

## 多家私募收罚单 行业乱象需警惕

□本报记者 王宇露 余世鹏

近日深圳证监局等多地监管部门，接连对私募机构开出罚单，多涉及到向投资者承诺最低收益、未对部分投资者的风险识别能力和风险承担能力进行评估等情况。

监管对于私募乱象的打击正在趋严，伪私募、乱私募正在加速出清，投资者在投资私募基金时，也需要擦亮双眼，警惕违法违规乱象。

### 监管部门接连开出罚单

深圳证监局最新发布的2019年监管年报显示，截至2019年末，在中国证券投资基金业协会登记的深圳私募管理人4566家，备案的私募基金14251只，实缴规模1.82万亿元。深圳证监局指出，针对私募基金风险严峻形势，该局在2019年成立私募机构风险处置队伍，深入开展非现场及现场核查700余家次，依法对30余家私募机构及相关责任人采取行政监管措施或行政处罚，及时向中国证监会及深圳市政府报告风险80余次。

近日，深圳证监局下发对深圳朴素资本管理有限公司责令改正措施的决定，称其在私募基金产品募集与管理过程中，存在向投资者承诺最低收益、未对部分投资者的风险识别能力和风险承担能力进行评估、未对部分私募基金进行风险评级的情形。梁斐作为公司的法定代表人、执行董事兼总经理，也被出具警示函。

事实上，近期监管已经频频出手整治私募乱象。

6月10日，深圳证监局通报了第一批131家重大违规私募基金管理人相关情况，其中13家涉嫌犯罪。从被纳入名单的私募基金管理人相关事由来看，主要包括因严重违法被采取监管惩戒措施、拒不配合监管或涉嫌犯罪进入刑事追责程序，以及因失联、未按要求提交专项法律意见书等被中国证券投资基金业协会强制注销私募基金管理人登记等情形。

深圳证监局表示，为促进深圳私募基金行业规范健康发展，强化对私募基金管理人的警示教育，督促各管理人依法合规经营，将结合日常监管执法和风险监测处置等情况，陆续公开披露辖区重大违规私募基金管理人的名单。

除了私募重镇深圳外，多地监管部门也都陆续开出了警示函。6月4日，江西证监局发布对江西世行大通资产管理有限公司采取出具警示函措施的决定，称其在2016年至2018年期间，发行了三只有限合伙型基金产品，但均未在中国证券投资基金业协会备案，并且存在公司治理混乱、内部管控不到位等情况。6月2日，福建证监局也发布了对福建海诚投资有限公司采取出具警示函措施的决定，原因是未及时披露减持计划。

### 私募乱象需警惕

近年来，私募基金行业发展迅猛，但也存在鱼龙混杂、负向攀比等问题，少数私募基金违法违规甚至出现“爆雷”，严重影响了行业形象和社会稳定。

2019年监管年报显示，深圳证监局已配合深圳市政府在全国率先制定《问题私募基金良性退出操作指引》，引导风险良性化解。其中，会同公安机关对180多名风险私募机构关键人员进行管控，联合约谈风险私募机构实际控制人及高管60余人次，及时将33家私募机构涉嫌犯罪线索移送公安机关。另外，针对私募资管产品的延期兑付问题，该局在2019年还建立了动态风险台账，根据产品风险差异，制定分级分类处置机制。

从各地监管机构开出的罚单来看，有不少私募触碰了监管底线，如深圳前海汇能金融控股集团有限公司，就存在向非合格投资者募集资金、挪用基金财产等触碰监管底线情形被采取监管惩戒措施，涉嫌犯罪进入刑事追责程序。

此外，在私募基金的销售中，机构打“擦边球”的现象也时有发生，出现了不少行业乱象，包括虚假营销、夸大宣传、投资者适当性管理制度不完善，进行“保本”宣传、不符合人员资质条件等。收到罚单的私募机构中，一大部分都涉及违规向投资者承诺“保本保收益”、未对部分投资者的风险识别能力和风险承担能力进行评估、未对部分私募基金进行风险评级等情况。

业内人士表示，对于私募基金的监管将会越来越严，严打行业乱象、规范基金销售是当下的主趋势。例如，深圳证监局于6月11日发布了《深圳证监局关于组织辖区私募基金管理人开展自查自纠的通知》，要求各私募管理人按照相关法律法规全面梳理业务产品，仔细查找问题隐患，严格对照监管红线底线进行重点自查，存在违法违规的管理人要求限期整改。

业内人士强调，在私募乱象被严厉整治，伪私募、乱私募加速出清的背景下，广大投资者也要擦亮双眼，在投资私募基金时注意投资风险，远离违规机构，避免财产损失。



新华社图片

## 顶级策略“私有化” 非行业之福

□好买基金 曾令华

业内一线量化私募机构推行“顶级策略”的“私有化”，把最有效、盈利最高的策略主要应用于自营盘。这一现象是好事，还是坏事呢？

### 发展的必然

如果抛开其它一切因素，把私募行业当成纯粹的生意来看，私募的核心壁垒是管理人创造收益的能力，好比企业的净资产收益率（ROE）。私募把核心能力兑现可以选择替客户理财，得到的是管理费和后端提成；也可以给自己管钱，直接实现收益。那么，最终收益的大小取决于发展的阶段和自营规模的大小，一旦自营足够多的钱，那么策略“私有化”就成了显而易见的选择。

量化私募界的标杆——大奖章基金，也有这段历史。1993年该基金规模达到2.7亿美元时，基金经理西蒙斯就果断地停止了基金认购。由于异常突出的收益率，基金规模仍然快速增长，5%的基金管理费已经属于同业之最，从2002年开始，西蒙斯又将超额表现奖金由行业普遍的20%，提高到36%，随后又进一步提高到44%。同一年，大奖章基金开始陆续退还外界投资者的资金，到2005年年底，基金的投资者只剩下了原来文艺复兴集团的员工，西蒙斯占大头。

