



中国博士后科学基金会



特华博士后科研工作站

中国博士后文库·经济系列 总编/王力 潘晨光

**Leveraged Buyout
and Private Equity Fund**

杠杆收购与 私募股权基金

裴力/著



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)



中国博士后科学基金会



特华博士后科研工作站

中国博士后文库·经济系列 总 编 / 王 力 潘晨光

**Leveraged Buyout
and Private Equity Fund**

**杠杆收购与
私募股权基金**



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目 (CIP) 数据

杠杆收购与私募股权基金/裴力著. —北京: 社会科学文献出版社, 2010. 11

(中国博士后文库·经济系列)

ISBN 978 - 7 - 5097 - 1812 - 4

I. ①杠… II. ①裴… III. ①企业合并 - 研究 ②企业 - 融资 - 研究 ③投资 - 基金 - 研究 IV. ①F271 ②F830. 59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 186455 号

中国博士后文库·经济系列
杠杆收购与私募股权基金

著 者 / 裴 力

出 版 人 / 谢寿光

总 编 辑 / 邹东涛

出 版 者 / 社会科学文献出版社

地 址 / 北京市西城区北三环中路甲 29 号院 3 号楼华龙大厦

邮政编码 / 100029

网 址 / <http://www.ssap.com.cn>

网站支持 / (010) 59367077

责任部门 / 财经与管理图书事业部 (010) 59367226

电子信箱 / caijingbu@ssap.cn

项目负责 / 周 丽

责任编辑 / 明安书

责任校对 / 涂 恺

责任印制 / 蔡 静 董 然 米 扬

总 经 销 / 社会科学文献出版社发行部

(010) 59367081 59367089

经 销 / 各地书店

读者服务 / 读者服务中心 (010) 59367028

排 版 / 北京步步赢图文制作中心

印 刷 / 北京季蜂印刷有限公司

开 本 / 787mm × 1092mm 1/16

张 / 24. 25

字 数 / 380 千字

版 次 / 2010 年 11 月第 1 版

印 次 / 2010 年 11 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978 - 7 - 5097 - 1812 - 4

定 价 / 69. 00 元

本书如有破损、缺页、装订错误,
请与本社读者服务中心联系更换



版权所有 翻印必究

总 序

中国博士后制度是在美籍科学家李政道教授的提议下，于 1985 年由邓小平同志批准设立的。它是中国借鉴国外培养优秀人才经验，结合本国国情创立的一项吸引、培养和使用年轻高级人才的制度。经过 20 多年的发展，中国博士后制度为促进我国教育、科技、经济及社会发展，培养高水平的科研管理人才，发挥了重要作用。

为鼓励和支持博士后研究人员中有科研潜力和杰出才能的年轻优秀人才，使他们顺利开展科研工作，迅速成长为高水平的专业人才，1985 年国家拨专款设立中国博士后科学基金，1990 年 5 月成立中国博士后科学基金会，邓小平同志亲自题写了会名。

经过 20 多年的发展，中国已建立了一套覆盖 12 个学科门类、86 个一级学科的博士后科研工作体系，培养了一大批年轻的高层次专门人才，完成了一大批高水平的研究成果，形成了一整套具有中国特色的博士后制度。到 2006 年底，中国已设立了 1363 个博士后科研流动站和 1018 个博士后科研工作站。累计招收博士后研究人员 27000 余人，其中 1 万多人已完成研究课题，顺利出站，目前仍有 10000 多人在站从事博士后研究工作。

中国博士后制度实施 20 多年的实践证明，邓小平同志提出的“培养和使用相结合，在使用中培养，在培养和使用中发现更高级人才”的决策是一条正确的培养高端人才的有效途径。博士后制度不同于一般的教育或科研工作制度，其显著特征就是凝聚和吸引人才，在使用中培养人才，把人才的使用和培养有机结合。在现在已出站的 1 万多名博士后研究人员中，绝大多数工作成绩突出，被聘任为高级专业技术职称人员，有的直接或很快晋升为教授或研究员，成为高校的学科带头人和科

研单位的技术骨干。博士后制度不仅为年轻博士提供了一个脱颖而出的成长途径，同时也是留学博士回国工作前的一种良好的过渡形式。一大批高水平的博士后科研流动站和科研工作站的建立，吸引了大批海外优秀留学人员回国。“栽下梧桐树，引得凤凰来。”据统计，在有志于从事科学研究和高等教育的留学博士中，约有 80% 选择了做博士后。

