



律师业务与执业技能丛书

私募股权投资基金 实务详解与政策优惠

Practice & Preferential Policy of Private Equity

王楠 隋平 著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS



律师业务与执业技能丛书

Practice &
Preferential Policy
of Private Equity

私募股权投资基金
实务详解与政策优惠

王楠 隋平 著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

私募股权投资基金实务详解与政策优惠/王楠,隋平著. —北京:北京大学出版社,2013.6

(律师业务与执业技能丛书)

ISBN 978 - 7 - 301 - 22595 - 0

I. ①私… II. ①王… ②隋… III. ①股权 - 投资基金 - 研究 - 中国
IV. ①F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 116944 号

书 名: 私募股权投资基金实务详解与政策优惠

著作责任者: 王楠 隋平 著

责任编辑: 郭薇薇

标准书号: ISBN 978 - 7 - 301 - 22595 - 0/D · 3344

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路 205 号 100871

网 址: <http://www.pup.cn>

新浪微博: @北京大学出版社

电子信箱: law@pup.pku.edu.cn

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752027

出版部 62754962

印 刷 者: 三河市北燕印装有限公司

经 销 者: 新华书店

965 毫米 × 1300 毫米 16 开本 17.75 印张 273 千字

2013 年 6 月第 1 版 2013 年 6 月第 1 次印刷

定 价: 40.00 元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010 - 62752024 电子信箱: fd@pup.pku.edu.cn

第一章	
私募股权投资基金	
概述	
2	第一节 私募股权投资基金简介
15	第二节 私募股权投资基金的运作
20	第三节 私募股权投资基金的监管
第二章	
私募股权投资基金的	
设立与备案	
28	第一节 私募股权投资基金募集
36	第二节 私募股权投资基金的设立条件及流程
41	第三节 私募股权投资基金的备案管理
第三章	
私募股权投资基金的	
管理	
62	第一节 私募股权投资基金的管理模式
64	第二节 各类型私募股权投资基金的管理
67	第三节 基金管理公司的主要管理制度
76	第四节 私募股权投资基金的风险与防范

Contents | 目 录

第四章

私募股权投资基金

投资对象的选择

- 86 第一节 寻找投资对象
- 94 第二节 商业计划书

第五章

尽职调查与项目估值

- 104 第一节 尽职调查
- 113 第二节 尽职调查的具体内容
- 148 第三节 项目估值

第六章

项目投资模式及相关

法律文件

- 156 第一节 增资扩股
- 172 第二节 股权转让
- 193 第三节 其他投资方式
- 196 第四节 私募股权投资条款清单

第七章

投资退出

- 206 第一节 投资退出概述
- 212 第二节 公开上市退出
- 246 第三节 新三板退出

第八章 政府对私募股权投资 基金的扶植和优惠

- 254 第一节 政府投资引导基金
- 268 第二节 政府对私募股权投资基金的优惠政策

第一章

私募股权投资基金
概述

第一节

■ 私募股权投资基金简介

一、基本概念

简单地说,私募股权投资基金就是指通过私募方式从事非上市公司股权投资的基金。私募主要是相对于公募而言,是指基金仅向一定范围内的机构或特定个人投资者募集资金。与公募基金不同,私募基金并不采用宣传材料、媒体广告、研习会等宣传方式进行推销。也就是说,广大的公众投资者是公募的对象,而私募的对象则由少数特定的投资者组成,他们通常具备丰富的行业和投资经验以及充足的资金。通过私募的方式一方面能够弥补基金单一投资者自身能力有限、资金不足等问题,另一方面也能够通过引入多方参与者从而实现风险分担。就其本质来讲,私募基金属于私下集资的证券发行方式,与公开发行的公募基金所不同的是,它并不需要通过证券监管部门的审批。不过,当今金融市场瞬息万变,各种创新层出不穷,上述私募股权投资基金的概念并非绝对。个别私募股权投资基金为了实现自身的进一步发展,提高企业的透明度,加强资金流动性,也会选择上市,通过股票市场公开募集资金。自从2006年5月,美国私募股权基金KKR Private Equity Investors(KKR)在阿姆斯特丹Euronext 泛欧交易所上市,私募股权资本的募集方式就结束了纯粹非公开化。美国著名的私募股权投资基金黑石公司也于2007年6月在纽约交易所上市。

