5.6万亿私募基金大变局

2023年,野蛮生长多年的私募基金迎来了大刀阔斧的改革,近万家私募证券投资基金正在寻找"阳光下"的生存之道。

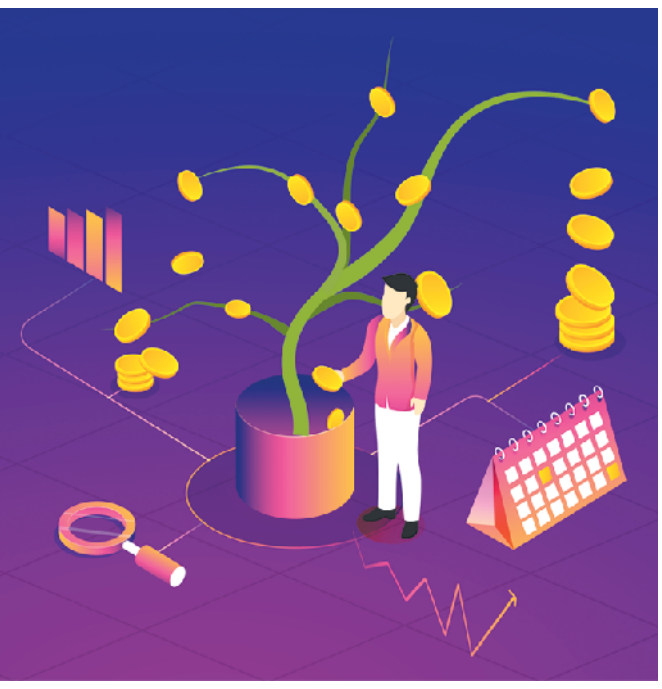
中国证券投资基金业协会于4月28日发布的《私募证券投资基金运作指引(征求意见稿)》,即中基协字[2023]171号文,被业内人士称为"171号文",近期引发行业热议。

在中基协的171号文中,监管部门拟对私募基金的募集及存续门槛、组合投资、总杠杆水平等多方面予以规范,征求意见结束后,正式文件也将不日出台。

"以前我觉得私募业风险大,所以不想和别人合伙,现在新的要求下来,未来应该是走合伙制,就是各自承担一些成本,各自拓展业务。"有着多年券商工作经验,目前经营着一家小型私募的创始人王军感慨,现在大私募受保护,小型私募生存艰难,近期有增资扩股的打算。

大私募们同样看到了行业的重大变革,就职于深圳某百亿私募机构的李明表示,征求意见中的政策对大私募、小私募影响都比较大,"大私募发行的产品多,可能无法达到每只私募证券基金产品净值不低于1000万元的要求,原则上不会去清盘,而是想办法补到1000万元。"

一位私募基金负责人表示,野蛮生长时代已经结束,在政策的推动下,试图进行监管套利的机构无利可图,"私募基金要更多思考阳光下的生存法则,但是对于具体规则来说,需要更合理更稳妥,兼顾多方面因素。"



一家小型私募的求存之道

王军是一名行业老兵,上世纪90年代中期就进入了证券业。

在中国资本市场的蓬勃发展期,王军有过多家券商的任职经历,从咨询类岗位做起,后担任了营业部的负责人以及经纪业务部门的领导职位,这期间结识了不少志同道合的投资人。

2013年,王军离开了证券公司,开启了自己的创业生涯,成立了私募基金。

截至目前,王军旗下的产品既有股权策略,也有债券策略,整体规模低于5亿元,"一直以来,我觉得金融行业风险大,所以不想跟别人合伙,所以股权比较集中,规模也没有增长太多。"

但是,随着监管政策的持续升级,小私募在募资和投资层面均受到牵制。

在中基协的171号文里就明确约定"单只私募证券投资基金投资于同一债券的资金,不得超过该基金净资产的10%"。

数量上,私募基金管理人管理的所有私募证券投资基金投资于同一债券的数量,不得超过该债券存续数量的10%。

在171号文的起草说明里,监管解释称,"长期以来,监管政策明确禁止管理人参与结构化债券发行、收取返费等违规行为,并要求加强投资流动性管理,此次重申、明确规范债券投资行为,要求分散投资,促进规范运作"。

私募排排网财富合规风控总监黄立波表示,对于债券投资投资集中度收窄到10%之内,与此前债券部分底层标的(如地产类)暴雷有一定关系,管理人在今后管理的过程中,需要尤其注意产品本身的风控模型设计以及仓位动态管理,同时也对今后针对投资者的信息披露工作提出了更高的要求。

