



2020 年 11 月基金从业资格《私募股权投资基金》 考试真题及答案解析(网友版)

1、关于信托(契约)型股权投资基金，以下表述错误的是()

- A. 除基金合同另有约定外，每份基金份额应具有同等权益
- B. 通常情况下基金份额的转让只涉及出让方、受让方及基金管理人，按照基金合同的约定办理转让手续即可
- C. 由基金管理人在市场监督管理部门办理工商登记，基金权益登记事项可由基金管理人自行办理，也可以委托持牌的基金服务机构办理
- D. 基金的清算由基金清算小组负责，清算小组由基金管理人，托管人及相关中介服务机构组成

答案：C

解析：不同于公司型及合伙型股权投资基金，信托(契约)型股权投资基金无须在工商行政管理机关办理工商登记手续。基金管理人可以自行办理股权投资基金的权益登记(份额登记)事项，也可委托基金服务机构代为办理，但基金管理人应当承担的登记职责不因委托而免除。故 C 错误。资料区，创业投资基金 A 于 2012 年末投资了初创型企业 B，投资总额 1000 万元，预计 5 年后退出，预计退出时 B 公司的估值为 8 亿元，退出时的目标年化收益率为 50%，根据 B 公司的业务及资金规划，预计在投资 2 年后会进行一轮新的融资。2014 年末，B 公司成功进行了一轮新融资，新投资人持有 10% 的股份。B 公司发展顺利，2016 年末，B 公司实现净利润 3000 万元，可比公司的市盈率倍数为 30。

2、如按照 A 基金的预测，5 年后以年化 50% 的收益率退出，则退出时 A 基金收到投资回收款为()

- A. 7594 万元
- B. 1.05 亿元
- C. 8684 万元
- D. 9481 万元

答案：A

解析：企业 B 当前股权价值=退出时的股权价值/目标回报倍数=退出时的股权价值/(1+目标收益率)ⁿ=80000/(1+50%)⁵=10534 万元 A 基金收到投资回收款=1000/10534*80000=7594 万元





3、通常，股权投资基金路演期活动不包括()

- A. 准备基金条款书
- B. 撰写私募备忘录
- C. 分发私募备忘录
- D. 准备募集推介资料

答案：B

解析：基金管理人需准备募集推介资料并分发私募备忘录，路演的方式可包括举行线下定向路演活动等。如需要，基金管理人也会在募集筹备和路演阶段向重要的潜在投资者提供基金条款书，类似项目投资时的投资条款清单，作为下一阶段基金商务谈判的基础。

4、关于降价融资，以下表述错误的是()

- A. 降价融资的现象一般发生在目标公司经营***
- B. 降价融资也可能被企业实际控制人利用，作为稀释投资方**
- C. 降价融资通常发生在公司的后续融资轮次
- D. 降价融资情形下的后轮投资者认购价格与前轮投资者相比可能更低

答案：D

解析：所谓降价融资，即目标公司后续融资时，后轮投资者认购价格相较于前轮投资者认购价格更低的情形。降价融资通常是由于目标公司经营业绩变差，也可能出现企业实际控制人以稀释投资方股权为目的所进行的降价融资。降价融资意味着投资者此前购买的股权付出的对价相对来说更为高昂，从而导致投资者遭受到损失，因此投资者会要求在投资协议中加入反摊薄条款。故 D 错误

5、关于股权投资基金的尽职调查，以下表述错误的是()

- A. 尽职调查需要为项目退出方式的评估提供支撑
- B. 尽职调查帮助投资方判断目标公司是否值得投资，对投资回报的影响不大
- C. 尽职调查所获得的信息可辅助投资方进行投资协议谈判
- D. 尽职调查在企业估值中的作用，主要在于获得估值模型所需的真实信息





答案：B

解析：尽职调查的另外一个目的是发现潜在的投资风险并评估其对投资项目的影 响。风险发现和控制，在尽职调查中相当重要，直接决定投资回报的质量。故 B 错误。

6、关于股权投资基金所投资项目的上市转让退出，以下表述错误的是()

