

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“下折算”)?

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份额净值均将被调整为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场内份额,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净值也会跟踪标的指数进行波动。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。

理性看待分级B下折风险

□富国基金量化投资部 王乐乐

上证综指从5000多点快速下行到3400点左右,超过10只分级基金产品发生了下折。一些投资者在下折之前买入具有杠杆效应的分级B,在市场下跌的过程中被动承担杠杆损失。也有一些投资者不小心买入了“已经公告发生下折的分级B”,遭受了较为严重的损失,那么什么是分级基金的下折?分级基金下折的风险点在什么地方?我们该如何理性地看待分级基金的下折过程呢?

(一)分级基金下折的概念解析

分级基金就是按照契约规定将母基金收益划分为两类风险收益特征不同的份额,其中分级A主要获取约定收益,比如:1年定存+3%、1年定存+4%、1年定存+5%等等;母基金收益在优先支付分级A约定收益之后,剩余部分归分级B所有,所以分级B就具有一定的杠杆效应。

由于股票指数分级基金的母基金主要目的是跟踪标的指数的走势,那么在标的指数下跌的过程中分级母基金也会随之下跌。由于分级A获取给定的约定收益,和母基金涨跌幅无关,那么在母基金净值下跌的过程中,分级B的净值就会快速回落。在分级基金净值小于等于一定

阈值时,分级B就会采用分级“净值归一、份额缩减”的向下不定期折算,简称“下折”。目前主流分级基金的下折阈值都为分级B净值小于等于0.25元。

发生下折之后,分级基金的净值归一、份额随之缩减,但是分级B的资产净值并不会改变,比如:互联网B下折折算日的净值为0.198元,如果投资者持有1000份互联网B,资产净值为198元,那么下折之后,投资者手中的互联网B份额就缩减为198份,但是此时互联网B的净值调整为1元,资产净值仍为198元。这也就是说,分级基金的下折过程并不改变分级基金的资产净值,只是分级B的净值和份额进行了“归一化”调整。

(二)分级B的下折风险分析

分级基金交易价格满足:“A价格×份额占比+B价格×份额占比=(1+整体折溢价率)×母基金净值”,这也就是说:投资分级B需要注意三点:(1)母基金净值表现;(2)整体溢价率高低;(3)分级A是否有超额收益。

在分级基金下折的过程中,为了保证折算前后分级A、分级B的份额比不变,分级A净值高于分级B以上的部分折算为分级母基金,比如:互联网B发生下折时净值为0.198元,互联网A的净值为1.006元。如果投资者持有1000份互

联网A,资产净值为1006元。下折之后,这1000份互联网A就会变成:198份互联网A(净值为1元)+808份移动互联(净值为1元),资产净值仍为1006元。

由于分级A、分级B的交易价格和净值并不相等,存在折溢价率。对于约定收益率比较低的分级A来说,A类份额存在高达20%以上的折价率。下折后,分级A投资者就可以将其得到的母基金份额,按照净值赎回变现,这就给这些分级A创造了较高的超额收益。比如:6月24日互联网A的交易价格为0.781元,折价率高达22%。如果投资者持有1000份互联网A,资产市值就为:1000份*0.781元=781元。7月8日下折之后,7月10日移动互联指基开放申赎,净值为1.001元,投资者可以直接赎回该母基金。7月13日互联网价格修复到0.814元,那么下折之后,投资者资产市值就变为:808份*1.001元*(1-赎回费率0.5%)+198份*0.814元=966元,收益率高达23.68%。这就意味着:除了母基金净值下跌之外,分级B还必须额外承担分级A的超额收益。

另外,不少产品下折之前分级基金整体溢价率过高,比如:高铁分级、重组分级、互联网分级等下折之前的整体溢价率高达10%以上。下折之后,由于分级B杠杆倍数降低,分级基金倾向于整体折价交易,那么分级B的投资者就需要承担整体溢价率大幅回落的损失。

综合来说,在下折附近,投资分级B要“三规避”: (1)规避整体溢价率过高的分级B; (2)分级A折价率高、分级B溢价率过高的分级B; (3)规避母基金短期存在下行风险的分级B。

上半年央企实现利润6428.4亿元

国资委28日披露的数据显示,1-6月,中央企业累计实现营业收入11万亿元,实现利润6428.4亿元,上缴税费10265.9亿元,全部中央企业中,盈利企业占到90.9%。截至6月末,资产总额40.1万亿元,所有者权益15万亿元。随着国家稳增长政策逐步落地,以及企业降本增效、调整转型效果显现,中央企业对下半年预期普遍有所改善,经济运行趋向向好的基础有望进一步巩固。

上半年,中央企业主要经济指标走出了一条企稳向上的轨迹,特别是二季度以来经济运行趋向向好,盈利能力持续回升,经济运行呈现出四个明显的特点:一是整体效益逐月向好。二是多数企业效益稳步增长。三是运营成本逐步下降。上半年,中央企业营业成本同比下降8.9%,销售费用下降8.9%,企业面临的成本上涨压力得到缓解。四是运营质量持续改善。(刘丽颀)

广东推动证券期货纠纷调解与诉讼渠道对接

近日,广东证监局、广东省高级人民法院、广东中证投资者服务与纠纷调解中心联合签署了《证券期货纠纷调解对接合作备忘录》。

根据该《备忘录》,调解与诉讼可以按照下列方式进行对接,一是投资者与广东辖区上市公司、证券期货经营机构发生证券期货业务纠纷的,可以直接申请调解中心调解,调解成功后,还可以由当地法院对调解协议进行司法确认。二是如果投资者已经起诉到法院,或者案件正处在法院审理阶段,经征询双方

