

行业新一轮洗牌，私募“一人模式”还能走多远？

如果一辆载重量10吨的卡车一次装了20吨的货物,那么它在路上行驶时就充满风险。如今的私募业,仍有诸多管理人尚未发现的“超载”风险。

据私募排排网统计,截至2月28日,从业人员数量不多于10人的私募证券投资类管理人有7000多家,占比超过八成,其中员工数量只有个位数却管理数十亿资金的机构比比皆是。与此同时,记者采访获悉,目前大多数私募管理人采取“一人模式”,即公司的兴衰存亡主要取决于单一创始基金经理的决策。

受访的业内人士普遍认为,在行业野蛮生长的初期,靠“一人模式”封神的私募机构层出不穷,但随着行业体量持续扩大,投资人对私募接受度不断提升,该模式存在的权力过于集中、公司治理与风控体系缺位等风险不容忽视。在行业新一轮的洗牌中,专业化、机构化替代个人神话将成为私募在资管行业竞争中获胜的关键,那些仍期望“单枪匹马闯天涯”的管理人是时候思考更加长远的问题了。

昔日冠军私募跌落神坛

近日,昔日冠军私募苏某遭遇诈骗的新闻,将那个靠一己之力“封神”的私募年代重新拉回到大众视野。

据沪上某媒体报道,某“客户”利用苏某急于谈成业务的心理,骗走了其上千万元的“保证金”。诈骗行为固然应当受到严惩,但苏某目前颇显落寞的处境也令诸多业内人士唏嘘不已。

公开资料显示,苏某曾是2016年的私募年度业绩冠军,当年以180%的年度收益率“一战封神”,成为当时炙手可热的私募明星。不过,就在其夺冠后的第二年,市场风格剧烈切换,苏某管理的产品净值大幅下跌。2020年6月,中国证券投资基金业协会发布了《关于注销32家期限届满未提交专项法律意见书的私募基金管理人登记的公告》,苏某的私募机构赫然在列。也就是说,从“一战封神”到跌落神坛,苏某的这家私募仅仅走了不到5年。

无独有偶,昔日私募冠军广东新价值投资也出现了类似的情况。据悉,广东新价值投资曾是2009年的股票策略私募冠军,其规模一度突破百亿元。其掌舵人罗伟广偏爱中小盘股且集中持股,在2010年至2012年的成长股熊市中遭遇重创。而且,由于合规风控的问题,罗伟广和广东新价值投资多次收到监管罚单,2021年7月中基协取消了广东新价值投资的会员资格。公开资料显示,广东新价值投资2018年时规模已不足5亿元,全职员工人数只有5人。

另外,部分百亿级私募机构也因依赖单一基金经理而元气大伤。比如,昔日百亿级量化巨头上海锐天投资在2019年核心投研人员高亢出走后,管理规模跌至目前的20亿元至50亿元;于翼资产在核心人员陈忠离职后也一落千丈,目前管理规模低于20亿元。

投顾服务助力破解“基金赚钱,基民亏钱”魔咒

近两年,在居民财富向资本市场转移的背景下,公募行业迎来大爆发,但基金投资者的投资体验难言美好。“基金赚钱,基民亏钱”就像个魔咒,将很多基民阻挡在盈利的大门之外。伴随基金投资者数量及基金管理规模的不断增长,如何破解这一行业痛点,成为当下公募行业值得探讨的课题。

基金投资者亏损众生相

2021年才进入基金市场的小秦(化名)是“Z世代”基民。他的基金池中,绝大多数是明星基金,张坤、刘彦春、葛兰等能叫得上名字的明星基金经理的产品他都买了一些。“我不了解这些基金经理,总觉得他们的基金这么火肯定有它的道理。谁能想到,本来买基金想赚点零花钱,结果把工资都搭进去了。”

小秦坦言,现在持有最多的是葛兰管理的基金,从去年5月以来至今还没回本。下跌中他没舍得割肉,一直在补仓降低成本,却没想到抄底后越套越深,现在已经亏了几万元。

在天天基金、腾讯理财通等知名基金销售平台上,葛兰管理的中欧医疗健康依然排在热销榜前列。而蚂蚁财富最近调整了榜单规则,由于周净申购为负,该基金已退出蚂蚁财富基金周热销榜。Wind数据显示,截至2月25日,去年7月以来,该基金跌幅已超34%。许多基民近期已在市场的不断下跌中离场。中欧医疗健康的案例,只是基民盲目追捧明星基金导致亏损的一个缩影。

