

什么样的理财产品最吸引人？

在不少人心目中，当然是净值“一字”单边上涨、绝不回调的理财产品为最佳。

但这类产品真的没风险么？

日前披露的一起贵州籍客户与一家中部地区券商资管机构之间的诉讼，揭开了背后的内情。

真实情况是，净值单边上涨的理财产品，其实“风险一直在”。

而且管理人越是“欲盖”风险，风险越是“弥彰”。

或许在研读了这个案例后，你才能真正理解《资管新规》中净值化要求的必要性。

“不知情”的投资

据上海金融法院的一份判决书，这场官司发生于位贵州籍投资者李某和一家中部地区的券商资管公司之间。

起因是，2018年5月下旬，李某购入了上述资管机构的资管计划“XR 9号”第一期。当时李某总计投资160万，9个月后再次开放时，李某的本金已经损失了逾19万元。

李某后来调查发现，在她购入产品之前，这个资管计划已经重仓了H集团下属H信托的两个债。而且相关债券当时已经出了“问题”。

具体来说，相关两个债当时在二级市场已经没有了“接盘”。并且，评级机构在5月初已经下调了相关债券评级至“B级”。

而且此后，托管行要求上述资管机构“及时调整”，但资管机构回复“暂无买盘”，并表示后续一旦可以进行交易，将积极处置。

据此，李某认为，该资管机构在明知持有债券“评级下调”的重要事实，却未向投资者披露，导致李某买入该理财产品受损。要求其赔偿本金和利息。

资管机构的“申辩”

不过，相关资管机构在法庭上的申辩却很有意思。

首先，该机构强调“债券评级下调属于投资范围调整事项而非信息披露事项”。

这句话翻译一下的意思就是，这事儿属于“可说可不说”的事情。

其次，它强调相关银行的提醒“及时调整”，该机构也已经第一时间回复了“H债暂无买盘，后续一旦可以进行交易，其将积极处置。”

意思是，“我收到了提醒，但我卖不掉了，我也回复邮件了”。

其三，该机构强调，资管机构没有法定义务披露持有品种的评级下调，而且披露可能违背相关的保密义务。

最后，该机构强调，上述发行机构属于千亿级大企业，“而且债券停牌、无买盘不等于债券不能兑付”。

总之，上述机构的主要申辩理由就是，债券评级下调不属于该机构的法定披露义务，债券停牌也不等于不能兑付，所以它们当时在李女士申购时“不吭声”是合法合规的。

当然，后续的2018年9月，该机构还是对相关债券估值做了大幅调整，后者也直接导致相关理财产品的净值大幅下降。

净值曲线看不出风险？

懂行的投资者可能要问，这个债券既然出了风险，这个产品的净值应该多少有点“蛛丝马迹”了，投资者李女士难道一点也没有意识到么？

这里要补充一个背景，即相关资管机构的产品，采用的估值方法系摊余成本法。

摊余成本法，简单来说，就是在记账式只考虑债券的买入成本，而不考虑二级市场价格波动的记账方法。

这个方法的最大好处是，在大部分时候，可以缔造一根平滑、单边向上的产品净值曲线。

但如果遇到债券价格波动的话，这个波动通常会被“忽略”。除非价格实在波动到相当大的幅度，才会由管理人来决定是否做一次性的调低或调高（“影子定价”）。

而李女士买入的理财产品，在它购入时恰好出没有做“影子定价”，而是9月份再做的。于是，这笔历史投资的计减，也就发生到了李女士的头上了。

券商返回本金和利息

最后的结局是什么呢？

二审法院认为，涉事券商资管公司与李某签订《资管合同》时，未告知李某案涉资管产品所持仓部分债券信用评级不符合合同约定信用评级，未充分揭示风险，有违诚信原则，违反了先合同义务，应承担缔约过失责任。

法院还指出，鉴于当事人双方均确认，投资者李某所产生的本金损失就是该两只债券违约而导致的损失。

此外，法院还认为，涉事券商资管公司并无导致李某产生损失的欺诈故意，其在开放期销售产品也未违反相关法律及监管规定，投资者李某主张其构成欺诈，并进而要求进而要求按照中国人民银行同期同类贷款基准利率等计算利息损失，无事实及法律依据，本院不予采信。

最终，判决这家券商资管应赔偿投资者本金损失19.3万元，并以160万元为基数按照中国人民银行发布的同期活期存款利率分段计算利息。

启示不少

上述案情介绍完了，但这件事情可以给投资者的启示还有很多。

其一、对于净值“单边上涨”的产品，投资者是否还能“迷信”？

其二、在购买理财产品时，要高度关注该产品的估值方法，比如，是否采用摊余成本法。

其三、归根结底，投资世界里没有较高收益、但绝无风险的事情。如果有，那么请小心：

“你盯着人家的收益,人家盯着你的本金”。

想了解更多内容欢迎进入资管读者群内交流，加小编芝士糖好友入群（微信号：cpt20180918）。

本文来自华尔街见闻，欢迎下载APP查看更多