当事人同意,法院也可以委托调解中心先行调解,调解不成的,再由法院裁决。

自4月份广东中证投资者服务与纠纷调解中心在广东省民政厅注册以来,已经调处各类证券期货交易纠纷近200件,为投资者挽回损失30余万元。目前,调解中心已配备了45名专业调解员,备忘录签署后,拟继续增聘6名熟悉上市公司法律事务方面的调解员,为日后开展上市公司虚假陈述案件调解工作做好准备。(黎宇文)

新财汇145天预期年化收益8%

29日,“新华·金牛新财汇”理财平台将推出天诚宝第26期。本期产品7月29日早上8点半开卖,共销售2天,7月31日起息,期限为145天,预期年化收益8%。

本期新财汇继续推出中长期理财产品,以满足投资者中长期的投资需求。相较短期理财产品,期限增长使资金利用率得到进一步提高。

新财汇由新华网与中国证券报下属金牛理财网联合打造,用户定位于低风险偏好人群,收益率力争在主流银行理财产品平均收益率基础上上浮年化1-2个百分点。总体来看,平台产品由大型国有企业集团提供兑付保证,风险较低,保障措施得力,适合稳健型投资者,同时是组合投资中低风险产品的优质标的。(任晓)

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。根据相关业务规则,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。

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

母基金	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+8130份母基金
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投资机会

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A,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。具体结果如下:

折算前	折算后(恢复交易首日)
资源B份额数	10000份
资源B购买价格	0.312元
资源B折算日净值	0.246元
资源B资产(按净值计算)	2460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会达到100%。

时间	信诚500B净值(单位:元)	信诚500B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	0.265	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,如果继续买入,将直接遭受损失。

美国是中国最大跨境电商网购进出口国

□本报记者 倪铭娅

新华社EID与全球最大的电子支付技术公司Visa28日联合发布的《中国跨境消费年度指数报告(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,中国跨境电商电子商务进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月是中国跨境电商电子商务出口的高峰期,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。



绿色资本 引领未来

CHINA GREEN CAPITAL FORUM
中国绿色资本论坛

2015年8月6-7日 北京

主办单位: 新华社经济参考报 绿色资本网

战略合作: 新华社所属媒体(新华网、新华每日电讯、参考消息、中国证券报、上海证券报、半月谈、瞭望、瞭望东方周刊、环球、财经国家周刊、中国名牌、现代快报等)

他们,心怀梦想,倡导企业绿色价值观 他们,肩负责任,引领资本可持续发展

2015年8月7日,中国绿色资本品牌榜颁奖典礼隆重揭晓。中国绿色资本品牌榜是由新华社经济参考报和绿色资本网发起并联合众多机构和专家共同打造的品牌盛典。品牌榜关注产业发展新动向,准确把握时代脉络。榜单涉及生态环保、资本市场、金融、能源、科技、农业以及互联网金融、绿色工业等领域,设置行业评选,且下设细分奖项。通过机构推荐、专家评议、公众投票等途径,整合全媒体资源传播手段,持续关注年度最具影响力和活力的城市、企业和人物。主办方希望借助榜样的力量,向社会公众倡导绿色发展、绿色生产、绿色生活的价值理念,引领未来发展方向,并最终实现经济社会的可持续发展。

中国上市公司绿色发展蓝皮书首发式

中国上市公司绿色发展评价报告(蓝皮书)根据上年末在中国沪深股票交易所挂牌的上市公司中选择有代表性公司(根据各年度的主题有所侧重),通过收集分析其相关数据和文字资料,建立指数模型,系统分析其环境表现行为,结合政府官员、专家学者、企业家和广大投资者等多方意见,制定出相对科学、完善的评价体系,从而形成权威、实用的上市公司绿色发展年度报告。

该项研究成果将提高资本市场及广大投资者对环境风险的识别能力,树立上市公司良好公众形象,消除投资者疑虑,获取投资者认可,提升上市公司估值水平。中国上市公司绿色发展评价体系将成为资本市场及广大投资者的“风向标”,将为今后我国上市公司实现可持续发展和环境保护起到具有战略性指导意义的参考作用。

2015年8月7日蓝皮书首发式在京召开。

汇聚六大主题年会,打造年度“鼎”级盛事

- | | | |
|------------|------------|-------------|
| 1、资本市场发展年会 | 2、绿色金融发展年会 | 3、互联网金融发展年会 |
| 4、绿色能源发展年会 | 5、绿色科技创新年会 | 6、绿色城市发展年会 |

绿色发展中国行大型系列调研活动

寻找中国绿色发展的典范,探究不同领域及人物的发展历程,通过对城市、企业和人物的走访调研,品鉴成功者的思想精髓,彰显其绿色价值观。

对话绿色资本领军人物

主办方将借助国内主流电视、报纸、新媒体等传播途径,聚集在绿色生态、资本运作、转型升级等方面做出巨大成就的城市管理者和企业经营者,通过访谈、对话等形式,传播其先进经验和绿色发展理念。

以上活动,火热报名中。详情请登录www.jjckb.com

电话:(010)63074978 63076029 13901039493 13701118338