除了被明星基金“套路”,2019年、2020年,在基金赚钱效应的驱使下,许多新入场的基民追逐高波动的主题基金,在热点轮动较快的震荡市中遭遇了“左右挨打”的局面。

长期投资考验人性

“他们不是被市场打败的,而是被自己打败的。”华尔街“鬼才”伯纳德·巴鲁克的这句话,或许可以成为很多基民投资现状的注解。

近几年,公募基金驶入发展快车道。2021年资管新规过渡期结束,令居民财富向资本市场转移,公募基金管理规模出现爆发式增长。中国证券投资基金业协会的数据显示,去年底公募基金规模已达25.56万亿元,基金数量飙升至9288只,其中混合型基金和股票型基金占比超过六成。

在公募新成立基金规模逐年创出历史新高的同时,基民的投资体验却在悄悄下降。天天基金去年底在微信平台上做了一个调研,结果显示,五成以上的受调者去年投资亏损。中欧基金公布的数据也显示,该公司投资者中去年亏损的比例达到了四成。

“一人模式”暗藏风险

从公司经营模式层面来看,上述没落的私募机构有一个共同点,即过分依赖单一基金经理,团队整体实力有待提升。

“2014年私募拥有正规军身份后,不管是管理人数量还是资产管理规模都突飞猛进。但是,以往私募大多采用‘一人模式’,即其核心竞争力来自单一创始基金经理,且团队人数较为精简,通常只有几个人。私募明星徐翔、苏思通、罗伟广等都是靠这种模式实现名利双收的。”沪上某私募研究员直言,目前“一人模式”在行业中依旧比较普遍,不过随着私募管理体量大幅增长,行业马太效应愈发凸显,诸多曾经声名显赫的私募创始人跌落神坛,“一人模式”暗藏的风险已然不容忽视。

私募排排网统计数据显示,截至2月28日,全职从业人员数量低于10人的私募证券投资类管理人多达7291家,占全部私募证券投资类管理人的比例高达81.5%。其中,多家管理规模超过50亿元的私募机构,其全职员工数量甚至不到8人。

上海交通大学上海高级金融学院学术副院长、教授严弘表示,目前不少私募证券投资基金的核心竞争力往往来自其单一创始基金经理,这样的“一人模式”风险较高。由于权力过于集中,管理层行为较少受到约束,公司决策的个人意志过于鲜明,风险管理机制薄弱,这不仅容易损害小股东的利益,还有可能将旗下管理的资产置于不必要的高风险之中。而且“一人模式”下团队往往较为精简,不利于公司建立合理的风控体系和提供必要的投资者服务。

某中型私募创始人也坦言:“私募机构归根结底是一家公司,需要建立完善的公司治理制度。而现在很多私募创始人心目中并没有公司的概念,团队过于精简,甚至部分私募的合规总监都是找人兼职的。这样的私募承载力较弱,一旦其规模因个人短

期业绩光环而过快增长,潜藏的风险不言而喻。”

“私募业现在存在一个问题,即越来越强调所谓的明星基金经理。当明星基金经理业绩表现突出时,名誉和利益大多归于基金经理本人,很多时候会反向激励基金经理用更为激进的方式去获取更多名誉和利益。但是,一旦管理规模超出基金经理的能力范围,风险就会暴露,最后承担后果的却是私募管理人和投资人。在居民财富向资本市场转移的当下,这一问题需要业内引起重视和深思。”弘尚资产联席CEO张骏坦言。

机构化专业化将成为行业主旋律

面对“一人模式”逐渐暴露出的风险,多位业内人士称,私募已经进入“后神话时代”,机构化、专业化才是未来私募业在资管行业竞争中获胜的关键。

记者采访获悉,诸多私募管理人在加强投研团队建设的同时,正在提高公司治理水平,完善合规体系。与此同时,监管也在持续推进“扶优限劣”,助推行业高质量发展。

某老牌百亿级私募高管透露:“公司最初依靠创始基金经理的个人光环进军头部梯队,但近年来公司不断地在内部培育优秀基金经理,有意识地打造整体品牌形象。与此同时,加强合规、交易、服务等各个环节的体系化建设,以提升公司机构化、专业化程度。”

