

股权投资基金内部小册子

第一章股权投资基金概述

考点 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（我国）	非公开募集	非公开 交易的股权

股权投资基金与证券投资基金投资标的的不同

国内和国际股权投资基金：

投资对象：私人股权（“非公开”）

募集方式：我国“私募”，国际“公募或私募”

考点 2、股权投资基金的概念与特点

股权投资基金	概念	全称“私人股权投资基金”，是指主要投资于“私人股权”的投资基金。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 （投资对象：私人股权（“非公开”））
	特点	(1) 投资期限长、流动性较差 (2) 投资后管理投入资源较多 (3) 专业性较强（常委托专业机构进行管理） (4) 收益波动性较高（高风险、高收益） 总结：与流动性相关的呈反比，流动性较差，期限长，风险高、收益高，投入多，专业性强 口诀：强高多长差 趣记：又强壮又高的人，大多长得比较差

考点 3、股权投资基金的运作流程（“募投管退”）

股权投资基金	募集	投资	管理	退出
的运作流程	募集主体	项目开发与初选	跟踪与监控	上市退出

	募集对象	立项与框架协议	增值服务	挂牌转让退出
	募集方式	尽职调查		协议转让退出
	基金组织形式	投资协议		清算退出
		投资交割		

具备专业投资管理水平和风险管理能力的管理人可以自行募集，也可以委托有资质的第三方募集机构代为募集股权投资基金（**不需要向证监会申请批准**）。

考点 4、股权投资基金运作关键要素

关键要素	基金规模及出资方式	计划募资规模：是指基金合同约定的基本总体计划募资规模 实际募资规模：是指截至某一时点基金实际募集到位的资本规模 股权投资基金通常要求全部用货币资金出资，一般不接受实物资产、无形资产等非货币资金出资（具体组织形式有些许不同） 承诺出资制
	基金的管理方式	自我管理 ：基金自建投资管理团队并负责基金的投资决策 受托管理 ：基金委托第三方管理机构进行投资管理 解法： 如果不是委托专业机构管理，则属于自我管理方式
	基金的投资范围、投资策略和投资限制	投资策略：是指基金在选择具体投资对象时所使用的一系列规则、行为和程序的总和（专业性） 投资限制：是指基金管理人不得从事或需依一定程度得到投资者许可后才能从事的投资决策行为， 保护投资者利益 通常，基金的投资范围、投资策略和投资限制由投资者和管理人 共同商定 ，并在 合同中明确列示
	基金的收益分配	主要在 投资者和管理人 之间进行 长期投资且透明性差，建立激励机制

考点 5、股权投资基金在经济发展中的作用

作用	创业投资基金的社会经济效益	创业投资基金有助于 解决中小微企业融资难 问题
		创业投资基金有助于 科技创新
	并购基金有助于 产业转型和升级	

创业投资基金主要投资**科技型企业**；并购基金主要投资价值被低估的**成熟型企业**

直接融资：①股票市场融资。②债券市场融资。③风险投资融资。④商业信用融资（商品赊

销、预付定金、预付货款)。⑤民间借贷。口诀：“**商民投股债**”

间接融资：①银行信用融资（存款、贷款）。②消费信用融资（房贷、车贷）。③融资租赁

第二章股权投资基金参与主体

基金当事人	基金管理人、基金托管人和投资者 。托管人与管理人一起，是投资者的共同受托人
基金必然的当事人	基金管理人和投资者
股权投资基金 市场服务机构	基金财产保管机构、基金销售机构 、基金份额登记机构、律师事务所、会计师事务所、投资顾问、估值核算机构、信息技术系统服务机构等
基金 行业自律组织	中国证券投资基金业协会
监管机构	中国证监会及其派出机构

考点 6、股权投资基金当事人

基金投资者的权利	分享基金财产收益	分钱
	参与分配清算后的剩余基金财产	
	依法转让或者申请赎回其持有的基金份额	
	按照规定要求召开基金投资者会议	享权
	对基金投资者会议审议事项行使表决权	
	对基金管理人和基金市场服务机构损害其合法权益的行为依法提出诉讼	
	基金合同约定的其他权利	
	查阅或者复制公开披露 的基金信息资料	知情

基金管理人最主要的职责	负责基金资产的投资运作，在有效控制风险的基础上为 基金投资者争取最大的投资收益	投资者利益
-------------	--	-------

具体职责	基金管理人在基金运作当中具有核心地位。基金产品的设计、基金份额的销售与备案、基金资产的管理等职能由管理人或选定的市场服务机构承担 拟订和 实施投资方案 ，并对被投资企业进行 投资后管理 积极参与制定被投资企业发展战略，为被投资企业提供 增值服务	投资后管理
	定期或者不定期 向基金投资者披露基金经营运作等方面的信息 定期编制并向基金投资者呈报基金的财务报告等职责	信息披露
资格条件	基金管理人无须中国证监会行政审批，只需向协会登记	协会登记

基金托管人职责	关键点
安全保管 基金财产	保管财产
按照规定开设基金资金账户	开立账户 独立性
对同一基金管理人所托管的不同基金的资金分别设置账户，确保各基金资金账户的 独立	
将托管资金与基金托管机构自由财产严格分开	
保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料	保存资料
按照约定，根据基金管理人指令，及时办理清算、交割事宜	相互监督
按照相关法律的规定 监督 管理人的资金运作	
定期向基金管理人出具资产托管报告	

“投资者出钱；管理人负责投资运作，决定如何花钱；托管人保管钱；管理人和托管人互相监督，对投资者负责”

考点 7、股权投资基金市场服务机构

基金托管人是基金的当事人之一，而基金财产保管机构是基金市场服务机构

托管——管理人和托管人对投资者同时承担双重受托责任

保管——**基金财产保管机构**作为基金**管理人的代理人**，对基金资产承担保管责任

各类业务基金管理人可自行办理，也可委托服务机构办理

关键词法，基金销售机构——代为募集基金；基金份额登记机构——份额登记

律师事务所——法律服务；会计师事务所——财务

考点 8、股权投资基金监管机构和自律组织

股权投资基金监管机构和自律组织	监管机构	证监会	
	自律组织	中国证券投资基金业协会	
	监管的含义	广义	是指有法定监管权的 政府机构、行业自律组织、基金机构内部监督部门 以及 社会力量 对股权投资基金市场、基金市场主体及其活动的监督管理
		狭义	一般专指政府监管机构依法对股权投资基金市场、基金市场主体及其活动的监督管理
	目标	保护基金投资者的合法权益（ 首要目标 ）	
		防范系统性金融风险	
	原则	依法监管、高效监管、适度监管、审慎监管、分类监管 口诀“ 审效适依类 ” 关键词法，依法监管——行政执法； 高效监管 ——价值最大化； 审慎监管 ——风险防控、投资者保护；适度监管——不直接干预；分类监管——区分对待	

考点 9、行业自律与政府监管的关系

行业自律是行业成员联合设定行业规则自我管理、自我约束且与政府管理**相并列的市场治理手段**

	政府监管	行业自律
联系	目的一致，确保国家有关股权投资基金的相关法律、法规、规章和政策得到贯彻执行，保护投资者的合法权益	
	行业自律是对政府监管的积极补充	
	行业自律组织在政府监管机构和市场主体之间起着桥梁和纽带作用	

	政府监管	行业自律
--	------	------

区别	性质不同	带有 行政管理 的性质	行业的 自我约束
	依据不同	依据 国家有关法律、法规、规章和政策	除依据相关法律、法规、规章和政策外，还依据自律组织制定的章程、业务规则、细则
	对违法违规者的处罚不同	可采取责令改正、监管谈话、出具警示函、公开谴责等行政监管措施和行政处罚	对其成员处罚较轻，一般为公开谴责、暂停会员资格、取消会员资格等

第三章股权投资基金分类

考点 10、创业投资基金与并购基金基础概念

概念	创业投资基金	指主要投资于处于各个创业阶段的未上市成长性企业的股权投资基金。通过注资的形式对企业的 增量股权 进行投资，从而为企业提供发展所需要的资金。（ 早、中、后 ）
	并购基金	主要对企业进行 财务性 并购投资，通过购买股权的形式对企业的 存量股权 进行投资，并不为企业提供任何资金，只是一种所有权转移的投资方式，获得资金的是出让企业股权的老股东

	创业投资基金	并购基金
投资对象	未上市成长性创业企业（各个创业阶段）	成熟企业
投资方式	参股性 （增量股权）	控股性 （存量股权）
杠杆应用	一般不借助杠杆（以自有资金进行投资）	杠杆收购
投资收益	所投资企业的因价值创造带来的股权增值	因管理增值带来的股权增值

