

共  
识  
篇



## 一、证券市场新浪潮 投资基金

继 80 年代国际金融证券化浪潮后,90 年代则出现了基金化浪潮。90 年代初,上海证券交易所和深圳证券交易所的建立,为中国证券市场的发展提供了客观基础,投资基金也在一定程度上得到了发展。1992 年 8 月,中国新技术创业投资公司与汇丰集团和渣打集团在香港联合成立中国置业基金。9 月,中国国际信托投资公司与英国 K·B 银行联合发起中国投资发展基金。10 月,香港中银集团成立中银中国基金。其后,国内金融机构纷纷推出国内基金。1992 年仅海南、大连、天津、深圳等先后推出富民、通发、兴沈、公众、万利、利民、大信、天骥、蓝天、创业等十余种基金。同年,其他省份的金融机构也纷纷推出,随后,基金不断得到壮大发展。至今,全国已出台基金 100 多种。

基金能有如此快的发展,除了有其外在的客观因素外,还有其内在的特点:

1. 发行简单,管理规范。投资基金的发行,一般说来,比债券、股票的发行程度要简单得多。它一般由二个以上独立法人提议,经有关部门批准即可。由于投资基金的内部专业人员的素质较高,对投资规模、投资组合、投资效率都进行科学的分析。因此,其投资管理的规范程度相对于个人投资者来说要规范得多。

2. 投资风险低,回报率高。与投资股票、期货等对比,投资基金具有风险低、回报率高的特点。由于投资基金基本上都是专家管理和操作,他们一般把资金按照风险等级的不同,分类组合投资,既做到风险降到最低限度,又力争回报率最高。同时,还为个人投资者省时省力。

3. 服务周到,流动性大。投资基金的优势还在于为投资者提供多种便利服务,如投资收益自动再投资等。其流动性表现在投

资者可随时按资产净值兑回现金。而股票的投资 只有在二级市场上转让证券。

### 什么是投资基金

投资基金正在敲中国的大门 在 1993 年已势不可挡。那么什么是投资基金呢 其实 投资基金是一种大众化的投资工具。它本身就是个“洋鬼子”其起源最早应追溯到 19 世纪的英国。当时的大英帝国 正是工业革命之际 工商贸易遍及全世界。由于国内资金积累过多 苦无出路 于是纷纷转向海外发展 因而有大量资金涌入美洲新大陆和亚非地区。但中小投资者自己缺乏机会和国际经验 无力自行管理 一些欺诈阴谋分子 正好利用这股海外投资热潮“骗财公司”正像当今中国大地出现的“沈太福”、“孙洪祥”们层出不穷 他们虚设项目、滥发股票欺骗广大投资者 骗到钱财就挥霍卷空。为了防止投资者投资受损，英国政府出面投保投资公司 委托具有专门经验的代理人代为投资 并分散风险 让中小投资者和大型投资者一样享受国际投资的丰厚报酬。这种集合众人资金委托专家管理的投资方式，一呼百应 很有气候 形成今日的投资基金的雏型。

投资基金，一般理解为受托人接受投资者的委托 把分散的不等额出资汇集成基金，组织有关证券专家，运用他们的专业和经验 把基金运筹于证券市场 使得投资风险尽可能降低 投资收益尽可能增长，收益和风险由投资者根据各自在基金中的出资比例进行分享和共担的一种投资方式。由于它是由金融市场有关专家进行投资管理 在投资上具有信息、知识、经验方面的优势 而且集中了众多的个人投资基金 实力雄厚。把资金分散到各种风险不一的证券上 不仅可以避免个人投资的盲目性和决策失误 更重要的是避免了把全部鸡蛋放在一个篮子里所带来的危险，因而在国际社会中受到众多的投资者的热烈欢迎和各国政府的广泛支持。

