

# 私募股权基金的募集与运作

黄海 (3天)

## 课程背景

作为私募股权基金的管理者或需求者，你是否想知晓以下问题：

什么是私募股权基金？私募股权基金有哪些种类？私募股权基金有什么特征？

私募股权基金投资策略是什么？投资对象是什么？

私募股权基金如何设立和运作？

私募股权基金的内部治理是怎么样的？

私募股权基金的投资流程有哪些环节？每个环节的重点工作是什么？

如何签署 Term Sheet？

如何对目标企业估值？

如何进行投资管理？

私募股权基金如何退出？

## 课程收益

全面掌握私募股权基金的募集、设立

全面掌握私募股权基金的内部治理

全面掌握私募股权基金的投资流程

全面掌握 Term Sheet

全面掌握企业估值方法

全面掌握投资管理

全面掌握投资退出的 4 种路径

通过大量案例分析来全面掌握私募股权基金的募集与运作

**课程对象：**董事长、股东、总裁/总经理、董事会秘书、财务官/财务总监、财务经理、企业中高层等

**课程特色：**实战派风格、针对性强、追求“落地”文化

## 课程大纲

### 第一单元 私募股权基金 (PE) 概述

1. 风险投资 (VC) 及私募基金 (PE) 的概念
2. VC 与 PE 的特征及区别
3. VC 的分类
4. PE 的分类
5. PE、VC 各自的投资策略

