

政策利好+A股新常态

私募基金 风好正扬帆

□本报记者 曹乘瑜



制图/王力

政策红利 拓展投资空间

□本报实习记者 徐文擎

业内人士表示，去年2月以来私募基金行业呈现井喷式发展，这主要是登记备案制度等一系列改革红利释放的结果，私募基金可以充分掌握投资主动权，并更利于保护投资者权益。

为私募基金“正名”

上海宝银创赢投资管理有限公司创始人、深圳前海赢华基金管理有限公司执行总裁健认为，私募基金备案制对行业的深远影响主要表现在三个方面。

首先，私募基金登记备案制的推出，给了私募基金一个合法的身份，这是行业能够蓬勃发展的法制基础和前提条件。“以前做私募理财，总会有名不正言不顺的感觉，行业内偶尔出现的个别不良现象也会影响大众对整个行业的认知，但私募基金备案制出来后，基金业协会给了私募基金一个金融机构的定位，这是前所未有的待遇，为整个大资管行业的发展奠定了坚实的基础。”成健说。

其次，利于保护投资者权益。私募登记备案制推出后，私募基金从登记、成立到托管，各个环节都阳光透明，让大众对私募基金有一个更明确的认识，同时也便于整个大资管行业开展协同合作。券商、保险、公募、私募共同迎接大资管时代，提高自身资管能力，帮助客户分享投资收益。

最后，节省了大量通道费用，而这些费用可以用在人才培养方面。他透露，2013年他旗下5只私募团队交给信托公司的通道费用高达800万-1000万元。“这笔费用省下来，可以让我们请到更优秀的团队，更好地开展人才培养和团队建设。作为自身生存和发展的坚实基础，这和私募机构的切身利益息息相关。可以说，私募基金的蓬勃发展与私募备案制度的推出密不可分。”

投资更高效更自主

北京天算科技合伙人马文亚认为，除了在法律上得以“正名”外，私募基金登记备案制对于私募进行投资活动也增添了更多的便利性。以前只能借用其它金融机构的通道，最多是信托的通道，但借通道就要过他们的风控、审批等，这样下来时间比较长，另外也会存在寻租空间。马文亚称，现在登记过的阳光私募可以发契约型基金，跟欧美更接轨，主导权也在阳光私募这一方，时间更快速，投资更自主。

“比如以前走信托的通道，净值统计和投资标的的广泛性肯定会受到限制。有的会规定只能买股票不能买期货，而我们现在主要做的就是期货业务。再如，风控严格的会控制我们单只股票持仓，但现在我们只要和投资者做过充分沟通、进行过风险教育就可以，明显有更大空间。”他说。

成健也表达了类似观点。“以前做股指期货、对冲和其它金融衍生品都会受很多限制，但实施私募登记备案制后，考验的就是各家机构有没有使用这些工具的能力，以及如何真正保护投资者，让投资者在安全的前提下获得稳定收益。”他说，让投资者接受私募基金，在风险可承担的前提下寻找适合自己的资产配置，是资管行业进步的标志。“不愿意承担风险才是最大的风险，关键是要能在风险可承担的前提下获得合理回报。”

跻身正规军

2014年1月，基金业协会发布了《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》（以下简称《办法》）规定了私募投资基金管理人登记、基金备案、从业人员管理、信息报送、自律管理等方面的要求，并于当年2月7日施行。根据基金业协会的数据，截至今年2月7日，管理规模达到23774亿元，按管理人来分类，私募证券投资基金达2642家，管理基金规模5697亿元；私募股权投资基金达3945家，管理规模15761亿元；创业投资基金594家，管理规模1494亿元；其他类型的基金则达到177家，管理规模822亿元。

业内人士认为，《办法》发布以来，私募基金行业迎来黄金机遇期，利好行业的政策“红包”不断推出，大大激发了私募创业的积极性，推进了行业创新，拓展了行业发展空间。

如一夜春风，简政放权的政策红利唤醒了各类私募基金管理人的热情，他们踊跃提交登记备案申请。截至2015年2月7日，中国基金业协会已办理完毕私募基金管理人7358家，所管理私募基金9156只，登记在册的从业人员达12.88万人。登记机构中既有重阳、弘毅、鼎晖、红杉等行业“大咖”，也有刚刚成立、满怀创业热情的新生“草根”。

基金业协会介绍，在登记备案制度实施过程中，一方面放开事前管制，坚决不搞变相审批，对私募基金管理人登记不设条件、不留“暗门”、非禁即入，对私募基金实行事后备案，不做任何事前干预；另一方面，坚持形式审阅，不对登记备案材料做实质判断，把投资选择权、决策权交还市场主体。

