



# 私募股权投资基金风险 防控操作实务

中国法制出版社  
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE



著者/杨春宝 孙瑱

经销/新华书店

印刷/

开 本 /710 毫 米 ×1000 毫 米 16  
开 印张/22 字数/265千

版 次 /2021 年 12 月 第 2  
版 2021年12月第1次印  
刷

---

中国法制出版社出版

书号ISBN 978-7-5216-2301-7

定价：78.00元

北京市西城区西便门西里甲16号西便门办公区

邮 政 编 码 :  
100053 传真：010-  
63141852

网址：<http://www.zgfzs.com>

编辑部电话：010-63141790

市 场 营 销 部 电 话 : 010-  
63141612 印务部电话：010-  
63141606

(如有印装质量问题, 请与本社印务部联系。)

# 再版说明

2018年4月，《私募股权投资基金风险控制操作实务》出版后，受到广大私募基金及其管理人以及股权投资企业的青睐，迅速跻身各大电商平台法律类图书畅销榜。以下为各大电商平台购书者有代表性的评论：

×××××：“本书既是PE行业新人具有实操指导价值的红宝书，也是具有多年从业经验的专业人士启迪思考、探讨热点、共同为中国PE行业发展建言献策的好素材，杨律师的勤勉积累、深刻洞察、专业精神和赤诚之心值得推荐。”

××××w：“听了杨老师的课后购买的，杨老师课讲得生动风趣，案例翔实，书的参考价值更大，很多实用的内容，对私募管理人和相关人员都很有参考价值。法规出处也都列得很明确，一目了然。”

d×××d：“介绍了私募股权投资基金的主要风险防范措施，主要是针对法律层面的，值得在应用中加以借鉴和参考。”

众××××循：“具有实务操作借鉴意义，非常感谢杨律师分享多年积累的经验与研究。理论与实践相结合！”

y×××5：“听完杨老师的课觉得还不过瘾，必须买一本书来学习，收获颇多，值得一读，推荐大家购买！”

1×××p：“内容贴切，理论与实践结合得很好。”

××××4: “这本书讲得非常实际, 紧贴工作。”

t×××t: “特别全面实用的一本工具用书, 适合企业高管、老板以及律师参考。”

××××i: “条理清晰, 详略得当, 引经据典, 值得一读。”

.....

根据中国证券投资基金业协会发布的《私募基金管理人登记及产品备案月报(2021年4月)》, 截至2021年4月末, 存续私募股权、创业基金管理人达14947家, 存续私募股权、创业投资基金合计41313只, 规模合计11.96万亿元, 而三年前这三个数字则分别为: 14037家、29819只、7.76万亿元。也就是说, 较之三年前, 私募股权、创业基金管理人小幅增长, 但管理的基金数量和规模分别增长了38.55%和54.12%。<sup>[1]</sup>由此可见, 中国私募股权投资行业在近三年来呈现出快速增长的态势。

然而, 在行业高速发展的同时, 也出现了一些违规操作。根据证监会的相关行业处罚数据, 私募基金领域的违法案件主要涉及内幕交易、信息披露、违规备案等方面。在私募基金的募资环节, 突破合格投资者的标准、违规承诺保底保收益、不充分揭示投资风险、不对投资者适当性进行评估等的违法违规现象时有发生。为此, 证监会等监管部门先后发布了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》《关于加强私募投资基金监管的若干规定》等规范, 基金业协会也适时更新了《私募基金管理人登记须知》, 并发布了《关于公布私募投资基金备案申请材料清单的通知》《基金经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》等一系列旨在规范私募基金管理人登记、私募基金备

案和运营，以及私募行业从业人员操守的自律规则，还向私募基金投资者开放了信息披露系统，供其及时了解所投私募基金及其管理人的最新情况。

此外，随着各类与私募基金相关的纠纷出现，各级法院以及仲裁机构审理了此类案件，并针对各类型案件不断总结出新的裁判规则。与行政执法部门加强监管力度相适应，各级法院对于私募基金相关纠纷案件的审理，在兼顾合同自由、意思自治原则的同时，强调从防范化解重大金融风险的角度认定相关协议的效力。最高人民法院于2019年11月8日印发的《全国法院民商事审判工作会议纪要》以及相关判例对于私募股权投资影响较大。

国务院《关于进一步提高上市公司质量的意见》明确，“大力发展创业投资，培育科技型、创新型企业”“发挥股权投资机构在促进公司优化治理、创新创业、产业升级等方面的积极作用”。