- A. 从退出收益的角度来看，上市转让退出的收益一般要比挂牌转让退出的收益高
- B. 从退出成本的角度来看，首发上市需要支付给承销商及其他市场服务机构相对较高的费用
- C. 从退出效率的角度来看，首次公开发行股票并上市不存在限售期
- D. 从退出风险的角度来看，首发上市后到将所持上市企业的股票卖出期间的股票价格波动会影响到股权投资基金的收益

答案：C

解析：从退出效率的角度来看，如果选择上市的话，从券商进场确定股改基准日算起，完成首次公开发行股票并上市(以下简称首发上市)一般需要 2 年甚至更长时间，上市成功后一般还有相当期限的限售期，实现最终退出耗时较长。故 C 错误。

7、假设将投资人分为两种：一种为以 IPO 为退出方式的长期投资者，另一种为以后续轮次股权溢价转让为退出方式的短期投资者。对于两种投资者而言，第一拒绝权条款可能在哪种投资者退出时被行使?()

- A. 短期投资者和长期投资者
- B. 长期投资者
- C. 短期投资者
- D. 两种投资者退出时都不会被行使

答案：A(答案不确定)

解析：第一拒绝权(RightofFirstRefusal)，是指目标公司的其他股东欲对外出售股权时，作为老股东的股权投资基金在同等条件下有优先购买权。优先认购权和第一拒绝权是最为常见的股东权利。

8、关于股权投资基金的投资后管理，以下表述错误的是()

- A. 为避免被投资企业财务报表进行“调整粉饰”，投资机构应该决定被投资企业的外部审计机构





- B. 投资机构需定期核查协议条款的执行情况，对执行中存在的重大风险及时采取补救措施
- C. 投资机构在可能的情况下，应直接参与被投资企业的董事会
- D. 投资机构可以对被投资企业的管理团队提出改善建议，必要时协助进行管理团队调整

答案：A

解析：出于各种动机，在实际经营中，很多企业会对财务报表进行“调整粉饰”，构造出良好运作的效果，导致投资机构和其他外部股东不能掌握企业经营准确情况。所以，投资机构应该关注财务报表的真实性，对于财务报表出现调整的被投资企业，要求其作出详细与合理的解释。故 A 错误。

9、关于股权投资基金的清算退出流程，以下表述错误的是()

- A. 无论是公司型、合伙型、还是信托(契约)型股权投资基金，都应该及时向市场监督管理部门办理注销手续
- B. 所有投资项目都实现到期退出的，应当安排基金清算
- C. 基金存续期限届满且公司或全体合伙人决定不再经营的，应当安排清算
- D. 清算过程中的剩余财产应该先支付税费然后向投资人分配

答案：A

解析：不同于公司型及合伙型股权投资基金，信托(契约)型股权投资基金无须在工商行政官理机关办理工商登记手续。基金管理人可以自行办理股权投资基金的权益登记(份额登记)事项，也可委托基金服务机构代为办理，但基金管理人应当承担的登记职责不因委托而免除。故 A 错误。

10、股权投资基金的投资后管理的期间范围是指()

- A. 投资交割之后至项目清算之前
- B. 签订投资协议之后至项目退出之前
- C. 投资交割之后至项目退出之前
- D. 签订投资协议之后至项目清算之前

答案：C





解析：投资后管理，是指股权投资基金(或其他类型投资机构，本章中统称为投资机构)与被投资企业投资交割之后，基金管理人积极参与被投资企业的管理，对被投资企业实施项目监控并提供各项增值服务的一系列活动。在投资交割之后直到项目退出之前都属于投资后管理的期间，在整个股权投资过程中持续时间最长、花费精力最多。

11、股权投资基金的项目退出是整个投资的关键环节，以下表述错误的是()

- A. 项目退出的目的是股权投资基金将被投企业的经营和管理权交还原企业创始团队
- B. 股权投资的最终目标是实现项目的成功退出
- C. 项目退出的目的是为了实现在资本增值，或及时避免和降低损失
- D. 股权投资基金选择在合适的时机，将被投资企业的股权变现，获得现金收益，实现项目退出

答案：A

解析：股权投资基金的项目退出，是指股权投资基金选择合适的时机，将其在被投资企业的股权变现，由股权形态转化为具有流动性的现金收益，以实现资本增值，或及时避免和降低损失。股权投资基金的项目退出是整个投资的关键环节，对股权投资基金而言，实现项目的成功退出是其进行股权投资的最终目标。故 A 错误。