"监管是针对结构化发债,或预防城投债风险,但却把所有债都当成了城投债。"王军坦言,"我们这种小规模的机构如果满仓,至少投资10只债券产品,研究和操作难以跟上,集中度20%则还能接受。"

此前,《私募基金管理人登记指引第3号——法定代表人、高级管理人员、执行事务合伙人或其委派代表》等文件中针对私募基金管理人高管人员的任职资格提出了更高的要求,王军认为,"公司维持现状还行,但变更比较麻烦,可能没法达到5个5年相关经验的高管。"

对于未来,王军判断要调整思路,分散过度集中的股权,股权太集中,风险也太大,"做大做强才有出路,有想合伙的可以介绍过来谈。"

大私募的烦恼

小私募生存艰难的背后,是行业愈演愈烈的马太效应。

中基协数据显示,截至2022年末,协会已登记私募证券投资基金管理人9000余家,存续私募证券投资基金9.3万只,规模5.6万亿元,投资资产覆盖股票、基金、债券和场内外衍生品,已经成为资本市场重要的机构投资者之一。

但是私募证券投资基金市场资金聚集效应明显,截至2022年末,行业排名前20%的管理人管理规模占比达到93%。

李明就职的百亿私募就是行业的头部机构,旗下管理的产品高达200多只。

其管理的产品也受到了政策的冲击。中基协171号文在"要求私募证券投资基金初始实缴募集资金规模不低于1000万元"的基础上进一步提出"新增强制清算流程,要求连续60个交易日出现基金资产净值低于1000万元人民币的,该私募证券投资基金进入清算流程(市场波动导致净值变化除外)",并且明确提出了12个月的整改期。

"我认为一定程度上可以遏制部分私募在募集和前期产品成立过程中的乱象。"黄立波认为,私募基金备案的实缴规模不低于1000万元的要求,是监管单位从规模控制、产品稳定性的角度进行监管的手段。

李明表示,机构旗下的产品有可能达不到监管要求,"原则上不会去清盘,得想办法补到1000万元。"

此外,171号文明确要求"不得为金融机构、其他私募基金管理人,金融机构资产管理产品以及其他私募基金提供规避投资范围、杠杆约束、投资者门槛等监管要求的通道服务",这意味着,私募基金的彻底"去通道化"。

在某百亿私募机构人士看来,"以后主要还是业绩比拼,引导管理人把业绩做好,至于通道或者嵌套增加管理规模都会出清。"

"橱窗基金"走不通

私募业一直存在"橱窗基金"。

所谓的"橱窗基金",是业内对一些业绩较好、但是采取较为严格限购的基金的称呼。这类基金就好比"橱窗"里的商品,数量有限,有价却又不容易购买。

据第三方平台数据显示,截至5月初,今年以来业绩排名前十的股票策略私募基金收益率均超过90%,其中业绩最高者收益率高达254%。

奇怪的是这些产品一般投资者很难买到,有私募人士表示,有些机构靠着几只长期不开放的小规模产品做高净值,然后以高业绩为诱饵,发起设立新产品吸引客户,便于募资,并非供投资者购买。

中基协的171号文对此类行为进行了限制,包括对私募押注式投资予以限制,私募证券投资基金应当采用资产组合的方式进行投资。单只私募证券投资基金投资于同一资产的资金,不得超过该基金净资产的25%;同一私募基金管理人管理的全部私募证券投资基金投资于同一资产的资金,不得超过该资产的25%。

同时还对杠杆进行了规范,包括私募证券投资基金的总资产不得超过该基金净资产的200%。对杠杆倍数的限制不言自明。

可以预见,靠打造"橱窗基金"吸引投资者的募资捷径将走不通。

一位资深私募人士也表示,随着资产管理行业发展,私募应当坦诚地向投资者展示真实、全面的业绩和投研水平,引导投资者选择与自身风险偏好匹配的产品,才能获得渠道和投资者的长期信任。

监管套利彻底被终结

一直以来,灵活性一直是私募基金主要优势,但是灵活也需要限制。

"私募监管公募化。"海通证券固定收益研究分析师姜珮珊认为,中基协的171号文对单只私募证券投资基金投资于同一债券的资金、私募基金管理人管理的所有私募证券投资基金投资于同一债券的数量均有"双10%"限制,同时对关联方也有"双25%"限制,换言之私募基金集中度规范趋于公募化,私募基金资金投资策略和管理运作的灵活性受到影响,可能会使债券私募的发行规模受到些许扰动。

与此同时,私募基金一直是高收益债市场重要参与方,增量资金入场放缓对高收益债市场将会产生一定影响,部分弱资质主体融资平衡性或许被打破,融资分化难度加大的情况下,不排除部分主体出清信用债市场。长期来看,对于维护债券市场秩序,保护投资人合法权益以及促进资产管理行业健康发展至关重要。