如果说专业能力是进攻的“矛”，那么合规建设就是防守的“盾”，没有“矛”，自然无法取得优异的投资业绩，但如果没有“盾”，则无法抵御各种形式的风险，甚至可能被迫“退出战场”（被基金业协会注销登记/列入黑名单，或受到证监会的行政处罚）。因此，我们在总结过去三年的私募基金行业监管动态和相关司法判例的基础上，为广大私募股权投资机构及相关专业人士升级了“盾”，具体而言：

- 1.根据近三年来最新法律法规、行业自律规则和司法实践对全书内容进行全面修订，并力图再深入一些。



2.增补一些参考案例，帮助读者更好地理解相关法律规定以及其背后的含义。

3.结合我们代理的相关诉讼案例和最新监管政策，对“对赌条款”等章节进行了全面修改和补充。

我们期待更多的批评、指正，以帮助我们做得更好。

杨春宝 孙琪

2021年夏

---

[1] 《私募基金管理人登记及产品备案月报（2021年4月）》，载中国证券投资基金业协会官 网 ， <https://www.amac.org.cn/index/search/?key=%E5%A4%87%E6%A1%88%E6%9C%88%E6%8A%A5>，2021年10月8日访问。

# 前言

私募股权投资基金（Private Equity, PE）堪称20世纪经济领域的一项伟大发明，有力推动了科技企业乃至世界经济的发展。而在我国，私募股权基金行业的发展仅有十几年的时间，可谓尚处于初始阶段，无论是市场对私募股权基金的认可度，还是私募股权基金自身的发展均处于较低水平。近年来，随着国内企业融资需求和投资者投资需求的快速增长，私募股权基金的规模也得到快速扩张。根据中国证券投资基金业协会（以下简称基金业协会）发布的《2020年私募基金统计分析简报》，截至2020年底，存续私募基金96818只，较2019年末增长18.5%；管理规模16.96万亿元，较2019年末增长20.5%。其中，私募股权投资基金（含FOF）29402只，较2019年末增长3.3%，基金规模9.87万亿元，较2019年末增长11.3%。<sup>[1]</sup>截至2021年8月底，存量的私募股权、创业基金管理人数量达14930家。<sup>[2]</sup>

然而，正是由于还处在发展初期，我国针对私募股权基金或与之相关的法律法规体系尚不完善，一方面，私募股权基金运营的法律支持有待补足；另一方面，政府对私募股权基金的监管力度有待增强。

监管层和相关行业自律组织也意识到了这一点，基金业协会于2014年2月发布了《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》，随后，中国证监会于2014年8月出台了《私募投资基金监督管理暂行办法》，正式开始对包括股权基金管理机构在内的私募基金管理人进行登记，并对其管理的私募基金开展备案和自律管理工作。

为了进一步规范包括股权基金管理人在内的私募基金管理人及其管理的私募基金的各项活动，基金业协会于2016年2月发布了《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》，要求新申请私募基金管理人进行登记、已登记的私募基金管理人发生重大事项变更，需通过私募基金登记备案系统提交中国律师事务所出具的法律意见书。此后，基金业协会陆续发布了《私募投资基金管理人内部控制指引》《私募投资基金信息披露管理办法》《私募投资基金募集行为管理办法》等私募行业自律规则，旨在督促私募基金管理人履行诚实信用、谨慎勤勉的受托人义务，在管理私募基金的过程中进行切实有效的风险控制，以保护投资者合法权益，促进私募基金行业规范健康发展。

自上述公告发布以来，凭借多年来为私募行业客户提供相关法律服务的丰富经验，笔者已就众多股权基金管理机构登记为股权基金管理人以及进行重大事项变更出具了初始登记法律意见书和专项法律意见书，并在出具法律意见书的过程中为该等机构建立或完善了相应的风控体系，包括为其制订全套风控制度等。在提供服务的过程中，笔者深切感受到，建立健全风险控制制度并使其有效运行，不仅仅是满足监管部门的监管要求，更是私募股权基金管理人自身健康发展的迫切需求。

就私募股权基金而言，风险存在于基金募集、投资、管理、退出的每个环节，且其不仅来自外部环境，也存在于基金管理人与基金自身。只有有效地识别、控制及规避风险，才能保证投资收益的实现，因此，私募股权基金管理人必须防患于未然，做好风险控制。所谓风险控制，是指基金管理人通过建立严谨、有效、可行的制度，采取各种措施和方法，消灭或减少风险事件发生的各种可能性，或者减少风险事件发生时造成的损失。

