

基金从业资格考试统编教材


# 股权投资基金

中国证券投资基金业协会 组编



AMIAAC

非  
外  
借

 中国金融出版社

# 股权投资基金

中国证券投资基金业协会 组编

责任编辑：刘 钊

责任校对：李俊英

责任印制：裴 刚

## 图书在版编目 ( CIP ) 数据

股权投资基金 ( Guquan Touzi Jijin ) / 中国证券投资基金业协会组编. —北京: 中国金融出版社, 2017. 9

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9108 - 9

I. ①股… II. ①中… III. ①股权—投资基金—资格—考试—自学参考资料  
IV. ① F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字 ( 2017 ) 第177396号

出版

发行

**中国金融出版社**

社址 北京市丰台区益泽路2号

市场开发部 ( 010 ) 63266347, 63805472, 63439533 ( 传真 )

网上书店 [http: //www.chinafph.com](http://www.chinafph.com)

( 010 ) 63286832, 63365686 ( 传真 )

读者服务部 ( 010 ) 66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京侨友印刷有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 185毫米 × 260毫米

插页 1

印张 21.25

字数 450千

版次 2017年9月第1版

印次 2017年9月第1次印刷

定价 44.00元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 9108 - 9

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 ( 010 ) 63263947

# 前言

## Preface

《中华人民共和国证券投资基金法》规定，基金从业人员应当具备基金从业资格，并授权基金行业协会组织基金从业人员的从业考试、资质管理和业务培训。自2003年起，基金从业资格考试作为证券从业人员资格考试体系的一部分，一直由中国证券业协会组织考试工作。2015年1月，基金从业资格考试的组织管理工作正式从中国证券业协会移交到中国证券投资基金业协会。2015年6月中国证券投资基金业协会出版《证券投资基金》教材，同年9月首次组织科目一“基金法律法规、职业道德与业务规范”和科目二“证券投资基金基础知识”考试，受到市场广泛关注。

股权投资基金是资本市场的重要组成部分，其发展对构建完善的资本市场体系、合理配置社会资源、支持实体经济发展有着积极意义。近年来，我国股权投资基金行业发展迅速，为推动创业创新、促进经济结构调整和产业升级发挥了积极作用。同时也要看到，市场经营主体也存在鱼龙混杂、良莠不齐等问题，少数机构打着股权投资旗号进行非法集资活动，扰乱了资本市场的正常秩序。为此，中国证券投资基金业协会发布实施了一系列旨在保护投资者利益、维护市场秩序、提高股权投资机构规范运作水平的行业自律管理规则，进一步完善了基金行业从业人员管理体系。

为适应行业的发展和人才储备的需要，不断完善基金从业资格考试知识架构和体系，中国证券投资基金业协会于2016年8月编写并出版了《股权投资基金基础知识要点与法律法规汇编》，同年9月增设“股权投资基金基础知识”考试。《股权投资基金》在《股权投资基金基础知识要点与法律法规汇编》的基础上进行丰富和完善，并结合新发布的法规与自律规则，充实了大量的实操内容，力争理论与实践相融合，确保教材的严谨性、权威性、务实性。本书编写过程中主要侧重于以下几个方面：

1. 注重知识体系的完整性。本书共计十章，力求全方位涵盖股权投资基金行业各项基础知识、基本理论、核心运作环节和监管自律规则，旨在帮助读者学习、掌握和理解从事股权投资基金行业应知应会的基础知识和基本技能，为基金从业人员考试及日常工作提供参考。

2. 契合股权投资基金行业的最新实践发展。本书充分借鉴和吸收了国内外股权投资基金行业市场运作、行政监管和自律管理的最新发展，理论结合实践，在基金募集、

投资决策、投资后管理、项目退出、基金内部管理等方面,通过大量图表与案例,力求将符合股权投资基金最佳实践的知识架构以易懂的方式呈现给读者。

3. 体现规范性和权威性。本书编写人员汇集了学界和业界的专家,并得到了中国证监会相关部门的全方位支持和指导。编写小组对本书的结构、内容和重点问题进行多轮讨论,对部分问题进行专题研讨,对相关内容进行反复斟酌和修改,力求体现规范性和权威性。