从投资对象上来看,私募股权投资基金主要是以获取目标企业的股权或资产类权益的方式为主进入投资企业,而不是向投资对象进行单纯的债权性融资。它主要通过选择那些未上市但具备较好发展潜力的企业作为目标进行投资,待该企业实现自身价值提升之后,采用上市转让股票、管理层回购、并购转让等方式退出该目标企业,并最终获得投资收益。但是,对于当今的私募股权投资业而言,正如“私募”不是绝对的一样,“股权”也并非其唯一的投资对象。例如私募股权投资基金也可以以债权或者介乎股权与债权之间的可转债对企业进行投资。

因此,可以认为私募股权投资基金是以私募为主要资本募集方式,以

股权为主要标志性投资对象,通过阶段性持有目标企业的股权或其他权益,以期在最终退出时转让权益获得溢价实现投资收益的基金。

二、盈利方式

私募股权投资基金以获得投资收益为其最终目标。私募股权投资基金所有的投资盈利模式从理论上来说都是通过“资本利得”和“资本评价”这两种渠道实现。其中资本利得是指资本本身所获得的收益减去支出后实现的利润;所谓资本评价,就是指包括股票市场在内的资本市场对资本价值的评价。假使资本市场对资本的评价价值比资本的实有价值要高,那么高出的部分即是所谓的资本评价增值。

对于私募股权投资基金来说,主要是利用资本的市场增值来实现盈利。通常来讲,市场通常会以货币作为尺度来对资本进行评价。从这个角度上来讲,资本利得将会在资本市场上转化为资本评价。那么我们所谓的“资本增值”就可以进一步划分为“利得增值”和“评价增值”。资本利得属于资本的内源性增值,而资本评价则属于外源行增值。对于私募股权投资基金来说,诸如资本评价增值这样的外源增值方式更加重要。值得注意的是,在资本市场上资本的盈利能力是对资本进行评价的核心标准,而资本利得则是资本评价的基础。由此可见,只有那些具备良好资本利得状况的资本,才会获得资本市场的良好评价,进而才能更好地实现资本的市场评价增值。

任何产业性的投资都是涉及“项目、产品、企业”三者,其两两的不同组合构成了投资的盈利模式的载体,其中主要五种组合方式包括:“买项目,卖项目”、“买项目,卖产品”、“买企业,卖产品”、“买项目,卖企业”和“买企业,卖企业”。具体来讲,“买项目,卖项目”主要指投资者先投资于处在种子期或成长期的项目,再对其进行调整和完善,待项目逐渐成熟并实现价值的大幅提升之后,将其转卖给其他的投资人,或与其他投资人以项目入股。从盈利方式的角度来看,将项目卖给其他投资人获得的是资本评价,项目入股则主要集中于资本利得。“买项目,卖产品”是指,投资者先投资于某项目,随后设立企业从事生产经营,并最终从经营该企业的过程中获得收益,很显然这主要采用的是资本利得盈利模式。与此不同的是,在“买企业,卖产品”模式下不需要设立新的企业,投资者直接投资于

某企业并经营该企业,然后从企业提供的产品或服务中获利,此种盈利模式同样也属于资本利得。“买项目,卖企业”是指投资者首先买来项目,设立企业,并运营管理该企业,但其收益并非来源于企业的经营收入,而是等到该企业的价值大幅提升之后,就在产权市场将企业出售。与上述盈利模式不同,这里主要采用的是资本评价的利益实现模式。在“买企业,卖企业”在这种模式之下,投资者首先投资某企业,随后对该企业进行进一步地运营和管理,等到该企业实现价值大幅提升之后,再在产权市场上将该企业出售,最终获得资本评价收益。

对于私募股权投资基金而言,其投资的对象是公司股权,基本思路是,低买高卖,为卖而买。因此,私募股权投资方经常采用“买企业,卖企业”模式,即通过收购目标企业股份或认购其增发股份的方法对其投资,并参与其经营管理,待企业发展到一定程度再将所持有的股份售出的方式实现收益。此外,创业投资基金也会采用“买项目,卖企业”的方式取得投资收益。

