

济安金信基金风险评价解决方案(2014)



济安金信
基金评价中心

【免责声明】

本解决方案仅供北京济安金信科技有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本方案而视其为客户。本解决方案并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购基金或其它金融工具的邀请或保证。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本方案中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本解决方案。本公司版权所有并保留一切权利。



济安金信基金风险评价解决方案

根据中国证监会推出的《证券投资基金销售适用性指导意见》(以下简称《指导意见》),基金销售机构在销售基金和相关产品的过程中,应该根据基金投资人不同的风险承受能力销售不同风险等级的产品,即把合适的产品卖给合适的基金投资人。济安金信基金评价中心作为第一批获得基金评价资格的独立第三方评价机构针对客户及基金产品的风险测评,设计了包括基金管理人和基金产品审慎调查、基金产品风险评价、客户风险评测和风险匹配的解决方案。

主要针对基金公司直销、券商类代销机构、银行类代销机构和第三方销售机构的基金销售业务,可以数据服务等方式嵌入基金销售系统。

解决方案说明

1 基金管理人和基金产品审慎调查

根据证监会发布的《指导意见》中相关条款规定:基金代销机构选择代销基金产品,应当对基金管理人进行审慎调查并做出评价。

济安金信基金评价中心严格按照有关要求,针对基金公司分析其基本实力,团队稳定性,投资能力,制度建设、内部控制和诚信守约状况并将结果以“基金公司审慎调查数据”的形式提供给基金代销机构,也可以直接根据“基金公司审慎调查数据”代销售机构撰写《基金公司审慎调查报告》并提供基金公司审慎调查数据的持续后续跟踪工作;同时评价中心还提供针对基金公司管理的每一只基金遵守基金合同中分红条款、投资比例、投资风格等的约定的评估;帮助代销机构更到的完成对基金管理人和基金产品的审慎调查工作。

2 基金产品风险评价

根据《指导意见》中相关条款规定,济安金信基金评价中心根据以下方面对基金产品进行风险分类:





- A. 基金招募说明书所明示的投资方向、投资范围和投资比例；
- B. 基金对于合同约定投资风格的守约情况；
- C. 基金的历史持仓比例和持仓比例的变化程度；
- D. 基金的过往业绩及基金净值的历史波动程度；
- E. 基金运作过程和基金经理有无违规行为发生。

基金产品风险类标和考查因素：

风险类别	考核因素	参考指标
基础风险	A	合同规定投资比例、衍生品投资条款、 分级风险收益特征
波动风险	C	占优比率
下跌风险	D	亏损频率、平均亏损
合规守约	B、E	违规处罚记录、分红比例监控、基金风格监控

基金风险细项说明：

2.1 基金的基础风险

2.1.1 基金分类

证券投资基金作为一类信托资产，具有利益共存、风险共担的投资特征，是各类资金间接参与资本市场的重要工具，其保值增值是基金投资者的共同期望。遵守各种法律法规的规定和基金契约的约束是基金运作的两个刚性要求，我们在此基础上进行基金的适当分类，以体现基金设计本身的主旋律，既忠于基金产品





设计的初衷，又突出主题维度与尺度。基金细分的种类及涵盖的范畴说明如下：

（一）货币型基金

指以货币市场工具为投资对象的一种基金，其投资对象期限在一年以内，包括银行短期存款、国库券、公司短期债券、银行承兑票据及商业票据等货币市场工具。

（二）纯债基金

指投资对象仅限于固定收益类金融工具，不参与股票投资的债券基金。

（三）一级债基金

指可参与一级市场新股申购，可持有因可转债转股所形成的股票，股票派发或可分离交易可转债、分离交易的权证等资产的债券基金；

（四）二级债基金

指可适当参与投资二级市场股票以及中国证监会允许基金投资的权证等其它金融工具，也可参与一级市场新股申购的债券基金；

（五）混合型基金

投资于股票、债券和货币市场工具，并且股票投资和债券投资的比例不符合《证券投资基金运作管理办法》第二十九条第（一）项、第（二）项规定的，为混合基金。

（六）股票型基金

60%以上基金资产主动投资于股票的非指数基金产品为股票型基金。对于在选股或择时方面进行优化的指数增强型基金归入股票型基金。

（七）封闭式基金

指按照《中华人民共和国证券投资基金法》的规定，采用封闭式运作方式的基金。对于《证券投资基金运作管理办法》实施前成立的老封基和在创新型封基中，仅有针对折价率有“救生艇条款”的基金，济安金信将其归入到封闭式基金。有锁定期的、分级的、以固定收益类为主要投资对象的按照开放式基金根据具体的投资范围、投资标的，按照开放式基金进行分类。





（八）指数型基金

以标的股票指数为主要跟踪对象进行指数化投资运作的，完全被动复制指数的基金、ETF 及 ETF 联接基金。对于在选股或择时方面进行优化的指数增强型基金归入股票型基金。

