

# Morningstar 星號評級™

## 對投資者的好處

- ▶ 能夠反映基金經理的能力和基金質量，較少受基金組別的近期整體表現影響
- ▶ 讓投資者能迅速簡易地篩選出具有卓越風險調整後回報的基金以作進一步研究
- ▶ 將質量研究（Morningstar基金研究評級）與定量研究（Morningstar星號評級™）分隔能減低複雜性，並為評估基金帶來更高的透明度

## 背景

Morningstar星號評級™於1985年推出，迅速受投資者及投資業界認同。

Morningstar星號評級™以易於識別的1星至5星評分系統，幫助投資者及投資顧問就基金經理及其管理的基金作出更明智的決策，以建構和管理更好的投資組合。

## 對投資者的意義

Morningstar星號評級™以定量方式評估基金的過往表現，即其回報和風險，並反映在1星至5星的評級中。評級將具類似投資目標的基金作比較，以更有效衡量基金經理的能力。與往常一樣，Morningstar星號評級™旨在作為研究基金的第一步。投資者不應單純以基金獲高星號評級作為投資理由。

## Morningstar風險調整後回報

Morningstar星號評級™以Morningstar風險調整後回報（MRAR）為基礎，MRAR自2002年起為Morningstar環球定量研究的基礎。

MRAR基於「期望效用函數理論」（expected utility theory）制定，假設投資者將每一個可替代投資組合終值的期望函數（稱為「效用」函數）排名。在期望效用函數理論的基礎下，首先，投資者在意可能發生的壞結果多於出乎意料的好結果；第二，投資者願意放棄部份預期回報以換取對整體回報有更大的確定性。星號評級考慮到基金每月表現的變化，並且特別強調下跌變幅。星號評級嘉許表現一貫的基金，並減低因強勁短期表現而掩蓋了基金固有風險的可能性。

## Morningstar基金組別

一隻基金的Morningstar星號評級™是相對同組別內其他基金的MRAR而定的，因此建構恰當的基金組別尤其重要。

每一個Morningstar基金組別都有明確的定義，投資者可以視相同組別內的基金為彼此的直接替代品。

Morningstar基金組別以我們的Morningstar風格箱為基礎，按市值和所投資的證券的風格將基金分類。

將風格類同的基金集合於特定的Morningstar基金組別，可確保公平比較不同投資風格的基金，有助投資者和投資顧問從促進投資組合多樣化的角度選擇和組合基金。

## 不同股份類別

雖然基金的不同股份類別具有相同的投資組合，但由於它們的收費結構有別，固回報亦有所不同，因此Morningstar會獨立評估各股份類別。但在衡量評級分佈時，即使一隻基金有多個不同股份類別，其投資組合只會被計算一次，以免個別投資組合支配任何評級。

## 質量研究

除了純粹以量化方法分析基金表現的Morningstar星號評級™外，我們亦致力實踐具前瞻性的質量研究，因為我們相信這是幫助投資者和投資顧問判斷基金經理能力的關鍵。

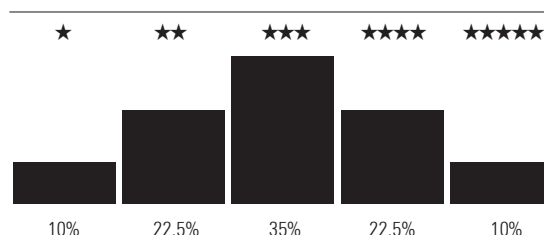
我們將質量研究（Morningstar基金研究評級）與定量研究（Morningstar星號評級™）分隔，目的是減低複雜性，並為這些評估基金過往表現和前景的Morningstar獨有研究工具帶來更高的透明度。

Morningstar基金研究評級以由「金」到「負面」分級，明確表達Morningstar基金分析員對基金的看法。

Morningstar基金研究評級附帶的報告集中討論關鍵事項和風險，亦會定期更新投資組合、估值及表現等數據，有助投資者洞悉基金目前和未來表現推動因素。讀者可以從而了解基金經理如何將其理念和投資程序轉化為證券選擇，以及基金經理的行為是否與基金目標一致。

## 評級方法

每個組別內的基金會根據其風險調整後回報被排序，並按下圖的分佈獲得相對的星號評級。



以上權重嘉許長期表現良好的基金，較少受基金的短期表現變化影響。

我們會評核基金的3年、5年和10年表現，並以下表的權重計算在評估期內不曾轉換組別的基金的綜合評級：

基金成立至今	綜合評級
多於3年，少於5年	100% 3年評級
多於5年，少於10年	60% 5年評級 40% 3年評級
多於10年	50% 10年評級 30% 5年評級 20% 3年評級

