

深交所就分级基金向下不定期折算答记者问 设置向下折算条款为保护A份额投资者

□本报记者 张莉

日前,深交所相关人士就近期分级基金向下不定期折算答记者问。上述人士表示,目前设置分级基金向下折算条款,一方面是为了保护A份额持有人利益,另一方面也降低市场进一步下跌给B份额带来的净值下跌风险。下折算对分级基金不同持有人的资产净值产生一定影响。

问:什么是向下不定期折算(以下简称“下折”)?

答:根据基金合同,当分级基金B份额净值低于某一阈值(目前大部分股票型分级基金的下折算阈值设置为0.250元)时,将触发分级基金向下不定期折算。折算后A份额、B份额和母基金份额的基金净值将均被调整为1元,调整后的A份额和B份额按初始份额配比保留(目前大部分股票型分级基金的这一配比为1:1),A份额配对后的剩余部分将会转换为母基金内份额,分配给A份额投资者。

问:为什么要设置分级基金下折算条款?

答:分级基金的实质是,B份额通过向A份额“借钱”投资于母基金,支付给A利息,从而获得杠杆效应。

首先,下折条款保护了A份额持有人的利益。当市场连续下跌时,分级B的净值也大概率出现连续下跌,极端情况发生时,将影响优先端A的本金和利息安全。

其次,下折后B份额的杠杆也得以减小(从近5倍恢复至初始的2倍),将降低市场进一步下跌给B带来的净值加速下跌风险。

问:下折算对基金持有人的资产净值有什么影响?

答:对B份额持有人:份额折算前后B份额所对应的基金净值资产不变,但由于折算后的份额是按净值计算的,B份额折溢价的部分会消失,价格可能出现较大幅度波动。

对A份额持有人:份额折算后A份额持有人持有的A份额数量缩减,同时新增场内母基金

份额,且所对应的基金净值资产不变,同时A份额价格资产的折溢价部分也消失,可能出现较大幅度波动。

对母基金份额持有人:折算前后所持有的母基金份额的资产净值不变。场外母基金份额持有人份额折算后获得场外母基金份额,场内母基金份额持有人份额折算后获得场内母基金份额。

问:近期发生的分级基金下折后,B份额为什么亏损那么多?

答:由于近期市场价格情况较为极端,分级基金下折前B份额的价格相对净值存在较大幅度的溢价(最高溢价高达100%以上),而B份额下折时按照基金净值进行折算,且B份额复盘的前开盘价也是按照前一工作日净值作为参考值,故价格与净值之间的溢价空间被抹平,价格可能出现较大幅度调整。

问:下折前买入A份额,是否会盈利?

答:不一定。A份额按基金净值进行折算,要考虑买入A份额时的折溢价,且下折后A份额

二级市场价格会有波动,而下折得到的母基金份额也会跟标的指数进行波动。因此持有A份额参与折算需要承担A份额价格和母基金净值波动带来的风险。

问:折算基准日A、B份额可以交易吗?

答:根据深交所2014年10月29日发布的《深交所证券投资基金管理业务指南》中关于分级基金不定期份额折算的相关规定,触发下折阈值折算后,在基金管理人刊登下折阈值不定期折算公告当日开市起停牌1小时。

问:B份额收盘单位净值达到或低于下折算阈值后,次日又回到下折算阈值以上,还要下折吗?

答:根据基金合同,只要B份额的收盘单位净值达到或低于下折算阈值,就会触发下折。

免责声明:本文仅为投资教育之目的而发布,不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠,但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证,对因使用本文引发的损失不承担责任。)

从投资案例看分级基金下折算

□鹏华基金管理有限公司

案例一:关于向下不定期折算业务规则

2013年12月26日,鹏华资源B份额的基金份额净值为0.239元,达到基金合同规定的不定期份额折算条件。根据相关业务规定,该基金以2013年12月27日为基准日办理不定期份额折算业务。

	母基金	资源A	资源B
基准日	12月27日	暂停申赎等业务	停牌1小时,10:30恢复交易
登记日	12月30日	暂停交易	暂停交易
恢复日	12月31日	恢复申赎等业务	停牌1小时,10:30恢复交易

