

私募运作指引生效 机构争相升级“公评”服务能力



如何高效合规地推进基金评价机构和私募机构在数据收集方面的合作，业界人士提出了三点建议：

- 第一** 建议行业集思广益，由有关部门牵头，参照公募证券投资基金XBRL体系进行填报，或者当前的填报数据经过管理人授权后对基金评价机构开放；
- 第二** 在当前阶段，建议行业在有关部门牵头下，先统一私募证券投资基金信息数据传输模板、字段格式的统一，让管理人、基金服务机构与基金评价机构之间的信息数据传输尽量顺畅；
- 第三** 建议行业尽快推进私募证券投资基金合同模板与产品资料概要模板的标准化。

证券时报记者 马静

《私募证券投资基金运作指引》(下称《运作指引》)已于日前正式实施，私募基金信息披露迎来强监管。在此背景下，银河证券、招商证券、海通证券、上海证券近日相继发文称，将启动或全面升级私募基金评价业务，并从托管、评级经验、团队等各方面大力提升私募综合服务能力。

证券时报记者注意到，不限于基金评价报告，多家机构将服务拓展至研究服务、委托调研等方面。在评价框架方面，有机构探索运用“公评”(即公募评价)方法，助力私募评价。针对数据采集难题，具有评价资质的相关机构称，将千方百计地向尽可能多的私募基金管理人寻求信息数据合作，同时“抓大放小”，主要对规模在1000万元以上的私募证券投资基金开展跟踪评价。

竞秀“肌肉” 机构提升服务能力

《运作指引》第六条规定，除已履行特定对象确定程序的合格投资者、符合规定的基金评价机构外，私募基金管理人不得向不存在私募证券投资基金销售委托关系的机构或者个人提供基金净值等业绩相关信息。除私募基金管理人、与其签署该基金代销协议的基金销售机构外，任何机构和个人不得展示和传递基金净值等业绩相关信息，中国证监会、中基协另有规定的除外。

在此背景下，私募基金评价机

构成为整个行业获取私募基金相关数据的主要渠道之一，并通过专业、客观、公正的基金评价报告，为合格投资者、私募基金管理人以及销售机构提供重要的参考。

以对合格投资者的影响为例，天相投顾基金评价中心相关负责人告诉证券时报记者，在投前，评价报告有助于合格投资者了解待投产品的真实收益风险特征，管理好合理的投资预期，减少“橱窗基金”的影响。在投后，评价报告有助于合格投资者从同类排名、相对基准的超额收益等方面，多角度观察产品的业绩表现是否满足配置需求。

目前，有基金评价资质的机构共有10家。其中，银河证券、海通证券、上海证券、招商证券、济安金信、晨星资讯、天相投顾等7家机构有权开展基金评级。证券时报记者注意到，目前，多家基金评价机构都已行动起来，在各自官方微信等渠道“大秀肌肉”，深入宣传自家的私募基金评价业务。

近日，银河证券举办了私募证券投资基金评价业务启动仪式。该公司称，将开发建设规范的“中国银河证券私募证券投资基金评价业务系统”，对私募证券投资基金评价业务进行集中统一的系统化管理。

招商证券、海通证券还介绍了其在私募评级方面的经验和成果，尤其是在交易、投研、托管外包、代销、产品定制等方面的私募综合服务，并表示将全面升级私募基金评价服务。招商证券提到，将持续在私募产品数据采集、

评价模型、内容输出、系统搭建等多方面发力，提供具有招商特色的专业私募基金评价服务体系。海通证券表示，将从私募基金基础数据库、私募基金评价、私募基金研究服务三方面升级私募基金评级服务。

上海证券则重点介绍了其“三库一台”体系，即私募基金基础数据库、私募基金评价库、私募基金尽调库、基金评价服务平台，并表示将积极投身私募数据治理，探索私募数据规范，建设私募数据标准，展开客观、公允的私募基金评价工作。