考点 11、杠杆收购基金

并购基金主要是杠杆收购基金，投资方式：是指收购方用少量的自有资金结合大规模的外部资金来收购目标企业的活动

收购方的自有资金和外部资金的比例，通常取决于以下三个因素：**“融风现”**

目标公司所能产生的现金流；外部资金的融资成本；资本结构的风险。

杠杆收购基金的资金来源	提供方	特点
股权资本	主要由 杠杆收购基金提供 ，采取 普通股 的形式；有时会采取几家基金联合投资的形式；另外，基金也会联合目标公司管理层和老股东一起提供股权资本	优先级最低、成本最高
夹层资本	通常由夹层基金、保险公司及公开市场提供，通常采取 优先股和次级债券（垃圾债券） 的形式	收益和风险居中； 优先级和成本居中 弹性较大，融资条款可以根据交易所需进行定制，可以满足特定交易的个性化需求
银行贷款	由银行提供，包括循环贷款和定期贷款	杠杆收购的主要资金来源， 级别最高、成本最低、弹性最低 的融资来源

优先级越高风险越低；**银行贷款：优先级最高、弹性最低、主要资金来源**

收购方（基金）提供股权资本

并购基金（杠杆收购基金）的投资对象：“价值被低估的成熟企业、优质的资产、充裕的现金流”

创业投资基金：科技型企业

考点 12、公司型基金、合伙型基金与信托（契约）型基金

区别	公司型	合伙型	信托（契约）型
法律主体资格	法人	非法人	非法人
投资者地位	股东 ，可通过股东（大）会和董事会委任并监督管理人	有限合伙人	基金合同当事人
运营依据	公司章程	合伙协议	信托（契约）

具体形式	有限责任公司或股份有限公司	有限合伙企业	—
税收（所得税）	双重纳税	避免双重纳税	避免双重纳税
管理方式	可自行或委托专业基金管理人进行管理	普通合伙人可自行担任基金管理人或委托专业的基金管理机构担任管理人	基金管理人依据基金合同负责基金的经营和管理
参与主体	投资者和基金管理人	有限合伙人、普通合伙人及基金管理人	基金投资者、基金管理人及基金托管人
担责	全体股东承担有限责任	普通合伙人对基金债务承担无限连带责任；有限合伙人以认缴出资额为限承担责任	投资者以出资额为限承担责任，合同另有约定除外

特点	公司型基金	有更为完整的组织结构和更规范的管理系统，可以有效降低运作风险 独立的企业法人，可以通过借款来筹集资金 公司的有限责任，意味着全体股东承担有限责任
	合伙型基金	合伙关系，人合性 不是企业所得税的纳税主体，由合伙人承担纳税义务，有利于避免双重纳税
	信托（契约）型基金	本质上是一种信托关系，各方可通过信托契约进行相关约定，运作比较灵活 不是企业所得税纳税主体，避免双重纳税。不能成为诉讼的主体 除基金合同另有约定，基金投资者以其出资为限对基金的债务承担有限责任 符合资格的公司或合伙企业可管理信托（契约）型、公司型和合伙型股权投资基金

考点 13、人民币基金与外币基金

概念	人民币基金	是指依据中国法律在中国境内设立的主要以人民币对中国境内非公开交易股权进行投资的股权投资基金
	外币基金	是指依据中国境外的相关法律在中国境外设立，主要以外币对中国境内的企业进行投资的股权投资基金

考点 14、股权投资母基金

概念	股权投资母基金（基金中的基金）是 以股权投资基金为主要投资对象 的基金	
业务类型	一级投资	指母基金在股权投资基金募集时对基金进行投资，成为基金投资者。 本源业务
	二级投资	指母基金在股权投资基金 募集设立完成后 ，对 存续基金或其投资组合公司 进行投资
		根据投资标的不同，可分为 两种类型 ：一是购买存续基金份额及后续出资额；二是购买基金持有的投资组合公司的股权
		二级投资业务比例不断增加的原因：价格折扣；加速投资回收；投资于已知的资产组合
	直接投资	指母基金 直接对非公开发行和交易的企业股权进行投资 。实操中，母基金通常和所投资的股权投资基金联合投资，母基金扮演跟投的角色，由股权投资基金来管理这项投资

政府引导基金	1、是一类特殊的母基金，主要是通过投资于创业投资基金，达到支持创业投资基金发展的目的 2、具体来说，是由政府设立并按照市场化方式运作的政策性基金，主要通过扶持创业投资基金发展，引导社会资金进入创业投资领域。政府引导基金本身不直接从事创业投资业务 3、宗旨：发挥财政资金的引导和聚集放大作用，引导民间资本等社会资本投入，通过鼓励创业投资基金投资处于种子期、起步期等创业早期的企业，弥补一般创业投资基金主要投资于成长期、成熟期和重建期企业的不足
--------	--

运作	政府引导基金对创业投资基金的支持方式包括参股、融资担保、跟进投资
----	----------------------------------

第四章股权投资基金的募集与设立

考点 15、股权投资基金募集与设立的基本概念

概念	募集	是指股权投资基金管理人或者受其委托的募集服务机构向投资者募集资金，用于设立股权投资基金的行为
	设立	股权投资基金需要具备一定的组织形式，设立股权投资业务主体的行为即股权投资基金的设立
募集对象	国外投资者的主要类型	养老基金、母基金、大学基金会、大型企业、金融机构、富有的个人或家族
	国内投资者的主要类型	母基金、政府引导基金、社会保障基金、金融机构、工商企业、个人投资者
募集方式	自行募集和委托募集	
	公开募集和非公开募集	
募集流程	募集筹备期（撰写私募备忘录）→基金路演期→投资者确认→协议签署及出资	
募集所需主要资料	a) 私募备忘录（类似于招股说明书） b) 募集推介资料 c) （反向）尽职调查资料 d) 基金条款书：经营/投资范围条款、运营成本条款、利润分配条款、缴款安排、退出与份额转让	

考点 16、股权投资基金组织形式的选择

	公司型基金	合伙型基金	信托（契约）型基金
资金募集与出资安排	除法律、行政法规、国务院另有规定外，现行公司法对有限责任公司的注册资本限额、缴付安排及出资方式等方面均不作	根据《合伙企业法》可由合伙协议对出资方式、数额和缴付期限进行约定；有限合伙人可以用货币、实物、知识产权、	信托（契约）型主要依据相关基金合同

	强制性规定，全部由公司章程进行规定，因此，可根据基金情况进行适应性约定	土地使用权或者其他财产权利作价出资，不得以劳务出资，在实物中有限合伙人通常以货币形式出资参与股权投资基金	
人数	公司型基金，以有限责任公司形式设立的，股东人数应在 50 人以下；以股份有限公司形式设立的，股东人数不超过 200 人，且应当有 2 个以上发起人，其中半数以上发起人在中国境内有住所	合伙型基金，除法律另有规定的特殊情形外，有限合伙企业应由 2 个以上 50 个以下合伙人设立，且有限合伙企业至少应当有一个普通合伙人	信托（契约）型基金，投资者不得超过 200 人。
内部组织机构的设置和投资决策	公司治理结构的基本特点是股东至上	有限合伙治理结构的基本特点是普通合伙人掌握合伙企业事务执行权，有限合伙人参与投资决策	信托（契约）型基金治理结构的基本特点是基金管理人高度控制基金决策权
收益分配	首先缴纳公司所得税，然后弥补之前年度亏损和提取公积金，最后进行税后利润的分配	合伙企业的利润分配、亏损分担，按照合伙协议的约定办理；合伙协议未约定或者约定不明确的，由合伙人协商决定；协商不成的，由合伙人按照实缴出资比例分配、分担；无法确定出资比例的，由合伙人平均分配、分担	基金收益分配的原则、时间和顺序等安排均通过合同约定，体现出较大的灵活性

	形式	投资者人数
公司型基金	有限责任公司	股东人数应在 50 人以下

	股份有限公司	股东人数不超过 200 人，且应当有 2 个以上发起人，其中须有半数以上的发起人在中国境内有住所 (2-200)
合伙型基金	有限合伙企业	由 2 个以上 50 个以下合伙人设立，且有限合伙企业至少应当有一个普通合伙人 (2-50)
信托（契约）型基金	信托（契约）	投资者不得超过 200 人

总结：

1、收益分配顺序灵活性：信托（契约）型>合伙型>公司型

基金管理人高度掌控基金决策权——信托（契约）型

2、承诺出资制，有限合伙人不能用劳务出资，通常采用货币出资

有限责任公司型和有限合伙型基金不超过 50 人；股份有限公司型和信托（契约）型基金不超过 200 人

公司型基金所得税	具体内容	
所得税规则	“先税后分” 公司型基金缴纳完企业所得税满足条件后再向投资者分配	
主要收入来源	转让财产收入和股息红利等权益性投资收益，当以债转股等方式投资时，还可能存在“利息收入”	
免税收入	符合条件的居民企业之间的股息、红利等权益性投资收益为免税收入，可以在计算应纳税额所得额时减除	
应纳税所得额	公司每一纳税年度的收入总额，减除不征税收入、免税收入、各项扣除以及允许弥补的以前年度亏损后的余额，为应纳税所得额	
税率	企业所得税税率	25%
	投资者是公司（公司型投资者）	投资者是公司时，以股息红利形式获得分配时可按照规定免税

