

## “最严监管”发威 私募江湖变天

好不容易完成产品备案保住了私募资格,现在产品发行又要调整节奏,新规学习和适应一刻不能停。”上海一家在2月5日新规前刚完成备案的私募内部人士透露,公司今年以来一直处于紧绷状态。

今年以来,监管大年风不止,尤其是最近,在7月15日募集新规正式生效、7月18日资管新规出台以及8月1日“保壳”大限的叠加之下,私募更是忙得连轴转,产品发行节奏也大为打乱。在行业生态加速改变之际,无论大小私募都主动或被动地作出调整。多位私募业内人士告诉记者,最近不得不经常加班,寻找变通之道。同时,大家也普遍意识到除了解燃眉之急,提高核心投研能力,增加自主发行产品才是生存之本。

### “3+3”挡住投顾之路 自己发产品有点烦

对我们最大的影响,是不能做投顾,只能自己发产品了。”上述私募的产品经理赵林(化名)透露。赵林所在的这家私募,刚好在1月底完成备案,属于新规生效后直接受影响的那一批。兜兜转转,花了两个多月才完成了第一只产品的备案保住了“壳”。由于人员较少,基本都是投研人员,他们发的投顾产品较多。现在因为“3+3”规定,我们这样刚成立不久的公司肯定很难达标。以前我们只有一个基金经理满足条件,刚刚又找了一个新的基金经理,但目前也还不能公开宣传。”

需要面对这个考验的私募基金不在少数。北京某大型私募市场人士也表示:就算是我们这样的私募,目前符合要求的投资经理也只有两个,现在就等着监管明确,实在不行还要再招人。”

投顾产品无法上线销售,触及的是私募的生存之本。原来可以做投顾的时候,到券商或期货公司走通道,发一个产品非常简单,只要把劣后资金找好,优先的部分直接由他们配好。券商这样的机构销售体系都很成熟,募资很快就能到位。现在不能做投顾了,自己本身又不具备成熟的销售团队,公司想上规模就很难。”赵林表示。

那找券商、信托等机构代销将会遇到哪些问题?除了成本的增加,最麻烦的还是流程很长。除了客户要自己找,还要出钱找第三方或者券商等机构代销,成本大大增加。此外,券商的流程很长,我们有个产品前前后后走了半年。”赵林透露。据他介绍,找券商销售产品,需要先要进白名单,虽各家要求不一致,但普遍都比较高。发起产品光走流程通常要一两个月,最终还需要大领导签字,营业部才能上线。预计政策变化后,这一

流程将拖得更长。

现在的对策只能是多点撒网,先与多家券商打好关系,尽量多进几家白名单。”赵林表示。也有一些私募抓紧转移到信托通道发行产品,或者干脆借用符合“3+3”条件的壳公司等不合规方式开展业务。私募转战信托短期内可能会比较多,但考虑到未来监管口径可能会偏向一致化,这种趋势不一定具有持续性。”格上理财研究员徐丽认为。

### 降杠杆之下 多个产品胎死腹中

另一方面,资管新规对结构化产品控制后,很多结构化产品都被扼杀在摇篮里,对于我们这样的新私募,我们是比较愿意发结构化产品的,借此规模容易提上去。虽然现在老的产品还可以继续,但没办法接纳新的资金。”有私募无奈表示,现在的市场1:2结构化产品比较多,新政策降杠杆之后,想要做大规模就难了。”苦恼的也不止一家。最近很多专注量化对冲的私募成立了指数增强量化产品。由于指数增强产品在市场整体行情不好的情况下很难赚钱,很多人开始创新做成指数增强的结构化产品,优先级获取的是所挂钩的指数收益加上许诺的确定性增强收益,比如“沪深300+8%”。我们近期时间和精力去找这样的投顾和产品,但是资管新规对结构化产品控制后,我们原来准备合作的几家,都说现在没有办法发产品了。”另一家私募对记者表示。

对于生存能力更强的大中型私募来说,冲击虽然相对较小,但改变也是刻不容缓。最直接的现象是委外资金受到新规限制变得“犹豫”。北京一家中型私募市场人士表示,原本委外资金开始找私募,可谓是私募的源头活水,但是现在监管趋严,私募做投顾要求严格,不知道银行这类大机构委外资金是否会找私募做投顾。

另一家某中型私募渠道人士则透露,原来有两个银行找到我们,大概是几个亿规模想找投顾。本来都谈得差不多了,打算发产品,但后来因为通道问题遭遇搁置,现在还在等消息。”

### 自主发行或成主流 投研风控能力是根本

实际上,自去年监管收紧之后,一些大中型私募就未雨绸缪。上海一家大型老牌私募内部人士透露,自2015年年末开始,公司就加大了合规风险管理的投入,亦增加了产品运营的成本,在私募基金产品募集方面,公司两条腿走路,投顾业务模式与自主发行模式并行;在产品备案及信息

## 光大保德信田大伟:像踢足球一样做投资

证券时报记者 李沪生

足球、投资,两件似乎并不相关的事情,在光大保德信量化核心基金经理田大伟眼中有多重类似之处,田大伟曾参与了中国社科的重大课题,也是美国房地产金融协会重点课题的参与者,他曾参与编著、翻译专著多部,发表专业文章十多篇。最近他管理的基金获得了晨星最高评级:五星基金。