“新规出台后，我们也积极关注行业动态，了解市场需求，组织研讨开展私募评价业务的难点，并寻求相应的解决方案。”天相投顾基金评价中心相关人士向证券时报记者表示，在产品评价报告之外，天相投顾还可在细分指标排名数据、细分策略指数数据、委托调研报告等方面提供服务。

私募“公评” 探索完善评价体系

根据证券时报记者采访了解，各家机构显然并不满足于仅提供私募基金评价报告，而是着力拓展服务半径。尤其是其中的4家券商，均力图和其他私募业务实现协同。不过，虽然各家基金评价机构打法各有侧重，但其共性也显而易见——在评价框架上，多家评级机构都提到，将借鉴现有的公募基金评价经验来规范完善私募基金评价体系。

据银河证券基金研究中心总

经理、基金评价业务负责人胡立峰介绍，在私募基金评价方法上，银河证券基金研究中心将采取两条线路：一是对标公募评价，二是基于采集或申报的私募样本的评价，为私募证券投资基金持有人以及销售机构提供更多元化的评价服务。其中，对标公募的评价作为一大创新举措，将私募证券投资基金与对标分类最接近的公募基金类型进行比较，把5.2万亿元规模的私募证券投资基金与31万亿元规模的公募基金有机结合起来，实现“公募一体化评价”。

“对标公募评价的意义在于，把公募、私募共性的投资理念、投资策略、投资范围、业绩规律特征等抽象出来，然后突出二者的差异点，方便投资者进行综合比较，也便于控制风险。”胡立峰称。

济安金信也采用了私募“公评”的方法，即沿用公募基金的评价体系，采用插值法将私募基金纳入与公募基金统一的标准进行评级，将评价指标中涉及持仓信息的指标权重分配给其他指标，以达到评级指标权重的整体稳定。

济安金信还提到，当私募基金产品数据披露正规化并达到一定数量后，该公司基金评价中心会借鉴公募基金评价方面的经验和理念，刻画私募基金自己的评估体系和评价维度，从而形成私募“私评”的框架。

不过，私募终究“姓私”，在借鉴公募评价的同时，胡立峰也提到，公募基金之间存在差异，作为基金评价机构，需要严格遵守私募证券投资基金非公开的特点。相对来看，公募基金是公开披露信息，基金评价机构比较容易获得全部基金信息数据；而私募基金管理人对于基金评价机构的信披则是自愿提供，管理人可以不提供，因此基金评价机构无法获得全部基金信息。同时，相对公募基金评价结果的公开化，私募基金评价结果是以非公开方式定向披露给管理人、持有人、履行程序的合格投资者以及有代销关系的代销机构。

最先“攻坚” 达成数据信息合作

“私募基金评价业务开展的痛点，主要在于私募数据的收集与私募产品的分类。”天相投顾基金评价中心相关人士提到，私募基金的数据获取需要通过与私募基金管理人以点对点的方式进行，如何保障收集数据的及时性、准确性、完备性(如产品的规模数据、持仓数据等)，这都增加了数据收集的复杂性和难度。与此同

时，目前存量私募产品投资范围及投资限制宽泛、投资策略描述不清晰、产品变更的披露信息不易获取等，也增加了产品分类的难度。

据中国证券投资基金业协会最新披露，截至2024年6月末，存续私募证券投资基金95088只，存续规模5.2万亿元，存续私募证券投资基金管理人8200家。诚然，面对如此庞大的行业数据，如何有效采集和规范化处理是“攻坚”第一步。

证券时报记者注意到，目前多家基金评价机构都发出倡议，鼓励私募基金管理人自愿填报相关数据，并进行数据校验复核。比如，上海证券提到，将积极争取与全市场私募基金管理人协商并签订数据授权合作协议，同时与各私募基金管理人展开充分沟通，对信息披露、数据标准和形式进行探讨，打造高度规范化、标准化、高质量的私募基金基础数据库。

