

破茧而出，扬帆起航

——单一项目基金设立及运营解读及案例分析

CHINA GALAXY SECURITIES CO., LTD.

汇报人：银河创新资本
2022年3月

中国银河证券股份有限公司

CHINA GALAXY SECURITIES CO., LTD.

1.1 私募股权基金定义及分类

- **1、私募股权基金定义**
- 私募股权基金全称“私人股权投资基金”〔Private Equity Fund〕,指主要投资于“私人股权”〔Private Equity〕,即非公开发行和交易股权的投资基金。包括非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。
- **2、根据投资的底层项目资产是否确定,私募股权基金可分为盲池基金和单一项目基金**
- 盲池基金 (blind-pool fund),即一般的PE基金,其在募资时底层资产尚未确定,投资人对基金未来投资的底层资产存在盲区。
- 单一项目基金,即指仅投资一个项目标的,而非分散投资多个投资组合的基金。

1.2 盲池基金与单一项目基金的比较

与分散投资多个投资组合的盲池基金相比，单一项目基金具有以下优势：对GP而言，单一项目基金更容易筹集资金，也无资金闲置的压力，相关法律条款较为简单，也使其有更大改善附带权益的协商余地；对LP而言，单一项目基金在利益一致性、透明度、管理费、灵活性等方面有更多优势。

盲池基金

- LP看重并相信GP的投资能力
- 募资时，底层资产不确定，存在投资标的未成型而带来的对未来业绩判断的不确定性风险
- 传统“2%+20%”管理费模式
- GP打理的是一支投资组合基金，涉及多个项目（企业）

单一项目基金

- LP看好被投企业的投资价值
- 募资时，投资标的透明
- 管理费较低，投资者能以更低的成本投资特定公司的股权
- GP打理的是一个具体项目（企业）

风险揭示书

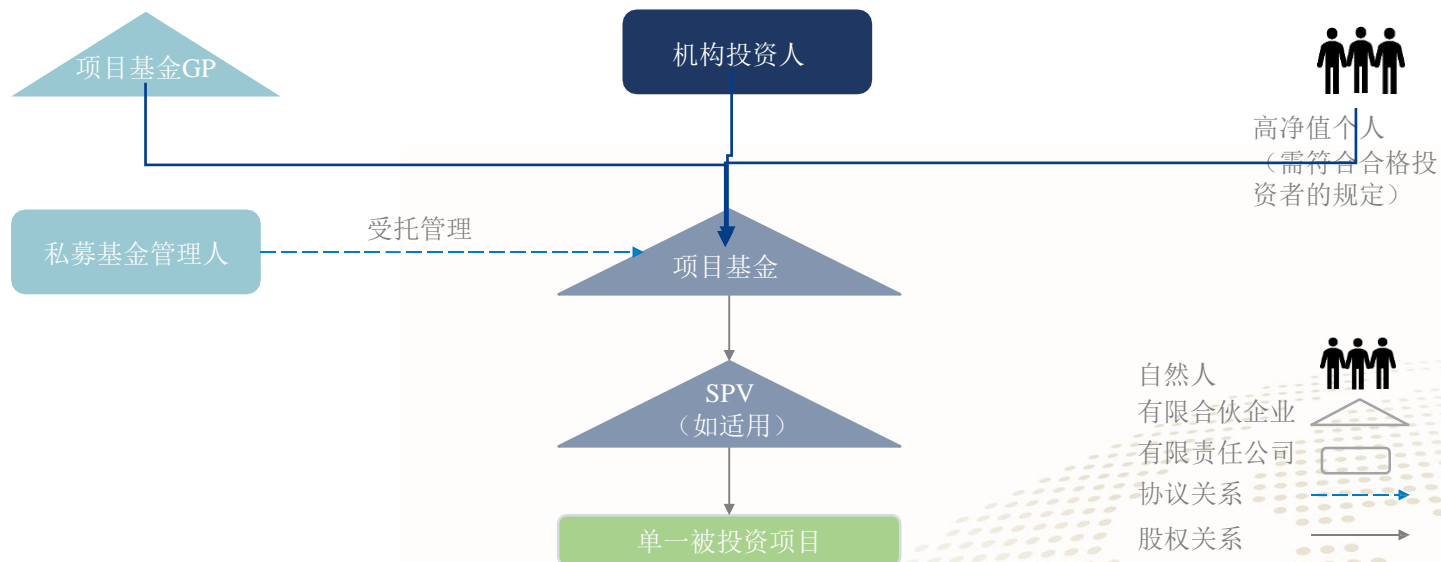
- 1、根据风险揭示书模板签署风险揭示书。
- 2、根据相关要求，风险揭示书应包含以下内容：
 - (1) 风险揭示书应充分揭示披露私募投资基金的资金流动性、基金架构、投资架构、底层标的、纠纷解决机制等各类投资风险。
 - (2) 风险揭示书应在“特殊风险揭示”部分详细、明确、充分揭示募集机构与管理人存在关联关系、关联交易、**单一投资标的**、通过特殊目的载体投向标的、契约型私募投资基金管理人股权代持等特殊风险或业务安排。

