

共同投资基金概论

王经训 何燕生 李钢 著



中国

社

96
F830.59
85
2

共同投资基金概论

主 编 王经训 何燕生
副主编 李 钢

XAL36/1P

中国金融出版社

C 254672

责任编辑:夏清芬

责任校对:潘 洁

责任印制:王刚起

图书在版编目(CIP)数据

共同投资基金概论/王经训、何燕生主编. — 北京:中国金融出版社,1996.2

ISBN 7-5049-1456-8

I 共…

II ①王…②何…

III 投资-基金-概论

IV F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(96)第 0000 * 号

出版 **中国金融出版社**
发行

社址 北京广安门外小红庙南里 3 号

邮码 100055

经销 新华书店

印刷 统计局印刷厂

开本 850 毫米×1168 毫米 1/32

印张 9.5

字数 237 千

版次 1996 年 3 月第 1 版

印次 1996 年 3 月第 1 次印刷

印数 1-1060

定价 23.00 元

总 序

以改革开放新姿迎接 21 世纪的中国,从生产和生活需要的角度看,有多少高速公路、电气化铁路、城市地铁和轻轨、大型水电站与核电站、水利工程和人造山林应当建设?而每一项大型工程都需要投入数亿、数十亿,甚至数百亿的资金!资金的背后是数量巨大的材料、设备和人力。

首先讲生产力的基本要素——人力与物力。从人力物力角度看,到 2000 年、2010 年,以至更远的 2030 年,中国究竟有能力建设多少公路与铁路等交通设施,多少城市地铁、自来水厂、污水处理厂等城市公用设施,多少水力、风力电站等能源设施、多少水库、山林等国土整治设施?

其次再看资金。如果可用的人力与物力资源很大,可以进行大规模基础建设,那么,应当通过什么途径筹集资金,使丰富的人力物力不至于闲置无用?

上述问题是引发我们组织编写《中国投融资系列专著》的动因和初衷。愿这套专著能够对我国经济发展和建设事业有所推动,愿实行社会主义市场经济的中国能够在 21 世纪实现经济起飞,缩小与发达国家之间的差距。

中国人民建设银行投资研究所
中国投资学会秘书处
1995 年

序 言

由于共同投资基金在筹融资、引导社会储蓄向投资转化,对证券市场的巨大影响,以及它在资产流动性、收益性、风险性等方面具有一般商业银行所没有的优势,80年代以来,共同投资基金在世界范围内取得了迅速的发展。在共同投资基金最发达的美国,自80年代以来,共同投资基金以每年平均25%的增长速度迅速上升。美国现有各类共同投资基金4000多种,资产总值超过15000亿美元,预计到本世纪末,美国共同投资基金资产总额将达到4万多亿美元,超过商业银行资产总额。90年代将是世界范围内共同投资基金快速发展的时代,由于共同投资基金在各方面的优势,在很多业务方面,共同投资基金和各类社会公共基金将成为商业银行的主要竞争对手。

中国的共同投资基金自1991年以来,从无到有,取得了迅速的发展。到1994年6月末,全国(不包括港台地区)共设立共同投资基金70多个,基金总资产达60多亿元,并在全国形成了8个共同投资基金集中交易中心,上市交易的基金有60多个。共同投资基金在中国的发展为中国金融体制、投资体制改革注入了新的活力,为振兴和繁荣中国的证券市场发挥了良好的促进作用,也为广大投资者提供了新的投资工具和投资市场。

广大证券界人士大力呼吁加速中国共同投资基金的发展,国务院、国家证券管理机构、人民银行对这个问题非常重视,除加速中国共同投资基金工作以外,还从多方面支持中国共同基金的发展。

由于共同投资基金在国内发展的历史较短,国内各界人士对

共同投资基金的认识还很不全面,中国的专业共同投资基金管理机构和专业人员数量少,人员素质有待提高。考虑到共同投资基金发展的需要,我们组织编著本书。

本书共分 11 章,主要内容对共同投资基金的起源,基本概念,共同投资基金的设立、发行、上市交易,基金资产的管理和运用,共同投资基金有关当事人的资格、职责作用,共同投资基金的收益和分配,共同投资基金组合、投资限制和风险管理,世界主要国家和地区共同投资基金的发展情况,目前国内共同投资基金发展的有关问题,国内外共同投资基金的有关法规等问题,本书具有知识性、理论性、务实性和系统性。本书特别在共同投资基金投资组合理论,投资风险与防护方面,介绍了国外最新的投资组合理论和风险管理技术,并有实例分析。