国家扶持是中国博士后制度健康发展的根本保证。被人们视为“种子”基金的中国博士后科学基金，截止到 2006 年底，已累计资助 12134 名博士后研究人员，总资助金额达到 19397 万元人民币。博士后科学基金为博士后顺利开展科研工作创造了良好条件，获资助的博士后研究人员在各自的研究领域做出了突出成绩，取得了令人瞩目的科研成果。为了反映博士后研究人员的科研成果，展示他们在科学领域的前沿学术观点，中国博士后科学基金会将获基金资助的优秀科研成果分类编辑出版，形成研究成果的产权化和系列化，全方位打造博士后研究成果的学术平台，以创造更大的经济和社会价值。

作者简介



裴力，1965年生，吉林省人。2005年获中国社会科学院经济学博士学位，现为北京特华博士后科研工作站博士后。

1987年开始在鞍山钢铁学院任教，1990年调任鞍山市委团校，先后任副校长、校长。随后于1993年加入证券业，历任鞍山证券公司天津业务部总经理、上海总部总经理、北京总部总经理、总公司副总经理。曾任天津证券业协会副理事长、天津证券研究会副会长。在担任证券公司高管期间，长期负责投资银行业务及资产管理业务，主持运作过多起并购交易，具有非常丰富的并购实战经验。

1999年4月开始担任华融经贸集团总裁，同年12月调任华诚投资管理有限公司副总裁。现任北京中乾证融投资管理有限公司总经理，香港中乾资本管理有限公司执行董事。

作者从事私募股权基金尤其是杠杆收购研究近十年，对私募股权基金的发展历程、杠杆收购的相关理论、公司治理与股东价值创造方面的研究有一定的建树，并取得了一定的成绩，曾在核心期刊上发表过多篇关于私募股权基金杠杆收购的文章。近年来，作者积累了较多私募股权基金运作方面的经验，希望能借此书与同行进行交流和學習。

序 一

发展私募股权基金对于中国而言十分紧迫且有巨大的空间。一方面，中国建立创新型国家需要风险投资推动，尽管基础科研需要国家投入加以引导，但当科技成果转换为生产力，市场选择的效率大大高于行政扶植。另一方面，中国正处在经济结构调整和增长方式转型的重要时期，中国亟须提高企业的竞争力，亟须产业的整合和要素的重组。

私募股权基金主要投资于未上市企业的股权。它在企业早期、成长期和扩展期都能发挥较大的推动作用，更有利于整合企业资源，培育企业成长性，提升企业价值。另外，中国人更了解自己的企业和市场，发展人民币私募股权基金正是给中国企业家进行企业并购和产业整合提供新的更有效的金融工具。

此次金融危机充分揭露了债务风险，这种风险来自于高杠杆率。因此，在对金融危机的检讨中对高杠杆率的警惕性是值得提倡的，尤其是某种金融工具的高杠杆率会使一些金融活动产生重大的负的外部性时，则更需令人警惕。然而，不能因此而否认和拒绝杠杆对于私募股权基金在并购中的运用，发挥其正面效应，克服其负面效应，私募股权基金应用金融杠杆进行收购还是可行的，并会极大地提高收购兼并的效益。

在发达的欧美资本市场，一些重要的私募股权基金主要从事并购交易，并且并购的交易额占私募股权交易的60%以上。随着我国资本市场的进一步成熟和完善，监管水平的提高，相信以杠杆收购为主要模式的私募股权投资会得到较快的发展，并对中国资本市场，尤其是公司控制权市场的发展起到积极的促进作用。

当前，中国已经具备发展股权投资基金及其并购交易的经济和法律环境。首先，《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、

《中华人民共和国信托法》、《中华人民共和国合伙企业法》、《上市公司收购管理办法》等法律法规为私募股权基金的设立提供了法律基础；其次，国家制定了对新技术创业投资基金的鼓励政策；第三，《中华人民共和国合伙企业法》的出台避免了对私募股权基金的双重征税；第四，资本市场股权分置问题的解决、多层次资本市场建设的加快发展，为股权基金的投资、并购和退出提供了更多的机会。

