

2018 新版

中国股权投资基金手册

China PE and VC Industry Handbook 2018

(2018年版)

内含《中国股权投资基金行业指导原则（2018年版）》

Guiding Principles for China PE and VC Industry 2018

北京股权投资基金协会 编著

Beijing Private Equity Association (BPEA)

2018 新版

中国股权投资基金手册

China PE and VC Industry Handbook 2018

(2018年版)

内含《中国股权投资基金行业指导原则（2018年版）》

Guiding Principles for China PE and VC Industry 2018

北京股权投资基金协会 编著

Beijing Private Equity Association (BPEA)

 首都经济贸易大学出版社
Capital University of Economics and Business Press

· 北 京 ·

图书在版编目(CIP)数据

中国股权投资基金手册:2018年版/北京股权投资基金协会
编著. --北京:首都经济贸易大学出版社,2018.12

ISBN 978-7-5638-2888-3

I. ①中… II. ①北… III. ①股权—投资基金—中国—手册
IV. ①F832.51-62

中国版本图书馆CIP数据核字(2018)第254849号

中国股权投资基金手册(2018年版)

北京股权投资基金协会 编著

Zhongguo Guquan Touzi Jijin Shouce

责任编辑 薛晓红

封面设计



视祥志远·激光照排

TEL: 010-65976003

出版发行 首都经济贸易大学出版社

地 址 北京市朝阳区红庙(邮编 100026)

电 话 (010)65976483 65065761 65071505(传真)

网 址 <http://www.sjmcb.com>

E-mail publish@cueb.edu.cn

经 销 全国新华书店

照 排 北京视祥志远激光照排技术有限公司

印 刷 北京市泰锐印刷有限责任公司

开 本 710毫米×1000毫米 1/16

字 数 286千字

印 张 16.25

版 次 2018年12月第1版 2018年12月第1次印刷

书 号 ISBN 978-7-5638-2888-3/F·1591

定 价 54.00元

图书印装若有质量问题,本社负责调换

版权所有 侵权必究

前言

经过十多年发展，中国股权投资基金行业已经发展成为金融市场的重要组成部分，对于支持实体经济发展、促进产业升级发挥着积极的作用。十多年时间里，中国股权投资行业发展迅速，行业管理资金规模越来越大，行业参与者越来越多，来源日趋多元化，行业的监管政策和行业自律规范在这个过程中也在不断完善。2018年以来，面对国际环境的复杂多变，中国经济转变增长方式，全面深化改革，任重道远。这对于股权投资行业而言，既是挑战也是机遇。股权投资引导资金投入实体经济，在这个过程中将承担着越来越重要的角色。

伴随股权投资基金行业的不断发展壮大，中国股权投资行业监管政策也在不断完善中。2013年6月，根据中编办《关于私募股权基金管理职责分工的通知》的要求，中国股权投资基金行业监管权确定为证监会。随后，证监会陆续出台了一系列行业管理办法和行为指引，形成了以行业自律为主，以信息披露为核心，辅之以事中、事后的适度监管的监管与自律体系。鉴于股权投资基金的非公开性质，政府只能对股权投资基金采取有限监管的方式，因此，行业自律仍然是股权投资基金行业发展的关键。

为推动行业健康发展，自2011年起，中国股权投资基金协会专门组建了业界专家队伍，编撰出版《中国股权投资基金手册》，并在2012年、2014年和2016年分别进行了第一、二、三次修订。两年过去，行业监管政策和市场环境均发生了不小的变化，监管政策趋于严格，行业内募资趋势、投资策略和退出渠道均发生了结构性变化。整体而言，股权投资行业野蛮生长时代结束，向着更专业、成熟的阶段发展。在这样的背景下，我们继续组织业界专家团队，在原有手册的基础上进行2018年版修订。全书全面收录了行业指导原则、基金架构图、核心法律文本要点、最佳实践指导原则、税务考虑要点、国际估值指引、相关

法律法规等内容。我们希望此书继续成为股权投资基金领域相关人员手边随时翻阅的重要参考资料和必读经典，并由此推动完善行业标准，使更多人了解行业概貌、核心原则和国际标准，促进 PE 行业自律规范、理性发展。

