

TRADING CONCEPT ตอน ส่งเซียน

สวัสดีครับท่านนักลงทุน เดือนกุมภาพันธ์ที่เพิ่งผ่านไป นับเป็นวันปีใหม่ของชาวจีน เชื่อว่าหลายคนมีความสุขกับเทศกาลตรุษจีน แต่สำหรับครอบครัวของคนจีนแล้ว ช่วงเวลาดังกล่าว ก็มีการไหว้ส่งเจ้าหรือเซียนขึ้นลงสวรรค์กันวุ่นวายเลยทีเดียว ที่บ้านจารย์ดีก็เช่นกัน (บางครั้งไหว้จนลืมไปด้วยซ้ำว่าส่งเซียนองค์ไหน)



พอได้ยินคำว่าส่งเซียน จารย์ดีก็อดคิดถึงเซียนหุ่นไม่ได้ ฉบับนี้เลยอยากเล่าถึง เซียนหุ่นท่านหนึ่งที่ไม่ธรรมดาอย่างยิ่ง เขาบริหารกองทุน Hedge Fund โดยนำเงินของตัวเองลงไปนั่นด้วย และในปีที่สร้างชื่อให้เขา ดังแบบพลุแตก เซียนท่านนี้สามารถสร้างรายได้ 4 พันล้านเหรียญ (ไม่ใช่กำไรของกองทุน Hedge Fund ที่บริหารนะครับ แต่เป็นกำไรที่เขาได้รับคนเดียวเนี่ยฯ แล้วในปีนั้น)

คิดเป็นเงินไทย น่าจะอยู่ราวๆ 140,000,000,000 บาท !!!

กำไรเท่านี้ปีเดียว ยังหาใครเทียบไม่ได้ครับ (มากกว่าที่จอร์จ โซรอส ทำได้ในปีนั้นหลายเท่าตัวเลย) หากนึกภาพไม่ออกว่าเลขนี้มากแค่ไหน ลองนึกภาพธนบัตรฉบับละ 1000 บาท เรียงต่อกันจากต่ำสุดที่เบตง ไปเหนือสุดที่แม่สายโดยอย่าให้มีช่องว่างระหว่างธนบัตรเลย เงินจำนวนนี้สามารถวางได้มากถึง 14 แถวเลยทีเดียว เราไปรู้จักเซียนคนนี้ก็กันดีกว่าครับ

ก่อนตั้งเป็นเซียน

เราผู้ชื่อ **จอห์น พอลสัน (John Paulson)** จบ MBA จากมหาวิทยาลัยฮาร์วาร์ด ทำงานที่บริษัทเงินทุนแบร์สตีร์น ก่อนจะมาตั้งกองทุนเฮดฟันด์ของตัวเองในปี ค.ศ. 1994 ชื่อ Paulson & Co. ด้วยเงินตั้งต้นของตัวเองราวๆ 2 ล้านดอลลาร์

แม้ในช่วงแรกๆ ชื่อเสียงจะยังไม่โด่งดัง แต่ก็สร้างผลตอบแทนได้ดีทีเดียว โดยในช่วง 10 ปีแรกของการบริหาร (1994-2003) พอลสันสามารถสร้างผลตอบแทนได้เฉลี่ย 16% ต่อปี สูงกว่าดัชนี S&P500 ซึ่งอยู่ที่ 11% อยู่ถึงเกือบ 50% เลยทีเดียว

นอกจากนี้ ในช่วง 10 ปีแรก มีเพียงปีเดียวเท่านั้นที่ผลตอบแทนติดลบ คือ -4.9% ในขณะที่ดัชนี S&P500 มีการติดลบถึง 3 ปีต่อเนื่องกัน คือ -9%, -11%, -22% ตามลำดับ

ยังครับ ผลงานระดับนี้ แม้ดี แต่ยังไม่ดีเท่าที่พอลสันเป็นที่รู้จักในระดับโลก จนกระทั่งในปี 2007 ช่วงนั้นกองทุน มีเงินบริหารประมาณ 2 พัน