私募股权基金是一种组合各种要素的金融工具，而其进行的并购交易又是一项复杂的金融工程。它集合了有战略眼光的金融家、有献身精神企业家、有冒险精神的投资人，通过他们独特的股东价值的创造方式和公司治理模式，对私募股权基金的运作实现了各种资源的有效的整合和企业价值的提升，为金融市场贡献了新鲜的血液。因此，我们要促进它、规范它，使它成为资本市场上恒久、健康、闪耀的明珠。

裴力同志的《杠杆收购与私募股权基金》一书是他在攻读博士学位及从事博士后科研工作期间潜心研究的结晶，对杠杆收购的理论及实践并结合中国实际进行了梳理，是我们研究这类问题的一本好参考资料，为此我与之作序。

全国人民代表大会财政经济委员会副主任委员



2010年11月

序 二

2007年夏，美国次贷危机爆发，并最终演变成了全球金融危机，此次金融危机从深层次揭示了资本市场的风险，金融工具的运用受到了前所未有的考验。所谓的“杠杆”再次成为人们唯恐躲之不及和唾弃的对象。然而，不容置疑的是，在全球金融市场的发展实践中，杠杆（债务）始终处于金融的核心地位。没有杠杆（债务）就没有金融市场的繁荣，没有杠杆（债务）也不会产生金融危机。正所谓“成也萧何，败也萧何”。

次贷危机本身可以理解为债务链条的断裂，危机爆发之后，全球经济经历了一个“去杠杆化”的过程，在这个过程中，一些大的金融机构和投资银行倒闭了，欧洲一些国家发生了主权债务危机，大量资产的价值被时常低估，因此逐渐产生了一个具有巨大吸引力的庞大的并购市场，也就是说，金融危机不会阻止私募股权投资步伐，反而在危机中蕴含了巨大的机会，私募股权基金将再度活跃，杠杆收购也会随之再度风靡，这个过程可以理解为金融市场“去杠杆化”之后的“再杠杆化”。该演变过程反映了杠杆收购市场的一个周期，即：发展、膨胀、破灭、修正，金融市场也如此循环往复，并且与经济周期的循环息息相关。

此次由次贷危机引发的全球金融危机导致世界经济格局发生了明显的变化，这些变化加速了私募股权基金的跨越式发展，使其无论在投资区域方面还是在运作特征方面，以及对目标公司后续的治理方面都将逐渐产生新的变化，这些变化趋势将不仅仅体现在欧美成熟的私募股权基金上，还将更加充分地体现在异军突起的新兴经济体的私募股权基金上面。

尽管此次金融危机的产生与“过度杠杆化”有着密切的关系，但是

不可否认，杠杆收购对于公司治理和股东价值创造起着不可低估的作用。经济周期性循环往复的过程中，往往最终被采用、接纳和完善的是最有效率的金融交易方式，短期内杠杆收购有可能被视为一种具有较高敏感性的金融安排，并且金融危机之后杠杆收购占总并购交易的比重骤减。然而，杠杆的存在对于公司运营效率的提高、代理人行为的约束、企业权益价值的提升有着重要的意义和无可取代的关键的作用。所以，从长期来看杠杆收购不会被新的金融安排所取代，私募股权基金在未来几年仍然会大量地应用杠杆收购方式。在国外，杠杆收购的发展历史比较长，并早已成为一种成熟的收购方式，因此杠杆收购对于私募股权基金来说，其核心地位将继续保持。

目前，中国已经是全球第二大经济体，并且经济增长态势依然平稳快速，这使中国并购市场充满了吸引力，路透社近日发布的二季度投资银行报告显示，2010年以来，中国成为亚洲最活跃的并购地区，并购项目价值总计506亿美元。伴随着经济的高增长，未来30年，中国必将崛起，崭新的全球经济格局必将形成，中国将成为全球最大的并购市场。与此同时，中国也会出现一批与其经济实力相匹配的像KKR、凯雷、黑石一样的从事杠杆收购的大型PE投资机构。

因此，对于这样一个具有强大生命力及对公司治理及股东价值创造能做出重大贡献，并对并购市场产生了重要影响的金融工程，进行全面的研究是十分必要的。通过深入的研究，揭示其发展和演变的规律，总结和概括其深刻的理论内涵，描述其运作模式，分析其对经济发展对社会进步的积极影响，对于我国大力发展私募股权基金和杠杆收购、培育具有国际竞争实力的本土私募股权基金投资机构，促进公司控制权市场的发展及提高公司治理效率，都具有十分重要的意义。

