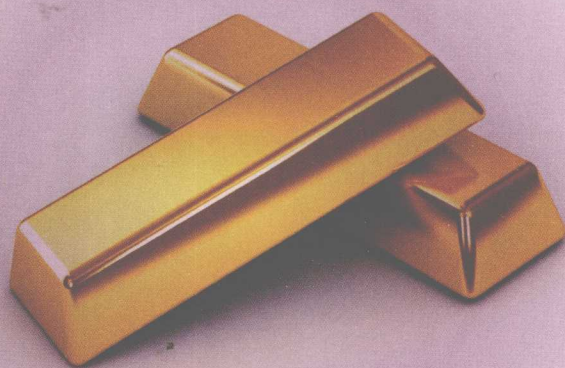


投资银行 核心教程

李勇 瞿宝忠 主编



东华大学出版社

投资银行核心教程

李 勇 瞿宝忠 主编

东华大学 出版社

图书在版编目(CIP)数据

投资银行核心教程/李勇,瞿宝忠主编. —上海:东华大学出版社,2009.9

ISBN 978-7-81111-624-3

I. 投… II. ①李… ②瞿… III. ①投资银行-经济理论-教材 ②投资银行-银行业务-教材 IV. F830.33

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 155803 号

投资银行核心教程

李 勇 主编

东华大学出版社出版

上海市延安西路 1882 号

邮政编码:200051 电话:(021)62193056

新华书店上海发行所发行 苏州望电印刷有限公司印刷

开本:787×1092 1/16 印张:15.75 字数:389 千字

2009 年 9 月第 1 版 2009 年 9 月第 1 次印刷

印数:0 001~3 000

ISBN 978-7-81111-624-3/F·023

定价:31.00 元

前言

投资银行是依托专门法规和信用基础,立足资本市场从事直接融资、并购重组与交易创新等业务的专业金融机构。我国投资银行的发展与资本市场的兴衰紧密联系,一方面,投资银行业务创新与资本市场的制度变革相互影响和相互制约,另一方面,投资银行伴随着资本市场的发展而迅速成长壮大。推进我国投资银行的发展,不仅需要资本市场制度建设和体制创新的大环境基础,更需要大批熟悉资本市场和投资银行理论与实务的多层次专业人才。

东华大学旭日工商管理学院金融专业开设投资银行学课程已经有十几年了,以瞿宝忠教授为学术带头人的投资银行教学研究团队,旨在促成投资银行方向本科、硕士和博士相衔接的教学培养体系建设,依托东华大学瀚洋投资银行研究所从事系列性的投资银行学理论和实践的项目研究,对资本市场、公司并购、资产重组、信托投资、人才培养和上海国际金融中心建设等学术及应用研究做出了应有的贡献。

本教材根据投资银行核心业务知识的既有内在逻辑,构建了投资银行学的新框架。内容包括 10 章,分别是投资银行的核心特征,投资银行的专业人才,投资银行的运营基础,企业改制与资产整合,证券承销与上市,企业并购与控制权市场,创业投资与多层次产权市场,基金创设与投资管理,资产证券化以及投资银行的信用评级与风险监管。其中某些章节的内容是全新的。

本教材力图做到理论性、实用性和前沿性相结合,在写作中参考了大量的文献,但由于投资银行活动不断创新的特点,以及我们水平所限,一定存在许多不尽善尽美的地方,期望读者、专家指正和完善。

本教材可作为高等院校金融学专业、经济类与管理类专业有关课程的教材,也适合金融从业人员以及社会读者使用。

本教材由管理学院经济系金融专业部分老师参与编写,参编教师均在我国各名牌大学获得博士学位。瞿宝忠拟定总体写作大纲和撰定重点章节及英汉术语,李勇主持审阅初稿并对全书进行总纂和修改定稿。各章撰稿作者如下:第一、十章,瞿宝忠、王旭(研究生);第二、三章,刘君;第四、六章,李勇;第五、九章,王海侠;第七、八章,田增瑞。

在教材写作过程中,金融学专业部分研究生承担了资料整理工作,研究生汪玮承担了目录英文翻译、词汇英文解释以及文字校订和编排等工作,付出了辛勤劳动,在此表示感谢。东华大学旭日工商管理学院和经济系的领导对本教材的编写给予大力支持和资助,在此一并致谢。

