

国务院政府投资基金 1 号文件重点内容解读

2025 年 1 月 2 日，国务院办公厅发布并实施了《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》（国办发[2025]1 号）（《1 号指导意见》），就促进政府投资基金高质量发展提出了指导意见。

目前，关于政府投资基金的两份主要法规是财政部于 2015 年出台的《政府投资基金暂行管理办法》（财预[2015]210 号）（“《210 号文》”）和国家发改委于 2016 年出台的《政府出资产业投资基金管理暂行办法》（发改财金规[2016]2800 号）（“《2800 号文》”）。但前述法规出台时间较早，距今已有 8 年多的时间。在这 8 年多的时间中，政府投资基金发展迅速，目前已经成为一级市场最重要的资金来源和参与方，地位和影响力巨大。在新的历史时期和背景下，政府投资基金也被国家赋予了新的使命和责任，即发展耐心资本、长期资本。此外，政府投资基金在发展过程中出现的一些普遍性问题，也亟需得到回应和解决。因此，无论从哪个方面，确实需要国家层面就如何解决政府投资基金发展中的问题，以及促进政府投资基金高质量发展给出指引、意见和方向。本次国务院将 2025 年的 1 号文件给到了政府投资基金，足见对政府投资基金的重视程度。

本次《1 号指导意见》的内容是指导意见性质的，偏宏观和原则，但对促进政府投资基金高质量发展提出了相当全面和综合性的指导意见，同时也回应了当下政府投资基金发展实践中的一系列问题，例如防止政府投资基金无序竞争、淡化政府投资基金招商属性和返投要求、建立容错机制等。《1 号指导意见》的内容非常丰富，本篇文章无意进行全面解读，而是结合柯杰在政府投资基金业务领域中的经验和见解，选取《1 号指导意见》中一些值得关注的重点内容进行介绍和解读，供读者参考。

政府投资基金的分类、定位和差异化管理

■ 明确划分产业投资类基金和创业投资类基金，并明确其不同定位。

《1 号指导意见》按照投资方向，将政府投资基金划分为产业投资类基金和创业投资类基金，并明确了两类基金不同的功能定位。

产业投资类基金：要在产业发展方面发挥引领带动作用，围绕完善现代化产业体系，支持改造提升传统产业、培育壮大新兴产业、布局建设未来产业，重点投资产业链关键环节和延链补链强链项目，推动提升产业链供应链韧性和安全水平，打造具有国际竞争力的产业集群。

创业投资类基金：要围绕发展新质生产力，支持科技创新，着力投早、投小、投长期、投硬科技，推动加快实现高水平科技自立自强，提升自主创新能力和关键核心技术攻关能力，解决重点关键领域“卡脖子”难题。

对于产业投资类基金，《1号指导意见》提出的要求是“优化功能”。因为这类基金往往投向的是相对成熟和可以规模化和产业化的项目，能更快更直接的带来政府希望的经济和社会效益的产业，带动当地GDP、税收和就业。因此，这类政府投资基金发展相对成熟，规模大，未来的主要方向是优化。对于创业投资类基金，《1号指导意见》提出的要求是“鼓励发展”，这类政府投资基金发展相对薄弱，因此需要重点鼓励发展，这也延续了国务院办公厅发布的“创投17条”支持创业投资的精神。

■ **差异化监管，对创业投资类基金适当提高政府出资比例、放宽基金存续期要求、延长基金绩效评价周期。**

创业投资类基金与产业投资类基金相比，在基金存续期、绩效评价以及政府出资比例要求方面有着天然的不同。在基金存续期方面，创业投资类基金需要更长的存续期，做耐心资本，长期投资。相应的，在绩效评价周期方面，也需要更长的绩效评价周期，进行合理的绩效评价。在政府出资比例方面，由于创业投资风险更高，实践中在组建子基金时，社会资本的参与度相对较低，募集难度高，因此需要政府提高出资比例，降低子基金组建难度，促进子基金快速落地，快速投资。《1号指导意见》回应了上述需求，针对创业投资类基金，可适当提高政府出资比例、放宽基金存续期要求、延长基金绩效评价周期。

■ **明确规定在需要长期布局的领域，政府投资基金可采取接续投资方式，确保投资延续性。**

《1号指导意见》再次强调了要发挥政府投资基金作为长期资本、耐心资本的跨周期和逆周期调节作用，并明确指出了在需要长期布局的领域，可采取接续投资方式，确保投资延续性。