我指导的博士研究生裴力，曾在证券公司及大型国有企业集团任高管多年，对资本运作和企业并购有丰富的经验，他的博士论文选题就是《杠杆收购研究》，经过详尽而深入的研究，他对杠杆收购及私募股权基金有了较全面而深刻的认识，并完成了博士论文《杠杆收购研究》，顺利通过了博士论文答辩，获得经济学博士学位。该论文填补了我国在这一领域里的空白，被评为中国社会科学院研究生院优秀论文。获得博士学位后，他并没有放弃这方面的研究，又在北京大学参加了私募股权基

金的研修班，具体学习和研究了私募股权基金的相关理论，同时，进入特华博士后科研工作站进行博士后研究工作，主要从事私募股权基金相关前沿问题的研究，并发表了多篇论文。

《杠杆收购与私募股权基金》一书汇聚了裴力博士近 10 年的研究及实践经验，是国内第一部研究杠杆收购及私募股权基金理论的著作，同时也具备着较高的实践价值。它既是私募股权基金杠杆收购研究的重要成果，又对杠杆收购的进一步研究提供了一个良好的基础，也对杠杆收购的实践提供了一定的指导作用。本书适合于杠杆收购及私募股权基金理论的专业研究人员、私募股权基金的从业人员、产业基金的从业人员以及金融中介机构的专业人士阅读，也可用作具备一定理论基础的高校学生的金融前沿学科辅导教材。

杠杆收购及私募股权基金，是一个涉及面较广、难度较大的重要课题。希望裴力博士以及更多学者和实践工作者要更多地结合中国的实际，进行更为深入长远的研究，从而为杠杆收购理论及私募股权基金的进一步发展和完善贡献出更多的智慧。

中国社会科学院财贸研究的研究员

教授 博士生导师 郭冬乐

2010 年 9 月

前 言

20 世纪是人类有史以来政治变革最为激荡、科技发展最为迅猛、金融市场演化最为深刻的世纪。如果说 17 世纪、18 世纪和 19 世纪是全球金融资本原始积累的阶段，那么 20 世纪就是全球金融资本迅速扩张和兴盛的阶段：布雷顿森林体系大大促进了国际贸易和世界经济的发展，它的崩溃使国际货币体系改革步入漫漫长途；汇率、利率以及资本市场价格频繁变动使期货、期权和互换等金融衍生工具应运而生，至今仍然是规避风险、套期保值、追求高额投机收益的重要手段；生产力的飞速发展和生产关系的剧烈变化促使美国发生了五次并购浪潮，这些并购浪潮为全球企业的外生式扩张开辟了一个全新的途径。20 世纪 80 年代的第四次企业并购浪潮中出现了以争夺公司控制权和创造股东价值为主的杠杆收购，这种全新的收购方式对公司治理模式的改良以及股东价值的创造作用，至今仍然令我们叹为观止。

21 世纪的世界经济正在发生着深刻的变化，经济日益全球化、金融化，金融日益跨国化、证券化、工程化、自由化。其广度和深度以前所未有的速度影响着经济、生活和社会。居于金融市场核心地位的资本市场在经济结构中的作用愈发变得重要和深刻。而作为资本市场中重要一环的企业间的兼并、收购浪潮更是风起云涌、方兴未艾，并购已成为一种重要的经济运行手段。

杠杆收购是典型的战略收购，这一点已被广为认同。与其他并购有所不同，杠杆收购是能够从根本上改变一个公司，且对公司的兴衰周期产生强烈冲击的并购。与经济生活中大量的重要创新一样，它是在经济主流领域以外发展起来的。杠杆收购处在金融的边缘地带，但由于它运用了大量的金融工具和财务杠杆，使它演变成为一种强有力的融资收购技

术，同时又是一项对资本市场、公司治理与价值创造产生巨大影响的金融工程。

杠杆收购的法律和制度结构代表了一种新的公司治理模式，它能最大程度地纠正公司治理中的代理冲突问题。通过构造债务约束、经理层持股和董事会监督，显著改善了具体企业的治理机制，而且也改变了一般企业对待债务、公司治理和股东价值创造的方式。

现在，杠杆收购作为一种并购形式，已成为私募股权基金和产业资本经常运用的一种收购方式，现在在欧美的资本市场已经吸引了大量的资本进入了这个领域。

然而，杠杆收购不是无风险的游戏，相反，它是高风险的源头。当杠杆收购成功的时候，它们是股东价值稳定增长的源泉；当杠杆收购失败的时候，它们成为公司价值的一项巨大消耗。

本书的研究重点就在杠杆收购及其主要的驾驭者——私募股权基金。第一，在概念清晰界定的基础上，本书分析了杠杆收购的基本原理和产生的历史背景；第二，详细阐述了杠杆收购的相关理论；第三，把杠杆收购中的核心问题拆细并分别加以论述和分析，比如：目标公司的选择与评估、杠杆收购中的融资与再融资、杠杆收购中的公司治理与价值创造、杠杆收购的绩效与风险控制等。第四，分析了私募股权基金的运营模式，并在此基础之上联系中国实际，充分分析了中国私募股权基金实施杠杆收购的现状和障碍，以及实施杠杆收购的意义、可行性与政策建议；第五，对全球私募股权基金的发展趋势进行了分析，并对我国私募股权基金进行海外并购提出了若干对策建议；第六，对中外私募股权基金的相关法律法规进行了简要的综述。

尽管每一个杠杆收购都是不同的，但其关键步骤、融资机制和运作模式都是非常相似的。本书集中讨论了最普遍的情况，即对公众公司的收购，但其基本原理和主要模式也适用于对大公司的部门和非公众公司的收购。

本书共分十一章，各章内容概要如下：第一章进行了概念的界定，并用一定的篇幅比较了杠杆收购与其他并购的区别，介绍了杠杆收购的基本运作程序以及基本的模型设计，总结分析了杠杆收购的特点等；第二章阐述了杠杆收购的产生背景和发展历程，并简要分析了2007年全

球金融危机的爆发对杠杆收购及私募股权基金交易的影响；第三章旨在分析杠杆收购的相关理论；第四章利用价值评估理论分析了杠杆收购目标公司的选择条件、价值评估手段和定价原则，并列举案例——Roto - Rooter 公司的估值分析进行验证。第五章对杠杆收购的资本结构特点以及决定资本结构的主要因素进行了深入详尽的分析，并结合 KKR 收购 Houdaille Industries 的案例分别分析了融资技术、避税技术以及该收购中的“影子公司”；第六章利用代理理论、价值管理理论主要分析了杠杆收购后的公司治理与价值创造，并结合 KKR 收购 Safeway 的案例详细分析了如何进行资产整合与价值创造；第七章分析归纳了杠杆收购的成功要素以及失败教训，并对 KKR 的两宗失败的交易进行了简要的分析，验证上述结论的合理性；第八章在前文对杠杆收购进行详细分析的基础上，对私募股权基金的相关内容进行了深入的探讨，并深入分析了国内外著名的私募股权基金的盈利模式；第九章提出了中国实施杠杆收购的意义，并从微观层面和宏观层面分别提出了促进私募股权基金杠杆收购的对策和建议；第十章分析了全球私募股权基金的发展趋势，并对中国私募股权基金走出国门提出了若干宝贵的建议；第十一章对中外私募股权基金的相关法律法规进行了简要的综述。

本书的特色和创新之处在于：①在国内首次较为全面和系统地介绍了杠杆收购的基本原理、产生的背景和发展历程、相关理论及其对公司治理的作用，分析了债务对资本结构、代理成本的影响，阐述了债务对公司经理层所产生的约束与激励作用；②运用相关理论、模型构建、定量分析等科学方法分析了杠杆收购中股权所有人在公司治理和股东价值创造中的作用，提出所有权和控制权相统一模式的公司治理将是弥补中国现代企业制度中的委托—代理冲突的重要手段；③结合金融制度变迁理论、金融创新理论和市场理论，分析了在中国实施杠杆收购的障碍、可能性和意义，认为在中国目前实施杠杆收购还有许多障碍，但恰恰由于存在不足才存在着提高治理效率和调整产业结构的空间和需求，因此，未来在中国实施杠杆收购将是可能的和具有积极促进意义的；④分析了私募股权基金在国际以及在中国未来的发展趋势，并对中国私募股权基金的海外战略提出了若干对策建议；⑤在理论描述中穿插案例，并在本书的最后一部分着重对典型案例进行了分析，将本书前半部分的理