投资基金为介于国家投资、企业投资、银行投资和个人投资之间的一种集体混合投资方式。从理性上讲 投资基金作为一种重要

的现代投资工具 旨在利用投资组合原理分散投资风险 促进投资者的资产增值 方便中小投资者,一般其风险和收益介于股票和债券之间 有较为稳定的回报 因而对广大中小投资者来说是一种较为理想的投资方式。

在我国这样一个人口众多并开始逐步向小康社会过渡的国家 有着投资基金产生、发展和繁荣的坚实基础。1993年 投资基金开始步入中国老百姓的经济视野之中。然而我们投资基金的发展毕竟处于起步阶段,现有的基金总额与 4万多亿元人民币居民储蓄相比差距太大 且投资基金在地域分布上也极不平衡 从沿海到内地 从东部到西部 基金数量呈阶段梯状分布。平均每家基金仅有 1 亿多元的过小规模显然限制了投资的多种组合,但证券市场的整体规模 又会促进投资基金蓬勃发展的欲望 从而使之真正走向每个家庭。

#### 投资基金是如何运作的

我们完全可以这样认为:投资基金就是‘90年代的银行’。

这也是西方银行分析家的见解。美国联邦储备银行专家认为:投资基金加大了认识与解释货币流通、流通额的难度。首先 投资基金采取先进的股份制组织形式 产权明确 资产所有权与资产经营者——基金管理公司的经营权严格分离;基金投资运作与基金资产托管分离。一般来说,基金经理人是基金的发起人或创设者,是基金‘信托契约’或‘章程’中的委托人。他对投资者提供基金买卖服务及有关资信资料 寄送年、季、报表等 并将筹集到的基金资产交托保管 而本身只负责基金的投资营运操作和管理 向托管人下达投资的买卖指令 而并不实际经手基金的资产。投资基金本身的财务独立 利润归投资者。基金管理公司在托管机构内的基金帐户是独立帐户 既不与经理公司的财务混淆 也不属托管机构的资产 不会因经理人或托管人经营不善倒闭而连累投资者 其制度严密。而且 基金管理公司的运作受《证券法》、《证券交易法》、《投资者保护法》等一系列法规管理和监督 投资者权益受法律保护 基

基金管理公司则受证监会、基金公会、信托人及投资者大会的监督，因而是一种先进的经济组织形式。其次，投资者具有广泛的社会性，投资者可以是百万富翁，也可以是一般的工薪阶层，投资者的资金可以是数以万计，也可以是百元或千元。同时，投资组合多元化、综合化，一方面分散投资风险 提高投资收益 另一方面促进这种新型制度更具有广泛的社会性。第三，投资基金是一种创新性的投资服务制度，是专家理财的现代投资管理典型，通过投资基金这个金融分析家、会计师、律师、管理者等职业专家的有机结合体 实现储蓄向投资转化，提高资金使用效率以及实现资金规模效益和经营管理的专业化。最后，投资基金组织的广泛性、先进性与社会性具有某种社会公有制性质。

各国通过投资基金筹集资金 大体上有三种形式 第一 投资基金大量持有政府债券为政府集资偿债。最典型的例子是美国，据统计有 2000 亿美元投资基金投入美国政府债券。第二，通过国家基金或海外基金把外资引进或国内资本输出，为资金输入国提供一种新的利用外资的途径。第三，根据国家宏观经济政策或产业政策，设立单项创业基金，为本国基金设施等筹集资金。西方发达国家投资者十分喜爱投资基金，其中美国有 8%的居民投资投资基金 而在日本、美国、意大利、德国、英国 投资者占人口的比例 分别是 10%，9%，7%，8% 和 5%。由此可见 投资基金已作为一种新的银行概念，深入到广大投资者的头脑中去，投资基金成为 90 年代的新浪潮。