私募股权投资的盈利主要可以分为以下阶段:第一阶段是价值发现阶段,在该阶段私募股权投资方需要通过多种渠道,寻求具有较好投资价值的项目或企业,并与相关负责人达成投资合作意向。私募股权投资基金所投资的目标,往往是处于相关行业的领先地位的非上市企业。第二阶段是价值持有阶段,私募股权投资基金的管理人将对其初步选定的目标项目或企业进行业务、财务和法律方面的全方位调查,并在此基础上完成投资,成为相关公司的股东,持有公司价值。第三阶段,即价值提升阶段,基金将充分利用自身在战略、管理、财务等方面的优势,优化企业的经营管理,最大限度地提高企业的内在价值,即其资本利得能力。第四阶段为价值放大阶段。基金投资的项目经过数年的培育,资本利得能力获得实质性提高,并通过资本市场公开发行股票,或者溢价出售股权,实现价值的放大。第五阶段为价值兑现阶段,私募股权投资基金的管理人将选择合适的时机以合理价格转让所持有的目标公司的股权,实现盈利。

就基金管理人的盈利模式来说,其主要由基金管理费和基金运营的收益奖励这两大部分组成。所谓管理费是指,基金管理人每年按照基金资产净值,提取的一定比例的管理费。此种费用主要用来作为基金管理人的日常运营和人员支出费用,其收取比例通常为基金数额的1%—2.5%。收

益奖励主要是指,在基金的净资产收益率和现金分红回报率超过了约定标准的情形下,需要从基金现金分红总额中提取一定的比例奖励给基金管理人。通常来讲,私募投资基金中管理人的收益奖励为基金投资净收益的20%。

三、投资类型

从广义的角度来看,私募股权投资基金的投资业务范围广泛,涉及多重领域,以及企业成长过程中的各个阶段。根据接受基金投资时被投资企业所处的不同阶段,私募股权投资基金的投资业务又可以细分为创业投资、收购基金、增长(发展)基金、重组资本、过桥基金、上市后私募投资。下文仅对最为常见的三种投资类型进行介绍。

(一) 创业投资

有的私募股权投资基金在其发展的早期阶段,受制于其有限的资金规模,其经营策略往往是选择较有潜力的小型公司作为投资的对象。尽管当时的投资额度不大,但只要选对了具备较好成长性的目标公司,未来也会给基金带来较为可观的收益。也有的私募股权投资基金专注于创业投资业务。

私募股权投资基金创业投资对象主要为创业期的中小型企业,而且多为新兴产业或高新技术企业。它们发展的主要瓶颈就是缺乏必要的启动资金或发展资金。尽管从理论上来说,这些企业可以通过银行贷款来实现其资金需求,但在实践中银行贷款所要求的一些条件对其而言却难以满足,比如说需要提供相应的抵押担保等。事实上银行通常也不太愿意将资金贷给此类处于创业期的小型企业。相比较而言,引入来自于私募股权投资基金的资本则是一个更优的选择。因为此类投资与银行贷款的性质不同,属于股权融资,根本不需要抵押,不会给企业带来额外的负担。

私募股权投资基金的创业投资期限都在2年以上,平均在5—7年甚至更长。其投资方式以股权投资为主,持股比例一般保持在被投资企业的10%—45%。通常来说,基金投资方并不谋求企业控制权,但往往会积极参与企业的经营管理,比如企业各个时期的发展规划、企业生产目标的制定、营销方案的制订、资本运营过程,甚至人事任免等。

股权投资较债权投资而言,投资人承担的投资风险更大。一旦投资失败,可能血本无归。再加上投资的主要目标是处于创业的小企业,其市场前景并非绝对确定,私募股权投资基金从事创业投资业务成功的概率也相对较低。因此经营创业投资业务的私募股权投资基金也被形象地称作风险资本。然而,高风险也伴随着高收益。创业投资业务之所以能够继续存在,在很大程度上来自于项目成功所带来的高额投资回报。例如具有日资背景的软银中国风险投资公司投资于阿里巴巴就取得了几十倍的回报。因此,在私募股权投资基金开展创业投资业务的过程中,有关管理人员的行业经验以及选择投资目标前充分谨慎的调查和分析对整个业务的运作和收益就显得至关重要。此外,为了在最大程度上控制风险,在进行创业投资业务的时候,私募股权投资基金有时候会通过可转换债券的方式向企业注入资金,一旦投资失败,基金仍能够以债权人的身份从项目企业那里以破产清算的方式获得补偿,从而确保投入的资金能够收回。

正是因为风险投资业务是私募股权投资基金最为传统的业务,有时候风险资本和私募股权投资基金会被视为是同一个概念。无论是在目前的国内资本市场,还是国外的学术著作中,这两个概念也会常常被混用。^①

(二) 收购基金

收购基金也是当今私募股权基金运用较为广泛的投资方式之一,甚至可以认为并购业务一直都是私募股权投资基金业务中的核心组成部分。例如凯雷、KKR、黑石、华平这些著名基金的代表性业务都是收购基金。专注于此类业务的私募股权投资基金的投资重点主要是发展到一定阶段的企业。它们会挑选那些在其看来具备投资和发展潜力的企业,对其进行调查和估值后,与企业的所有者进行沟通和谈判,进而以某一合适的价格购买该企业的股权,完成并购交易。此后基金还会在一定时期内对企业的运营进行监督,并为企业提供一些资源,购买企业增值发展所需要的生产资料,或者剥离某些亏损的业务或产品,将一些边缘化的资产和业务出售,以促进企业的进一步发展,从而提升企业的经营业绩和企业的价值。通常来

^① 参见石育斌:《中国私募股权融资与创业板上市实务操作指南》,法律出版社2009年版,第16页。

讲,在企业实现价值增值之后,私募股权投资基金就会选择退出,在资本市场寻找适当的买主或者通过公开上市的方式来实现资本的退出和投资收益的获取。

需要注意的是,虽然从程序上来看并购业务并不十分复杂,但是要顺利实现并购业务的收益,还需要攻克企业整合这一难关。在实际操作中,私募股权投资基金的投资失败往往是由于收购后未能适当地实现资产重组造成的。有鉴于企业的控制权对于有效的资产重组至关重要,因此获取企业控制权通常是私募股权投资基金进行并购融资业务所应实现的必要目标之一。要获得一家企业的控制权并不一定需要购得该公司超过 50% 的份额。对于那些股权较为分散的公司,私募股权投资方完全可以通过持有较少的持股份额就达到控制公司的目的。

(三) 增长(发展)基金

私募股权投资基金的增长发展基金业务主要针对那些已经具备一定规模的企业,也就是说其投资目标是那些已经脱离创业初期的企业。就业务具体形式而言,私募股权投资基金主要是通过股东注资的形式为企业的发展提供资金支持。

通常来讲,私募股权投资基金此种业务的投资对象已经具备了相当的规模和影响力。与处于种子期的企业不同的是,这些企业所面临的最大问题往往并不是资金极度短缺,而更多的是因为其在经营方面陷入诸如某种资源匮乏之类的发展瓶颈,或者因为决策失误抑或是因为环境的改变而导致公司的流动资金不足。引入私募股权投资基金不仅能给企业带来发展所需要的资金,更重要的是还为企业带来了有效的管理机制和丰富的人脉资源。从某种程度上来讲,后者将可能对公司的发展壮大起到决定性的作用。

对于从事提供发展基金业务的私募股权投资基金来说,它们也会通过投资于那些准备上市的企业,注入资金并进行有效的改制、整合帮助企业上市,在实现公司价值数倍增长之后通过在二级市场出售股票的方式退出,最终实现投资收益。

四、组织形式

设立私募股权投资基金首先要面对的重要问题就是采取何种组织形

式。基金的组织形式是规范和约束其各项业务以及相关参与者权利义务关系的法律框架。不同的基金组织形式会对基金的募集、管理、决策、退出等各个环节带来不同的影响。一般来说,基金创设人决定采取哪种组织形式主要会考虑以下因素,如有关法律制度、基金的管理成本、税负差异、约束和激励机制以及基金的稳定性,等等。私募股权投资基金的组织形式主要包括公司型、契约型和有限合伙型。

(一) 公司型私募股权投资基金

1946年在马萨诸塞州成立的美国研究与发展公司(American Research & Development Corp.)是世界上第一个正规的创业投资企业。它采取的就是股份有限公司的形式。1958年,美国为了解决高新技术企业资金不足的问题,通过了《小企业投资法》,创立了小企业投资公司这一新的组织形式。这在早期大大促进了美国风险投资业的发展。目前德国、澳大利亚等国的私募股权投资基金主要都是采取公司型组织形式。

公司型私募股权投资基金是具备独立法律人格的企业法人。它们能够以其自己的名义拥有财产,对外承担责任,向银行申请贷款或者为被投资企业提供担保。一旦公司型私募股权投资基金出现投资失败的情形,并最终破产,作为股东的基金份额持有人只需要以出资额为限承担相应的投资损失。对于公司型私募股权投资基金而言,投资公司即是该基金份额的持有人,亦是公司的股东,从而依法享有相应的股东权利,同时对公司债务承担不超过其出资额的有限责任。入资基金的基金份额持有人对于他们的投资拥有较为全面的公司股东权利。他们可以通过董事会委任权的方式对基金管理人进行适当地监督。尽管作为股东的基金份额持有人不能对基金的具体投资与运营管理进行直接干预,但对于部分基金份额持有人来说,仍能够通过基金管理人的投资委员会参与投资决策,并对具体的投资活动产生实质性的影响。

就一般基金管理人的存在形式而言,主要包括以下两种:第一,以公司董事的身份,作为公司高级管理人员直接参与公司投资管理;第二,以外部管理公司的身份,接受公司型私募股权投资基金的管理委托,对其进行投资管理。基金管理人只是基金的代理人,并不会承担公司型私募股权投资基金的债务责任。

公司型私募股权投资基金与有限合伙型私募股权投资基金相比具有更多的资合特性,股权转让一般不会给基金带来直接的影响,基金管理人员的变动也不会导致基金解体,因此具有较好的稳定性。此外,公司型私募股权投资基金受公司法的约束,相关的法律法规比较成熟健全,组织架构较为完备,公司治理较为完善,能够更好地保护投资人的利益。而且由于此类型的基金具有独立的法人资格,在各类交易中更容易得到认可和信赖,更容易被市场所接受。但是另一方面,公司型私募股权投资基金却缺少足够的灵活度,需要承担较高的制度成本。其中最重要的就是双重纳税问题。一方面公司就其取得的投资收益要缴纳各种税费,另一方面作为股东的基金份额持有人基于公司的盈利取得的红利还需要缴纳个人所得税,这使得基金的运营成本增加,更压缩了投资人的盈利空间。

依照我国现行《公司法》和 2005 年 11 月 15 日由国家发展改革委员会、科技部、财政部、商务部、中国人民银行、国家税务总局、国家工商行政管理总局、中国银监会、中国证监会、国家外汇管理局联合发布,2006 年 3 月 1 日起正式实施的《创业投资企业管理暂行办法》的规定:创业投资企业可以通过有限责任公司、股份有限公司或法律规定的其他企业组织形式设立。以公司形式设立的创业投资企业,可以委托其他创业投资企业,创业投资管理顾问企业作为管理顾问机构,并负责其投资管理业务。申请创业投资企业的备案管理部门分国务院管理部门和省级(含副省级城市)管理部门两级。国务院管理部门为国家发展和改革委员会;省级(含副省级城市)管理部门由同级人民政府确定,报国务院管理部门备案后履行相应的备案管理职责,并在创业投资企业备案管理业务上接受国务院管理部门的指导。

为了解决公司型私募股权投资基金的双重税负问题,许多国家开始采取灵活的做法,要求只要公司将年度所得分配给投资者,由投资者缴纳税收,公司则作为投资管道而免于纳税。我国近年的立法对于私募股权投资基金的税收优惠主要是与国家的相关经济政策和产业政策相结合。2003 年 1 月 1 日起实施的《中华人民共和国中小企业促进法》第 17 条规定:“国家通过税收政策鼓励各类依法设立的风险投资机构增加对中小企业的投资。”2008 年 1 月 1 日起实施的《中华人民共和国企业所得税法》第 31 条规定:“创业投资企业从事国家需要重点扶持和鼓励的创业投资,可以按投

