

基金管理公司投资风险管理能力评级

1998年3月我国开始推出规范的封闭式证券投资基金，迄今已运行四年多。证券投资基金的出现，在我国证券市场中产生了重大影响。由于各基金管理公司的操作风格及风险管理能力的差异，基金的价格开始分化，基金投资风险已逐渐显现。

目前投资者比较看好基金，关注基金的稳定性与成长性，关心所投入的资金能够获得多少回报，关注这些基金是由哪家基金管理公司管理的，其投资风险管理能力如何？

基金管理公司的投资风险管理能力直接关系到基金的风险程度和投资回报。联合资信评估有限公司开展的基金管理公司投资风险管理能力评级是对基金管理公司的治理结构、经营策略、风险控制机制、证券投资分析能力以及所管理基金的投资收益与稳定性的综合评价，评级结果有利于投资者了解各基金管理公司的投资风险管理能力，以选择合适的基金管理公司和基金投资对象。

在2002年3月20日证监会关于《证券评级业务管理办法》征求意见稿中，把证券投资基金管理公司评级作为证券机构评级的业务种类之一。

一、我国基金现状

自1998年3月中国证监会批准成立首批基金管理公司以来，我国已批准成立了18家基金管理公司，其中3家正在筹建之中，基金管理公司的基本情况见表1；在沪深上市的投资基金共有51只，开放式基金5只(其中2家为2002年新成立的)，基金面值936亿元，基金的基本情况见表2。从上可见，在短短的几年内，我国基金发展速度很快，目前基金市场已形成一定的规模，而且这种发展势头还将持续下去。

表1 基金管理公司一览表

序号	公司名称	批设时间	管理基金数量(只)	管理基金名称	管理基金面值(亿元)
1	南方基金管理有限公司	19980303	5	开元、天元、隆元、金元、南方稳健	95
2	国泰基金管理有限公司	19980303	5	金盛、金泰、金鑫、金鼎、国泰金鹰	82
3	华夏基金管理有限公司	19980406	6	兴科、兴安、兴华、兴和、兴业、华夏成长	97
4	华安基金管理有限公司	19980526	5	安久、安信、安顺、安瑞、华安创新	107
5	博时基金管理有限公司	19980707	5	裕隆、裕华、裕泽、裕阳、裕元	75
6	鹏华基金管理有限公司	19981226	5	普惠、普丰、普华、	100

				普润、鹏华行业	
7	嘉实基金管理有限公司	19990325	2	丰和、泰和	50
8	长盛基金管理有限公司	19990326	4	同益、同盛、同智、同德	60
9	大成基金管理有限公司	19990407	5	景宏、景博、景福、景阳、景业	74
10	富国基金管理有限公司	19990407	4	汉盛、汉兴、汉鼎、汉博	60
11	易方达基金管理有限公司	20010324	4	科汇、科翔、科讯、科瑞	54
12	银华基金管理有限公司	20010502	1	天华	25
13	融通基金管理有限公司	20010508	2	通宝、通乾	25
14	宝盈基金管理有限公司	20010512	2	鸿飞、鸿阳	22
15	长城基金管理有限公司	20011211	1	久富	5
16	中融基金管理有限公司（筹）	20010716	0		0
17	银河基金管理有限公司（筹）	20011128	0		0
18	合丰基金管理有限公司（筹）	20011213	0		0
合计				56	936