政府投资基金更侧重长期政策目标的实现，而非短期资本增值收益，其本身具有长期性，这是政府投资基金与长期资本和耐心资本的天然匹配点。但过往实践中，很多政府投资基金参与或主导的母基金普遍存续期不长，传到下游后，导致各参股子基金的存续期较短，耐心不足。近年来，实践中发生了一些变化，一方面，一些既存的母基金开始延长存续期，另一方面，一些新设的母基金也将存续期拉长至10年以上，甚至15年。但是作为基金总是有存续期的限制，对于一些从零开始或基础薄弱但具有重要战略意义的产业或领域，需要政府长期布局，如基金到期后强制退出，可能影响相关企业的生存或发展，对产业培育和发展不利。

《1号指导意见》明确指出，在需要长期布局的领域，可采取接续投资方式，确保投资延续性。接续投资我们理解实质是一种S基金的投资模式，即在前序基金面临到期无法市场化退出的情况下，组建新的政府投资基金来承接前序基金有价值的投资项目或前序基金的基金份额，以实现投资的延续性，确保对重点产业或领域的持续性支持。实际上，近年来实践中已经有地方探索了接续基金模式，例如2024年5月，四川首支S基金成都科创接力股权投资基金有限公司注册成立；作为国内第二个拥有S基金交易平台的上海也在2024年启动国资体系内的百亿科创接力基金的设立。本次《1号指导意见》提出“接续投资方式”，理解是国家层面对这种实践探索的认可。我们预计，

在目前大量政府投资基金和其组建的子基金退出难的情况下，接续基金的模式或可能成为地方政府投资基金普遍采用的一种缓解难题的方式。

政府投资基金的布局 and 规划

■ 鼓励央地合作。

近年来中央和地方合作共建子基金已经成为越来越普遍的现象。央地合作模式一般是由国家级基金管理人管理，或由国家级基金管理人和地方基金管理人采用双 GP 架构，由国家级基金、省市级或市区三级政府投资基金作为投资人，共同组建子基金；子基金以投资省内特定领域项目为主。

《1 号指导意见》也鼓励此种合作模式，鼓励国家级基金加强与地方基金联动，在前沿科技领域和产业链关键环节，结合地方资源禀赋，通过联合设立子基金或对地方基金出资等方式，形成资金合力。

■ 统筹管理、加强布局规划、推动整合优化，防止无序发展和竞争。

近年来，各地各级政府对政府投资基金的作用越来越重视，纷纷组建和设立政府投资基金，以期通过政府投资基金推动当地产业和经济发展。这在促进政府投资基金广泛发展的同时，也造成了一系列问题。特别是，忽视自身资源禀赋或产业情况，盲目设立基金，导致投资效能低下；基金定位和投向同质化严重，在相同或近似领域无序或过度投入，低水平重复建设，导致产能过剩、资源浪费等问题。

本次《1 号指导意见》重点针对上述问题给出了如下指导意见：

统筹规划和管理。在国家层面：国家发展和改革委员会要会同行业主管部门充分发挥布局规划和投向指导作用，结合相关产业在全国各地区产能利用情况，引导地方围绕当地产业发展实际调整政府投资基金布局，防止产能过剩和低水平重复建设。

在省级政府层面：强调省级政府对辖区内政府投资基金的统筹管理责任，特别是要加强对下级政府设立基金的指导。具体包括，省级政府要结合国家发展规划及国家专项规划、区域规划，统筹管理本地区政府投资基金，综合考虑本地区财力、产业资源基础、债务风险等情况，找准定位，加强对下级政府设立基金的指导。省级政府要因地制宜支持优势特色产业发展，鼓励创新创业，制定政府投资基金重点投资领域清单，明确对下级政府设立基金的审批或备案要求，防止重复投资和无序竞争。

禁止重复建设。同一政府原则上不在同一行业或领域重复设立政府投资基金，但基金可按市场化原则对同一项目集合发力、接续支持。其实《210 号文》就曾要求各级财政部门应当控制政府投资基金的设立数量，不得在同一行业或领域重复设立基金。考虑到实践发展中的现实情况，《1 号指导意见》的前述要求有所弱化。一方面是强调“原则上”不得重复设立，另一方面规定了例外情形，允许基金在投资项目上有一定的交集。

推动同质化基金整合重组、低效基金优化投向提升效能。对于设立同类基金较多、投

资领域明显交叉重合的，在保障经营主体合法权益、维护市场秩序的前提下，鼓励推动基金整合重组，增强规模效应，更好服务政策目标。对于因缺乏产业基础、资源禀赋等导致政策效应不明显或募资、投资进展缓慢的基金，推动其通过优化投向等方式积极提升效能。

