



飓牛理财订阅号

C3-C4

2016.3.25

私募备案两周年：宽进变味

随着今年初中国基金业协会发布的《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项公告》正式实施，私募基金也步入了史上“最严监管年”。过去两年里，中国基金业协会对私募基金备案制从宽进自律的监管原则，到如今迫于行业乱象压力全面抬高准入门槛，反映出监管层对私募基金管理态度和力度上趋紧。然而，在严格的监管制度下，“自由生长”已久的私募基金公司也感到诸多不适，大批私募机构盲目“保壳”、中小私募机构的发展信心也被打压，未来私募基金备案制在“疏堵”上该如何权衡，备案制还需哪些改进备受行业关注。



初衷：宽进自律

私募基金备案制实施前，草根背景浓厚的私募基金行业一直扮演着我国资本市场中“游击队”的角色，对于鱼龙混杂的私募基金业究竟如何监管也让监管层为难已久，直到2014年2月《私募投资基金登记和基金备案制》办法的公布实施，才正式确立了私募基金行业自律性的监管原则，私募基金发展的春天由此到来。

2014年5月，国务院发布的新“国九条”中也再度重申“私募基金应本着适度监管原则，发行不设行政审批，但需确保事中事后监管”。

在这种“宽进”不设门槛的准入条件下，私募基金也积极进行备案，中国基金业协会私募基金备案制开展得十分顺利，新设立的私募机构如雨后春笋般批量崛起，私募基金产品发行的数量可以用井喷来形容。数据显示，私募基金备案制实施仅一年时，中国基金业协会登记办理完毕的私募基金管理人已达到7358家，所管私募基金9156只，管理规模达到2.38万亿元。而截止到今年2月29日，中国基金业协会已登记的私募基金管理人已达到近2.6万家，备案私募基金26387只，认缴规模5.5万亿元，实缴规模4.42亿元。

“2014年私募基金备案制的实施，如同给一直没有公信力的私募机构转正一般，且当时私募机构备案的门槛并不高，业内很多私募机构都争相备案，期望早日拿到登记牌照。”北京一家小型私募基金市场部负责人表示。事实上，由于当时私募基金较低的创业门槛，2014年下半年牛市开启后，也带动了大批创业者涌入，尤其是公募基金人才“奔私潮”，陈扬帆、王茹远、邓晓峰等一批明星基金经理转投私募基金领域。

漏洞：放纵非法

不可否认的是，私募基金备案制的开启，促进了私募行业大跨步发展，然而这种不设准入门槛的监管原则，却并未达到真正“自律”的效果，不少私募机构甚至利用低门槛准入的备案牌照作为自己的信誉凭证，放纵了大批非法私募进行“集资诈骗”等勾当，许多投资者为此血本无归。

自去年11月以来，中国基金业协会已经前后公布了四批共30家失联（异常）机构名单。其中，有15家私募已被公示为失联（异常）机构，调查发现，这些私募机构多数是没有备案过产品的“空壳”公司，且部分私募机构已因涉嫌“非法集资”被《法制进行时》曝光，由此也让很多业内人士感到中国基金业协会的管理方式不免有些“后知后觉”。

“这些失联的私募机构多存在资金去向不明、非法自融、编造虚假投资项目募集资金等问题，但在以高收益为诱饵的庞氏骗局中，普通老百姓却并不懂得分辨，目前已有无数投资者被非法私募所牵累，轻者钱财两空，重者付出生命的代价。”上述私募机构市场部负责人表示。

同样是在去年11月，阳光私募基金圈内也曝出丑闻，私募“一哥”徐翔因从事内幕交易、操纵股价等行为涉嫌违法犯罪被逮捕。曾被视为私募界头号大佬的徐翔跌落神坛，这也从侧面暴露出，阳光私募基金行业内幕交易、操纵股价等行为较为猖獗的现状。事实证明，私募基金极为宽松的备案制门槛一方面带来了私募基金行业的爆发式增长，但也将潜在的高风险转嫁给普通投资者，严重影响了资本市场的投资秩序和社会治安。

转变：抬高门槛

对于私募基金行业乱象不止的现状，2015年12月17日，中国基金业协会会长洪磊也在一场论坛中坦言，“与私募业务的蓬勃发展相比，私募监管有所滞后，违规募集成为私募基金乱象之源。面对私募基金募集运作不规范、行业信用风险不断加大的现实，中国基金业协会正在推出若干自律举措”。

也正如洪磊所说，从去年12月起，中国基金业协会便接连出台多项举措规范私募基金，12月16日，基金业协会同时发布了《私募投资基金募集行为管理办法（试行）（征求意见稿）》和《私募投资基金合同指引（征求意见稿）》两项通知，协会对私募基金的募集行为和私募基金合同条款做出了更加细致严格的规范。今年2月1日，基金业协会为了加强私募机构风控和合规运作，又发布了《私募投资基金管理人内控指引通知》，而2月4日《私募投资基金信息披露管理办法》也顺势推出。

紧接着2月5日，被视为私募基金备案新规的《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》（以下简称《公告》）更是全面抬高了整个私募基金行业的准入门槛。《公告》中主要提出了废止登记证明、对长期空壳私募进行注销、未及时履行信息报送进行严惩、引入法律中介机构尽职调查、提高对高管资质要求等五大措施。“2016年春节假期，对于很多私募基金从业者来说十分难熬，大家已经明显感受到监管收紧的势头，未来恐有大批达不到监管要求的私募机构被市场洗刷掉，如被监管层明令禁止的兼营P2P业务、借贷等私募机构将被列入黑名单。”沪上一位私募机构基金经理指出。

现状：盲目保壳

面对突如其来的多项监管指令，“自由生长”过久的私募机构也感到措手不及，而情急之下最先想到的便是“保壳”，为了“保壳”大量私募机构紧锣密鼓筹备发行新产品，寻找合适的律师事务所出具看似“合规”的《法律意见书》，没有从业资格的高管们也在加班加点地准备从业资格考试。

“这种头痛医头脚痛医脚的‘保壳’潮，显然对于私募基金机构的长远发展并不具有任何意义，反而衍生了新的行业乱象，律师事务所为了拿到高额的报酬不惜放水，出具外表亮丽但实质却缺乏尽职调查的《法律意见书》，而为了应在固定期限内发行首只产品的要求，不少私募机构也只图快速发行，忽略了风控调研。私募保壳的需求也肥了律师事务所和券商的生意。”上述沪上私募机构基金经理表示。

日前，中国基金业协会在发布的《私募基金登记备案相关问题解答（八）》中也指出，从已提交的《私募基金管理人登记法律意见书》和《私募基金管理人重大事项变更专项法律意见书》（以下简称《法律意见书》）情况看，多数缺乏尽职调查过程描述和判断依据、内容雷同、简单发表结论性意见、未核实申请机构系统填报信息等问题，因此大部分《法律意见书》被提出各种反馈意见甚至退回。

据了解，目前聘请律师事务所出具《法律意见书》费用不一，市场报价最高达到30万元，这意味着私募的运营成本也将走高。市场人士指出，从最初的宽进自律性监管措施，到现在严苛的准入门槛，私募基金的生存状况也将随之发生巨变，但面对最新衍生出的保壳乱象，基金业协会随后还需更多地进行引导，把握好疏堵的力度。

北京商报记者 苏长春