

學術著作◆大專用書

# 基金管理學

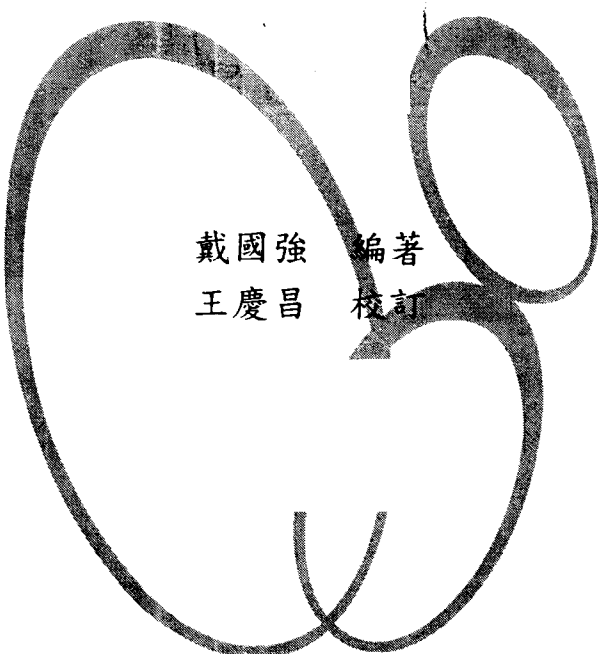
戴國強 編著  
王慶昌 校訂

五南圖書出版公司 印行



# 基金管理學

---



戴國強 編著  
王慶昌 校訂

五南圖書出版公司 印行

## 基金管理學

---

編著者／戴國強  
校訂者／王慶昌  
責任編輯／蘇美嬌  
校對者／李甄彥

---

出版者／五南圖書出版有限公司  
登記號：局版台業字第 0698 號  
地址：台北市大安區 106  
          和平東路二段 339 號 4 樓  
電話：(02) 27055066 (代表號)  
傳真：(02) 27066100  
劃撥：0106895-3  
網址：<http://www.wunan.com.tw>  
電子郵件：[wunan@wunan.com.tw](mailto:wunan@wunan.com.tw)

發行人／楊榮川  
中部門市／五南文化廣場  
地址：台中市中區 400 中山路 2 號  
電話：(04) 2260330

原出版者／上海三聯書店

---

排版／浩翰電腦排版有限公司  
製版／和鑫照相製版有限公司  
印刷／容大印刷事業有限公司  
裝訂／乙順裝訂行

---

中華民國 88 年 2 月初版一刷

ISBN-957-11-1716-1

---

基本定價 8.4 元

(如有缺頁或倒裝，本公司負責換新)

國立台灣大學財務金融所碩士

南台技術學院財務金融系講師

金融市場、財務報表分析、財務管理  
等書

期貨學原理 ..... 王儷容 著

金融期貨與選擇權 ..... 施兵超 著

金融期貨與選擇權市場 ..... 王儷容、沈中華 譯

家計經濟學 ..... 陳秋政 譯

金融資產管理 ..... 林義和 著

證券投資學原理 ..... 朱元 編著

投資學 ..... 劉錦雲 著

貨幣銀行學 ..... 陳更生 譯

商品期貨學 ..... 李扣慶 主編

貨幣銀行學 ..... 麥朝成、葉秋南 著

外匯理論與實務 ..... 孫剛 著

金融市場 ..... 王慶昌 著

金融商品 ..... 王台貝 著

期貨市場 ..... 劉坤堂 等著

外匯經濟學 ..... 陳信華 編著

投資學 ..... 鍾朝宏 著

管理經濟學 ..... 賴明政、汪志堅 譯

國際匯兌 ..... 張錦源、康蕙芬 著

# 目 錄

## 第一章 共同基金的意義及特性

- 第一節 共同基金的意義 · 3
- 第二節 共同基金的發展 · 7
- 第三節 共同基金的特性與功能 · 14

## 第二章 共同基金的類型與投資目標

- 第一節 共同基金的類型 · 23
- 第二節 投資目標及其分類 · 37

## 第三章 共同基金的組織管理

- 第一節 基金設立程序 · 47
- 第二節 信託契約 · 52
- 第三節 受益憑證的發行與認購 · 55
- 第四節 共同基金的組織結構 · 64

## 第四章 基金價格管理

- 第一節 基金單位的價格種類 · 77
- 第二節 基金價格波動 · 81
- 第三節 共同基金的資產淨值 · 87
- 第四節 影響基金價格變動的基本因素分析 · 92
- 第五節 基金價格變動的技術分析與管理 · 100

## 第五章 投資政策與投資限制

- 第一節 投資政策 · 111
- 第二節 投資組合 · 115
- 第三節 投資限制 · 121

## 第六章 現代資產組合理論在共同基金的運用

- 第一節 馬克維茲與現代資產組合理論發展 · 133
- 第二節 證券組合理論的運用 · 139
- 第三節 共同基金的證券投資組合法則及模型 · 149

## 第七章 共同基金的收益、費用與稅收

- 第一節 收益及其來源 · 167
- 第二節 共同基金的費用 · 172
- 第三節 收費基金與不收費基金比較 · 181
- 第四節 共同基金的稅收 · 184