张骏也透露:“弘尚资产的定位是一家不过分依赖单一基金经理的平台型私募,力争在合规风控交易、市场产品运营、投研体系建设等方面比肩公募机构。在与基金经理充分沟通的基础上,公司将适当限制基金经理的管理规模,使其能力圈与管理规模相匹配。”

监管部门近年来也采取各种方式以抬高市场准入门槛,增加私募的违规成本。比如,去年6月,中基协通过AMBERS系统发布《关于加强私募基金管理机构从业人员资格注册有关事项的通知》,重申人员数量问题。与此同时,对伪私募或劣质私募管理人加大惩治力度。截至2月底,中基协累计注销了近2000家私募管理机构。

著名投资经理、戴维斯家族掌门人克利斯朵夫·戴维斯曾说过,在高速公路上开车,如果你始终关心的是最近几公尺的路段,迟早会把车开到路旁的沟里去。只有把视野放到更远的地方,才能把握正确的方向,安全抵达目标。

“对于快速发展中的私募业来说,何尝不是如此?”重阳投资总裁汤进喜表示,当投资人对私募基金的接受度越来越高,私募机构的责任也就越来越重。因此,站在当下看未来,私募机构需要从更加长远的视角出发,以大型资管机构的标准要求自己。

据《上海证券报》



随着基民数量及基金管理规模的不断增长,投资者教育变得格外重要和迫切。

场波动后,盈利基民的比例已降至48%,相当于一半以上的基民出现了亏损。

然而,盈米基金且慢平台基金投顾客户的同口径数据显示,同样经过去年一季度的市场波动,截至2021年一季度末,且慢盈利客户的比例仅从2020年底的96%小幅下降至84%。

实际上,近两年基金投顾服务已给不少投资者带来了不错的投资体验。中欧财富发布的《2021年基金投顾业务发展白皮书》显示,七成投资者认为基金投顾帮助自己提升了投资盈利。

基金投顾试点至今不过两年有余,仍有很多改进空间。“基金投顾是一项需要时间长期沉淀的业务,想要持续发展,还需克服许多困难。”盈米基金副总裁、且慢业务负责人林杰才说。

先锋领航投顾联合毕马威发布的《中国基金投顾蓝皮书2022》(下称“蓝皮书”)显示,现阶段基金投顾客户对各家机构投顾服务的满意度还不高,平均满意度仅6分(满分10分)。其中,投顾服务费用和策略的匹配程度是基金投顾客户最主要的两大痛点,票选率超过40%。进一步挖掘基金投顾活跃客户使用投顾的驱动因素会发现,“理解需求”是驱动客户使用投顾服务的最重要因素。“理解我的需求”排在“获得满意收益”之前,紧随其后的还包括“可放心托付”和“适合年轻人”两大因素。从长远来看,在当前基金投顾客户的心理需求中,“懂我”比“满意的收益”更为重要。

蓝皮书同时提示,机构不能一味迎合客户短期及不成熟的投资偏好,应对其理财观念进行更多的教育和引导。

综合

保险产品抽查问题多 6家险企被处罚

“增加理赔难度侵害被保险人权益”“借款人意外险条款指定贷款机构为第一受益人”……近期,部分地方银保监局在第四轮财险公司备案产品抽查发现了诸多问题,6家保险公司因此被采取行政监管措施。其中,2家险企在未来3个月内被禁止“上新”。

业内人士表示,产品备案制提高了市场效率,但部分险企在经营中存在产品设计不合理、备案不规范、侵害消费者权益等方面的问题,监管还须强化检查,加大信息公开力度,消费者也需要擦亮眼睛,仔细阅读保险条款,维护自身合法权益。