备注:暂停申赎等业务包括:暂停申购、赎回、转换、定期定额投资、转托管(包括系统内转托管、跨系统转托管)、配对转换。

折算结果如下:

	折算前			折算后
	份额净值	份额数	份额净值	份额数
母基金	0.661元	10,000份	1.000元	6610份母基金
资源A	1.059元	10,000份	1.000元	2460份资源A+
资源B	0.246元	10,000份	1.000元	2460份资源B

案例二:关于向下到点折算时,分级A的投资机会

由于市场上分级A的约定收益率不同,部分高约定收益率的分级A容易出现溢价,部分低约定收益率的分级A容易出现折价。而折价和溢价的分级A,在面临下折时投资价值完全不同。只有折价的分级A在面临下折时具有套利机会。

从12月初开始,随着下折预期的加强,资源A的交易价格逐步走高,从12月10日到12月26日,交易价格由0.961元上涨到最高1.021元,涨幅6.2%,充分体现了分级A的“做空期权”价值。

案例三:关于向下到点折算时,分级B的投资风险

当分级B的净值接近0.25元,临近向下折算点时,分级A和分级B出现博弈机会。

(1)看好指数将触底反弹(分级基金不下折),可以买入分级B,因为接近下折点时,分级B的杠杆约5倍,是不错的反弹利器。但如果指数继续下跌,触发下折,投资分级B将蒙受较大损失。

(2)判断指数将继续下跌(分级基金下折),可以买入分级A,分级A在接近下折时存在套利空间,通常分级A交易价格会向净值靠拢。

2013年12月26日,鹏华中证A股资源指数分级基金的B份额净值为0.239元,达到基金合同规定的不定期份额折算阈值0.250元。从12月16日资源B净值跌破0.3元后,其净值与市价(收盘价)如下(数据来源:wind):

时间	资源B净值(单位:元)	资源B价格(收盘价)(单位:元)
2013/12/16	0.296	0.41
2013/12/17	0.292	0.403
2013/12/18	0.29	0.398
2013/12/19	0.286	0.393
2013/12/20	0.26	0.358
2013/12/23	0.255	0.322
2013/12/24	0.255	0.303
2013/12/25	0.255	0.312
2013/12/26	0.239	0.281

如果某投资者在12月25日在二级市场以0.312元的价格买入10000份资源B,那么该投资者在折算后将承受455.98元的亏损。具体情况如下:

折算前	折算后(恢复交易日)
资源B份额数10000份	资源B份额数2460份
资源B购买价格0.312元	资源B恢复交易首日价格1.087元
资源B单算日净值0.246元	资源B资产(按净值计算)2460元
资源B资产(按净值计算)2460元	资源B资产2674.02元
投资成本3120元	浮亏-455.98元

所以,在上述案例中,在这种博弈中,如果判断错误将会出现较大的亏损。

案例四:关于分级基金下折临界时触底反弹

2012年11月底,在市场低迷的环境下,信诚中证500分级基金一度在临时折算阈值附近徘徊。信诚500B从11月27日首次低于0.3元到12月3日0.254元,几乎面临向下折算(数据来源:wind)。但是随后市场反弹,在一个月的时间里,中证500指数反弹25%左右。如果某投资者在12月4日盘中认为中证500将会反弹,该基金不会下折,则在这波反弹中的收益将达到100%。

时间	信诚500净值(单位:元)	信诚500价格(收盘价)(单位:元)
2012/11/27	0.295	0.339
2012/11/28	0.273	0.305
2012/11/29	0.264	0.284
2012/11/30	0.277	0.292
2012/12/3	0.254	0.272
2012/12/4	0.26	0.291
2012/12/5	0.297	0.32
2012/12/6	0.297	0.329

在分级基金面临下折时,可能存在机会,但是选择的难度会非常高,建议投资者确实对市场有十足的把握再进行参与。而且,如果分级基金已经触发下折,分级B就不再具有“赌多”的功能,如继续买入将直接遭受损失。