表2 基金一览表（数据截止2002年5月24日）

基金类型	序号	基金代码	基金名称	成立日期	基金管理人	基金托管人	基金单位 (亿份)	基金单位 净值(元)
封闭式基金	1	184688	基金开元	19980327	南方	工行	20	0.996
	2	184689	基金普惠	19990106	鹏华	交行	20	0.9947
	3	184690	基金同益	19990408	长盛	工行	20	0.9968
	4	184691	基金景宏	19990505	大成	中行	20	0.8284
	5	184692	裕隆基金	19990615	博时	农行	30	0.9715
	6	184693	基金普丰	19990714	鹏华	工行	30	0.9953
	7	184695	基金景博	19990922	大成	农行	10	0.977
	8	184696	裕华基金	20000714	博时	交行	5	0.9881
	9	184698	基金天元	19990826	南方	工行	30	0.9881
	10	184699	基金同盛	19991105	长盛	中行	30	0.9944
	11	184700	鸿飞基金	20010518	宝盈	建行	2	0.9937
	12	184701	基金景福	19991230	大成	农行	30	0.9305
	13	184702	基金同智	20000721	长盛	中行	5	0.9796
	14	184703	基金金盛	20000908	国泰	建行	5	0.8883
	15	184705	基金裕泽	20000714	博时	工行	5	0.9205
	16	184706	基金天华	20010904	银华	农行	25	0.9492
	17	184708	基金兴科	20000825	华夏	交行	5	0.9596
	18	184709	基金安久	20000704	华安	交行	2	0.8661
	19	184710	基金隆元	20001201	南方	工行	5	0.8353
	20	184711	基金普华	20011019	鹏华	工行	5	0.9263
	21	184712	基金科汇	20010712	易方达	交行	8	0.9773
	22	184713	基金科翔	20010712	易方达	工行	8	0.9648
	23	184718	基金兴安	20001110	华夏	中行	5	0.911

	24	184720	基金久富	20011227	长城	交行	5	0.9958
	25	184721	基金丰和	20020322	嘉实	农行	30	0.991
	26	184728	基金鸿阳	20011210	宝盈	农行	20	1.0098
	27	184738	基金通宝	20011023	融通	建行	5	0.9613
	28	500001	基金金泰	19980327	国泰	工行	20	0.9632
	29	500002	基金泰和	19990408	嘉实	建行	20	0.9272
	30	500003	基金安信	19980622	华安	工行	20	1.0127
	31	500005	基金汉盛	19990510	富国	农行	20	0.9491
	32	500006	基金裕阳	19980725	博时	农行	20	0.9832
	33	500007	基金景阳	19990917	大成	农行	10	0.9884
	34	500008	基金兴华	19980428	华夏	建行	20	1.0051
	35	500009	基金安顺	19990615	华安	交行	30	1.0522
	36	500010	基金金元	20000908	南方	工行	5	0.8551
	37	500011	基金金鑫	19991021	国泰	建行	30	0.9727
	38	500013	基金安瑞	20011103	华安	工行	5	1.0398
	39	500015	基金汉兴	19991230	富国	交行	30	0.8837
	40	500016	基金裕元	19990921	博时	工行	15	0.9991
	41	500017	基金景业	20000816	大成	农行	3.73	0.7586
	42	500018	基金兴和	19990714	华夏	建行	30	0.9896
	43	500019	基金普润	20011025	鹏华	工行	5	0.9611
	44	500021	基金金鼎	20001020	国泰	建行	5	0.8672
	45	500025	基金汉鼎	20001027	富国	工行	5	0.8319
	46	500028	基金兴业	20000818	华夏	农行	5	0.8426
	47	500029	基金科讯	20010712	易方达	交行	8	0.9361
	48	500035	汉博基金	20001124	富国	建行	5	0.8945
	49	500038	基金通乾	20010829	融通	建行	20	0.9891
	50	500039	同德基金	20010904	长盛	农行	5	0.9669
	51	500056	基金科瑞	20020312	易方达	交行	30	0.9901
开放式基金	1	040001	华安创新	20010922	华安	交行	50.23	1.0260
	2	202001	南方稳健	20011012	南方	工行	34.87	1.0048
	3	000001	华夏成长	20011219	华夏	建行	32.4	1.0330
	4	020001	国泰金鹰	20020508	国泰	交行	22	
	5	206001	鹏华行业	20020524	鹏华	工行	39.77	