本书编写历时一年,各界专家以高度的专业精神和奉献精神投入到编写工作中,由于编写时间有限,难免有疏漏及不足之处,希望读者指正。

中国证券投资基金业协会  
2017年9月

# 目 录

## Contents

### 第一章 股权投资基金概述

第一节 股权投资基金概念与特点	3
一、股权投资基金概念	3
二、股权投资基金特点	4
第二节 股权投资基金发展历史	5
一、国外股权投资基金发展历史	5
二、我国股权投资基金发展历史	6
三、我国股权投资基金行业发展现状	8
第三节 股权投资基金基本运作模式	9
一、股权投资基金运作流程	9
二、股权投资基金运作关键要素	10
第四节 股权投资基金在经济发展中的作用	12
一、股权投资基金业的社会经济效益	12
二、我国股权投资基金业的发展趋势	15

### 第二章 股权投资基金参与主体

第一节 股权投资基金当事人	19
一、基金投资者	19
二、基金管理人	20
三、基金托管人	20

第二节 股权投资基金市场服务机构	21
一、基金财产保管机构	21
二、基金销售机构	22
三、基金份额登记机构	22
四、律师事务所	22
五、会计师事务所	23
第三节 股权投资基金监管机构和自律组织	24
一、监管机构	24
二、自律组织	27

### 第三章 股权投资基金分类

第一节 创业投资基金与并购基金	33
一、创业投资基金	33
二、并购基金	34
第二节 公司型基金、合伙型基金与信托(契约)型基金	38
一、公司型基金	38
二、合伙型基金	39
三、信托(契约)型基金	40
第三节 人民币基金与外币基金	41
一、人民币基金	42
二、外币基金	42
第四节 股权投资母基金	42
一、股权投资母基金概述	43
二、股权投资母基金的业务	43
三、股权投资母基金的作用	45
四、股权投资母基金的风险、收益与成本	46
五、政府引导基金	47

## 第四章 股权投资基金的募集与设立

第一节 募集与设立概述	51
一、募集的概念	51
二、设立概述	51
第二节 募集对象	52
一、投资者的主要类型	52
二、合格投资者制度	55
第三节 募集方式和流程	57
一、募集方式	57
二、募集流程与主要资料	58
三、募集机构的责任和义务	60
第四节 组织形式选择	61
一、法律依据与监管要求	61
二、与股权投资业务的适应程度	62
三、股权投资基金的基本税负	65
第五节 股权投资基金的设立	68
一、基金合同	69
二、基金设立的条件及流程	70

## 第五章 股权投资基金的投资

第一节 股权投资的一般流程	75
一、项目开发与筛选	76
二、初步尽职调查	76
三、项目立项	76
四、签订投资框架协议	77
五、尽职调查	77
六、投资决策	77
七、签订投资协议	78
八、投资交割	78



<b>第二节 投资调查与分析</b> .....	<b>78</b>
一、尽职调查概述 .....	79
二、尽职调查的主要内容 .....	80
三、尽职调查的方法 .....	85
四、尽职调查报告 .....	88
<b>第三节 投资项目估值</b> .....	<b>89</b>
一、估值概述 .....	90
二、相对估值法 .....	92
三、折现现金流估值法 .....	97
四、创业投资估值法 .....	103
五、其他估值方法 .....	104
<b>第四节 投资协议主要条款</b> .....	<b>106</b>
一、估值条款 .....	107
二、估值调整条款 .....	108
三、优先认购权条款 .....	110
四、第一拒绝权条款 .....	111
五、随售权条款 .....	111
六、反摊薄条款 .....	112
七、保护性条款 .....	113
八、董事会席位条款 .....	114
九、回售权条款 .....	115
十、拖售权条款 .....	116
十一、竞业禁止条款 .....	117
十二、保密条款 .....	117
十三、排他性条款 .....	118

