

净值跌破止损线仍不“刹车”

产品大跌后清盘 建泓时代遭质疑

□本报记者 朱涵

近日,深圳建泓时代私募证券投资基金管理有限公司(以下简称“建泓时代”)旗下产品“时光五号基金”净值跌破止损线未及时调整,不足10个交易日大跌超过20%,其基金运作引发投资者质疑。

8月25日,中国证券投资基金业协会(以下简称:基金业协会)公布6张罚单,建泓时代在列。其被处罚的原因是:未及时向投资者履行信息披露义务、内控管理存在缺陷等。



视觉中国图片

产品破止损线再跌20%

投资者反映,其购买的建泓时代旗下的建泓时光五号私募证券投资基金(以下简称“时光五号基金”)在跌破止损线后,建泓时代并没有清仓止损,致使净值再度大跌。

投资者提供的时光五号基金净值走势图显示,2023年6月21日净值披露日(一周披露一次),该基金净值跌破0.75元的预警线后一路

下跌:7月26日基金净值跌至0.7146元,7月27日跌破0.7元的止损线至0.6768元。

7月31日,建泓时代在给投资者的一份情况说明中表示,“止损线跌破没有第一时间清仓是为了更好保障投资人的利益,因为按照基金合同约定从破线到清盘还有10个工作日的时间,目前产品半仓持有的品种属于新能源产业链……我们判断该品种后续大幅补涨

的可能性非常大。后续我们将加大事件驱动策略的配置,力争在9月份将净值做回面值以上……”

然而,投资者并未等到“回到面值”,而是继续大跌之后的清盘。

8月3日,建泓时代表示“已采取风控措施”。投资者手中交易确认单显示,截至交易确认日期8月8日,时光五号基金的累计净值为

0.5488元,从跌破止损线至交易确认不到10个交易日再度下跌超过20%。8月10日,中国证券报记者向时光五号基金托管券商确认该产品“正在清盘中”。

基金业协会官网信息显示,时光五号基金成立于2022年8月11日,这也意味着,时光五号基金从成立运作至清盘,仅有不到一年的时间。

缘何未能及时止损

“时光五号基金在接连跌破预警线、止损线的情况下,建泓时代缘何未按合同及时止损?”投资者对时光五号基金运作提出质疑:建泓时代判断后续会大幅补涨,又为何在短时间内选择将产品清仓?另外,为何没能有效对冲,在不到10个交易日再度大幅下跌超过20%?

业内人士称,在基金跌破止损线后,一般采取的操作为降仓甚至清仓,且时光五号基金合同显示,当基金份额净值低于或等于止损线0.70元(该交易日称为“D日”)时,管理人在D+2日开始止损操作,并在十个工作日内将持仓标的或衍生品平仓变现。不会任由基金净值

一路下跌。时光五号基金在跌破止损线后的操作很明显不符合业内一贯做法。

建泓时代接受记者采访时回应称:“第一,若在产品得以保留的情况下,相信事件驱动型短期策略能很快对净值作出贡献。第二,根据该产品托管机构的要求,需要所有持有人同意修订止损条款等才能保留产品,因未取得100%客户同意的意见,根据基金合同被动清盘。”

不仅如此,投资者认为,时光五号基金这波操作令人费解之处还在于,净值为何在不足10个交易日大跌超过20%,基金经理为何没能进行有效对冲?记者获悉,基金经理赵媛媛部分在管基金使用对冲策略取得了较好业绩,而时光

五号基金只投资于权益类资产。并且,时光五号基金申购合同显示,投资范围包含融资融券、期货、场内期权等交易品种。

根据时光五号基金合同,时光五号基金属于R4级(中高风险)投资品种。据公开信息,R4风险等级产品结构较复杂,可使用一倍(不含)以上至三倍(不含)以下杠杆,即R4风险等级产品的受众客户可接受融资融券、期货等衍生品工具。某头部私募市场部负责人告诉记者,当前R4风险等级产品客户大多数是可以接受产品开通期货,甚至也会有部分客户同意开通期权。此外,根据投资者与建泓时代销售人员聊天记录来看,建泓时代并未征询过投

资者意见是否开通融资融券等杠杆工具进行风险对冲。

建泓时代接受记者采访时称,采用对冲和融资融券的策略,仅限于部分定制化专户产品。建泓时代所有面向流动性合格投资者开放的产品,都仅采用纯股多策略。时光五号基金并未采取任何融资融券策略以及对冲工具,其净值波动仅为权益资产导致。

赵媛媛表示,时光五号基金不使用对冲系“投资者认知问题”,“虽然我认为开期货户会减少风险,但是基本上所有的客户都认为开期货户会增加风险,像时光五号这样客户很多的产品,开期货户更是提都不敢提。”

“基金经理暂未安排线上沟通”