本书对国内从事共同投资基金管理工作的基金管理公司、信托投资、证券公司、商业银行、其他有关机构的人士及证券市场上的各种机构投资者及个人投资者都有重要的参考价值。本书对科研单位、大专院校从事证券投资理论研究、教学和有关专业工作人员也有重要参考价值。

目前共同投资基金在世界各国正处于大发展的时期,国内共同投资基金的发展方兴未艾,编著本书意在以我们的工作对中国共同基金的发展做出有益的奉献。

作 者

1995 年 10 月

目 录

第一章 共同投资基金概说	(1)
第一节 共同投资基金的概念	(1)
第二节 共同投资基金发展简史	(4)
第三节 共同投资基金的类别	(6)
第二章 共同投资基金的创立与解散	(18)
第一节 共同投资基金的创立	(18)
第二节 共同投资基金组织结构和职责	(23)
第三节 共同投资基金的解散	(39)
第三章 共同投资基金发行与交易	(41)
第一节 共同投资基金发行	(41)
第二节 共同投资基金上市	(48)
第三节 共同投资基金受益凭证的认购与转让	(51)
第四节 共同投资基金净资产值的计算	(55)
第四章 共同投资基金收益与分配	(59)
第一节 共同投资基金的各种费用	(59)
第二节 共同投资基金的收益	(62)
第三节 共同投资基金的收益分配	(63)
第四节 共同投资基金的税负	(66)
第五章 共同投资基金投资风险管理	(69)
第一节 共同投资基金投资风险	(69)
第二节 共同投资基金投资限制的规定	(72)
第三节 现代证券投资组合理论简介	(80)

第四节	共同投资基金证券投资组合管理	(98)
第六章	金融衍生产品在基金投资中的应用	(113)
第一节	股票价格指数期货	(113)
第二节	债券期货	(115)
第三节	商业票据期货	(118)
第四节	利率期货	(120)
第五节	外汇期货	(122)
第六节	股票价格指数期权	(124)
第七节	债券期权	(126)
第七章	美国的共同投资基金	(128)
第一节	美国共同投资基金的产生与发展	(128)
第二节	美国共同投资基金分类与特点	(131)
第三节	美国共同投资基金的运作	(135)
第四节	美国对共同投资基金的管理	(138)
第八章	欧洲的共同投资基金	(142)
第一节	英国的单位信托	(142)
第二节	德国的共同投资基金	(147)
第九章	亚洲部分国家的投资基金	(153)
第一节	日本证券投资信托	(153)
第二节	韩国共同投资基金	(163)
第三节	泰国共同投资基金	(167)
第四节	新加坡共同投资基金	(173)
第五节	印度共同投资基金	(179)
第六节	菲律宾、印度尼西亚和巴基斯坦等 国家的国家基金	(181)
第十章	港台地区共同投资基金	(185)
第一节	香港单位信托基金	(185)
第二节	台湾证券投资信托	(202)

第十一章 中国的共同投资基金	(214)
第一节 中国共同投资基金的产生.....	(214)
第二节 中国发展共同投资基金的意义.....	(215)
第三节 目前中国共同投资基金发展的问题 和对策建议.....	(218)
第四节 中国几个共同投资基金介绍.....	(222)
第五节 中国共同投资基金交易中心介绍.....	(233)
附录 I	
1. 中国人民银行对申请设立投资基金要求 提交的文件名称和资格证明	(244)
2. 深圳市投资信托基金管理暂行规定	(248)
3. 深圳证券交易所基金上市规则	(256)
4. 深圳证券交易所基金受益凭证交易、清算 管理办法	(260)
5. 台湾证券投资信托事业管理规则	(262)
6. 台湾证券投资信托基金管理办法	(266)
7. 台湾证券投资信托基金财务报表格式	(268)
8. 台湾华侨及外国人投资证券及其结汇办法	(272)
9. 台湾证券投资信托受益凭证统一规格要点	(274)
10. 上海建业证券投资信托基金契约	(275)
后记	(290)

第一章 共同投资基金概说

第一节 共同投资基金的概念

一、什么是共同投资基金

共同投资基金指的是由某一个信托投资公司或基金公司以发行公司股票或基金受益凭证方式,把分散的、不特定多数投资者的资金集中起来,组成一个共同投资的团体。共同投资基金按基金成立章程和有关法规规定的投资范围、投资限制进行投资运作,投资所得和风险损失,在扣除有关各项费用之后,按投资者出资份额平均分配。为了叙述方便,本书以后各章节把共同投资基金也称为共同基金或基金。