在更多业内人士看来,随着政策的陆续出台,小私募进一步清理,雪球通道化被控制,集中度是向公募和资管看齐,都是2018年资管新规后的政策延续,在未来,监管套利的时代将会彻底被终结。"站在当下,如何克服劣势,借行业大势而发展壮大,成为摆在私募机构面前的一道必答题。"姜珮珊说。

供稿:《21世纪经济报道》

招标公告

根据《物业管理条例》和《物业管理招投标办法》相关规定,青岛恒福旅游开发有限公司对青岛恒大文化旅游城北区6地块项目前期物业管理服务进行公开招标,本项目总建筑面积235974.33平方米;地上建筑面积157657.58平方米;地下建筑面积78316.75平方米。本次招标范围:总建筑面积153808.87平方米;地上建筑面积102265.53平方米,地下建筑面积51543.34平方米。

邀请各单位前来投标。有意参加此次投标的单位,请携带营业执照副本原件及盖有公章的复印件、法定代表人授权委托书于2023年5月10日-2023年5月16日(上午10:00-12:00,下午14:00-16:00)到青岛市市北区四流南路94-2号领取招标文件,报名费200元整。

联系人:刘女士
联系电话:15253236151
招标单位:青岛恒福旅游开发有限公司

2023年5月10日

山东省青岛市市北区人民法院

公 告

青岛荣腾健身服务有限公司泰山路分公司:

本院受理申请执行人青岛市市北区人力资源和社会保障局申请强制执行对青岛荣腾健身服务有限公司泰山路分公司作出的青北人社监罚字[2021]第7号《劳动保障监察行政处罚决定书》一案,现依法向你送达(2023)鲁0203行审23号行政裁定书。限你自公告之日起30日内来本院领取行政裁定书,逾期则视为送达。

二〇二三年五月十日

山东省青岛市市北区人民法院

公 告

青岛天际博通快递服务有限公司十五大街营业部:

本院受理申请执行人青岛市市北区人力资源和社会保障局申请强制执行对青岛天际博通快递服务有限公司十五大街营业部作出的青北人社监罚字[2021]第9号《劳动保障监察行政处罚决定书》一案,现依法向你送达(2023)鲁0203行审24号行政裁定书。限你自公告之日起30日内来本院领取行政裁定书,逾期则视为送达。

二〇二三年五月十日

公告业务 83861285(市区) 66209366(青岛市民中心四楼T17窗口) 邮箱:qdcjgg@163.com 13356858825
订版电话 (黄岛) 13608988377(城阳) 13606302644(胶州) 13687676199(胶南) 13687676199(平度) 13687676199(莱西) 15318761616(即墨)

遗失 遗失青岛即墨市场建设发展有限公司开具的青岛即墨市场建设发展有限公司即墨服装市场履约保证金专用收款收据,姓名:孙晓丽,商铺号:15423-15424,收款项目:打通保证金,金额3000元,票据号码:30005810,开票日期:2021年10月31日,声明作废。

遗失刘畅的VSF5254J(青岛市旅行社协会)号初级导游证,声明作废。

公告

青岛昕森辉装饰工程有限公司:

因你单位存在未按我局要求进行整改的违法行为,我局依法作出青黄人社监罚决字[2023]第165号《劳动保障监察行政处罚决定书》,决定给予你单位:12000.00元处罚。因无法通过直接、邮寄等方式向你单位送达,现依法向你单位公告送达,自本公告发布之日起经过30日即视为送达。如不服本处罚决定,你单位可在本决定送达之日起60日内申请行政复议或在六个月内提起行政诉讼,但不得停止履行本决定;逾期不履行决定又未提起行政复议或行政诉讼的,我局将依法申请人民法院强制执行。

特此公告

联系地址:青岛市黄岛区水灵山路188号;联系人:王普进 张燕铭;联系电话:58953787

青岛市黄岛区人力资源和社会保障局
2023年5月10日

公告

丰县泓利钢结构工程有限公司:

因你单位存在未按照要求报送材料并接受询问的违法行为,我局于2022年11月11日向你单位依法送达了青黄人社监罚决字[2022]第595号《劳动保障监察行政处罚决定书》,你单位逾期未履行该行政处罚决定。我局依法作出青黄人社监罚催字[2023]第167号《劳动保障监察行政处罚决定履行催告书》。因无法通过直接、邮寄等方式向你单位送达,现依法向你单位公告送达,自本公告发布之日起经过30日即视为送达。无正当理由逾期仍不履行行政处罚决定的,我局将依法申请人民法院强制执行。

