

聚焦 国内首只带杠杆 指数基金

总经理寄语

国投瑞银总经理尚健：
产品创新满足
市场细分差异化需求



创新是证券市场永恒的主题。创新是基金行业不断发展进步的持续驱动力，中国基金十余年发展史就是一个不断创新的过程。

从国投瑞银两年前推出的国内第一只分级型基金——瑞福基金到今年5月长盛推出的同庆基金，这两款分级产品都得到了市场的热烈追捧，这说明分级产品是有生命力的，在市场细分方面做出的创新是成功的。作为传统开放式基金市场的有益补充，分级基金以其独特的风险收益特征满足了投资者的细分投资需求，有效缓解了基金市场面临的产品同质化问题，丰富了交易所上市的基金品种，促进并活跃了基金市场交易，可以说，分级产品有效结合了投资者、基金公司、券商和交易所各市场参与者的共同利益，是市场参与各方合作共赢的一个成功范例。

我们相信，在目前中国证券市场的发展阶段，由于投资工具的稀缺和衍生品市场的缺失，分级型基金产品有其广阔的发展空间。当然，由于分级产品的独特属性，在我们创新的同时，我们也要时刻警醒，做好投资者教育和产品风险的揭示与管理，力求践行“把合适的产品卖给合适的投资者”的销售原则。

在这次瑞和基金的开发设计中，我们总结了前期瑞福基金设计运作中的一些经验，不但改变了分级方式，而且设计了份额配对转换机制，来平抑封闭式基金出现的折溢价问题，这也是我们对分级型基金创新的延展。我们也期待瑞和基金的设计思路能够成功接受市场检验，进而成为新一代分级产品的通用模式之一。

当然，创新也离不开大家的共同努力和参与，国投瑞银在瑞福、瑞和两只基金产品的创新过程中，得到了市场各方主体的鼎力支持和鼓励。正是有了这些支持与鼓励，我们才得以有信心在分级基金的创新之路上更进一步。

认购小贴士

认购期间如何购买瑞和300份额？

答：在认购期，投资者在银行渠道认购的份额，只能是瑞和300份额，这部分份额是不能上市的。

投资者通过场外认购该基金将确认为瑞和300份额，认购代码为161207，场外销售机构包括国投瑞银基金公司直销中心、各大代销银行。投资者在场外认购需使用中国证券登记结算有限责任公司的深圳开放式基金账户。

如何购买瑞和小康份额与瑞和远见份额？

答：投资者购买瑞和小康与瑞和远见，操作十分方便，与“打新股”的操作类似，主要在券商营业部购买。

该基金场内通过深圳证券交易所挂牌发售，投资者需要使用深圳证券交易所A股账户或基金账户，已经有该类账户的投资者不须另行开立，购买时间应在发售期内的交易日开市时间（上午9:30-11:30，下午13:00-15:00）。尚未开立深圳证券交易所A股账户或基金账户的投资者，可到发售机构咨询开户事宜。

投资者在交易所场内认购的份额，在基金发售结束后，场内认购的全部份额将自动按1:1的比率确认为瑞和小康份额与瑞和远见份额。场内销售机构包括国投瑞银直销中心（不包括网上交易）、具有基金代销资格的深圳证券交易所会员单位。

该基金的发行规模是否存在上限？

答：发售期为2009年9月17日至9月30日。该基金将进行限额发售，场外认购（确认为瑞和300份额）与场内认购（确认为瑞和小康、瑞和远见份额）合计募集上限为120亿元，并按“末日比例配售原则”对募集规模进行控制。“末日比例配售原则”是指在基金募集期内，募集期末日前的有效认购申请全额确认成功，对最后一日前的有效认购申请，根据剩余额度，予以比例配售。

场外认购与场内认购有何区别？

答：国投瑞银瑞和沪深300指数分级基金发售时，通过场外认购的全部份额将确认为瑞和300份额，该份额不上市交易，可接受日常申购赎回；通过场内认购的全部份额将按1:1的比率确认为瑞和小康份额与瑞和远见份额，该两份份额在基金合同成立后，会按约定上市交易，但不接受日常申购赎回。

杠杆创新升级带动指数基金热销

证券时报记者 杨磊 荣篱

今年9月17日是国内首只带杠杆的指数基金——国投瑞银瑞和沪深300指数分级基金发行首日，近20亿资金当日认购了该创新指数基金，成为今年8月以来十几只新发指数基金中首日发行量最大的一只。

双重产品创新

创新被认为是瑞和沪深300指数基金热销的最主要原因。该基金无论是对分级基金，还是对指数基金，都作出了重大创新。

在分级基金的创新上，此前的分级基金，如瑞福进取、长盛同庆都会分为高低风险收益份额，而瑞和分级基金的瑞和小康与瑞和远见则是按照投资人后市预期的不同作出的分级，最终形成的效果是赢利时有加速引擎，亏损时无放大杠杆，这也是此前的瑞福进取、长盛同庆无法实现的。

而一段时间以来，同一跟踪标的的指数基金密集发行，指数基金也难免出现同质化现象，令投资人选择困难，瑞和沪深300指数分级基金在传统指数基金的基础上，附加了杠杆、套利等多重机制，让指数基金的工具属性得到进一步延伸，有业内人士表示，这也相当于股指期货的“预演”。

瑞福进取“升级版”

近几年来，每一次基金产品重大

创新都是借鉴以往基金产品的成功经验，针对细分市场进行研究后有针对性推出的，此次国内首只带杠杆指数基金也不例外。

早在2007年，国投瑞银基金公司就响应管理层的号召，研发出了我国第一只分级基金——瑞福分级，受到了市场广泛关注和业内认同，该基金中的瑞福进取份额在二级市场的表现更是突出，2009年最大涨幅超过140%，遥遥领先于其它封闭式基金和开放式基金，杠杠型基金的特点体现得淋漓尽致。

据悉，国投瑞银基金公司此次对杠杠基金的创新再升级，通过对指数基金场内份额的收益再分配，将一只基金分成三个风险和收益特征差异明显的三类份额，满足三个基金细分市场不同投资者的多元化需求。

海通证券研究该产品后认为，由于整体折溢价得到有效控制，瑞和沪深300分级基金可以作为单纯的指数基金投资，并且还提供了份额转换带来的套利机会，这一点又是普通指数基金无法做到的，该基金为指数投资者提供了更好的投资工具。

LOF、分级“综合体”

据悉，瑞和沪深300指数基金的两类份额将在深交所上市交易，该产品的创新过程中得到了深交所的大力



支持，让LOF系统的基金产品和交易创新更进一步。

瑞和沪深300指数基金的场内场外转换类似于LOF，只是将LOF中场内交易份额进行收益重新分配，变成了两个最高杠杠为1.6倍，具有不同风险收益特征的瑞和小康份额与瑞和远见份额。

而基金场内场外的转换和LOF类似，瑞和小康份额与瑞和远见份额

按照1:1配对后，可以转换为两份瑞和300份额。业内人士分析，场内和场外市场的转换给投资者带来一定的套利空间，又进一步让瑞和小康与瑞和远见份额综合折溢价率保持在一个较低的水平，特别是能够起到明显的控制折价的效果。

在瑞和沪深300指数基金之前，国内只有瑞福分级与长盛同庆两只分级基金产品，该产品和前两个产品的

分级和杠杠水平有很大的差异，大大丰富了分级基金产品创新的空间。

银河证券基金研究总监王群航表示，该基金为广大投资者提供了更具吸引力的、多种方式的交易机会，可以满足对于基础市场行情后市预期不稳的、各种类型投资者的投资需求，让稳健的投资者、激进的投机者、灵活的套利者都可以在这一只基金的三类份额中寻找合适的获利机会。

分级 杠杠 套利 年结

瑞和300分级指基四大看点

研发出我国第一只分级基金——瑞福分级基金的国投瑞银基金公司再次重拳出击推出瑞和沪深300指数分级基金。瑞和沪深300指数分级基金既延续了瑞福基金的分级理念，但在分级方法、机制设计、投资方法上又有了更为突破的尝试，确实值得市场期待。该基金发行日期日前已经排定，自9月17日起限量120亿发售，发售期至9月30日结束，整个发售期只有10个工作日，也是近期预定发行时间最短的一只基金。专业人士预计，近期，指数基金投资热潮仍然高涨，该基金附加的多重创新机制，也积累了不少卖点，因此提前结束募集的可能性也很大。

顺应投资者需求 细分份额等级

分级基金的最基本的特征是按照一定的方法将基金份额进行分级，与之前两只分级基金均是按照投资者风险收益需求的不同，进而分成高风险高收益份额与低风险低收益份额的分级方法不同，瑞和300指分

级基金是按照投资者对于收益水平需求的不同来进行份额分级的，由于股票型指数基金本来就是高风险高收益的品种，所以，从风险收益特征的角度来说，瑞和300指数分级基金的份额分级是在高风险收益需求的客户再次进行了细分，也就是说，同样是判断指数上涨，同样是追求高风险收益，当时投资者的预期仍然有所不同，因此也就产生了不同的投资需求，应该说，瑞和300指数分级基金的份额分级正是顺应了这一需求而诞生的。

内含杠杠机制 战胜指数成为可能

瑞和沪深300指数分级基金以10%为固定年阈值，在基金份额净值不同的增长区间，将通过执行不同的分成比例，使瑞和小康份额、瑞和远见份额均能通过杠杠效应放大收益。在该基金任一运作周年内，当瑞和300份额的基金份额净值增长在10%以内，即1.0元至1.1元区间内变动时，瑞和小康份额的基金份额

净值变动额是瑞和300份额的1.6倍；当瑞和300份额的基金份额净值增长高于10%，即在1.1元以上变动时，瑞和远见份额的基金份额净值变动额是瑞和300份额的1.6倍。此外，当瑞和小康与瑞和远见份额跌破面值后，杠杠效应将消失，其跌幅与普通沪深300指数基金相当。这一内含杠杠机制的设计，为不同市场趋势预期的投资者均提供了指数收益放大的机会，因此，战胜指数也就成为可能。

份额配对转换 创造多重套利机会

瑞和小康与瑞和远见在上市之后最晚6个月将开通与瑞和300场内开放式基金份额进行“份额配对转换”，相当于瑞和小康加上瑞和远见作为一只封闭式基金，其“封转开”的时间为上市之后最长六个月。

瑞和沪深300指数分级基金“份额配对转换”业务的办理赋予了基金独特的套利交易机会，具体而言：1份瑞和小康份额的市价+1份瑞和远见份额的市价>2份瑞和300份额的

基金份额净值；投资者可申购瑞和300份额后，将其申请拆分成瑞和小康份额、瑞和远见份额并卖出，获取套利收益。1份瑞和小康份额的市价+1份瑞和远见份额的市价<2份瑞和300份额的基金份额净值；投资者可配对买入瑞和小康份额、瑞和远见份额后，将其申请合并成瑞和300份额并赎回，获取套利收益。

每年份额折算 净值增长全额年结

瑞和沪深300指数分级基金不进行收益分配，但在每一运作周年末，不论瑞和300份额的份额净值（折算前）是否大于1元，将对所有份额按“净值归一”的方式进行“基金份额折算”。

如果基金份额净值大于1元面值，则将瑞和小康、瑞和远见各自超出1元以上的净值部分全部折算转换成瑞和300场内份额，投资者可赎回折算后的瑞和300场内份额，实现投资回报，从而实现事实上的净值增长部分全额分配，促进市场交易。

1.6倍内置杠杠是如何炼成的？

国投瑞银瑞和沪深300分级指数基金在本质上也是一只投资于沪深300指数成分股的指数基金，但通过分级，该基金又内置1.6倍杠杠，而且这一杠杠还能实现“助涨不助跌”，不少投资人感到好奇，想了解这1.6倍杠杠是如何形成的？

就此，记者专门采访了国投瑞银总经理助理刘凯先生。

为了形象地解释这一内置杠杠机制，刘凯为投资人举个简单的例子，假设现在市场是3000点，有两个投资人小张、小王在一起聊起未来一年后后市的判断，小张和小王都表示看好后市，但小张认为后市涨幅不大，最高看到3300点的水平，小王认为后市涨幅可观，未来一年内4000

点以上都不成问题，也就是说大家对于未来市场的看法会有所不同。那么，在这种情况下，小张和小王都对自己的判断和有信心，同时大家也能够在自己判断准确的情况下多赢一点赢利的机会，于是，小张和小王达成这样的约定：他们各出10万元合计20万元交给朋友小李管理，完全投资于指数，买成了指数基金。如果最后实际投资的结果确实确实整个市场只涨了10%左右的水平，只是小涨，那么也就是说小张的预测是准确的。在这种情况下，小张可以拿到整个资金收益20万*10%=2万)的80%，也就是16000元，而小王只获得整个收益的20%，也就是4000元。不过，如果最后的实际投资

的结果是整个市场涨了40%左右的水平，也就是说小王的预测是准确的，那么小张在前10%的涨幅收益中依然可以拿到整体的80%，但是超过10%以上的30%涨幅所带来的收益，小王则要拿走整个资金收益20万*30%=6万)的80%，也就是48000元，而小张只获得这部分收益的20%，也就是12000元。这时如果计算总账，整个20万投资的收益达8万元，小张合计获得28000元，小王合计获得52000元。还有第三种情况，如果小张和小王的预测都错了，市场不但没有上涨而是下跌了，假设跌了10%，那么大家所承担的亏损是一样的，各自都是1万元的损失20万*10%(2=1万)，也就是整个指

数下跌的水平，并不需要比对方多承担损失。

在上述的这样一个约定中，小张和小王在各自判断准确的上涨收益区间内，均获得了超越指数上涨的收益机会，杠杠比例高达1.6倍，而当市场下跌不赢利的时候，各自的损失则等同于指数，并没有放大，相当于“有难共承担，有利再分享”的合作投资模式。

刘凯表示，将这一合作投资模式产品化，就是瑞和沪深300指数分级基金的瑞和小康与瑞和远见了，瑞和小康代表的就是预期市场小幅上涨的投资者，瑞和远见代表的就是预期市场大幅上涨的投资者。其内在的杠杠原理就在于不同上涨预期下的投资者之间的利益互换。

“杠杠”指基

战胜指数成为可能

近期，A股市场震荡格局依旧，3000点关口多空反复激烈争夺。而银河证券最新发布的四季度投资策略报告则明确表示，宏观经济不会二次探底，流动性将保持合理充裕，上市公司的利润增速将进一步提升。上证综指有望向3800-4000点区域发起冲击。

无独有偶，正在发行的瑞和沪深300指数分级基金拟任基金经理路荣强也表达了类似看法。他认为，A股市场调整已经告一段落，在经济基本面和流动性向好局面没有转变之前，短期调整不改上行通道，依旧看好下半年的行情。

种种迹象都表明，节后市场表现值得期待，而指数型基金也将首先从中获益，带有“杠杠”放大机制的国投瑞银瑞和分级指基选择在这一时点发行，也是意在为投资人创造一个能够战胜指数的投资机会。此次瑞和沪深300指数分级基金将采取期限限量的发行方式，募集期仅为10个工作日，且规模上限120亿。该基金自9月17日开始发行后，表现出良好的募集态势，首日就已募集近20亿。国投瑞银有关人士也明确表示，公司十分看重瑞和上市后的表现，如果募集规模到期未达上限，也不会延长募集期。

业内人士分析指出，国投瑞银对待此次新产品发行的态度，一方面缘于对新产品独特创新设计的自信，另一方面也是基于对A股市场后市表现的看好。按照发行进度安排，瑞和小康与瑞和远见将于10月底前后上市交易，而一旦四季度市场重回上升态势，瑞和小康与瑞和远见凭借内置1.6倍杠杠机制，完全有望战胜市场上其他指数型基金，让投资人“胜了指数又赚钱”。

据悉，瑞和沪深300指数分级基金分为瑞和300、瑞和小康与瑞和远见三类份额，其中，瑞和300份额与普通的沪深300指数基金完全相同，而瑞和小康与瑞和远见份额则属于上市交易型产品，投资人须通过深交所上网“打包”购买，持有深市A股账户或基金账户的投资者，都可以像“打新股”一样。专业人士认为，在瑞和基金整体净值上涨的不同阶段，瑞和小康与瑞和远见会分别获得最高可达1.6倍的杠杠。而在瑞和基金整体净值处于面值之下时，杠杠放大机制又将消失。这种“上涨赢利有杠杠，下跌损失无放大”的产品设计，相当于指数基金的“升级加强版”。