共同投资基金在英国叫单位信托基金(Unit),美国叫共同基金或互惠基金(Mutual Fund),在日本叫证券投资信托,属于金钱信托的一种。在我国香港和台湾分别把共同投资基金叫单位信托基金和证券投资信托基金。虽然共同投资基金在各国和不同地区有不同的称谓,但其实质和运作程序基本相同。

由于美国的基金市场主要由基金受益凭证可随时赎回的开放型基金为主,所以在美国又把共同基金叫股份不定的投资公司。又因为美国共同基金的受托人通常是由投资公司担任,所以又把投资公司作为共同基金的代名词。

通常根据共同基金组织结构的不同,把共同基金分为封闭式基金和开放式基金;根据共同基金主要投资范围、投资标的不同,

区别为股票基金、债券基金、货币市场基金、国内基金或国际基金等。

二、共同投资基金的特点

一般认为共同基金起源于 1868 年英国信托基金。但是,真正成为比较完善的、有一定影响的金融工具是到本世纪 30 年代以后,出现了投资公司以净资产值向投资者卖出或赎回基金受益凭证的单位信托基金或互惠基金。所以说,真正意义上的现代共同投资基金只有 60 多年的历史。基金的历史虽然不长,但其发展迅速。1928 年美国的共同基金总资产不过 1 亿美元,到 1987 年,美国共同基金总资产发展到 7000 亿美元。目前美国共同基金总资产已达 2 万亿美元,已经接近国内银行储蓄的总额。有人预测,到本世纪末,美国共同基金资产可达 4 万多亿美元。共同基金所以能如此迅速地增长是与共同基金的特点和优点有密切关系。共同基金的主要优点和特点可以归纳为以下几点:

1. 共同基金的种类多,可供投资者选择的灵活性大。目前仅美国就有近 4000 多种共同基金,基金资产近 2 万亿美元,持有基金受益凭证人数约占全国人口的三分之一。同一个投资公司可以同时管理几个,几十个不同的基金。同样是以投资股票为主的股票市场基金,可以有美国股票基金、认股权证基金、可转换公司债券基金、入息基金、增长基金等等。随着金融市场和金融创新的发展,共同基金的种类和投资范围将迅速地增加和扩大。共同基金种类多,投资范围大,有利于满足各种投资人的不同需要。投资共同基金灵活性大,范围广,可以吸收更多的投资者参与基金投资,有利于促进基金的发展。

2. 以小额投资享受与大额投资同样有利的资本利得和分散投资风险的好处。共同基金最大特点是集中分散的、小额投资者的资金成大额资金,分散投资于多种股票、债券等金融资产、使小

额投资者同样可以享受大额投资者独享的投资机会和分散投资风险的好处。一般共同基金的受益权单位很小,仅有 1 至 10 美元,每一受益凭证表示 1000 个受益权单位或更多个受益权单位。在美国,一般共同基金最低投资额为 1000 美元或 2000 美元。这就为小额投资者提供更多的投资机会,使小额投资者通过投资基金,集中成大额资金参与只有大额资金才有权参与的投资机会,取得规模投资效益,享受分散投资风险的好处。如果一个基金净资产额高达几亿甚至几十亿美元,才有机会参与需要投资额很高的投资机会,并通过分散投资不同的标的,分散投资风险,提高投资收益率。这种机会是一般小额投资者在独立投资时无法做到的。

3. 专业化管理,投资收益稳定,费用率低。共同基金的资产管理和运用不是基金投资者而是基金管理公司、顾问公司、银行的专业人员来进行。如怡富证券投资顾问公司,它是世界著名的投资银行,1985 年它管理的各类基金净资产值就达 420 多亿美元,公司有 2700 多名各方面专家,管理各种不同的基金,公司的机构和人员遍布 18 个国家和地区。这些机构是经过政府主管部门审核批准经营共同基金的,人员是具备专业知识和有经验的基金管理人员、投资分析专家,他们能够利用社会和公司的基金信息系统、设备和经费的支持,从事有关基金投资调查、分析,选择最有利的投资标的、投资机会、投资组合,以取得个人分散投资所无法达到的,最有利的投资回报率,同时做到把投资风险降至最低限度。个人单独进行投资无论从市场信息来源、专业知识、分析能力等各方面都无法与基金公司相比,尤其是个人对境外基金投资更加困难。个人投资基金相当于请了一个投资顾问团指导投资和管理投资。

此外,通过基金投资也解决了一般小额信托投资管理费用高和不经济的问题。因为一般小额资金的信托管理与大额资金没有太大的区别,所以其应承担的信托管理费也应该没有多少差别,而