论与现实中的实践有效地、紧密地结合。

时值深秋，这本书的出版距离我第一次接触杠杆收购已经近八年，还依稀地记得八年前的一个傍晚，我在一家书店里偶然地翻开了《新金融资本家》……那个下午，我对杠杆收购从陌生到了解，对私募股权基金从含糊到跃跃欲试。近年来，我终于如愿，开始从事私募股权基金的相关工作。八年的研究终于贡献出成果，然而这不是终点，而是刚刚起程，我希望能通过本书抛砖引玉，引发理论界和实践领域更为深入的研究和证明，为促进我国私募股权基金的长足发展尽一份微薄之力。

我希望与大家分享的知识，来自我十几年的工作与研究，更来自无数聪明、有才华、有造诣的专业人员的奉献。同时，又是我和我的导师、同学、同事、朋友和家人共同努力的结果。对他们，我要表达我由衷的谢意。首先我要感谢中国博士后科学基金会对本书的资助；特别感谢我的导师郭冬乐教授、王国刚教授、吴晓灵老师与谢平老师对我的悉心指导和无限关怀；感谢王力博士，没有他的鼎力相助，这本书是不可能完成的；感谢明安书老师为本书的出版提出了许多有益的建议，并付出了大量的心血；感谢苏洲、裴红在我做博士论文期间帮助我收集整理了大量资料；感谢我得力的研究助手李娟不知疲倦地、忘我地工作，为本书的写作和出版作出了突出的贡献；还要感谢覃琴、田文奇、李婉平、王莉对我的支持与帮助，更要感谢北大私募股权基金研修班的老师和同学们，从他们那里我学到了很多，本书也借鉴了他们的智慧；最后，感谢我的同事和家人在我写作期间给予的关怀和理解。

裴 力

2010年9月

目 录

第一章 绪论：杠杆收购概述	1
第一节 私募股权基金与杠杆收购	1
第二节 杠杆收购定义及基本原理	4
第三节 杠杆收购的基本运作程序和模型设计	7
第四节 杠杆收购的类型和方式	11
第五节 杠杆收购的特点	24
第六节 杠杆收购的主要作用	26
第二章 杠杆收购的产生背景与发展历程	31
第一节 金融制度的变迁和资本市场的发展	31
第二节 公司治理领域的深刻变革和金融资本主义的再生	38
第三节 杠杆收购的发展历程	46
第三章 杠杆收购的相关理论	61
第一节 基础理论	61
第二节 核心理论	68
第四章 目标公司的选择与评估	78
第一节 目标公司的选择——寻找公司价值	79
第二节 目标公司的评估	84
第三节 目标公司的定价	96
第五章 融资与再融资	103
第一节 杠杆收购的资本结构分析	103

第二节	影响资本结构因素分析	105
第三节	KKR 收购侯戴勒公司的融资技术	124
第四节	杠杆收购的再融资	130
第六章	收购后的公司治理与价值创造	134
第一节	公司价值创造的二元化假说	135
第二节	资本结构与公司治理	140
第三节	股权所有人与价值创造	144
第四节	资产整合与价值创造	155
第五节	杠杆收购联盟与公司治理	167
第七章	杠杆收购的成败分析与风险控制	176
第一节	杠杆收购的成败分析	176
第二节	杠杆收购过程中的风险与控制	184
第八章	私募股权基金的运营模式	200
第一节	私募股权基金的运作流程	200
第二节	私募股权基金的退出方式及退出时机	203
第三节	私募股权基金的收益	209
第四节	国际私募股权公司的典型运作模式	216
第五节	国内私募股权基金的典型运作模式	225
第九章	中国私募股权基金杠杆收购的意义与对策	231
第一节	中国实施杠杆收购的意义	231
第二节	中国实施杠杆收购的可行性分析	235
第三节	中国杠杆收购的现存问题及对策建议	243
第十章	私募股权基金的发展趋势与展望	257
第一节	全球私募股权基金的发展趋势	257
第二节	中国私募股权基金的发展前景展望	269
第三节	私募股权基金的国际化	278
第四节	对我国私募股权基金海外并购的若干对策建议	288