

第 1 章

基础概述：从零开始快速入门



学前提示

由于保密性好、投资得当可获得较高收益，再加之市场制度的逐步健全，市场正处在持续升温中，使越来越多的投资者加入私募股权投资。

那么什么是私募股权投资呢？它为什么会发展起来？它与其他投资方式又有哪些区别呢？本章将对这些问题进行一一解答。

要点展示

- PE 常识：基础知识一手获取
- PE 类型：各种资本全面网罗
- 发展主因：广泛选择源自优秀
- 价值投资：在比较中尽显优势



1.1 PE 常识：基础知识一手获取

投资者要了解私募股权的概念，首先需要对基金有基本的了解，按照是否面向一般大众募集的分类标准，基金分为公募基金与私募基金。面向社会大众公开募集的资金是公募基金，相反，在私下或直接向特定群体募集的资金便是私募基金。

001 初识 PE

在解释私募基金的概念之前，有些投资者可能会有疑问：私募基金与私募股权基金是同一个概念吗？

众所周知，基金的募集方式有两种：一种是通过股权进行的，每个基金持有人都是基金的股东，管理人也是股东之一；另一种是契约型，即持有人与管理人是契约关系，而不是股权关系。

我国的公募基金都是契约型的，这是因为中国法律只允许公募基金采取契约方式募集。而如果成立私募基金，则必须采取股权方式，这样才可以扫清法律障碍。因此，私募股权基金在投资市场中是最为常见的。

私募股权投资(Private Equity, PE)，也称为私募股权投资基金。它是指以私募形式募集资金，对未上市的企业进行投资，以期在其价值增长之后，通过一定手段出售持股，从而获得收益的一种投资行为。



专家提醒

PE的定义有广义与狭义之分。广义的PE包括企业首次公开发行前各阶段的投资；而狭义的PE则特指对已成规模的成熟企业进行的创业后期投资，如夹层资本和并购资本。

002 增资扩股

增资扩股是私募股权投资运作的常用方式之一，即基金公司通过新发股份的方式，在扩大股份总数的同时，增加融资规模。同时，新发的股份又会被原有股东或新股东购入，如此一来，基金的规模在无形之中就变大了。