通过基金投资,其管理费用是由所有参加基金的投资者共同承担,可以大大减少单位投资管理成本。而每一个基金投资者都可以随时从公开发布的资料和基金公司定期提供的财务报告了解基金资产运营的情况。

4. 资产流动性好。投资的三原则为收益性、安全性和流动性。基金投资具有平均收益高、风险低和流动性好的特点。对开放型共同基金,投资者可以随时申请加入基金或退出基金。对封闭型共同基金如同一般上市公司股票一样,可以在证券交易中心、证券交易所、证券交易柜台进行买卖,所以说,共同基金资产的流动性好,有利于投资者把资产随时换成现金和方便地调整资产结构。

第二节 共同投资基金发展简史

一般认为 1868 年在英国创立的《海外开发信托基金》是世界上出现最早的共同基金。18 世纪末,经过产业革命,使英国的中产阶级的财产得到迅速增长,中产阶级为了其财产迅速增值,急需向海外寻找市场,时逢美洲处于开拓时期需要资金和技术。英国的产业资本随着英国国力的增强逐步向美洲新大陆和亚洲等落后地区扩张,以追求更高的利润。在此过程中,由于分散的投资者缺乏海外信息和国际投资的经验,经历了一系列的失败、被欺诈之后,为了投资的安全,便产生出寻找海外投资有经验、并了解当地投资环境的专家代理经营海外投资的想法,于是出现了多数人集资聘请专家经营投资的行当。由投资者与代理人、投资专家订立信托契约,委托投资专家代理海外投资,这种投资可以是实业投资或证券投资。最初的海外投资是发生在 1868 年,投资者通过购买英国政府为开发海外殖民地而发行的公债,由于这种投资方式较每个投资者单独的海外投资更安全,回报率更高,这种集合众多投

- 资者资金委托专家经营投资的方式,受到投资者的欢迎,很快就发展起来。到 1873 年,罗伯特·弗莱明开办了苏格兰——美洲信托投资公司,专门办理新大陆铁路、矿山投资。这种信托投资形式是把分散的个人资金集中起来,委托专门的投资公司进行投资经营。随着现代经济和现代企业制度的发展,由早期土地、矿山、产业投资为主的形式向以证券投资为主的形式演变,逐步形成现代共同投资基金的形式。信托投资公司开始具有金融机构的性质,共同基金成了一种新的金融工具。

起源于英国的信托投资公司于 19 世纪末传入美国。1920 年美国出现了投资公司,由于当时有关的法律、法规很不健全,在经历了 19 世纪 30 年代的股灾之后,美国的投资公司在吸收了惨痛的教训以后,加强了基金的立法工作和经营管理。1940 年,美国政府制定了《投资公司法》,该法对投资公司的组成、经营管理等各个方面做了严格的规定,为保护投资者的利益和投资公司在美国的发展创造了良好的条件。到 1974 年,美国投资公司经营的共同基金有 640 亿美元,1987 年发展到 7000 亿美元,1992 年美国的共同基金达到 14000 亿美元,全国约有三分之一的人投资于各种共同基金。共同基金产生于英国,在美国得到了充分的发展。

日本共同基金叫证券投资信托,是从美国引进的。20 世纪初期,日本出现了专门管理和运用财产信托业务的信托公司。日本的信托业在经历了早期的发展、混乱、经济萧条,大批信托公司破产。政府为了社会的安定和保护投资者的利益,于 1922 年制定了《信托法》、《信托业法》使日本的信托业进入了有序发展阶段。与英国的土地信托、美国的有价证券信托相比,日本的金钱信托发展最快。1928 年日本的金钱信托占全国信托资产的 80%。1936 年,日本的信托财产达 22 亿日元,其中金钱信托达 18.5 亿日元,占 84%,其余为有价证券信托。1947 年,日本政府颁了《证券交易法》,又经历了银行业与信托业、证券业的分离和股市的衰退,随着

国内股市的发展,日本证券投资信托作为金钱信托的一种,成长为独立的信托品种得到了迅速发展。到1990年,日本共有证券投资信托公司14家,基金资产总额5200亿美元。

香港地区的共同基金受英国的影响叫单位信托基金。香港第一个共同基金是1969年出现的海外投资基金。1978年香港颁布了《单位信托及互惠基金守则》。1986年成立自律性基金组织——单位信托基金公会(现改名为“香港投资基金公会”);到1992年,香港共同基金公会有会员33名,联席会员15名。有认可的基金800多个。基金总资产200多亿美元。香港的共同基金以吸引海外投资者的各类海外基金为主。