抬高理赔门槛侵害被保险人权益

北京银保监局近日对中银保险、中国人寿财险、众惠财产相互保险社、中铁自保公司、阳光财险5家财险公司采取行政监管措施。同时,吉林银保监局对鑫安汽车保险公司采取行政监管措施。其中,两家保险公司由于抽查产品存在问题较多,性质较严重以及侵害消费者合法权益等情况,违法违规情节严重,被要求从收到行政监管措施决定书之日起3个月内,禁止备案新的保险条款和费率,农业保险、机动车辆保险除外。

监管机构对保险产品的抽查反映出多方面问题。例如,在申请理赔方面,众惠相互、中银保险、中国人寿财险都涉及理赔申请材料缺乏合理性的问题,监管机构点名某险企“理赔材料涉嫌增加理赔难度侵害被保险人权益”。

出险之后消费者要向险企发起理赔申请,提供哪些理赔材料才是合理的?应遵循怎样的原则?昱琛精算咨询合伙人徐昱琛表示,不同的保险事故需要提供不同的理赔材料,但险企要求消费者提供的理赔材料应当遵循两个原则:一是材料的相关性,二是材料的可提供性,在风险可控的前提下应简化理赔程序而非将程序复杂化。

从产品开发来看,北京银保监局指出,某财险公司的健康险保险条款中存在未明确表述为“不保证续保”、基准费率为区间值、引用已废止标准等问题。

业内人士分析认为,对有的产品开发“禁忌”监管机构已有明确要求,但险企仍然打擦边球,可能还是抱有侥幸心理。例如,银保监会在《关于规范短期健康保险业务有关问题的通知》中指出,保险公司开发的短期健康保险产品中包含续保责任的,应当在保险条款中明确表述为“不保证续保”条款。

徐昱琛表示,有的险企可能担心“不保证续保”字样会影响消费者在投保时的选择,没有明确表述主要还是从销售角度进行考量。对短期健康险应当怎样续保,业界也有不同的看法。例如,清华大学五道口金融学院中国保险与养老金研究中心研究总监朱俊生就明确建议,允许短期健康险可承诺续保,实现对消费者的长期保障。

在责任免除方面,吉林银保监局指出,鑫安保险责任免除条款未用足以引起投保人注意的文字、字体、符号或者其他明显标志作出提示;同时,另一险企的免责条款表述不利于消费者权益保护。

分析人士认为,监管机构查出的这些问题背后主要有两方面原因:第一,做大保费规模的冲动;第二,减少赔付。在简政放权的背景下,消费者还需要睁大眼睛,看清保险条款,尽量避免后期陷入纠纷。

借款人意外险贷款机构是第一受益人

根据北京银保监局信息,某财险公司的借款人意外险条款指定贷款机构为第一受益人,不符合《中华人民共和国保险法》关于人身保险受益人应由被保险人或投保人指定的相关规定。同时,该公司意外险基准费率与贷款利率挂钩,费率厘定不合理。

徐昱琛分析道,尽管监管机构通报的是保险条款的问题,但联系到实际,其背后的捆绑销售、费率畸高等问题更值得关注。

首先,从借款人意外险的销售场景看,这样一款指定了“贷款机构为第一受益人”的保险产品不会有消费者主动购买,只会是借款人在申请贷款时被要求购买,即捆绑销售。事实上,捆绑销售问题在行业存在已久,监管机构多次下发通知进行规范整顿。

近年来,银保监会采取了一系列措施强化意外险市场监管,维护意外险市场秩序,但业内人士表示,意外险定价机制不合理、销售行为不规范等市场乱象依然存在。

据知情人士透露,银行捆绑销售保险公司的产品包括意外险、保证保险等,对出险概率极低的保险产品,银行与保险公司签订的代售手续费率可高达保费的90%,而保险公司为了更多保费和利润,在特定渠道销售的产品费率远高于正常水平。捆绑销售、手续费畸高等问题也导致捆绑销售的意外险对于险企而言难以真正赚钱,对于消费者而言,又增加了不合理的负担。

从第一受益人角度来看,徐昱琛表示,在被保险人或投保人同意的情况下,贷款机构作为第一受益人本身并没有什么问题,但结合现实情况,如果借款人在申请贷款时没有遇到额外附加条件,一般不会将贷款机构作为意外险的第一受益人。

据《证券日报》