本书第一部分为协会发布的《中国股权投资基金行业指导原则（2018 年版）》，该文件是 2011 年 11 月协会发布的中国第一份具有约束力和惩戒性的行业自律文件之修订版。继 2012 年版、2014 年版、2016 年版修订发布以来，政府相关部门发布了一些新规定，协会特此又聘请了近三十位来自国内外律师事务所、会计师事务所的专业人士在 2016 年版行业指导原则的基础上进行了修订完善。

第二部分为股权投资基金架构图、核心法律文本要点和最佳实践指导原则。其中，在原有基金架构基础上增加了 QDLP/QDIE 基金架构图；最佳实践指导原则是 2016 年版新增加的章节，是根据股权投资基金的特点并参考国际实践提出的三项指导性原则，通过细化三项指导性原则的内容，给中国私募基金提供有益的借鉴。

第三部分和第四部分分别为股权投资基金税务考虑要点和《国际股权投资和创业投资估值指引（2015 年 12 月版）》中文翻译版。这两部分分别从税务和估值两个角度，提供了国际股权投资业界的普遍经验。

除上述主要内容外，本书还收录了股权投资相关法律法规、行业规则列表，并总结了现行证监会监管下的中国股权投资基金行业的法规列表，为行业从业人员提供有益参考。本书收录的所有相关文件和资料，均来自从业多年、具有丰富经验的国内外专业机构和专家人士的贡献，对此我们表示衷心的感谢！

北京股权投资基金协会（英文：Beijing Private Equity Association，缩写 BPEA）是由股权投资基金行业内人士自愿联合发起成立，经北京市社会团体登记管理机关北京市民政局核准登记的非营利性社会团体法人，成立于 2008 年 6 月 20 日。协会致力于积极推动股权投资优惠政策出台，服务股权投资机构，组织国内外业界活动，搭建行业交流平台，创办股权投资专业刊物，传递股权投资行业资讯等各方面工作，促进行业健康发展。

我们了解中国股权投资基金市场的创造性和复杂性，因此，该行业的自律性规范手册应当具有稳定和开放的特点，以不断适应政策变化和股权基金行业发展的需求。为此，我们期待更多投资机构和关心中国股权投资基金业健康发展的人士对本书提出更多建设性意见和建议。我们相信，通过您的关注和参与、业界和协会共同努力，中国的股权投资基金行业定会健康发展！

邵秉仁 北京股权投资基金协会荣誉会长

方风雷 北京股权投资基金协会会长

衣锡群 北京股权投资基金协会副会长

2018年9月

目 录

第一部分 中国股权投资基金行业指导原则 (2018 年版)

| | | |
|-----|----------------|------|
| 第一章 | 总则 | / 3 |
| 第二章 | 投资人关系 | / 7 |
| 第三章 | 基金募集 | / 13 |
| 第四章 | 基金管理 | / 17 |
| 第五章 | 投资管理 | / 25 |
| 第六章 | 利益冲突、关联交易与信息披露 | / 32 |
| 第七章 | 风险管理与合规管理 | / 38 |
| 第八章 | 第三方服务机构 | / 41 |
| 第九章 | 社会责任与行业发展 | / 47 |
| 第十章 | 附则 | / 52 |

第二部分 股权投资基金架构图、核心法律 文本要点和最佳实践指导原则

| | | |
|-----|-----------|-------|
| 第一章 | 股权投资基金架构图 | / 55 |
| 第二章 | 核心法律文本要点 | / 66 |
| 第三章 | 最佳实践指导原则 | / 104 |

第三部分 股权投资基金税务考虑要点

| | | |
|-----|------------|-------|
| 第一章 | 设立基金税务指导原则 | / 111 |
|-----|------------|-------|

- 第二章 财务税务尽职调查 / 114
- 第三章 交易架构的税务考虑 / 116

第四部分 《国际股权投资和创业投资估值指引 (2015年12月版)》中文翻译版

- 关于发布《国际股权投资和创业投资估值指引（2015年12月版）》
中文翻译版的说明 / 121
- 《国际股权投资和创业投资估值指引（2015年12月版）》前言 / 123
- 《国际股权投资和创业投资估值指引（2015年12月版）》简介 / 125
- 第一章 估值指引 / 132
- 第二章 注解——公允价值计量 / 138
- 第三章 应用指引 / 164
- 定义 / 172