ล้านเหรียญ เขาเริ่มเห็นโอกาสดีบางอย่าง

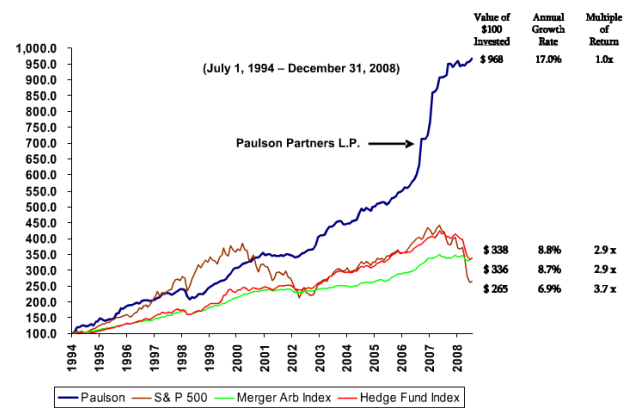


เซียนจตุ

พอลสันเห็นว่า ช่วงนั้นเศรษฐกิจอเมริกากำลังถดถอย แต่ธนาคารชั้นนำ ก็ยังคงออกพันธบัตร CDOs กันเป็นเรื่องปกติ แถมนราคาน้ำมันก็ปรับตัวขึ้นมากกว่า 100 เหรียญต่อบาร์เรล จึงคาดว่าหากธนาคารกลางสหรัฐขึ้นดอกเบี้ยเพื่อป้องกันปัญหาเงินเฟ้อ นั่นทำให้การดอกเบี้ยของคณูบ้านมีมากขึ้น บวกกับภาวะเศรษฐกิจที่ไม่ค่อยดี ทำให้มีความเสี่ยงสูงซึ่งจะเกิดการผิดชำระหนี้ ซึ่งทำให้พันธบัตร CDOs มีมูลค่าลดลง

พอลสัน เริ่มลงทุนในตราสาร CDS (ซึ่งจะได้อะไรเมื่อราคาพันธบัตร CDOs ตก) โดยในปีนั้น เขากทยอยลงเงินทั้งสิ้นถึง 5,000 ล้านดอลลาร์

เพียงไม่กี่เดือนต่อจากนั้น เมื่อฟองสบู่ซับไพรม์แตก บริษัทของพอลสันทำกำไรได้กว่า 15,000 ล้านดอลลาร์ และตัวพอลสันเองก็รับกำไรถึง 4 พันล้านเหรียญ พร้อมกับชื่อของเขาที่กลายเป็นตำนานของเฮดฟันด์ในช่วงข้ามคืน



กราฟด้านบนแสดงมูลค่าเงินลงทุน 100\$ ณ ปี 1994 ที่ตั้งกองทุน เปรียบเทียบจะเห็นว่าจนถึงปี 2008 ผลงานของ Paulson & Co. ทำได้โดดเด่นเหนือกว่าทั้งดัชนี S&P500 และดัชนี Hedge Fund ด้วยกันมาก

เห็นกราฟผลตอบแทนแบบนี้แล้ว ท่านนักลงทุนอยากฝากเงินไปลงกับเฮดฟันด์กองนี้ไหมครับ ผมเชื่อว่าหลายๆ คนคงอยากไปลงทุนในกองที่พอลสันดูแลบ้างแน่ๆ ซึ่งเป็นเรื่องปกติเมื่อชื่อเสียงมา เงินก็ไหลมาเทมาครับ ขนาดกองทุนที่ Paulson & Co. ดูแล เดบิตขึ้นเรื่อยๆ มีค่าสูงสุดถึง 38,000 ล้านดอลลาร์ ในปี 2011 (กว่า 1 ล้านล้านบาท)

ส่งเซียน

หลังจากการบริหารกองทุน ยาวนาน 17 ปี ตั้งแต่ 1994 -2010 Paulson & Co. เคยมีผลขาดทุนแค่ปีเดียว

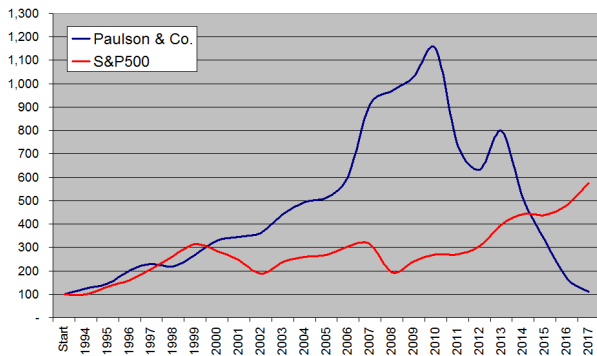
แต่ปีเป็นปี 2011 นี้เองครับที่หายนะเริ่มเกิดขึ้น จนกระทั่งทุกอย่างดูดี นักลงทุนหรือแม้แต่ตัวพอลสันเองต่างมั่นใจเต็มเปี่ยม การขาดทุนครั้งที่ 2 ก็ได้เริ่มต้นขึ้น