## Morningstar 星號評級™

**註:**

Morningstar基金組別分類系統旨在協助投資者對基金作出有意義的比較。屬於相同Morningstar組別的基金可被視為投資替代品，其表現及如費用等統計數據亦具有可比性。專為於歐洲、亞洲及非洲發售基金而設的Morningstar基金組別在「可轉讓證券集體投資計劃」（UCITS）推行初期成立，以協助投資者有效比較於歐洲、有出售歐洲UCITS基金的主要亞洲市場（主要為香港，新加坡和台灣）、南非以及其他Morningstar相信適合使用此分類系統的亞洲及非洲市場所註冊的基金。Morningstar的中國基金分類系統旨在協助投資者在中國註冊的基金作出有意義的比較。自2010年起，上述兩個Morningstar組別分類系統均使用相同的計算方法。

# Morningstar 基金研究評級

## 對投資者的好處

- ▶ 以投資者為先。Morningstar 一直以投資者為出發點去進行研究。
- ▶ 歷史悠久。Morningstar 早於 1986 年開始撰寫以分析員主導的基金研究報告。
- ▶ 獨立性。Morningstar 不會向基金公司收取任何評級費用，也不會受基金公司的委託進行研究或評級。基金會否獲評級由 Morningstar 的分析員團隊全權決定。
- ▶ 具相關性的研究覆蓋範圍。分析員團隊會根據資產規模、投資價值、市場需求而決定會否覆蓋個別基金。
- ▶ 全面的評級。Morningstar 分析員不僅會識別良好的基金，亦會透過中性和負面評級識別出平庸和差劣的基金。
- ▶ 本地和環球專業人才。Morningstar 擁有超過 100 人的環球基金分析員團隊。

## 背景

過去逾 25 年，Morningstar 分析員一直為市場提供獨立的質化基金研究報告。此研究旨在洞悉基金的可持續優勢和嘗試預測基金於各種市場環境下的表現，從而協助投資者選出優秀的基金、讓投資者對基金回報有務實的期望，並協助投資者更明智地管理其投資組合。

Morningstar 基金研究評級是 Morningstar 環球基金研究的最新發展。我們的環球基金分析員一直堅守著同一的研究理念，而現在的 Morningstar 基金研究評級將各隊分析員的研究匯集成一個統一的全球評級系統。

## Morningstar 基金研究評級

與 Morningstar 星號評級，即根據基金相對同儕的風險及收費調整後表現而按 1 至 5 星級排序的量化評級不同，Morningstar 基金研究評級是以基金分析員評價為主導的前瞻性基金評級。Morningstar 基金研究評級包含金、銀、銅三個正面評級，一個中性評級及一個負面評級。

Morningstar 基金研究評級是分析員對基金能否長期比同儕或相關基準指數取得較佳風險調整後回報的評估。如果基金獲得金、銀或銅的評級，就代表 Morningstar 分析員對此基金有正面評價，並預期這基金將會於至少五年的完整市場週期跑贏同儕或大市。Morningstar 基金研究評級並非隨市況而定的買賣建議，不能取代投資者的盡職審查過程，亦不能評估個別基金是否適合特定的投資組合或是否合乎投資者的風險承受能力。此評級旨在補充投資者和投資顧問本身的審查工作，提供對基金的前瞻性的分析，補充了市場上普遍為回顧式研究的不足。

## 研究方法論：五大支柱

Morningstar 以「五大支柱」框架：投資程序 (Process)、管理團隊 (People)、基金公司 (Parent)、基金表現 (Performance) 及基金費用 (Price) 分析基金，以識別長期比同儕或基準指數較有機會取得較佳風險調整後回報的基金。

**投資程序:** 基金的投資策略如何、管理團隊是否能貫徹並有效執行策略？

**基金表現:** 基金的表現模式是否與投資策略相符？基金是否能於過往相關期間持續取得出色的風險調整後回報？

**管理團隊:** Morningstar 對基金經理的才能、任期及可使用資源質量的評價如何？

**基金公司:** 基金公司以管理投資者的資金抑或銷售基金為先？

**基金費用:** 相比通過類似渠道銷售的同類基金，基金的收費水平是否合理？

此評級將較小的比重放在基金的過往表現，不會屏除表現不佳或回報記錄有限的基金。分析員會一併考慮基金的質化和量化因素，根據對基金各支柱的分析而形成一個整體評價，並在基金研究評級委員會的監督下總結成 Morningstar 基金研究評級。這評級程序提供了一個健全分析的框架，確保 Morningstar 在環球市場覆蓋的基金都會以一致的準則被評級。

## Morningstar 基金研究評級



金

獲此評級的基金是於同類基金中的最佳選擇，於五大支柱均有卓越的優勢，獲分析員的最高評價。



銀

獲此評級的基金在大部份支柱比同儕有明顯優勢，給予分析員高度信心。



銅

獲此評級的基金的五大支柱或有不足之處，但分析員對基金的整體評價仍屬正面。

中性

根據分析員的研究，獲此評級的基金於未來較難跑贏同儕，但亦不會顯著落後同儕。

負面

獲此評級的基金有至少一個可能嚴重損害未來回報的缺點，並令分析員認為此基金比同儕處於劣勢。