共同基金的迅速发展是以基金能取得可观的报酬率有关系。如美国的各种基金平均报酬率为10—15%,太平洋证券信托基金在1978—1987年的报酬率为719.4%,富达欧洲组合基金1985—1987年的报酬率达95.16%。基金的收益水平普遍高于银行存款是促使基金迅速发展的重要原因。共同基金已经成为与银行争夺资金的主要竞争者。

当然,投资的风险与收益总是并存的,不排除也有投资失败的基金。

第三节 共同投资基金的类别

目前,全世界所拥有的共同投资基金不仅数量大,而且种类繁多,依据不同的分类方法可将其分为多种类别。下面将分别进行介绍。

一、契约型和公司型投资基金

(一) 契约型投资基金

契约型投资基金是指以信托契约为依据设立和管理的基金,

基金通常由投资人(受益人)、基金管理公司(委托人)和基金保管机构(受托人)通过订立信托投资契约设立,并以发行基金单位或受益凭证的方式来筹集资金。筹集的资金由委托人依据信托契约进行投资,受托人则负责保管基金资产,受益人凭受益凭证获取投资利益。信托投资契约的内容通常包括,设立投资基金的目标、投资政策、投资限制、派息政策、基金帐目的审核与报告,净资产价值的计算,各项费用的交缴办法,以及宣传资料的管理方式等。

契约型共同投资基金又可根据在筹资金额与设立期限方面有无限制进一步细分为两种形态,即基金型和单位型。

基金型基金在筹资金额和设立期限上通常没有限制,尽管在期限设定方面有时也在名义上规定一个较长的期限(如 20 年),但由于这一期限可被不断延长,所以实际上也可将基金的设立看作是无限期的。基金管理人根据基金资产的市场价格计算出基金受益凭证的净值,加上有关的经营成本和费用决定基金单位受益凭证的买卖价格,投资者可按照该种挂牌买卖价格随时买入受益证券进行投资或卖出受益证券抽回资金。

单位型信托基金是事先限定基金筹资金额和设立期限的契约型投资基金,该基金在创设时就明确规定了基金的筹资数额,筹资一旦达到预定的目标,则不再吸收新的资金入股,投资者若想继续该基金管理机构的投资计划,必须与基金管理机构和保管人重新订立新的契约,参与设立另一个新的单位信托投资基金。单位型基金的设立期限也是有限的,一旦设定不再延长,期限终止,信托契约解除,退回本金和收益,信托契约期限未满,本金不能退还。

(二)公司型投资基金

公司型投资基金是由发起人依照公司法组织设立的公司组织,它通过向社会公开发行股票筹措公司资本,投资者购买基金股票后即为公司股东。股东大会选出了董事会。通常基金公司本身并不从事经营,而是委托发起组建该基金的基金管理公司负责

基金的运作。董事会对基金管理公司和保管机构的经营和管理活动进行监督。公司型投资基金与一般的股份有限公司的不同之处在于：第一，基金股东对于基金在经营和管理上施加影响的能力远较股份公司股东为小。第二，基金公司的资产通常委托给公司以外的法人去经营和保管，而股份公司则由其董事会及其所任命的高级行政管理人员自行经营管理。

公司型共同基金又可进一步细分为封闭型和开放型两种。

封闭型基金的股份数量是固定的，股份发行完毕后就不再追加新的股份，投资者也不能将其持有的股票回售给基金公司，即不得退股，但可在证券市场上进行转让。

开放型基金的股份数量是不固定的，基金公司可以随时应投资者的要求出售或购回该基金公司的股份，基金股份数量随出售而增加，随回购而减少，股份数量处于不断的变动之中。

二、收益型基金与成长型基金

如果按基金的投资目标划分，可将基金分为收益型与成长型两大类。

（一）收益型基金

收益型基金的投资目标在于获得稳定的当期收入，因此主要投资于收益较为稳定，但成长潜力相对较小的固定收益证券、蓝筹码股票等，由于该类证券风险较小，利息和股息收入稳定，适宜于需要获取稳定收入或较为保守的投资者投资，收益型基金又可进一步细分为：

1. 固定收益基金。固定收益基金主要投资于优先股股票、国际债券、信誉优良的公司债和可转换公司债等风险较小，收益稳定的证券，该种基金的投资人所承受的风险较小、但其获取资本利得的机会也较小。

2. 货币市场基金。该基金主要投资于商业票据、银行票据、