胡立峰向证券时报记者表示，银河证券及其基金研究中心严格按照法律法规、自律规则要求，正千方百计地努力向尽可能多的私募基金管理人寻求信息数据合作，取得信息数据授权。虽然目前行业数据规模庞大，但银河证券按照《运作指引》规定，秉持“抓大放小”原则，主要对规模在1000万元以上的私募证券投资基金开展跟踪评价。此外，为了采集到较高质量数据，银河证券实行分级填报、分级评价的原则，即填报越多评价越多。

天相投顾基金评价中心相关人士表示，为了进一步提升数据服务质量，天相投顾将在数据采集方面投入更多的资源，从呼吁私募基金管理人主动提供数据到登门拜访寻求合作，从头部私募基金管理人逐步扩展至全行业，确保做到私募数据的准确、及时、全面，以满足基金评价对高质量数据的需求。

关于如何高效合规地推进基金评价机构和私募机构在数据收集方面的合作，胡立峰提出了三点建议：第一，建议行业集思广益，由相关部门牵头，参照公募基金XBRL体系进行填报，或者当前的填报数据经过管理人授权后对基金评价机构开放；第二，在当前阶段，建议行业在相关部门牵头下，先统一私募证券投资基金信息数据传输模板、字段格式的统一，让管理人、基金服务机构与基金评价机构之间的信息数据传输尽量顺畅；第三，建议行业尽快推进私募证券投资基金合同模板与产品资料概要模板的标准化。

迎接预定利率新规 险企紧锣密鼓切换产品

证券时报记者 刘敬元 邓雄鹰

“8月和9月会集中再报备一批产品。”北京某中型寿险公司中层人士称。

当前是人身保险产品切换的关键时期，证券时报记者从多家寿险公司了解到，目前行业正在紧锣密鼓着手产品切换工作，涉及备案新产品、停售老产品以及调试系统、渠道对接等多个方面。

利率3.0%产品将分批停售

上周五(8月2日)，金融监管总局向寿险行业下发《关于健全人身保险产品定价机制的通知》，对各类保险产品的预定利率上限作出新要求：自9月1日起，新备案的普通型保险产品预定利率上限为2.5%；自10月1日起，新备案的分红型保险产品预定利率上限为2.0%，新备案的万能型保险产品最低保证利率上限为1.5%，利率高于上述上限的保险产品停止销售。

这也意味着，8月和9月成为产品切换的关键时期。同日，金融监管总局配套下发《关于平稳有序做好人身保险产品切换有关工作的通知》，要求各寿险公司高度重视、精心组织、周密安排、积极稳妥、平稳有序开展产品定价调整和切换等工作。

当前，传统险预定利率上限为3.0%，8月份是预定利率3.0%的传统险或任何预定利率高于2.5%的传统险可以继续销售的最后一个月。

证券时报记者从业界采访了解到，在切换节奏上，保险公司基本上将分批开展新产品切换。考虑到无论是备案产品还是调试系统，都需要一定的时间，不少公司会优先保证主打产品上线，给渠道留出充足的时间准入，在此过程中陆续停售预定利率3.0%的产品。

目前，已有数家公司决定提前停售预定利率3.0%的产品。例如，某寿险公司在经代渠道销售的一款终身寿险，将于8月8日22点停止受理；另有某外资公司在中介渠道销售的主打产品已限额销售。

新产品初期以传统险为主

陆续停售预定利率3%老产品的同时，保险公司还在准备新产品。多家寿险公司人士告诉证券时报记者，初期新产品仍以传统险为主。

北京一中型寿险公司人士称，“新产品主要是老产品2.5%定价的一个迭代版本。”另有业界人士表示，银行系等公司或会优先保证主打的增额终身寿和年金产品上线。

新产品的形态和收益可能是啥样？有寿险人士举例，在2.5%预定利率下，保险短期固收类产品6年的单利能到2%的水平，虽然有一定下滑，但考虑到银行存款和其他理财产品的收益情况，该类产品在银行渠道销售或仍有一定吸引力。再如，还有一些养老年金保险产品，长期的内部收益率(IRR)可以达到高于预定利率的水平，目前也有一部分市场需求。整体上看，对于保险公司来说，这些产品的利差损风险较之以往也会较小。