风险揭示书范本

基金投资单一标的的所涉风险 本基金仅投资【具体标的的名称】，投资于单一投资标的，相较于从事组合投资的基金而言，本基金的投资回报将全部取决于标的项目的业务及财务表现，可能导致投资者承担更大的本金及收益损失。

针对单一项目基金备案，基金业协会会要求基金管理人单独列出“特殊风险揭示”予以明确特殊风险，尤其是“单一投资标的”的具体风险，基金业协会将重点关注“特殊风险揭示”的相关描述，并明确要求基金管理人揭示“单一投资标的”的集中度风险。

2.1 单一项目基金的基本架构



2.2单一项目基金的组织形式

- 私募股权投资基金可采用公司制、有限合伙企业或契约制的形式设立。实务中，采用有限合伙企业形式设立项目基金的较为常见。
- 下述类型的部分项目基金可能会选择设立为契约型基金形式：
 - (1) 标的企业未来不计划上市的项目，例如，基础设施、地产、物流产业园等；及
 - (2) 投资人数量较少、基金结构比较简单的投资未上市企业股权的项目。
- 与公司、有限合伙企业形式相比，契约型基金设立流程更加简单，不需要事先取得当地金融服务局的事先审批及办理工商登记程序；但契约型基金没有独立的法律实体，且契约型基金在基金业协会申请基金产品备案前全体投资人需缴付全部实缴出资。

2.3单一项目基金的主要募资对象

- 一、社保基金
- 二、政府引导基金
- 三、商业银行、保险机构、证券公司、信托公司等金融机构
- 四、市场化母基金
- 五、上市公司、国有企业、大型企业集团等企业投资者
- 六、高净值个人、家族办公室、财富管理机构

2.4单一项目基金主要投资领域

依据特定标的企业的性质和领域，单一项目基金又可分为下述四类，并具有不同的特征。

- 1、投资于特定未上市企业权益
- 2、投资于特定上市公司的战略配售
- 3、投资于特定上市公司非公开发行和交易的股票
- 4、投资于特定房地产/基础设施项目

2.4.1 投资于特定未上市企业权益

- 实务中，参与未上市企业各轮融资阶段的项目基金均比较常见。
- 在资本市场不确定性及波动性增加的环境下，近年来，Pre-IPO基金（即投资于企业上市前夕或预期企业近期上市的私募股权投资基金）比较受投资人青睐，设立数量明显增多。
- 与投资创业期、成长期企业不同，Pre-IPO基金能获得的账面回报率相对较低，但所承担的风险更小，回报也更快，无论是在美国、欧洲、中国香港还是内地，许多PE机构专注于投资上市前企业或预期近期上市的企业。

