

你在私募还好吗

——公募流失基金经理生存状态调查

□本报记者 易非 孔维纯

铁打的营盘，流水的兵。春节长假过后的第二周，年终奖金逐步到位，基金经理这一阵营再次出现松动，不少人开始创办阳光私募基金公司，走自己的路。

这是他们在干公募基金经理时无数次艳羡的彼岸：没有业绩排名压力，没有办公室政治，可以全心全意投入投资。

这里有他们的好榜样：民森投资的黎明，做起投资，举重若轻。重阳投资的李旭利，登高一呼，立发11亿。混得不好的例子也不少，有人回头是岸，重返公募。有人业绩一般，苦苦煎熬，真正体会到“客户是上帝”。

然而，成批成批跳出来的基金经理只相信自己会成为前者，就像所有的股民相信自己一定会赚钱那样。事实上，最后的结果是，相当部分公募基金经理的状态处于二者之间，生存没有问题，发展壮大很难。

大佬把私募变得像公募

要说“公奔私”基金经理中顺风顺水的，还数当年公募界吕俊、江晖和李旭利等“大佬”级人物，这些人的私募基金规模已经近乎公募。

江晖是2008年熊市里最闪亮的私募，此战后，据说他的资产管理规模已达到50多亿。2007年5月，江晖离开工银瑞信创办星石投资。2008年大跌中，星石旗下3只产品获得超过4%的正收益，分别排名第2、3、4位，让投资者见识了什么叫做“绝对收益”。虽然2009年同行的产品净值翻番，星石产品却并不温不火，追求稳健的客户仍然对星石投资不离不弃。

原上投摩根的投资总监吕俊更是豪情万千，他认为20多亿资产管理规模的从容投资有能力与公募基金比拼阵地战。而达到20多亿资产管理规模的阳光私募，据说明现在也不在少数，比如黎明管理的民森投资、田荣华管理的武当投

资等。

现在规模最大的，无疑是李旭利担任投资总监的重阳投资。2009年6月，李旭利从交银施罗德投资总监任上挂冠而去，迎接他的是在私募界潜行数年、战绩辉煌的福布斯富豪裘国根。裘、李组合，业内普遍认为属于“黄金搭档”级别。果不其然，两人领军的新重阳推出首只产品就大卖11.5亿，一举刷新了阳光私募产品首发的最大募集金额。随后，新重阳再接再厉，把阳光私募产品规模做到了50亿以上，加上管理的专户资产，有传闻说早已经过了百亿。

规模大了，生存压力就小，这些成功转型的基金经理多数很享受目前的生活。黎明告诉中国证券报记者，“这里就是实现我人生理想的一个平台。”李旭利说，“可以把心思更多地放到投资上，没有那么多杂事。”智德投资的总经理伍军则开始懂得收敛，从现在开始给生活做减法。“我们几乎每个人都转战好几个地方，现在应该是最后一站了。”

失意者也想重回公募

知情人士预计，如果进出自由，回来也能做公募基金经理的话，估计不少人还是会选择回归公募基金。

把私募变得像公募的成功者总是少数。相对于以上这些颇具规模者，一些当时雄心勃勃出来干私募的基金经理，现在管理的资产规模则很少。这批人多数出来干私募的时机在2007年底或2008年初，一上来就挨了大熊市一巴掌，正所谓“想当巴菲特进去，被扒一层皮出来”。当产品净值长期居于“水下”，收益提成就成了泡影，然后全年就在苦熬。

2007年7月从嘉实基金跃入私募基金大潮的王贵文可谓此间代表，曾管理上百亿基金的他于2007年11月20日开始管理4.3亿元的隆圣主题精选等产品，高调看多，结果管理的私募基金最低跌到0.5元以下，被媒体标以看反的代价进行报道。

“说白了那就是一个烧钱的阶段，无论产品有没有盈利，该花的钱还是要花。”

一位私募人士表示。据了解，这些公募基金出身的私募基金租的都是高档写字楼，每月付的租金都在十来万以上，再加上请研究员、聘营销客服人员，还要出差调研，“每年固定费用都是三四百万吧。”私募基金人士介绍说，私募都是合伙人制，一看前景不明朗还要继续烧钱，有的合伙人就会选择撤离，余下的基金经理在那里苦撑，这样的事件已经多有发生。

“熊市时要绝对收益，牛市时要相对收益。”一位前公募基金经理这样调侃来自客户的压力。私募基金这块彼岸并不是公募基金人士想象的“净土”，这里的排名压力甚至更为激烈。很多富者手上买了多份阳光私募信托产品，他们自己

对这些产品收益不断进行排名。另外关注私募基金评级的机构也越来越多，不断推出自己的评级报告，这也会让私募基金经理多了一份压力。

“在投资这个行业，人们记得的只是你最近的表现，千万不要为客户的忠诚而得意，这些都只是昙花一现。”《对冲基金风云录》的作者巴顿·比格斯这样写道，这句话用在中国，同样贴切。一位前公募基金经理最强的是熊市防守能力，在2008年为持有人挽回了不少损失，但最近一打开赎回却发现不少客户在悄悄离去，原来他们是对2009年牛市中的净值增长没有别火爆选择用脚投票。

到了这样的时刻，这些前公募基金经理一定会回想当年的风光，手握重金，呼风唤雨，后有庞大的研究团队支持，去上市公司调研都会受到热情接待。不像现在，打电话最多的不是研究员和上市公司，而是客户。每当市场出现暴跌，惊恐不安的客户甚至会半夜打电话来咨询情况。