政府投资基金的设立和出资管理

■ 再次明确政府投资基金分级审批，严格控制县级政府设立投资基金并上收审批权限。

《210号文》规定，政府出资设立投资基金，应当由财政部门或财政部门会同相关行业主管部门报本级政府批准。《1号指导意见》再次重申了这一原则，规定中央财政出资设立国家级基金应报国务院批准；设立省级（含计划单列市、新疆生产建设兵团，下同）或地市级基金应报同级政府批准。但是，对于设立县级政府投资基金，考虑到实践中很多县级政府忽略自身财力和地方经济和产业现实情况，盲目跟风设立政府投资基金，导致投资效能低下、资金闲置、重复建设、资源浪费等情况，《1号指导意见》对县级政府投资基金的设立采取了严格控制的态度，并收紧了审批权。首先，县级政府应严格控制新设基金；只有财力较好、具备资源禀赋的县区，确需发起设立基金，才可予以考虑；其次，对于符合前述条件的县区，政府投资基金设立的审批不是本级政府，而应提级报上级政府审批。

■ 明确政府出资的主要形式和路径，包括通过预算直接出资、安排资金并委托国有企业出资、通过注资国有企业出资。

在实践中，如何确定政府投资基金的“出身”往往是一个难题。根据《210号文》ⁱ和《2800号文》ⁱⁱ，政府投资基金认定的核心是“政府出资”。但“政府出资”如何识别？对于直接由政府或财政部门出资的基金，“政府投资基金”身份比较容易辨认。但实践中很多情况下是由国有企业作为基金的出资人，他们的出资是否都属于“政府出资”？他们投资的基金是否都属于“政府投资基金”？

答案是否定的。国有企业投入基金的资金，有可能是来源于“政府出资”，也有可能是来源于国有企业的“自有资金”（例如一般情形下的资本金、利润等）。虽然“政府出资”和国有企业的“自有资金”广义上都是“国有的钱”，但还是有所区别。首先，“政府出资”使用的是政府财政资金，要纳入政府预算管理，每一年的政府预算中必须安排当年的出资额度，才能拨付资金进行出资。国有企业的“自有资金”使用的企业自有资金，虽然政府预算中也包括国有资本经营预算一项，但那是一级政府从国有资本经营的宏观层面的预算管理。具体到某一国有企业微观层面的出资，是企业的自主经营行为，出资并不会纳入政府预算。其次，“政府出资”是政府投资行为，相较于经济收益，政府出资的资金更侧重政策目标的实现。国有企业虽然在一定程度上和一定范围内也要承担政府政策目标实现的作用，但因为其是“企业”，企业还是要讲盈利，追求投资收益。因此相比政府出资而言，国有企业自有资金投资更看中投资收益。综上，国有企业只有以“政府出资”资金投资的基金一般才属于政府投资基金。

实际上，如何识别“政府出资”涉及政府出资的形式和路径问题。根据我们对《210号

文》、《2800 号文》及配套文件和实践操作的理解，政府出资本质上是一笔有特定用途的财政预算资金，其出资到政府投资基金的方式主要有两种：即通过财政直接出资和委托国有企业进行出资。此外，实践操作中还有一种方式，即将政府出资注入国有企业作为资本金，但该笔资金通常会在上级拨付资金时明确专项用途，专款管理，专款专用。因此，对于国有企业而言，其承接政府出资对政府投资基金进行投资的形式有两种，一种是受托投资，一种是计入资本金再专项用于投资。

《1 号指导意见》重申了上述出资形式和路径。首先，《1 号指导意见》明确了政府出资的两种主要方式，即通过预算直接出资和安排资金并委托国有企业出资。此外《1 号指导意见》也提到，政府采取注资国有企业方式设立基金，明确相关资金专项用于对基金出资的，原则上按照政府出资有关要求管理。

政府投资基金的投资、管理和考核

- **母基金和直投两种投资方式并重；子基金原则上应直投，控制基金层级，防止多层嵌套影响政策目标实现。**

《210 号文》中未直接规定政府投资基金的具体投资方式。但实践中，各地出台的地方政府投资基金管理办法中，基本采用了“母基金”或“以母基金为主直投为辅”的运作方式。本次《1 号指导意见》规定，新设政府投资基金可采取母子基金或直投项目方式进行投资，采用了母基金和直投并重的方式。但对于创业投资类基金，《1 号指导意见》鼓励采取母子基金方式。