	投资者是个人 (自然人投资者)	自然人投资者需要缴纳股息红利所得税 (税率为 20%) 并由基金代扣代缴，因而承担双重征税
--	--------------------	--

合伙型基金所得税	具体内容	
所得税规则	合伙型基金不要缴纳企业所得税 《合伙企业法》明确规定“先分后税”	
纳税义务人	合伙企业以每一合伙人为纳税义务人，合伙企业层面不缴纳所得税 合伙企业合伙人是自然人的，缴纳个人所得税；合伙人是法人和其他组织的，缴纳企业所得税	
生产经营所得	合伙企业每一纳税年度的收入总额减除成本、费用以及损失后的余额	
税率	合伙人为自然人	比照《个人所得税法》中的“个体工商户的生产经营所得”应税项目，适用 5%~35% 五级超额累进税率，计缴个人所得税；实务中，通常由基金代扣代缴自然人投资者的个人所得税
	合伙人为公司	均作为企业所得税应税收入，计缴企业所得税
	合伙人本身为合伙企业	同样按先分后税的原则，下一层合伙人为纳税义务人

信托（契约）型基金	具体内容	
所得税规则	信托（契约）型基金并非企业，因此不是企业所得税的纳税主体	
	进行股权投资业务的信托（契约）型基金的税收政策有待明确	
	实务中，信托计划、资管计划以及信托（契约）型基金通常均不作为课税主体，投资者应纳所得税一般也不实行代扣代缴，而是由投资者自行缴纳	

流转税——增值税	
背景	我国自 2016 年 5 月 1 日起正式在全国范围内开展 营业税改征增值税 试点。金融业 纳入 营改增试点范围，由缴纳营业税改为缴纳增值税
情形 (不征)	项目股息、分红收入属于股息红利所得，不属于增值税征税范围； 项目退出收入如果是通过并购或回购等非上市股权转让方式退出的，也不属于增值税征税范围
情形 (征收)	若项目 上市后通过二级市场退出 ，则需按税务机关的要求， 计缴增值税

考点 17、股权投资基金的设立

		设立条件	设立步骤
公司型基金	有限责任公司	——	名称预先核准→申请设立登记→领取营业执照
	股份有限公司	——	
合伙型基金		有限合伙企业由 2 个以上 50 个人以下合伙人设立，但是法律法规另有规定的除外；有限合伙企业至少应当有一个普通合伙人	名称预先核准→申请设立登记→领取营业执照

信托（契约）型基金的设立：不涉及工商登记的程序，通过订立基金合同明确基金投资者、基金管理人及基金托管人在基金管理业务过程中的权利、义务及职责，确保委托财产的安全，保护当事人各方的合法权益。

注意：三种组织形式的股权投资基金在完成前述**设立程序后**，应由基金管理人在基金设立后的限定日期内到中国证券投资基金业协会**办理产品的备案**

第五章股权投资基金的投资

考点 18、股权投资基金投资的一般流程

项目开发筛选→初步尽职调查→项目立项→签订投资框架协议→尽职调查→投资决策→签订投资协议→投资交割

“开发筛选初立项，框架尽调决策议，最后是交割”

初步尽职调查	核心是对拟投资项目进行 价值判断 ，并非 详尽调查 或 投资风险评估 。
签订投资框架协议	也被称为 投资条款清单 、 投资备忘录 或 投资意向书 。通常由投资方提出，内容一般包括投资达成的条件、投资方建议的主要投资条款、保密条款以及排他性条款。 除了保密条款和排他性条款之外 ，投资框架协议的内容主要作为投融资双方下一步协商的基础，对双方无 法律上的约束力
投资决策	通常设立投资决策委员会行使投资决策权。投资决策委员会委员由投资管理 专业人士担任 ，通常由基金管理人的高级管理团队担任，有时也会聘请 外部专家担任
投资交割	投资协议正式生效后，进入投资交割程序。股权投资基金管理人按投资协议约定的金额和时间把投资款项划转至 被投资企业或其股东的账户 ，如果股权投资基金办理了托管，划款操作需经托管人核准并办理。被投资企业依据投资协议以及相关法律法规的要求进行 股权的工商变更登记 ，并按投资协议 约定变更公司章程

考点 19、尽职调查

概念	又称 审慎性调查 ，一般是指投资人在与目标公司达成初步合作意向后，经协商一致，投资人对目标公司 一切与本次投资项目的事项 进行 资料分析、现场调查 的一系列活动	
目的	尽可能 全面地获取目标公司的真实信息	
作用	价值发现、风险发现、投资决策辅助	
内容	业务尽职调查	业务尽职调查是整个尽职调查工作的 核心 。企业基本情况、管理团队、产品/服务、市场、发展战略、融资运用、风险分析
	财务尽职调查	会计政策与会计估计、财务报告及相关财务资料、财务比率分析、纳税分析（“ 财务会计和纳税 ”）
	法律尽职调查	定位于 风险发现，而非价值发现 。历史沿革问题、主要股东情况、高级管理人员、重大合同、诉讼及仲裁、税收及政府优惠政策

考点 20、企业价值与股权价值

	是指 公司所有出资人 ，包括股东和债权人，共同拥有的公司运营所产生的价
--	--

概念	值, 包括企业的股东所拥有的 股权价值 , 以及企业的债权人所拥有的 债权价值	
	企业价值与股权价值是包含与被包含的关系	
两者之间转换	简单价值等式	企业价值+现金=股权价值+债务或 企业价值=股权价值+净债务 债务只包括支付利息的负债（如银行贷款），不包括不用支付利息的负债（如应付账款） 现金是指不用投入到公司运营中的多余现金，即从货币资金总额中扣除用于日常经营所需的现金后剩下的余额。
	一般价值等式	企业价值+非核心资产价值+现金=债务+少数股东权益+归属于母公司股东的股权价值 简单价值等式对有着非核心资产的公司不适用 核心资产对应的是主营业务， 主营业务的价值即体现为企业价值 ，非核心资产对应的是非核心业务

考点 21、常用的估值方法

相对估值法	概念	目标公司价值=目标公司某种指标×（可比公司价值/可比公司某种指标）
	优点和不足	优点： 运用简单，易于理解；主观因素较少；可以及时反映市场看法的变化 缺点：受可比公司企业价值偏差影响；分析结果的可靠性受可比公司质量的影响，有时很难找到合适的可比公司
	市盈率倍数	市盈率倍数=股权价值÷净利润或 市盈率倍数=每股价值÷每股收益 → 股权价值=净利润×市盈率倍数 每股价值=每股收益×市盈率倍数 ● 反映一家公司的股权价值相对其净利润的倍数
	企业价值/息税前利润倍数	息税前利润的概念 ：是扣除债权人利息之前的利润，所有出资人对息税前利润都享有分配权，因此息税前利润对应的价值是 企业价值 息税前利润=净利润+所得税+利息 ，题目如有计算，需计算所得税 所得税=净利润÷（1-所得税税率）×所得税税率

		企业价值=息税前利润×企业价值/息税前利润倍数
	企业价值/息税折旧摊销前利润倍数	息税折旧摊销前利润是指扣除利息费用、税、折旧和摊销之前的利润； 息税折旧摊销前利润=息税前利润+折旧+摊销 企业价值=息税折旧摊销前利润×相应倍数
	市净率倍数	市净率倍数=股权价值÷净资产 市净率倍数=每股价值÷每股净资产 → 股权价值=净资产×市净率倍数 每股价值=每股净资产×市净率倍数 ● 反映一家公司的股权价值相对其净资产的倍数
	市销率倍数	市销率倍数=股权价值÷销售收入 市销率倍数=每股价值÷每股销售收入 → 股权价值=销售收入×市销率倍数 每股价值=每股销售收入×市销率倍数 ● 反映了一家公司的股权价值相对其销售收入的倍数

折现现金流估值法	基本原理	将估值时点之后目标公司的未来现金流以合适的折现率进行折现，加总得到相应的价值。折现现金流估值法的计算公式为： $V = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{CF_t}{(1+r)^t}$ ，其中，V 为价值，t 为时期， CF_t 为 t 时期的现金流，r 为未来所有时期的平均折现率。红利折现模型现金流是红利；股权自由现金流模型现金流是股权自由现金流；企业自由现金流模型现金流是企业自由现金流。
	估值步骤	选择使用的折现现金流估值法→确定详细预测期数→计算详细预测期内的每期现金流→计算折现率→计算终值→对详细预测期现金流及终值进行折现并加总得到价值 详细预测期的时间长短选取应以适中为原则 折现率的选择取决于使用的现金流，二者要对应。