感谢东华大学出版社的支持。

编者

2009 年 8 月

目 录

第一章 投资银行的核心特征	1
第一节 投资银行的内涵外延	1
一、投资银行的主要业务	1
二、投资银行的核心功能	3
三、投资银行的本质特征	4
第二节 投资银行的中心转移	7
一、金融中心转移与投资银行发展	7
二、金融中心转移与上海现代国际金融中心建设	11
第三节 投资银行的金融创新	14
一、金融创新及其动因	14
二、金融创新的功能	15
三、金融创新的层次	17
四、我国投资银行的金融创新	18
本章思考题	19
本章参考文献	19
 第二章 投资银行的专业人才	20
第一节 投资银行的人才需求特征	20
一、投资银行的行业特征	20
二、投资银行的人才需求特征	22
第二节 投资银行的职业培训	26
一、职业培训的意义	26
二、职业培训的方式及种类	27
三、职业培训的基本过程	27
四、职业道德培训	28
第三节 投资银行从业资格考试	33
一、我国投资银行从业资格考试	33
二、国外著名的专业认证考试	35
第四节 投资银行家的重要性	37
一、投资银行家的重要作用	37
二、投资银行家的特质	39
本章思考题	40
本章参考文献	40

第三章 投资银行的运营基础	41
第一节 投资银行运营的理论基础:企业背景分析	41
一、企业的宏观环境分析	41
二、企业的行业环境分析	44
三、企业的微观环境分析	45
第二节 投资银行运营的理论基础:企业价值评估	50
一、现金流折现估价法	50
二、对比估价法	51
三、期权估价法	57
第三节 投资银行运营的法律基础	63
一、法律上关于投资银行经营模式的界定	63
二、我国金融市场法制建设情况的若干问题	64
三、与投资银行相关的法律法规	65
本章思考题	66
本章参考文献	67
第四章 企业改制与资产整合	68
第一节 国有企业改制的目标、程序和内容	68
一、企业改制的含义、目标和程序	68
二、企业改制方案的内容	71
第二节 国有企业资产整合或改制模式	72
一、资产整合	72
二、改制模式	74
第三节 投资银行的尽责调查	79
一、公司改制与并购业务中尽职调查的重要性	79
二、尽职调查的主要内容	79
三、尽职调查的渠道	82
四、尽职调查需要特别注意的几个问题	83
本章思考题	84
本章参考文献	84
第五章 证券承销与上市	85
第一节 基础知识	85
一、承销证券种类	85
二、承销方式	86
三、发行方式	86
四、发行审批制度	87
五、我国股票发行制度的演变	88
第二节 股票承销与发行	90

一、首次公开发行的准备	90
二、首次公开发行的定价	91
三、首次公开发行的推销	94
四、发行费用以及发行阶段的后期工作	95
五、国内发行股票程序图	96
六、配股、增发的条件	97
第三节 债券承销与发行	98
一、公司债券的发行	98
二、可转换债券的发行	100
三、国债的发行	102
第四节 外资股的发行	104
一、境内上市外资股的发行	104
二、H 股的发行与上市	104
三、内地企业在香港创业板上市	106
四、境内上市公司所属企业境外上市	107
五、国际推介与分销	107
第五节 股票上市保荐	108
一、持续督导期的工作	108
二、上市保荐	109
第六节 股票发行相关文件	110
一、A 股市场相关文件	110
二、外资股招股说明书的制作	112
本章思考题	113
本章参考文献	113

第六章 公司并购与控制权市场	115
第一节 公司并购及其由来发展	115
一、公司并购及其类型	115
二、投资银行的并购业务	117
三、投资银行并购业务的历史发展	119
第二节 公司控制权市场及其功能	120
一、公司控制权市场的定义	120
二、公司控制权市场机制	120
三、公司控制权市场的类型	121
四、公司控制权市场的作用	122
五、公司控制权市场发生作用的障碍	122
六、公司控制权市场的完善	123
第三节 公司并购的定价问题	124
一、贴现模式	124