资额的一定比例抵扣应纳税所得额。”2007年2月7日财政部和国家税务总局联合发布的《关于促进创业投资企业发展有关税收政策的通知》则作出了更加具体的规定:创业投资企业采取股权投资方式投资于未上市中小高新技术企业2年以上(含2年),凡符合下列条件的,可按其对中小高新技术企业投资额70%抵扣该创业投资企业应纳税所得额,(1)经营范围符合《创业投资企业管理暂行办法》规定,且工商登记为“[]创业投资有限责任公司”,“创业投资股份有限公司”等专业性创业投资企业。在2005年11月15日《创业投资企业管理暂行办法》颁布之前完成工商登记的,可保留原有工商登记名称,但经营范围须符合《创业投资企业管理暂行办法》规定。(2)遵照《创业投资企业管理暂行办法》规定的条件和程序完成备案程序,经备案管理部门核实,投资运作符合《创业投资企业管理暂行办法》有关规定。(3)创业投资企业投资的中小高新技术企业职工人数不超过500人,年销售额不超过2亿元,资产总额不超过2亿元。(4)创业投资企业申请投资抵扣应纳税所得额时,所投资的中小高新技术企业当年用于高新技术及其产品研究开发经费需占本企业销售额5%以上(含5%),技术性收入与高新技术产品销售收入合计需占本企业当年总收入的60%以上(含60%)。

(二) 契约型私募股权投资基金

所谓契约型私募股权基金是指基金投资人和基金管理人之间按照所签订的契约处置基金资产,由基金管理人行使基金财产权,并承担相应的民事责任。由于契约型私募股权投资基金在实践中大多采取信托方式,此类基金又被称为信托型私募股权投资基金。在实践中,信托公司可以自己直接作为私募股权投资基金的投资管理人,也可以与私募股权投资基金的基金管理人合作,作为融资渠道,扮演资金募集人的角色。

根据基金信托合同的约定,基金管理人作为受托人,负责契约型私募股权基金运作的专业化管理与投资决策等工作,以自己的名义为基金份额持有人的利益行使基金财产权,并承担相应的受托人责任。基金可以选任一家信托投资公司或者商业银行作为受托人发行信托单位和理财产品。在此过程当中,基金管理人作为受托人聘任的投资顾问公司参与投资管理,或者直接作为受托人。虽然有信托合同作为其权利义务的约束,但是

要在契约型私募股权投资基金的治理结构中实现基金份额持有人享有的权利依旧不是一件容易的事。名义上基金份额持有人可以任命受托人,但在实践中此类基金一般由受托人发起,如果受托人没有重大过失或违法违约行为,基金份额持有人一般不能通过投票方式解任受托人。除此以外,基金份额持有人会议对受托人的投资决策行为缺乏充分的权力来进行监督。通常来讲,如果基金份额持有人对基金管理人不是很满意,只有选择用脚投票的方式进行回应。基金份额持有人基本上难以干预到作为受托人的基金管理人的决策。由此可见,基金份额持有人在契约型私募股权投资基金中往往处于被动投资者的地位。

契约型私募股权投资基金本身并不具备独立的法律人格,因此无法以基金的名义进行借贷或为他人提供担保。作为受托人,基金管理人可以代表私募股权投资基金持有其对外投资和债务。基金管理人当然也可以以自己的名义申请过桥贷款或者为被投资企业进行担保。但是如果契约型私募股权投资基金出现资不抵债的问题,基金份额持有人依照法律规定只以出资为限承担投资损失。作为受托人的基金管理人如果没有过失,就不对负债承担任何责任。但假使基金管理人以自己的名义借债,则会直接导致债务的发生。

当然,契约型私募股权投资基金也具有自身的优点。首先,由于信托财产具有相对独立性,基金的投资管理和运行不受委托人和受益人(委托人)的干预,也不受各方信用风险的影响。而且此类基金作为固定期限的封闭型基金,稳定性较强。此外,信托计划本身并不构成法律实体,而仅仅是财产流动的管道,因此基金的收益可以有效地避免双重税负。其次,就集合信托而言,由于信托计划的不同委托人之间不存在相互关系,个别委托人的变化不会影响信托的存续。契约型的私募股权投资基金在日本、英国以及我国台湾地区相对较为盛行。

自2007年3月1日起实施的《信托公司管理办法》和《信托公司集合资金信托计划管理办法》为契约型私募股权投资基金在我国的发展铺平了道路,从制度上引导信托公司将其业务重点专向投资类产品。

(三) 有限合伙型私募股权投资基金

目前国际上私募股权投资基金多采用有限合伙制。与普通的合伙制