003 股权转让

股权转让，顾名思义，就是指将所持有的股份转让给他人，从而使他人成为原有投资目标的股东。它是除增资扩股之外，私募股权投资运作中另一种较为常见的运作



方式。股权转让不仅给原有投资者提供了更多及时退出的机会，而且增加了私募股权投资渠道，能够有效地起到活跃市场的作用。

004 主要特点

PE 主要有六大特点，具体如图 1-1 所示。

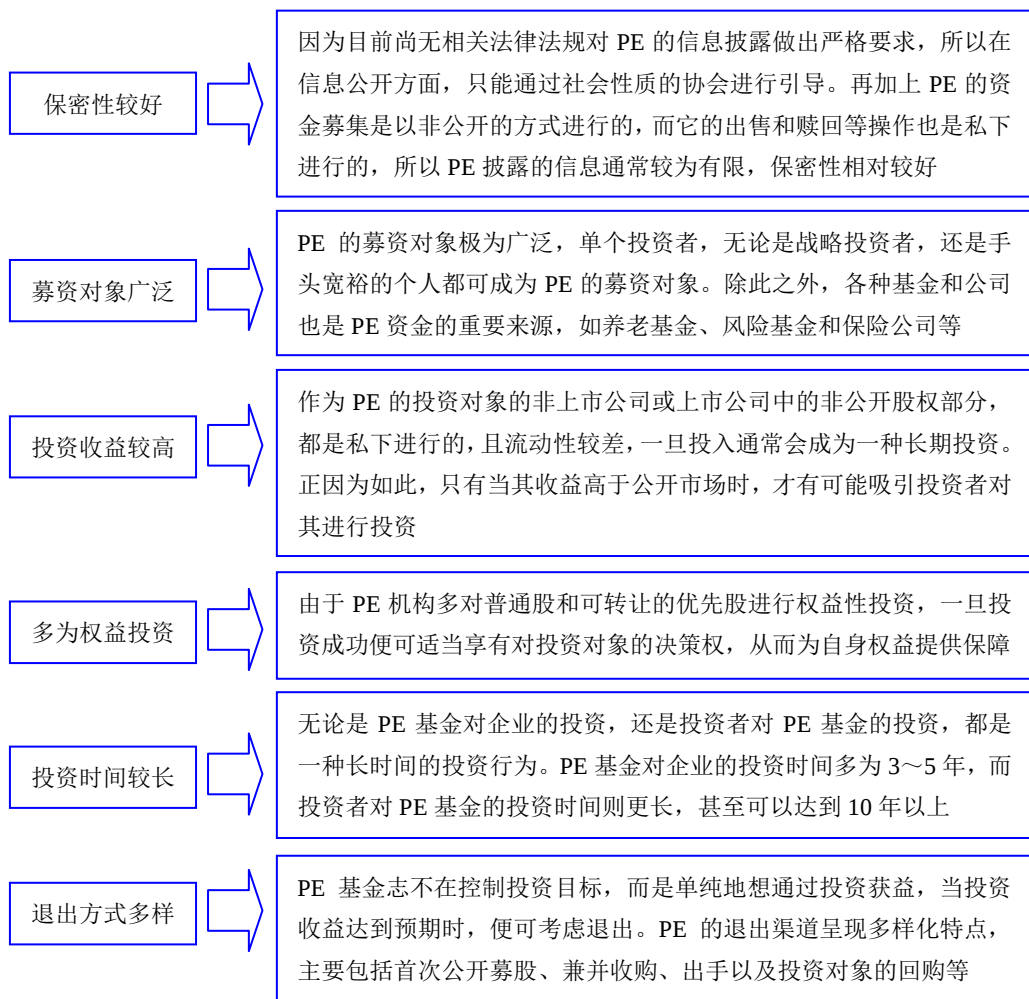


图 1-1 PE 的主要特点

005 运行步骤

PE 的运行是不可能一蹴而就的，它需要经历一个过程。具体来说，PE 的运行需经历五个步骤，如图 1-2 所示。

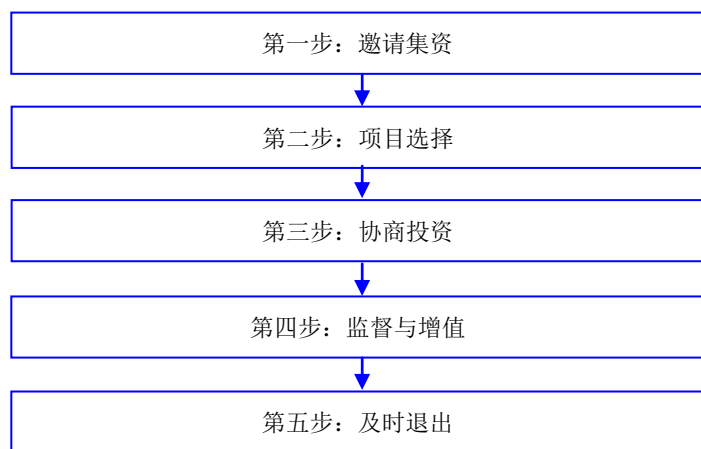


图 1-2 PE 的运行步骤

006 邀请集资

邀请集资是 PE 运行的第一步，也是极为关键的一步。在此过程中，基金公司会邀请有实力的机构投资者或者个人投资者参与到基金中，为基金投资。投资者通过签订相关协议投入款项，即为“有限合伙人”，而基金的运营者或者管理者则为“普通合伙人”。

007 项目选择

在基金集资完成之后，便需要对投资项目做出选择了。投资项目的选择是双向的。一方面基金管理者可以发布投资指南，符合投资指南并感兴趣的企业可以向基金管理者发出申请；另一方面投资机构也可以主动寻求投资目标，以发现有潜力的企业或者项目。

008 协商投资

投资项目选定后，投资机构需与已选好的投资企业就投资的相关事宜进行协商、洽谈，并在此基础上，经过价值评估以及尽职调查等环节，最后双方达成投资协议并完成投资。

009 监督与增值

与其他投资方式的一次性付清款项不同，私募股权投资采取的是分期注资的方式，投资者只需按照协议在特定阶段进行投资即可，这也可视作是投资者对私募股权投资机构资金使用率的有效监督。在进行投资之后，非常关键的一点是私募股权投资

机构必须采取积极的举措，促进被投资企业增值，进而保障自身的投资收益。

010 及时退出

私募股权基金追求的是从投资项目中获得最大的回报，而不是对被投资企业进行控制，也不会长期持有被投资企业的股权。因此，当收益达到预期目标时，应考虑及时退出。

私募股权基金退出的渠道通常有三种：一是所投资的企业上市，私募股权基金通过股票的抛售而退出；二是将所投资公司的股权转让给第三方企业并从中获利，此即并购方式；三是将股权转让给所投资公司内部的管理层或者员工。

011 交易费用

PE 的交易费用由三方面构成，如图 1-3 所示。

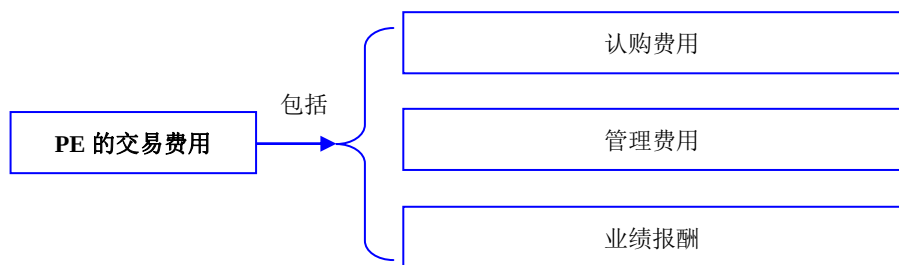


图 1-3 PE 的交易费用

值得一提的是，因为基金规模、投资期限以及管理机构的差异，具体的交易费用会有所不同。下面对这三种费用进行一一解读。

1. 认购费用

PE 的认购费用是投资者在认购基金时所缴纳的费用，除了部分不需要收取该费用的基金之外，其他的基金通常将其控制在投资金额的 1%~3%。

2. 管理费用

PE 的管理费用用于支付基金管理人的管理费用，通常以年计算。目前该费用的市场平均水平约为投资者投资金额的 2%/年。

3. 业绩报酬

PE 的业绩报酬是在投资者投资获利后，在分配收益时向基金管理人支付的费用。该费用主要有三种收取方式，第一种是支付投资盈利总额的 20%；第二种是根据投资项目分别支付该项目盈利的 20%；第三种是在形式上可以是在除去投资者的保底



