21日颁布了《私募投资基金监督管理办法》,对私募基金的监管提出了规范性要求。然后又于2016年制定了《私募投资基金合同指引》《私募投资基金募集行为管理办法》《私募投资基金管理人内部控制指引》《私募投资基金信息披露管理办法》等一系列规章制度。终于,通过一系列的组合拳,把在神州大地四处燃烧的私募基金这把野火关进了壁炉里面,为整个私募基金行业向着正规化、专业化、良性化发展打下了坚实的基础。

在此背景之下,本书也将重点对基金业协会最新颁布的相关规则、文

件进行细致剖析,以帮助大家更深入地了解这些规则的内在含义。

下面我们来看一下基金的家族图谱,并寻找有限合伙制私募股权投资基金所处的位置。

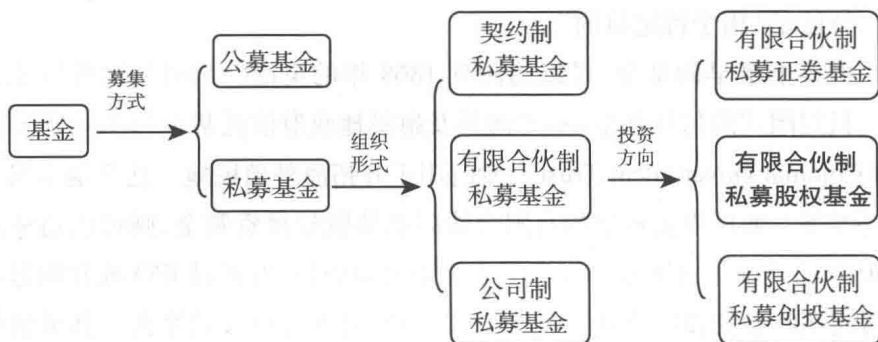


图1 基金的家族图谱一

在这个家族图谱里,按照募集方式的不同,基金可以分为公募基金和私募基金。

针对私募基金,按照组织形式的不同,又可以分为契约制私募基金、公司制私募基金和有限合伙制私募基金。

针对有限合伙制私募基金,按照投资方向的不同,可以分为有限合伙制私募证券投资基金、有限合伙制私募股权投资基金、有限合伙制私募创投基金以及其他形式的基金。

基金业协会为了便于管理,在私募基金的分类上与上图有所不同。针对私募基金,按投资方向的不同,分为私募证券投资基金、私募股权基金、私募创投基金、其他类型私募基金四大类,如下图所示:

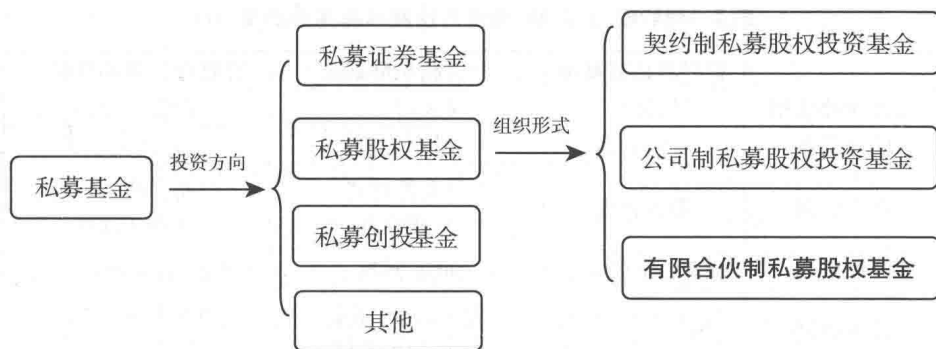


图2 基金的家族图谱二

这两种分类方法虽略有不同,但都是我们需要了解及掌握的基本分类方法。

根据基金业协会的统计,截至2016年7月底,已登记私募基金管理人16467家,已备案私募基金36829只,认缴规模7.47万亿元,实缴规模6.11万亿元,私募基金从业人员27.58万人。具体见下表:

表1 私募基金管理人分类

	私募基金管理人/家	管理基金/只	管理规模/亿元
证券	7609	21948	23711
股权	7238	11763	43535
创投	1160	1839	4187
其他	460	1279	3272
合计	16467	36829	74705

其实,不久前,基金管理人数量还有24000多家,基金业协会一次性砍掉了8000多家失联机构及无产品、无资质、无人员的机构,其行为大快人心,行业治理初见成效。

从基金的家族图谱我们可以看到,基金的组织形式主要包括契约制、公司制和有限合伙制三种。三种组织形式各有特点,组织形式的不同,决定了基金的运作机制也不同。下面,我们用图表做一下简要对比:

表 2 契约制、公司制、有限合伙制私募基金简要对比

	契约制私募基金	公司制私募基金	有限合伙制私募基金
主要法律适用	《信托法》	《公司法》	《合伙企业法》
法律关系	合同关系	股东关系	合伙关系
基金管理	委托管理	自我管理或委托管理	普通合伙人管理或委托管理
分配机制	灵活,合同约定	同股同权	灵活,合伙协议约定
税收机制	先分后税,基金不作为纳税主体	先税后分,基金作为纳税主体	先分后税,基金不作为纳税主体
合格投资者人数	不超过 200 人	有限公司不超过 50 人,股份公司不超过 200 人	不超过 50 人
IPO 主体资格	IPO 时主体资格不被认可	IPO 时主体资格认可	IPO 时主体资格认可
特点	管理规范、比较灵活	管理规范	灵活高效、超强激励

从这三种组织形式里,我们可以大体了解到,契约制和公司制的管理均较规范,但激励机制一般,而有限合伙制则完全不同,其管理机制及分配机制都是最灵活的,在决策方面也更加高效快捷。这从我国《合伙企业法》的相关规定也可以得到明确的答案。

《合伙企业法》第二条第三款规定:

“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。”

第六条、第六十七条分别规定如下:

“合伙企业的生产经营所得和其他所得,按照国家有关税收规定,由合伙人分别缴纳所得税。”

“有限合伙企业由普通合伙人执行合伙事务。执行事务合伙人可以要求在合伙协议中确定执行事务的报酬及报酬提取方式。”

由以上条款可知,有限合伙制私募股权投资基金具有如下特点:

(1)人资合一:普通合伙人出人,有限合伙人出资,两者有机结合。

(2) 权责分明: 普通合伙人执行合伙事务, 对外代表有限合伙企业, 承担无限责任。有限合伙人执行合伙事务, 不代表合伙企业, 仅以出资额为限承担有限责任, 两者权责分明。

(3) 超强激励: 普通合伙人与有限合伙人可自行约定业绩报酬, 现在业界通行的是采用 2% 管理费 + 20% 业绩报酬, 激励性很是不错。

(4) 先分后税: 基金不作为纳税主体, 避免双重征税。

因有限合伙制的上述特性, 以有限合伙制为内核, 再组装上“私募”和“股权投资”这两个飞翼, 有限合伙制私募股权投资基金这一超级武器被运用到了股权投资的各个阶段, 如下图所示:

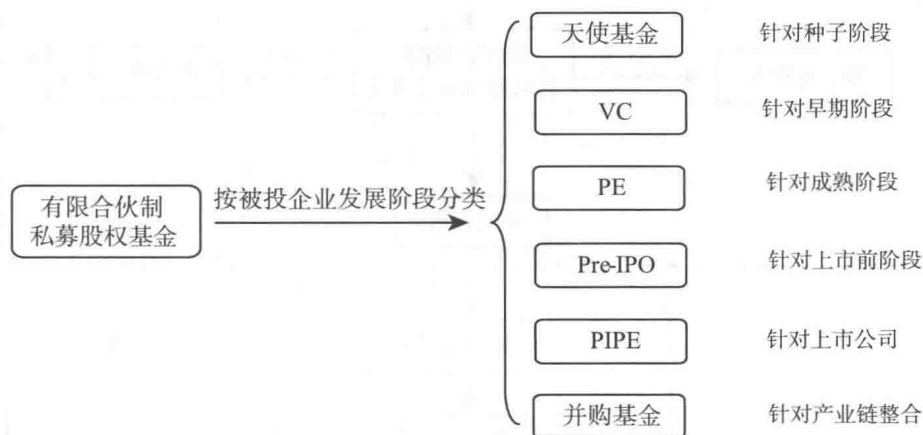


图3 有限合伙制私募股权投资基金按被投企业发展阶段分类

表3 各类股权投资基金名词解释

天使基金	angel investment, 主要针对种子期企业进行股权投资
VC	venture capital fund, 简称 VC, 主要投资于早期阶段的中小企业股权
PE	private equity fund, 简称 PE, 主要投资于快速发展阶段的非上市公司股权
Pre - IPO	pre-initial public offering , 主要投资于上市之前阶段的成熟型公司股权
PIPE	private investment in public equity, 主要针对上市后企业进行投资
并购基金	buyout fund, 主要投资于上市或未上市公司股权, 以获得控制权为目的进行深度整合

上述各种基金,虽然对企业的投资阶段不同、侧重不同,但万变不离其宗,作为有限合伙制的相同内核,它们都具有相似的运营规律和生命周期。我们可以通过下面这张有限合伙制私募股权投资基金的简略架构及运作流程图进行初步了解:

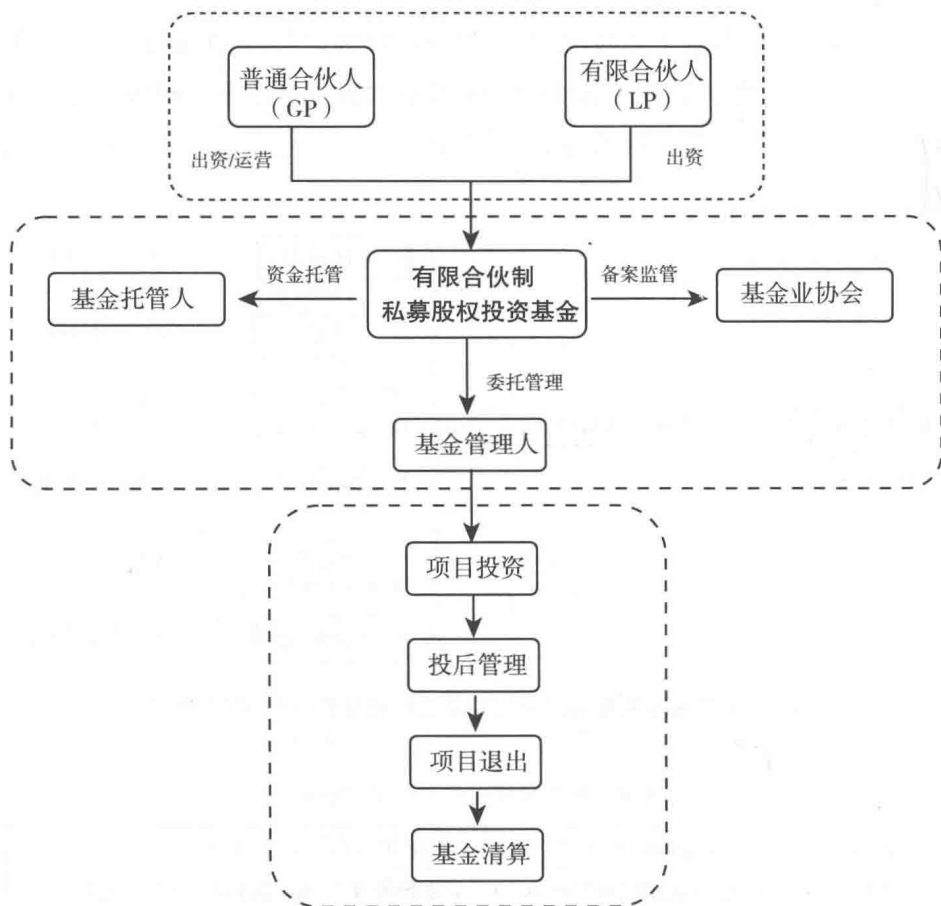


图4 有限合伙制私募股权投资基金简略架构及运作流程

在这张简略架构图中,我们用虚线框把它划分为三个部分。最上面的虚线框部分,包含基金的筹备、设立、募集;中间的虚线框部分,包含基金的运营管理;最下面的虚线框部分,包含基金的投资、投后管理、退出、清