二、市场模式	126
三、资产评估模式	127
本章思考题	128
本章参考文献	129
第七章 创业投资与多层次资本市场	130
第一节 创业投资及其由来发展	130
一、创业投资发展的历史	130
二、各国创业投资发展状况	131
三、世界创业投资基金的发展趋势	132
四、国外创业投资运作的一般模式	133
五、创业投资基金的退出机制	136
第二节 多层次资本市场及其功能	137
一、多层次资本市场的概念	137
二、创业投资的发展离不开多层次资本市场	138
三、美国多层次资本市场体系的发展状况	139
四、多层次资本市场体系生成与演进的动因分析	141
五、多层次资本市场的功能性分析	143
六、我国资本市场发展现状及思考	144
第三节 投资银行:多层次资本市场中的机遇	145
一、资本市场的发展催生投资银行	145
二、投资银行的地位——资本市场的核心	147
三、投资银行在多层次资本市场中的作用	149
四、中国多层次资本市场与发展投资银行	154
本章思考题	155
本章参考文献	155
第八章 基金创设与投资管理	156
第一节 基金的创设及其管理公司	156
一、证券投资基金概述	156
二、证券投资基金的设立	160
三、基金管理公司	161
第二节 基金投资的管理问题	164
一、证券投资基金的理论基础	164
二、基金投资存在的管理问题	166
三、基金投资不规范运作的影响	170
第三节 基金运作、销售、信息披露和评价	171
一、基金的运作	172
二、基金的销售	175

三、基金信息披露	176
四、基金评价业务管理	177
本章思考题	179
本章参考文献	179
第九章 资产证券化	180
第一节 资产证券化概述	180
一、资产证券化的概念	180
二、资产证券化类型	181
三、资产证券化的历史与现状	182
第二节 资产证券化运作流程	183
一、资产证券化的主要参与主体	183
二、资产证券化的环节与流程	184
三、资产证券化的理论与技术依据	188
第三节 国外资产证券化运作模式	189
一、美国模式	189
二、欧洲模式	190
三、澳大利亚模式	190
四、国际资产证券化运作模式的比较	190
第四节 我国资产证券化的实践与探索	191
一、我国资产证券化的案例	191
二、我国开展资产证券化的障碍	194
三、我国证券化实务中存在的具体问题	195
四、我国资产证券化的政策建议	201
本章思考题	202
本章参考文献	202
第十章 投资银行信用评级与风险监管	203
第一节 投资银行的品牌效应	203
一、品牌效应与投资银行业务竞争	203
二、信用:投资银行品牌效应的核心基础	204
第二节 投资银行的信用评级	205
一、信用与信用评级	205
二、投资银行的信用	209
三、投资银行的信用评级	210
第三节 投资银行的风险监管	211
一、投资银行内部风险管理概述	212
二、投资银行风险管理的构架与流程	213
三、投资银行风险管理的技术与措施	216

四、投资银行的外部监管	218
本章思考题	220
本章参考文献	221
附录 投资银行专业术语汇录	222

Contents

Chapter 1 Core Characteristics of Investment Bank	1
1. Intensions and Extensions of Investment Bank	1
1.1 Main Business of Investment Bank	1
1.2 Core Function of Investment Bank	3
1.3 Substantive Characteristics of Investment Bank	4
2. Shift of Center of Investment Bank	7
2.1 Shift of Financial Center and Development of Investment Bank	7
2.2 Shift of Financial Center and Construction of Shanghai Modern International Financial Center	11
3. Financial Innovation of Investment Bank	14
3.1 Motivation of Financial Innovation	14
3.2 Functions of Financial Innovation	15
3.3 Level of Financial Innovation	17
3.4 Financial Innovation of Investment Bank in China	18
Chapter 2 Professionals in Investment Bank	20
1. Characteristics of Talent Demanded in Investment Bank	20
1.1 Industry Characteristics of Investment Bank	20
1.2 Characteristics of Talent Demanded in Investment Bank	22
2. Career Development in Investment Bank	26
2.1 Significance of Career Development	26
2.2 Methods and Categories of Career Development	27
2.3 Basis Process of Career Development	27
2.4 Training for Professional Ethics	28
3. Qualification Examination of Investment Bank	33
3.1 Domestic Qualification Examination of Investment Bank	33
3.2 Overseas Famous Authenticating Examination	35
4. The Importance of Investment Bankers	37
4.1 Important Function of Investment Bankers	37
4.2 Qualities of Investment Bankers	39
Chapter 3 Operation Basis of Investment Bank	41
1. Theory Basis of Investment Bank's Operation-Analysis of Enterprise Background	41
1.1 Macro Environment Analysis	41
1.2 Industry Environment Analysis	44