从2015年1月起，登记备案全程采用电子化填报方式，高效快捷，私募基金产品完成备案申请后3个工作日内办结备案手续。

基金业协会介绍，迄今为止，我国境内主要私募证券、股权、创投基金管理人已基本完成登记。其中，2014年2月7日后成立的2176家机构，共计拉动就业30689人。

登记备案制度实施之后，还有一系列促进发展的“组合

拳”接踵而至，不仅提升了行业地位，也拓展了私募的发展空间，其中最值得关注的是阳光私募的“落户”问题。

在登记备案制度实施前，私募基金无法直接在资本市场开立证券账户，不得不借助金融机构提供的业务通道，而自己只能作为投资顾问的身份，可谓“阳光私募”不“阳光”。然而，登记备案制度实施后，私募基金行业正式纳入监管范围，成为资产管理行业的“正规军”，可以直接以基金名义开立证券账户，也能够享有“基金管理人”的称号。

不用借助其他金融机构的通道，为私募基金节约了大笔费用，也掌控了发行产品的节奏。根据基金业协会数据，一年来，备案新基金节省通道成本约2.9亿元。节省下来的费用可以用来加强团队建设，改善调研，提高实力，壮大规模。为了促进私募自主发行，2014年底基金业协会发布《基金业务外包服务指引（试行）》，为解决私募投研以外的事务提供契机。

2014年6月27日，中国基金业协会出台《关于基金管理公司设立及相关业务资格申请有关事宜的问答》，鼓励和推动私募基金管理人申请公募基金管理资格。2015年1月，中国证监会及相关单位陆续出台政策，明确依法合规登记备案的私募基金的政策待遇与行政审批设立的资产管理机构一视同仁，平起平坐。中国证监会监管的境内IPO、定增、H股IPO、并购重组、新三板、机构间系统等投资业务向登记备案的私募基金全面开放。

各类“通行证”的发放，让灵活的私募机构在产品设计上更加如鱼得水。在新三板方面，二级市场中的私募如鼎锋投资、朱雀投资等已经发行新三板产品。一二级市场中的九鼎投资、中科招商、思考投资等在新三板积极上市，谋求更广阔的市场前景。在即将推出的股指期货上，私募已经先于公募及专户具备开户资格，并且已经发行相关产品。在公募领域的发展方面，据悉两家私募基金管理人设立了公募基金管理公司，更多的私募基金管理人正在积极筹备。

风好正扬帆

是一些大型私募和明星私募单只产品规模较大，平均规模大幅上升。据格上理财统计，截至2014年12月，百亿级私募已达7家，分别是景林资产250亿、重阳投资200亿、泽熙投资150亿、乐瑞资产150亿、青骊投资110亿、朱雀投资100亿、混沌投资100亿。私募，正在成为A股新常态下的重要力量。

政策活力加牛市引爆，私募行业不仅引来资本“活水”，人才“活水”也源源不断地涌来。2014年来自公募、券商的“奔私潮”涌起。“公募一姐”、原宝盈基金经理王茹远创办宏流投资，首只产品一天募集20亿元。原南方基金投资总监邱国鹭、兴业全球明星基金经理陈扬帆、博时基金老将邓晓峰、景顺长城知名基金经理王鹏辉先后“奔私”。原安信证券首席策略分析师程定华加盟上海常春藤资本。

私募行业的先锋气也倒逼公募行业创新。越来越多的公募基金公司借鉴私募灵活的机制，采取股权激励、事业部制、工作室制等以留下人才。

自律管理新常态

募基金发展规律的自律管理新常态。

首先，未来登记备案机制将更加完善。中国基金业协会将推行登记备案信息分类公示，实施登记机构分层管理，完善黑名单制度，对提交虚假登记信息的机构公开警示，对风险事件公开提示，不断健全行业诚信约束机制。

其次，自律管理体系将更加健全。中国基金业协会将全面启动私募基金管理人的人会工作，陆续发布自律规则，进一步加强事中监测检查，上线运行私募基金违法违规行为监测系统，扩大现场检查覆盖面，加大事后查处力度，坚决维护行业正义，维护投资者合法权益。

最后，促发展措施将更加给力。中国基金业协会将持续加强行业服务，发挥桥梁纽带作用，为行业争取更多的政策“红包”，努力协调相关政府部门打通工商登记、税收等制约行业发展的政策瓶颈，与银行、保险等主管部门和行业协会加强合作，继续加强国际交流，为行业引入多元化长期投资资金。

积阳投资王成：投身私募的好时机

□本报实习记者 徐文擎

2015年1月28日，上海积阳投资管理有限公司董事总经理王成接到了私募基金备案获得许可的通知。他说：“期待之中，意料之外，没有想到幸福来得如此突然。”与其它已有多年运作经验、“由暗转明”的私募管理机构相比，王成的积阳投资可谓恰好赶上了制度红利的“顺风车”。王成接受记者专访时表示，眼下是一个投身私募的最好时机。

王成表示，他在公募基金做了11年，从2005年开始，货基、债基和混合型基金都管理过。离开公募基金不是因为公募有什么顽疾，而是因为他认为眼下是一个投身私募最好的时机。他说，监管机构适时地承认了阳光私募的合法地位，通过登记备案制降低了私募基金创业的门槛，使得更多有理想的投资人能够进入阳光私募行业。

