

■ 主编手记

分级基金之殇

再过几天,曾经喧嚣无比的分级基金将曲终人散,集体黯然谢幕。

尽管仍有不少人恋恋不舍,但基金公司按资管新规的要求于2020年底完成分级基金的整改,取消分级运作机制。随着年末“失限”将至,分级基金近期密集发布公告对分级份额终止运作进行风险提示。根据公告提示,这些产品的最后交易日、基金份额折算基准日为2020年12月31日,终止上市日为2021年1月4日或5日。

从2007年7月9日首只产品开始募集之后,历经多次迭代,分级基金形成了与普通公募基金产品截然不同的模式:同时具有杠杆、固定收益份额、二级市场交易、折溢价、合并分拆等诸多元素,不同份额间可上市交易并可互相转换套利,还存在上下折算机制。表面上看,分级基金产品满足了多类投资者的需求。分级A满足低风险投资者的需求;分级B满足风险相对中等偏高的投资者需求;在A类、B类投资过程中,存在着套利的机会,又满足了套利投资者的需求。在中小投资者杠杆投资品种匮乏之际,提供了一个便利的杠杆工具。

但是,一方面,分级基金不仅是暗含融资、内置杠杆,且杠杆倍数随净值波动,不同份额定价传导机制复杂;另一方面,分级基金与其他杠杆产品不同,本身没有设置任何投资门槛,也不存在投资者适当性管理的要求,买入分级基金只要有股票账户即可。因此,部分投资者把分级基金当成了自带杠杆、赚“快钱”的博弈工具,从而为如今的消亡埋下了伏笔。

借助杠杆效应和若隐若现的套利机会,分级基金赚钱能力被放大,数以百计的各类分级基金产品蜂拥而上。浓厚的博弈色彩令场内外众多投机资金涌入,分级基金的规模在2014年至2015年上半年这一波行情中迅速扩至5000亿元左右。但在赚钱效应的诱惑之下,部分投资者往往只看到分级B份额杠杆的财富效应,却忽略了高杠杆背后的高风险。随着市场急转直下,分级B遭遇空前的下折潮,高杠杆演化成收割的“巨型镰刀”。分级基金本身机制相对复杂,多数投资者对分级基金特殊的制度安排并不熟悉,很多人对折算风险、配对转换、溢价套利所知甚少。因此,对于专业知识和投资经验匮乏的普通投资者来说,这几乎就是他们的噩梦。

分级基金始于国内基金公司的产品创新,本是对基金产品类型的一个有益补充,给投资者提供更多的选择。但在激烈竞争下忘记了创新的初心,加上规则设计不足和专业性的不对称,让分级基金的创新之路逐渐变异,从而走上不归之路。

侯志红

外资机构透露A股调研秘籍

03版 本周话题

02基金新闻

公募基金行业股权激励脚步加快

05基金人物

诺安基金王创练:
以“趋势”之道捕获企业成长价值

06财富视野

与优秀企业共同成长

08基金人物

广发基金王明旭:
价值观是基金经理最重要的护城河