

编者按

资本市场从来不缺各种传奇。在这里，人们追逐梦想、渴求财富。有人以梦为马、脚踏实地；也有人玩弄财技、甚至违规违法。我们希望，通过复盘一个个鲜活的案例，来记录资本市场的故事，当然、也可以是事故。近期，证券时报特别推出专栏“股事会”，以飨读者。前六期回顾可点击页面上方的话题#股事会。

2019年，景顺花了57亿美元，从万通保险手里买下了奥本海默基金。

这家成立于1959年的美国老牌对冲基金，曾经凭借投资茅台赚得数十亿利润而在国内声名鹊起。即使这样，它在中文世界里的名气远不如在美国华尔街。甚至，投资者百度不出来它的创始人。

创始人莱昂·利维

2008年，莱昂·利维（Lion Levy）入选了阿尔法对冲基金名人堂。

同年入选的，还有对冲基金之父阿尔弗雷德·琼斯，量子基金创始人乔治·索罗斯，文艺复兴基金创始人詹姆斯·西蒙斯，老虎基金创始人朱利安·罗伯森等一众对冲基金大佬。

莱昂在对冲基金界的江湖地位可见一斑。

1925年，莱昂出生在纽约的一个犹太家庭，父亲是经济学家兼企业高管杰罗姆·列维。

犹太人经商与投资的天赋似乎与生俱来。在他13岁那年，他把在成年礼上收到的200美元投入了股市。从那时起他就始终相信，以钱生钱是可能的。事实上，如果当时他的父亲允许他以2美分每股的价格购买美国城市供电照明公司的股票，他在很小的年纪就可以变得很富有了，因为这只股票的价格后来超过了每股3美元。

但他的学业成绩并不是很好，原因是他很容易分心，并且一直都很健忘。他最终选择了去一所不知名的大学——纽约城市学院，专业是心理学。他说他曾经想要选修高级证券分析课程，但被学校拒绝了。

和当时很多年轻人一样，在学校毕业后，他就去美国陆军当兵了。他在自传里说过，学习心理学和在军队里服役，都深刻影响了他的投资生涯。

此外，他父亲的职业和价值观也对他产生了深远的影响。

他在自传里写道，“爸爸并不是把经济学视为赚钱手段，而是将其视为改善社会的一种方式。”

“我的父亲相信，经济学是一种能够为社会带来更多公平的学科，在我们的家庭中，商业动态的讨论就和普通家庭讨论每日新闻一样稀松平常。这些无疑都会影响到我的成长。我的父亲想要解决失业的问题，并且想要社会财富的分配更加公平。他的一生都致力于经济学的研究。”

1959年，莱昂在他34岁的时候，创立了奥本海默基金。23年后，奥本海默基金已经是华尔街颇有名气的投资机构。但他选择了出售公司。1982年，他将自己的两家公司，奥本海默基金和奥本海默公司，卖给了英国投资机构Mercantile House。

随后，他再次成立了一家对冲基金奥德赛。在1997年公司解散之前，这家基金的管理规模为30亿美元。

莱昂·利维的投资理念

有关莱昂的书籍，或者他撰写的书籍都不多。有中文版的只有一本他的自传：《股票为什么会上涨？》

在莱昂这部经典著作里，他分享了他从业数十年的经历，以及投资的心得。这本书原版的英文名字可能更能体现他想要表达的东西：在华尔街，贪婪是有风险的，市场是神秘的——《The Mind of Wall Street: A Legendary Financier on the Perils of Greed and the Mysteries of the Market》。

莱昂认为，曾经任何事情的发生都起源于人们的各种决策，而在这背后，起着驱动作用的是投资者个人的心理。所以，忽视投资市场的心理因素，就像忽略“房间里的大象”一样可笑。莱昂坚信，“如果不去探究背后驱使人们付诸行动的心理，即便是大泡沫也不值得去探讨”。在莱昂看来，正是投资者个体的心理因素汇聚到一起，才形成了股价的上涨或下跌，甚至催生了股价的持续疯涨，以及随后而来的“泡沫破灭”和金融海啸。