		红利和股权自由现金流对应的折现率为 股权资本成本 ，而 企业自由现金流 对应的折现率为 加权平均资本成本
	优点	a) 折现现金流估值法评估得到的是 内含价值 ， 受市场短期变化和非经济因素的影响较小 ； b) 折现现金流估值法需要深入分析目标公司的财务数据和经营模式，有助于 发现目标公司价值的核心驱动因素 ，从而为企业未来发展战略和经营决策提供依据，有助于发现提升企业价值的方法
	不足	a) 折现现金流估值法 计算比较复杂 ； b) 折现现金流估值法需要较多 主观假设 ，不同假设得出的结果差异较大
	红利折现模型	$V = \sum_{t=1}^n \frac{DPS_t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$ 红利折现模型要求目标公司的 红利发放政策相对稳定
	股权自由现金流折现模型	股权自由现金流 (FCFE) = 净利润 (E) + 折旧 + 摊销 - 营运资金的增加 + 长期经营性负债的增加 - 长期经营性资产的增加 - 资本性支出 + 新增付息债务 - 债务本金的偿还 。 $V = \sum_{t=1}^n \frac{FCFE_t}{(1+r)^t} + \frac{TV}{(1+r)^n}$
	企业自由现金流折现模型	企业自由现金流 (FCFF) = 息税前利润 (EBIT) - 调整的所得税 + 折旧 + 摊销 - 营运资金的增加 + 长期经营性负债的增加 - 长期经营性资产的增加 - 资本性支出 $EV = \sum_{t=1}^n \frac{FCFF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{TV}{(1+WACC)^n}$ EV 为企业价值 ， $FCFF_t$ 为第 t 期的企业自由现金流，n 为详细预测期数， WACC 为加权平均资本成本 ，TV 为企业自由现金流的终值。 WACC 加权平均资本成本是企业各种融资来源的资本成本的加权平均值 ，计算公式为： $WACC = \frac{D}{D+E} \times k_d \times (1-t) + \frac{E}{D+E} \times k_e$ 其中，D 为付息债务的市场价值，E 为股权的市场价值， k_d 为税前债务成本， k_e 为股权资本成本，t 为所得税税率。

创业投资估值法（倒推法）	概念：基于目标收益率，倒推当前价值	
	步骤	(1) 估计目标公司在股权投资基金退出时的股权价值；(2) 计算当前股权价值，$\text{当前股权价值} = \frac{\text{退出时的股权价值}}{\text{目标回报倍数} = \frac{\text{退出时的股权价值}}{(1 + \text{目标收益率})^n}}$；(3) 估计股权投资基金在退出时的要求持股比例，$\text{要求持股比例} = \frac{\text{投资额}}{\text{当前股权价值}}$；(4) 估计股权稀释情况，计算投资时的持股比例
其他估值方法	成本法	账面价值法：原理：公司总资产减去总负债后的净值即为公司的账面价值，但实际操作需对资产项目和负债项目做相应的调整。如资产的坏账损失、负债是否有未入账的负债等； 重置成本法：是用待评估资产的完全重置成本（重置全价）减去其各种贬值后的差额作为该项资产价值的评估方法，完全重置成本是指在现时条件下重新购置一项全新状态的资产所需的全部成本。 $\text{待评估资产价值} = \text{重置全价} - \text{综合贬值}$ 或 $\text{待评估资产价值} = \text{重置全价} \times \text{综合成新率}$
	清算价值法	破产清算 解散清算

估值方法		适用情形
相对估值法		以可比较的其他公司的价格为基础来评估，主观因素较少
相对估值法	市销率倍数法	适用于销售成本率较稳定的收入驱动型企业
	市净率倍数法	银行业通常采用市净率倍数法
	企业价值/息税前利润倍数法	不受股权和债务的比例即资本结构的影响
	企业价值/息税折旧摊销前利润倍数	折旧摊销影响比较大的企业（重资产企业）

折现现金流估值法	目标公司 现金流 稳定、未来可预测性较高的情形
创业投资估值法（ 倒推法 ）	利润和现金流均为负数， 未来回报很高 ，但存在高度不确定性的 创业 早期企业

考点 22、投资协议主要条款

估值条款	是投资协议中最重要的条款之一，因为它直接影响着“ 控制权 ”和“ 收益权 ”两个问题； 投资前估值+投资=投资后估值
估值调整条款	触发条件：目标公司的实际业绩未达到事先约定的业绩目标，或发生特定事项（如公司未在约定时间前实现 IPO、原大股东失去控股地位、高管严重违反约定等） 估值调整机制触发后，由被投资企业创始股东或其他利益方按照协议约定的计算规则向股权投资基金以现金或股权方式提供补偿 “现金补偿类”：通常通过行使回售权实现；“股份补偿类”
优先认购权条款	是指目标公司未来发行新的股份或者可转换债券时，股权投资基金将其按持股比例获得同等条件下的优先认购权利（选择权（是权利但无义务）、增量 通常，投资协议会约定，优先认购权不适用于一些特殊情况，包括： （1）为上市而进行的首次公开发行（IPO）； （2）为建立员工持股计划而增加的股份发行； （3）为履行银行债转股协议而增加的股份发行等。 另还包括“股份分拆、股息支付和类似交易相关的股份” （“员工持股 IPO，再加一个债转股”）
第一拒绝权条款	指目标公司的 其他股东 （主要是 创始股东、董事会成员股东、公司高管股东和监事会成员股东 ） 欲对外出售股权 时，作为 老股东 的股权投资基金在 同等条件下 有 优先购买权 。“ 董、监、高、创 ”
随售权条款	又称共同出售权，是指目标公司的其他股东欲对外出售股权时，股权投资基金有权以其持股比例为基础，以同等条件参与该出售交易 （“你要跑路，我也要和你一起跑路”）
反摊薄条款	也称为反稀释条款，本质上是一种价格保护机制，适用于后轮融资为降价融资时，用于保护前轮投资者利益的条款 完全棘轮条款：前轮投资者过去投入的资金所换取的股权全部按新的

	最低价格重新计算，增加的部分由创始股东无偿或以象征性的价格向前轮投资者转让，最大限度的保护了前轮投资者 加权平均条款：$A=B \times (C+D) / (C+E)$ 其中，A 为前轮投资者经过反稀释补偿调整后的每股新价格；B 为前轮投资者在前轮融资时支付的每股价格；C 为新发行前公司的总股数；D 为如果没有降价融资，后轮投资者在后轮投入的全部投资价款原本能够购买的股权数量；E 为当前发生降价融资，后轮投资者在后轮投入的全部投资价款实际购买的股权数量 例：某公司在融资前，企业家持股数量为40000股，前轮投资者以每股2元的价格购买了15000股，后轮投资者以每股1元的价格购买了10000股。 在完全棘轮条款下，企业家需向前轮投资者补偿的股票数量为$15000 \times 2 \div 1 - 15000 = 15000$股 在加权平均条款下，经反稀释调整后，前轮投资者应使用的每股价格为$2 \times (55000 + 5000) / (55000 + 10000) = 1.846$元 企业家需向前轮投资者补偿的股票数量为$15000 \times 2 \div 1.846 - 15000 = 1251$股
保护性条款	是指股权投资基金为保护自身利益而设置的要求目标公司在执行某些可能损害投资者利益或对投资者利益有重大影响的行为时，需取得投资者同意的条款（一票否决权）
董事会席位条款	指的是在投资协议中股权投资基金和目标公司之间约定董事会的席位构成和分配的条款 有时，在未获得董事会席位的情况下，股权投资基金会希望委派人员出任董事会“观察员”角色，观察员通常不具有投票权，也不承担决策的作用，只是作为帮助投资人更好地了解公司日常运营情况的辅助性角色
回售权条款	是指满足协议约定的特定触发条件时，股权投资基金有权将其持有的额全部或部分目标公司股权以约定的价格卖给目标公司创始股东或创始股东指定的其他相关利益方 有业绩指标触发条件和非业绩事件触发条件两类。例如：（1）业绩不达标；（2）未及时改制/申报上市材料/实现 IPO；（3）原始股东丧失控股权；（4）高管出现重大不当行为

	功能：一是，通过行使回售权 达到估值调整 的目的；二是，约定的触发条件发生时，保障股权投资基金的投资具有一定流动性，并得以获得畅通的 退出渠道 的重要手段
拖售权条款	又称领售权、强卖权或强制出售权，如果有第三方股权投资基金发出股权收购要约，且股权投资基金接受该要约，则其有权要求其他股东一起按相同的出售条件和价格向第三方转让股权（“我强制你卖”） 设计的初衷：保障股权投资基金通过被投资企业被第三方并购而成功实现退出的权利，对基金有利，对创始股东不利
竞业禁止条款	是指在投资协议中，股权投资基金为了确保目标公司的良好发展和利益，要求目标公司通过保密协议或其他方式，确保其董事或其他高管不得兼职与本公司业务有竞争力的职位，同时，在离职一段时期内，不得加入与本公司有竞争力关系的公司或从事与本公司有竞争关系的业务 常见的竞业禁止形式：法定竞业禁止、约定竞业禁止
保密条款	是指除依法律或监管要求的信息披露外，投融资双方对在股权投资交易中知悉的对方商业秘密承担保密义务，未经对方书面同意，不得向第三方泄露 保密条款应列明保密信息的具体内容、保密期限及违约责任
排他性条款	通常是投资框架协议中的条款，它要求目标公司现任股东及其任何任职职员、董事、财务顾问、经纪人或代表公司行事的人在约定的排他期内不得与其他投资机构进行接触，从而保证双方的时间和经济效率 排他期由双方约定，通常为几个月