美国是中国最大跨境电商进出口国

□本报记者 倪铭娅

新华EID与全球最大的电子支付技术公司Visa28日联合发布的《中国跨境电商年度指数报告(2015)》指出,2014年美国仍是中国最大的跨境电商进出口国。去年中国消费者对美国跨境电商网购频率指数达到1854,这意味着中国网民在美国电商的购买次数约为10个样本国家/地区平均水平的18倍。

报告显示,中国跨境电商进出口市场具有明显的季节性特征。进口方面,高峰期出现在年末,由于美国的感恩节、黑色星期五和网络星期一等购物旺季;主要进口商品是教育类,增长率最高的则是服装类,其次是休闲产品。出口方面,交易规模在年内呈现前低后高,每年10月-12月是中国跨境电商出口的高峰期,这一时期也恰逢西方的圣诞节,百货公司、超市、服装、直销店、航空公司等出口电商更受国外消费者青睐。

深交所就分级基金向下不定期折算答记者问

设置向下折算条款为保护A份额投资者

□本报记者 张莉

日前,深交所相关人士就近期分级基金向下不定期折算答记者问。上述人士表示,目前设置分级基金向下折算条款,一方面是为了保护A份额持有人利益,另一方面也降低市场进一步下跌给B份额带来的净值下跌风险。下折算对分级基金不同持有人的资产净值产生一定影响。

问:什么是向下不定期折算(以下简称“下折”)?

答:根据基金合同,当分级基金B份额净值低于某一阈值(目前大部分股票型分级基金的下折算阈值设置为0.250元)时,将触发分级基金向下不定期折算。折算后A份额、B份额和母基金份额的基金净值将均被调整为1元,调整后的A份额和B份额按初始份额配比保留(目前大部分股票型分级基金的这一配比为1:1),A份额配对后的剩余部分将会转换为母基金内份额,分配给A份额投资者。

问:为什么要设置分级基金下折算条款?

答:分级基金的实质是,B份额通过向A份额“借钱”投资于母基金,支付给A利息,从而获得杠杆效应。

首先,下折条款保护了A份额持有人的利益。当市场连续下跌时,分级B的净值也大概率出现连续下跌,极端情况发生时,将影响优先端A的本金和利息安全。

其次,下折后B份额的杠杆也得以减小(从近5倍恢复至初始的2倍),将降低市场进一步下跌给B带来的净值加速下跌风险。

问:下折算对基金持有人的资产净值有什么影响?

答:对B份额持有人:份额折算前后B份额所对应的基金净值资产不变,但由于折算后的份额是按净值计算的,B份额折溢价的部分会消失,价格可能出现较大幅度波动。

对A份额持有人:份额折算后A份额持有人持有的A份额数量缩减,同时新增场内母基金

份额,且所对应的基金净值资产不变,同时A份额价格资产的折溢价部分也消失,可能出现较大幅度波动。

对母基金份额持有人:折算前后所持有的母基金份额的资产净值不变。场外母基金份额持有人份额折算后获得场外母基金份额,场内母基金份额持有人份额折算后获得场内母基金份额。

问:近期发生的分级基金下折后,B份额为什么亏损那么多?

答:由于近期市场价格情况较为极端,分级基金下折前B份额的价格相对净值存在较大幅度的溢价(最高溢价高达100%以上),而B份额下折时按照基金净值进行折算,且B份额复盘的前开盘价也是按照前一工作日净值作为参考值,故价格与净值之间的溢价空间被抹平,价格可能出现较大幅度调整。

问:下折前买入A份额,是否会盈利?

答:不一定。A份额按基金净值进行折算,要考虑买入A份额时的折溢价,且下折后A份额

二级市场价格会有波动,而下折得到的母基金份额也会跟标的指数进行波动。因此持有A份额参与折算需要承担A份额价格和母基金净值波动带来的风险。

问:折算基准日A、B份额可以交易吗?

答:根据深交所2014年10月29日发布的《深交所证券投资基金管理业务指南》中关于分级基金不定期份额折算的相关规定,触发下折阈值折算后,在基金管理人刊登下折阈值不定期折算公告当日开市起停牌1小时。

问:B份额收盘单位净值达到或低于下折算阈值后,次日又回到下折算阈值以上,