“所以个别的公募基金经理出来做了一段私募以后，发现发展难度太大，还是回公募基金去了。”知情人士说。据说王贵文在最低谷时期也有过这样的传闻，但后来还是站了起来，现在其私募基金业绩均不错。

这位人士表示，根据目前不成文的规定，公募基金经理准出不准进，干了私募基金经理就不能再回来做公募基金经理了，顶多也就是做研究员和管理基金的专户理财。他预计说，如果进出自由，回来也能做公募基金经理的话，估计不少人还是会选择回归公募基金，因为靠着几千万的资金规模在那里不死不活地撑着，实在是与当时的预期相去甚远。

“潜伏”的感觉不错

那些早年间成名的基金经理可能是厌倦了基金排名的压力，投身阳光私募并不符合他们安心做投资的初衷，于是选择了“潜伏”，但肯定是从没有离开过这个市场。

中国证券报记者注意到，有一批过往名气很大的基金经理，离开公募基金后并没有如市场预期的那样创办阳光私募，变得杳无音讯。比如，2006年以景顺长城内需增长的182%净值增长冠绝全球基金业的李学文，还有银河基金的蒋伯龙、诺安基金原投资总监易军等等，淡出公募基金近两年多，没有任何消息，这让当时看好他们的市场人士大呼不解。“这些人要找到钱很容易的”，部分基金经理相信他们的品牌号召力。

出身博时基金的肖华虽然在2007年初创办了阳光私募基金——尚诚投资，但从来不做市场推广的他或许也能算上一名潜伏者。中国证券记者在尚诚投资调研时，发现这里居然连市场营销人员也没有。“都是别人找上门来的。”肖华笑了笑说。他的理由是自己主动去开拓的客户不一定符合自己长期投资的理念，理解了尚诚价值投资风格，主动找上门来的客户多数还是比较稳定的。

肖华这种淡定安心做价值投资的状态，被一些从公募出来的人士认为是可望而不可即。多数阳光私募还是存在着做大资产管理规模的强烈冲动。业内人士提醒说，少数私募为了追求短期的超额收益四处挖掘题材股与重组股，某些时候已经是踩着内幕交易的红线跳舞。

“这些东西我们是绝对不做的。”尚诚投资的肖华很淡然地说，面对2009年一些新出道的阳光私募的惊人高业绩，他只是用“把时间拉长再来看吧”的话语鼓励自己。但是，现实中又有多少人会达到这种境界呢？在公募的时候被管理得很严的他们，这时候似乎发现已经到了自由世界，有点像被管得很严的高中生一下升入了完全依靠自学的大学。

担任过华夏基金高级研究员、泰信基金投资总监的林少立其投资生涯已走到尽头。其成立于2007年5月的三羊资产管理公司，因股权PE投资导致资金链断裂，四只阳光私募基金产品被清盘。

阳光私募基金会以此为鉴吗？离开公募基金平台、单打独斗的基金经理们，可能要小心了。

责编：徐雨
美编：韩景丰

公募转投私募基金经理情况(部分)

名字	曾管理公募基金	现创办私募
肖华	博时价值增长基金	尚诚投资
李旭利	交银施罗德稳健配置	重阳投资(加盟)
吕俊	上投摩根中国优势	从容投资
张英飚	融通基金通乾	景泰利丰资产管理
江晖	工银瑞信核心价值	星石投资
石波	华夏回报	尚雅投资
程国发	招商核心价值	普邦投资
杨典	浦银安盛价值成长	简适投资
王贵文	嘉实主题精选	隆圣投资
田荣华	长盛同德、同智基金	武当资产管理公司

■资料链接

我国“阳光”私募基金最早始于2004年，由当时的深国投信托发行了第一只集合资金信托产品——深国投·赤子之心，自此之后，证券信托基金开始了五年的黄金发展期。基金经理成批从公募基金跳至私募基金，主要是从2007年开始，这一年肖华、黎明、吕俊、张英飚、田荣华及王贵文等各公募基金公司的投资骨干相继开办自己的私募基金。在2008年虽遇熊市，基金经理由公募转至私募的风潮仍未减退，程国发、徐大成等投资精英均选择开创阳光私募。到了2009年，中国第一批基金

经理李旭利弃冠而去，加盟上海重阳投资，将基金经理的创业风推向高潮，更值得回味的是，他的离去，宣布20多名最早的一批基金经理中，现在唯余华夏基金的王亚伟还在为公募基金持有人理财。2010年初，孙建冬、陈亮等基金经理分别辞职，创办私募。

据不完全统计，近五年来，由公募转向阳光私募基金的基金经理及研究员已达50多人。现有的私募基金经理中有33%来自于公募基金。但从海通证券2009年的阳光私募基金业绩评价来看，2009年私



漫画/韩景丰

募基金管理公司综合业绩前十名分别为新价值公司、景良、开宝资产、东方证券、龙赢富泽、美联融通、翼虎投资、瑞象投资、尚雅投资和龙腾资产，平均净值增长率分别为156.64%、144.89%、143.68%、136.71%、135.24%、122.61%、122.51%、121.59%、117.96%和110.38%，基金大佬其间所占不多。应该看到，这些私募基金规模普遍赶不上公募基金大佬发行的基金，船小好掉头，但这些高业绩也形成了对公募基金大佬闯荡江湖的巨大冲击力，不容小视。