



清和泉资本董事长刘青山：投资不是博弈 是赚企业发展的钱



■本报记者 王 宁

由《证券日报》主办的“2018 全球私募基金峰会暨骏马评奖活动”将于 12 月 28 日举行；在此背景下，自 11 月份开始，《证券日报》记者兵分几

路对北京、上海、深圳等地区的百亿级私募进行了调研。

日前，清和泉资本董事长刘青山在接受《证券日报》记者专访时表示，投资就是做简单的、符合常识的事情，要把投资当作一件快乐的事情，不要把它当作一件痛苦的事情。对 2019 年 A 股市场走势，他认为，明年上半年市场将在经济景气度不足和政策扶持中维持震荡状态，这也是基于当前市场整体估值处于 2000 年以来第四次大底部，以及投资边际效率不断下降（地产、基建、制造业）所考虑的。

投资不是博弈 要有持久的定力

人生很短暂，不留遗憾才是最好的人生。在刘青山看来，投资就是思考清楚自己的价值观是什么、哪些能接受、哪些可舍弃，然后再一步一步地去实现目标，这才有意义。他说，要把投

资当作一件快乐的事，不要把它当作一件痛苦的事。如果要像巴菲特一样做一辈子投资，那么健康的身体和乐观的心态一样都不能少，要注重工作与生活的平衡。

刘青山认为，投资就是做简单的、符合常识的事。如果决定一件事的因素太多，那就会放弃。某件事只有一个决定因素，即使只有 50% 的概率，它仍有 50% 的胜率；而一件事的决定因素有 4 个或 5 个，甚至更多，即使每个决定因素的胜率都是 80% 以上，相乘之后确定性也不足 50%。这同样适用于选股，选择一个企业一般会看 3 年 - 5 年；一些很短期的产品价格要涨、新的政策影响以及出现新的技术等，都不是选择股票的原因，这样的股票即使会涨，我们也不买。如果没有想明白哪些我们不能去赚，那就缺乏一种定力，缺乏了定力的情况下即使 99 次都做对了，有 1 次错那也致命的。因此，我们的投资原则是选择企业一定随着时间的推移，能够长期增长的。投资要做的

是去赚企业发展的钱，而不是博弈的钱或竞争对手的钱。只有企业成长带动股价上涨，才能够实现长期收益。

刘青山表示，良好持续的投资业绩不仅需要正确、成熟的投资理念，更需要有一套投资体系来保证它的执行，其中重要的三个方面是团队、方法、流程。以团队的培养为例，倾向于招优秀的年轻人自己培养，要做可复制的事情；要把艺术变成商品，变成工业化的东西，实现批量生产才能形成商业模式。如果直接挖市场上的成熟人才，会承担理念不契合的风险。

明年上半年 A 股市场或维持震荡格局

刘青山认为，在扩张型的行业中进行投资，将大大提高投资胜率。一定要将精力放在能够持续增长的行业，如果一直强调高买低卖，去寻找各种线性指标分析，那为什么不找能够长期持续增长，行业空间大的公司去

投？历史经验表明，能够赚钱的都是扩张型行业，如日常消费品、卫生保健等。因此，无论有多少投研力量，都只会把重心放在有前景的行业中，只要知道山在哪儿，慢慢走就一定会到达。

“我们对个股的选择思路来看，正确的方向是宁可以平常的价格去买入伟大的企业，也不以便宜的价格去买入平庸的公司，要与优秀的企业为伍。”他说。

对于 2019 年 A 股市场走势，刘青山认为，未来一、两个季度，市场将在经济景气度不足和政策支持影响下维持震荡状态。首先，A 股整体估值处于 2000 年以来第四次大底部，优质公司估值已经明显回归，低估值是未来好收益的朋友；其次，当前投资边际效率不断下降（地产、基建、制造业），未来或主要依靠减税降费的财政政策和总量适度的货币政策来拉动投资和消费，近期出台的一系列政策组合拳对经济和市场的作用会逐渐体现。

金控集团立足之本在于服务实体经济

国网英大国际控股集团高级总监田晓林表示，未来应加强对金控集团股东资格、出资来源、实际控制人，以及风控体系等方面的监管

■本报记者 吕 东

近年来，随着中国经济持续稳定增长和金融市场日益深化，产业资本与金融资本深度融合，金融控股集团得到快速发展。不仅是传统金融机构利用行业优势频频出手，不少实力较强的企业也开始探索跨界经营，力图打造自己的金融生态圈形成协同发展。一时间，包括银行、信托、证券以及融资租赁等多张牌照受到市场的追捧。

金融控股集团可以通过综合经营为社会发展提供多方位金融服务，满足了客户的多层次金融需求，提高了经济社会运行效率。同时，前期部分金控集团在公司治理、关联交易、激进经营等方面存在的风险隐患，也使得加强监管被提上了议程。

针对未来可能出台金控集团监管方案的声音，长期关注国内金控行业的国网英大国际控股集团高级总监田晓林在接受《证券日报》记者采访时表示，金控集团是金融行业不断深化发展和金融监管不断变革的结果。随着我国经济、社会和技术不断发展，市场和监管也对金控集团的经营管理提出了更高要求。金控集团必须遵循市场规律和监管政策，完善内部业务合规管理和风险控制，在合规经营的同时，回归产品和服务实体经济本源。

