

[DOI]10.12315/j.issn.1673-8160.2023.09.008

私募股权基金资产管理存在的问题及对策探讨

杨敏

(浙商创投股份有限公司,浙江 杭州 310012)

摘要:私募股权基金是资本市场金融产品的重要组成部分,在多层次资本市场上是促进经济发展的一支重要力量。近年来,私募股权行业缺乏统一的行业化管理认知标准,同时受宏观经济环境影响,私募股权基金出现募资难、投资难、退出难的连锁反应,严重影响行业的发展,打击了投资者的积极性。本文分析了基金管理人(以下简称管理人)对于管理基金资产在内部治理方面存在的问题,提出了完善管理的改进措施,以规范私募股权基金资产管理,更好地推动私募股权基金的良性发展。

关键词:私募股权基金;资产管理;问题;措施

根据清科研究中心数据显示,创投市场2021年募资创新高,超2.2万亿元,但是2022年上半年以来,募资仅7724.55亿元,同比下降10.3%;新募基金2701只,同比下降7.2%,近6成基金募集规模小于1亿元,创投市场募资难的现象开始显现。募投管退相辅相成,制约连动,环环相扣。因此,管理人作为基金的实际运营和决策者,有必要对诱发资产管理出现问题的因素进行分析并改进,来提高基金资产收益。在此背景下,本文对私募股权基金资产的管理进行了探讨,通过提高资产管理的能力,实现基金退出时的高收益,进而带动新一轮的募资和投资,从而促进基金的可持续发展。

一、资产管理概述及资产管理的重要性

(一)资产管理概述

基金管理人通过非公开募集的方式向投资者募集的资金构成了基金的资产。管理人需运用专业知识,借助信息技术系统,规范运作和管理基金资产投资于非上市企业股权,并实现退出使基金资产获得高额收益。基金资产按存放的形式分为募集资金和托管资金;按是否实现投资分为已投资资金和未投资资金;按是否实现退出分为在管项目资金和已退项目资金。^[1]

(二)资产管理的重要性

一是资产管理有利于规范使用基金资产,管理人通过银行托管资金的方式规范基金的募集、投资和分配。二是资产管理有利于保值增值基金资产,管理人通过运用专业技能规避投资风险,为投资增效赋能,使投资者利益最大化。三是资产管理有利于良性循环基金资产,管理人通过资产管理的能力和业绩表现,持续吸引新老投资人,促使基金实现投融资良性循环。

二、资产管理存在的问题

(一)资产管理专业人才及专业素质欠缺

1. 合规管理

据2022年私募基金行业研究报告显示,管理人数量以管理1亿元以下小规模资产、9支以下产品的

为主,管理人对基金合规的要求没有引起足够地重视。合规管理是对管理人各项政策、程序和操作的合规性进行评价,确保管理人符合法律法规和准则的要求,大多数的管理人可能仅是为了管理人资质的要求配备1人,或由其他部门人员兼任,可能会对基金的运营造成损失。

2. 风险控制

随着管理基金规模的扩张、新兴产业的增加和行业细分领域的拓展,可投资项目五花八门,可能会涉及更多的产业行业类别,风控部人员已熟识的行业边界被不断打破,他们可能对不同行业的市场环境、团队组织、运营模式、获利方式等要件因素尽调所需的行研、法律、财务知识储备不足,导致难以为基金筛选出适合的投资项目。

3. 投资管理

投资人员应是具备多学科专业知识并能将学识跨专业融合的综合素质人才。投资人员判断及预测市场、寻找及挖掘项目、沟通及谈判议价、管理及赋能企业、退出时机及方式的选择等,甚或道德素养都会对基金资产的保值增值产生直接的影响。运气好或许偶然成功一个项目,但若要保持大概率投成获利,需要投资管理人员长时间的职业积累。^[2]

4. 中后台服务

随着管理的基金、投资人和投资项目数量的增加,管理人可能会出现档案管理、投资人维护、工商财税处理等管理混乱的情形,不能为管理人、投资人与被投资项目在投前、投中、投后建立有效的衔接。为满足基金委托管理和独立核算的要求,管理人应给予有力的中后台服务支持,比如财务、法律、行政、企划会务等。

(二)跨部门不能建立有效的协调配合沟通机制

1. 日常性事务

各部门容易仅从自身的职责出发完成本职工作,忽视了部门间的协调配合,以至不能达到管理基金资产的整体目标。比如投资经理未与风控及投后

部就新增项目交接风险问题;投后部未与行政部就项目的完整签章版决议归档备查;投后部未与财务部就项目的退出沟通,特别是境外投资、停止运营项目清算等;财务部未与投资者关系部就投资者涉税事宜的安排协调等。

2. 偶发且重要性事务

意愿投资人尽职调查、基金资产评估、现有投资人疑问释义、基金运营年度报告、基金清算等事项,虽然属于非日常性事务,但却是重要且经常发生的事项,对于管理人管理资产的质量起直接或间接评价作用,需各部门指派专人成立小组协同完成,小组成员之间不配合、不积极,不能使事务达到理想的预期效果。