12、关于折现现金流估值法的折现率，以下表述错误的是()

- A. 折现率的选取取决于使用的现金流，二者要对应
- B. 企业自由现金流对应的折现率为加权平均资本成本
- C. 红利对应的折现率为加权平均资本成本
- D. 股权自由现金流对应的折现率为股权资本成本

答案：C

解析：折现率的选择取决于使用的现金流，二者要对应。例如，红利和股权自由现金流对应的折现率为股权资本成本，而企业自由现金流对应的折现率为加权平均资本成本(WACC)。故 C 错误。

13、关于股权投资基金投资者的主要类型，以下…….

- A. 在美国和欧洲市场，养老基金的规模很大，通常为. ….
- B. 母基金是以股权投资基金为主要投资对象的基金，在国内外…….





- C. 具有资金实力的大型企业通常采取自己出资并以子公司形式直接投资，或作为投资者与……投资资金
- D. 大学基金会受每届生源、学校运营等复杂因素影响，对流动性需求较高，故倾向于相对短期的投资

答案：暂缺

解析：在美国和欧洲市场，养老基金的规模很大，是股权投资基金第一大资本供给者。作为股权投资行业专业化细分的产物，母基金是以股权投资基金为投资对象的基金，其在基金的筛选、投资组合的分配与风险管理以及基金的监控等方面具有较高的专业化水平。在国外股权投资基金中，母基金是重要的机构投资者。有资金实力的大型企业通常采取两种方式参与股权投资。一是自己出资，以子公司的形式进行创业投资或并购投资业务；二是作为投资者，参与专业基金管理人发起设立的股权投资基金。大学基金会是国外股权投资基金重要的机构投资者，其资金主要来源于社会捐赠。大学基金会起源于欧美，其中又以美国的大学基金会最为典型。作为非营利基金会，大学基金会为了保持学校的运作而设立，其流动性需求不强，可以进行相对长期的投资，是稳定的机构投资者。故 D 错误。

14、下列哪类情形不属于我国刑法规定的……(题干不完整)

- A. 将集资款用于违法犯罪活动
- B. 肆意挥霍集资款，致使集资款不能返还
- C. 拒不交代资金去向，逃避返还现金的
- D. 将集资款用于投资股市等，并且用其中盈利来给投资人兑付本息

答案：D

解析：使用诈骗方法非法集资，具有下列情形之一的，可以认定为“以非法占有为目的”：(1)集资后不用于生产经营活动或者用于生产经营活动与筹集资金规模明显不成比例，致使集资款不能返还的；(2)肆意挥霍集资款，致使集资款不能返还的(B 属于)；(3)携带集资款逃匿的；(4)将集资款用于违法犯罪活动的(A 属于)；(5)抽逃、转移资金，隐匿财产，逃避返还资金的；(6)隐匿、销毁账目，或者搞假破产、假倒闭，逃避返还资金的；(7)拒不交代资金去向，逃避返还资金的(C 属于)；(8)其他可以认定非法占有目的的情形。故选 D

15、根据《上市公司创业投资基金股东减持股份的特别规定》，创业投资基金所投资符合条件的企业是指满足下列情形之一的企业()

- I. 接受投资当年及下一纳税年度，研发费用总额占成本费用支出的比例不低于 20%
- II. 首次接受投资时，企业成立不满 60 个月





III. 首次接受投资时，企业职工人数不超过 500 人，根据经审计的年度合并会计报表，年销售额不超过 2 亿元，资产不超过 2 亿元

IV. 截至发行申请材料受理日，企业根据《高新技术企业认定管理办法》已取得高新技术企业证书

A. I、II、III

B. I、II、IV

C. II、III、IV

D. I、III、IV

答案：C

解析：第三条创业投资基金所投资符合条件的企业是指满足下列情形之一的企业：（一）首次接受投资时，企业成立不满 60 个月；（二）首次接受投资时，企业职工人数不超过 500 人，根据会计师事务所审计的年度合并会计报表，年销售额不超过 2 亿元、资产总额不超过 2 亿元；（三）截至发行申请材料受理日，企业依据《高新技术企业认定管理办法》国科发火【2016】32 号）已取得高新技术企业证书。