鉴于目前已出版的私募股权基金法律专业书籍，大多是对私募股权基金的筹备、运营和管理的整体介绍和分析，尚无专门针对私募股权基金风险控制方面的书籍。因此，笔者希望通过对于风险控制制度和股权投资风控条款的详细介绍、分析，为广大私募股权基金管理人以及有志于从事私募股权基金运营的人士提供有益参考。本书上篇根据监管层的监管要求和基金管理人自身经营发展的需求，从制订依据、制度要点和执行要点等多个角度对监管层要求私募股权基金管理人必备的以及股权基金管理人在实践中所必需的十大风控制度，进行详细介绍，并附上相关参考模板和案例。本书下篇则结合私募股权基金行业的惯例和笔者的法律服务经验，对私募股权投资协议中的十大常用风险控制条款进行具体剖析，并提供了各种参考条款。

需要说明的是，风险控制是个系统工程，本书着重从法律角度对私募基金的募、投、管、退过程中的风险控制为私募股权基金管理人提供方案，而企业运营的其他法律风险控制则可参考杨春宝律师与程强律师合著的《公司全程法律风险防控实务操作与案例评析》。

杨春宝 孙瑛

二〇一八年春

---

[1] 《2020年私募基金统计分析简报》，载中国证券投资基金业协会官网，<https://www.amac.org.cn/researchstatistics/report/zgsmjjhysjbg/202106/P020210625357218469626.pdf>，2021年10月8日访问。

[2] 《分类型私募基金管理人登记通过情况》，载中国证券投资基金业协会官网，<https://www.amac.org.cn/researchstatistics/datastatistics/privategravefundindustrydata/>，2021年10月8日访问。

- 上编 私募股权基金管理人十大必备风险控制制度
  - 第一章 运营风险控制制度
    - 第一节 制订依据
    - 第二节 制订要点
      - 一、职责明确、相互制约的组织架构
      - 二、必要的防火墙与业务隔离制度
      - 三、贯穿始终的授权控制制度
      - 四、问责机制
    - 第三节 参考模板
    - 第四节 执行要点
      - 一、通过培训等方式提高风险防范意识，严格执行授权审批机制
      - 二、进行全面细致的尽职调查
  - 第二章 投资者风险揭示制度
    - 第一节 制订依据
    - 第二节 制订要点
      - 一、明确风险揭示的对象
      - 二、充分揭示投资风险
      - 三、明确风险类型
      - 四、产品分级+“量体裁衣”
      - 五、附上《私募投资基金风险揭示书》模板
    - 第三节 参考模板
    - 第四节 案例解读
  - 第三章 合格投资者内部审核制度
    - 第一节 制订依据
    - 第二节 制订要点

- 一、明确合格投资者（含单位和个人）须具备的条件
- 二、仅能向特定数量的合格投资者募集
- 三、列明可被视为合格投资者的情形
- 四、列明合格投资者（含单位和个人）须提交的信息或文件
- 五、合格投资者应填写《私募基金投资者风险调查问卷》
- 六、每隔三年对投资者资格进行重新审核
- 七、明确专业和普通投资者的定义及相互转化
- 八、明确适当性内部管理制度
- 第三节 参考模板
- 第四节 执行要点
  - 一、在与基金投资者的投资纠纷中败诉
  - 二、受到严厉的监管措施和纪律处分
- 第四章 私募基金宣传推介制度
  - 第一节 制订依据
  - 第二节 制订要点
    - 一、明确仅向拥有相应的风险识别和承受能力的投资者推介
    - 二、明确不向非特定对象宣传推介
    - 三、明确不承诺投资本金不受损失或承诺最低收益
    - 四、规定推介材料的具体内容
    - 五、保证推介材料的真实性、完整性、准确性
    - 六、明确基金管理人及其员工的禁止推介行为
    - 七、明确基金管理人及其员工的禁止推介媒介
    - 八、确定与业务合作方的合作形式

- 九、建立健全内控制度，加强合规培训
- 第三节 参考模板
- 第四节 执行要点
- 第五章 私募基金募集制度
  - 第一节 制订依据
  - 第二节 制订要点
    - 一、明确募集主体
    - 二、明确募集对象、募集原则和募集流程
    - 三、明确募集过程中包括刚性兑付在内的禁止性行为
    - 四、明确募集期满后的相关责任
    - 五、明确私募基金的组织形式等事项
  - 第三节 参考模板
  - 第四节 执行要点
- 第六章 信息披露制度
  - 第一节 制订依据
  - 第二节 制订要点
    - 一、明确信息披露的内容、频度、方式和渠道等事项
    - 二、明确信息披露的“四不”原则和“四性”要求
    - 三、明确信息披露的禁止行为
    - 四、规定信息披露相关文件、资料的管理
    - 五、明确信息披露管理部门、流程、应急预案、定期评估及责任追究机制
  - 第三节 格式指引
  - 第四节 参考模板
  - 第五节 执行要点