另据证券时报记者了解，保险公司大多对符合新要求的产品已有一定储备，预计不会出现产品断档情况。据业界人士介绍，储备的产品中，一类是以往备案的预定利率较低的老产品，由于仍符合新规要求，因此可以继续销售；另一类属于新备案产品，多家寿险公司人士表示，已在备案新产品，“8月和9月会集中再报备一批产品”。

分红险或重归市场主流

未来一段时期，分红险或重新成为市场主流。有寿险公司人士向证券时报记者分析，在传统险中，预定利率降至2.5%后，当前市场主推的增额终身寿险长期产品远期IRR也仅比2.4%高一点，对于客户来说吸引力降低。因此在降低预定利率后，长期浮动收益的产品诸如分红险，可能会逐渐被客户接受。

该人士认为，首先，分红险的收益构成成为“保证+红利”，红利为浮动部分，取决于分红险账户的经营情况。分红险保证利率的上限2.0%并不高，但加上红利后，演示利率会强于传统险。公司有实力、历史分红不错的保险产品，会得到客户认可，目前已有不少分红型保险产品通过中介渠道销售较好。其次，可以按照终身产品设置销售佣金，销售渠道就更有动力销售分红险。

业界普遍表示，保险公司希望开展分红险业务，这类产品可以降低刚性负债成本，有利于更好地平衡利差损风险。

此外，分红险获得了一定支持政策。《关于健全人身保险产品定价机制的通知》提到，“鼓励开发长期分红型保险产品。对于预定利率不高于上限的分红型保险产品，可以按普通型保险产品精算规定计算现金价值。”一位保险精算师告诉证券时报记者，简单理解，这意味着分红险产品的现金价值可以更高一点，消费者利益提升。

回顾寿险业历史，自1999年到2013年费改前，传统险定价利率上限即为2.5%，由于传统险对于客户而言收益率较低，寿险市场主流的险种是分红险。一位有过监管经历的业界人士认为，重新走上主推分红险这条路，既需要保险公司有稳健经营和分红，也需要谨防销售误导。

《关于健全人身保险产品定价机制的通知》还要求，对于分红型保险产品和万能型保险产品，各公司在演示保单利益时，应当突出产品的保险保障功能，强调账户的利率风险共担和投资收益分成机制，帮助客户全面了解产品特点。要平衡好预定利率或最低保证利率与浮动收益、演示利益与红利实现率的关系。根据账户的资产配置特点和预期投资收益率差异设定演示利率，合理引导客户预期。在披露红利实现率时，应当以产品销售时使用的演示利率为计算基础。

《运作指引》实施后，私募基金评价的重要性大为提升，基金评价机构为此做了有益探索。

济安金信 运用私募“公评”方法，即沿用公募基金的评价体系，采用插值法将私募基金纳入与公募基金统一的标准进行评级，将评价指标中涉及持仓信息的指标权重分配给其他指标，以达到评级指标权重的整体稳定。

银河证券 基金评价中心 一是对标公募评价；二是基于采集或申报的私募样本的评价，为私募证券投资基金持有人以及销售机构提供更多元化的评价服务。

天相投顾 根据产品分类，提供在特定单一指标下的排名数据，有助于投资者快速识别产品在同类中的相对表现。在细分策略指数数据方面，天相投顾编制特定细分策略的指数数据，为投资者提供可比的业绩基准，以便于评估产品相对于特定投资策略的表现。

本版供图:图虫创意 本版制图:彭春霞