此外，莱昂还大量分析了人们的投资行为背后体现出的投资心理：为何典型的投资者不卖亏损的股票？为何投资者常常会低估所持有的投资组合的下行风险？这些市场上司空见惯的投资行为，背后都有着深刻的心理逻辑。比如，之所以投资者不愿意卖出亏损的股票，是因为出售亏损股票意味着承认自己的错误，同时人们对亏损的厌恶也使得人们扭曲了对事物发生概率的认知。在这样的心态下，自然也就低估自己的持仓风险。

在书里，莱昂曾经总结了她的9个投资心得：

- 1、一个直线上升的股市，让民众对坏消息充耳不闻。而在一个下跌的股市里，没有人会相信好消息。
- 2、对于大多数人而言，危险的自我欺骗就是，即便是股市整体行情不佳，他们的股票也不会受到影响。他们认定，自己购入股票的决定是基于对股票价值的精明算计。随着幻想的不断叠加，大多数人也都会相信，不管发生什么事情，他们都能够在股市冲至高点或者接近高点时脱身而出。这两种想法都是大错特错的。
- 3、人们觉得投资者的决定是基于硬性的数字，但其实情绪和心理支配了我们的感知和解读这些数字的方式。
- 4、如果智力是整合的能力，创造则是整合看似毫无关联的信息的能力。并且，在一定程度上拥有这两种能力，是在市场上获取成功的必要条件。
- 5、我对市场的理解有着各种各样的来源。这种理解之中重要的部分也许就是利润在经济发展中的重要作用。
- 6、市场是由经济因素和心理因素共同推动的。
- 7、永远不要为偿还长期债务而背负起短期债务，并且要小心那些这样做了的公司的股票。
- 8、好的投资就是和政府站在了一边。
- 9、恰当的投资观点不是关注眼下获得了多少收益，而是你的投资在某个时间点上的风险收益比。而你为一直股票所支付的价格根本就是无关紧要的。

奥本海默基金

自1959年成立，到2019年景顺入股，奥本海默基金的控制权变更了四次，包括1982年Mercantile House入主，1987年英联邦控股有限公司（British and Commonwealth holdings）收购了Mercantile House,并获得了奥本海默基金的控制权，以及1990年美国万通保险从英联邦控股手里进行收购。

2018年10月19日，美国老牌资产管理公司景顺宣布，将以约57亿美元(合400亿人民币)的价格收购万通保险旗下的资产管理机构奥本海默基金，全部交易在2019年完成。这笔交易是美国资产管理历史上第二大的交易，仅次于2014年，TIAA-

CREFI以63亿美元的价格收购了纽文投资。

整个交易不涉现金，全部以股权置换的方式进行，包括万通获得景顺8190万股的普通股票；同时万通还获得价值40亿美元的景顺优先股，这部分优先股的不可赎回期长达21年，每年固定股息率5.9%。

获得这两部分股票后，万通以15.5%的持股成为景顺最大的股东。

当年，奥本海默基金的管理规模达到了2290亿美元，拥有16个投资管理团队，负责固定收益、股票、ETF、另类投资等。收购完成后，奥本海默基金被归入景顺旗下的被动投资PowerShares ETF业务团队。

而景顺则在获得奥本海默基金全部股权的同时，资产管理规模也将上涨至逾1.2万亿美元，顺利跻身规模超万亿美元的全球投资巨擘之列。

奥本海默基金在中国

2014年3月，中国证监会正式核准奥本海默基金公司合格境外机构投资者资格。

截止目前，根据公开资料可查询到的数据，奥本海默基金只买过5只股票，包括贵州茅台、五粮液、恒瑞医药、东阿阿胶和伊利股份。

其中，投资贵州茅台最为经典。在2014年获批QFII资格后，奥本海默基金几乎全仓买入贵州茅台。2015年一季度，奥本海默基金出现在贵州茅台十大流通股东，持股市值12.99亿元。直到2018年二季度末，奥本海默基金最后一次出现在贵州茅台的股东名单。期间茅台涨幅接近300%，奥本海默基金获利数十亿。

此外，奥本海默基金投资的五粮液、伊利股份和恒瑞医药均收益颇丰。只有在东阿阿胶的投资上，奥本海默摔了跟头。