

# 解析私募股权投资的退出方式

产品名称	解析私募股权投资的退出方式
公司名称	腾博智慧云商股份有限公司企业部
价格	.00/个
规格参数	
公司地址	深圳市福田区金地一路绿景红树湾壹号1805
联系电话	17373734262 17373734262

## 产品详情

作为一个私募（PE）机构的投资者，相信大家最关心的就是如何实现投资收益的过程。今天·天小编将给大家讲讲几种常见的私募股权投资退出方式。

目前，私募股权投资基金的退出方式主要有以下几种：

### 一、IPO

首次公开发行股票并上市（IPO）一般在私募股权投资基金所投资的企业经营达到理想状态时进行。当被投资的企业公开上市后，私募基金再逐渐减持该公司股份，并将股权资本转化为现金形态。IPO可以使投资者持有的不可流通的股份转变为可交易的上市公司股票，实现资本的盈利性和流动性。根据Bygrave和Timmons的研究发现，IPO退出方式可以使私募股权投资基金获得最大幅度的收益。

IPO退出方式主要的有利之处在于：

#### 1、能够让投资者获得较高的收益回报。

对于PE的投资方来说，通过IPO退出能使其获得较其他方式更为可观的收益，一般可达投资金额的几倍甚至几十倍。尤其是在股票市场整体估值水平较高的情况下，目标企业公开上市的股票价格相应较高，基金公司通过在二级市场上转让所持股份，可以获得超过预期水平的高收益。例如2007年11月6日，阿里巴巴在香港联交所挂牌上市，融资额高达15亿美元，其投资者软银、高盛约获得超过34倍的收益率。IPO是金融投资市场对被投资企业价值评估的回归和投资的价值凸显，资本市场的放大效应，使得PE退出获得高额的回报。

#### 2、是实现投资者、企业管理层、企业自身三方利益最大化的理想途径。

在投资者获得丰厚回报的同时，企业家和企业管理者所持股份也会因股市较高的市盈率而获得大幅增值，若在二级市场套现可获得巨大的经济利益。被投资企业也由私人企业变为公众企业，除了提升企业的知名度以外，更增强了企业资金的流动性，IPO所募集的资金有力地保障了企业规模经济和战略发展的需要，满足了企业进一步发展和扩张的需求。企业为成功上市经历的股改、完善治理结构、清理不良

资产的过程，也为企业建立了良好的内部发展环境，从而对企业长期发展有着积极而长远的影响。

### 3、有利于提高PE的知名度。

目标企业IPO的成功，实际是对私募股权基金资本运作能力和经营管理水平的肯定，不仅提高了目标企业的知名度，同时也提高了私募股权基金的知名度。一方面，私募股权基金通过IPO退出所获得的丰厚收益将吸引更多有着强烈投资愿望和一定资金实力的投资者前来投资，以便更好地开展下一轮私募股权投资。另一方面，在市场优质项目源较为匮乏的时期，IPO退出的成功也会扩大基金公司和基金管理人在市场中的影响力，为其获得优质企业项目资源创造了条件。

IPO作为最理想的退出方式，具有实现PE和目标企业双赢的效果。但就现实情况来看，IPO退出也存在着一定的局限：

#### 1、上市门槛高。

各国股票主板市场的上市标准都比较高，因为涉及到社会公众投资者的利益，所以对其监管十分严格。拟上市企业需要满足诸如主体资格、经营年限、公司治理方面的较高规范和要求，使得大批企业望而却步，而PE的投资收益也可能因为退出渠道不顺畅而有所减少甚至发生亏损。鉴于此，创业板上市成为了新兴中小企业的第·一选择。

#### 2、IPO所需时间长、机会成本高。

即使被投资企业满足上市条件，繁琐的上市程序使得企业从申请上市到实现上市交易需要经过一个漫长的过程，再加上对包括私募股权投资基金在内的原始股东持股锁定期的规定，PE从投资到真正退出之间的周期相当长。从机会成本考虑，在等待IPO退出过程中，市场上一定存在很多投资机遇，可能会错失更好的投资项目。

#### 3、IPO退出面临诸多风险。

首先，国内的证券监督管理机构有可能根据市场情形，适当控制场内上市公司数量，甚至阶段性地停止对企业上市申报材料的审批股票，使得IPO退出渠道受阻。其次，目标企业上市后的股票价格直接影响到PE的退出收益，而我国股票市场的股价波动不仅取决于公司的自身状况，在很大程度上还要受该阶段股票市场整体活跃度以及政府宏观政策的影响。股票市场瞬息万变，股票价格在分分秒秒都可能出现大幅度的涨跌，倘若PE因为审批程序和持股锁定期的耽搁未能在合适的时机转让股权变现退出，其预期收益可能无法实现，甚至可能遭受严重损失。