算等。

本书的写作目的,就是通过对有限合伙制私募股权投资基金的全流程运作,揭开它神秘的面纱,为大家奉献一本原汁原味的实务宝典和运营工具。

当然,因我们能力有限,错漏之处在所难免。本书为抛砖引玉之作,供大家参考阅读,不当之处,还请大家多多指正。

为了方便阅读,在本书的随后章节,如无特别说明,“有限合伙制私募股权投资基金”将统一简称为“基金”,请大家在阅读时予以辨识。

另外,在书籍的最后,我们编录了私募基金常用的法律法规,限于本书篇幅,无法随书付印,我们将其制作成了电子版文档供大家免费下载,下载地址是:

最棒网: [www. zuibang. com/simu](http://www.zuibang.com/simu), 百度网盘: pan. baidu. com/s/1skUgtOT, 大家可自行前往下载。

目录

Contents

书前漫笔 投资新势力:有限合伙制私募股权投资基金概述	1
第一章 万里长征第一步:基金的筹备	1
基金筹备流程总图	3
章前简述	4
第一节 基金筹备之各法律主体分析	5
一、一些思考	5
二、普通合伙人(GP)法律主体分析	5
三、有限合伙人(LP)法律主体分析	10
四、基金管理人法律主体分析	13
五、基金架构的整体设计	16
六、基金的内部机构设置	25
第二节 基金的筹备流程	26
一、基金筹备流程总图	26
二、基金筹备流程讲解	26
本章小结	40
延伸思考	40
第二章 千里之行 始于足下:基金的设立	41
基金设立流程总图	43

章前简述	44
基金设立的流程讲解	45
一、GP 及基金管理人设立	45
二、基金招募	75
三、工商登记注册	104
四、协会备案	114
本章小结	117
延伸思考	117

第三章 没有规矩 不成方圆:基金的运营

基金运营流程总图	121
章前简述	122
第一节 基金的内设机构管理	123
一、基金的内设机构管理简图	123
二、合伙人大会	123
三、咨询委员会	133
四、投资决策委员会	134
五、联合管理委员会	140
六、风险管理委员会	141
七、观察员	141
第二节 基金的外部运营管理	142
一、基金的外部运营管理流程简图	142
二、基金的外部运营权限分配	142
三、基金的投资事务管理	143
四、基金的资金管理	153
五、第三方中介机构监督管理	181
第三节 基金的监管	183
一、基金业协会监管的法律依据	183

二、基金业协会的主要监管内容	183
三、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》解读	184
四、《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》 解读	187
五、《私募投资基金信息披露管理办法》解读	188
六、《私募投资基金管理人内部控制指引》解读	192
七、《私募投资基金募集行为管理办法》解读	195
八、《私募投资基金合同指引》解读	195
九、《私募基金管理人登记法律意见书指引》解读	195
本章小结	198
延伸思考	198
第四章 钱从哪里来:基金的募集	199
基金募集流程总图	201
章前简述	202
第一节 《募集办法》与《起草说明》条文讲解	203
一、总则	203
二、一般规定	205
三、特定对象的确定	207
四、私募基金推介	209
五、合格投资者确认及基金合同签署	212
六、自律管理	215
第二节 私募基金募集的规范流程	217
一、募资主体及方式选择	217
二、《基金招募说明书》制作说明及范本讲解	233
三、合格投资者的三维筛选	252
四、相关募集合约签署	266
五、投资冷静期的注意事项	275