



视觉中国图片

花10万可发行200万私募产品

起底私募“保壳”一条龙服务产业链

□本报记者 刘宗根 实习记者 许晓

8到10万元即可“保壳”

根据中国证券投资基金业协会(以下简称“中基协”)的规定,私募基金公司登记成功以后6个月内必须发行备案第一只产品,否则将被注销私募基金管理人资格。截至发稿,中基协数据显示,合计有2981家已登记的私募管理规模为0。这些私募或将面临“保壳”压力。

记者在调查中了解到,随着对“空壳”私募的严格清理和私募备案要求的趋严,一些中小私募机构悄然发起了一场“保壳大战”。在此背景下,提供私募“保壳”服务的中介机构开始活跃起来。

近日,有中介在微信朋友圈打广告称,“已有一万多家私募基金公司未发产品被注销了,做完管理人备案6个月内一定要发首只产品。如果您没有产品要发布,我可以提供‘保壳’服务。”

该中介表示,可以为客户提供“保壳”一条龙服务。“发一只200万的私募产品,费用一般是8-10万元,包括全部服务。私募机构只需提供一个公章及账号密码即可。”

另一专门做私募“保壳”业务的第三方中介人士告诉记者,资金是中介自己的,双方需要签一个产品协议,之后,中介公司会根据私募机构的情况设计产品和募集资金,备案完成后,存续三个月时间,再清算退出。

“保壳”中介提供的合作协议显示,中介将自行开发符合私募机构要求的客户,并向私募机构提供客户信息,促成私募机构和客户签署合同。私募机构在客户协议顺利履行、合同款项结清、不存在解约风险的前提下,要向中介支付一定比例的服务费。

伊洛投资总经理冀烁文告诉记者,中介机构“保壳”一般是两个方面:如果私募有自有资金,他们可以帮忙做产品设计、投向安排、填写备案资料、找券商托管等,或者找一些新三板、上市公司定增等项目;如果私募没有资金,他们可以先借给私募几百万发产品,但要约定好备案以后几个月产品清盘。

“事实上,对于打着‘保壳’旗号的壳中介服务机构来说,其实‘保壳’花样还有很多。”大唐财富高级研究员曹琪表示,比如中介机构事先联系好被投企业,成立契约型基金,正常成立产品,走备案流程,在备案成功之后发指令赎回资金,提前清算基金。现在许多券商也提供这种服务。

目前“保壳”市场还出现了“代持”的新玩法。记者调查了解到,有机构由于团队资质不够,无法在中基协申请到私募基金牌照,如果买别人的牌照,实控人会随之变化,于是就找原来的实

随着对“空壳”私募的严格清理和私募备案要求的趋严,一些中小私募机构悄然发起了一场“保壳大战”。中国证券报记者了解到,“保壳”服务花样繁多,甚至形成了一条龙的服务产业链。

有专门做私募“保壳”业务的第三方中介人士称,备案200万元规模的首只私募产品只需要8-10万元的费用,不仅可以向私募出借资金,还可以帮忙找投资项目。

对此,业内人士表示,所有“保壳”服务都存在合规上的问题,要警惕“保壳”服务商利用私募机构着急备案的心理,骗取不法经济利益。

记者在调查中发现,中小私募掀起“保壳大战”的背后,是整个私募的业绩寒冬。今年A股走势不佳,结构性行情匮乏,导致多数私募出现亏损,甚至不少知名私募也马失前蹄。不过,在业内人士看来,从中长期来说,市场的大幅下跌往往也酝酿着投资机会。

控人代持,壳方可以继续发产品,收益则归买方所有。

记者注意到,“保壳”一条龙服务已经受到监管关注。中基协近期在其官方微信发布《严正声明》,强调拟备案私募应该存在真实募集投资行为,合格投资者应以自有资金出资,不得使用贷款、发行债券等筹集的非自有资金出资。

“保壳”难过合规关

多位受访人士向记者表示,今年市场二八分化甚至一九分化局面日益严重,资金大量进入大型私募,留给迷你私募发行产品的空间非常有限。这可能是引发私募机构“保壳”行为的原因之一。

曹琪认为,首先,目前股市行情不佳,很多二

级市场私募管理人担心现在建仓会面临净值下跌风险,因此更倾向于暂时保住资质并等到合适时点再发行产品。另外,市场普遍对私募牌照有升值预期,私募机构可能存在投机心理,而有一批炒壳的人也在其中推波助澜。

冀烁文表示,目前运营一家私募基金公司每年的成本相对较高。如果一家私募基金公司没有核心投研能力和成熟的风控体系,再加上市场疲弱,其经营成本和运营压力也会相对较大。所以,“保壳”在某种程度上来说,成本也相对较高。对于一些中小私募来说,“保壳”与否也是一个两难的选择。不“保壳”,就没有资格运营下去。但“保壳”后,没有核心投研,没有成熟风控体系,公司运营成本又较高。为此,也有不少中小私募会放弃“保壳”的想法。