投资基金成为 90 年代银行的概念，绝非空穴来风，原因在于投资基金与商业银行在内涵和外延上有许多相似之处。

投资基金优点和生命之所在 便是其资产管理 即把投资者的资金筹集起来 通过科学决策 分散投资于不同风险、不同性质金融工具、不同市场和国度 以达到流动性、安全性和盈利性的均衡。就这个意义上说 其资产管理的本质与银行一样 而且克服了传统银行资产管理相对简单性的缺陷，因而更具有市场与时代的特征，

而且投资基金的负债管理也不比银行的负债管理逊色。

众所周知 任何储蓄或投资都存在盈利性、流动性和安全性问题 在这三方面投资基金可与银行相媲美。一般来说 投资基金投资的收益性和流动性要比银行存款有优势。明显地 投资基金可以随时转让或赎回，而银行存款则不能全部做到这一点。至于安全性 投资基金与证券市场联系密切 因此其投资安全性未必不如银行存款。事实上 西方国家十分普遍地采取银行存款保险制度 也充分说明了商业银行不安全性的广泛存在。此外 投资基金业务十分广泛 有充分的吸引力和竞争力 它提供的服务日新月异 大有与商业银行业务平分秋色的架势。

### 投资基金的先进性

如果说投资基金就是 90 年代银行，那么投资基金具有银行无法比拟的先进性和时代性。

#### 1. 运作透明度高。

商业银行在《银行法》规范下运作 而投资基金则在诸多法规下运作 如《证券法》、《证券投资基金管理暂行办法》、《投资公司法》、《投资者保护法》等。由于上述的监管法规加之自身的组织形式 决定了其运作的透明度。投资基金定期对其资产净值评估并公布 并在营业日公布基金价格 投资者不仅可以藉此观察该基金运作情况 而且可以藉此监督经理人的行为。此外对投资基金经理人的监督既可以通过基金行业公司、基金信托人达到 也可以通过投资者大会达到。基金信托人和投资者大会有权就经理人经营方向提出修改意义 甚至有权更换经理人 同时 还可以通过市场杠杆影响经理人的行为。而银行经营状况的好坏 是否倒闭 储户却无权过问。银行的业务基本上处于封闭的地位 根本不像投资基金那样透明运作。

#### 2. 组织形式的时代性。

投资基金不仅在诸多法规规范下运行，而且接受多层次的机构监管 即证券管理委员会、证券商协会 或投资基金公司 和基金

信托人。因此监管更为严格和规范 具有时代特征。此外 投资基金投资者广泛的社会性 克服了股份过分集中 克服了传统商业银行国家控股或财团控股而产生联合垄断或垄断局面，从而可以提高经济效率。

3. 金融市场与证券市场有机接轨，达到“银行”证券业务回归。

80 年代以来，由于受银行间竞争日趋激烈，金融市场证券趋势增强的影响 分离银行制度受到严重的挑战 但银行的证券业务始终没有取得合理地位。然而 投资基金以其特殊的身份 有机地联结金融市场和证券市场。可见，如果说投资基金就是 90 年代银行 那么西方国家银行证券分离的时代已经打上句号 也就是达到银行证券业务的理性回归。

4. 投资基金突破传统银行的国界。

在世界经济日益集团化、区域化、一体化的新形势下 必然要对金融服务全球提出更高的要求。然而 经济集团化区域化的趋势与全球经济一体化存在着矛盾 集团性区域经济对集团外、区域外的经济产生一定排斥 因此对集团外、区域外的银行进入设置种种障碍，换言之，一个集团区域银行进入另一个集团区域并非易事。但是 投资基金作为时代的宠儿 以其优越的特点轻而易举地攻占了一些还十分封闭的国家的市场堡垒，从而实现了银行国界划时代的突破。

证券市场需要投资基金做稳定器

投资基金作用的新定位

1. 引导储蓄向投资转化 提高资金使用效率。

我们分析一些国家金融资产发现，各国基本上都在一定程度上存在储蓄向投资转化的趋势。在这种趋势中 投资基金投资比重上升 而储蓄比重下降 美国、日本情况是这样 其他国家或地区也有类似现象。我国储蓄与证券投资也有一定的替代关系 不过由于