特此公告

联系地址:青岛市黄岛区水灵山路188号;联系人:王普进、芦忠校;联系电话:58953770

青岛市黄岛区人力资源和社会保障局
2023年05月10日

公告

青岛达飞智能科技有限公司:

因你单位存在未按照要求报送材料并接受询问的违法行为,我局于2022年12月06日向你单位依法送达了青黄人社监罚决字[2022]第594号《劳动保障监察行政处罚决定书》,你单位逾期未履行该行政处罚决定。我局依法作出青黄人社监罚催字[2023]第194号《劳动保障监察行政处罚决定履行催告书》。因无法通过直接、邮寄等方式向你单位送达,现依法向你单位公告送达,自本公告发布之日起经过30日即视为送达。无正当理由逾期仍不履行行政处罚决定的,我局将依法申请人民法院强制执行。

特此公告

联系地址:青岛市黄岛区水灵山路188号;联系人:王普进、芦忠校;联系电话:58953770

青岛市黄岛区人力资源和社会保障局
2023年05月10日

险资业绩分化"小而美"亮眼

28家保险资产管理公司2022年业绩近日悉数披露,中小公司业绩增速明显突出重围。

据记者统计来看,已披露业绩的28家公司中有27家去年实现盈利,其中有15家净利润实现同比正增长,这些公司多是近年来在第三方业务上发力的中小型保险资管公司。同时,还可以明显看到,大型保险资管公司和中小型保险资管公司业绩明显分化,仅3家大型保险资管公司净利润超10亿元,有11家中小型保险资管公司净利润不足1亿元。

12家净利润增速超20%

在去年复杂的国内外投资环境中,保险资管公司经营承压——28家保险资管公司合计实现营业收入约285亿元,较2021年略有下降,其中有13家营收同比下滑。

营收规模排名方面,国寿资产、平安资管、泰康资产3家大型保险资管公司位居前3位,分别实现营业收入约48.18亿元、45.37亿元、44.13亿元。

净利润表现方面,上述3家公司也位居前列,平安资管、国寿资产、泰康资产分别实现净利润约29.69亿元、23.61亿元、16.96亿元。其中仅平安资管净利润实现正增长,同比增长约22.72%。

近日,国寿资产管理规模突破5万亿元,成为我国首家管理资产超5万亿元大关的保险资管公司。截至2022年末,平安资管、泰康资产受托资产管理规模分别约4.37万亿元和2.8万亿元。

相较于资产管理规模较大的保险资管公司,中小保险资管公司业绩增速更为亮眼。在净利润同比增速超20%的12家公司中,中小保险资管公司占比超7成。其中,生命资产、长城财富保险资管、交银康联资产3家公司净利润实现翻倍增长,同比分别增长约150%、136%、120%。

中小保险资管公司去年业绩表现突出,在业内人士看来,一方面是因为前期基数较小;另一方面,部分中小保险资管公司近年在第三方资管业务和保险资管产品方面集中发力,管理费收入明显增长,发展势头强劲。

第三方业务发展降速

近年来,保险资管公司都在铆劲拓展第三方业务,但从上市保险公司披露的第三方业务数据来看,2022年保险资管公司第三方业务发展明显降速。

截至2022年末,平安资管、太保资产第三方资产管理规模分别约5149.33亿元和2724.12亿元,较2021年末分别增长0.6%和2.0%,增速分别减少32.1个百分点和3.5个百分点;人保集团第三方资产管理规模2022年增速也减少6.9个百分点。

业内人士认为,近年居民财富管理需求不断增长,大资管行业迎来蓬勃发展,各类资管机构均看上财富管理这块"蛋糕",市场竞争愈发激烈。保险资管公司不仅面临来自业内的竞争压力,来自外部的竞争亦在加剧,券商、基金等资管机构都在不遗余力地向全面资管机构转型。

相比之下,虽然整个保险行业资产体量庞大,但相较于基金公司等市场化经验丰富的资管机构,保险资管公司在第三方业务领域发展时间不长,同时还存在行业集中度较高、交易流通机制待完善、项目深挖能力和主动营销能力相对不足等问题。

在中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云看来,国际上,保险资管公司的第三方业务普遍占比较高,我国保险资管行业仍有较大提升空间。"未来随着我国居民财富的增长,居民对财富管理的需求也将快速增长,要鼓励保险资管机构发挥长期资金管理专长,积极拓展包括各类养老金投资管理及其他长期资金在内的第三方资管业务,更好地服务长期资金的拥有者和需求者。第三方业务占比的提高必然会带来行业市场化程度的进一步提升。"

据《上海证券报》