16、关于股权协议转让退出，以下表述正确的是（）

I. 股权转让方和受让方经初步谈判，可以签署股权转让意向书

II. 股权回购的发起人可以是股权投资基金、被投资企业原股东和管理层

III. 股权转让方可以根据保密原则对受让方的尽职调查不予配合

IV. 股权转让完毕后，不涉及标的公司控制权变化的可以不向市场监督管理部门办理变更登记

A. II、IV

B. I、II

C. II、IV

D. I、II、IV

答案：B

解析：股权转让完毕后，应向工商行政管理部门申请公司变更登记，故 IIVV 错误。故选 B。





17、通过直接或间接方式，主要投资处于各个创业阶段的未上市成长性企业的基金包括()

- I. 创业投资基金
 - II. 杠杆收购基金
 - III. 定向增发投资基金
 - IV. 政府引导基金
- A. I、IV
 - B. II、IV
 - C. I、III、IV
 - D. I、III

答案：A

解析：创业投资基金，是指主要投资于处于各个创业阶段的未上市成长性企业的股权投资基金，故 I 正确。杠杆收购基金从投资对象看，主要是成熟企业，故 II 错误。政府引导基金是由政府设立并按市场化方式运作的政策性基金，鼓励创业投资基金投资处于种子期、起步期等创业早期的企业。故 IV 正确。定向增发投资基金(简称定增基金)是指参与上市公司定向增发为主的基金，即主要投资于上市公司非公开发行的股票的投资基金。故 III 错误。

资料区，回答 18-20 题

某合伙型基金 A 于 2008 年 1 月 1 日募集完成并设立，认缴规模 3 亿元人民币，全体合伙人自设立日起每年 1 月 1 日缴纳 1 亿元，连续 3 年缴清全部认缴额。从 2012 年 1 月 1 日起，基金 A 每年将 2 亿元现金用于分配，连续 3 年，至 2014 年 1 月 1 日分配完成后清算。根据合伙协议约定，基金 A 按照瀑布式分配收益，即在全体合伙人回收全部本金并就其每笔出资达到单利 8% 年回报后，基金管理人行使追赶机制并可最多提取 20% 的净投资收益作为业绩回报。

18、2013 年 6 月 30 日基金的已分配收益倍数为()

- A. 1.33
- B. 2
- C. 缺少条件无法计算





D. 0.67

答案：A

解析：已分配收益倍数(DPI)，是指截至某一特定时点，投资者已从基金获得的分配金额总和与投资者已向基金缴款金额总和的比率，体现了投资者现金的回收情况。其计算公式如下：

$$DPI = \frac{D_0 + D_1 + D_2 + \dots + D_n}{PI_0 + PI_1 + PI_2 + \dots + PI_n} = \frac{\sum_{i=0}^n D_i}{\sum_{i=0}^n PI_i}$$

其中， $D_0, D_1, D_2, \dots, D_n$ 为投资者历年从基金获得的分配额， PI_0, PI_1, \dots, PI_n 为投资者历年向基金支付的实缴出资额，均为正数。

$(2+2)/(1+1+1)=1.33$

19、基金 A 的内部收益率最接近()

A. 14.9%

B. 18.9%

C. 17.9%

D. 15.9%

答案：B

解析：内部收益率是指截至某一特定时点，倒推计算至基金成立后第一笔现金流产生时，基金资金流入现值加上资产净值现值总额与资金流出现值总额相等，即净现值(NPV)等于零时的折现率。

$$0 = 1 + 1/(1+r) + 1/(1+r)^2 - 2/(1+r)^4 - 2/(1+r)^5 - 2/(1+r)^6$$

$r = 18.9\%$

20、基金管理人最终获得的分配款为()

A. 0.41 亿元

B. 0.44 亿元

C. 0.60 亿元

D. 1.20 亿元

答案：B

解析： $(2+2+2)-(1+1+1)=3$ 亿元全体合伙人分配门槛收益： $3 \times 8\% \times 6 = 1.44$ 亿元基金管理人可分配： $1.44 / 80\% \times 20\% = 0.44$ 亿元