(三) 资产管理信息化平台互通互容性较差

1. 信息系统的构建不完整

投资机构越来越需要建设IT信息系统来提高企业资产管理效率,以应对日常工作中较为繁复的信息输出、传递及汇总。然而很多管理人IT系统的购置,流于形式,不依据实际经营状况,仅是管理人装点的门面,形同虚设;泛泛搭建,没有将各部门职能有效融合,数据勾稽不力,无法保证整体数据的一致性,缺乏实用性;管理人没有足够的耐心与系统开发商细化功能模块,开发不全,可用性差、缺陷多。^[1]

2. 信息系统的使用不被重视

高层管理者对使用IT系统办公方式不适应,不愿受其制约,使系统应用得不到推动;系统的建设是艰巨、复杂和长期的,如果不能随着管理人业务发展的需求而增强,就不能满足管理资产的需要;基础数据的准确性和时效性比较差,没有人员把关,可能会造成输出、汇总数据的错误和额外的分析任务。

3. 忽视软硬件设施的维护

IT系统的开发和使用时,应是一项系统工程,需要将硬件与软件开支列入预算,小规模管理人一般不会花费大量的人力物力去开发建设这个信息平台,基金资产的各项资料及数据依靠手工记录和统计,随着业务量的增加,可能会出现统计不全,汇总差错的现象。

(四) 资产管理奖励与约束机制不完善

1. 基金与管理人

管理人管理运作基金资产,基金以支付管理费和超额业绩分成的方式对管理人进行绩效考评,管理费及超额业绩分成实质上是基金资产的一部分,管理人与基金之间就该部分资产的给付存在博弈。能否设计符合双方利益的委托管理协议,使资产增益最大化,是双方合作的基础。如委托管理协议条款约定不明晰,就超额业绩分成而言管理人可收而收不到、基金不应付却已付,可能会打击管理人的主动性,抑或降低投资人的信赖。

2. 管理人与员工

管理人未能将岗位晋升、在职培训、荣誉、业绩与员工薪酬挂钩,可能使奖惩流于形式,不能有效趋同员工与公司利益;管理人未能将基金投资与员工跟投进行利益捆绑,未能按制度约定及时或延迟兑现奖励,或对投资失败不设惩罚,可能使员工没有归属感,且有损高层管理层的威望和诚信,使员工不能尽力为公司和基金资产增效。

三、加强资产管理的具体改进措施

(一) 完善人才管理制度

1. 管理人应建立持续引进人才,增加人才储备库的制度

投资行业不论是从智力上还是情商上都属于精英型人员从事的行业,应引进高水平、高素质的复合型人才。人才能力的多维化和广泛化,不仅有利于前期项目尽调,对于后期投资管理也有着不可小觑的影响,是为基金资产保值增值的驱动力之一。

2. 管理人应加大对人才能力培养的投入

人才的培养是一项系统化的工程,既要加强专业文化素养又要加强道德法制教育。管理人应鼓励和组织各种不同形式的学习,如专业培训、专家指导、经验交换等,让各岗位人员在实践工作中不断提升处理业务的应对能力;管理人还应加强道德和法制教育,投资行业的诱惑,对于不能坚守原则的人是难以抵抗的,人们反复游走在试错的边缘,对基金的资产造成不可挽回的损失。

(二) 加强跨部门资产管理沟通机制

1. 针对日常性事务,建立并优化资产管理流程

通过对人员在资产管理权责权限的分配,来构建和设立资产管理流程,各流程相互独立又相互勾稽,各部门相互交流又相互监督,从而将人员和部门进行有机的协同,采用线下和线上并存的沟通方式,优化了管理人的管理体系,完善了管理人的组织结构,使在一条业务流程链上的各部门,可以互通有无,提高效率,推动基金资产管理的良好运行。

2. 针对偶发且重要性事务,成立工作小组

偶发且重要的事务多为围绕着投资者的单项需求而发生,为应对这些事务,管理人应成立工作小组,指定专门负责人,由其根据任务的性质和需求,从各部门抽调小组成员,并提炼、筛选、抉择和分派小组成员的分工和协作,以保证工作向着有利于完成事务的方向落地执行和推进发展。为了达成事务的目标,多以线下沟通为主,面对面的交流沟通有助于及时发现并解决问题,通过工作的专业性巩固并提升投资者与管理人的信赖关系。^[4]

(三) 健全和完善企业信息化制度

1. 搭建完整的信息系统

IT信息系统能提高内部协作效率,使管理人在

信息共享、文件积累和数据整理汇总上,达到准确简便快捷。管理人通过大量的项目数据和支持性文件,建立专属投资数据库,实现资源与风险高度可控,支持基金资产的保值增值。管理人流程的规范化、工作的标准化、数据的结构化对IT信息系统建设的完整性至关重要。

