



投资银行实务指引丛书

TOUZHIYINXING SHIWU ZHIYIN CONGSHU

丛书主编 / 陈平凡



私募股权投资基金 业务操作指引

SIMU GUQUAN TOUZI JIJIN YEWU CAOZUO ZHIYIN

隋平 赵方方◎著



- ◆ 实用的中小企业**投资融资决策宝典**
- ◆ 全面的中小企业**私募融资实战指南**
- ◆ 剖析真实的**投资融资实战案例**
- ◆ 揭示惊心动魄的**商业陷阱与风险**



法律出版社

LAW PRESS·CHINA



投资银行实务指引丛书

TOUZI YINHANG SHIWU ZHIYIN CONGSHU

丛书主编 / 陈平凡

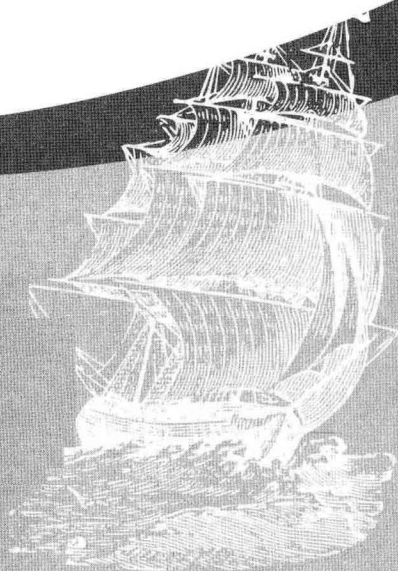
私募股权投资基金 业务操作指引

SIMU GUQUAN TOUZI JIJIN YEWU CAOZUO ZHIYIN

隋平 赵方方◎著



法律出版社
LAW PRESS·CHINA



图书在版编目(CIP)数据

私募股权投资基金业务操作指引 / 隋平, 赵方方著.
—北京: 法律出版社, 2011. 9
(投资银行实务指引丛书)
ISBN 978 - 7 - 5118 - 2156 - 0

I. ①私… II. ①隋…②赵… III. ①企业—融资—
研究—中国②基金—投资—研究—中国 IV. ①F279. 23
②F832. 51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 092461 号

投资银行实务指引丛书

私募股权投资基金业务操作指引

隋平 著
赵方方

责任编辑 郑 导
装帧设计 汪奇峰

© 法律出版社·中国

开本 787 毫米×1092 毫米 1/16

版本 2012 年 1 月第 1 版

出版 法律出版社

总发行 中国法律图书有限公司

印刷 固安华明印刷厂

印张 43.5 字数 882 千

印次 2012 年 1 月第 1 次印刷

编辑统筹 独立项目策划部

经销 新华书店

责任印制 张建伟

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

网址/www.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、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782

重庆公司/023-65382816/2908

北京分公司/010-62534456

西安分公司/029-85388843

上海公司/021-62071010/1636

深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5118 - 2156 - 0

定价:85.00 元

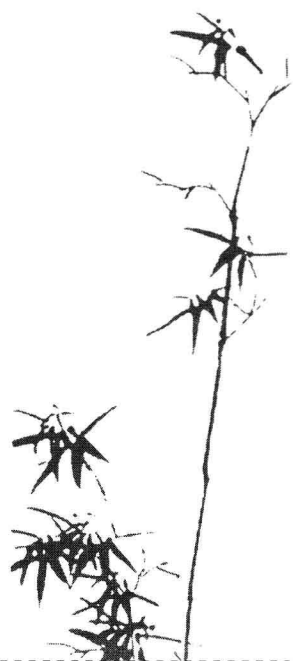
(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)



致 谢

本套丛书的内容承蒙以下多年工作在投资银行实务第一线的专业人士在经验知识方面提供的帮助和支持，在此致谢：

- 张润潮 光大证券投资银行部
张煜 安信证券债券业务部
景艳 中国证监会上市部
刘斌 长城证券投资银行部
李建一 宏源证券投资银行部
李军 日信证券投资银行部
黄艺彬 中信证券投资银行部
杨艺宁 中国工商银行董事会办公室
廖亚忠 国家开发银行总行
王云川 中国进出口银行总行
李娴 国泰君安投资银行部
周俊 中信证券合规部
郭治 北京通商律师事务所
林海宁 北京君和律师事务所
刘恩 北京尚公律师事务所
吴慧 DLA Piper (中国) 律师事务所
-