（九）QDII 基金

合格境内机构投资者（Qualified Domestic Institutional Investors）是指根据《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》募集设立的基金。

2.1.2 基金基础风险划分

根据基金的投资标的、投资范围和投资风格，济安金信将市场上已有的基金产品进行了上述的九大分类。由于各类型基金的收益风险特征不同，往往是高收益伴随着高风险，低收益伴随着低风险。为此我们进行了如下表 1 中列示的定性风险等级划分，共划分 5 个等级：高、中高、中等、中低和低。基金定性风险逐次降低（基础风险分为 1，由低到高风险极差为 0.2）。同时，该表还附上基金风险属性五类划分与按照三类划分等级的对应关系。

风险属性*	风险属性	基金范围
高风险	高	股票型、指数型、QDII、封闭式*
	中高	混合型
中风险	中等	二级债（含保本型基金）
	中低	纯债型、一级债
低风险	低	货币型

表 1. 基金基础风险等级划分

2.1.3 分级基金风险划分

（1）分级基金风险介绍

分级基金作为一类“结构化”产品，其在一个投资组合下，通过基金净资产的分解，将基金按收益和风险的不同匹配，分成一定差异化基金份额的基金品种。





分级基金的特点在于将风险和收益进行了划分，投资者各取所需，A类份额适合稳健型投资者，可使其获得安全的约定收益；B类份额适合激进型投资者，可使其通过承受风险来换取更高收益。

(2) 分级基金风险划分

分级基金均为母基金运作，所以可根据基金投资标的、投资范围和投资风格，将其划分为货币型基金、纯债型基金、一级债基金、二级债基金、混合型基金、股票型基金、指数型基金和QDII基金。

各类型基金的风险收益特征不同，往往是高收益伴随着高风险，低收益伴随着低风险。为此我们对定性风险进行了等级划分，共划分5个等级：高、中高、中等、中低和低，并根据各类型基金风险收益特征与定性风险等级进行匹配，得出如下表2所示各类型基金相应定性风险。基金定性风险逐次降低(基础风险分为1,由低到高风险极差为0.2)。

子基金的风险划分基于母基金的风险水平。在确定母基金基础风险等级后，对其进行调整，采用对B类份额(杠杆份额)增加一个风险等级，对A类份额(约定收益份额)均设为低风险等级的处理方法，具体匹配结果见表2。

子基金风险属性	子基金类别	母基金范围
低	A类份额(约定收益份额)	股票型、指数型、QDII
高	B类份额(杠杆份额)	
低	A类份额(约定收益份额)	混合型
高	B类份额(杠杆份额)	
低	A类份额(约定收益份额)	二级债基(含保本型基金)
中高	B类份额(杠杆份额)	
低	A类份额(约定收益份额)	纯债型、一级债基
中等	B类份额(杠杆份额)	

表2. 分级基金子基金风险等级划分





2.2 基金的波动风险

反映计算期内基金业绩回报率的波动程度，即基金每月的回报率高于同类基金平均月回报率的比例，比例越大，业绩波动越小，风险也就越小。

具体计算方法：

占优比率（收益率高于同类平均数的月数/总月数）：

基金 i 在考察期内的收益率高于同类平均的月数与总月数之比：

$$W_i = \frac{1}{M} \sum_{j=1}^M \max\{0, \text{SGN}(MR_i[j] - \overline{MR}[j])\}$$

上式中， $MR_i[\tau]$ 为基金 i 第 τ 月按时间加权方法计算的月收益率，计算公式为

$$MR_i[\tau] = \left[\prod_{j=1}^{n[\tau]} (1 + R_j[\tau]) - 1 \right] \times 100\%$$

