

大话“私募”

文/《法律风险观察》研究员 张思宇

战国末年，秦军横扫天下，势不可挡。多国联合抗秦，战役屡见不鲜。胜者如信陵君率五国胜秦于河外，败者如楚率五国败于吕不韦之手。各国出兵，都是看到了战争的利益：解救自身外部危机，缓解国内矛盾，抑或纯粹掠夺战利品。

当下，各国的富人们参与巨额投资，期待的是投资给自身带来的可观利益。“私募基金”的本质便是如此，无论它的标签被装扮得多么炫目。

私募基金被称为“隐秘的富人花园”，资金管理人便是花园园丁。富人像各国国君一样，拿出资产，参与投资，由统一的托管人负责，像信陵君那场操作，则获得可观利益，比如国际上有名的黑石基金，其股票年收益率高达 45.3%，堪称华尔街过去十年最成功的私募基金，凯雷集团也能达到连续 19 年 34% 的年回报率。抑或像楚王，败得一塌糊涂，血本无还。

本质上如此，不过，在概念上还需要有进一步的认识，包括私募基金的融资方式和投资方向。

从融资方式来看，“私募”（Private offering）作为一种资本募集方式，是与“公募”（Public offering）相对应，是指通过非公开方式，面向少数机构投资者，或个人募集资金，以私募形式创立的基金，即为私募基金。其拥有不公开性和资本来源特定性两大特点。

此外，基金管理人与股东关系密切、唇齿相依，较好地解决了公募基金与生俱来的经理人利益约束弱化、激励机制不够等弊端。

从投资方向上，私募基金分三类：私募证券投资基金、风险投资和私募股权投资基金。目前在中国，较常见的是前两类，分别主要投资于证券市场和成长型企业。

而在国际资本市场中，私募股权投资基金是私募基金中最常见的形式。私募股权投资倾向于产业投资和收购兼并。投资对象为技术成熟的成长型未上市企业，产业投资重在使企业价值增值，收购兼并重在整合企业资源，提升价值。比如，海尔通过黑石和贝恩融资，收购美国美泰克。又如一波三折的凯雷收购徐工案，在出资 3.75 亿美元取得徐工 85% 的股份后，凯雷从技术到管理都对其进行了大换血，并制定了“在未来 5 年内使徐工机械成为真正国际竞争者”的目标。

风险投资，是私募投资的另一个方向，主要投资于创业公司，尤其是那些高科技领域和产业，旨在分享企业迅速增长所带来的丰厚利润。历史上有名的一笔“风险投资”莫过于吕不韦资助秦国公子子楚的游说计划，最后被立为太子，其子便是不可一世的秦始皇。吕不韦也因此收益了名望、权力和财富，风光无限。

国家出于各方考虑，比如市场稳定，减少投资者与管理者纠纷和税收等原因，对“私募”进行管制。不过正如中国人民银行副行长吴晓灵所说，目前“私募股权基金不受金融法规和条例的监管，只受民法和一般企业法规的监管。”但形势所迫，我国的《投资基金法》已在制定之中。

其他国家的管理手段也不尽相同，比如美国通过限制投资人数，投资者资格和私募发行方式及广告来进行监管；英国则限制传播方式；日本明令禁止将信托财产主要投资于有价证

券运用为目的的信托契约，但对于风险投资类投资，并未禁止。一切眼花缭乱的金融名词背后，都有着简单易懂的道理。同样，“私募”的概念也并不神秘。战国的硝烟已经逝去，“私募”的风头，才刚刚开始。

版权所有 © SGLA 2008。

此出版物仅供阁下参考和兴趣阅读之用，无意作为完整全面的信息，并不构成亦不应予以依赖为法律意见。请根据自身情况寻求专门咨询。