



银华基金
YINHUA FUND

国际标准 中国价值
银华MSCI中国A股ETF
简称:银华MSCI 交易代码:512380

规模:20.62亿份

银华基金 上海证券交易所以外 基金销售机构

汇率波动 外汇保证金交易黑平台再掀风浪

04版 本周话题

主编手记

“私募冠军”之殇

旗下曾有产品收益一年三倍,蝉联私募冠军,昔日风光无限的创势翔投资却在成立十周年之际被“扫地出门”。从横空出世到惨淡出局,正可谓“眼见他起高楼,眼见他宴宾客,眼见他楼塌了”。

5月24日,中国证券投资基金业协会宣布,包括广州市创势翔投资有限公司(简称“创势翔投资”)、淮北市倚天投资有限公司在内的20家异常经营私募基金管理人将被注销。这意味着,昔日私募冠军创势翔投资在跌落神坛之后将正式被私募圈“清理”出去。

创势翔投资在成立后仅用4年时间即异军突起。2013年,借助旗下的“创势翔一号”125.55%的收益率,创势翔投资成为“黑马”登上当年的私募冠军宝座。而次年更以300.80%的惊人收益蝉联2014年私募冠军,成为业界终结私募冠军“魔咒”的首个“两连冠”公司。然后,随之而来的,却是2亿元豪赌欣泰电气失败、因操纵市场受罚超6000万元……

实际上,从金中和投资到新价值投资、创世翔投资,从倚天投资到蓝海韬略……这些年曾经站在巅峰的“私募冠军们”,有的是昙花一现,如流星惊鸿一瞥,有的则从巅峰跌至谷底,业绩不如人意,号称被打破了的私募冠军“魔咒”如附骨之疽。

为何“风流总被雨打风吹去”?其中的原因是多方面的,比如公司治理不健全,风控不足,规模短时急剧扩张后的业绩稀释,高管团队无法“共富贵”而“宫斗”不断,等等。但从投资本身来看,辉煌和陨落之间,离不开盈亏同源和挥之不去的路径依赖,高收益的极致追求往往意味着为追求短期业绩而“割走偏锋”。从统计学的角度看,投资业绩通常会出现均值回归。私募冠军的业绩远远超过行业平均水平,意味着其承担了远超平均水平的风险,意味着组合风险暴露会较高。据笔者所知,有的基金管理人为了夺冠采取激进策略,动用杠杆集中持股等方式“搏一把”。如果他们的策略契合了当时的市场背景,就有可能冒险成功,这通常会激励其固化这种策略,形成路径依赖。但这种路径依赖往往是致命的。霍华德·马克斯在《周期》中指出,成功本身具有周期。风水轮流转,市场总是不断变化的,没有一种策略能永远有效。如果不能及时调整策略,“触礁”将不可避免。创势翔投资在欣泰电气被调查、存在退市风险的情况下,仍然斥巨资增持,其底气来源于以前成功的路径——依靠赌重组大赚。但时运不再,不仅巨亏,更因操纵市场而受罚,从而走向不归之路。

侯志红

02基金新闻

指基蜜月期
费率战喜忧参半

09基金人物

周晓明:
做中国最大的指数基金服务商

12基金人物

谭晓冈:养老投资春风化雨
坚持做正确的事

16基金面对面

戴志康:为牛市而来
A股春季攻势之后还有秋季行情

农银睿选混合基金
今年以来净值收益率位居同类**1/10**