## 第八章 共同基金財務報表分析

- 第一節 共同基金的財務報表 · 191
- 第二節 共同基金的財務報表分析 · 199
- 第三節 財務報表分析中應注意的事項 · 210

## 第九章 共同基金資產評估

- 第一節 資產評估的原則和方法 · 221
- 第二節 證券投資評估 · 233
- 第三節 房地產投資評估 · 246

## 第十章 共同基金的績效評估與基金投資策略

- 第一節 共同基金的績效評估 · 267
- 第二節 基金管理活動評估與監控 · 280
- 第三節 共同投資的策略選擇 · 285

## 第十一章 各國共同基金概況

- 第一節 美國的共同基金 · 293
- 第二節 英國的共同基金 · 310
- 第三節 加拿大的共同基金 · 319
- 第四節 日本共同基金 · 324
- 第五節 泰國的共同基金 · 339
- 第六節 香港的共同基金 · 344



第七節 台灣的共同基金 · 355

## 附錄一

證券投資顧問事業辦理外國有價證券投資顧問業務應行注意事項 · 367

## 附錄二

銀行辦理「指定用途信託資金投資國外有價證券」有關規定 · 373

# 第一章

## 共同基金的意義及特性



## 第一節

---

### 共同基金的意義

#### 一、共同基金

共同基金是一種由眾多不特定的投資者將不同的出資額度匯集起來，交由專業投資機構進行操作，所得的收益由投資者按出資比例分享的投资工具。

共同基金是一種集合投資制度。其集資的方式主要是向投資者發行股票或受益憑證，從而將分散的小額資金匯攏為一筆巨額的基金加以投資運用。

共同基金在本質上是一種金融信託。即投資者將匯集的資金交給專業投資機構管理，這些專業投資機構根據與投資者議訂的投資原則，獲取最佳的投資報酬並分散投資風險，並兼顧資金的流動性和安全性。

共同基金遵循出資額分配的法則。投資機構可將資金投資於各種金融資產和其它商品，如資本市場上的股票和債券、貨幣市場上的短期票據和銀行存單，以及金融期貨、選擇權、黃金、外匯、房地產等。獲得的收益按出資者的出資比例進行分配。投資機構本身只作為資金管理者賺取固定比例的佣金。

不管是工業化國家或開發中國家，金融市場必須發展到一定程度，其金融工具的種類和數量達到一定的水準，共同基金才會有相當的發展。

各國對共同基金的稱謂有所不同。形式也有所不同，如美國的「共同

基金」(Mutual Fund)；英國及香港的「單位信託基金」(Unit Trust)；日本的「證券投資信託基金」等。稱謂不一，形式不同，本質上仍大同小異，都是將衆多的小額投資者的資金匯集起來，交由專家進入資本市場進行操作，並按出資額分配收益。

## 二、共同基金與基金

共同基金是分散的投資者匯集資金，以基金的形式進行投資，其主要目的是透過投資來獲取利潤，具有一定的風險，風險的程度因投資目標不同而異，例如投資股票的風險相對大於投資債券的風險。

基金若不特別說明，通常是指某種專門用途的資金，如教育基金是由社會各方籌集的專門資金，所獲取的收益用於發展教育事業。其他如社會醫療保險基金、青少年活動基金等，都有明確的籌資目的，其資金主要用於與本事業有關的業務，其投資首重安全性，其次才是獲利性。

國際上的一些基金組織，如國際貨幣基金、歐洲貨幣合作基金、聯合國發展基金等，實際上都是國際性的互助機構，其資金來源為各基金組織的成員國，主要用於成員國的相關項目。

## 三、共同基金與信託

信託是指將自己的財產委託給可以信賴的第三者，按照委託人的要求加以管理和運用。

法律上，信託是一種財產委託人、受益人和受託人之間的財產權關係，是以替他人管理財產為主要內容的法律關係。

信託源起於英國。12世紀，英國就出現了「尤斯」(USE)制的早

期信託。基督教徒為對教會多做貢獻，紛紛將土地贈予教會。由於當時的政府不能對教會徵稅，影響了政府的收益。國王亨利三世制定《沒收法》，禁止教徒將其土地遺贈給教會，否則予以沒收。教會為了擺脫管制，根據羅馬法的有關規定，教徒將其土地委託他人代管，使教會能獲得這些財產的收益。於是形成委託者、受託者和受益者三者之間的早期信託形式——「尤斯」制。到16世紀，“USE”改稱為“TRUST”，即信託，土地信託也發展為財產信託。1893年，英國頒布《受託人條例》，規定受託人的權利和義務。1899年英國頒布《公司法》，金融機構（主要是銀行和保險公司）開始經營以營利為目的的信託業務。18世紀末，信託業務傳入美國，許多辦理商業信託的機構以信託資金進行金融活動。使原來以財產管理為主的英國式信託發展為具有融通資金性質的信託。