主 编 简 介

陈平凡

湘潭大学法学院兼职教授，湘大金州法律实务研究中心主任，湖南金州律师事务所高级合伙人，致公党湖南省委法律工作委员会秘书长，长沙市律协涉外法律事务专业委员会主任，长沙市律协会员纪律惩戒委员会委员，湖南省律协建筑房地产专业委员会委员，2008年湖南省公诉人与律师辩论赛冠军，2009年长沙市“优秀律师”。主要顾问单位：湖南省国资委、湖南省电台、湖南三湘都市报、湖南法制周报、湖南金鹰报、芒果画报、中央党校市县领导月刊、湖南省路桥、株冶集团、湖南省发改委湖南工业网、湖南省工美术馆、今天连锁酒店、领航置业、丰茂置业、通发集团、汇杰设备、深拓智能等。



作者简介

隋平

金融学博士 (J.S.D.)，毕业于香港城市大学法学院，师从国际上著名的国际金融法学家王贵国教授。曾在中央国企、著名律所、投资公司、投资银行担任领导工作，从事国内、外金融与投资法律业务多年，现任教于湘潭大学法学院，硕士研究生导师，湘大尚公法律实务研究中心执行主任，湘大金融与法研究中心执行主任。著有：《中华人民共和国合同法精解》（中国政法大学出版社）、《公司并购法律实务》（法律出版社）、《外资公司法律实务》（法律出版社）、《公司上市与新股发行教程》（法律出版社）、《拿别人的钱赚钱》（法律出版社）、《人民币汇率的卫国战争》（法律出版社）、《私募股权投资基金法律实务》（法律出版社）、《国际项目融资与银团贷款》（湘潭大学出版社）、《危机后欧盟银行监管》（湘潭大学出版社）、《欧盟证券监管》（湘潭大学出版社）、《奥巴马新政：美国《Dodd-Frank法案评析》》（法律出版社）、《海外并购交易融资法律与实践》（法律出版社）、《海外并购：法律操作与税务筹划》（法律出版社）、《海外并购尽职调查指引》（法律出版社）、《海外能源投资法律与实践》（法律出版社），参编法律硕士研究生教材《金融法》（厦门大学出版社），合译：《国际法：领悟与构建》（法律出版社）。

交流联系方式：doctorsuiping@126.com

赵方方

硕士毕业于北京大学，现任中房渤海投资投资部总经理，格林威节能环保产业投资基金创始合伙人，泰和创投基金创始合伙人。

曾在山西海鑫钢铁集团投资平台任职，成功参与或主持了兴业证券（上交所上市，股票代码：601377）、大连银行、光大证券、兴业证券、山西证券（深圳中小板上市，股票代码：002500）等股权投资项目及投后管理工作，管理股权资产约50亿元人民币。曾在中国中钢集团投资与资产管理平台任职，致力于推进中央和地方国有企业的主辅分离、并购重组、资产划转整合、企业改制上市与不良资产收购及处置业务，积累了丰富的经验与资源。曾在国际顶尖金融集团——日本瑞穗金融集团任职，为中国联通、国家开发银行、丸红、伊藤忠、实华国际租赁、一汽丰田、电通广告等机构提供融资帮助。

丛书序言

就资本市场而言,投资银行及其运行无疑扮演着非常重要的角色。但在我国,详细介绍投资银行业务运作的理论著作尚有一些,而具有实际操作价值的实务性中文书籍则寥寥无几。相比之下,在英国、美国这样资本市场发达的国家,关于这方面的著作可以说是汗牛充栋,甚至有专门的出版社经营此类图书。另外,在我国,在法律理论和实务界,介绍投资银行业务运行过程的法律制度和法律实务的书籍较多,但从资本市场的大视角精细研究投资银行业务中法律实务问题,将法律和投资银行具体实践紧密相联系的书籍则寥寥无几。因此,本套丛书的出现,是市场对投资银行可操作性运行、流程和具体业务细节的需求的积极回应。进一步说,资本市场中投资银行的主要业务流程和操作细节本不是商业秘密,不应当为特殊的行业和机构所把持和垄断。对其的揭示和传播,有利于市场信息不对称的救治,有利于资本融资的公开、公平和公正,有利于我国有效资本市场的建立。通过对这方面知识的挖掘和传播,将投资银行业务从高高的金融金字塔中解放出来,使其普及化,不但有利于资本市场的快速发展,促进了投资银行业务的交流和发展;还有利于投资者金融意识的培养,有利于逐步发展金融文化,有利于加强国家金融安全。

我国正在大力发展资本市场,很多城市都在努力把自己打造成我国的金融中心,而上海的规划则更具雄心壮志,他们正努力在中央的支持下,打造世界金融中心。但毫无疑问,在这个过程中,具有实务操作能力的人手的短缺,成为发展的一个制约因素。而对于这个问题的解决,目前来看,指望现今尚存在诸多弊病的高校教育是不现实的。而解决之道,恐怕要靠投资银行实务界的自救了。因此,投资银行实务界需要在实务中不断总结和发展这方面的知识,已公开出版的方式,为那些有志于从事金融实务业务的人士提供入门性的,甚至更为专家型的指导书籍,帮助他们能够迅速把握相关业务操作要领,在入行后快速进入角色。正是从这个角度出发,我们组织了相关人士,将他们在这个领域的经验和心得写出来,与大家共享和共勉。本套丛书并不是什么高深之作,也还存在着很多的不足和缺陷,但这只是我们这个社会在这个方面的第一步,我们相信其他人会在这一步的基础上有所矫正,继续迈出第二步、第三步!

这套丛书并不追求个人的得失,只是希望对社会有所贡献!在这个方面,除了写书的作者之外,长城证券、中信证券、宏源证券、通商律师事务所等机构的实务界朋友给予了大量的支持和帮助。对于他们,哪怕仅仅是对我们的一句鼓励,我们在此都表示深切地感谢!同时,我们的作者也留下了联系方式,希望其他业界人士能够通过邮件的方式,向我们提出更好的建议。我想,在大家共同的努力下,这个行业会发展得更快、更成熟。同时,我们也在声明,在各书中从因特网中引用了很多文书范本,对于这些文书范本丛书作者并没有著作权,相应权利仍属制作这些文书的单位或个人,由于详细说明过于繁复,更重要的是,这些范本在很多网站上都可以找到,无法确认最终权利归属者,我们只能进行概括地进行权利排除声明,以免丛书作者有不诚实之嫌。而丛书的编写过程中仅仅是为了交流经验,期望能够在推动中国投行业务水平提高方面略有贡献,因此,作者对在各书中自己提供的范本也并不主张任何著作权。

丛书主编 陈平凡
二〇一一年十一月

目 录

丛书序言	(1)
第一章 概述	(1)
第一节 私募股权基金的概念	(1)
一、私募股权基金的概念	(1)
二、私募投资的业务种类	(1)
三、私募股权投资基金与其他基金的区别	(3)
四、私募股权投资基金的盈利模式	(4)
第二节 私募股权基金的分类	(5)
一、功能角度的分类	(5)
二、组织结构角度的分类	(7)
三、私募股权基金组织形式的优劣比较	(16)
第三节 基金的运作机理	(20)
一、私募股权基金盈利模式的价值形成	(20)
二、私募股权基金关注的领域	(21)
三、从引资者角度看私募股权基金运作	(22)
四、私募股权基金投资程序	(23)
第二章 中国私募股权投资行业发展现状	(27)
第一节 2010 年中国创业投资及私募股权投资市场综述	(27)
第二节 2010 年中国私募股权基金募资概况	(28)
一、基金募资规模创新高,成长型基金占比增加	(28)
二、人民币基金成绝对主流,外资机构纷纷进入中国	(31)
三、中西部 VC/PE 市场崛起,基金专业化成发展趋势	(33)
第三节 2010 年中国私募股权投资概况	(33)
一、2010 年中国私募股权投资市场投资规模分析	(33)
二、2010 年中国私募股权投资市场投资行业分析	(35)

三、2010 年中国私募股权投资市场投资类型统计分析	(37)
四、2010 年中国私募股权投资市场投资阶段分析	(39)
五、2010 年中国私募股权投资市场投资地区分析	(40)
六、2010 年中国私募股权投资市场中外资投资分析	(42)
第四节 2010 年中国创业投资及私募股权投资市场退出统计分析	(43)
一、2010 年中国企业 IPO 退出分析	(43)
二、2010 年中国企业并购退出分析	(48)
第三章 基金募资	(50)
第一节 基金设立基本流程	(50)
一、基金设立基本流程	(50)
二、工作流程时间表	(52)
第二节 基金募集相关文件	(54)
一、基金募集要点	(54)
二、基金管理公司设立协议书	(56)
三、基金管理公司章程	(59)
四、基金募集说明书	(67)
五、基金有限合伙协议书	(82)
第三节 基金管理机构的备案监管	(92)
一、基金管理机构备案监管法规	(92)
二、基金管理机构备案标准文本	(95)
第四章 基金日常运营	(116)
第一节 基金日常管理流程图	(116)
第二节 相关内部管理制度	(129)
一、基金管理公司董事会会议事规则	(129)
二、基金管理公司项目投资管理办法	(133)
三、基金管理公司风险控制委员会议事规则	(145)
四、基金管理公司投资决策委员会议事规则	(147)
第三节 项目投资流程	(151)
一、项目初审	(152)
二、前期协议	(152)
三、尽职调查	(152)
四、签署投资协议	(153)
五、完成投资	(153)
第四节 项目投资模式	(153)
一、增资扩股	(153)
二、股权转让	(154)

三、增资扩股和股权转让并用	(154)
第五节 商业计划书要点	(154)
一、商业计划书标准范本(简版)	(155)
二、商业计划书标准范本(详版)	(157)
第六节 尽职调查	(177)
一、尽职调查流程图	(177)
二、尽职调查参考提纲	(178)
三、尽职调查标准模板(简版)	(186)
四、尽职调查标准模板(详版)	(207)
第七节 项目投资价值分析报告	(266)
第八节 签署投资协议	(271)
投资协议范本	(271)
第五章 投后管理	(301)
第一节 投后管理概述	(301)
一、作为股东参与企业管理	(302)
二、作为管理层参与企业管理	(302)
第二节 对投资项目经营的持续关注	(303)
一、对项目经营的持续关注	(303)
二、监督的技巧	(306)
三、预警信号	(308)
第六章 基金退出	(315)
第一节 上市退出	(315)
一、概述	(315)
二、中国内地境内上市	(316)
三、境外上市	(321)
第二节 兼并收购	(337)
一、并购的种类	(337)
二、股权收购和资产收购	(338)
三、并购的一般程序	(339)
第三节 管理层回购	(342)
一、管理层回购概述	(342)
二、MBO 的收购主体资格	(343)
三、MBO 实施的主要步骤	(343)
第四节 清算	(346)
一、清算概述	(346)
二、破产清算工作内容	(347)

第五节 非上市退出新路径	(349)
一、私募股权一级市场交易平台	(349)
二、退出模式	(350)
三、退出渠道的优势	(350)
附录 常用法律规范	(352)
综合类	(352)
税收类	(507)
工商登记类	(514)
外资类	(524)
北京市规定	(549)
天津市规定	(588)
上海市规定	(622)
重庆市规定	(624)
深圳市规定	(629)
杭州市规定	(656)
苏州市规定	(672)
成都市规定	(680)

第一章 概述

第一节 私募股权基金的概念

一、私募股权基金的概念

私募股权投资基金(Private Equity Fund)是指向少数的机构投资者或者个人投资者以非公开的要约形式募集的基金。简单来说,就是无须经过证券监管部门审批或者备案的私下集资的证券发行方式。其主要通过投资具有发展潜力的未上市企业获得收益,待该企业价值升值后(上市),通过上市转让股票(IPO)、并购转让(buy-out)或者管理层回购(MBO)等方式退出该投资企业获得回报。私募不仅可以弥补单个的投资者进行某项投资项目时资金能力不足、单打独斗的情况,又可以实现风险分担的效果。私募(Private Placement)和公募(Public Offering)是相对的。顾名思义,私募就是“私下”地向特定投资者募集资金。很显然,它不能像证券市场上的公募基金那样通过媒体广告、宣传材料、研习会等方式进行宣传,并公开地向社会大众募集资金。私募只能非公开地向有限的机构或者个人投资者进行募集。这些机构或者个人投资者通常都是专门投资这类基金的专家,并有着丰富的行业和投资经验;也就是说,公募面向的是广大的“普通公众投资者”,而私募则面向少数有实力和经验的“富人”。