- 一、相关案例
- 二、行业自律
- 第七章 防范内幕交易、利益冲突的投资交易制度
  - 第一节 制订依据
  - 第二节 制订要点
    - 一、明确防范内幕交易和利益冲突的目标
    - 二、明确利益冲突的种类
    - 三、坚持专业化经营
    - 四、明确防范内幕交易和利益冲突的管理职责
    - 五、建立利益冲突报告/决策机制
    - 六、建立内幕交易和利益冲突责任追究机制
  - 第三节 参考模板
  - 第四节 案例解读
    - 一、应避免利用“资金池”进行利益输送
    - 二、应避免通过关联交易进行利益分配
- 第八章 投资决策委员会议事规则
  - 第一节 制订依据
  - 第二节 制订要点
    - 一、明确投资原则
    - 二、明确投资标准和投资限制
    - 三、确定投资决策委员会的产生和组成
    - 四、明确投资决策委员会的职责和权限
    - 五、明确投资决策委员会的议事方式和奖惩措施
  - 第三节 参考模板
  - 第四节 执行要点
    - 一、严格执行涉及投资项目的授权和审批流程
    - 二、投资决策委员会必须恪尽职守



- 第九章 投后管理办法
  - 第一节 制订依据
  - 第二节 制订要点
    - 一、明确投后管理的原则
    - 二、明确投后管理的主要内容
  - 第三节 参考模板
  - 第四节 执行要点
    - 一、进行管理层股权激励
    - 二、调整企业组织架构和授权机制
    - 三、进行资产重组和募资活动
    - 四、帮助被投资企业强强联合、打造被投资企业生态圈
- 第十章 机构内部交易记录和档案管理制度
  - 第一节 制订依据
  - 第二节 制订要点
    - 一、明确内部交易的定义、范围、审批程序、定价方式
    - 二、明确档案的管理部门
    - 三、明确档案的类型
    - 四、确保档案的完整性、连续性、准确性和可追溯性
    - 五、明确不同类型档案的保管期限
    - 六、明确档案的秘密级别、借阅利用、统计鉴定、移交和销毁等事项
  - 第三节 参考模板
  - 第四节 执行要点
    - 一、内部交易管理
    - 二、档案管理

- [下编 私募股权基金投资协议中的十项风控条款解析](#)
  - [第十一章 知情权条款](#)
    - [一、定义和适用对象](#)
    - [二、法律依据和裁判案例](#)
    - [三、条款解析](#)
  - [第十二章 一票否决权条款](#)
    - [一、定义](#)
    - [二、适用](#)
    - [三、法律依据](#)
    - [四、条款解析](#)
  - [第十三章 竞业禁止条款](#)
    - [一、定义和适用对象](#)
    - [二、法律依据和裁判案例](#)
    - [三、条款解析](#)
    - [四、竞业禁止与竞业限制](#)
  - [第十四章 创始人股权转让限制及股权兑现条款](#)
    - [一、定义](#)
    - [二、条款解析](#)
    - [三、“股权兑现”条款制订要点](#)
  - [第十五章 优先股条款和优先权条款](#)
    - [一、优先股定义和适用对象](#)
    - [二、优先股法律依据](#)
    - [三、优先股权利解析](#)
    - [四、优先权条款](#)
  - [第十六章 反稀释条款](#)
    - [一、定义](#)
    - [二、法律依据](#)



更多法律电子书尽在 [docsriver.com](http://docsriver.com) 商家巨力书店

- 三、条款解析
- 第十七章 对赌条款
  - 一、定义
  - 二、法律依据
  - 三、对赌案例
  - 四、对赌条款的效力
  - 五、对赌协议的可执行性
  - 六、条款解析
  - 七、对赌协议与经营权
- 第十八章 创始人股权回购条款
  - 一、定义和适用对象
  - 二、法律依据和条款类型
  - 三、条款解析
- 第十九章 共同出售权条款
  - 一、定义和适用对象
  - 二、法律依据
  - 三、条款解析
- 第二十章 强制出售权条款
  - 一、定义、起源和适用对象
  - 二、法律依据和相关案例
  - 三、条款解析