其中， $R_j[\tau]$ 为第 j 次分红至第 $j+1$ 次分红期间的收益率， $j=1, \dots, n[\tau]-1$ ，

$n[\tau]$ 为第 τ 月的分红次数；

$\overline{MR}[\tau]$ 为第 τ 月内所有纯债基金的收益率算术平均值，具体计算公式为：

$$\overline{MR}[\tau] = \frac{\sum_{i=1}^{m[\tau]} MR_i[\tau]}{m[\tau]}$$

其中， $m[\tau]$ 为第 τ 月的纯债基金的总只数；

M 为考察期的总月数， $M=36$ 。

2.3 基金的下跌风险

考察与同类基金相比较，基金的下跌风险的大小。平均亏损和亏损频率越大，亏损风险越高。

具体计算方法：

① 平均亏损

平均亏损指基金在考察期内的月平均亏损率。基金 i 的平均亏损 $AL_i[t]$ 的具





体计算公式为：

$$AL_i[t] = \frac{1}{M} \sum_{k=1}^M \min\{0, MR_i[t-k+1]\}$$

其中， $MR_i[\tau]$ 为基金*i*第月的月收益率； M 为考察期的总月数， $M=36$ 。

② 亏损频率

亏损频率指基金*i*在考察期间内发生亏损的月数与总月数之比，具体计算公式为：

$$V_i[t] = \frac{1}{M} \sum_{n=1}^M \max\{0, SGM[-MR_i[t-k+1]]\}$$

其中， $MR_i[\tau]$ 为基金*i*第*τ*个月的月收益率； M 为考察期的总月数。

2.4 指标权重：

基金类型		考察因素	指标名称	指标权重
一级分类	二级分类			
货币型		波动风险	收益率高于同类平均数的月数 /总月数	25%
			影价偏离度惩罚因子	75%
债券型	纯债型/一级债/二级债	波动风险	收益率高于同类平均数的月数 /总月数	100%
			下跌风险	亏损频率
		平均亏损		50%
股票型	股票型/标准指数型/指数增强型	抗风险能力	亏损频率	60%
			平均亏损	40%
混合型		抗风险能力	亏损频率	50%
			平均亏损	50%
封闭式		下跌风险	亏损频率	50%





			平均亏损	50%
QDII	主动投资型/主动 投资型/固定收益/ 大宗商品	波动风险	收益率高于同类平均数的月数 /总月数	33%
			收益率高于沪深 300 的月数/ 总月数	67%
		下跌风险	亏损频率	50%
			平均亏损	50%

2.5 基金的合规守约

依据基金合同数据库，系统对基金合同中投资范围、选股风格、操作风格等都进行了详细梳理，可以直接监控基金的实际投资与合同约定是否存在偏离。

对各种基金产品的分红条款也进行了梳理，逐年对比基金年度分红与合同约定分红条款是否相符。

选股风格-财务特征依据：基金合同中明确规定投资价值型股票的，按投资金额加权的季度披露重仓股组合平均 PE、PB 大于市场均值 30%的视为偏离基金合同约定。

国家法律法规和基金产品契约合同是基金运作的存在基础，是基金管理人履行对基金投资人信托责任的职业操守与道德底线。在济安金信的基金评级体系中，重点对基金运作过程中对法律法规、基金合同约定的投资范围、投资风格、分红条款的遵守情况进行动态监控，一旦发现违反法律法规或严重偏离基金合同约定的投资范围、投资风格、未按分红条款进行分红的基金产品、济安金信风险评价在基金的合规守约方面将予以特别提示。

选股风格-流通盘依据：基金合同中明确规定投资股票流通盘或流通市值方向的，按投资金额加总的季度披露重仓股组合最大流通盘或流通市值投资方向>50%，且不符合合同约定。股票流通盘或流通市值划分采取累计市值分位点法。





2.6 基金的综合风险

根据以上各因素的得分得出基金的综合风险，（新基金只有基础风险，成立一年以后的基金在基础风险上分别根据波动风险、下跌风险的排名百分位和合规守约情况，按季度进行10%的风险调整，上下增减不超过0.05%。）并把所有基金风险按排名百分位分为高风险、中高风险、中等风险、中低风险和低风险五类。济安金信提供数据文件、远程数据接口、和《风险评估报告》、新基金分析简报的综合结果提供方案。

3. 客户风险评测

按照《指导意见》，问卷设计时充分考虑了投资人的投资目的、投资期限、投资经验、财务状况、短期风险承受水平以及长期风险承受水平等六大方面，并依据投资人对调查问卷的回答，自动对投资人的各个问题按照投资期限性、资金流动性要求和波动性风险承受成立三个维度进行评定，济安金信针对个人投资者和机构投资者两种不同类型的用户设计了两套不同的调查问卷，以满足实际的业务需求，具体大类划分如下：

客户类型*	客户类型	名称	概念涵义
高风险 承受能力	★★★★★	进取型	该类型投资者的风险承受能力最高，以获得高收益水平为目标。
中风险 承受能力	★★★★	成长型	该类型投资者的风险承受能力为中高，以获得中高收益水平为目标。
	★★★	平衡型	该类型投资者的风险承受能力为中等，以获得中等收益水平为目标。
低风险 承受能力	★★	稳健型	该类型投资者的风险承受能力中低，以获得相对稳定的投资收益为目标。
	★	保守型	该类型投资者的风险承受能力最低，以获得非常稳定的投资收益为目标。



4. 风险匹配

根据客户风险类型以及基金风险属性, 为各风险承受能力的投资人匹配了其适合投资的基金产品。

客户风险 类型		基金 风险属性	进取型	成长型	平衡型	稳健型	保守型
高	高		√	X	X	X	X
中	中高		√	√	X	X	X
	中等		√	√	√	X	X
低	中低		√	√	√	√	X
	低		√	√	√	√	√