收益之外，支付其余盈利总额的 20%。

012 获利途径

私募股权投资基金的目的是获得收益，其收益主要来自两个途径，具体如图 1-4 所示。

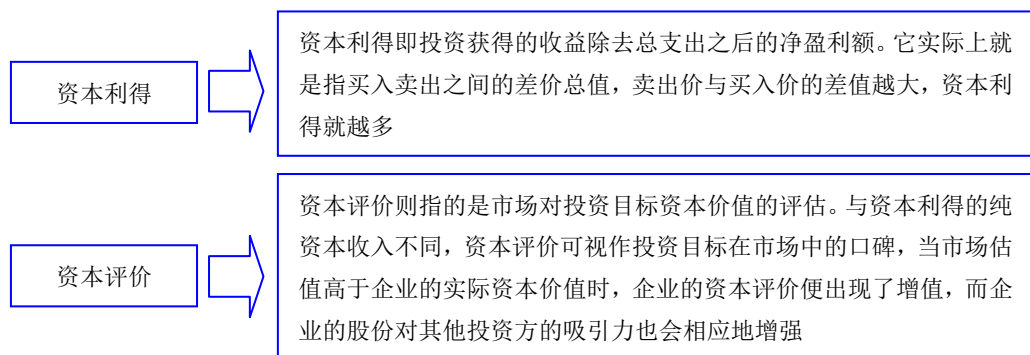


图 1-4 PE 获利途径

013 盈利历程

和其他投资方式一样，私募股权投资基金要通过投资获得收益，也需要一个过程。这个过程通常包含五个阶段，具体如图 1-5 所示。

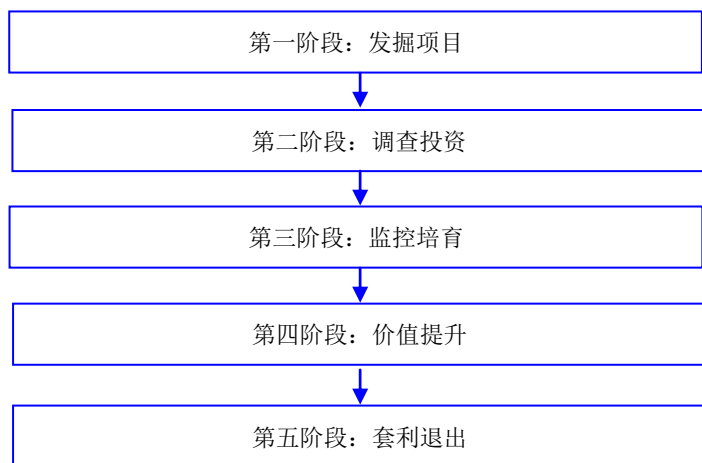


图 1-5 PE 盈利历程

接下来对图 1-5 中的五个阶段分别进行详细说明。

1. 发掘项目

项目的发掘是进行私募股权投资的第一步，也是最为关键的一步。选择一个好的投资项目，就意味着赢在了起跑线上。因此，私募股权投资机构在选择投资项目时，往往会花费较多的时间和精力，用以寻找更具投资价值的项目。

2. 调查投资

通过前期的发掘之后，私募股权投资机构将对有意向的项目进行全面的调查，并在调查完成后，投入资金购买项目的股份，成为其股东。

3. 监控培育

经过投资持股之后，私募股权投资机构实际上已经获得了对该项目的部分控制权。所以，它在利用自身资源培育项目的同时，还可以利用其投资权益对项目的管理运作等进行监控。

4. 价值提升

得到私募股权机构的支持之后，被投资的项目会逐渐步入正轨，甚至开始出现盈利。此时，私募股权机构会促使项目调整升级，并增发新股，从而使项目的价值获得进一步提升。

5. 套利退出

私募股权投资的目的始终只有一个，那就是获利。所以，大多数私募股权机构不会将长期持有作为投资目标，而是在投资项目上市，并且获利已经达到预期时，寻找适当的时机卖出所持股份，套利退出，见好就收。

014 术语大全

俗话说：“外行看热闹，内行看门道。”虽然部分 PE 的潜在投资者还属外行，但一旦投入，便涉及了自身的利益，实在不应该只是看热闹，而应该尝试着摸索出一些门道。

PE 具有非常强的专业性，其中不乏大量专业术语。为了让投资者更好地理解，有必要进行一些解释，具体如表 1-1 所示。

表 1-1 PE 术语大全

术 语	术语解释
GP	GP 是英语 General Partner 的缩写，它的中文含义为普通合伙人，其在实际操作中即为有限合伙制基金中的管理人



续表

术 语	术语解释
LP	LP 是英语 Limited Partner 的缩写，它的中文含义为有限合伙人，其在实际操作中即为有限合伙制基金中的投资者
有限合伙企业	有限合伙企业是 PE 中最为常见的组织形式之一，它由普通合伙人和有限合伙人共同构成。其中普通合伙人对该企业的债务承担无限连带责任，而有限合伙人对该企业的债务则承担以认缴资金为限的有限责任
管理层收购	为了获得运作公司的权益，私募股权公司通常会出资让现有的管理层购买该公司的股份。该形式的投资相对较为安全，因为管理层通过买入股份的方式，可及时获取该企业的运作情况以及市场状况
机构收购	当管理层收购了企业的多数股份时，私募股权机构实际上就获得了对企业的收购。除此之外，私募股权机构也可以通过购买该公司的方式，完成对该公司的收购
外部管理团队收购	当内部管理层因为经验和资金不足，或出现继承问题时，可能会被外部管理团队收购。值得一提的是，外部管理团队收购将增加私募股权公司的投资风险，因为企业管理层的变更可能会使企业出现运作上的问题
PE FOFs	PE FOFs 即私募股权投资母基金，它是指将投资者的资金投资于几个 PE 基金的基金
SPIN-OFF	SPIN-OFF 即企业分拆，它是指将原有企业的一个部分进行拆分，并让其成为一个独立的公司
孵化器	孵化器是指专门培养投资的商业概念和新技术的实体。为满足商业概念的发展，它会为投资提供场所以及法律、管理和技术等服务。私募股权公司为获得投资机会，通常会支持其正常运作
联合投资	联合投资即多个机构共同投资某个项目。联合投资的机构包括领投机构和跟投机构。其中，领投机构负责对待投资项目商业计划书的可行性，而跟投机构则主要负责投资条款的协商
优先收益	优先收益，也称为“门槛收益率”，即以条款的形式规定只有当投资收益超过某一门槛时，作为普通合伙人的基金管理人才能从超出的利润中获得约定比例的收益，其目的在于保障有限合伙人的最低收益
承诺出资制	承诺出资制即有限合伙人在基金首次成立时，只需认缴一部分的投资本金，其余部分会根据投资项目的实际进度，再行缴纳。该方式下有限合伙人不需要一次性缴纳投资本金，可在一定程度上提高资金的使用率
关键人条款	关键人条款的制定主要是因为 PE 投资风险大，且基金管理人对基金的业绩有较大的影响。所以，它规定基金团队中的核心人员在基金存续期间必须严守岗位，如果该条款被违反，投资者可召开会议，并对所投资的基金进行清算

续表	
术 语	术语解释
过桥融资贷款	过桥融资贷款(Bridge Financing)是指企业在 IPO 或私募融资前进行的短期贷款。该贷款的提供对象多为承销商或私募投资者，并且它的利息不以现金支付，而是以股票的方式支付