## 第六章 股权投资基金的投资后管理

<b>第一节 投资后管理概述</b> .....	<b>121</b>
一、投资后管理的概念、内容与作用 .....	121
二、投资后管理阶段获取信息的主要方式 .....	123

<b>第二节 项目跟踪与监控</b> .....	<b>125</b>
一、项目跟踪与监控概述 .....	125
二、项目跟踪与监控的常用指标 .....	125
三、项目跟踪与监控的主要方式 .....	129
<b>第三节 增值服务</b> .....	<b>130</b>
一、增值服务的价值 .....	130
二、增值服务的主要内容 .....	131
 <b>第七章 股权投资基金的项目退出</b> 	
<b>第一节 项目退出概述</b> .....	<b>137</b>
一、项目退出的概念 .....	137
二、项目退出的意义 .....	137
三、项目退出的主要方式 .....	138
<b>第二节 上市转让退出</b> .....	<b>139</b>
一、上市转让退出概述 .....	140
二、境内上市 .....	140
三、境外上市 .....	144
四、上市后的股权转让退出 .....	145
<b>第三节 挂牌转让退出</b> .....	<b>147</b>
一、挂牌转让退出概述 .....	147
二、全国股转系统挂牌的基本要求 .....	148
三、全国股转系统挂牌的基本流程 .....	148
四、全国股转系统挂牌后的退出方式 .....	150
<b>第四节 协议转让退出</b> .....	<b>151</b>
一、协议转让退出概述 .....	151
二、并购退出 .....	151
三、回购退出 .....	152
<b>第五节 清算退出</b> .....	<b>153</b>
一、清算退出概述 .....	153

二、清算退出的流程 ..... 154

## 第八章 股权投资基金的内部管理

<b>第一节 投资者关系管理</b> .....	<b>159</b>
一、投资者关系管理的概念和意义 .....	159
二、各阶段与投资者互动的重点 .....	160
<b>第二节 基金权益登记</b> .....	<b>162</b>
一、公司型股权投资基金的权益登记 .....	163
二、合伙型股权投资基金的权益登记 .....	164
三、信托(契约)型股权投资基金的权益登记 .....	166
<b>第三节 基金的估值与核算</b> .....	<b>167</b>
一、基金的估值 .....	168
二、基金的核算 .....	170
<b>第四节 基金收益分配与清算</b> .....	<b>172</b>
一、基金收益分配 .....	172
二、基金清算 .....	176
<b>第五节 基金信息披露</b> .....	<b>177</b>
一、基金信息披露概述 .....	177
二、基金信息披露的内容和安排 .....	180
<b>第六节 基金托管</b> .....	<b>182</b>
一、基金托管服务概述 .....	182
二、基金托管的服务内容 .....	183
<b>第七节 基金服务业务</b> .....	<b>185</b>
一、基金服务业务的发展背景 .....	185
二、基金服务业务的含义和服务内容 .....	186
三、基金服务业务中基金管理人应承担的责任 .....	188
四、基金服务业务中可能存在的利益冲突 .....	188