我国投资基金在金融资产中比重尚小，因而我国居民投资与储蓄之间替代基本上表现为储蓄与股票债券投资的转化。应该指出的是投资基金引导储蓄向投资转化形式并不重要，重要的是提高了资金这个生产要素的使用效率。

### 2. 作为机构投资者，有效稳定证券市场。

投资基金是证券市场的稳定力量。事实上 由于投资基金投资多以中长期增长为主要投资目标 投资行为比较理智和成熟 并根据上市公司的经营状况及基本经济因素的分析和对股票市场的操纵 遏制过分投资行为 而且在某种意义上 基金经理人接受国家宏观经济政策、货币政策的调节和引导 因而投资基金对股票市场起到巨大的稳定作用。

### 3. 强化金融证券趋势。

80年代以来，西方国家掀起了金融证券化的热潮，即借款人筹资通过证券市场获取取代了从传统银行贷款。在金融证券化热潮中 投资基金扮演着重要角色 投资基金成为银行和储蓄机构的有力竞争者，因为它不仅提供越来越有吸引力的取代银行存款的储蓄手段，更重要的是它还使许多以前只能从银行得到贷款的借款人有可能进入证券市场。

在美国，投资基金现在也能为住房抵押贷款和购买汽车贷款提供资金了 而这些贷款以前主要是由银行储蓄机构提供的。于是投资基金为投资者和筹资者提供一个更直接、透明和高效的选择。因此 投资基金的发展促进金融证券化 或者说强化了金融证券化趋势。

### 我国证券市场存在的不稳定因素

目前，投资基金由于其自身的优势在我国有一定规模的发展，而要充分发挥其对证券市场的稳定作用，却并不是一件轻而易举的事。这需要我们在充分认识到证券市场的不稳定因素的内在根源的基础上 不断对投资基金的作用进行挖掘和探索 使其进行有效的发挥。因此 我们认为 有必要对当前证券市场不稳定性作一

具体分析，主要有如下几点：

### 1. 证券市场结构不合理。

(1) 比例结构方面。在整个证券市场中，目前股票所占比例偏低。截止 1996 年 11 月底，深、沪两市共上市的公司为 476 家，上市总股本为 11000 多亿股，上市股票市价总值为 9800 亿元。股票发行占证券发行额仅在 10% 左右。而在 1988 年，美国、日本、巴西等国的股票占证券资产总发行额的比例分别为 41.2%、45.8% 和 48%。此外，在已发行的股票中，流通股占整个已发行股票的比例太小，仅为 20% 左右。

(2) 沪、深两市表现不够均衡。一般说来，两市容易出现彼涨此消的状况。这种状况严重影响到股市的不稳定，也容易致使投资者的利益受到损害，不利于证券市场的规范、健康发展。

(3) 一、二级市场获利和风险不均衡。在一级市场，由于供不应求，因而采取中签购买，那么，中签率的高低自然基本上是由投资者的资金实力来决定。因此，就导致机构和散户频频在一级市场高额获利，且风险极小。相反，散户相对只能在二级市场上购买到机构大户已获高利的高风险股票。显然，这也极容易导致证券市场的不稳定。

### 2. 证券市场的运作不够完善。

(1) 供需失衡。在我国证券市场的发育初期，证券市场的供需状况基本上表现为供过于求，但从目前的状况来看，又表现为供不应求。其原因除了与国家本身的一些客观经济形势有关外，与我国整个证券市场的运作不规范、投机行为猖獗、人为进行需求拉动是分不开的。1996 年 12 月 16 日，深、沪两市采取涨跌停板不超过 10% 的制度，无疑对抑制过度投机、保护投资者的利益大有裨益。同进，对人为造成的一些虚假需求表现出的繁荣现象也会得到有效抑制。