第六章股权投资基金的投资后管理

考点 23、投资后管理概述

投资后管理概述	概念	是指股权投资基金与被投资企业 投资交割之后 ，基金管理人积极参与被投资企业的管理，对被投资企业实施项目监控并提供各项增值服务的一系列活动
	内容	投资机构对被投资企业进行的 项目跟踪与监控活动
		投资机构为被投资企业提供的 增值服务
	作用	管理和防范投资风险 协助被投资企业利用资本市场

		提升被投资企业自身价值
	获取信息的主要方式	参与被投资企业股东大会、董事会、监事会
		关注被投资企业经营状况
		日常联络与沟通工作

考点 24、项目跟踪与监控

项目跟踪与监控	常用指标	经营指标	收入、净利润、市场占有率、网点建设、新市场进入、收入增长率
		管理指标	公司战略与业务定位、经营风险控制情况、股东关系与公司治理、高管人员尽职与异动、重大业务经营问题、危机事件处理情况 高效与稳定的高层管理团队是企业长远健康发展的核心因素
		财务指标	关键比率分析、拖延付款情况、财务亏损情况、资产负债表重大改变
	主要方式	跟踪协议条款执行情况	
		监控被投资企业的各类经营指标与财务状况	
		参与被投资企业的公司治理	

依据被投资企业自身经营情况，其经营指标监控侧重点也有所不同 企业价值往往与收入、利润、增长率等主要企业经营指标高度正相关	
企业类型	侧重点
业务和市场相对成熟稳定的企业	业绩指标，如收入、净利润、市场占有率等；
开拓市场的成长型企业	成长指标，如网点建设、新市场进入、销售额增长等。

考点 25、增值服务

增值服务的价值	增值服务贯穿投资后管理的整个环节，对投资机构和被投资企业都具有重要价值。增值服务能力甚至成为投资机构的核心竞争力。一方面，通过增值服务能 协助 被投资企业实现 更好更快的发展 ；另一方面，可以有效地 降低投资风险 。 “软实力”	
侧重点	早期阶段 的被投资企业	发展较为 成熟 的被投资企业
	侧重于协助其进行 规范管理 、业务开拓、后续再融资等	提供增值服务的内容往往侧重于资源导入、兼并收购、上市推动等

增值服务：提升价值、降低风险早期阶段：“规范管理”

增值服务的内容（提供服务、提供帮助）：规范公司治理架构；规范财务管理体系；提供管理咨询服务；协助后续再融资；协助上市及并购整合；提供人才专家等外部关系网络

第七章股权投资基金的项目退出

考点 26、项目退出概述

概念	是指股权投资基金选择合适的时机，将其在被投资企业的股权变现，由股权形态转化为具有流动性的现金收益，以 实现资本增值，或及时避免和降低损失	
主要退出方式对比	退出收益	上市转让退出 的收益一般要比挂牌转让退出和协议转让退出的收益高； 清算退出 一般面临亏损的风险
	退出效率	上市 一般需要 2 年甚至更长时间，上市成功后一般还有相当期限的限售期，实现 最终退出耗时较长 ； 场外股权交易市场 一般实行注册制， 所需时间较短 ； 协议转让 跟多依存于双方协商，且交易后不存在限售期的问题， 可实现快速退出 ；清算退出所需时间受债权公告、资产处置等环节影响， 不同企业清算所花时间呈现出较大的差异性
	退出成本	上市有较高的费用 ；想对上市来说，挂牌所需费用相对较低；协议转让交易不需要支付高额的保荐、承销等费用；清算退出需支出清算费用，且清算费用是需要优先支付的
	退出风险	上市首先存在相当大的不确定性， 限售期内股票价格的波动 也会有风险； 挂牌 转让退出，场外股权交易市场的交易活跃度通常不是很高，市场 流动性相对较差 ； 协议转让 的风险主要表现为由 信息不对称 所引起的价格不能充分反映被投资企业实际价值的不确定性；企业进入清算程序，在出资资产的过程中，部分流动性

		较差的资产可能将不得不以极低的价格转让，甚至存在短期内无法变现的可能性，从而影响清算收入
--	--	--

退出收益：上市转让退出>挂牌转让退出、协议转让退出>清算退出

退出成本：上市转让退出>挂牌转让退出>协议转让退出

退出效率：上市转让退出<挂牌转让退出<协议转让退出

（清算退出不同企业差异性较大，不比较）

退出风险：四种退出方式都有风险

考点 27、上市转让退出基本概念

上市转让退出 (IPO)	IPO，是指股权投资基金通过企业上市将其拥有的被投资企业股份转变成可以在公开市场上流通的股票，通过股票在公开市场转让实现投资退出和资本增值			
上市分类	境内上市	主板、中小企业板、创业板、科创板	直接上市	改制设立股份有限公司→上市辅导→IPO 申请文件制作→向中国证监会申报 IPO 申请文件→预先披露→中国证监会审核→路演、询价、发行→股票上市
			间接上市	通过参与上市公司重大资产重组或借壳上市等方式间接上市
	境外上市	香港证券交易所、美国纳斯达克证券交易所、纽约证券交易所	境外直接上市	我国企业选择境外直接上市，需首先向中国证监会提出申请指企业直接以国内股份有限公司的名义向国外证券主管机构申请发行股票，向当地证券交易所申请上市。通常所说的 H 股、N 股、S 股等
				优点：可直接进入境外资本市场，节省信息传递成本，极大地提升国际知名度和影响力，并获得外汇资金。境外直接上市路径相对简单，但由于严格的财务状况要求，此模式更适用于大型国有企业

			境外间接上市	是指境内公司将境内资产/权益，以股权/资产收购或协议控制等形式转移至境外注册的特殊目的公司，通过该场外特殊目的公司持有、控制境内资产及股权，并以 境外特殊目的公司的名义 申请境外交易所上市交易
--	--	--	---------------	---

考点 28、上市后的股权转让退出—二级市场交易机制

二 级 市 场 交 易 机 制	竞价交易	集合竞价	指对一段时间内接受的买卖申报一次性撮合的竞价方式，开盘集合竞价产生 开市（开盘） 价格，随后进入连续竞价阶段
		连续竞价	是指对买卖申报逐笔连续撮合的竞价方式
	股票在一个交易日内成交价格相对上一个交易日收市价格的涨跌幅不得超过 10%，其中 ST 和 *ST 股票价格的涨跌幅不得超过 5%		
	大宗交易机制	又称为大宗买卖，是指达到规定的 最低限额 的证券单笔买卖申报，买卖双方经过协商达成一致并经交易所确定成交的证券交易	
		大宗交易 不会 对竞价交易的股票价格 形成巨大冲击 ，有利于市场稳定。具有 高效率 和 低成本 的特点	
	要约收购机制	a) 是指收购人向多有的股票持有人发出购买上市公司股份的收购要约，收购该上市公司股份的行为； b) 股权投资基金所投资的企业上市后，在出现要约收购时间时，可以借机转让退出； c) 如果收购人自愿选择要约方式收购上市公司股份的，可以向被收购公司 所有股东发出 收购其所持有的 全部股份 的要约，也可以向被收购公司所有股东发出收购其所持有的 部分股份 的要约； d) 通过证券交易所的证券交易，收购人持有有一个上市公司的股份达到该公司已发行股份的 30% 时，继续增持股份的，应当采取要约方式进行，发出全面要约或者部分要约	
	协议转让机制	是指买卖各方依据事先达成的转让协议，向股份上市所在证券交易所和登记机构申请办理股份转让过户的业务	

竞价交易：**集合竞价**形成**开市价格**，涨跌幅比例

大宗交易：**定价灵活**、不会对股票交易价格形成巨大冲击

要约收购：向全体股东发出收购**全部股份或部分股份**的要约

协议转让类型多样

考点 29、协议转让退出

协议 转 让 退 出	概念	不同于股票公开发行上市或挂牌后的协议转让，而是特指 未上市企业股权的非公开协议转让 ，通常包括 并购和回购	
	并购退出	(1) 股权转让交易双方协商并达成初步意向； (2) 受让方对目标公司进行尽职调查； (3) 履行必须的法律程序 ，转让方股权转让必须符合《公司法》的规定，同时，部分股权并购交易需经政府主管部门批准后方可实施； (4) 转让方与受让方谈判并签署股权转让协议； (5) 股权转让协议签署后，目标公司应当根据所转让股权的数量，注销或变更转让方的出资证明书，向受让方签发出资证明书，并相应修改公司章程和股东名册中的相关内容； (6) 向工商行政管理部门申请公司 变更登记	
	回购退出	类型	控股股东回购、管理层回购、员工收购
		流程	发起→协商→执行→变更登记