私募股权投资基金是一种投资基金,其通常由三部分组成:基金投资者、基金管理人、投资标的企业或项目。基金投资者是基金的资金来源,而基金管理人则负责基金的投资和管理。投资标的企业或项目,是基金管理人运用从基金投资者那里募集来的资金,进行投资的对象。

二、私募投资的业务种类

私募的投资业务范围非常广泛,大致来说主要有以下几种业务:

(一)创业投资业务

创业投资业务是私募股权基金最传统的业务形式。这主要是因为最初的私募股权

基金在规模上都比较小,所以主要从事创业投资业务,即对一些有潜力的公司进行投资。虽然投资的额度不大,但是如果投到一家成长性很好的公司,则容易获得很高的利润。经营这种业务的私募基金通常也被称作风险资本(Venture Capital, VC)或者风投。创业投资业务的投资对象主要是种子期的企业。种子期的企业通常只有一个有好的创意和一只优秀的团队。也就是说,这些企业缺乏启动资金或发展资金。但是,其如果打算从银行贷款的话,除非申请贷款者能够提供有价值的抵押担保,否则银行根本不会考虑向这样的企业提供足够的信贷支持。然而,根据私募股权投资基金的投资特点,其投资是属于股权融资,因此根本不需要抵押。所以进行初始投资的风险也会非常大,创业投资业务成功的概率也非常低,能赚钱的项目据统计还不到所有投资项目的10%。为了保证投出去的钱能够收回来,在进行创业投资业务的时候,私募基金有时候通过可转换债券的方式向企业注入资金。这样,即便最后投资失败,私募基金仍能够以债权人的身份从项目企业以破产清算的方式获得的补偿。

创业投资业务之所以能持续下去,其内在的动力在于能赚钱的10%的项目能够给私募股权基金带来丰厚的利润回报,甚至远远高于其他90%不盈利项目所带来的损失。优秀的私募股权基金在这种业务上往往可以获得30%以上的年收益率。在金融投资圈子里,有一些成功率非常高的创业投资基金。它们往往是凭借自己丰富的行业经验和审慎的投资前调查降低投资风险。

(二) 提供发展资金(Pre-IPO)

发展资金是专门针对那些已经脱离创业初期的企业而言的。在某些项目中,私募股权投资基金也会通过股东注资的形式为企业的发展提供资金支持。一般而言,从事这种业务的私募股权投资基金所投资的对象都是已经具有一定规模和影响力的企业。这样的企业并不一定缺乏资金,而更多地是在经营方面因为某种资源匮乏而陷入了“瓶颈”,或者因为决策的失误,或者因为环境的改变而致使公司缺乏足够的流动资金。此时,私募投资基金不仅仅会给企业带来发展所需要的资金,也给企业带来有效的管理机制和丰富的人脉资源。有些时候这些资源对于企业的重要性远大过资金。更多的私募基金热衷于投资那些准备上市的企业,通过注入资金和有效的改制整合帮助企业上市。在上市之后,企业价值在资本市场上被放大,此时,私募基金就可以通过在二级市场售出股票套现的方式退出,这样可以较为轻松地赚取丰厚的利润。

(三) 并购融资基金

并购业务一直是私募的主要业务之一。并购业务看起来很复杂,实质却很简单。通常私募股权基金会先挑选一个“有潜力”的企业,然后跟企业的所有者进行沟通谈判,以一个合适的价格购买该企业的股权。在获得该企业的控制权之后,私募基金会监督运营企业一段时间,并为企业的发展提供一些资源或者剥离某些亏损的业务或产品,从而逐步提升企业的经营业绩和企业价值。当企业的价值得到大幅提升以后,私募基金就会