(2) 规范化、法制化做得不够。证券市场中的起哄，刻意炒作，一些机构大户表现猖獗，为所欲为，从约束机制方面来看，就是没

有较详实的法律、法规来约束他们。因此 制定有效的法律、法规对稳定证券市场将会起到极其重要的作用。

(3)我国证券市场运作有待向国际化迈进。这对我国证券市场来说 既是机遇也是挑战。我国的证券市场会受到来自全世界的证券市场行情波及。这就要求 我国证券市场要与世界同步 与国际同行。处理不妥,将会大大地影响我国证券市场的稳定性。

### 投资基金对证券市场的稳定作用

1. 发展投资基金可以改善证券市场结构,稳定证券市场。在经济转轨时期 证券市场结构扭曲有其深层的原因 不可能在短期内彻底改观。但正如前所述 结构扭曲是我国证券市场不稳定的内在原因 改善我国证券市场结构的已刻不容缓 关键是选取一种尽量不引起经济震动的方法,而这正是投资基金的优势所在。

(1)利用投资基金作为中介,加快国有股、法人股尽早上市流通。国有股、法人股不能上市流通 这是有悖于股市基本原则的 但在目前情况下直接让其上市流通,不仅有可能导致部分国有企业私有化 引起不必要的争议 而且会因资金不足使股市重新陷入低迷 弄不好会造成更大的动荡。比较稳妥的办法就是利用国家授权的投资基金投资国有股、法人股 实现二者间接上市流通。这样,一方面由于投资基金是公有制,所以不存在私有化问题;另一方面,投资基金法规中都有关于投资于一家上市公司比例上限的规定,所以不会使国有企业被某一家投资基金单独控制,而且投资基金可以根据市场状况有计划地进行投资调控,保证股市不会引起大的震动。

(2)投资基金有利于沪深两市的均衡发展。在两市行情相差悬殊时 通过国家控制的投资基金 投资于行情萧条的证券市场 稳定股市行情 同时抽走行情暴涨的证券市场的资金 打击过度投机行为 这种双管齐下 必然把一部分资金从涨市引导到跌市 使沪深两市的资金供给大致均衡,从整体上稳定证券市场。

(3)投资基金可以使一、二级市场收益、风险均衡化。投资基金

通过筹集社会游资及散户投资于一级市场，使得在一级市场中的中签率就会提高，致使更多的个人投资者能间接获得新股发行的高收益。这比个人单独在二级市场中的投资收益提高，风险相对减少。这样，一级市场的高收益就不会由大户炒作者所独享，更有利于发展‘公平、公开、公正’的证券市场，增强其稳定性。

2. 发展投资基金有利于改善投资者结构，稳定证券市场。目前，我国证券市场的投资主体中 90% 的是个人投资者，而发达国家成熟的证券市场上，个人投资者的投资比重却不到 30%。这种散户投资占绝对优势的投资格局，是导致我国证券市场不稳定的一个主要因素。因此，发展适当规模的投资基金，使个人投资者积极参与，这就使大部分个人投资转化为机构投资，盲目投资转化为理性投资，大大有利于证券市场的稳定。

3. 设立国家管理经营的投资基金，通过宏观调控来稳定证券市场。目前，我国的证券市场管理极不规范，法规不健全，政策不连续，监督跟不上，行政干预太多，加剧了证券市场的不稳定。我国的投资基金主要是由公有制机构经营和管理，资金雄厚，规模较大，有影响股市价格趋势的能力。因此，国家可以通过宏观经济政策引导投资基金参与证券市场，实现有计划、有目标的吞吐调控，影响市场供给与需求，改变供给与需求的失衡状况，把国家对证券市场的调控意图通过投资基金间接传导给证券市场。这样，一方面可以使国家对证券市场的直接干预转变为间接干预，把行政干预转变为经济政策干预，真正按证券市场的内在要求管理证券市场；另一方面可以避免行政干预所带来的极大影响。