在田大伟看来,永不疲劳的热爱才是对投资最好的态度,正如田大伟一直贯彻的投资理念一样,定性与定量的结合,强调团队合作,审慎中进取。

### 足球与投资的结合

田大伟回忆到,在经历了这么多年的证券投资生涯,回忆起入行之初的想法依然记忆犹新,正如其进入大学后的第一场足球赛。

足球和投资似乎在很多方面都有着相似点,最重要的是需要对事情的持续激情。”田大伟说道,足球赛要投入激情才能精彩,投资只有不觉得疲惫,才能体会到其中的快乐,一个人再强也赢不了比赛,

就像投资中,一个人再厉害,也离不开整个团队的合力,这个团队包括研究员、卖方分析师、各种提供帮助的人,量化投资则更讲求合力。”

另外,投资和足球最相近的一点在于“优胜劣汰”,即使抓住再牛的板块和个股,如果一味地持有,也会出错,投资的赛制类似于淘汰赛,要坚持每一局都不犯错,只要犯了一次错,就会抹去你全部的努力。每一年都像是一个新的赛季,都是全新的开始。”

田大伟从2010年入职光大保德信后,先后担任金融工程师、策略分析师、首席策略分析师,随后开始兼任专户投资经理,目前任光大保德信量化核心基金的基金经理,并将这只规模30多亿的基金管理成晨星五星基金。目前他仍未为几只对冲基金提供策略支持,并兼任首席策略分析师。

在田大伟看来,丰富的履历让他对投资越来越投入,热情在于生活中的每一件事都会考虑到投资的因素,包括虚拟现实、网红经济,田大伟都会选择从行业溢价、行业深度、行业地位去体会,甚至在购买家电时也会对两个牌子背后的公司所拥有的品牌和市场份额进行分析,其笑言,投资做久了,这是一种深入骨子中的“病”。

截至7月31日,中国基金业协会官网数据显示,已经登记的24742家私募中仍有12579家没有备案产品,占比为50%左右;

其中有676家新私募是在2月5日后完成登记的,由于未满6个月暂无风险,

其余有大约1万家空壳私募今日将被注销

同时,监管方面新规叠出:

私募募集新规在经历3个月过渡期后正式实施、

近期发布的证券期货资管新规对私募原先

的投顾业务模式也提出新挑战,业内认为,

私募行业“大监管”的序幕由此拉开

披露方面,公司也配备专业的运营团队,公司的每一个产品备案、信息披露等相关工作,皆由该团队亲自完成。虽然不像一些小私募没法发投顾产品,未来公司亦会考虑进一步增加运营投入,增加自主发行的产品数量。

可以看到,新规生效之下,众多不以私募基金管理为目标的私募基金,正在慢慢的退出私募基金的历史舞台,亦被监管新规挡在门外,失联、保壳等事件比比皆是,众多小型私募基金发展举步维艰。而对于有3-5年历史的私募基金,特别是对于10年以上运营历史的私募基金而言,新规更好地促进私募基金行业发展,为这些机构运营提供合规底线依据。

格上理财研究员徐丽表示,近期一系列新规出台,在增加私募成本的同时,还有助于促进私募行业规范化发展。私募的生存之本是投资研究能力与风险管理能力,资管新规对于投顾的投资能力提出了较高的要求,拥有顶尖资产管理能力的私募机构发展空间会更加广阔。未来私募行业鱼龙混杂现状得到明显改善,巨头化私募逐渐涌现,小型私募或面临淘汰。此外,为覆盖私募成本,私募机构需具备长期获利能力,平台化公司或多产品线、策略丰富化的机构可能会逐渐涌现。”

### 定性与定量的结合

田大伟说定性与定量相结合是自己的投资理念,是其职业生涯孜孜不倦的追求。田大伟是即将发行的光大产业新动力基金的基金经理,这是一只纯粹的定性选股基金,而他管理的量化核心基金则是中国第一只主动型量化基金,也是规模最大的量化基金之一。何为定性?即基金经理凭着自身的研究和经验,通过逻辑判断去选择行业、公司。而定量则依靠编程、模型、标准化的流程,利用数据对可以量化的投资方法进行回测检验,选出最优的策略对个股进行打分筛选。

市场上几千只个股,没有任何一家公司的研究员可以全部深入覆盖,而就一只个股而言,每天都有大量相关信息,并且很多是相互矛盾的信息。”田大伟坦言,借助一些现代化的手段可以高效地处理繁琐的数据信息,这是定量的优势。”

田大伟是光大保德信QEPM大数据分析系统的开发者,这套系统目前已跟踪超过600个策略,这600多个策略呈现金字塔形分布,底层的策略不是最有效的,但顶端的策略则是投资级

