

自购自救 新基金成立步入危险地带

一只新基金靠自购支撑才刚过了2亿元的法定成立门槛，这只能成立的新产品使大家把焦点转移到自购是否违规的问题上来。

对开放式基金，自购凑份额的方式明显不能用，新基金无法成立的时间点或许就在眼前。不过，这一天的到来，将使基金公司反思一年来走过的拼首发之路，对行业应该是一件好事。

证券时报记者 邵尚楠

不久前一只新基金惊险成立，加上基金公司自购支撑，首募规模才刚过了2亿元的法定成立门槛。这只靠自购凑数才成立的新基金在基金行业引起极大关注，也给后期即将发行新产品的基金公司敲响了警钟，密集发行的新基金已步入成立条件边缘。

知情人士透露，该基金成立的惊险之处在于它不是一只开放式基金，否则自购凑份额的方式就不能奏效了。据了解，《关于基金从业人员证券投资证券投资有关事宜的通知》(2007年6月13日证监基金字[2007]171号)》中有明确规定，基金从业人员投资本公司管理的开放式基金以及基金管理公司固有资金投资本公司管理的开放式基金，其份

额、净值、持有人人数在判断基金合同是否生效及基金合同生效后是否达到需要向中国证监会报告的条件时不得计入在内。”这意味着，假如这只新产品是开放式基金，如果发行结束时不足2亿元，无论是基金公司还是公司从业人员所购买的份额均不能算作首募规模，无法达到成立条件。

不仅如此，《中国证监会关于基金管理公司运用固有资金进行基金投资有关事项的通知》(2005年6月8日证监基金字[2005]96号)》第四条规定：基金管理公司运用固有资金投资封闭式基金的，其持有该基金份额的比例不得超过该基金总份额的10%。这意味着，即便是自购，如果新基金规模仅为2亿元，那自购金额也不能超过2000万元。

所幸之处在于，2007年的通知

要求基金公司自己认购的开放式基金份额不能算在首募规模里，但当时没有创新型封闭式基金。按照证监会精神，从法律上讲“准用”的话，在没有明确说创新型封闭式基金例外的情况下，任何基金均依照通知执行。”前述知情人士表示。

上海一家基金公司内部人士表示，一直以来，基金公司进行自购是为了表达公司对产品以及市场的一种积极态度，或者是为了产品规模不要太大难看，至今还没涉及过新基金成立门槛问题。这只艰难成立的新产品无疑使大家把焦点转移到自购是否违规的问题上来。一位基金法务人员告诉证券时报记者，虽然监管部门对新基金自购方面有诸多规定，但因为从未遇到成立与否的极端条件，均未引起足够重视，如今这只新基金使大家意识到，接下来将步入新基金

成立与否的高危地带。

另一家基金公司市场部人士异常忧心，因为担心即将发行的新基金能否成立，公司开会讨论了自购问题。“如果自购份额不能作为新基金成立达成条件，那公司自购的意义就大打折扣。”他告诉记者。

这种担忧不止在一家公司出现，上海一家基金公司高管也无奈表示，由于对即将发行的新产品没有信心，此前也考虑过自购，这样销售压力会相对降低，上述基金的成立经历表明，自购凑份额的方式明显不能用了，公司还得另想办法。不仅如此，他告诉记者，接下来的发行市场将更为紧张，新基金无法成立的时间点或许就在眼前。这一天的到来，也许对全行业当前的无意义竞争是利好，这将使基金公司反思这一年走过的拼首发之路，或许是一件好事。”



3只分级基金暴跌 交银理财巨亏过亿

证券时报记者 木鱼

分级基金价格大跌不仅让股市投资者损失严重，而且影响到了银行理财产品。

天相投顾统计显示，今年以来交通银行一信托计划投资的4只分级基金中有3只出现暴跌，最多的下跌幅度接近50%，今年交行理财在这3只分级基金上的亏损额超过1亿元，亏损幅度超过20%。

低风险基金不保险

据悉，投资3只分级基金巨亏的是“中诚信托有限责任公司—交行固定收益单一信托”。交行理财产品公告显示，得利宝海蓝系列的理财产品投资于该信托计划。

分级基金年报和半年报显示，交行固定收益单一信托重仓持有银华稳进、双禧A、景丰A和景丰B。2010年报和2011年半年报持有量一致，分别为2.21亿份、2.07亿份、1.09亿份和0.56亿份，除了景丰A持平中略有上涨之外，另外3只分级基金全部亏损。

银华稳进今年前三季度交易价格从0.971元下跌到了0.756元，下跌幅度达到22.14%；双禧A今年前三季度交易价格从0.952元下跌到了0.788元，下跌幅度达17.23%；下跌幅度最大的是景丰B，从去年年底的1.01元下跌到了0.548元，下跌幅度达到了45.74%。

交行固定收益单一信托在这三个产品上都出现巨额亏损，今年以来在银华稳进上的亏损达到了4751.5万元，在双禧A上的亏损为3394.8万元，在景丰B上的亏损为2573.3万元，三者合计亏损了1.07亿元。算上在景丰A上今年以来约100万元的盈利，该信托理财在4只分级基金合计亏损了1.06亿元。

亏损中近八成来自于指数分级基金中低风险份额的银华稳进和双禧A。每年约定给投资者5.5%左右的固定收益，银华稳进和双禧A今年以来的单位净值没有受到股票和债券市场大跌的影响，依然是以每个季度约0.02元的速度在不断提高，但是这个看似低风险的产品今年以来遭遇大跌。

上海某基金分析师表示，尽管指数分级基金的低风险份额单位净值稳步上升，但今年以来由于折价率逐步上升，最高折价率曾超过30%，那些没有明确到期时间的低风险份额并不保险。由于高风险的杠杆份额持续出现高溢价，并且溢价率不断扩大，直接影响低风险份额交易价格不断下跌。

影响银行理财产品收益

由于银行没有披露任何得利宝海蓝系列理财产品规模方面的准确信息，没有交行固定收益单一信托的资产规模数据，因此无法准确计算出该信托理财巨亏亿元对信托理财产品净值的具体影响幅度。

不过从交行网站上公布的“得利宝·天蓝5号”单位净值上，已经能够看出部分影响。2010年底该产品的单位净值为1.137元，到2011年5月底和6月底，该产品的单位净值只有1.1272元和1.131元，分别比去年底单位净值下跌了0.84%和0.53%。

相关网站上并没有披露“得利宝·天蓝5号”今年7月、8月和9月的单位净值，而交行固定收益单一信托今年以来在3只分级基金巨亏中的约8000万都集中在第三季度，特别是8月和9月，因此，相关理财产品今年第三季度的单位净值不容乐观。

袖珍基金 陷调仓难题

由于小规模产品不断增加，各家基金公司几乎均面临小规模基金操作中的风控问题。虽然每家公司对基金持股上限都有规定，但仍有不少基金持股接近10%。一旦这类基金出现大额赎回，就必须调整持仓在法规范围内，不能考虑当时是否是卖出股票的合适时间，从而影响业绩。

证券时报记者 程俊琳

小规模基金在不断赎回的市场环境中给基金经理增加了诸多难题，一旦面临百万级赎回，基金经理均会收到来自监管稽核部门的友情提醒，持股超限问题常常迫使他们即刻卖出股票，以保持持仓符合法律规定。

沪上一位基金经理日前无奈感叹，由于自己十分看好某酒类龙头企业，因此一直持仓较高，基本以接近法律规定上限运作。痛苦在于，一旦这只基金出现大额赎回，就必须卖出部分该股，以调整持仓在法规范围内，不能考虑当时是否是卖出该股票的合适时间，从而也会影响业绩。”他无奈表示。

事实上，由于小规模产品不断增加，各家基金公司几乎均面临小规模基金操作中的风控问题。一家基金公司法务部门人士表示，虽然每家公司对基金持股上限都有不同规定，例如一般基金经理权限只能买到7%占比，超出部分需要投资总监以及公司特批才能进行，但还是有不少基金会持股接近10%。如果基金规模较小，对个别股票持仓量较高，很容易在操作过程中陷入被动局面，监管稽核部门需要时刻提醒基金经理及时调仓。市场不好的时候，我们甚至需要天天提醒基金经理。”他告诉记者。因此，为避免操作被动，基金公司都尽量设立更严格的内控标准，尽量不超过7%。

不过，证券时报数据统计发现，在基金2011年半年报中，有79只基金持有单只股票超过9%，其中不乏资产净值不足2亿元的小规模基金，涉及11只之多。对持有个股超过9%的基金而言，在其他条件不变的前提下，些许赎回基金经理就要面临卖出调仓问题。”前述监管稽核部门人士表示。不仅如此，数据统计显示，有250只基金持股比例在7%-9%之间，有17只基金规模在2亿元之下，对这类基金而言，一旦遭遇大额赎回，基金经理的调仓操作就是必然。