考点 30、清算退出

清算退出	类型	解散清算	含义：公司因经营期满，或者因经营方面的其他原因致使公司不宜或者不能继续经营时， 自愿或被迫宣告解散 而进行的清算
			解散清算的情形： (1) 公司章程规定的营业期限届满或者公司章程规定的其他解散事由出现； (2) 股东会或者股东大会决议解散； (3) 公司依法被吊销营业执照、责令关闭或者被撤销； (4) 公司经营管理发生严重困难，继续存续会使股东利益受到重大损失，通过其他途径不能解决是，持有公司全部股东表决权 10%以上 的股东请求法院解散公司并获得法院支持

		破产清算	是指公司不能清偿到期债务，并且资产不足以清偿全部债务或者明显缺乏清偿能力时，公司被法院宣告破产，并由法院组织对公司进行的清算
	流程	清查公司财产、制定清算方案→了结公司债权、债务，处理公司未了结的业务→分配公司剩余财产	

第八章股权投资基金的内部管理

考点 31、公司型基金的增资、减资

实行注册资本认缴制，全体股东应当按照公司章程的规定按期足额缴纳出资		
增资	概念	公司型股权投资基金的增资，是指公司型股权投资基金成立后，为了 扩大基金规模 ，按照法定程序增加注册资本金的行为
	有限责任公司	有限责任公司型股权投资基金增资，可以由 原有股东增加出资 ，也可以由原有股东以外的其他人出资
	股份有限公司	股份有限公司型股权投资基金增资，可以采取 发行新股 的方式
减资	概念	公司型股权投资基金的减资，是指公司型股权投资基金成立后，按照法定程序减少注册资本金的行为
	两种方式	(1) 减少出资总额，同时改变原出资比例
		(2) 以不改变出资比例为前提，减少各股东出资，减资完成后股东出资比例维持不变
增资减资，应当履行公司内部的决策程序，包括董事会决议及股东大会决议，签订相应的决议文件。 (1) 有限责任公司型股权投资基金作出增值或者减资决议，必须经代表2/3以上表决权的股东通过 (2) 股份有限公司型股权投资基金作出增资或者减资决议，必须经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过		

考点 32、公司型股权投资基金股权/股份转让

概念	是指原有股东依法将自己持有的股权/股份让渡给他人，使他人成为新股东或者增加股东权益的行为		
根据受让人不同分类	内部转让	股东将自己持有的股权/股份全部或部分转让给公司的其他股东	
	外部转让	股东将自己持有的股权/股份全部或部分转让给股东以外的第三人	

股东之间相互转让其持有的股权，但**对外转让一般需经其他股东过半数同意**，且其他股东有优先受让权

考点 33、公司型股权投资基金的收益分配

概念	是指基金实现投资收益后将其分配给股东的行为
分配方式	有限责任公司型 股权投资基金分红只能采用 现金分配 的形式
	股份有限公司型 股权投资基金分红可以采用 现金分配和以分红金额派发新股 的形式
公司型股权投资基金收益分配，须经董事会制定分配方案，并经股东大会决议通过	

考点 34、公司型股权投资基金的清算

清算	概念	当公司型股权投资基金的全部投资项目都已到期退出、营业期限届满或者出现其他公司章程规定的解散事由时，公司型股权投资基金应当清算退出
	清算退出的资产分配顺序	清算费用、职工的工资、社会保险费用和法定补偿金、缴纳所欠税款、清偿公司债务 、有限责任公司按照 股东的出资比例 分配，股份有限公司按照股东 持有的股份比例 分配

考点 35、公司型股权投资基金的登记

公司型股权投资基金设立，应向工商行政管理机关办理注册登记手续。

股东有限公司型股权投资基金除发起人以外的股东发生变更的，因为不影响法人财产权，所以无须向工商行政管理机关办理登记手续

考点 34、合伙型股权投资基金入伙/增加出资、退伙/减少出资

承诺认缴资本制	
入伙	基金成立后，新的合伙人投入一定数量的资本，并按照规定比例享受合伙企业的权益，加入合伙企业的行为（ 新合伙人入伙 ，除合伙协议另有约定外，应当 经全体合伙人的一致同意 ，并依法订立书面入伙协议）
增资	原有合伙人追加资本并按照追加部分享受新增权益的行为
退伙/减少出资	是指合伙人按照合伙企业的约定，全部或者部分变现其持有的合伙企业财产份额，退出或者部分退出合伙企业的行为
	基金财产份额的退还办法由合伙协议约定或者由全体合伙人决定，一般来说可以退还货比，也可以退还实物

考点 36、合伙型股权投资基金财产份额转让、收益分配、清算退出和登记

财产转让	合伙人之间的转让	仅需通知其他合伙人，无需经其他合伙人一致同意
	合伙人向其他合伙人以外的第三人转让	一般需要经过其他合伙人一致同意方可生效，且同等条件下其他合伙人对财产份额的转让享有优先购买权
收益分配	概念	是指基金的投资收入在扣除相关费用后所剩利润，在各合伙人之间进行的分配
	收益分配方式	依照合伙协议约定； 合伙协议未约定的，可以有合伙人协商决定； 合伙人经过协商未能作出决定的，可由各合伙人按照实缴的出资比例进行分配； 无法确定出资比例的，由各合伙人平均分配
清算退出	合伙型股权投资基金解散的情形	合伙型股权投资基金存续期届满且合伙人决定不再经营的； 全部投资项目到期退出的； 全体合伙人决定解散的； 法律、行政法规及合伙协议约定的其他解散事由
	清算退出的资产分配顺序	支付清算费用、职工工资、社会保险费用、法定补偿金以及缴纳所欠税款、清偿债务、剩余财产向合伙人进行分配
登记	合伙型股权投资基金设立，应当向工商行政管理机关办理注册登记手续	

考点 37、信托（契约）型股权投资基金

信托（契约）型股权投资基金	认缴出资	是指基金投资者与基金管理人签订基金合同，承诺认缴金额，并按照基金合同的约定交纳出资购买基金份额的行为
	退出	是指基金成立后，持有基金份额的基金投资者按照基金合同的约定将基金份额兑换为现金的行为
	份额转让	只涉及出让方、受让方及基金管理人，三方协商同意即可按照基金合同的约定办理转让手续，无须征得其他基金投资者的同意
	收益分配	由基金管理人、基金投资者及其他合同当事人在基金合同中约定
	清算	是指当基金存续期限届满，或者全部投资项目清算退出，或出现基金合同约定的其他基金清算事由时，对基金财产进行处理和分配的行为
	登记	无须在工商行政管理机关办理工商登记手续

考点 38、基金的估值

概念（估的是公允价值）	是指通过对基金所持有的全部资产及应承担的全部负债按一定的原则和方法进行评估和计算，最终确定基金资产净值的过程	
	基金资产净值=项目价值总和+其他资产价值-基金费用等负债	
	公允价值是指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格	
估值原则	(1) 若投资项目属于 存在活跃市场 的投资品种，则应当采用 活跃市场的市价 确定该投资项目的公允价值	
	(2) 若投资项目 无相应的活跃市场 ，则应采用市场参与者普遍认同，且被以往市场实际交易价格验证具有 可靠性的估值方法确定公允价值 。运用估值技术得出的结果，应反映估值日在公平条件下进行正常商业交易所采用的交易价格。采用估值技术确定公允价值时，应尽可能使用市场参与者在定价时考虑的所有市场参数，并应当通过定期校验，应尽可能使用市场参与者在定价时考虑的所有市场参数，并应通过定期校验，确保估值技术的有效性	
	(3) 有 充足理由表明 按以上估值原则仍不能客观反映相关投资项目的公允价值的，基金管理人应在与相关当事人商定或咨询其他专业机构之后，按 最能恰当地反映 投资项目公允价值的价格估值	
估值方法	成本法	是一项反映当前重置资产服务能力所需要的金额的估值技术
		复原重置成本法、更新重置成本法
	市场法	有效市场价格法 、近期交易价格法、乘数法 近期交易价格法：如果待估值的投资项目的交易是 近期发生的 ，则其成本就很好的反映了公允价值，因此可以使用该交易成本作为该股权投资项目的公允价值（适用于相关投资项目发生交易之后一段 有限时间内 ）
	收入法	是指将投资项目多项未来金额换算成一项当前金额的估值方法（折算）

考点 39、基金的费用与会计核算

基金的费用	在运作的过程中，可能产生的费用包括但不限于：管理费、托管费、与基金运作相关的其他费用。这些费用一般由 基金财产承担
基金会计核算	基金会计核算工作的 核算主体为基金 ，会计 责任主体为基金管理人
权益核算	当基金出现 权益变动 ，包括 新的投资者参与、老的投资者退出以及基金收益分配 等情况时，应当进行所有者权益核算
基金财务报告	基金管理人及时编制并对外提供 基金财务会计报告。 基金托管人对基金管理人编制的财务报告的相关内容负有复核义务