<b>第八节 基金业绩评价</b> .....	<b>189</b>
一、基金业绩评价的意义 .....	189
二、基金业绩评价需考虑的因素 .....	189
三、基金业绩评价的指标 .....	190
<b>第九节 基金管理人内部控制</b> .....	<b>194</b>
一、内部控制的基本概念及其含义 .....	194
二、管理人内部控制的作用 .....	194
三、管理人内部控制的原则 .....	196
四、管理人内部控制的要素构成 .....	198
五、管理人内部控制的主要控制活动要求 .....	200
<b>第九章 股权投资基金的政府管理</b>	
<b>第一节 政府管理概述</b> .....	<b>205</b>
一、政府管理的历史演变 .....	205
二、政府管理的主体 .....	207
<b>第二节 政府管理的主要内容</b> .....	<b>208</b>
一、行政监管 .....	208
二、跨境股权投资基金的政府管理 .....	220
三、防范和处置非法集资等刑事犯罪 .....	223
<b>第三节 政府管理的形式与手段</b> .....	<b>227</b>
一、调查手段 .....	227
二、处理方式 .....	228
<b>第四节 对创业投资基金的政策支持</b> .....	<b>230</b>
一、运用税收政策,鼓励创业投资基金增加早期投资 .....	230
二、发挥财政性引导基金作用,拓宽创业投资基金资本来源 .....	231
三、豁免国有股持股义务,保障创业投资基金可持续发展 .....	233
四、发布创投国十条,完善创业投资基金政策扶持体系 .....	236

## 第十章 股权投资基金的行业自律

第一节 行业自律概述 .....	243
一、中国证券投资基金业协会的成立与发展 .....	243
二、中国证券投资基金业协会的性质 .....	245
三、中国证券投资基金业协会的组成 .....	246
四、中国证券投资基金业协会的工作职责 .....	247
第二节 登记与备案 .....	249
一、登记与备案制度概述 .....	249
二、登记与备案的原则和基本要求 .....	250
三、登记与备案的方式和内容 .....	253
第三节 其他自律管理 .....	260
一、募集行为管理 .....	261
二、信息披露管理 .....	266
三、内部控制指引 .....	268
四、合同指引 .....	269
五、服务业务管理 .....	270
附件 股权投资相关模板 .....	273
一、业务尽职调查提纲 .....	273
二、财务尽职调查提纲 .....	297
三、法律尽职调查提纲 .....	305
四、投资框架协议 .....	310
五、投资协议 .....	316
参考文献 .....	328
后记 .....	329