在资本市场上给企业找一个买主或者通过公开上市来退出,从而获取巨额回报。

并购交易的目标是公司。为了完成并购交易,私募股权基金需要对企业进行估值、调查、管理。在入资项目企业以后,通常会对原有企业进行重组,优化企业的资产质量,卖掉一些用不着的资产或者业务,并买入一些对企业增值发展需要的生产资料,提升企业的活性。通过这些操作,如果能够成功地提高企业的价值,在卖出企业时就可能会获得可观的回报。然而,最难的是整合。有资料显示,在私募股权在投资过程中,至少有八成的失败都是来自于收购后资产重组处理不当导致的。如果要对企业进行资产重组,首先必需获得企业的控制权。因此,在并购业务中,私募股权基金通常是以获取一个企业的控制权为目标的。要获得一家企业的控制权,不一定需要很高比例的份额。在股份较为分散的公司可能较少的份额就足够控制公司。当然在股份较为分散的公司,获得控制权的风险也更大一些。

通常私募股权基金希望以企业邀请的方式和平地实现并购。有的时候则可能是私募股权基金主动发起对某个企业的敌意收购(Hostile Takeover)。敌意收购的成本较普通收购来说更大一些。当然,不管是哪一种方式,只要私募股权基金凭借自己对经济前景和行业的正确判断以及丰富的管理经验与人脉,就很可能创造出丰厚的投资回报。

(四) 其他业务

私募股权投资基金的业务没有严格的范围限定,它还可能从事其他的金融投资业务。从利益最大化的角度,“什么投资赚钱,就投资什么”。从私募的历史发展的角度来说,业务范围是不断发展革新的,随着时间的推移,新的投资机会不断出现,新的业务也在不断诞生。比如,某些私募股权基金就专门投资其他私募股权基金,成为我们常说的“基金中的基金”(Fund of Fund);有的基金以对冲基金作为投资目标。

三、私募股权投资基金与其他基金的区别

私募股权投资基金不同于我们经常听说的私募证券投资基金。虽然名称类同,既是私募,又是基金,难免望文生义地被人认为是一种将募集所得的资金用于投资在二级市场的股票和其他证券的基金。事实上,由于私募股权投资基金的投资和融资的特点区别于其他基金,例如合伙制私募股权投资基金的普通合伙人通常只能在确定投资目标之后才能从有限合伙人手中获得资金,所以私募股权投资基金一般不会在手中握有大量的闲置资金。因此,也就不会把二级市场的交易作为私募股权投资基金的主要业务。反观私募证券投资基金,它是一种从事证券投资的基金,其主要从事的是公开市场上证券买卖,从中攫取利润。当然,私募股权投资基金也经常会在证券市场出现,不过通常是以卖方的身份,或者通过上市公司的定向配售来获得股东的身份出现在证券市场上。

私募股权投资基金与对冲基金在很多方面很相似。但是,它们之间关键的区别在于这二者投资目标和方式不同。私募股权投资基金通常进行中长期投资,其利润主要来自于企业价值的提升所带来的价格差额。而对冲基金是采用各种交易手段(如卖空、杠杆

操作、程序交易、互换交易、套利交易、衍生品种等)进行对冲、换位、套头、套期来赚取巨额利润。此外,从投资的时间长短和利润来源来看,根据现有的数据,私募股权投资基金的投资期通常会在5~7年左右,而对冲基金持有特定股票的时间平均只有90天。对冲基金实际上类似于私募证券投资基金,只不过在我国还没有对冲基金这个概念,而且私募证券投资基金主要也是在从事股票的买卖。成熟的对冲基金则几乎什么业务都做。对冲基金已成为一种新的投资模式的代名词,即基于最新的投资理论和极其复杂的金融市场操作技巧,充分利用各种金融衍生产品的杠杆效用,承担高风险、追求高收益的投资模式。典型的对冲基金就是金融大鳄索罗斯的量子基金。

私募股权投资基金和单位信托投资以及共同基金也有很大不同。在中国,与单位信托投资或者共同基金相同的是我们最常说的“证券投资基金”,或者简称为“基金”。单位信托投资是中国香港对证券投资基金的称呼,而共同基金是证券投资基金在美国的名称,它们都是公募的基金,而且主要通过进行证券交易获利。简单地说,证券投资基金是单位信托投资以及共同基金在中国的说法。