1.3	Micro Environment Analysis	45
2.	Theory Basis of Investment Bank's Operation-Value Assessment of Enterprises	50
2.1	Discounted Cash Flow Method of Valuation	50
2.2	Comparison Method of Valuation	51
2.3	Option Method of Valuation	57
3.	Legal Basis of Investment Bank	63
3.1	Legal Definition of Investment Bank Business Model	63
3.2	China's Legal Construction of Financial Market	64
3.3	Relevant Laws and Regulations of Investment Bank	65
Chapter 4	Enterprise Reform and Capital Integration	68
1.	Objectives, Procedures and Contents of state-owned enterprise reform	68
1.1	Meaning, Objectives and Procedures of Enterprise Reform	68
1.2	Contents of Enterprise Reform	71
2.	Capital Integrity and Reform Model of State-owned Enterprises	72
2.1	Capital Integrity	72
2.2	Reform Model	74
3.	Due Diligence Investigation of Investment Bank	79
3.1	Importance of Due Diligence Investigation in Enterprise Reform and M&A	79
3.2	Main contents of Due Diligence	79
3.3	Channels of Due Diligence	82
3.4	Special Problems Required Special Attention in Due Diligence	83
Chapter 5	Issuances and Underwriting of Securities	85
1.	Basic Knowledge	85
1.1	Types of Securities	85
1.2	Forms of Underwriting	86
1.3	Forms of Issuance	86
1.4	Issuance Approval System	87
1.5	Evolution of China's Stock Issuing System	88
2.	Issuances and Underwriting of Stocks	90
2.1	Preparation for IPO	90
2.2	Pricing of IPO	91
2.3	Underwriting of IPO	94
2.4	Issuing Fees and Works in the Late Period of Issuing	95
2.5	Procedure Chart of China's Stock Issuing	96
2.6	Conditions for Share Allotment, Additional Equity Offer	97

3. Issuances and Underwriting of Bonds	98
3.1 Issuance of Corporate Bonds	98
3.2 Issuance of Convertible Bonds	100
3.3 Issuance of National Bond	102
4. Issuance of Foreign Share	104
4.1 Issuance of Domestic Listed Foreign Share	104
4.2 Issuance and Listing of H Shares	104
4.3 Mainland Enterprises Listing in Hong Kong's Growth Enterprise Market	106
4.4 Affiliated companies of Domestic Listed Companies Listing Overseas	107
4.5 International Road Show and Distribution	107
5. Recommendation of Stock Listing	108
5.1 Works During Continuous Supervision	108
5.2 Recommendation of Listing	109
6. Related Files in Stock Issuing Process	110
6.1 Related Files of issuing in A Share Market	110
6.2 Prospectus of Foreign Share	112

Chapter 6 Merger and Acquisition of Corporate and Market for Corporate

Control Right	115
1. Origin and Development of Corporate Merger and Acquisition	115
1.1 Categories of M&A	115
1.2 M&A Business of Investment Bank	117
1.3 Historical Development of M&A business of Investment Bank,	119
2. Market for corporate control right and its function	120
2.1 Definition of Market for Corporate Control Right	120
2.2 Mechanism of Market for Corporate Control Right	120
2.3 Categories of Market for Corporate Control Right	121
2.4 Functions of Market for Corporate Control Right	122
2.5 Obstacles in the work of Market for Corporate Control Right	122
2.6 Improvement of Market for Corporate Control Right	123
3. Pricing Problem of Corporate M&A	124
3.1 Discounted Cash Flow Model	124
3.2 Market Model	126
3.3 Asset evaluation Model	127

Chapter 7 Venture Capital Investment and Multi-level Property

Rights Market	130
1. Venture Capital Investment and Its Origin	130

1.1	History and Development of Venture Capital	130
1.2	Development Status of Venture Capital in Various Countries	131
1.3	Development Trend of World Wide Venture Capital Fund	132
1.4	General Mode of Foreign Venture Capital's Operation	133
1.5	Outflow Mechanism of Venture Capital Fund	136
2.	Multi-level Property Rights Market and its Function	137
2.1	Notion of Multi-level Property Rights Market	137
2.2	The Development of Venture Capital Can't Leave Out Multi-level Property Rights Market	138
2.3	Development Status of American's Multi-level Property Rights Market ...	139
2.4	Analysis of Generation and Evolution Motive of Multi-level Property Rights Market System	141
2.5	Functional Analysis of Multi-level Property Rights Market System	143
2.6	Thinking of Development Actualities of China's Capital Market	144
3.	Investment Bank: Opportunities in Multi-level Property Rights Market	145
3.1	Development of Capital Market Led to the Birth of Investment Bank	145
3.2	Status of Investment bank-core of Capital Market	147
3.3	Functions of Investment Bank in Multi-level Property Rights Market	149
3.4	Necessity of Developing Investment Bank in the Process of Developing China's Capital Market	154
Chapter 8	Fund Creation and Rule of Investment Management	156
1.	Fund Creation and Fund Management Company	156
1.1	Securities Investment Fund Overview	156
1.2	The establishment of securities investment funds	160
1.3	Fund Management Company	161
2.	Management Problem of Fund investment	164
2.1	Theoretical Principle of Securities Investment Funds	164
2.2	Management Problem of Fund Investment	166
2.3	Influence of Nonstandard Operation of Fund Investment	170
3.	Operation, Sale, Information of Disclosure and Evaluation of Fund	171
3.1	Operation of Fund	172
3.2	Fund Sales	175
3.3	Information of Disclosure	176
3.4	Evaluation Business Management of Fund	177
Chapter 9	Assets Backed Securitization	180
1.	Overview of Assets Backed Securitization	180
1.1	Conception of Assets Backed Securitization	180