对于日前银行纷纷设立理财子公司，一定程度上可以看作是金融企业

多元化业务的延伸，弥补了传统的单一金融机构业务功能，例如未来理财产品可以直接购买股票的变化，将更直接地发挥银行的综合客户优势，同时给资产管理机构带来影响。

各类金控集团各具优势 应加强统一监管消除隐患

目前我国金控集团尚处于起步阶段，各类企业起步资源不同，经营策略也各有所长。金融机构发起设立的金控集团，拥有自身积累的庞大用户资源，在风险管理上的手段和体系的健全，这无疑是一大优势。同时，不少有实力的企业近年来也在持续完善产融结合战略，将“大金融”作为企业多元化战略的重要组成部分，涉足融资租赁、信托、证券、财务公司以及期货等多个领域。

《证券日报》记者了解到，这类集团有的以财务公司为基础向其他金融行业拓展，形成了金融控股集团；有的以资产经营管理公司作为产业投资金融企业的模式；有的以集团旗下信托公司为基础向其他金融行业拓展。

对于由产业集团发起设立的金控集团，田晓林认为，它们自身的优势主要体现在对产业的熟悉方面。首先，对企业集团的行业需求和产业周期了解更准确，对于上下游企业、不同供应商综合性金融服务需求反应速度更快。其次，随着社会专业分工日益深入，例

如像航空等专业性很强的行业金融需求，传统金融机构有时难以满足。对于传统金融机构发起的金控集团，它们通常服务覆盖行业更多，金融人才积累较多，对宏观经济形势的变化响应速度更快。上述两大类金控集团各有优势，在金控服务处于互补态势，可以共同推动金融服务实体经济和行业的健康发展。

近年来，面对部分金控集团在公司治理、关联交易、公司财务等方面存在的一些问题，以及可能引发的系统性金融风险，监管部门高度重视。2018 年银行业监管工作会议指出，要推动加快出台金融控股公司监管办法，引起市场热议。

在田晓林看来，金控集团经营面广、业务多样，客户群通常比较大，与经济社会各个层面关系密切。前期部分金控集团经营中存在着虚增资本、资金体内循环、放大杠杆等风险隐患，对于金融控股集团及时加强监管十分必要。金控集团自身应严格遵循国家金融政策和监管政策，完善内部业务合规管理和风险控制，通过加大产品研发投入、技术改善和发展零售小微金融，提高综合服务社会的能力。

同时，监管办法的推出，应考虑到当前我国金融去杠杆、宏观经济稳定和金控行业的阶段性特点，监管政策措施应宽紧适度，监管与引导相结合，根据行业发展中出现的新问题，逐渐细化、优化监管措施。

应对股东穿透式监管 设立资本充足考核指标

对于未来可能出台金融控股集团监管政策框架，田晓林认为重点可能包括股东资格、出资的资金来源、全口径的风险资本，以及各子公司满足各自金融监管的风险资本、公司治理架构、内部业务防火墙和子公司经营独立性、风险隔离、信息披露等多方面问题。

今年年初，《商业银行股权管理暂行办法》下发，加强了对银行股东的穿透式监管，田晓林认为，对于金控集团同样可参考该办法来加强对股东资格、出资来源、实际控制人及股东背景的监管，包括发起人股东或实际控制人应当具备一定条件（如最低资本、专业人员、信息系统、确定的客户关系），出资应当真实、合法所有，且股东投资应当为长期资金。金融集团还应披露实际控制人的财务情况，以及前五大股东背景及其关联关系等内容。如果是金融机构发起设立的金控集团，应按照发起主体所在的金融子行业对资本充足性要求，确保资本充足。

他认为，金融集团应当遵循审慎监管原则。金融集团的风险除了金融机构的共同风险外，通常还会面临集团内部的关联业务风险，内部风险存在相互传染并向市场传递的可能，因此，建立内部业务防火墙十分重要。金

融集团应设立内部关联交易的审核工作机制。金融集团子公司之间不能相互循环注资。

此外，金融集团内部的业务模块应保持业务独立性，金融集团内部的业务模块之间的合作标准不应低于与外部同类机构合作的标准。金融集团内部对可能存在的利益输送行为应有明确的规定和防控措施。子公司与集团母公司之间、子公司与子公司之间开展的业务合作，应当确定当其中某个主体出现风险时，与其他合作主体的熔断机制。这种熔断机制主要以风险资本承担为计量参考。集团内某个主体，向集团内其他主体提供资金通道的，应当遵守“资管新规”有关要求，最多只设一层嵌套，且应穿透审查客户资金来源。

田晓林认为，金控集团的信息披露预计也是监管重点之一。通过信息披露，客户、公众和投资者可以大体了解到公司管理层对于经营环境、市场机会、公司资源、优势劣势、经营团队建设、以及对自身业务的认识。建议监管政策可要求金融集团每年至少公开披露经营情况年度报告，包括与实际控制人和前五大股东的业务关系、业务量等。集团内部子公司也应当与集团一致，定期披露相应经营信息。监管导向应当鼓励金融集团和类金融集团自愿披露经营信息和社会责任报告等，建立与市场 and 公众积极沟通的渠道。

基金净值表

估值日期		基金代码	基金名称	份额净值/万份收益/估值	份额累计净值/万份年化收益/估值	日期	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金累计净值	基金名称	基金代码	基金单位净值	基金
------	--	------	------	--------------	------------------	----	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	--------	------	------	--------	----