1.2 PE 类型：各种资本全面网罗

前面在对 PE 概念进行解读时，已经提到 PE 定义的广义与狭义之分。本节将从广义 PE 的角度，对 PE 的类型进行详解。

015 初识 PE 资本

目前市场上大多按照具体的投资时间对 PE 资本进行分类，据此可将其分为 7 种类型，具体如图 1-6 所示。

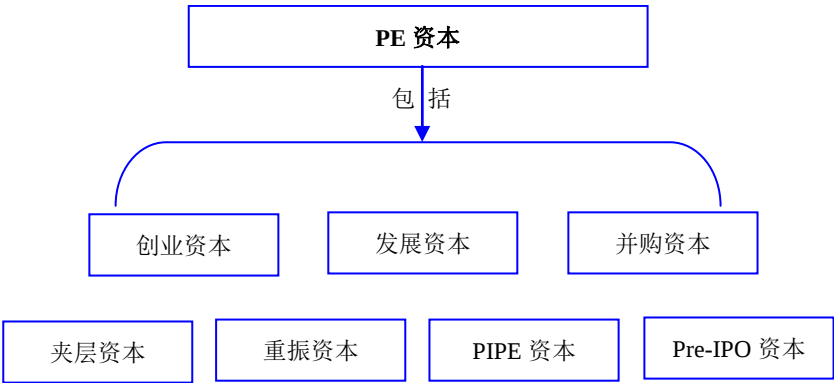


图 1-6 PE 资本的类型

016 认识创业资本

创业资本，也称为“风险投资”(Venture Capital，VC)，它是指对尚处于种子期的项目进行的投资。因为投资项目还处于起步阶段，所以它在市场、运营和财务等方面都具有不确定性，投资风险相对较大。

值得一提的是，该资本的投入风险和收益是并行的，虽然有较大的投资风险，但如果投资得当，便可获得更为可观的收益。



017 了解发展资本

发展资本，也称为“成长资本”，即对成长起来，并已在运作中获得了收益的项目进行的资金投入。

因为目标投资项目在投资前已经获得了收益，所以，该项目多被视为有发展潜力的项目。也正因为如此，许多 PE 资本都是在该阶段介入。就国内 PE 来看，该 PE 资本在 PE 资本中占比最大，甚至超过了 PE 总资本的一半。

018 浅谈并购资本

并购资本是对目标项目进行并购时，投入的资本。并购资本的运作模式多为收购目标企业后，对其进行控制，并通过一定手段增加其价值，在获得目标利润后，再行出售。

值得一提的是，被并购的企业多为发展较为成熟的企业，因此，在进行并购时往往需要大量的资金，其规模可多达 10 亿美元。

019 概说夹层资本

夹层资本(Mezzanine Capital)即用于夹层融资的资金。它是融资中出资方的一个专有名词。夹层资本的投入，不是以获得目标项目的控制权为目的，在股权持有时间上多偏向于中短期持有。

夹层资本的收益和风险处在债务资本和股权资本之间，其实质是长期无担保债权。之所以说夹层资本的风险处在债务资本和股权资本之间，主要是因为如果企业经营不善面临破产清算，它的清偿顺序依次是债务资本、夹层资本、公司股东。夹层资本处于清偿顺序的第二顺位。

020 认识重振资本

重振资本即用以重振表现不佳的企业的资金投入。需要注入重振资本的企业，多为由于财务问题或企业重组而出现目前经营受阻的企业。这部分企业虽然暂时面临困局，但是前景可期，而重振资本的投入则无疑给了企业一针强心剂。

021 浅谈 PIPE 资本

PIPE，即英语 Private Investment in Public Equity 的缩写，是指资本即以折价率购买上市公司股份的资本投入，其作用在于扩大了目标企业的资本规模。PIPE 资本可分为两种形式，具体如图 1-7 所示。

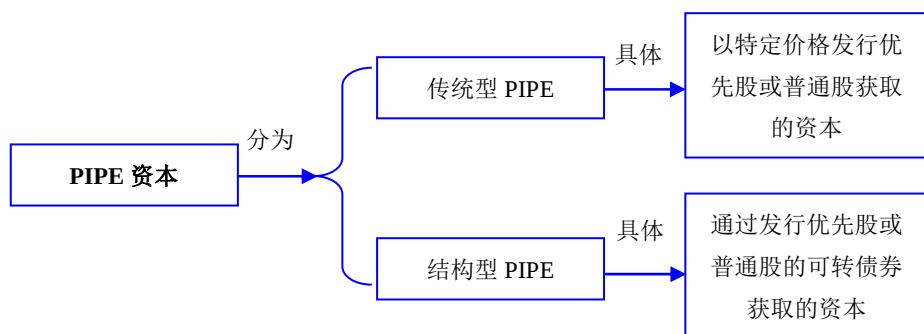


图 1-7 PIPE 资本的两种形式

022 了解 Pre-IPO 资本

Pre-IPO 资本是指对即将上市的企业上市，或对有上市势头的企业进行的资金投入。其运作模式为企业上市前投入，企业上市后出售所持股份退出。

与创业资本不同，Pre-IPO 资本是对已经达到上市水平的企业的投资，它的投资风险较小。而且因为它的投资对象多为近期内即将上市的企业，所以该资本可在短期内回收。除此之外，如果投资得当，便可获得较为可观的投资收益。

1.3 发展主因：广泛选择源自优秀

PE 之所以会获得越来越多投资者的青睐，并得到迅速发展，主要缘于三个方面的助力，如图 1-8 所示。本节将对这三大助力进行一一解读。

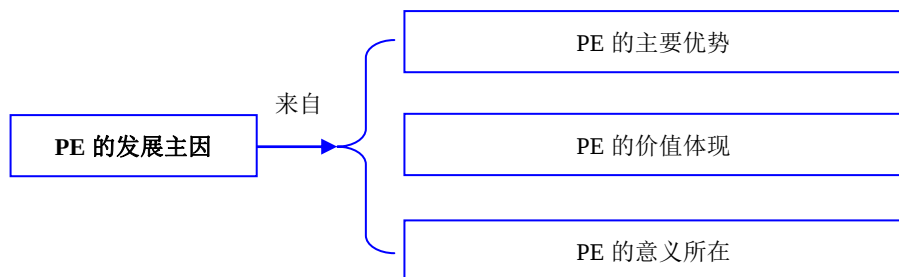


图 1-8 PE 的发展主因

023 PE 的主要优势

PE 的优势主要体现在四个方面，具体如图 1-9 所示。

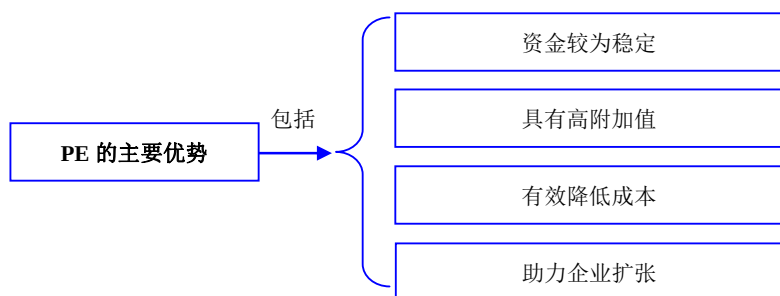


图 1-9 PE 的主要优势

024 资金较为稳定

由于中小企业受企业规模、企业信用等因素的影响，通过银行贷款获得融资有一定的难度。而且中小企业申请银行贷款通常会有一些附加条件，如抵押进行担保、支付一定的贷款利息、签订限制性的契约条款等。除此之外，银行贷款给企业后，如果企业出现了还款困难，还可能取消贷款，这无形之中使企业的未来管理资金多了一分不确定性。