1.2	Types of Assets Backed Securitization	181
1.3	History and Current Status of Assets Backed Securitization	182
2.	Operation Procedures of Assets Backed Securitization	183
2.1	Main Participant Subjects in Assets Backed Securitization	183
2.2	Links and Procedures in Assets Backed Securitization	184
2.3	Theoretical and Technical Foundation of Assets Backed Securitization	188
3.	Development and Operation Modes of Overseas Assets Backed Securitization	189
3.1	American Mode	189
3.2	European Mode	190
3.3	Australian Mode	190
3.4	Comparison among International Modes of Assets Backed Securitization	190
4.	Practices and Exploration of China's Assets Backed Securitization	191
4.1	Cases of China's Assets Backed Securitization	191
4.2	Obstacles in Carrying on Assets Backed Securitization	194
4.3	Existing Problems in Practices of China's Assets Backed Securitization ..	195
4.4	Policy Suggestions in China's Assets Backed Securitization	201

Chapter 10 Credit Rating and Supervision on Risk of Investment Bank 203

1.	Brand Effect of Investment Bank	203
1.1	Brand Effect and Business Competition between Investment Banks	203
1.2	Credit;Core Foundation of Investment Bank's Brand Effect	204
2.	Credit Rating of Investment Bank	205
2.1	Credit and Credit Rating	205
2.2	Credit of Investment Bank	209
2.3	Credit Rating of Investment Bank	210
3.	Supervision on Risk of Investment Bank	211
3.1	Overview of Internal Risk Control Management in Investment Bank	212
3.2	Frame and Procedures of Risk Management in Investment Bank	213
3.3	Technology and Measures of Risk management in Investment Bank	216
3.4	External Regulatory of Investment Bank	218

第一节 投资银行的内涵外延

作为金融机构,“投资银行”只是一个笼统的叫法,不同的国家和地区有不同的称谓。在美国,投资银行指的是具有华尔街资本业务特色的一类金融公司的通称,比如高盛、美林、摩根·斯坦利等;在欧洲,“投资银行”的概念被“商人银行”替代,其称谓也是公司名称,比如瑞银华宝、德意志摩根建富等;在日本,投资银行则是指“证券公司”,比如野村证券、日兴证券等;我国与日本类似,投资银行也被称为“证券公司”,比如海通证券、中信证券等等。

投资银行的多样化称谓容易使人困惑:投资银行究竟是什么?目前,学术界和实务界尚未形成投资银行的权威定义,较常见到的是美国著名的金融投资专家罗伯特·库恩根据投资银行的外延大小给出的4个定义:

(1) 广义的投资银行:指任何经营华尔街金融业务的机构,其业务指在混业经营背景下的几乎所有的金融市场业务,涵盖证券业务以及与银行、保险业相关联的业务,同时也包含部分不动产投资、个人金融零售及零售投资业务等综合性的金融服务。

(2) 较广义的投资银行:指经营所有资本市场业务的金融机构,其主要业务包括证券发行承销、公司理财、收购兼并、基金管理、风险资本运作、私募发行、咨询业务,以及风险管理和风险工具的创新等,但是不包括向客户零售证券、不动产经纪、抵押、保险以及其他类似的业务。

(3) 狭义的投资银行:指经营部分资本市场业务的金融机构,主要业务包括证券发行承销、证券交易、企业兼并与收购业务,但不包括基金管理、风险资本管理、风险管理和风险控制,以及金融工具的创新等。