2.4.2 投资于特定上市公司的战略配售

- 近年来，私募股权投资基金已成为上市公司战略配售的重要参与主体。
- 战略配售相关规则对参与主体有比较高的门槛要求，同时，受限于监管机构对非公开发行中引入战略投资者较为审慎的态度，目前私募股权投资基金仅能通过首次公开发行参与特定上市公司的战略配售。

参与上市公司战略配售的基金需满足的前提条件

■ 法规依据：

《上海证券交易所科创板发行与承销规则适用指引第1号——首次公开发行股票》第八条

■ 战略投资者类型：

1. 与发行人经营业务具有战略合作关系或长期合作愿景的大型企业或其下属企业；
2. 具有长期投资意愿的大型保险公司或其下属企业、国家级大型投资基金或其下属企业；
3. 以公开募集方式设立，主要投资策略包括投资战略配售股票，且以封闭方式运作的证券投资基金；
4. 参与跟投的保荐机构相关子公司；
5. 发行人的高级管理人员与核心员工参与本次战略配售设立的专项资产管理计划；或
6. 符合法律法规、业务规则规定的其他战略投资者。

2.4.2 私募股权基金参与战略配售的实操案例

私募股权基金的类型	参与战略配售的基金名称	战略配售案例	简介
与发行人经营业务有战略合作关系或长期合作愿景的大型企业或下属企业，主要包括服务于产业发展的基金	广东广祺柒号股权投资合伙企业（有限合伙）	天岳先进	<ul style="list-style-type: none"> 基金简介： 广汽集团是一家A+H股上市的国有控股股份制企业集团（601238.SH, 02238.HK），考虑其汽车销量、营业收入、净利润等情况，广汽集团属大型企业。鉴于该基金GP为广汽集团下属企业，且广汽集团直接或间接持有该基金全份额，该基金为广汽集团下属企业，即，大型企业的下属企业。 战略合作： 该基金已与发行人签署《战略合作协议》，主要内容：该基金依托关联方广汽集团的雄厚实力为发行人提供资本层面的协同、产业链赋能和联合研发相关合作。
	电投建能（嘉兴）新能源投资合伙企业（有限合伙）	晶科能源	<ul style="list-style-type: none"> 基金简介： 国电集团是中央直接管理的特大型国有重要骨干企业，我国五大发电集团之一，全球最大的光伏发电企业，世界500强企业，属于大型企业。鉴于国电集团通过间接持有该基金GP超过50%权益，同时通过间接控制的部分LP累计持有该基金超过50%的权益，该基金为国电集团下属企业，即，大型企业的下属企业。 战略合作： 该基金关联方国电集团已与发行人签署了《战略合作备忘录》，开展技术研发、市场、人才合作。
具有长期投资意愿的国家级大型投资基金或其下属企业	中国国有企业结构调整基金股份有限公司	中芯国际、格科微等	<ul style="list-style-type: none"> 基金简介： 该基金由国务院批准设立，由国务院国资委委托中国诚通控股集团有限公司牵头发起设立，股东包括多家中央和地方国有企业、金融机构，基金总规模为人民币3,500亿元，属于国家级大型投资基金。
	深创投制造业转型升级新材料基金（有限合伙）	晶科能源、大全能源等	<ul style="list-style-type: none"> 基金简介： 国家制造业转型升级基金系由工信部牵头，财政部、国开金融有限责任公司、中国烟草总公司等20名股东发起，根据2018年3月国务院批复设立，基金注册资本1,472亿元，主要围绕新材料、新一代信息技术、电力装备等领域的成长期、成熟期企业开展投资，属于国家级大型基金。该基金属于国家制造业转型升级基金下设的三家特定投资载体之一，属于国家级大型投资基金的下属企业。
符合法律法规、业务规则规定的其他战略投资者	青岛聚源芯星股权投资合伙企业（有限合伙）	中芯国际	<ul style="list-style-type: none"> 基金简介： 该基金为14家与发行人具有上、下游业务合作的上市公司或其子公司组成的投资平台。