政府投资基金被豁免嵌套限制ⁱⁱⁱ，一直是政府投资基金的一大特点和优势。我们理解政府投资基金豁免嵌套的逻辑在于，政府投资基金的目的在于通过发挥政府资金的引导和杠杆作用，吸引和撬动更多社会资本和其他资金投入政府支持的领域。因此，嵌套的层级越多，越能发挥政府资金的杠杆和放大作用。实践中一些地方政府利用政府投资基金豁免嵌套的政策发起和组建政府投资基金集群或基金矩阵，一方面可以统筹整个地区内政府投资基金的投向和产业发展规划，另一方面也最大限度发挥政府性资金的杠杆和放大作用。但是过多的嵌套层级，也导致直投项目的子基金期限较短，资金拨付进度较慢，影响直接投资和政策目标的实现。因此，实践中很多地方政府投资基金的管理办法中均要求子基金原则上应直投项目，不能再投资子基金。本次《1 号指导意见》也采用了这一态度，要求子基金原则上以直投项目方式进行投资；并且要控制基金层级，防止多层嵌套影响政策目标实现。

- **新设政府投资基金的管理费一般应以实缴出资或实际投资金额为计费基础。**

目前实践中，政府投资基金及子基金的管理人通常按照基金的实缴出资作为管理费的计费基数。更进一步的，一般会约定在基金的投资期内，按照基金的实缴出资额为管理费计算基数；在基金的退出期内，按照基金的实缴出资额减去已退出项目的投资本金后的余额作为管理费的计算基数。但是实践中，一些政府投资基金的实缴出资到位后，基金的对外投资迟迟无法落地，或基金的资金投放远远不及预期，导致资金闲置，但管理人仍然按照实缴出资额收取管理费；管理费与基金管理效果之间缺乏挂钩和约束机制。为应对这种情况，实践中，有些地方开始要求在基金每年支付管理费时，暂扣一定比例的管理费，待基金年度绩效评价（甚至基金整体绩效评价）结束后，

按照绩效评价结果决定是否支付，以及支付的具体金额。而绩效评价的内容之一就是包括基金的资金投放情况。

本次《1号指导意见》在实缴出资之外，提出以基金的“实际投资金额”作为计费基础，也是对实践中上述问题的一种回应。以“实际投资金额”作为计费基础，意味着只有基金成功地投资了项目，管理人才能以项目的“实际投资金额”作为基数收取管理费，严苛了很多。虽然《1号指导意见》并未排斥以“实缴出资”作为计费基础的做法，但预计未来不少新设政府投资基金会开始要求以基金的“实际投资金额”作为管理费的计费基数。管理人的生存环境将会更加不容易。

■ 政府投资基金要综合采取调整管理费、超额收益分配等措施加强绩效评价结果应用，体现激励约束。

《210号文》中对绩效评价仅做了原则性的规定，即各级财政部门应建立政府投资基金绩效评价制度，按年度对基金政策目标实现程度、投资运营情况等开展评价，有效应用绩效评价结果。实践中，一些地方政府投资基金逐步建立了自己的绩效评价规则。这些绩效评价通常会与奖惩措施和手段结合起来，以更好地发挥约束和激励作用。实践中，地方政府投资基金采用的奖惩措施通常包括，调整管理费、超额收益让利、优先安排后续出资或限制参与政府投资基金投标等（具体可参考阅读《政府引导基金如何对参投子基金进行绩效考评（上篇）——核心要素》、《政府引导基金如何对参投子基金进行绩效考评（下篇）——考评指标》）。

《1号指导意见》也采纳了上述实践中的做法，不仅强调了政府投资基金应合理设置绩效目标，构建科学化、差异化、量化的绩效指标体系，还特别强调了政府投资基金要综合采取调整管理费、超额收益分配等措施加强绩效评价结果应用，体现激励约束，切实发挥绩效评价对基金运作管理的“指挥棒”作用。预计《1号指导意见》出台后，更多的地方政府引导基金会进一步完善绩效评价结果的运用制度，补充或强化对应的奖惩措施。

■ 强调全链条、全生命周期的整体考核评价；建立以尽职合规责任豁免为核心的容错机制。

国家倡导政府投资基金做耐心资本以来，建立政府投资基金的容错机制，解决政府投资基金及子基金不敢投、不愿投的问题已经是行业内的共识。国家层面一直尚未出台具体的指引和规则，但许多地方已经进行了有益的探索。从地方实践来看，广义的容错机制一般包括尽职免责、设置容亏率、整体考核三个方面（具体可参考阅读《政府基金与创投：如何将政府投资基金培养成耐心资本？》）。