## 二、兼并收购

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。

在我国，股票市场尚不成熟，投机性炒作行为大量存在，企业公开上市后的股票价格可能远远高于其所代表的资产净值。因此，并购只是在股票市场低迷或者IPO退出受阻时的次位选择，PE更愿意选择公开上市的方式退出，以实现较高的资本增值。而在美国、英国等资本市场成熟的国家，并购已成为一种主要退出方式，能够有效缩短退出时间，减少时间成本和机会成本。

根据投中集团数据显示，我国并购退出的回报率近几年一致维持在5倍以下，与IPO高达10倍以上的退出回报相比较低。但随着国内资本市场的成熟，未来并购退出渠道的逐步完善，国内PE的并购退出也将成为主流。

并购退出的优势有以下几点：

### 1、并购退出更高效、更灵活。

相比较IPO漫长的排队上市，并购退出程序更为简单，不确定因素小。并购退出在企业的任何发展阶段都能实现，对企业自身的类型、市场规模、资产规模等都没有规定约束，双方在经过协商谈判达成一致意见以后即可执行并购，迅速实现资本循环，有利于提高基金公司的资本运作效率，减少投资风险。

### 2、并购退出只要在并购交易完成后，即可一次性全部退出，交易价格及退出回报较为明确。

而IPO退出则要等待1-3年不等的上市解禁期，即使到了解禁期也要考虑到被投公司上市后的股价波动，可能要分批次才能够实现全部退出，届时上市公司股价也不得而知，增加了退出回报的不确定性。

### 3、并购退出可缓解PE的流动性压力。

对于PE机构来讲，相对于单个项目的超高回报，整只基金尽快退出清算要更具吸引力，因为基金的众多投资组合中，某一个项目的延期退出将影响整只基金的收益率，如若没有达成当时与投资者间的协议承诺，后续基金募集等将受到重大影响。

通过并购方式退出的弊端主要表现在：

### 1、潜在的买家数量有限。

并购资金量较大，市场上潜在的购买者数量有限，目标企业不容易找到合适的并购者，或者出价可能不具有吸引力。

### 2、收益率较IPO低。

由于市场的变化甚至是信息的不对称，为了能迅速退出可能导致企业价格被低估。

### 3、企业管理层可能对并购持反对意见。

并购成功后，企业的产权或者控制权可能会发生转移，原先的管理层需要让渡一部分权利与利益。从自身利益考虑可能会出现抵制并购的情况，使原先简单的过程复杂化。

## 三、股份回购

股份回购是指企业或者公司管理人员按照约定的价格将公司的股份购回，从而使私募股权投资基金退出的方式。通常情况下，股份回购式是一种不理想的退出方式，私募股权投资协议中回购条款的设置其实是PE为自己变现股权留有的一个带有强制性的退出渠道，以保证当目标企业发展不大预期时，为确保PE已投入资本的安全性而设置的退出方式。

它的优点在于：

### 1、交易过程简单。

管理层收购是发生在企业内部的产权转移，明晰的产权关系和已合作久的双方会使回购交易简便易行，所以会减少不必要的磨合期。

### 2、资本安全得到保障。

在目标企业难有大作为的情况下，一味死守意味着对机会成本的浪费，回购可以保证资本安全并使其重获自由为投资者带来更大收益。

股份回购的弊端表现在以下方面：

1、错失未来潜在的投资机遇。

PE投资的企业多为成长类型，在发展过程中存在着很多不确定因素。若PE的退出在目标企业业绩大爆发之前，则错失了潜在的投资机遇。

2、存在较多法律障碍。

#### 四、清算

清算是私募股权投资失败后的退出选择。当企业出现重大问题没有继续发展空间，抑或持续经营会带来更大损失，其他投资者和企业管理层、原有股东等内部人员也不愿意接手时，只有果断对目标企业进行清算，才能及时收回资本，避免损失扩大。

在私募股权投资基金的几种退出方式中，清算退出是基金公司最不愿意采取的方式，只有在目标企业前景堪忧或者客观上已经资不抵债的情况下，基金公司才会不得已而为之。一旦启动清算程序，基金公司能够收回投资成本已经是较为理想的结果，获得保底收益基本是一种奢望，更多的时候，清算退出意味着基金公司将遭受部分甚至全部损失。通过破产清算方式退出，往往意味着投资的失败，可能会引起外界对该私募基金投资能力及市场判断力的质疑

机构推荐：腾博国际成立于2005年，是国内优质的代办服务机构，具备私募基金设立、管理人备案的实操经验，更多关于私募基金的相关问题可以留言交流或联系腾博国际何经理。

想要设立私募基金公司的老板，我们也可以提供配套的服务方案，感谢耐心阅读