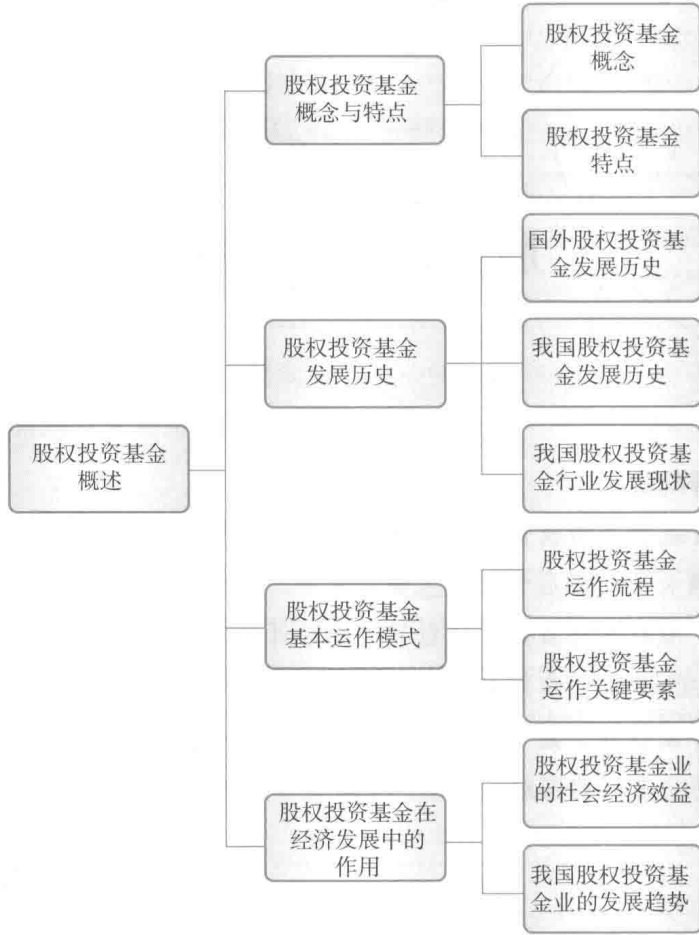
## 第一章

# 股权投资基金概述

### 本章内容概述

股权投资基金是指投资于非公开发行为和交易股权的投资基金。股权投资基金具有投资期限长、投资后管理投入资源较多、专业性较强、收益波动性较高等特点。在国外，股权投资自第二次世界大战后开始基金化运作；在我国，股权投资基金自 20 世纪 80 年代中期起步，经过三十多年的探索与发展，呈现出规模不断壮大、质量不断提升、监管与自律不断规范的发展势态。股权投资基金对促进创新创业、支持企业重建重组、推动产业转型和经济结构升级发挥了重要作用。

知识结构图



## 第一节

## 股权投资基金概念与特点

学习内容	知识点
股权投资基金概念	股权投资基金概念
	私人股权的界定
	我国当前对募集方式的要求
股权投资基金特点	股权投资基金的特点

## 一、股权投资基金概念

国内所称“股权投资基金”，其全称应为“私人股权投资基金”（Private Equity Fund），是指主要投资于“私人股权”（Private Equity）的投资基金。前述私人股权即非公开发行和交易的股权，包括未上市企业和上市企业非公开发行和交易的普通股、可转换为普通股的优先股和可转换债券。

在国际市场上，股权投资基金既有以非公开方式募集（私募）的，也有以公开方式募集（公募）的。在我国，目前股权投资基金尚只能以非公开方式募集。因此，在我国当前的法律和监管规则下，一般所称“私募股权投资基金”的准确含义应为“私募类私人股权投资基金”。

从基金募集方式和基金投资标的两个维度来看，股权投资基金是投资基金家族中的一员，与证券投资基金有着明显区别，具体如表 1-1 所示。

表 1-1 股权投资基金与证券投资基金

基金种类	基金募集方式	基金投资标的
公募证券投资基金	公开募集	公开交易的证券（股票或债券等）
私募证券投资基金	非公开募集	公开交易的证券（股票或债券等）
公募股权投资基金	公开募集	非公开交易的股权
私募股权投资基金	非公开募集	非公开交易的股权



## 二、股权投资基金特点

作为一种重要的资产配置，股权投资基金具有以下特点：

### 1. 投资期限长、流动性较差

由于股权投资基金主要投资于未上市企业股权或上市企业的非公开交易股权，通常需要3~7年才能完成投资的全部流程从而实现退出，股权投资因此被称为“有耐心的资本”。此外，股权投资基金的基金份额流动性较差，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。

### 2. 投资后管理投入资源较多

股权投资是“价值增值型”投资。基金管理人通常在投资后管理阶段投入大量资源，一方面，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的发展；另一方面，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和企业管理层的道德风险。

### 3. 专业性较强

股权投资基金的投资决策与管理涉及企业管理、资本市场、财务、行业、法律等多个方面，其高收益与高期望风险的特征也要求基金管理人必须具备很高的专业水准，特别是要有善于发现具有潜在投资价值的独到眼光，具备帮助被投资企业创立、发展、壮大的经验和能力。因此，股权投资基金对专业性的要求较高，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。

由于股权投资基金管理对专业性的高要求，市场上的股权投资基金通常委托专业机构进行管理，并在利益分配环节对基金管理人的价值给予更多的认可。在基金管理机构内部，也需要针对投资管理团队成员建立有效和充分的激励约束机制。

### 4. 收益波动性较高

在整个金融资产类别中，股权投资基金属于高风险、高期望收益的资产类别。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。创业投资基金通常投资于处于早期与中期的成长性企业，投资项目的收益波动性更大，有的投资项目会发生本金亏损，有的投资项目则可能带来巨大收益。并购基金通常投资于陷入困境从而价值被低估的重建期企业，投资项目的收益波动性也有较大的不确定性。