与银行贷款不同，私募股权融资只是获得了投资权益，它不会使企业的负债进一步增加。而且私募股权投资后，投资方扮演的是投资合伙人的身份，一旦投资完成，短期内不会无故撤资，这就保证了企业资金的稳定性。

025 具有高附加值

私募股权投资机构中有大量专业化的人才，他们无论是专业知识、管理经验，还是人际网络都可以助力企业成长。

当私募股权投资机构对企业进行投资时，投资机构实际上就成为企业的股东之一，此时企业的利益直接关系到它的收益。因此，私募股权投资机构为了自身利益，也一定会竭尽所能地为企业发展谋福利。

026 有效降低成本

在获得私募股权融资之后，企业如果还要进行其他的融资，就会因为在私募股权资本注入之后，资产负债能力增强而降低融资成本。除此之外，如果企业此时想申请银行贷款，其成功率也会随之增加。而银行贷款的成本则会相应地降低，这样一来，企业融资的成本和难度就可以同时降低了。

027 助力企业扩张

在获得私募股权资本之后，企业实力实际上就从侧面得到了证明。而随着融资的完成，企业的知名度以及可信度也会呈现一定的增加。这种情况下，企业对外界的吸引力增强，企业往往更容易获得客户的青睐。

除此之外，私募股权投资机构带来的管理经验也会使企业生产效率在一定程度上得到提高，进而使企业的业绩大幅提升，而企业的提升又可以增强企业的竞争力，帮助企业更快地实现发展和扩张。

028 PE 的价值体现

作为重要的金融力量，私募股权投资对全球经济发展的价值是不可估量的，它的价值主要体现在以下三个方面，具体如图 1-10 所示。

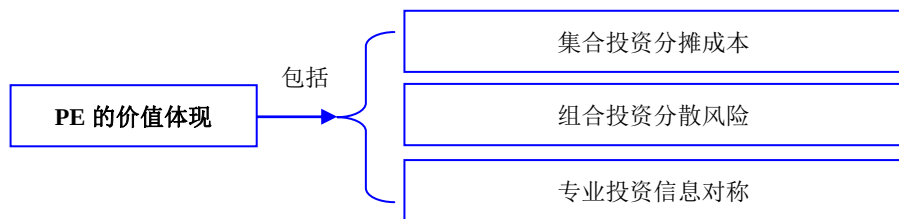


图 1-10 PE 的价值体现

029 集合投资分摊成本

投资成本是所有投资者在投资前必须慎重考虑的问题之一。与其他投资方式不同，PE 采取的是集合投资的方式。通过该方式，投资者不仅可以将交易成本进行分摊，还可以随着投资对象规模的扩大享受规模经济带来的收益，从而让自身的投资效率得到提高。

030 组合投资分散风险

虽然通过组合投资可以有效地分散投资带来的风险，但是个体投资者的分散投资却可能使投资成本增加。比如，当减少对某个企业的投资时，投资者对该企业的控制权也会相应被削弱。又如，投资者同时投资多个项目，需要对这些投资项目的相关情况及时进行了了解，这无疑大大增加了投资的时间成本。

但是私募股权投资基金的集合投资是所有投资者共同承担交易成本，这样一来投资风险分摊到单个投资者身上，自然就小了不少。除了分散风险之外，该投资方式之下，投资者还可以享受规模经济带来的收益。



031 专业投资信息对称

私募股权投资从项目选择到监督控制的全过程都存在着信息不对称的问题，但是借助私募股权投资基金的专业化投资，却能很好地解决这一问题。这主要体现在两个方面，具体如图 1-11 所示。

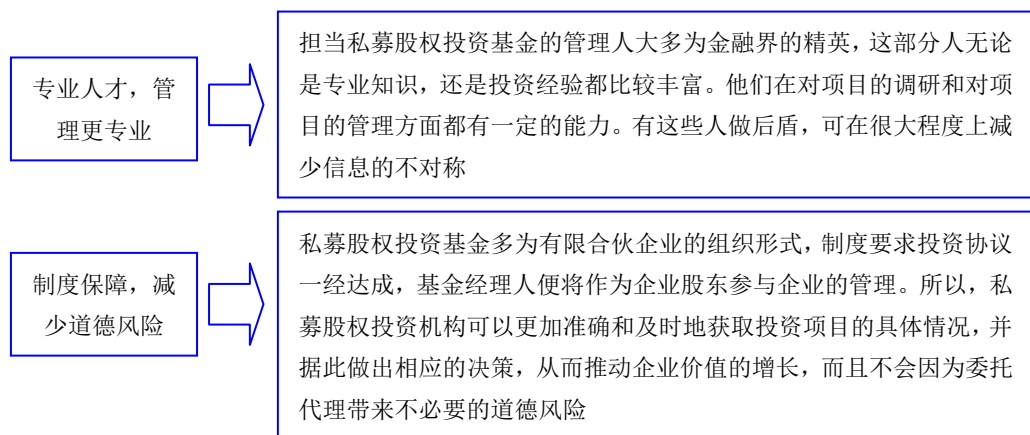


图 1-11 私募股权投资基金解决信息不对称的体现

032 PE 的意义所在

作为非上市企业发展的一针强心剂，私募股权投资基金对经济的发展无疑具有重大意义。就我国而言，发展私募股权投资基金主要有六个方面的意义，具体如图 1-12 所示。

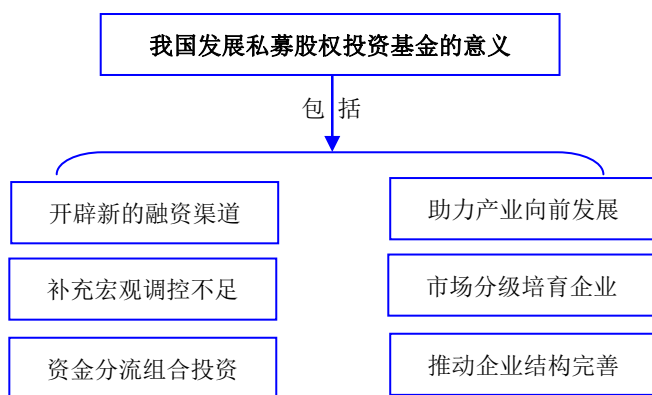


图 1-12 我国发展私募股权投资基金的意义



033 开辟新的融资渠道

以往人们的投资渠道比较有限，许多人都会选择将资金存入银行。如此一来，不少达不到贷款和上市条件的中小企业就不可避免会出现融资难的困局。

私募股权投资基金的出现可以在一定程度上缓解该困局。因为它采用的是直接融资的方式，所以其在投资项目确定之后，便可为投资目标注入资金。不仅如此，随着投资的获利，投资方式也会由原来的存银行变得多样化，从而起到引导资金流向的作用，让中国的资本市场更趋活跃。

034 助力产业向前发展

私募股权投资基金的介入，使投资机构获得对投资目标的部分控制权。在取得控制权之后，通过企业经济结构等的调整增加企业的价值又将作为其第一要务。所以，在此过程中，企业的产业将借力进行重组和升级。

除此之外，创新型企业素来是私募股权投资基金的支持对象。私募股权投资基金凭借其专业眼光和经济实力，可将创新型企业的成果走向市场化，从而能够推动我国新兴行业向前发展。

035 补充宏观调控不足

虽然宏观调控在促进就业、维持经济平稳、较快发展等方面具有不可替代的作用，但是因为经济结构、地区、行业等不尽相同，宏观调控不可避免地会对某些行业造成不利的影响。

而私募股权投资基金则可以通过对资金的引导，为宏观调控照顾不到的行业带来发展的契机，从而对宏观调控起到补充作用。

036 市场分级培育企业

虽然私募股权投资基金更多的是通过购买目标企业发行的股份进行投资，即在一级市场进行投资。但是随着私募投资机构的介入，该企业的股份在市场上将呈现更多的活力，而这无疑会促进该企业股份买卖、转让和流通，即二级市场的发展。

也就是说，私募股权投资基金对一级市场的投资，可以在一定程度上对二级市场的发展起引导作用。这对我国的中小板和创业板市场的发展意义尤其重大。

037 资金分流组合投资

目前，许多金融机构的资产配置仍集中在贷款、债券和股票三个方面，其资产配置相对较为单一。而私募股权投资基金不但具有高回报、高风险等特点，而且其与贷



款、债券以及股票之间的联系较弱。也就是说，私募股权投资基金的投资具有较好的独立性。

也正因为如此，私募股权投资基金可成为除贷款、债券和股票之外，金融机构的又一资产配置领域。金融机构只需根据自身的风险承受能力，适当进行私募股权投资基金的投资，便可在资产配置上更显多样化。

038 推动企业结构完善

私募股权投资的投资对象大多为尚处于初创期的企业，这部分企业因为受到多方面因素的制约，其业绩往往具有不稳定性。而私募股权投资的介入，在购买该企业股票，扩大该企业资金规模的同时，可通过权益投资获得对企业的控制权，进而参与企业的管理。

因为私募股权投资机构对企业管理具有一定的经验，所以，在获得对企业的控制之后，私募股权投资会以其专业眼光在对投资企业进行监控的同时，适度介入企业的管理，从而推动企业结构的完善，帮助企业快速步入正轨。

1.4 价值投资：在比较中尽显优势

作为一种投资方式，PE 有其独特性，它与非法集资、天使投资、风险投资以及公募基金等投资方式有着明显的差异，PE 也正是在与上述投资方式的比较中，彰显其特有的优势。

039 初识非法集资

非法集资是指在未按法定程序获得相关部门的批准，单位或个人通过发行股票、债券、投资基金证券等方式私自向公众募集资金，并约定在一定期限内向出资方还本付息或给予回报的行为。

非法集资多以高回报为诱饵，引诱社会公众对其进行投资，实则早已布好陷阱，只等投资者带着资金往下跳，如图 1-13 所示。只要投资者对其注入的资金达到一定规模，非法集资者便会秘密转移资金，甚至直接携款潜逃。

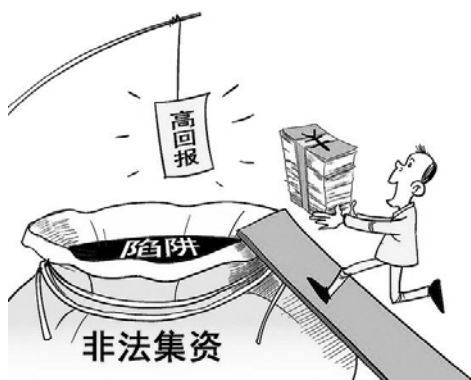


图 1-13 非法集资



040 非法集资的显性特征

虽然非法集资对社会危害巨大，人人谈之色变，但是非法集资有四大显性特征，只要在此基础上进行把握，便可在一定程度上降低陷入非法集资的陷阱。非法集资的四大显性特征具体如图 1-14 所示。