基金公司求财若渴 5000万资源换区域总监

证券时报记者 程俊琳

基金公司渠道紧缺已经到了“看钱”定职的地步。据一家中型基金公司销售人员透露，有猎头明确表示目前只要带5000万销售资源，区域总监的职位没有问题。

对新基金公司来说，一出世就面临今年这样的新品大肆扩容年代，寻觅有资源的渠道销售人员加盟成为心头最急切之事，除了要有与老基金对等的薪酬福利条件外，拿出有诚意的职位更是不二法门。

以量换职吸引成熟销售

最近接了不少猎头的电话，都是一家新基金公司邀请加盟。”一家中型基金公司渠道销售人员透露，对于自己熟悉的销售人员，一些猎头甚至明确表示：“只要带5000万销售资源，区域总监的职位没有问题，其他条件可以再谈。”

由于销售人才紧缺，对于具有资金资源的资深渠道销售人员，基金公司已经开出不菲价码。知情人士透露，一家筹备中的基金公司已经拥有50多人的人才架构，对一些销售熟手开出了中型基金公司才能给的待遇，目的是为了日后发行产品时，这些人才可以带来实际的销售量。对这些筹备中的公司而言，要构建如此大规模的人才架构，前期亏损是必然的。新基金要发得好，除了股东方支持外，把其他基金公司中有资源的销售人员挖过来，是一条捷径。”前述知情人士表示。

另一家基金公司机构销售人员透露，目前控销售人员异常普遍，对新基金公司而言，更是熟手难求，尤其是具有资源的机构销售人员更为紧缺。如果有很强的渠道资源，就不仅仅是区域总监的位置了。一些银行



系基金公司的销售人员如果愿意离开，在新公司必然会受重用，职位商量余地非常大。”一家猎头公司透露。上海一家基金公司的区域销售负责人也向证券时报记者证实，近期，每天都有猎头打电话来介绍新基金公司的工作机会，虽然自己并无跳槽计

划，猎头依旧不厌其烦，摆出各种诱惑性条件，试图说服自己前去一试。例如薪水比现在提升30%，职位高一档等条件。”她告诉记者。

基金发行进入内部循环

对今年成立的基金公司而言，起

ETF熊市“雄起” 4周净申购80亿份

证券时报记者 杨磊

在连续3周净申购超过10亿份之后，国庆节前最后一周，沪深两市交易型开放式指数基金(ETF)继续大额净申购，净申购份额达到了25.6亿份，今年9月份的累计净申购份额超过了80亿份，达到了80.33亿份，其中华安上证180ETF和易方达深证100ETF名列净申购的前两名，合计占净申购份额的70%以上。

180ETF净申购再上10亿份

上交所网站统计显示，华安上证180ETF在9月26日~30日的净申购达到了10.98亿份，为今年第三季度以来第三次登上10亿份大关，周申购

量为14.73亿份，周赎回量只有3.75亿份。

国庆节一周同样出现巨额净申购的还有易方达深证100ETF、南方小康产业ETF和华夏上证50ETF，净申购份额分别为6.74亿份、5.16亿份和3.98亿份，这3只ETF合计净申购了15.88亿份，占据了ETF周净申购份额的62%。

其他ETF的申购份额都较小，不足1亿份，对整个ETF的申购规模影响并不大。

值得注意的是，国庆前一周的ETF净申购份额已经超过了9月5日~9月9日的23.97亿份，达到了25.6亿份，再创今年第三季度以来单周ETF净申购新高，环比前一周的18.8亿

份增加了36.17%。

ETF熊市申购多

从月度数据来看，9月份前两天没有详细申购数据，后面4周时间里净申购达到了80.33亿份，净申购呈现井喷状态。

Wind数据显示，华安上证180ETF国庆节前四周从105.86亿份增加到了141.8亿份，激增了35.94亿份，增长比例达到了33.95%；易方达深证100ETF也出现巨额净申购，从247.48亿份增加到了269.68亿份，净申购了22.2亿份，这两只基金合计净申购了58.14亿份，占全部ETF净申购份额的72.38%。

华夏上证50ETF、诺安上证新兴

ETF和南方小康产业ETF也出现了巨额净申购，国庆节前四周净申购份额分别为12.89亿份、5.74亿份和5.2亿份，其中，诺安上证新兴ETF净申购份额比9月份该ETF总份额还要多36.8%。

对比ETF历史申购情况，熊市中常出现ETF巨额净申购。华夏上证50ETF在2007年年底的份额只有32.19亿份，到了2008年9月底达到了112.59亿份，短短9个月增加了80多亿份，激增了249.77%。

一般来说，熊市中机构投资者更加关注ETF在资产配置上的作用，不少投资者熊市中放弃选股投资，而是通过ETF波段操作或者套利，在弱市中寻找正收益的投资机会。