## 多重政策出台重塑新生态

今年2月5日证券业协会发布公告,要求私募按规定备案首只产品、提交法律意见书、取得基金从业资格等,否则将被注销管理人资格。当时协会统计,有69%的私募为“僵尸”机构,历时近半年,有意愿开展业务的私募积极落实新规,但到7月31日,协会官网数据显示,已经登记的24742家私募中仍有12579家没有备案产品,占比为50%左右;其中有676家新私募是在2月5日后完成登记的,由于未满6个月暂无风险,其余有大约1万家到今日将被注销。

实际上,近半年私募备案产品数量出现井喷,协会官网数据显示,截至7月31日,已备案私募基金有41602只,其中有13635只均是在今年2月5日以后完成备案的,占比超过三成,平均每个月备案数量超过2000多只,尤其进入7月以来产品备案加速,单月备案数量达到4994只,可见私募产品“抢备案”到了最后的白热化冲刺阶段。

业内人士表示,从年初券商、律师

事务所、私募开展声势浩大的“保壳”运动到现在,“保壳”的硝烟已经逐步消退,但仍有机机构赶在最后一刻加班加点。有私募向记者表示,8月1日前没来得及备案产品的私募,协会有可能本周出台后续审核处理意见,没通过的私募估计还是要注销,如有开展业务需求,必须再重新申请。

基金从业资格也被视为现在从事私募行业的必备,近期协会发布了最新基金从业资格考试大纲,从9月起增设科目三《私募股权投资基金基础知识》考试,参考人员通过科目一和科目三也可获得基金从业资格。同时,协会还公布了首批私募高管从业资格认定结果,33名私募高管通过认定取得基金从业资格。另外,协会还公布了因未提交2015年度经审计年度财务报告、被列入异常机构名单的私募管理人,截至6月30日共有4276家,协会表示,一旦私募作为异常机构公示,即使整改完毕,至少6个月后才能恢复正常机构公示状态。

实际上,在部分机构忙着保壳时,7月18日,《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》也正式实施,对未来私募作为投资顾问的业务模式加紧监管,业内人士认为,其中对结构化产品的要求将影响深远。

从资管新规来看,私募受到影响较大的有几条:首先,对结构化产品杠杆倍数的控制趋严,其中股票类、混合类结构化资产管理计划的杠杆倍数不能超过1倍,固定收益类结构化资产管理计划的杠杆倍数不能超过3倍,其他类结构化资产管理计划的杠杆倍数不能超过2倍,而且投顾人员不能参与劣后级产品投资。

其次,投顾人员过往业绩要求提高,根据规定,“提供投资建议的证券私募既要满足在协会登记满一年、无重大违法违规记录的会员的条件,又要满足具备3年以上连续可追溯投资管理业绩的投资管理人员不少于3人的要求”,另外,单一资产管理计划的投资者人数不能超过200人。

绝对收益的对冲基金。目前由于中金所的限制和负基差问题,市场上大多数对冲产品都已停止运作,而田大伟负责的这几只对冲产品运行稳定。并且因为业绩良好,已经顺利启动了新产品的发行。

那些优秀的量化策略更多的是来自于定性的投资经验,来自于基金经理

对宏观经济、行业、上市公司深入的研究和理解,离开这些定性研究和理解,量化策略只会成为无源之水,无本之木。”田大伟说。

(本版未署名文章均摘自今日出版的《中国基金报》)

## 华宸未来基金管理有限公司

现我司诚聘以下职位,一经录用,我将提供富有竞争力的薪酬福利、全面系统的职业培训和充分施展个人才华的事业平台。下述27个职位详细内容详见我司官网,官网地址:www.hcmiracfund.com,或者微信关注我司公众号“华宸未来”与我们互动。我们期待您的加入!

招聘职位:

- 1.副总经理 1名
- 2.投资总监 1名
- 3.金融工程部总监 1名
- 4.专户理财部总监 1名
- 5.市场部总监 1名
- 6.运营部总监 1名
- 7.风险管理部总监 1名
- 8.债券基金经理 1名
- 9.宏观经济及债券研究员 1名
- 10.行业及公司研究员 1名

- 11.专户投资经理 2名
- 12.直销部高级经理 1名
- 13.直销部客户经理 1名
- 14.渠道部客户经理 1名
- 15.人力资源经理 1名
- 16.行政前台 1名
- 17.董事会秘书 1名

有意应聘者请在9月30日前将个人简历、近期免冠彩照、身份证、学历学位证及相关资格证书的扫描件或复印件,发送电子邮件或邮寄至我司人力资源部。邮件标题或信封右下角请注明“应聘岗位+姓名+学历”。

电子邮箱地址:zhaopin@hcmiracfund.com  
邮寄地址:上海市虹口区四川北路859号中信广场16楼

## 诚聘

深圳华宸未来资产管理  
有限公司(子公司)

招聘职位:

- 1.风险管理部总监 1名
  - 2.风控经理 1名
  - 3.合规法务部总监 1名
  - 4.法务 1名
  - 5.资管会计 1名
  - 6.投后经理 1名
  - 7.投资经理 6名
  - 8.主办会计 1名
  - 9.营销策划经理 1名
  - 10.客服专员 1名
- 有意应聘者,请将个人简历发送至邮箱:13509615611@163.com 或 18516396062@163.com,邮件标题请注明“应聘岗位+姓名+学历”。