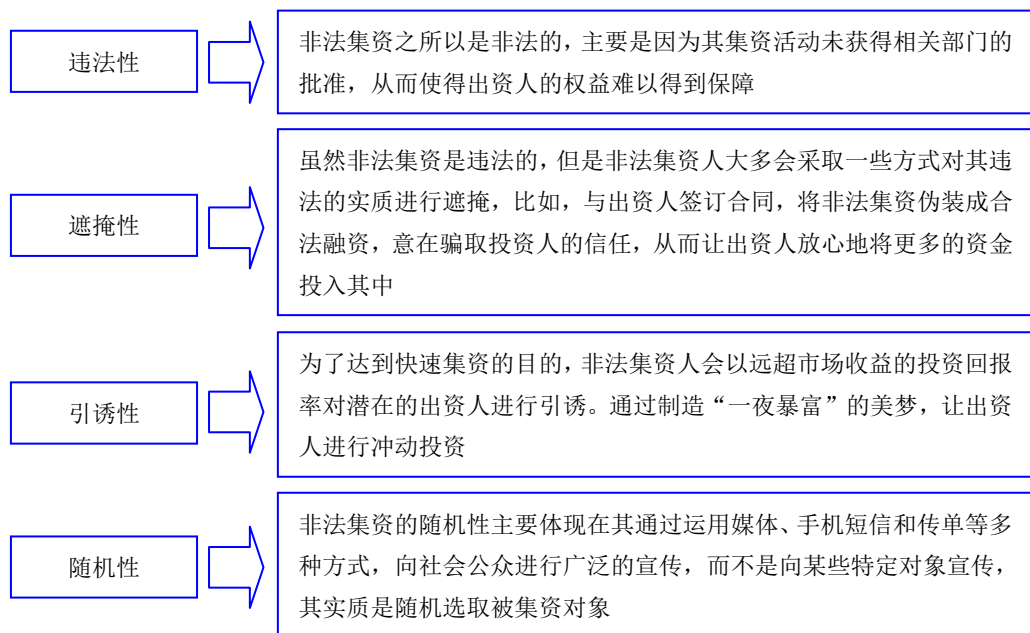


图 1-14 非法集资的显性特征

041 PE 与非法集资的差异

部分投资者因为对 PE 与非法集资难以正确区分，以至于谈及 PE 便大惊失色。其实两者之间存在着明显的差别，主要体现在两个方面。

其一，PE 是依照相关法律要求进行的投资活动，只有在获得相关部门的批准之后，才可以获得融资资格；而非法集资的各种运作则完全属于违法行为。其二，虽然 PE 披露的信息较为有限，但是会及时对资金使用情况进行了披露；而非法集资则无法出示其资金使用明细。

042 初识天使投资

天使投资(Angel Investment)最初是由百老汇内部人员为表达对资助者的敬意而创造出来的一个词汇。虽然对百老汇的创作进行投资，在当时看来具有较大的风险，但



是仍有部分资助者为了艺术而慷慨解囊。这些资助者就像“天使”一样，给百老汇的发展带来了希望，如图 1-15 所示。于是百老汇的内部人员便将这些资助者的投资称为“天使投资”。



图 1-15 天使投资

时至今日，天使投资的概念已变得更为宽泛，它代表的是投资者或投资机构对原创项目或小型初创企业的前期投资。天使投资既是一种风险投资，也是一种权益投资，通过天使投资，投资方可获得对投资对象的部分控制权。

043 天使投资的主要特点

天使投资主要有三个特点，具体如图 1-16 所示。

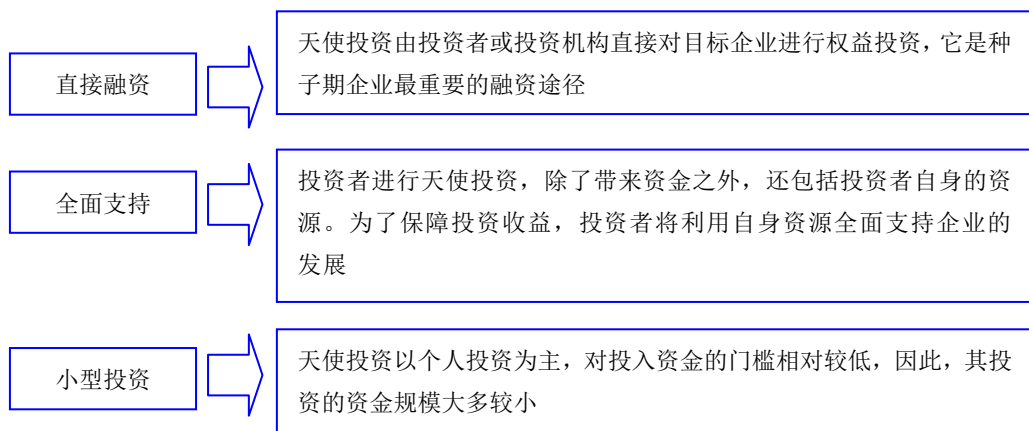


图 1-16 天使投资的主要特点

044 PE 与天使投资的差异

PE 与天使投资的差异体现在三个方面，具体如图 1-17 所示。

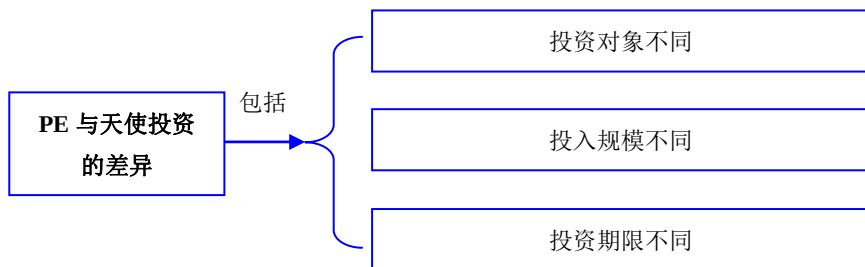


图 1-17 PE 与天使投资的差异

接下来分别从投资对象、投入规模和投资期限三个方面，对两者的差异进行解读。

1. 投资对象不同

PE 与天使投资在投资对象的选择上有着明显的差异。PE 的投资对象多为已有明确的上市目标或已经有了上市势头的企业。而天使投资则更注重对发展前期的企业进行投资。

2. 投入规模不同

PE 与天使投资在投入规模上的差异体现在两方面，即投入金额的大小和投入资金的次数。具体来说，PE 的投入规模相对较大，且采用逐步多次投入的方式。而天使投资则是投入规模较小的一次性投入。

3. 投资期限不同

PE 的本质还是获利，所以当投资对象上市后，它会适时出售持股退出，投资期限相对较短。而天使投资则既可以短期投资，获利退出，也可以通过权益投资管理企业，并对股份进行长期持有。

045 初识风险投资

风险投资(Venture Capital, VC)又称“创业投资”，它有广义和狭义之分。从广义上来说，所有高风险与高收益的投资都属于风险投资。而狭义的风险投资则特指对高新技术领域的投资。因为风险投资具有较大的不确定性，所以也有人将其称为“疯投”，如图 1-18 所示。