对于系统的搭建,管理人应抽调组织各部门业务骨干和信息化技术人员抑或聘请IT信息咨询专家,成立工作小组,选择有建立股权基金资产管理信息系统相关经验的软件供应商。首先,梳理基金资产管理流程、明确各资产管理岗位职责和权限,并与软件供应商充分沟通,以有助于其理解和设计;其次,根据各职能部门资产管理配合的模式和顺序,架构有综合功能的资产管理模块;再次,依据公式设计和数据抓取的要求,搭建功能单一的资产管理模块;最后,运用大量的实际数据考验单个模块和综合模块的运行能力,以使其能达到准确输出整理汇总的各项综合数据的要求。

2. 重视信息系统的使用

随着管理人管理资产的规模化,投资者组织形式的多样化,多功能信息数据的需求化,管理人内部的管理过程精细化也提出了更高的要求,管理人应重视IT信息系统的使用。IT信息系统可以增加基金资产信息在管理人内部的共享与高效利用率。

IT系统的实施需要制定相关的业务管理制度,明确IT系统在业务过程中的地位。管理人应全员参与,注重流程链条上每个节点的基础数据和基础信息的录入、复核和审核,高层管理者是资产管理的决策者,通过信息系统在PC端或移动端的使用,可以随时随地的全过程参与到基金资产管理当中,不仅缩短了办事时间提升了效率,而且也可以方便快捷地调取各项资产数据。

3. 重视信息系统的软硬件维护建设

随着信息系统的使用及不断发展的业务需求,需优化和设置逻辑更为严密的管控流程,软件应不断的升级迭代,以匹配管理规模的发展;需要制定信息系统的运行维护制度,保证系统的稳定运行,以及突发状况下的快速恢复机制;需要制定系统管理员职责及安全保密制度;需要制定系统评估制度,定期分析发现系统运行风险;信息系统数据的安全性和技术人员业务能力需要持续的维护。

(四)规范基金管理人和员工的激励机制

1. 规范基金管理人的激励机制

为了实现基金管理人与投资者的利益一致,促进管理人将基金资产增值效益最大化,应在基金层面规范激励机制。基金管理费和超额业绩分成的给付是投资者与基金管理人的一种利益平衡机制,应合理约定管理费和超额业绩分成的给付,调动管理

人的积极性和主动性。

管理费一般是按基金规模的固定比例来给付,多用于管理人为基金服务的日常开支,超额业绩分成的给付却是基金对管理人激励的具体体现。应在基金管理协议中明确约定超额业绩分成的给付条件、给付标准、计算方法及公式。给付条件是由管理人决策,投委会决策抑或全体投资人决策;给付标准是按单一项目收益,还是基金整体收益;计算方法及公式应明确基金基准业绩的计算,收益是否包含项目股息红利和未投基金现金资产管理收益等。通过文字、公式、顺序箭头的多种形式对超额业绩的各个条款表达清楚,细微的变化都会引起很大的争议。投资人还可以通过以下方式来激励管理人:基金收回全部成本并达到一定业绩以上,对管理人的新募基金进行再投资;对于管理人为基金争取的财政优惠政策,投资人可以适当给予奖励等。^[5]

2. 规范员工的激励机制

私募股权投资行业应建立以人为本的企业管理理念,基金管理人应建立物质与精神相结合、长期与短期相结合的激励机制,并将激励与约束融入整支基金的募投管退资产发展过程中。基金资产是属于投资人的资产,从这一角度,管理人与员工是利益共享风险共担体,管理人应积极优化内部考核,完善以项目退出为王、体现基金整体收益为宗旨的业绩考核机制,在保障基本薪酬的前提下,尽可能地提高募资奖励、项目退出奖励,实施项目风险保证金约束机制,将绩效薪酬与管理人业绩挂钩,利益捆绑,使员工发挥主观能动性,促进基金资产增益。

四、结语

本文阐述了基金管理人在管理基金资产时存在的问题,从完善人才管理制度、加强跨部门沟通、完善信息化系统、规范激励约束机制等方面提出了解决对策,有助于加强管理人内部治理,优化组织结构,有助于促使管理人勤勉尽责,提高资产管理效率,有助于保护投资人资产,提升资产增值收益率,从而实现基金的募投管退良性循环。

参考文献:

- [1]胡晓楠.中国私募股权投资基金激励约束机制研究[J].产业创新研究,2022(11):114-116.
- [2]周振宇.私募股权投资基金在中小企业融资中的作用[J].活力,2022(08):160-162.
- [3]刘鲁燕.大数据时代下企业财务管理信息系统的应用[J].今日财富,2022(08):109-111.
- [4]顾韵.加强私募股权投资基金财务管理的研究[J].质量与市场,2022(18):28-30.
- [5]廖柠欣.私募股权投资基金分配实施研究[J].大众投资指南,2021(23):19-21.