二、基金管理公司投资风险管理能力评级的作用

在基金市场发达的国家和地区，基金种类、数量繁多，投资者可以随时在证券市场或各基金公司(基金管理公司)的柜台进行基金买卖。由于基金投资者众多，基金投资活动信息量大而复杂，投资者需要专业的基金信息收集、分析与整理，从而基金信息服务机构应运而生。国际上，在各种专业投资咨询机构中，评级公司是最重要的机构之一。目前国际上公认的著名评级公司的基金评级对象几乎包括了所有基金市场发达的国家和地区的基金，货币市场基金和债券基金的评级已成为国际惯例，因为这类基金主要投资于债券、商业票据等，由于投资对象存在偿还风险，因而

这类基金存在安全性问题。评级公司除了给出基金的资信等级外，还通过图表演示、指标计算等方式对基金的信息进行收集、分析、整理，为投资者投资基金提供参考。

由于我国证券市场发展时间不长，还没有开展真正意义上的基金评级。根据 1997 年 11 月国务院证券委员会发布的《证券投资基金管理暂行办法》规定，目前国内的证券投资基金属于契约型基金，投资对象为股票和债券，其中一个基金投资于股票、债券的比例不得低于该基金资产总值的 80%；一个基金投资于国家债券的比例，不得低于该基金资产净值的 20%。因此，从基金的投资对象看，目前国内基金的安全性或信用风险问题还不突出，开展国际上惯用的基金评级的时机还不成熟。同样，基金管理公司本身不能负债经营，没有债务偿还风险，因此，对基金管理公司进行资信评级缺乏理论依据。

然而，从另一方面看，虽然基金的信用风险问题还不太重要，但投资者比较关注基金的稳定性与成长性，关心所投入的资金能够获得多少回报，也就是基金的业绩。基金管理公司与基金资产有直接的信托关系，负责基金具体的投资管理与日常操作，基金的业绩是基金管理公司投资才能和基金运作效率的集中反映，基金管理公司的投资风险管理能力直接关系到基金的风险程度和投资回报。因此，投资者也就关注这些基金是由哪家基金管理公司管理的，其投资风险管理能力如何？

目前我国基金市场已逐步发展壮大，形成了一定的规模，基金之间的竞争进一步明显。随着加入世贸组织，我国金融体制的市场化步伐将加快，基金管理公司将更主要依靠自身的投资能力而不是依赖政府的扶持在市场中生存发展；投资者也将随着基金风险的暴露而增加对基金管理信息的需求，关注基金管理公司的投资风险管理能力；监管部门也将尽快与国际金融监管接轨，将对基金及基金管理公司提出更严格的信息披露要求。在这种形势下，联合资信凭借多年对基金和基金管理公司的研究分析以及在资信评级行业的影响，推出了基金管理公司投资风险管理能力评级活动，希望通过这次评级活动满足投资者的需求。

基金管理公司投资风险管理能力评级的作用主要有以下几个方面：

1. 降低市场中的信息不对称，向投资者提供有效率的信息服务

投资者在投资基金前，需要考虑基金资产的安全性、投资回报、投资风险等因素，关注基金是由哪家基金管理公司管理的，其投资风险管理能力如何？如果投资者亲自收集所需信息，自己进行分析，不仅成本高，而且也会由于缺乏专业知识而难以获得准确的、足够的信息。投资者与基金（基金管理公司）之间存在的不对称问题，使投资者很难做出最佳决策。由中介机构的专业人员做出的评级，能为投资者提供有效的信息服务。

2. 有利于提高基金管理公司的竞争力

基金管理公司是提供专业投资管理服务的金融机构，可以接受管理多只基金。目前，国内大部分基金管理公司仅管理 4~5 只基金，与国外大的基金管理公司还有较大差距。在竞争日趋激烈的基金市场中，基金管理公司需要提高自身竞争能力，才能在竞争中处于更为有利的地位。基金管理公司投资风险管理能力评级可以为高水平、专家理财型的基金管理公司提供较多的机会。

3. 作为政府监管的重要工具

从长远看，基金管理公司投资风险管理能力的评级结果，可以为监管部门选择审批基金管理公司扩大规模以及进行业务监管等提供参考，有利于促使基金的管理和运作向规范化方向发展，更好地保护投资者利益。

三、联合资信对基金管理公司投资风险管理能力评级 的基本观点与方法

1、评级的基本观点

（1）评级业生存与发展的基础是市场经济规则，评级机构的运作必须符合市场经济的要求。

（2）评级采用定性分析和定量分析相结合的方法，以定性分析为主，定量分析是定性分析的重要参考。从本质上讲，基金管理公司投资风险管理能力评级是一种建立在客观基础上的定性判断。

（3）向投资者和监管机构提供独立、客观、公正的评级结果是评级机构的价值所在，投资者和监管机构对评级结果的接受与信任程度是评级机构生存与发展的决定因素。

（4）决定并公布评级结果后，必须进行跟踪评级，适时作出变更或不变更被评对象评级结果的决定。

（5）基金管理公司投资风险管理能力评级仅是对基金管理公司投资风险管理能力高低的评估，评级结果不能作为投资者投资决策的唯一参考依据，评级机构也不承担投资者采用评级结果后的法律责任。

（6）在评级机构与被评对象之间，合作多于对立，在评级过程中坚持独立、客观和公正的原则是双方的长期利益所在，只要评级机构向被评对象说明如何进行的评级，决定最终评级结果的充分理由，就一定能够得到被评对象管理层的理解和信任。

2、基金管理公司投资风险管理能力评级的主要内容

评级的重点主要有三个方面：一是基金管理公司的治理结构、经营策略、风险控制机制、证券投资分析能力等分析评价；二是基金的外部环境评价；三是所管理基金的投资收益与稳定性分析。

评级的主要内容包括：

（1）基金管理公司的投资风险管理能力

主要包括：

- ①基金管理公司的治理结构；
- ②公司的专业经验与专业知识水平；
- ③公司的经营策略；
- ④公司各部门职责划分及运营的独立性；
- ⑤决策程序、风险控制体系与监督体系；
- ⑥研究分析部门的能力与独立性；
- ⑦内部信息管理系统的构成与及时性；
- ⑧基金管理公司的财务状况。

（2）基金的外部环境

股票市场 由于基金所持股票可以在二级市场上进行交易，而基金净资产的价值是根据这些股票的市场价值计算的，因此，股票市场对基金的影响最大。如果基金投资的市场不太成熟，或者是价格剧烈振荡的投机市场，基金的风险较大。

法律环境，为了规范和管理基金，政府监管部门制定了相应的法规，包括对基金章程的法律规定、对基金运行情况的信息披露、税收情况、红利分配等。监管部门的法律、法规要求对基金的风险产生重大影响。

（3）所管理基金的经营业绩

主要包括：

①基金的投资目标、投资政策及投资限制。包括设立基金的目的，基金的投资政策及投资限制等分析。

②基金的投资组合。包括基金投资组合的类型及明细分析；基金充分投资的程度；基金投资组合的合理性分析。

③基金资产质量、风险和收益。包括基金的获利能力分析；风险特性分析；风险调整收益率分析。

④风险调整能力分析

主要分析考察基金管理公司根据市场的变化及时调整风险系数的能力。

3、评级结果等级的划分及含义

基金管理公司投资风险管理能力评级是对基金管理公司的治理结构、经营策略、风险控制机制、证券投资分析能力以及所管理基金的投资收益与稳定性的综合评价。为了便于投资者更方便地采用联合资信的评级结果，联合资信对基金管理公司投资风险管理能力评级的等级设置六级，即 C-1 级、C-2 级、C-3 级、C-4 级、C-5 级和 C-6 级，其中 C-2 级至 C-5 级可用“+”或“-”进行微调，最高等级为 C-1 级。各级别的含义如下：

C-1 级：公司治理结构规范、证券投资分析能力及风险控制能力很强，所管理基金的投资收益高于行业平均水平，基金风险极小。

C-2 级：公司治理结构规范、证券投资分析能力及风险控制能力较强，所管理基金的投资收益优于或等同于行业平均水平，基金风险很小。

C-3 级：公司治理结构基本规范、证券投资分析能力及风险控制能力较强，所管理基金的投资收益接近行业平均水平，基金风险较小。

C-4 级：公司治理结构基本规范、证券投资分析能力及风险控制能力一般，所管理基金的投资收益不稳定或低于行业平均水平，对基金收益稳定性产生影响的不确定因素较多。

C-5 级：公司运作存在一个或多个问题、证券投资分析能力及风险控制能力较弱，所管理基金的投资收益波动较大且低于行业平均水平，基金风险较大，对基金收益稳定性产生不利影响的因素很多。

C-6 级：公司运作存在严重问题，难以保持所管理基金资产的安全。

四、联合资信评估有限公司简介

1、基本情况

（1）联合资信评估有限公司是在中国人民银行银发（1997）547 号文确认的具有企业债券资信评级资格的福建省资信评级委员会的基础上，于 2000 年由北京大学资源集团牵头，联合福建、天

津、陕西等地的资信评估机构，经改组在北京成立的一家全国性专业资信评估机构，注册资本 3000 万元，截止目前已在全国部分地区设有 8 家分支机构。

（2）联合资信目前的主要业务领域包括：企业债券、可转换公司债券、金融机构、银行信贷登记企业、担保公司、申请担保企业和其他企业的资信研究与资信评估；上市公司业绩、风险评价；国有重点企业效绩评价培训和评价工作；资信评估培训等。

（3）联合资信目前拥有专职信用分析员 30 多人，部分高级分析员有 9-10 年的从业经验，有与国际著名评估机构开展业务交流、共同开展评估项目的经历，并成立了以北京大学光华管理学院张维迎教授为主任，由我国金融、经济、基础产业等领域的部分专家组成的专家委员会，指导资信评估的理论研究和资信评估工作。

2、主要业绩

（1）具有全国企业债券资信评级资格，是 2001 年全国 3 家主要承担企业债券资信评级的评级机构之一。

2001 年对江苏高速公路集团有限公司 3 亿元债券、中国航空技术进出口总公司 10 亿元企业债券、中华人民共和国铁道部 15 亿元企业债券进行了资信评级。

2002 年正对重庆市城市建设投资公司 2002 年计划发行的 15 亿元企业债券、中国通用技术（集团）控股公司 2002 年计划发行的 10 亿元企业债券、江苏交通控股有限公司 2002 年计划发行的 10 亿元企业债券和中国远洋运输（集团）总公司 2001 年 20 亿元企业债券进行资信评级。

（2）具有可转换公司债券资信评级资格，是 2001 年全国 3 家主要承担可转换公司债券资信评级的评级机构之一。

2001 年已对西宁特钢、中纺投资、万杰高科、神州股份、酒钢宏兴、现代投资、南开戈德、吴忠仪表、东方集团、抚顺特钢、秦丰农业、招商局 A、吉林炭素等 13 家上市公司的可转换公司债券进行了资信评级。

2002 年正对创业环保、首钢股份、承德露露、大连金牛等 4 家上市公司的可转换公司债券进行资信评级。

（3）具有天津、福建、海南等地区开展银行信贷登记企业资信评级的资格，累计对 1000 多家信贷登记企业、申请担保企业、投标企业等进行了资信评级。

（4）在信用体系建设研究与实践中走在前列，是国家经贸委国经贸中小企[2001]1091 号文“关于加快建立中小企业社会化信用体系有关问题的报告”中认可的，在全国范围内发展较快、知名度较高的信用中介机构之一；是北京市政府和中关村科技园管委会 2001 年认可的 4 家中关村科技园区企业信用制度试点合作单位之一；是山西省 2001 年认可的 2 家开展山西省内中小企业资信评级业务的机构之一。

（5）在我国首次开展担保机构资信评级工作，是山西省财政厅 2001 年认可的 2 家开展山西省内信用担保机构资信评级业务的机构之一。目前已对山西省中小企业信用担保有限公司等 11 家担保机构进行了资信评级工作，积累了一定的担保机构资信评估经验。

（6）是财政部选择的参与国有重点企业效绩评价的唯一信用中介机构，2001 年参与对中远集团（COSCO）、中国普天集团、中国纺织机械（集团）有限公司等的绩效评价工作。

（7）2001 年对商业银行、保险公司、证券公司资信评级进行了研究，对部分商业银行进行了公开评价。

（8）2001 年上半年我公司与北京市政府中关村科技园区管理委员会合作，完成了“关于建立

中关村科技园区企业信用服务体系的研究报告”。

（9）2001 上半年我公司与证券日报合作，对 1000 多家上市公司开展了绩效评价、成长性评价、资信等级定量评价活动，评价结果已在证券日报公开发布。

3. 主要客户

中华人民共和国铁道部	中国航空技术进出口总公司
江苏高速公路集团有限公司	北京首钢股份有限公司
山东万杰高科技股份有限公司	中纺投资发展股份有限公司
甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司	山西神州煤电焦化股份有限公司
东方集团股份有限公司	现代投资股份有限公司
吴忠仪表股份有限公司	天津南开戈德股份有限公司
抚顺特殊钢股份有限公司	杨凌秦丰农业科技股份有限公司
招商局蛇口控股股份有限公司	吉林炭素股份有限公司
天津创业环保股份有限公司	西宁特殊钢股份有限公司
中国远洋运输（集团）总公司（COSCO）	中国普天集团
中国纺织机械（集团）有限公司	太原东盛焦化煤气有限公司
河南龙都制药厂	山西恒丰实业有限公司
太原天龙机械制造有限公司	山西省丰昆冶金股份有限公司
北京当代复合材料有限公司	北京德威特电力系统自动化有限公司
山西省文水碳黑厂	天津市通风机厂
中国第十三冶金建设公司天津公司	天津港保税区利凯国际工贸发展有限公司
天津双发房地产建设开发有限公司	中国第十八冶金建设公司天津公司
天津中纬集团有限公司	天津六建建筑工程有限公司
天津电力建设公司	天津浩通物产有限公司
北京国美电器有限公司	天津三建建筑工程有限公司
天津德利得集团有限公司	天津市华水自来水建设有限公司
天津振津工程集团有限公司	天津一建建筑工程有限公司
四通集团公司	北京金远见电脑技术有限公司
有研半导体材料股份有限公司	翰林汇软件产业股份有限公司
大唐电信科技股份有限公司	北京航天斯大电子有限公司
北京北大方正电子有限公司	中国大恒（集团）有限公司
清华紫光股份有限公司	北京中科大洋科技发展股份有限公司
北京邮电通信设备厂	北京万东医疗装备股份有限公司
UT 斯达康（中国）有限公司	北京朗讯科技光缆有限公司
中关村科技发展(控股)股份有限公司	天津静海县津团公路团泊大桥管理处
中国石化集团第四建设公司	山西省中小企业信用担保有限公司
太原市中小企业信用担保有限公司	临汾地区正和中小企业信用担保有限公司
山西南铁集团银发担保有限公司	晋中中小企业信用担保有限公司
太原创新担保公司	吕梁地区中小企业信用担保有限公司
阳泉堇升信用担保公司	阳泉市中小企业信用担保有限公司

大同市中小企业信用担保公司

天津水利工程公司

中铁十六局集团第二工程有限公司

天津正方科技网络有限公司

中国建筑一局（集团）有限公司

中建一局装饰有限公司

晋城市民生贷款担保公司

天津六建中发机电设备安装有限公司

天津地方铁路建设公司

翼城县明亮钢铁有限公司

重庆市城市建设投资公司

河北承德露露股份有限公司

（本期责任编辑：朱海峰）