考点 40、基金收益分配基本概念

基金管理人的业绩报酬	业绩报酬是指 基金管理人 在为基金创造了超额收益后， 参与到基金的收益分配中来 ，按照约定的比例提取已经实现的基金收益，作为 对基金管理人创造超额收益的奖励 。一般按照“二八模式”
瀑布式的收益分配体系	项目投资退出的资金先返还至基金投资者，当 投资者收回全部投资本金 后，再按照约定的门槛收益率向基金投资者 分配门槛收益 ，上述步骤完成后， 基金管理人才参与基金的收益分配
门槛收益率	在设置了门槛收益率条款的股权投资基金里，向全体基金投资者返还投资本金后，还应继续向基金投资者进行分配，直至投资者获得 按照门槛收益率计算的投资回报 之后，才开始向基金管理人分配业绩报酬。（ 门槛收益=门槛收益率×本金×期限 ）
追赶机制	在向基金投资者分配投资本金及门槛收益之后，将剩余收益 先行向基金管理人分配 ，直至达到门槛收益与当前“追赶”金额之和的既定比例，作为基金管理人的业绩报酬。完成“追赶”后，余下收益再按照业绩报酬分配比例在基金投资者与管理人之间进行分配。（ 门槛收益+追赶金额×既定比例=追赶金额或者门槛收益/追赶金额=80%/20% （如果是“二八模式”））
回拨机制	是指在基金清算或其他约定时点，对已经分配的收益进行重新计算，如果基金投资者实际获得的收益率低于门槛收益率，或者收益分配比例不符合基金合同约定的，基金管理人需要将已经分得的部分或全部业绩报酬 返还至基金资产，并分配给基金投资者

考点 41、基金清算

基金清算	概念	是指在基金存续期限届面临终止的情况下，负有清算义务的主体，按照法律法规规定和基金合同约定的方式、程序对基金的资产、负债、权益等进行全面的清理和处置的行为	
	基金清算出现的原 因	“期满项目都退出，大会决定要清算”	
		基金合同约定的存续期届满	
		基金全部投资项目都已经实现清算退出，且按照约定基金管理人决定不再进行重复投资	
		基金股东会或股东大会、全部合伙人或份额持有人大会决定基金清算	
		法律法规规定或基金合同约定的其他基金清算事由	
		“确定主体再告知，清理分配编报告”	
	清算主要程序	确定清算主体	有限责任公司的清算组由股东组成； 股份有限公司的清算组由董事或者股东大会确定的人员组成； 逾期不成立清算组进行清算的，债权人可以申请人民法院指定有关人员组成清算组进行清算
			全体合伙人组成清算人，但经全体合伙人过半数统一，可以指定一个或者数个合伙人，或者委托第三人担任清算人，未确定清算人的，合伙人或者其他利害关系人可以申请人民法院指定清算人
			信托（契约）型股权投资基金 由清算小组负责，清算小组由基金管理人、基金托管人及相关人员组成，清算小组可以聘请必要的工作人员
		通知债权人	—
		清理和确认基金财产	—
		分配基金财产	—
		编制清算报告	—

考点 42、基金信息披露

基金信息披露	概念	信息披露义务人按照法律法规、自律规则的规定与基金合同约定，在基金募集、投资、运营等一系列环节中，向基金投资者进行的信息披露行为	
	目的	培育和完善市场运行机制，增强市场参与各方对市场的理解和信心。通过信息披露，基金运作透明度得以增强，基金投资者合法权益得到有效保护	
	作用	有利于基金投资者作出理性判断	
		有利于防范利益输送与利益冲突	
		有利于促进股权投资基金市场的长期稳定	
	原则	内容	及时性原则、真实性原则、准确性原则、完整性原则、风险揭示原则、公平披露原则
		形式	规范性原则、易解性原则、易得性原则
	内容	基金相关法律协议及募集推介材料	基金合同、托管协议、募集推介材料
		基金运作期间相关的重要信息	投资情况、收益分配情况、基金资产负债情况、基金主要财务指标、其他与基金投资者权益相关的重要性信息
		其他应当披露的信息	—
	安排	募集期间的信息披露	—
		运作期间的定期披露	年报和季报是定期报告
		运作期间的临时披露	在股权投资基金运作期间，当出现与基金管理人或者股权投资基金相关的重大事项时，信息披露义务人应当将重大事项进行披露 一般来说，重大事项包括基金管理人和托管人发生重大事项变更、股权投资基金发生重大损失、管理费率或者托管费率变更、清盘或者清算、重大关联交易、提取业绩报酬等

（一）向中国证券投资基金业协会报送相关信息

股权投资基金管理人应根据协会规定，及时填报并定期更新管理人及其从业人员的有关信息、所管理基金的投资运作情况和杠杆运用情况，保证所填报内容真实、准确、完整	真实、准确、完整
私募基金管理人发生以下重大事项的，应当在 10 个工作日内向基金业协会报告：（1）私募基金管理人的名称、高级管理人员发生变更；（2）私募基金管理人的控股股东、实际控制人或者执行事务合伙人发生变更；（3）私募基金管理人分立或者合并；（4）私募基金管理人或高级管理人员存在重大违法违规行为；（5）依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产；（6）可能损害投资者利益的其他重大事项	重大事项报告
私募基金管理人应当于每年度结束之日起 20 个工作日内，更新私募基金管理人、股东或合伙人、高级管理人员及其他从业人员、所管理的私募基金等基本信息	年度更新
股权投资基金管理人应当于每个会计年度结束后的 4 个月内，向中国证券投资基金业协会报送经会计师事务所审计的年度财务报告和所管理股权投资基金年度投资运作基本情况	年度报送

（二）向投资者披露信息

信息披露指引由中国证券投资基金业协会制定。 （1）股权投资基金运行期间，信息披露义务人应当在每季度结束之日起 10 个工作日内向投资者披露基金投资项目、投资额度、基金资产等信息。应当在每年度结束之日起 4 个月内，向投资者披露基金对外投资情况、基金财务情况、项目运营和风险情况、投资收益分配和损失承担情况、基金费用支出情况以及基金合同约定	季度是 10，年度是 4
（2）股权投资基金管理人和托管人发生重大事项变更、股权投资基金发生触及基金止损线或者预警线、管理费率或者托管费率变更、清盘或者清算、重大关联交易、提取业绩报酬等影响投资者利益的重大事项的，信息披露义务人应当在 10 个工作日内向投资者披露	重大事项及时披露

考点 43、基金业绩评价

内部收益率 (IRR)	$0 = \sum_{t=0}^n \frac{C_t}{(1+r)^t} + \frac{NAV}{(1+r)^n}$ C 为每年现金流，NAV 一般是以公允价值对未退出项目估值后的净资产	根据截至某一时点基金在存续期内每年的投资经营现金流，以及该时点的资产净值，算回期初净现值等于零时相应的折现率。反映了投资资金的时间价值
已分配收益倍数 (DPI)	$DPI = \frac{D_0 + D_1 + D_2 + \dots + D_n}{PI_0 + PI_1 + PI_2 + \dots + PI_n}$ D 为投资分配额，PI 为实缴出资额，均为正数	截至某一特定时点，投资者已从基金获得的分配金额总和与投资者已向基金缴款金额总和的比例，体现了投资者现金的回收情况
总收益倍数 (TVPI)	$TVPI = \frac{D_0 + D_1 + D_2 + \dots + D_n + NAV}{PI_0 + PI_1 + PI_2 + \dots + PI_n}$ $= DPI + \frac{NAV}{\sum_{t=0}^n PI_t}$	截至某一特定时点，投资者已从基金获得的分配金额加上资产净值与投资者向基金缴款金额总和的比率，体现了投资者的账面回水平

计算步骤：已分配收益倍数和总收益倍数的计算

第一步：找到投资者已从基金获得的分配金额

第二步：找到投资者实际缴纳的本金

第三步：找到题干中给到的基金资产净值

- (1) 若求已分配收益倍数，则已分配收益倍数 = 已分配金额总和 / 实缴出资额总和
- (2) 若求总收益倍数，则总收益倍数 = (已分配金额总和 + 资产净值) / 实缴出资额总和

考点 44、基金管理人的内部控制

基金管理人的内部控制	原则	全面性原则、相互制约原则、执行有效原则、独立原则、成本效益原则、适时性原则
	构成要素	内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通、内部监督

第九章股权投资基金的政府管理

考点 45、对基金管理人的要求

保护投资者权益是资产管理行业监管制度设计的核心要求

对管理人的要求	从 规范性要求 看，通常会在管理人身份标识、专业化运营要求、注册资本、办公场所、 高管及从业人员资格 、内部治理结构、业务环节的管理制度、关联机构和分支机构的管理等方面提出要求
	管理人应指定至少 1 名高级管理人员 专职担任合规风控负责人，负责对机构经营运作的合法合规性和风险管理状况进行监督检查