第五部分 附录

- 附录1 股权投资相关法律法规、行业规则列表 / 179
- 附录2 北京股权投资基金协会简介 / 242
- 附录3 编委会名录 / 245

第一部分

中国股权投资基金行业指导原则 (2018 年版)

第一章 总则

股权投资基金（以下简称“股权基金”或“基金”），是以非公开方式向特定对象募集资金，由专门的基金管理机构管理基金资产，主要采取对企业进行股权或其他类股权工具投资并提供管理及其他增值服务的非证券类投资基金，一般包括创业投资基金、成长性投资基金、控股收购基金、产业投资基金和其他股权基金。股权基金可以依法采取公司制、合伙制、契约制等组织形式。股权基金的发展，有助于促使我国多样化投融资体系的完善，可以为资本市场输送更多优质的上市资源，有利于促进经济转型和结构调整，对实体经济发挥着重要的推动作用。

股权基金面向具备一定资产实力以及风险识别和承受能力的合格投资者，由具备一定资产管理能力的基金管理机构管理。股权基金的投资人（包括但不限于公司制下的股东、合伙企业制下的有限合伙人、契约制下的出资人等，统称为“投资人”）作为出资方，依据股权基金法律文件^①的约定分享股权基金的投资收益，除非股权基金法律文件另有约定，投资人以其认缴的出资额为限对股权基金债务承担有限责任。股权基金的管理人（包括但不限于第三方受托管理机构、合伙企业制下行使管理权的普通合伙人及公司制下行使管理权的董事会（视具体情况）等，统称为“基金管理人”）以其专业的资产管理能力负责股权基金的投资运作，向投资人收取管理费并分享一定比例的股权基金的投资收益作为绩效奖励。有限合伙制股权基金的普通合伙人对股权基金的债务承担无限连带责任。

^① 股权基金法律文件指投资人、股权基金、股权基金管理人等主体之间签署的股权基金的合伙协议、认购协议、股东协议、章程、委托管理协议（视适用情况）等文件，以及其他对股权基金管理人、投资人、股权基金等主体具有约束力的契约性文件。

第一条 目标与任务

基于股权基金的非公开发行业性质，根据2014年8月21日公布生效的《私募投资基金监督管理暂行办法》，设立股权基金管理机构 and 发行股权基金不设行政审批。政府建立健全股权基金发行监管制度，切实强化事中事后监管，建立促进经营机构规范开展股权基金业务的风险控制和自律管理制度，以及各类股权基金的统一监测系统。股权基金协会可以在配合政府监督管理、保持行业活力、提升行业公信力、促进同业交流、保障投资人权益、培养本土基金管理人等方面发挥积极而重要的作用，以此促进行业的合法、稳健发展，引导股权基金行业的有序竞争，防范和控制行业风险，努力减少相关违法犯罪行为，维护投资人和公众对股权基金行业的信心，维护市场稳定。

股权基金行业的相关从业机构和个人，应依照本指导原则的规定，健全相关制度和机制，依法履行相关权利和义务，不断提高规范化运作水平，并逐步完善行业最佳实践标准。

第二条 理念与方法

（一）自律理念

立足投资人保护，促进基金管理人恪尽职守并履行诚实信用、谨慎勤勉的义务；积极配合政府的监督管理，防范和控制行业风险；增强行业活力，提升行业公信力，保持行业透明度。

（二）自律方法

出台本指导原则，作为相关从业机构和个人广泛认可并有效遵守的具有一定约束力和惩戒性的自律性规范。

在本指导原则的基础上，股权基金协会将积极总结行业良好实践经验，并借鉴国际上行之有效的标准和做法，针对重要问题出台行业最佳实践标准，鼓励、引导和监督相关从业机构和个人逐步落实。

不断加强股权基金协会的自身建设，完善自律措施，推行对从业机构的评介，逐步培养良好的自律文化。

第三条 良好的自律实践

股权基金协会作为行业自律性组织，敦促会员遵循并在全行业中倡导以下自律原则：诚实信用、公平、维护投资者合法权益、审慎尽职、避免利益冲突、信息披露和透明及合法合规。

通过不断提升行业的规范化运作水平，促进行业共同发展，努力提升中国股权基金行业在国际投融资体系中的竞争力，为国家经济发展发挥更大的促进作用。

积极配合政府监督管理，逐步落实和完善行业指导原则和最佳实践标准，促进股权基金行业的合法、稳健运行，鼓励公平竞争，反对无序竞争。

股权基金协会代表股权基金行业与政府监管机构有效沟通，协助完善相关法律法规，改善行业发展的外部环境。

股权基金协会不断加强自身建设和管理，设置科学、合理的自律措施，完善对相关从业机构和个人的监督和管理。

第四条 自律与监管的协作

随着《私募投资基金监督管理暂行办法》的公布生效，我国股权基金设立、运营、投资、退出的基本法律框架已初步成形。其主要涵盖设立及登记备案、募集对象、特定资产管理机构的要求、资金募集方式、投资运作、基金治理规则、出资和收益分配要求等多个方面。

股权基金应依法设立并接受相关监管机构的监督管理。基金管理人、投资人依法享有和履行《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国合伙企业法》（以下简称“《合伙企业法》”）、《中华人民共和国合同法》（以下简称“《合同法》”）及其他适用于股权基金的法律规定的权利和义务。托管人、募资代理人、律师、会计师等为股权基金提供服务的第三方机构（以下简称“第三方服务机构”）应依照相关法律法规和行业惯例，为股权基金行业提供优质服务。

股权基金的特质在于：它仅面向有能力识别和控制风险并能够承担

损失的合格投资者募集资金。相对于公募市场中的中小投资者而言，股权基金的投资人具有更强的风险识别和控制能力以及承担损失的能力。因此，面向特定投资者的股权基金的监管应适度，这样既可以保障投资者的利益，又能够促进融资的效率。

股权基金会将积极配合政府的监督管理，完善自律规范并逐步总结行业最佳实践标准，与监管机构有效沟通，不断完善自律措施，实现监管和自律的有效协作，促进股权基金行业的合法、稳健运行和长远发展。

第二章 投资人关系

第五条 受托责任

投资人通常不参与股权基金的管理及运营。股权基金的管理及运营一般有两种形式，即通过内部管理机构（如合伙制股权基金中的普通合伙人、公司制股权基金中的董事会等）进行自我管理或委托第三方基金管理人进行管理。股权基金通过内部管理机构进行自我管理的，该内部管理机构对投资人负有受托责任，接受投资人监督；股权基金委托第三方基金管理人管理的，该第三方基金管理人依据其与股权基金签署的委托管理协议对股权基金负有受托责任，接受内部管理机构的监督，但内部管理机构仍需对投资人承担最终受托责任。

在股权基金委托第三方基金管理人管理的情形下，基金管理人应当按照委托管理协议，履行下列职责：①制定和实施投资方案，并对被投资企业进行投资后管理；②积极参与制定被投资企业的发展战略，并为被投资企业提供相关增值服务；③定期或者不定期向投资人披露基金的经营运作等方面的信息；④定期编制并向投资人呈报基金的财务报告；⑤委托管理协议约定的其他职责。

股权基金的内部管理机构或第三方基金管理人应勤勉、忠实并且审慎、尽职地履行其职责。在股权基金的内部管理机构或第三方基金管理人发生重大变化（如合伙制的股权基金的普通合伙人或第三方基金管理人的经营状况发生变化、管理团队的重要成员发生变动等）或其他可能严重影响投资人利益的事项变化的情况下，股权基金的内部管理机构或第三方基金管理人应及时与投资人进行沟通，并根据相关股权基金法律文件的约定妥善处理该等事宜。

股权基金的内部管理机构或第三方基金管理人应当尽量避免与投资人之间产生任何利益冲突。如果任何利益冲突已经产生或者不可避免，

股权基金的内部管理机构或第三方基金管理人应当充分、及时地向投资人披露相关信息，并应本着合理、公平的原则依照相关法律法规的相关规定和股权基金法律文件的约定及时处理该等利益冲突。

基金管理人应当完善内部治理机制，制定内部职业行为准则，明确要求其董事、高级管理人员和其他职员按照内部职业行为准则的要求，履行对股权基金的受托责任。

第六条 投资人资质

投资人应是具备一定资产实力以及风险识别和承受能力的合格投资者，并且应具备相关法律法规规定的资质，符合投资人自身行业主管部门的特定要求，并获得必需的投资许可。除非相关法律法规另有规定或相关协议另有约定，投资人应具备以下资质：每一位自然人合格投资者应拥有金融资产不低于 300 万元或者最近三年个人年均收入不低于 50 万元，上述金融资产不包括该自然人的常住住所的价值；各机构合格投资者的净资产不低于 1 000 万元并应符合其自身行业主管部门的规定（视适用情况）。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，将投资者分为普通投资者和专业投资者。

符合下列条件之一的是专业投资者：

（1）经有关金融监管部门批准设立的金融机构，包括证券公司、期货公司、基金管理公司及其子公司、商业银行、保险公司、信托公司、财务公司等；经行业协会备案或者登记的证券公司子公司、期货公司子公司、私募基金管理人。

（2）上述机构面向投资者发行的理财产品，包括但不限于证券公司资产管理产品、基金管理公司及其子公司产品、期货公司资产管理产品、银行理财产品、保险产品、信托产品、经行业协会备案的私募基金。

（3）社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金，合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）。

（4）同时符合下列条件的法人或者其他组织：①最近 1 年末净资产不低于 2 000 万元；②最近 1 年末金融资产不低于 1 000 万元；③具有 2 年以上证券、基金、期货、黄金、外汇等投资经历。

（5）同时符合下列条件的自然人：①金融资产不低于 500 万元，或者最近 3 年个人年均收入不低于 50 万元；②具有 2 年以上证券、基

金、期货、黄金、外汇等投资经历，或者具有2年以上金融产品设计与投资、风险管理及相关工作经历，或者属于本条第（1）项规定的专业投资者的高级管理人员、获得职业资格认证的从事金融相关业务的注册会计师和律师。前述所称金融资产，是指银行存款、股票、债券、基金份额、资产管理计划、银行理财产品、信托计划、保险产品、期货及其他衍生产品等。专业投资者之外的投资者为普通投资者。

根据股权基金的具体组织形式，投资人人数应相应符合中国《公司法》《合伙企业法》及其他相关法律法规的规定。

投资人应书面承诺其符合合格投资者条件。投资人应当保证用于投资股权基金的资金有合法来源且来源于自有资金，不得使用贷款、发行债券筹集的非自有资金出资，并保证运用该等资金对股权基金进行出资不违反对其适用的任何法律、法规和行业规范等的规定。投资人应保证其已充分理解股权基金法律文件的条款内容，了解相关权利义务，了解有关法律法规及所投资股权基金的风险收益特征，愿意承担相应的投资风险；投资人应承诺其向基金管理人提供的有关投资目的、投资偏好、投资限制、财产收入情况和风险承受能力等基本情况真实、完整、准确、合法，不存在任何重大遗漏或误导。前述信息资料如发生任何实质性变更，应当及时告知基金管理人或募集机构。股权基金应建立反洗钱和投资人资质审核机制，尽其最大努力协助相关政府部门防范及遏制非法集资、洗钱等扰乱社会金融秩序的违法活动。

投资人应当以书面方式承诺其为自己购买股权基金，不存在以非法拆分转让为目的购买股权基金。

第七条 投资人关系的一般原则

为优化股权基金行业的相关机制，保护股权基金参与各方的长远利益，股权基金的内部管理机构（特别是合伙制股权基金中的普通合伙人）或其委托的第三方基金管理人与投资人之间的关系通常遵循以下一般原则^①：

（一）利益一致原则

就合伙制股权基金而言，普通合伙人与投资人之间的利益一致，体

^① 一般原则旨在最大限度地优化股权基金投资架构的效率，是最优方案而非强制性选择。