ไม่ว่าจะเป็นหุ้นที่ถืออย่าง Bank of America, Chinese timber company Sino-Forest รวมไปถึงการลงทุนในทองคำที่ในเดือนกันยายน เพียงเดือนเดียวราคาลงไปกว่า 11%

โดยในปีนั้น พอร์ตเบ็ดเสร็จแล้วขาดทุนไปราวๆ 40% แน่แน่นอนว่า นักลงทุนบางคนเริ่มถอดใจ แต่หลายๆ คนก็ยังเชื่อในฝีมือที่ผ่านมาของพอลสันอยู่

แต่แล้วต่อมา ปี 2012 พอร์ตของ Paulson & Co. ก็มีขาดทุนเฉลี่ยอีกราวๆ 15% พูดง่าย ๆ ว่า 2 ปีผ่านไป เงินต้นหายไปครึ่งนึงได้ครับ

และในปี 2013 จะกลับมาทำกำไรได้อีกครั้ง แต่ก็ไม่สามารถกู้ชื่อกลับมาได้ครับ เพราะ 4 ปีล่าสุดขาดทุนต่อเนื่องปีละหลายสิบเปอร์เซ็นต์



คำคมเซียนหุ้น



จอห์น อัลเฟรด พอลสัน (John Alfred Paulson)

*ลำดับจากซ้าย จอร์จ โซรอส, จิม โชมอน, จอห์น พอลสัน

สิ่งที่เรียนรู้จากเซียน

เรื่องทั้งหมด ดูเหมือนจะมาจากที่กราฟภาพสุดท้ายนี่เองครับ ที่เงินต้น 100 ณ วันที่ก่อตั้งกองทุนเมื่อปี 1994 ปัจจุบันก็แทบจะกลับไปอยู่ที่เดิมเลย (แต่นักลงทุนส่วนใหญ่ที่เข้าซื้อช่วง 2009-11 ก็ขาดทุนไปตามระเบียบ)

ที่เล่ามาทั้งหมดนี้ จารย์ต่ออยากจะแชร์ จุดสำคัญ คือ กองทุน Hedge Fund ของ Paulson & Co. โดยเฉพาะกอง The Paulson Partners Enhanced fund ที่เปิดโอกาสสร้างผลตอบแทนสูงด้วยการกู้เงินมาลงทุนเพิ่มเมื่อเห็นโอกาสภายในปี 2007 ซึ่งสร้างความร่ำรวยและชื่อเสียงอย่างมหาศาล

ก็กลับเป็นดาบสองคม คือหลังจากผ่านช่วงประสบความสำเร็จมาอย่างยาวนานนับสิบปี ทำให้พอลสันมีความมั่นใจสูง แม้การเทรดไม่เป็นอย่างที่คาด ก็กลับเห็นเป็นโอกาส และใช้เครื่องมือนี้ในการเพิ่มขนาดการลงทุน เข้าไปอีก ซึ่งนำไปสู่หายนะในที่สุด

จารย์ดีขอสรุปเป็นข้อๆ ก็น่าจะดีกว่า

1. ทุกคนย่อมคิดผิดพลาดได้ แม้เซียนอย่างพอลสัน ก็ไม่มีข้อยกเว้น ดังนั้นเหมือนแม่ทัพ ยิ่งรบชนะต่อเนื่องมากเท่าไร ยิ่งต้องระวังความมั่นใจที่มีมากขึ้นเท่านั้น
 2. สิ่งที่เหมาะสมมาหลายปีสามารถมลายหายไปได้ในครั้งเดียว การใช้อำนาจของอัตราทด (Leverage) ไม่ว่าจะด้วยการกู้เงิน วอร์เรนท์ หรือตราสารอนุพันธ์ สามารถสร้างกำไรสูงขึ้นก็จริง แต่หากการจัดการเงินไม่ดี (Money Management) เมื่อเกิดความผิดพลาด ก็จะเสียหายจนยากจะเยียวยา
- นี่เป็นอีกหนึ่งตำนานของวอลสตรีตครับ ที่สามารถผลงานดีเยี่ยม แต่ไม่สามารถรักษาความสม่ำเสมอไว้ได้ เหมือนอย่าง เจสซี ลีเวอร์มอร์ (Jesse Livermore) ที่ตลอดทั้งชีวิต ทำไรและขาดทุนแบบสุดขีดหลายต่อหลายครั้ง...จารย์ดี

“เราไม่ใช่เพียง
...หนึ่งในกองทุนที่ใหญ่ที่สุด
แต่ยังเป็น
...หนึ่งในกองทุนที่ผลงานดีที่สุด”

"We are not only one of the largest investment firms but also one of the best performing."

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ตั้งง่าที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน