

基金管理公司投资风险管理能力评级研究

1998 年 3 月我国规范的投资基金管理公司及封闭式证券投资基金出现,在我国证券市场中产生了重大影响。之后不断有新的基金管理公司和新的基金出现,经过四年多的发展,目前已渐成规模。由于各基金管理公司的投资理念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?

基金管理公司的管理水平及风险控制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,评级结果一方面可使基金管理公司更好地向投资者展示其价值,另一方面可以帮助基金投资者更好地作出投资决策。

(一) 我国基金现状

投资基金作为一种金融投资工具,在本世纪尤其是近 30 年来获得了迅速的发展。目前,全球基金市场规模已经超过 10 万亿美元,基金的数量超过了 1 万只。美国是投资基金发展最发达、规模最大的国家,约占全球证券投资基金的 60%。目前美国拥有 8000 多只投资基金,投资总额达到了 7 万亿美元,远远超过其国内 3.2 万亿美元银行存款的数额。在香港,至今也有 1000 家注册的投资基金,资产净值超过 300 亿美元。美国投资基金的迅速发展,除了美国经济数十年强劲增长的原因外,美国家庭广泛投资基金是一个重要的因素。1980 年,美国只有 5.7%的家庭投资于基金,而到了 2000 年,这一比例达到了 49%,在家庭买入的金融资产中,包括基金、股票、债券和银行存款等,其中的 65%是投资基金。

自 1998 年 3 月中国证监会批准成立首批基金管理公司以来,截止 2002 年 5 月,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(数据截止 2002 年 5 月)

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	97

				成长	
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、普润、鹏华行业	100
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	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

基金	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，基金信息服务机构因而应运而生。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机构主要有穆迪(Moody's)、标准普尔(Standard & Poor's)和惠誉(Fitch)等，其中穆迪和标普的知名度最高。国际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。

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能力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，风险控制对提高公司竞争力有着重要的作用，是巩固和重塑诚信市场形象的重要途径；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业务，希望通过这一业务，一方面帮助基金管理公司更好地向投资者展示其价值，另一方面帮助基金投资者更好地作出投资决策。

具体而言，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）之间存在的信息不对称问题，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。评级结果有助于广大投资者了解各基金管理公司的投资风险管理能力，可以作为预测判断的参考。投资者选择等级高的基金管理公司管理的基金，意味着该基金的投资风险更小，也可能获得更高的投资回报。

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更多的机会。

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）管理公司投资风险管理能力评级基本方法

基金管理公司投资风险管理能力评级的主要内容包括三个方面：一是基金管理公司的投资风险管理能力，包括治理结构、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。

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，主要包括：

（1）宏观经济。包括经济发展周期，财政政策、货币政策、利率等的变化，将会影响基金管理公司的投资策略及基金的风险。

（2）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。

（3）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。

（编辑：朱海峰）