另外，国内金融产品在最近几年快速发展，为各种投资方法带来了生存空间，股指期货、国债期货、股票期权的推出，使得市场在熊市之中也能寻得丰富的获利机会。我国经济增长进入新常态。过去几十年的高速增长，使居民积累了巨大的财富，而房地产市场的降温也使得大批中等收入阶层需要在证券市场来实现资产保值增值。我国资产管理的市场将掀开崭新的一页，私募基金更加灵活的投资策略和产品设计，能够满足不同类型的投资理财需求，必将发展壮大。

王成表示，公募基金的排名机制对于基金经理是个很大的束缚。受制于排名要求，很多时候需要跟风投资，违背自己的理念。私募基金可以很好地规避这个问题。目前私募基金包括托管、销售、运营等业务都可以外包，产业链越来越成熟，私募基金只需要专注做好投资即可。通过特色的定位、与客户的深度沟通，私募基金可以稳定自己的风格，争取在更长时期内经受市场的检验，获得客户的认可，从而实现稳健增长，最终走出特色化的道路。

资管行业“成色”料提升

□本报记者 李超

在改革推动下，私募基金正成为资本市场的“香饽饽”，注册制等政策未来有望成为助推资管行业大步前行的动力。一批专业投资人“奔私”潮流涌动，各领域内的投资人才也投身于团队组建过程中，明星投资经理平台的轮廓逐渐清晰。随着私募基金的进一步发展，长期资金正在成为投资人看好的资源之一，保险资金也参与其中。另一方面，注册制改革的推进有望为资管业带来新气象。分析人士认为，改革的深化将催动创业高潮，使人才、资金、机构、企业布局迎来洗牌，提升资管行业价值投资的含金量。

私募行业吸引力大增

在牛市行情助推、私募基金迅猛发展背景下，一轮“奔私”潮正在涌动。与此前私募基金发行需要借用各类机构通道发行的情况相比，登记备案制实施后私募基金节省了发行成本、简化了流程、提高了发行效率，私募基金迎来新的发展机遇期。

部分分析人士认为，公募基金的调研方式、内部报告、买卖约束等部分投资传统不能适应新的市场变化，其原有的平台优势和信息优势逐步削弱。这使得投资人“奔私”潮流涌动，各领域内的投资人才投身于团队组建过程中。一些著名投资人告别公募岗位。而在产品投资经理队伍中，“民间高手”的身影也时而浮现。一方面，资产管理行业正渴求投资业绩靠前且表现稳定的投资人才；另一方面，明星投资经理平台的轮廓正在逐渐清晰。在这一过程中，私募成为他们起步发展的重要突破口。在专业投资人的策划蓝图中，为一流的基金经理提供各种支持，使其全身心投入到投资操作中，是下一步队伍建设的关键。资产管理业的发展，也有赖于充分发掘个人能力价值，借助环境实现新一轮完善。这意味着，专业投资人有望不必再操心于产品发行、托管、净值估算、渠道沟通等运营服务，可以在擅长的领域专注于投研业务。券商提供的一站式私募基金产业链服务，以较低的收费更博取与私募基金的合作机会，将带动新一轮创业大潮。

有专业投资人认为，阳光私募将是中国对冲基金的雏形，有望成为未来十年有发展竞争力的行业之一，投资能力在市场化土壤里可以快速生长。更多“合伙人机制”的资产管理公司将逐步涌现，从根本上利于保障投资人的长期业绩。

险资进军私募行业

随着私募基金的进一步发展，长期资金正在成为投资人看好的资源之一。资管行业变革，也正在朝着这一方向挺进。2014年末，保监会批准保险资金设立私募基金，专项支持中小微企业发展。根据相关方案，基金采用有限合伙制的组织形式，预计募集保险资金20亿元，其中首期募集5亿元，主要以股权方式直接和间接投向相关中小微企业；重点选择符合国家产业政策、发展前景较好的消费服务、医疗健康等战略性新兴产业，为相关企业提供资本支持和增值服务。

1月，保监会公开批复同意光大永明资产管理公司联合安华农险、长安责任保险、东吴人寿、昆仑健康保险和泰山产险5家保险公司共同发起设立中小微企业私募股权投资基金，并成立专业股权投资公司——合源资本，作为基金的发起人和管理人，专业股权投资公司注册资本为1亿元。随后，保监会批准第二家保险私募基金试点，同意阳光资产管理股份有限公司发起设立阳光融汇医疗健康产业成长基金。有分析认为，未来险资等长期资金在私募基金领域将有更大作为。

资本市场注册制改革也有望为资管业带来新气象。分析人士认为，改革的深入推进将推动创业高潮到来，使人才、资金、机构、企业布局出现洗牌，进而提升资管行业价值投资的含金量。