基金业协会8月25日公布的对建泓时代的处罚中,“未及时向投资者履行信息披露义务”成为建泓时代被罚的主要原因之一。

针对时光五号基金运作过程中存在的疑问,投资者要求基金经理做出回应,建泓时代仅有一位销售人员对投资者表示,“基金经理暂未安排线上沟通”。

以与建泓时代相关聊天截图为佐证,投资者称,对于时光五号基金的众多疑问,建泓时代对“关键问题”不回应。

据时光五号基金投资者提供的资料,在时光五号基金7月27日跌破止损线时,投资者要求基金经理出面,而建泓时代仅有销售人员与投

资者沟通表示,“目前还没收到投资部关于投资运作方面的信息”。

投资者就时光五号基金的底层资产与公告情况是否相符提出疑问,并要求基金经理赵媛媛对此进行回应。但截至基金面临清盘,赵媛媛也未与投资者进行正面沟通。在上述期间,只有一位建泓时代的销售人员一直以“具体投资标的了解不到”“没有权限”等理由进行回应。

对此,建泓时代接受记者采访时回应表示,“基金合同约定了召开基金份额持有人大会的程序。在合同约定且监管允许范围内的问题,我们都已经通过微信或电话方式做了解答,部分持有人要求披露信息超过了基金合同约定的范畴。”

在时光五号基金合同第九章约定,基金份额持有人大会的召开事由有“提前终止本合同”。北京春林律师事务所主任庞九林表示,基金清算基本认定为合同终止,须召开基金份额持有人大会。据聊天截图,截至相关销售人员告知投资者“时光五号要走清盘程序了”,建泓时代也仍未就上述事宜通知召开基金份额持有人大会,并向投资者说明情况。

此外,在时光五号基金净值下跌过程中,建泓时代未及时调整,反而向投资者发送基金合同变更征询意见函,要求签补充协议取消预警线、止损线;否则,基金管理人后续将安排不同意变更的基金份额持有人赎回基金。

庞九林表示,“征询意见函系对原合同重要条款的变更。需经过双方当事人同意,如果一方当事人不同意变更,应该按照原合同履行。该函提示安排不同意变更的基金份额持有人赎回本基金,上述条款属于单方强制变更合同,该变更无法法律依据,即使合同中有相关条款约束,也应当认定为该格式条款无效。因为上述条款侵犯了投资者合法权利。”

对此,建泓时代的做法是,在大多数投资者都不同意下调止损线时,与托管方决定清盘时光五号基金。而有业内人士表示,在前两年有部分百亿私募产品跌至止损线时,一般会选择清仓操作,再与投资者商议后续是选择清盘还是赎回。

旗下基金业绩严重分化

此外,引发投资者质疑的另一原因在于,建泓时代旗下同期不同基金业绩大幅分化现象尤为严重。

据三方平台展示以及投资者向记者提供的材料,建泓时代旗下基金的净值走势差异较大。近日记者登陆三方平台发现,赵媛媛旗下的另一只基金建泓盈富四号私募证券投资基金(简称“盈富四号基金”),7月21日至7月28日,在周一大盘大涨情况下,净值涨幅超过12%。拉长时间线来看,截至7月28日,盈富四号基金今年以来的收益率为107.32%,而时光五号基金截

至8月2日收益率为-38.14%。今年以来两者收益差近150个百分点。此外,在盈富四号基金运行近三年过程中,收益高达近40倍。

记者向三方咨询盈富四号基金的运行情况并表现出投资意愿时,三方代销平台工作人员向记者表示,“盈富四号基金不是我们的主推产品,我们的主推产品一般要跟踪监测管理人持仓半年到一年之后才会推荐,但盈富四号基金持仓不透明”。此外,工作人员还表示,“建泓时代旗下产品存在业绩不一致的情况。”

投资者表示,当时正是看中了盈富四号基金的业绩走势,而想要投向盈富四号基金,而建泓时代相关人员则表示,可以投向另一只与盈富四号基金策略差不多的新产品,即时光五号基金。不过,关于两只基金的投资范围,据记者近日从盈富四号基金托管券商获取的投资范围与投资者手中时光五号基金投资合同投资范围对比来看,二者投资范围有异,其中较为明显的差异为盈富四号基金投资范围多出“收益互换或场外期权”及“劣后级基金”等。

“客户从来没有问过他所购买的产品跟代表作是不是一个策略,但实际上这两个产品是有诸多差别的。”赵媛媛对记者回应称。

此外,记者近日获得一份建泓盈富五号私募证券投资基金触及止损线的情况说明显示,该情况说明与时光五号基金触及止损线时情况说明内容一致,且与时光五号基金情况说明同一天发出。基金业协会官网显示,建泓盈富五号私募证券投资基金成立于2023年1月5日,基金信息最后更新时间为2023年8月30日。