2.4.3 投资于特定上市公司非公开发行和交易的股票

- 根据《私募投资基金备案须知》（2019版）（“《备案须知》”）的规定，私募股权投资基金的投资范围主要包括未上市企业股权、[上市公司非公开发行或交易的股票](#)、可转债、市场化和法治化债转股、股权类基金份额，以及中国证监会认可的其他资产。
- 根据中国证券投资基金业协会（“基金业协会”）于2018年10月22日在官方网站发布的《中国证券投资基金业协会就“私募股权投资基金参与上市公司并购重组”相关问题答记者问》，基金业协会再次重申，私募股权投资基金可以通过开立证券账户参与非公开发行、协议转让、大宗交易等方式，购买已上市公司股票，参与上市公司并购重组。

2.4.4 投资于特定房地产/基础设施项目

随着物流行业的飞速发展，许多大型物流地产公司采取物流地产基金模式解决长期持有物业过程中的资金占用问题，以实现物流产业园的轻资产、高周转运营。近年来，国内许多地产投资机构选择与保险机构等合作方合作，共同成立投资于特定的物流产业园的项目基金。

2.5单一项目基金投资标的选择标准

- 投资标的重点关注
 - (1) 具有IPO机会的项目
企业有明确上市意愿，且没有重大上市障碍
 - (2) 具有交易机会的项目
- 选择标准：
 - (1) 行业发展情景好，细分赛道的头部或优质公司
 - (2) 有明确的退出途径：以终为始，以退为投
 - (3) 有较好的预期收益

2.6单一项目基金的投后管理

积极帮助企业成长

帮助企业组建

帮助企业扩张

退出
IPO/M&A等

途径和方法

- 组建/加强董事会
- 强化管理团队、管理架构
- 确定战略方向
- 加强财务控制、法律架构

- 定期监控公司财务报告
- 定期参加董事会会议
- 帮助公司融资
- 帮助拓展业务
- 帮助寻找商业/技术伙伴

- 帮助公司达到IPO标准
- 决定IPO的时间地点和中介机构
- 寻找M&A伙伴

目标

- 组建/加强公司治理结构和管理架构
- 明晰战略方向

- 监控公司的经营和财务表现
- 保证公司实现增长

- 确保成功退出
- IPO、M&A等

2.7单一项目基金退出方式

• 1、IPO退出

- 通常而言，IPO是投资机构最理想的退出方式，对于投资机构而言，IPO可以将私募股权基金所持有的不可流通的企业股份转变为可以上市流通的股票。

• 2、股权转让退出

- 股权转让是除IPO外投资机构实现退出的另一个重要方式。股权转让指的是投资机构依法将自己的股东权益有偿转让给他人，套现退出的一种方式。常见的例如私下协议转让、在区域股权交易中心公开挂牌转让等。

• 3、并购(M&A)退出

- 兼并收购上是私募股权投资基金在时机成熟时，将目标企业的股权转让给第三方，以确保所投资资金顺利的撤出。作为私募股权投资最终资本退出的一个重要方式，实际上就是私募股权基金和目标公司管理层认为企业的价值已达到目的预期，把企业作为一种产品推介，将其出售给其他PE或者另一家公司。

• 4、股权回购(Buy-back)退出

- 在实践中，一般早在投资机构签订投资协议时，就约定了关于股权回购的有关条款，回购价格在合同中已经规定好了计算方法。同时，如果股权投资企业认为所投资企业效益欠佳，没有达到预期的收益，也可以根据协议要求管理层回购，实现退出。