图 1-18 风险投资

046 风险投资的主要功能

作为企业发展和成果转化的催化剂，风险投资以其功能对企业和科技的发展发挥了不可替代的作用。风险投资的功能主要体现在以下四个方面，具体如图 1-19 所示。

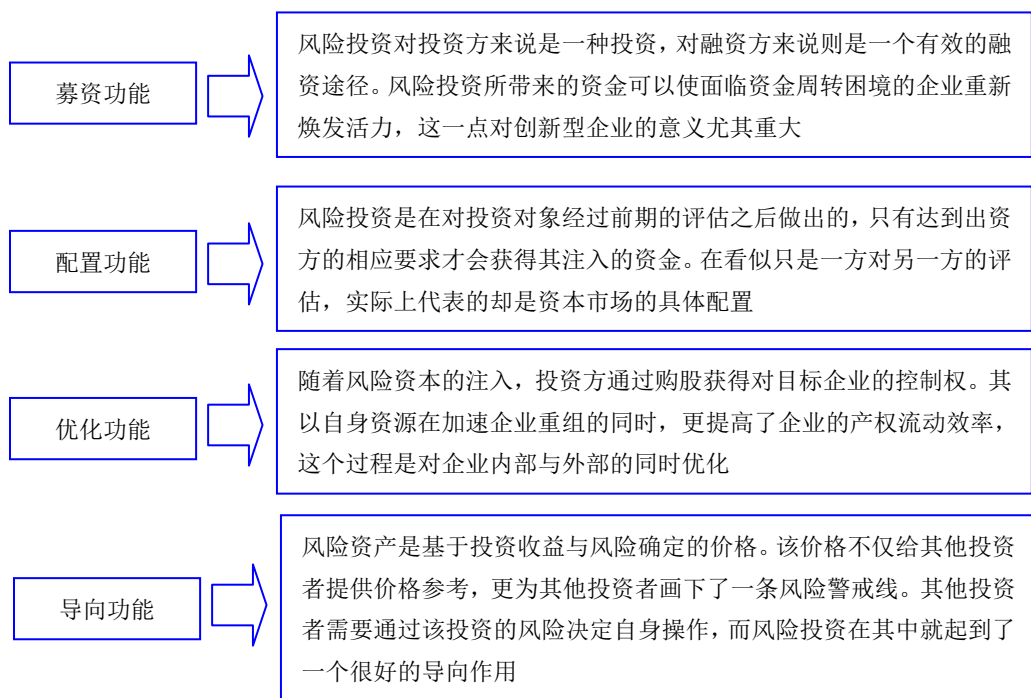


图 1-19 风险投资的主要功能

047 PE 与风险投资的差异

PE 与风险投资的差异集中体现在三个方面，具体如图 1-20 所示。

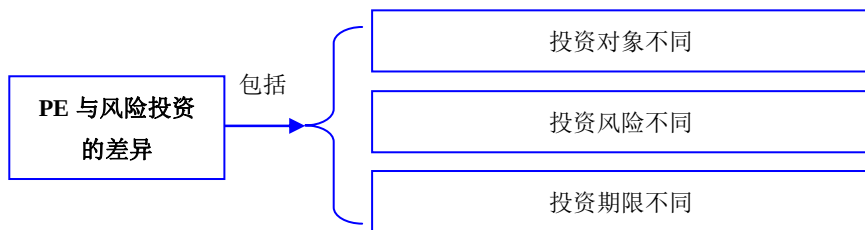


图 1-20 PE 与风险投资的差异

下面分别解读 PE 与风险投资的三大差异。

1. 投资对象不同

风险投资追求的是高回报率，所以其投资对象大多是前景可期或有较大发展潜力的高新技术企业。而 PE 的投资对象则没有明显的限定。

2. 投资风险不同

风险投资之所以重点突出“风险”，主要就是因为其介入时投资对象尚处于初创期，甚至是种子期，投资具有很大的不确定性。而 PE 则选在投资对象已具备一定规模时才进行介入，其投资风险明显要小一些。

3. 投资期限不同

风险投资在投资对象发展前期便进行介入，且企业上市之后，为追求高收益，大多不会在短期内出售持股，其投资时间相对较长，而 PE 则是在投资目标发展得比较成熟时介入，待企业上市后便套利退出，其投资时间明显短于风险投资。

048 初识公募基金

公募基金(Public Offering of Fund)即发行人通过公募或公开发行向不特定的社会公众投资者发售证券的发行方式。

公募基金具有信息透明、风险分担等特点，其投资可享受市场带来的整体回报，投资的规模越大，基金获取市场平均利润的概率就越大。但是，该基金的超额收益不可能长期脱离业绩基准。

049 PE 与公募基金的差异

PE 与公募基金主要有四个方面的差异，具体如图 1-21 所示。

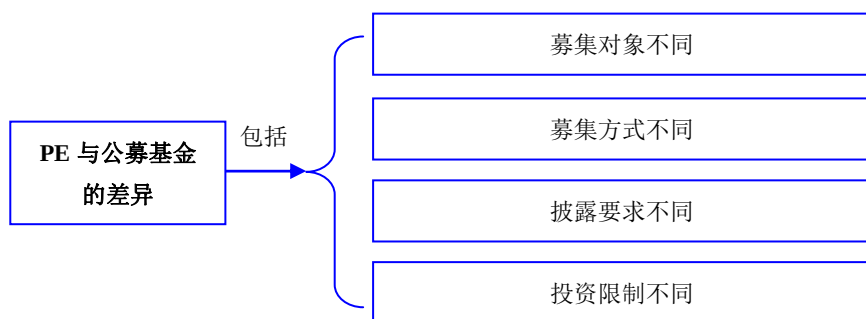


图 1-21 PE 与公募基金的差异

下面分别从募集对象、募集方式、披露要求及投资限制方面，进行具体说明。

1. 募集对象不同

公募基金以社会公众为募集对象，其投资对象具有很大的不特定性。而 PE 则是以相对少数的投资对象为募集对象(可以是机构，也可以是个人)，其募集对象相对特定。

2. 募集方式不同

公募基金以公开发售的方式募集资金，而 PE 则是以非公开发售的方式募集资金，这是两者之间最大的区别。

3. 披露要求不同

公募基金的信息披露内容包括投资目标、投资组合等诸多方面，其信息披露的要求较为严格。相比之下，PE 对信息披露的要求则较为宽松，基金管理人只需不定期对极为有限的信息进行披露即可。这也使得 PE 比公募基金更具保密性。

4. 投资限制不同

公募基金的限制涉及投资品种、投资比例、投资与基金类型的匹配等诸多方面，而 PE 的投资限制则主要来自投资协议。