四、私募股权投资基金的盈利模式

私募股权投资基金的盈利模式,可以从两个方面进行理解:一是“基金”本身如何盈利;二是“基金管理人”如何盈利。

(一) 私募股权投资基金的盈利模式

从理论上来说,私募股权投资基金的任何投资的盈利模式都会通过两种渠道,即“资本利得”和“资本评价”。所谓资本利得,就是资本本身获得的收益减去支出后获得的利润;而资本评价,就是股票市场等资本市场对资本价值的评价。如果资本市场对资本的评价价值高于资本的实有价值,那么这高出的部分就是资本的评价增值。对于私募股权投资基金的盈利来说,其盈利主要是来自资本的评价增值。市场对资本的评价是以“货币”作为尺度的。资本利得可能会在资本市场上进一步转化为资本评价。所以“资本增值”可以分成“利得增值”和“评价增值”两个方面。

此外,“资本增值”还可以分为“内源增值”和“外源增值”。其中,资本利得属于资本的内源增值,而资本评价则属于外源增值。对于私募股权投资基金来说,更为看重的是资本评价增值这样的外源增值。当然,因为资本评价的唯一标准是资本的盈利能力,资本利得是资本评价的基础,所以如果资本利得不好,市场对资本的评价也就不好。

任何产业性的投资都是“项目、产品、企业”三者之间的五种组合:“买项目,卖项目”、“买项目,卖产品”、“买企业,卖产品”、“买项目,卖企业”、“买企业,卖企业”。在这里,“买项目”、“买企业”分别是指对项目或企业投资。

1. “买项目,卖项目”

这种方式是,私募股权投资基金的投资者先投资于某项目,然后将其进一步完善,待项目价值大幅提升之后,将该项目卖给其他的投资人,或与其他投资人以项目入股。将

项目卖给其他的投资人,获得的是资本评价,而项目入股则是资本利得。

2. “买项目,卖产品”

私募股权投资基金投资者首先投资于某项目,然后设立企业并对其进行经营,最后从经营该企业中获利,这种盈利模式是资本利得。

3. “买企业,卖产品”

通常私募股权投资者在对企业投资后,经营该企业,从经营该企业中获利,这是资本利得。

4. “买项目,卖企业”

私募股权的投资者首先买来项目,设立企业,对该企业进行运营管理,待其价值大幅提升之后,然后在产权市场将企业出售。这种盈利模式是资本评价,是私募股权的投资者最常见的做法。

5. “买企业,卖企业”

私募股权基金的投资者首先对企业投资,然后对该企业进行运营管理,待其价值大幅提升之后,最后拿到产权市场将企业出售。这是资本评价,这也是私募股权投资者常用的所谓的并购投资手法。

(二) 私募股权基金管理人的盈利模式

基金管理人的收入来源包括对基金的“管理费”和基金运营的“收益奖励”两部分。

管理费:基金管理人会在每年按照基金资产净值,提取一定比例的管理费,以作为基金管理人日常运营费用和人员支出费用。通常为基金数额的1%~2.5%。

收益奖励:如果基金的净资产收益率和现金分红回报率超过一个约定标准的时候,从基金现金分红总额中提取一定比例,奖励给基金管理人。通常的私募投资基金通常是约定某一数额后,按20%和80%的比例进行分配。这样更有利于激励基金管理人进行业务创收。

第二节 私募股权基金的分类

一、功能角度的分类

私募股权基金从功能的角度可以分为创业投资基金、过桥基金、并购投资基金等。

创业投资的英语是 Venture Capital,经常被人们简称为 VC,在国内通常又被称为“风险投资”或者“风投”。国际上的定义为,风险投资是指由专业人士投资到新兴的、迅速发展的、具有强大发展潜力的企业中的权益性资本形式。所以,创投基金会投资于那些处于种子期和成长期的企业。但是与天使投资人相比,投资期稍晚一点,其模糊的区别可能是在于项目的雏形已经具备与否。在风险投资的概念刚刚开始出现的时候,业内对其理解为“创投”还是“风投”有过一些争论。其实国际上的 VC 兼具了创业投资和风险投