在上海某私募分析人士看来,很多私募机构根本没有管理能力,股东也没有资金“保壳”,所以,现在的出局是正常的市场出清。

面对复杂的“私募壳”交易市场,曹琪认为,必须提醒和强调的是,所有“保壳”行为都存在合规上的瑕疵,并且有骗子“保壳”服务商利用私募机构着急备案的心理,骗取不法经济利益,少则损失服务费,多则可能损失基金的投资资金。

中基协在《严正声明》中就指出,协会已发现部分违法中介机构和个人罔顾职业操守和法律底线,打着“登记备案包通过”、“有协会内部关系催办”、“保壳服务”、“专业移除异常公示”等幌子,招摇撞骗,混淆视听,诱导和欺骗相关申请机构以获取高额中介费或服务费,赚取不法利益。

此外,记者注意到,中基协表示针对私募基金管理人法定代表人、实际控制人或控股股东的重大事项变更申请,协会将比照新申请机构登记要求和程序办理,并相应核查存续产品的合规性及信息披露情况。曹琪表示,这意味着监管层将坚决打击“私募壳”的买卖行为。

不过,业内人士表示,对“保壳”做实质性审查并非易事。前述上海某私募分析人士认为,“保壳”监管的难度在于,不能确定基金的可持续性,无法确定哪期基金是为了“保壳”,哪期基金是真做事。“机构是有可能参与,但是很难找出把柄。主要是出资方,其实是个过桥拆借,玩弄了托管方的结算功能。”

中小私募仍有突围机会

记者在调查中发现,在“保壳大战”的背后,是中小私募面临产品发行艰难、业绩亏损的现状,不少私募称已感受到市场寒冬的到来。

纵观今年上半年的市场情况,股市跌跌不

休,债券信用风险暴露,私募产品普遍出现亏损。据格上研究中心统计,截至6月15日,今年以来全部私募产品平均亏损为1.89%,其中股票型私募产品表现最差,平均亏损3.07%。规模在100亿元以上私募平均亏损2.58%,50-100亿元私募平均亏损2.1%,10亿元以下亏损2%。

北京某小型私募总经理向记者表示,今年市场低迷,产品发行存在难度,而且销售难度非常大,资管新规后私募产品就明显卖不动了。“对于我们这些小型的私募机构来说,今年上半年活得有点艰难。从整体来看,私募规模缩水都挺严重的。”

“今年以来,上证指数下跌逾16%,深证指数下跌超过19%,使得私募管理人难以做出良好业绩,股票多头策略受到最大冲击,其他策略也难有表现。”曹琪在接受记者采访时表示,本轮下跌的时间和幅度都超出预期,私募机构如果在高位买入龙头股,或在近期过早抄底,都会导致基金净值下滑。上半年市场分化,风格切换,没有及时调整到成长风格、医药股和消费股的私募基金可以说错过了上半年最大的收益机会。

对于今年上半年私募惨淡的业绩,业内人士认为,主要是因为外围因素变幻莫测,打乱了很多私募的计划和部署,让一些缺乏经验的私募业绩遭到闷杀。安徽某知名私募人士表示,部分中小私募“保壳”压力或来自于业绩和客户风险承受能力的匹配,缺失了一些客户的信任和沟通。

冀烁文表示,上半年不少私募业绩不好和三个方面有关。一是A股整体趋势震荡下行,在大的弱市环境下,私募投资相对被动;二是与私募基金的投资策略有关,在这种弱市格局下,投资机会相对少,热点持续性差,股票多头策略类的基金相对比较被动;最后是部分私募基金的投资风控不足,也会造成业绩的大幅回撤,比如在这种弱市格局下,如果一直保持较高的仓位,在市场阶段性趋势下行时,就会受到拖累。

曹琪认为,很多人投资者在选择私募产品时会更加注重新知名度和稳定性,大型私募机构更容易获得市场资金的青睐,中小私募机构必须通过更加可观的业绩才能实现突围。优秀的中小私募机构可以尝试积极争取FOF和MOM管理人的认可,它们会全方位更加专业地评价私募管理人,业绩出色的中小私募仍然有很大机会。资金是最聪明的,相信优秀的业绩终将带来规模的扩大。

“对于中小私募来说,要实现业绩突围,加强核心投研能力,执行合适的投资策略,并且遵循严格、科学的风控至关重要。目前市场整体估值相对偏低,投资价值逐步显现,着眼于中长期来说,市场的大幅下跌往往也酝酿着未来的投资机会。”冀烁文进一步表示。