• 5、破产清算退出

- 破产清算是股权投资机构投资失败后采取的最后的策略，通过破产清算退出，股权投资机构要承担经济损失和声誉伤害。

3.1 案例---银河芯动能壹号股权投资基金

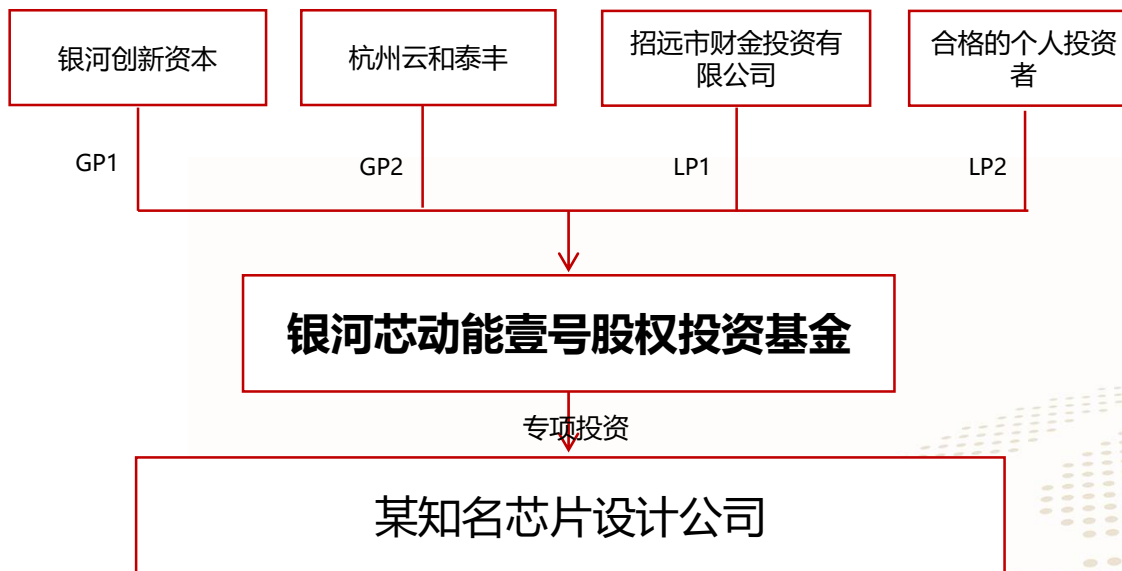
基金要素表

基金名称	银河芯动能壹号股权投资基金（烟台）合伙企业（有限合伙）
组织形式	有限合伙
注册地址	烟台市招远市
基金规模	总规模5405万元
基金期限	**年，其中投资期**年，退出期**年，经合伙大会同意可延期**年
投资方向	专项投资于某知名芯片设计公司
基金管理人	银河创新资本管理有限公司
决策机制	投资决策委员会为基金投资和退出的决策机构。投资决策委员会由**名成员组成，其中银河创新资本委派**名，杭州云和泰丰投资管理合伙企业、招远市财金投资管理有限公司各委派**名委员。一人一票制，投资和退出决策经全体委员一致同意视为通过。
管理费和执行合伙事务报酬	投资期内，按照本合伙企业对外投资总额的**%/年收取管理费和执行合伙事务报酬，银河创新资本与杭州云和泰丰按照双方约定好的比例进行分配，在基金完成中国基金业协会备案后的10个工作日内，一次性收取。退出期和延长期不收取管理费和执行合伙事务报酬。
后端超额收益分配	基金在支付基金管理费、执行合伙事务报酬等必要税费后，按如下顺序分配：1、向所有出资人分配本金和收益，直达到达到业绩比较基准（**%）；2、超过业绩比较的收益，**%分配至普通合伙人，银河创新资本与杭州云和泰丰按照双方约定好的比例分配。**%按照各合伙人的实缴比例向全体合伙人分配。

3.2案例---银河芯动能壹号股权投资基金

基金组建方案

- 基金架构:



备注：以上案例公开信息可查询

价值释能 未来已来

感谢您的观看



中国银河证券
CHINA GALAXY SECURITIES