



飓牛理财订阅号

C3-C4

2016.3.18

公募明星经理奔私后缘何“水土不服”



奔私后“水土不服”

公募明星基金经理奔私后，开始单独打斗的他们，多数都未能延续在公募基金领域的风光，日趋严格的私募基金监管制度，也使很多奔私的基金经理感到措手不及。

对于日前市场曝出明星基金经理陈扬帆在管理光辉岁月等私募产品期间随意提取业绩报酬一事，尽管陈扬帆进行了澄清，但忽视持有人利益、告知义务不足等问题，也无形之中给陈扬帆的奔私之路带来了负面影响。

事实上，奔私的公募明星基金经理阵营中，跌落神坛的不止陈扬帆一人。“基金一哥”王亚伟自2012年9月创立自己的私募基金公司千合资本后，目前管理的昀沣、昀沣2号、昀沣3号、千纸鹤1号等7只产品，尽管投研业绩差强人意，但并未续写在华夏基金期间的收益传奇，始终没能挺进年度私募基金业绩榜前列。

据格上理财数据显示，2015年王亚伟管理的千纸鹤1号和昀沣3号的年度收益分别仅有13.17%和5.22%，在同类产品收益排名中已经位列800名以后。

与王亚伟相比，选择在2014年底牛市开启之时奔私的“基金一姐”王茹远，去年更是遭受了产品濒临清盘的危机。去年8月底，市场曝出王茹远宏流投资旗下的大

浪潮系列多只基金净值已经跌破0.75元的预警线，濒临0.7元清盘线。显然，面对急转而下的股灾行情，即便是“基金一姐”也未能幸免。

好买基金数据显示，去年离职的301位基金经理中，成立私募公司并发行产品的有56人，不过2015年这些基金经理总体表现平平，多数收益率在10%以下，不少高位成立的产品至今都在亏损状态，最高亏损幅度超过20%。

操作手法不适

私募基金诱人的薪酬管理制度和相对自由灵活的管理模式，让大批公募明星基金经理趋之如鹜，但奔私后显现出更多“水土不服”之状，那么究竟是什么原因导致这些优秀的公募基金经理奔私后星光暗淡呢？市场分析人士指出，私募基金追求绝对收益的投研操作手法，是很多公募出身的基金经理感到不适的重要原因之一。

“公募追求的是相对收益，只要跑赢大盘或同行业即可，而私募不同，私募要做的是绝对收益，这种转变在操作手法上有所不同，要求基金经理更加灵活。加之公募有最低仓位、持仓比例、持股集中度等严格限制，这些基金经理早已形成投资上的一些习惯，如高仓位运作，而进入私募以后这些限制的放开让他们略有水土不服。”格上理财研究员

徐丽指出。

在徐丽看来，即使是公募领域风光无限的大佬们，奔私后仍然需要一个适应的过程。不过，他们传承了公募基金完备的投资体系，投资策略也在实践中得到了不断验证和完善，相信给予他们时间，长期优秀的业绩仍可期。

事实上，去年股灾期间很多从公募奔私的基金经理投研表现即可看出，相较于老牌的私募管理机构，公募明星基金经理奔私后，所管产品并不能在市场极端行情中较好地控制回撤，多数沿袭公募基金管理期间高仓位运作的方式，以至于产品净值急速下跌，濒临清盘线。

海通证券分析师指出，公募基金的收益考核要求只要净值跑赢指数即可，但私募基金则对净值回撤更为关注，私募投研重在选股和时机的把握，无论是选股还是择时要求都更高，因此私募基金的投研管理难度无疑更大，压力也更大，由此也提醒那些看重明星基金经理的投资者，公募做得好的基金经理并不代表私募也能做得好。

管理经验匮乏

公募明星基金经理奔私后，除了因投研操作手法与公募有很大区别感到不适外，同许多创业团队一样，管理经验不足，也让公募明星基金经理奔

私后感到吃力。

“脱离了公募基金完善的投研平台，这些‘公奔私’的大佬们整体投资能力却并未拼过在公募时的业绩。除了受到市场行情的极大影响外，创业团队人才的培养、产品发行时点的安排以及风控上的把握等管理经验，都直接影响着这些公募大佬奔私后管理能力和品牌。”钱景财富CEO赵荣春指出。

需要指出的是，目前私募基金多是合伙制，除了必须给投资者赚到钱外，还要对跟着自己、信任自己的团队成员负责，而很多公募明星基金经理奔私后却只懂投研，对于团队成员的管理经验却极为匮乏。

此外，奔私后的明星基金经理也往往缺乏渠道上的优势，公募基金由于多年的积累，渠道议价能力较强，而公募明星基金经理奔私后，如果人脉资源有限，那么在产品发行渠道上也会感到掣肘。为了帮助产品的发行和公司资管规模的扩展，曾经不做路演的基金经理不得不四处奔波，向券商或有钱的大叔大妈们游说私募产品，而这对“养尊处优”的基金经理来说很难适应。

北京一家私募基金市场总监也表示，刚开始奔私的很多公募明星基金经理都怀揣着创业的梦想，认为在私募领域里可以有更好的施展拳脚的天地，殊不知，公募明星基金经理奔私后需要面临更大的挑战，离开了公募基金团队的支持，这些公募明星基金经理还需要很长一段的学习时间。

奔私还需规划清晰

在市场分析人士看来，被推到风口浪尖上的陈扬帆“随意提取业绩报酬”一事，也从侧面反映出奔私的公募明星基金经理缺乏对私募机构的有效管理，忽视对持有人的服务意识，以前在公募机构管理期间自己只需要做好投研即可，投资者沟通工作都有专人负责，但现在就需要这些奔私的明星基金经理从投资者的角色还要升华到管理者的角色。

赵荣春指出，离开了公募基金大的投研服务平台，“奔私”基金经理迎来的更多是挑战。作为一名职业投资人，有着远大的人生理想无可厚非，但需要衡量自己的特长，充分考虑私募行业的压力和竞争，莫一时兴起任性奔私。

徐丽也表示，公募明星基金经理奔私前在投资风格上要有一个清晰定位，避免由于奔私后投资约束减少，进而导致投资风格的飘移，以及与投资者风险偏好关系的错配；其次，对公司发展路径有良好规划，避免因期初规模扩张太快或产品线开发过多导致投资承压，业绩难以为继；最后，构建良好的投研团队和完善的公司治理，减少投资干扰，全身心投入于投资。

北京商报记者 苏长春