(4) 最狭义的投资银行:指经营资本市场最核心的传统业务即证券发行承销和证券交易的金融机构。

罗伯特·库恩从金融业务角度对投资银行给出了相关的定义,显然并没有说明投资银行的本质特征。不过,以业务为切入点考虑投资银行的本质,不失为一个很好的研究思路。相关专门业务归属于投资银行的外延,可以被直接观察到。由表及里,符合认识事物的一般规律,因此首先了解投资银行的主要业务,易于形成对投资银行的直观认识,有利于进一步认识投资银行的内涵。

一、投资银行的主要业务

按照业务涉及的市场划分,投资银行的主要业务可分为证券一级市场业务和证券二级市场业务,前者包括企业改制、证券发行承销,后者包括公司并购、资产证券化等等;按照业务的本源性和创新性划分,投资银行的主要业务可分为传统业务和新兴业务,前者包括投资银行最

本源、最核心的业务即证券发行承销、公司并购等,后者包括资产管理和资产证券化等。

(1) 企业改制。企业改制是指对企业进行产权制度改造,建立起以完善的企业法人制度为基础,以有限责任制度为保证,以股份公司制为主要形式的现代企业制度。企业改制为上市公司,需要聘请投资银行设计方案、履行保荐人职责。投资银行开展企业改制业务,帮助企业实现股份制改造,为企业进一步走向资本市场创造了条件。改制后的企业获得了直接融资的基础,将有可能在更广阔的资本市场平台上更加高效地配置金融经济资源,从而更好地做优做强做大。

(2) 证券发行承销。证券发行是指企业或政府为筹集资金,依法向非特定的或者特定的投资者出售有价证券的行为。证券发行在一级市场进行。根据不同的标准,证券发行可以进行不同的分类。

第一,按照投资者特定与否,证券发行可分为公开发行和私募发行。证券的公开发行是指在证券市场上向非特定的投资者公开销售证券。发行人必须具有较高的信用等级、良好的经营效益以及完备的信息披露等条件,并符合监管部门的其他相关规定,才能获准发行。证券的私募发行是指在证券市场上向特定的投资者私下销售证券。私募发行对发行人的要求相对较低,实施过程相对简单,但是发行对象较少从而筹集资金量往往较小。

第二,按照发行证券的种类可分为股票发行和债券发行。股票发行是指股份有限公司为发起设立、增资扩股等目的,依法向投资者出售股票的行为。债券发行是指企业或政府以借入资金为目的,依法向投资者出售债券的行为。

证券承销是指在证券发行过程中,投资银行按照与发行人签署的协议帮助发行人推销证券、促使证券发行成功的行为。证券承销通常有二种方式:一是包销。包销是指作为承销商的投资银行按照与发行人商定的价格购买其发行的全部证券,或者承诺在承销结束时将尚未售出的证券全部购入的承销方式。采用包销方式,发行人不承担销售风险,投资银行则承担全部的销售风险。二是代销。代销是指作为承销商的投资银行接受发行人的委托代理其销售证券,如在规定的期限内证券没有全部售出,则将剩余部分返还发行人的承销方式。采用代销方式,发行人承担全部销售风险。

投资银行开展证券发行承销业务,成为沟通资金短缺者和资金盈余者的桥梁,节约了筹资者和投资者的成本,促进了资金向最能产生效益的方向流动,从而实现资金的直接融通和资源的有效配置。

(3) 证券二级市场交易。证券二级市场交易通常包括两个业务:一是投资银行作为经纪人代理客户进行证券交易;二是投资银行使用自有资金和账户进行证券交易。证券二级市场交易业务是投资银行重要的利润来源,利润构成包括两个方面:一是代理客户交易收取的佣金;二是自有资金交易的资本增值。证券二级市场交易不仅为投资银行带来巨大的利润,而且为资本市场注入持续的流动性,对于资本市场的繁荣稳定具有重要意义。

(4) 公司并购。公司并购即兼并与收购(Mergers and Acquisitions, M&A)。投资银行在公司并购中通常作为财务顾问,为并购交易的主体或目标公司提供收购或反收购方面的专业服务。投资银行开展并购业务,有利于控制权市场的发展,促进公司控制权资源的流动性,从而在更深层次上提升经济资源的配置效率。

(5) 基金创设。基金是由发起人设立、管理人管理,吸收社会投资者资金进行投资的工具。在现代资本市场上,基金是一种非常重要的投资工具。投资银行开展基金创设业务,首先