

2009年成了基金业的热卖年。根据一家券商的统计,今年业内发行基金的公司达到58家,发行基金破百只,募集总规模超过3000亿元,大大超过市场预期。而其中,基金公司发行最热门的品种是指数基金。初步统计,今年以来发行募集的17只指数基金,其规模超过900亿元,若是考虑即将发行的几只,则整体规模突破了1000亿大关。预计最终将占据市场整体三分之一的份额。

可是,千亿指基投资者们,你们要知道,当你在挑选琳琅满目的指数基金时,在面对销售员的介绍时,你是否能够分辨出,哪些是基金自身的投资属性,而哪些又是基金公司的“忽悠”之辞呢?本期特别报道,为你揭秘指数基金的宣传水分,帮你擦亮投基的眼睛。

◎本报记者 周宏

■2009基金“忽悠”那点事儿

## 指数基金“宣传水分”大揭秘



漫画 高晓建

如果用形容词来形容指数基金在今年的地位——那就是“热”。

据统计,截至11月9日,算上ETF基金的联接基金在内,今年有超过20只指数基金获批,约占同期发行的20%。

而同时,已成立的18只指数基金共募集资金900亿元以上,占募集总规模的30%以上,其中,9只沪深300的募集金额就近700亿元。考虑到已获批准待发的指数基金,指数基金今年必定会超千亿规模。对新发基金这个市场来说,三分天下有其一。

而据今年基金3季报显示,1~3季度规模增长最快的

的前10只基金中有5只是指数基金。比如,北京一家银行系基金的沪深300指数基金,依靠明显的渠道优势和整体品牌获得规模增长。在震荡回调的三季度,该基金是规模增长最快的基金之一。

另外,截至3季度,今年基金规模的头名状元,也被一只指数基金所揽,它就是嘉实沪深300,规模超过400亿元。

而截至12月初,中证500、深证成份指数、上证综指、上证央企和上证180公司治理等多只“新面孔”先后登场亮相,凸现了指数基金今年整体品种翻新、规模迅速壮大的特征。

### 陷阱二:业绩品牌

关于公司业绩品牌的说法,更是某些指数基金营销中赤裸裸的“误导之辞”。

在指数基金的销售中,我们经常可以发现,很多公司会有意无意的把公司的业绩品牌(主要是运作主动型基金的业绩),或是某些含糊的诸如风险控制、研究力量等拿出来,彰显公司在指数基金中的优秀素质。但这恰恰是有意的“误导”之举。

指数基金是什么?是复制指数的基金。换言之,一个成功的指数基金,其最终的收益率应该是尽量贴近指数的表现。即便有些偏离,但整体收益和指数之间通常也不会有2%以上的差距。

再说直接一点,只要指数基金不清盘,投资管理不发生重大失误,那么这个指数的表现就应该和成份指数高度相关的,与谁来管理没有很大的关系,一家没有任何主动管理经验,或是没有公司基本面研究能力的基金公司也能管好。美国最大的指数基金公司就是完全专注被动投资的公司。

事实上,中国的基金历史中,曾经出现一家擅长“由下至上”、主动投资的基金公司,在管理指数基金时,业绩表现明显低于行业预期。

因此,投资人可以把基金公司是否在指数基金营销中,引用其主动投资业绩的出色记录来作为一个公司诚信的衡量标准。

### 陷阱三:超额收益

超额收益,是今年指数基金大量新发以后出现的新的宣传特征。

新基金在建仓期内是否会跌破面值,一直是部分机构投资者高度关注的事情,因此,很多新基金在运作的时候提出了“审慎抉择,波段操作”的思路,更有甚者将之作为卖点进行推广。

而在2009年中,的确各家基金公司的建仓策略不尽相同。北方一家基金公司在基金成立3个月后,仓位仍旧维持在6成左右,而南方一家基金公司则在2个礼拜内就把仓位建完。而两者的收益结果也成为很多公司津津乐道的谈资。

殊不知,这恰恰是和指数基金产品属性“自相矛盾”的一个做法。指数基金的一个基本设计思路是认为“人脑无法战胜市场”,因此放弃从资产配置到行业个股乃至时点的选择,采取被动复制指数的方法分享市场平均收益。而大把的指数基金在建仓的6个月内,动足脑筋希望在买入股票中牟取一些超额收益,这本身就反映了它运作思想的混乱,或者投资理念的迷失。这种做法如果仅仅是6个月建仓期内发挥则危害不大,如果是日常操作中常存此心,就相当危险了。

当然,我们不否认,指数基金整体在中国的基金市场是一个很有前途的品种,而有意误导投资人的基金团队也是少数,未来也必定有更多基金投资者光顾这个产品。只不过,对于宣传中的“伎俩”,业者还是应该尽可能尊重事实。

### 陷阱一:指数优秀

指数基金好销、有卖点,这是2009年无可争议的。可是,指数高度雷同或指数名气不大,却让新发基金伤透了脑筋。于是,很多基金的销售方案和措辞有意无意的开始把基金朝“好指数”的方向引导。于是,类似的措辞就出台了。

措辞一:指数出色。某家指数基金在销售中称,最重要是看标的指数。现在市场上30多个产品跟踪的指数都不一样,只有指数涨得快,跟踪的基金才可能涨得快。今年某某基金表现突出,其超额收益很大程度归结于标的指数的表现。

措辞二:历史光荣。拥有X年历史的XX指数是多少年累计为投资者谋取收益xx%,年化收益xx%,在几个指数中收益最佳等。

措辞三:指数成份股“身体”棒。这个措辞几乎是所有指数基金销售时都会用到的,指数总体市盈率低于市场水平(如果是全市场指数会略去这一节),分红水平高、代表性强等。

总之,归结起来就是:指数好,涨得好,找到好的指数,买它就没错。

那么指数真的有那么大差异吗?所谓的指数基金的标的真的是基金公司精挑细选出来为投资者创造收益的吗?不同的指数比如xx50、xx100、xx300真的有那么大的收益差距吗?或者追问一句,这种收益差距可以提前发现吗?

我们在中国指数基金所用标的指数最多的指数公司——中证指数公司,查阅到了指数基金使用最多的沪深300指数的编制方案。

方案显示,沪深300指数的样本股,须同时满足以下条件:1.上市时间超过一个季度,除非该股票自上市以来的日均A股总市值在全部沪深A股中排在前30位;2、

非ST、\*ST、非暂停上市股票;3.公司经营状况良好,最近一年无重大违法违规事件、财务报告无重大问题;4.股票价格无明显的异常波动或市场操纵;5.剔除其他经专家委员会认定不能进入指数的股票。而具体选择标准则是:选取规模大、流动性好的股票作为样本股。选择方法:对样本股票在最近一年(新股为上市以来)的日均成交金额由高到低排名,剔除排名后50%的股票,然后对剩余股票按照日均总市值由高到低进行排名,选取排名在前300名的股票作为样本股。

上述结果非常清楚,即所谓的指数(成份指数),是由指数公司根据一定先设的标准选取的一篮子股票,指数公司最多是定期根据标准重新更新一下篮子里的部分股票。指数本身并不存在基于个别公司投资价值或是盈利空间预期而进行的“精挑细选”的动作。因此,根本不存在有基于某个指数而产生的所谓涨得好的盈利预期。

换言之,所谓某些指数好,可能给投资者带来很大收益的说法,或是暗示基金净值表现会较为优秀的说法,都是有意识的误导之辞。也有可能只是根据某个过去的历史阶段业绩表现而阐发出来的宣传用语,本身根本没有对未来基金收益有任何判断、承诺的意思。

进一步来说,即便是某些指数编制公司口中说的指数好坏,也只是指数跟踪质量的好坏,是其中一些细节处理的好坏,而不是指数整体收益的好坏。而这点,经常在关于指数基金好的宣传材料中被误读了。

倒是一些指数基金经理私下表示,大部分的成份指数(不是某个主题、行业的指数)整体收益,长期是一样的。没有什么论据能证明他们之间有多大的差距?或者再退一步,即便有些收益差距,也不是事前可以识别的。