【分享】摩根士丹利投资模式

【分享】高盛集团投资模式

【案例分析 1】“门口的野蛮人”——KKR 杠杆收购 RJR 纳贝斯克公司

6. 什么样的企业适合选择 PE 或 VC 进行股权融资？

7. 选择 PE 及 VC 股权融资对企业有什么利弊？

8. 企业发展周期与私募股权融资品种的匹配：天使轮融资、A 轮、B 轮、C 轮，其中 A、B、C 轮通常是 VC 和 PE 的交织融合

9. PE、VC 投资企业的形式

A. 股权投资

B. 委托借款+债转股

10. PE、VC 的退出主要路径

A. IPO

B. 并购退出

C. 管理层回购 (MBO)

D. 清算

【案例分析 2】海普瑞

【案例分析 3】盛大网络

【案例分析 4】用友软件收购英孚思为

11. 中国 PE 及 VC 的发展现状

12. 国内主要的 PE 及 VC 机构介绍

国内顶级国资 PE/VC 机构

国内顶级民营 PE/VC 机构

国内顶级外资 PE/VC 机构

13. 了解目前 PE 青睐的行业及项目

【案例 5】中国动向 (3818.HK) 借助 PE 之力的香港上市之路

【案例 6】金蝶软件的破茧而出

## 第二单元 PE 的募集与设立

PE 的募集资金来源

PE 投资者需要了解的核心问题

私募备忘录 (PPM) 需要回答的核心问题

私募募集协议的核心条款

公司制 PE

A. 公司制 PE 的运作模式

B . 内外资 PE 之比较

C . 税收优惠政策

D . 优缺点

**【案例分析 7】**

信托制 PE

A . 信托制 PE 的运作模式

B . 信托制 PE 涉及的法律主体

C . 优缺点

契约制 PE

A . 信托制 PE 的运作模式

B . 优缺点

有限合伙制 PE

A . 有限合伙制 PE 的架构图及权限设置

B . 有限合伙制 PE 的运作模式

C . 有限合伙协议的核心条款

D . 涉税事项

E . 若干法律问题

F . 优缺点

**【学员分组讨论】** 有限合伙人关注的风险及普通合伙人关注的风险分别是哪些

**【案例分析 8】** 深圳南海成长创业投资合伙企业 I 期

四种募集模式比较与选择

**【案例分析 9】** 红杉资本募集方案

**第三单元 PE 的投资流程**

1 . 目前 PE 青睐的行业及项目

2 . PE 筛选项目的具体着眼点

3 . 项目初审

A . 书面初审

B . 审核商业模式

行业领先

模式创新

技术先进

成本优势

**【案例】** 梅花集团

【案例】慈铭体验

【案例】南京奥特佳

【案例】华尔润玻璃

C . 现场调研

D . 审核商业计划书的关键关注点

【学员分组讨论】PE 关注商业计划书中以下四个方面的哪些问题（行业分析中的关键问题、风险企业分析中的关键问题、生产计划关键问题、组织计划关键问题）

【分享】分为十二个部分的成熟私募股权融资商业计划书

【分享】红杉资本的商业计划书

4 . 签署投资意向书

A . 什么是 Term Sheet（投资条款清单即风险融资协议）

B . Term Sheet 中的核心条款

5 . 尽职调查

(1) 财务尽职调查

(2) 法律尽职调查

(3) 其他调查

【分享】红杉资本认为可持续发展企业的要素

6 . 财务核数

A . 小心财务陷阱

B . 如何洞察财务报表被粉饰

C . 常规财务分析方法

D . 几种实用的分析方法

7 . 商务谈判及估值共识

8 . 签署正式投资协议

(1) 投资标准

(2) 投资估值

(3) 投资方案

9 . 完成收购

10 . 投资管理

11 . 投资退出

【分享】PE 融资流程时间表

【分享】软银中国的投资流程

【分享】KKR 集团投资流程

【案例】20 世纪最著名的**恶意收购**——华尔街野蛮人 KKR 收购纳贝斯克

【案例】ITAT 获得 PE 投资后却在香港上市失败的反例

【案例】服装业的戴尔 PPG 公司获得 PE 投资后却倒闭的反例

#### 第四单元 PE 的内部治理

##### 1. 公司制 PE 的内部治理

A. 公司制 PE 的内部治理模型

B. 公司制 PE 内部治理的特点

C. 公司制 PE 内部治理优缺点

##### 2. 信托制 PE 的内部治理

A. 信托制 PE 的内部治理模型

B. 信托制 PE 的权力机构

C. 信托制 PE 内部治理制度的缺失

##### 3. 有限合伙制 PE 的内部治理

A. 有限合伙制 PE 的内部治理模型

B. 有限合伙制 PE 的权力机构

C. 有限合伙制 PE 内部治理的妥协

【学员讨论】如何处理 LP 与 GP 的关系？

#### 第五单元 私募股权基金的风险及控制

##### 1. 主要风险

A. 信息不对称

B. 投资领域的高度专业性

C. 风险投资和商业秘密

D. 不能上市

E. 股权不能转让

##### 2. 风险控制策略

A. 行业定位

B. 投资阶段定位

C. 尽职调查

D. 分段投资

E. 跟投策略

F. 股权的可调整机制（对赌协议）

G. 变现方法的调整（退出机制的安排）

H. 违约补救的方法

I. 认股权证或向管理层赠股的方法

## J. 治理结构的安排

【分享】三个不投的原则

### 第六单元 投资条款 Term Sheet

#### 1. 什么是 Term Sheet

#### 2. Term Sheet 中的进入条款

- (1) 投资金融工具条款
- (2) 投资估值条款
- (3) 对赌协议
- (4) 反摊薄条款
- (5) 分期投资条款

#### 3. Term Sheet 中的公司治理条款

- (1) 公司控制权的竞取条款
- (2) 管理层的肯定性和否定性条款

#### 4. Term Sheet 中的退出条款

- (1) 回购权
- (2) 共同卖股权
- (3) 优先清偿权
- (4) 强卖权

【案例 10】蒙牛之完美对赌

【案例 11】太子奶黯然出局

### 第七单元 企业估值

#### 1. 估值定义

#### 2. 估值依据

#### 3. 估值方法及适用范围

##### 3.1 估值乘数法

- (1) PE, 市盈率定价法
- (2) PB, 净资产定价法
- (3) PS, 市销率定价法
- (4) EV/EBIT 法
- (5) EV/EBITDA 法

##### 3.2 净现值法

- (1) DCF, 自由现金流贴现法
- (2) 收益贴现法

(3) 股利贴现法

### 3.3 账面净值法

(1) 账面净资产值

【分享】天使投资的 14 种估值方法

4 . 评估方法如何选用

5 . 估值依据

6 . 估值确定

【案例 12】万达商业地产香港 IPO 的估值

【案例 13】阿里巴巴美国 IPO 的估值

【学员讨论】爱使股份 41 倍溢价收购游久时代

## 第八单元 投资管理

1 . 投后管理的必要性

2 . 投资后管理的理念：五要五不要

3 . PE/VC 的增值服务

(1) 帮助企业制定发展战略

(2) 建立完善公司治理结构

(3) 规范公司财务管理系统

(4) 帮助企业扩张

(5) 提供再融资方面的服务

(6) 上市辅导及并购整合

4 . PE/VC 参与企业管理的具体方式

(1) 股权安排

(2) 公司治理结构安排

(3) 重大决策的参与权与否决权

(4) 其他

【案例分析 14】\*\*\*PE 进入后对\*\*的管理模式

## 第九单元 投资退出

1 . 公开上市

A . 境内 IPO

B . 境外 IPO

2 . 兼并收购

A . 出售股权

B . 出售资产

C . 并购对价

3 . 股权回购

A . 控股股东回购

B . 管理层回购

C . 企业减资

D . 回购价格

4 . 清算退出

A . 约定启动解散清算的情形

B . 约定无法根据章程解散公司时的股权回购

C . 约定正常清算后的财产分配方法

【案例分析 15】海普瑞

【案例分析 16】盛大网络

【案例分析 17】用友软件收购英孚思为

【思考】如何成为一名优秀的 PE 管理人

## 第十单元 投资失败 10 大陷阱及案例警示

1 . 错误的出发点与目标

2 . 缺乏明确而稳定的目标

3 . 缺乏实现目标的决心和毅力

4 . 掌控力不足

5 . 团队知识结构单一

6 . 资金管理不科学

7 . 股权分配不健全

8 . 被市场的繁华所迷惑

9 . 硬实力不足导致竞争力不足

0 . 软实力不足导致竞争力不足

【学员综合讨论】如何研究透一家公司

【总结及现场辅导答疑】