所谓高性价比策略，大都是些量化高频策略，通过高频交易取胜，从过去的净值曲线来看，波动小，收益高，天然的劣势就是容量小。本身就有规模的限制，在自营资金足够时，优先满足自己的需求，看似非常合理的做法。从高频开始，以自营结束，也是皆大欢喜的一种结局。

### 质疑不断

业界对此的质疑，一是不公平对待持有人。基金投资经营的是一种信任。业绩不一致，很容易破坏这种信任。几个产品业绩不一致，让外界不能确定，哪些是运气的成份，哪些是能力的成份。在基金历史上，也有所谓的标杆基金业绩一骑绝尘，其它基金业绩平庸，用标杆来拉品牌，好看却买不进，用平庸的扩规模，买进的却不好吃。如果是同一基金的不同基金经理，还能有合理解释，如果是同一基金，同一组管理人，只是变换策略，业绩不一样，很难让人不逆向思考。如何证明是公平对待持有人，是不能不仔细掂量的问题。这不仅是量化，所有的基金，只要涉及一个人管理多只基金的，都存在这一现象。

业界对此的质疑二是，换了策略，买到的基金还是那个想买的基金吗？还是以大奖章基金为例，在2005年，大奖章基金完全对外部投资者关闭的时候，文艺复兴集团推出了一只新基金——文艺复兴机构投资者股权基金，规模上限1000亿美元；2007年10月，又推出了第二只新基金——文艺复兴机构投资者期货基金，最大容量500亿美元。其中，文艺复兴机构投资者股权基金在2005年赚了5.5%，2006年和2007年几乎没有赚钱。其后，这只基金的份额大幅减少。如果说投资策略是基金的术的层面，如果不能买到术，买基金毫无意义，就成了跟风，或者“被收了智商税”。

拉回到投资者去投基金的视角，什么才是投资基金的起点呢？好基金是投资的起点吗？或者市场低迷是投资基金的起点吗？市场潮起潮落，买到好的基金，也很容易在业绩差的时候扛不住，而用市场的低迷和高企衡量基金更不靠谱，因为判断无意义。市场的好时机，与基金的好时机，不完全同步。笔者觉得，投资基金的起点在于懂不懂，最好的基金不一定就是适合自己的基金，懂其策略，信其管理人，才能一起走得更远。再回到策略“私有化”这一问题，恰恰是挖了信任的墙角，其实并非基金业之福。

## 主流私募 A股策略坚持看多

□本报记者 王辉

在全球股市近期高位宽幅震荡的背景下，上周（6月15日至6月19日）A股市场经过盘整后，再度缓步走强。其中，以创业板为代表的部分成长风格股指，继续领涨市场。多家主流私募机构最新策略观点认为，现阶段经济基本面与政策面等因素仍旧有利于A股市场震荡走强。经济复苏逻辑有望继续主导市场，A股主流板块的结构性机会短期内将延续。

### A股震荡向上

受国内宏观经济继续稳步复苏、资本市场制度红利持续释放等因素影响，上周A股市场相对外盘继续显现出较强韧性，全周主要股指均出现较显著上涨。

从上周主要股指的具体表现来看，截至上周五（6月19日）收盘，上证综指、深证成指、中小板指、创业板指当周分别上涨1.64%、3.70%、4.14%和5.11%。从市值风格角度来看，上周的上证50、沪深300等大盘风格指数涨幅，明显落后于创业板指、中小板指、中证500等中小盘风格指数。在市场成交量方面，全周沪深两市成交金额环比前一周则出现温和放大，其中上周五的上海市场成交金额达3191亿元，创3月19日以来的近3个月最大单日成交纪录。

在市场估值方面，Wind统计数据显示，A股七大股指（上证综指、深证成指、中小板指、创业板指和上证50、沪深300、中证500）截至上周五收盘时的市盈率（整体法），分别为13.4倍、29.0倍、33.5倍、64.0倍、10.1倍、12.6倍和27.8倍。其中，除创业板指外，其余主要股指的市盈率估值水平，整体均继续保持在历史低位。

### 关注业绩确定性高的板块

对于当前A股市场整体所处的基本面，星石投资认为，近日陆续出炉的5月经济数据显示，国内工业生产、大宗

消费、基建投资等稳步恢复，经济修复情况总体良好，基本符合市场预期。尽管近一段时间国内少数地区疫情有所反复，但从全国来看，经济持续修复的趋势不会改变。尤其近期持续改善的经济数据表明前期出台的政策正发挥积极作用，如复工复产政策激励、汽车消费刺激政策、专项债发放等。投资者对于未来一段时间国内相关宏观政策的效果，应当保持信心。

畅力资产董事长宝晓辉表示，近期国内政策面持续向好，PMI、工业增加值、进出口数据等均显示经济情况逐步好转。另一方面，A股整体估值处于历史偏低位置，整体驱动逻辑则仍集中于内需的改善和复苏，中长期A股依然有较高的配置价值。在此背景下，该私募机构现阶段将会从受益于注册制的板块中深挖个股投资机会，在引领中国经济新发展阶段中的“新基建”板块中深挖与5G相关的科技股投资机会，并继续关注受益于人口红利的消费板块。

名禹资产表示，虽然近期国内外疫情再次出现反复，短期市场风险偏好可能会受到一定影响，但国内金融数据继续向好，经济复苏的逻辑仍然存在，A股主要股指短期内风险相对有限。在此背景下，该私募机构将继续关注业绩确定性高的泛消费板块，如行业景气度向好的医药、家电、食品饮料、免税、新能源汽车、消费电子等，优质稀缺的科技股龙头也值得重点关注。