目前的信託可分為商業信託和金融信託兩類。商業信託主要經營商業性質的委託代理業務。金融信託主要是代理運用資金、買賣和代理有價證券、管理財產等。

共同基金是金融信託的一種，因此，共同基金與信託之共同點如下：

1. 共同基金與信託都是代理他人運用資金。
2. 共同基金與信託業務活動中的當事人都有委託者、受託者和受益者。受託者與委託者之間均有契約關係；受託者在契約和法律規定的範圍內運用委託者的資金，並對受益者的利益負責。

3. 共同基金與信託都是將社會資金集中，將短期資金長期化有效地運用資金。

共同基金與信託之間的區別有：

1. 共同基金與信託業務範圍不同：信託業務範圍廣泛，包括商業信託和金融信託，而共同基金只是金融信託的一種。

2. 資金運用形式不同：信託機構可以運用代理、租賃和出售等形式處理委託人的財產，既可融通資金，也可融通財物。而共同基金主要是運用代理方式進行資金運用，不能融通財物。

3. 當事人不同：信託業務的當事人主要是委託者、受託者和受益者。而共同基金業務的當事人除了上述三者外，還必須有一個保管者，通常由一個機構來擔任，且保管機構與共同基金經理機構不能是同一個機構。

## 四、受益憑證與股票、債券

受益憑證是共同基金所發行的證券。和股票、債券都是金融投資工具，但不同於股票和債券。

### (一)反映的關係不同

股票反映的是產權關係，債券反映的是債權關係，受益憑證反映的是信託關係。

### (二)資金用途不同

股票和債券是融資工具，其集資主要用於企業。而受益憑證是信託工具，其資金主要是投入其他有價證券及不動產。

### (三)收益不同

股票的收益不確定，其收益取決於發行公司的經營效益，因此，投資於股票有較大風險。債券的收益通常可事先確定，投資風險較小。共同基金主要投資於有價證券，投資選擇可以靈活多樣，使受益憑證的收益可能高於債券，其投資風險又可小於股票。因此，能滿足無法直接參與股票、債券投資的大眾或機構的需求。

## 第二節

---

### 共同基金的發展

#### 一、共同基金的起源

共同基金起源於英國。英國是世界上最早的資本主義國家，其資本市場出現較早，也較發達，投資活動也較活躍。但共同基金卻是在19世紀工業革命下的產物。當時，工業革命成功，使得英國生產力迅速提高，工商業都大幅發展。英國的殖民地和商業活動遍及全球，大量的資金為追求高額利潤而湧向其他國家。可是大多數投資者缺乏國際投資知識，又不了解外國的情況，難以直接參與海外投資。若干不法投機者，趁機設立所謂的投資公司，鼓動投資人購買公司股票，之後遂宣告公司倒閉，使眾多的小額投資者承受較大的投資風險。

為了滿足投資者追求高利潤和安全性的要求，英國政府出面組織投資公司，聘用具有專門知識的人為小額投資者代理投資業務，並建立了分散投資制度，使小額投資者能和大額投資者一樣分享國際投資的高額利潤。這種匯集眾人資金委託專家經營的方式，受到小額投資者的歡迎，迅速發展起來。1868年建立的「國外及殖民地政府信託」（Foreign and Colonial Government Trust）就是最早的投資信託基金。

早期的英國投資信託基金並非公司組織，而是由投資者與代理人之間訂立信託合約，採取合作方式經營。1873年，R.佛萊明（Robert



Fleming) 開辦「蘇格蘭美洲信託」( Scottish America Trust )，辦理美洲大陸的鐵路投資業務，投資信託基金才成爲由專業管理人操作的營利業務。到1890年，英國的投資信託基金已有101家，這些基金都以對外國證券投資爲主，且主要投資於債券。因爲當時的企業信用較差，投資於股票的風險較大。而倫敦證券交易所上市的證券又以債券爲主，許多外國債券都在倫敦證券市場上市，且投資外國債券能獲得更穩定的報酬。儘管這些早期的共同基金投資對象比較單一，但已具備共同基金追求投資收益性並注重安全的經營特徵。

1899年，英國頒布了「公司法」，投資信託基金依法脫離了原來的契約形態，發展成爲股份有限公司組織。起初這些股份公司形式的共同基金都是封閉型，基金成立後發行固定的股數，基金的股數不可任意變動，也不對投資者買回或再賣出增加的股份。投資人只能在市場上買賣基金的股份，價格則由市場供需關係決定。

## 二、共同基金在美國的發展

共同基金起源於英國，盛行於美國。第一次世界大戰使美國經濟快速發展。戰後，美國憑藉著「華盛頓會議」擴展了對海外的影響力。國內經濟繁榮，國民所得大增，刺激美國的國內外投資活動。不僅資本家從事證券投資，一般的大衆也開始從事證券投資。同時，市場競爭也更加激烈，投資風險增加。1921年4月，美國引進英國的共同基金制度，設立美國第一家基金組織「美國國際證券信託」( The International Securities Trust of America )。其運作方式也仿照英國的共同基金。

1924年3月21日，在波士頓成立「麻州投資信託基金」( Massachusetts Investors Trust )，由哈佛大學200名教授出資5萬美元所組成的開放型基金，該基金被認爲是真正具有現代意義的第一家美國共