本次《1号指导意见》虽然也只是给出了原则性的指导意见，但相对具体地提出了整体考核和尽职免责两个制度建设方向。在整体考核方面，《1号指导意见》提出要遵循基金投资运作规律，容忍正常投资风险，优化全链条、全生命周期考核评价体系，不简单以单个项目或单一年度盈亏作为考核依据。在尽职免责方面，《1号指导意见》提出要营造鼓励创新、宽容失败的良好氛围，鼓励建立以尽职合规责任豁免为核心的容错机制，完善免责认定标准和流程。

■ 强调不以招商引资为目的设立政府投资基金，鼓励降低或取消返投比例。

一直以来，政府投资基金在地方政府招商引资中或多或少都扮演一定的角色。但近年来，政府投资基金及子基金被赋予的招商引资角色和任务越来越重，导致政府投资基金和子基金成为了地方政府招商引资的政策工具。而返投要求进一步加剧了政府投资基金及子基金招商引资的动力和压力。在招商引资和返投双重要求下，政府投资基金及子基金普遍存在重产业招商、轻本地产业培育，管理机构话语权弱，政府干涉较重，过于偏重政府政策目标，偏离市场化运营等问题（具体可参考阅读《政府基金与创投：如何将政府投资基金培养成耐心资本？》）。

《1号指导意见》从落实建设全国统一大市场部署要求角度出发，提出不以招商引资为目的设立政府投资基金，鼓励取消政府投资基金及管理人注册地限制，鼓励降低或取消返投比例，以“提振市场投资信心”。这些指导意见直戳当下市场关心的政府投资基金的痛点问题。但是从地方政府角度而言，通过招商引资和返投发展当地产业是其本能诉求，因此，后续如何通过有力措施落实以上指导意见还有待观察。

政府投资基金的退出

■ 强调在基金章程或合伙协议中明确退出条件，并按约定条件退出。

《1号指导意见》提出，政府投资基金应科学合理确定退出期，并在章程或合伙协议中明确退出条件。政府出资退出时，应按照章程或合伙协议约定的条件退出；没有约定的，应依法依规进行评估，采取市场化方式确定转让价格。我们理解本条的目的是希望强化政府投资基金的退出管理，但从未来落地执行角度，对于本条如何理解，还有诸多不清楚之处。

首先，关于在章程或合伙协议中约定“退出条件”以及按照章程或合伙协议约定的“条件”退出，是否为前后呼应的关系？这里的“条件”是指触发退出的情形、事件等条件，还是退出时，退出的价格、方式等条件？还是两者均包括？本条最后落在“转让价格”上，但实践中退出方式除了转让，还有退伙（以合伙制基金为例）。这里只强调“转让价格”，是否意味着本条所指的退出仅指转让退出，不包括退伙和其他退出方式？

其次，本条在整体上应当如何理解？实际上《210号文》中也有类似的规定^{iv}，但一直以来如何解读和理解一直是个问题。一种理解是，《1号指导意见》是允许市场化定价退出，即在章程或合伙协议提前约定退出条件（核心是退出价格）的情形下，政府出资退出时，直接按照章程或合伙协议约定的价格或定价机制等条件退出即可，无需履行国资评估和进场交易的流程。但问题是，这里政府出资退出，是一种政府出资方的强制退出权，还是一种非强制退出机制？如果是非强制退出机制，退出的条件最终取决于和相关方的协商结果，在章程或合伙协议中提前约定的意义不大。如果是政府出资方的强制退出权，无论是按照约定价格强制转让还是强制退伙，都类似一种回购。实践中，除非是发生特殊退出事件时（例如基金未按期开展投资、基金投向偏离政策目标等）政府出资方强制退出^v，否则基金管理人和其他投资人一般很难接受政府出资方的强制退出权；而且如果政府投资基金采用私募股权投资基金的模式^{vi}，这种强制退出权还可能与私募基金的封闭运作、不得承诺保底等私募基金监管要求相冲突。而发

生特殊退出事件时的强制退出更多是一种被动的保护措施，我们理解《1号指导意见》所指的是对退出的一种主动管理机制，而非前述被动保护措施。当然，实践中还有一种做法是，在政府投资基金实现政策目标后，允许基金管理人或其他投资人按照约定的价格（如投资本金加上按同期银行贷款利率计收的固定收益）收购政府出资方持有的基金份额，政府出资方退出。但我们理解这种做法更多的是对社会投资人的一种让利制度。基金管理人或其他投资人是否购买是自愿的而非强制的，所以其并非是政府出资方主动掌握的一种退出机制，我们理解这也并非《1号指导意见》所指向的场景。因此，《1号指导意见》的本条意见在整体上究竟应当如何理解，还有着很大的疑问。