高管及从业人员要求	
管理人、法定代表人或执行事务合伙人委派代表、董事、监事、高级管理人员最近 三年 不得因重大违法违规行为受到行业禁入等行政处罚或者刑事处罚，且不存在因涉嫌违法违规行为正在被调查或正处于整改期间的情形	3 年无违法违规
法定代表人或者执行事务合伙人委派代表、高级管理人员，以及从事销售、投资、风险控制、运营等核心岗位的从业人员应当符合相应 资质要求	有资质
基金从业人员的资质应当通过基金从业资格 考试或者认定 的方式取得	资质取得
高级管理人员是指 总经理、副总经理、合规风控负责人 等	高管

考点 46、合格投资者制度

记忆：起投额 100 万，“1350”

投资者		标准
个人		金融资产应不低于 300 万元 或者最近 3 年个人年均收入不低于 50 万元
单位		净资产应不低于 1000 万元
直接视为合格投资者（ 当然合格投资者 ）	基金	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 依法设立并在中国基金业协会备案的投资计划
	私募基金管理人和从业人员	投资于所管理的私募基金

以**合伙企业、契约等非法人形式**，通过汇集多数投资者的资金直接或者间接投资于股权投资基金的，股权投资基金管理人或者股权投资基金销售机构应当穿透核查最终投资者是否为合格投资者，并合并计算投资者人数。但是以下投资者**不再穿透核查、不再合并计算人数**：

（1）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；（2）依法设立并在基金业协会备案的投资计划；（3）中国证监会规定的其他投资者

考点 47、资金募集

禁止向合格投资者之外的主体募集资金；禁止承诺本金不受损失或最低收益，或者 预测收益率 ；禁止诋毁同行；禁止夸大宣传；禁止登载祝贺性、恭维性或推荐性文字等。	宣传推介过程中的 禁止行为
宣传推介材料可以登载过往业绩，一般应当遵循以下原则： 基金合同已生效一段时间，如 6 个月以上 ；应登载 完整的业绩记录 ；如基金存续期间较长，可登载最近几年的完整、连续业绩，如近 5 年完整的业绩记录。特别声明股权投资基金过往业绩不预示其未来表现，不够成业绩表现的保证。	登载过往业绩的原则

考点 48、**投资运作中的禁止行为**

- 将其固有财产或者他人财产混同于基金财产从事投资活动；
- 不公平地对待其管理的不同基金财产；
- 利用基金财产或者职务之便，为本人或者投资者以外的人牟取利益，进行利益输送；或者以利益输送为目的，与特定对象进行不正当交易，或者在不同股权投资基金账户之间转移收益或亏损；
- 侵占、挪用基金财产；
- 泄露因职务便利获取的未公开信息，利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关的交易活动；
- 从事损害基金财产和投资者利益的投资活动；
- 玩忽职守，不按照规定履行职责；
- 从事内幕交易、操纵市场及其他不正当交易活动；
- 未针对每只股权投资基金设置独立账户，或者开展借新还旧、期限错配等业务；
- 进行商业贿赂；
- 将账户出借给第三方进行交易，或者违反账户实名制的规定，下设子账户、分账户、虚拟账户；
- 直接或间接参与场外配资活动或者为场外配资活动提供服务或便利；
- 外接未经监管机构或者自律组织认证的其他交易系统，为违反证券期货业务活动提供端口服务便利；
- 通过境外机构或者境外系统下达投资交易指令；
- 法律、行政法规和中国证监会规定的其他禁止性行为。

考点 49、以股权投资基金业务为名的非法集资的种类和构成要件

非法吸收公众存款罪（同时符合以下四个条件）	a) 未经有关部门依法批准或者借用合法经营的形式吸收资金； b) 通过媒体、推介会、传单、手机短信等途径向社会公开宣传； c) 承诺在一定期限内以货币、实物、股权等方式还本付息或者给付回报； d) 向社会公众即社会不特定对象吸收资金
集资诈骗罪（有以下情形之一的，可以认定为“以非法占有为目的”（不打算偿还）	a) 集资后不用于生产经营活动或者用于生产经营活动与筹集资金规模明显不成比例，致使集资款不能返还的；； b) 肆意挥霍集资款，致使集资款不能返还的； c) 携带集资款逃匿的； d) 将集资款用于违法犯罪活动的； e) 抽逃、转移资金，隐匿财产，逃避返还资金的； f) 隐匿、销毁账目，或者搞假破产、假倒闭，逃避返还资金的； g) 拒不交代资金去向，逃避返还资金的； h) 其他可以认定非法占有目的的情形
擅自发行股票或者公司、企业债券罪	未经国家有关主管部门批准，向社会不特定对象发行、以转让股去拿等方式变相发行股票或者公司、企业债券，或者向特定对象发行、变相发行股票或者公司、企业债券累计超过 200 人的

考点 50、政府管理的处理方式

行政监管措施	责令改正、监管谈话、出具警示函、公开谴责。 对行政监管措施不服的，可以根据《行政复议法》等相关规定，自收到行政监管措施决定书之日起 60 日内向复议机关申请复议，也可以自收到决定书之日起 6 个月内向有管辖权的任免法院提起诉讼
行政处罚	警告、罚款、没收违法所得、没收非法财物、暂停、撤销基金从业资格 对行政处罚不服的，可在收到处罚决定书之日起 60 日内申请行政复议，也可以在收到处罚决定书之日起 3 个月内直接向有管辖权的任免法院提起行政诉讼
移送司法机关	中国证监会在检查中发现犯罪线索的，可以将违法犯罪线索移送司法机关审查处理

考点 51、税收优惠

合伙制企业	有限合伙制创业投资企业采取股权投资方式投资于未上市的中小高新技术企业满 2 年的，其法人合伙人和个人合伙人可按照对未上市中小高新技术企业投资额的 70% 抵扣其从该有限合伙制创业投资企业分得的应纳税所得额
	如果法人合伙人投资于多个符合条件的有限合伙制创业投资企业，可合并计算其可抵扣的投资额和应分得的应纳税所得额
公司制企业	公司制创业投资企业采取股权投资方式直接投资于初创型科技型企业满 2 年（24 个月）的，可按照投资额的 70% 在股权持有期满 2 年的当年抵扣该创业投资企业的应纳税所得额；当年不足抵扣的，可以在以后纳税年度结转抵扣
天使投资个人	在试点地区投资多个初创科技型企业的，对其中办理注销清算的初创科技型企业，天使投资个人对其投资额的 70% 尚未抵扣完的，可自注销清算之日起 36 个月内抵扣天使投资个人转让其他初创科技型企业股权取得的应纳税所得额

注意：投资额的 70%、一个 36 个月其余是 2 年

第十章股权投资基金的行业自律

考点 52、股权投资基金的登记与备案

原则	及时性（基金管理人 6 个月未备案首只私募基金产品，协会注销管理人登记，各类私募基金募集完毕后的 20 个工作日内，基金管理人应对所募集的基金进行备案） 信息报送的真实性、准确性、完整性、合规性
----	--

基金管理人申请基金管理人登记的，应提交以下材料或信息（与管理人自身相关）	（1）工商登记和营业执照正副本复印件；（2）公司章程或者合伙协议；（3）主要股东或者合伙人名单；（4）高级管理人员的基本信息；（5）基金管理人的基本制度；（6）法律意见书；（7）基金业协会要求提交的其他材料
基金备案的内容	（1）主要投资方向及根据主要投资方向注明的基金类别（也包括基金名称、投资者信息、资本规模等） （2）基金合同、公司章程或者合伙协议 （3）采取委托管理方式的，应当报送委托管理协议 （4）委托托管机构托管基金财产的，还应当报送托管协议 （5）基金业协会规定的其他信息

	此外，基金运行期间，如发生以下重大事项的，基金管理人应当在 5 个工作日内向基金业协会报告：（1）合同发生重大变化；（2）基金发生清盘或清算；3）基金管理人、基金托管人发生变更；（4）对基金持续运行、投资者利益、资产净值产生重大影响的其他事件	
--	---	--

考点 53、其他自律管理

其他自律管理	股权投资基金募集的自律要求	募集行为管理	明确合法募集主体
			明确合格投资者标准
			股权投资基金募集程序：特定对象确定→基金风险类型评估→投资者适当性匹配→基金风险揭示→合格投资者确认→投资冷静期→回访确认
	基金风险揭示书		（1）股权投资基金的特殊风险，包括基金合同与基金业协会合同指引不一致所涉风险、基金未托管所涉风险、基金委托募集所涉风险、外包事项所涉风险、聘请投资顾问所涉风险、未在基金业协会登记备案的风险等
			（2）股权投资基金的一般风险，包括资金损失的风险、基金运营风险、流动性风险、募集失败风险、投资标的的风险、税收风险等（一般风险是基金自身相关的风险）
			（3）基金募集机构应对基金合同中的投资者权益相关重要条款与投资者逐项确认，包括当事人的权利义务、费用及税收、纠纷解决方式等 投资者需要陈述和声明收到揭示书，并已阅读，充分了解并谨慎评估自身的风险承受能力，自愿承担投资该私募基金所面临的风险

【希赛网】APP 职业考证、学习、刷题好帮手



微信小程序搜索【希赛网】领取备考资料，每日打卡刷题