再次，如果章程或合伙协议没有约定条件的，《1号指导意见》一方面强调应依法依规进行评估，另一方面又强调采取市场化方式确定转让价格，这两者之间似乎存在矛盾。

总之，《1号指导意见》的上述意见在理解上还存在着诸多疑问，在国家出台进一步规则和意见加以明确之前，政府投资基金在落实和执行上述指导意见时需要认真考虑上述问题，在执行中保持灵活性，尊重基金实践中的客观规律和要求，不宜生搬硬套，以避免给当地基金实操带来不利影响。

■ 发展S基金，优化政府投资基金份额转让业务流程和定价机制，推动完善政府投资基金评估体系。

近年来，随着大量政府投资基金面临到期退出问题，通过S基金交易退出也成为政府投资基金关注的退出通道之一，各地也大力鼓励和发展S基金。此外，为了便利基金份额的转让退出，国家先后在北京和上海开展了通过地方股权交易所转让私募基金份额转让的试点，之后又将试点扩大到浙江、广东、江苏、安徽，为基金份额转让提供更加市场化、规范化和便利化的机制和交易平台。目前已经有政府投资基金通过地方股权交易所转让退出的案例，但由于政府投资基金的国有属性，实践中也存在政府投资基金份额转让流程复杂，国资评估机制如何与基金资产特点相适应等问题。

本次《1号指导意见》强调了要鼓励发展私募股权二级市场基金（S基金），并进一步提出要探索简化项目退出流程，优化政府投资基金份额转让业务流程和定价机制，推动完善政府投资基金评估体系，构建更加畅通的退出机制。

ⁱ 《政府投资基金暂行管理办法》第2条：本办法所称政府投资基金，是指由各级政府通过预算安排，以单独出资或与社会资本共同出资设立，采用股权投资等市场化方式，引导社会各类资本投资经济社会发展的重点领域和薄弱环节，支持相关产业和领域发展的资金。第3条：本办法所称政府出资，是指财政部门通过一般公共预算、政府性基金预算、国有资本经营预算等安排的资金。

ⁱⁱ 《政府出资产业投资基金管理暂行办法》第2条：本办法所称政府出资产业投资基金，是指由政府出资，主要投资于非公开交易企业股权的股权投资基金和创业投资基金。

ⁱⁱⁱ 根据《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》第22条以及《私募投资基金监督管理条例》第5条、第25条规定，私募基金作为资管产品，其所投资的私募基金，不得再投资私募基金（即嵌套不得超过两层）；但“运用一定比例政府资金发起设立或者参股的私募基金”不视为一层资产管理产品。“运用一定比例政府资金发起设立或者参股的私募基金”一般理解包括政府投资基金，因此，政府投资基金可以适用前述豁免嵌套的规则。

^{iv} 《政府投资基金暂行管理办法》第21条：政府出资从投资基金退出时，应当按照章程约定的条件

退出；章程中没有约定的，应聘请具备资质的资产评估机构对出资权益进行评估，作为确定投资基金退出价格的依据。

v 《政府投资基金暂行管理办法》本身即规定了在发生特殊事件的情形下，政府出资的强制退出要求。根据《政府投资基金暂行管理办法》第 20 条，财政部门应与其他出资人在投资基金章程中约定，有下述情况之一的，政府出资可无需其他出资人同意，选择提前退出：（一）投资基金方案确认后超过一年，未按规定程序和时间要求完成设立手续的；（二）政府出资拨付投资基金账户一年以上，基金未开展投资业务的；（三）基金投资领域和方向不符合政策目标的；（四）基金未按章程约定投资的；（五）其他不符合章程约定情形的。各地的政府投资基金办法中，一般也都会规定上述强制退出要求，甚至在特殊退出事件上还会有所扩展。

vi 政府投资基金可以采用私募股权投资基金的形式，也可以采用非私募股权投资基金的形式，具体可参考阅读《政府性基金系列研究（三）——把握政府投资基金运作特点需要了解的九大方面（上篇）》。



本文作者为柯杰律师事务所张方（合伙人）、刘影。本文仅供一般性参考，不构成法律意见，不能代替法律意见，也无意对讨论事项进行全面的研究。