4. 发展投资基金有助于提高我国证券市场的国际化程度，稳定证券市场。我国的证券起步较晚，国际化程度很低，这也是其不稳定的因素之一。通过发展投资基金，特别是国家基金，能够加速我国证券市场的国际化进程。设立国家基金需要到国外证券市场筹集资金，并设立证券经济机构，外国金融机构发行中国基金也要在我国设立分支机构，与中方机构合作。这样，通过投资基金，就使

我国的证券市场成为国际金融市场的一部分，这种中外证券市场竞争并存的局面，必定给我国的证券市场的规范化法制化发展以新的动力。同时，发展国家基金能够培养国际证券专业人才，引进先进的管理经验和技能，按照国际惯例发展证券市场，这对我国证券市场的稳定是大有裨益的。

我国投资基金的发展刚刚起步，投资于股市的比例很小，对证券市场的影响还没有充分显露出来，因此大力发展我国的投资基金，发挥其对我国证券市场的稳定作用，其前景是非常广阔的。

## 二、熟悉投资基金的各种类型

《证券投资基金管理暂行办法》给投资基金一个规范的定义，所谓投资基金是指一种利益共享、风险共担的集合证券投资方式，即通过发行基金单位集中投资者的资金，由基金托管人托管，由基金管理人管理和运用资金，从事股票、债券等金融工具投资。上述定义表明投资基金具有如下特征：

首先，投资基金是众多投资者直接参与并专门以实现投资者投资目的为根本宗旨的投资方式。在可供投资者选择的多种投资方式中，主要有直接投资如股票、债券等证券投资及房地产投资等等，和间接投资如银行储蓄、养老金基金、保险公司投保等。这些投资方式虽然在一定程度上都可以实现投资者的投资目的，但是它们存在的一个共同点是提供这些投资方式的主体都不以投资者投资利益为根本目标，而是以其自身经营利益为中心的，如提供银行储蓄方式的银行、为筹资而发行股票或债券的企业、政府机构等。唯有投资基金才是以经营投资者的资金为专门对象，以实现投资者投资目的为唯一目标的投资者自己的金融组织。这就与上述投资方式产生了根本区别，从此在金融市场大家族中出现一崭新的投资方式，这不能不说是人类金融史上的一大创新。

其次，投资基金是一种间接的证券投资方式。与其他投资方式相比，投资基金为投资者提供一种特殊的证券投资方式。比如投资者进行银行储蓄存款，其拥有的只是能获取固定利率的存款凭证，至于银行投资于何种证券，与投资者没有任何关系。若投资者直接投资于股票、债券，则其成为股票、债券的所有者，投资者将直接承担投资风险。而投资者投资于投资基金则不然，投资者不再直接参与有价证券的买卖活动，而是由专家具体负责投资方向的确定、投资对象的选择，这就在投资者与投资对象之间确立了一种间接关

系 投资者可以避开直接取承担投资风险的责任 从而使投资基金更为投资者所青睐。

再次 投资基金具有广泛的选择性和收益的共享性。投资基金可以广泛地选择证券市场上任何一种有价证券 如上市股票、各种公司债券、短期票据、银行同业拆借及金融期货、期权、黄金或其他贵金属、不动产等等 也可以投资于某个产业上。这种广泛的投资范围给众多投资者带来各种有价证券的综合投资回报，这种利益上的共享性使得投资基金成为一种颇受欢迎的投资工具。

最后，投资基金在其运营过程中，还为投资者提供诸多服务。这也是其他投资方式所不可比拟的。这些服务有专业经营、风险分散、多种投资目标选择、帐户管理、资料咨询及较低的交易成本等，这些都使得投资基金具有与其他证券投资经营所不同的特色。

关于投资基金的称谓各国略有不同，美国称为共同基金 (Mutual Fund) 或互惠基金、投资公司 (Investment Company) 英国及我国香港地区称为单位信托基金 (Unit Trust) 日本和我国台湾称为证券投资信托基金。虽然叫法不一 但在内容及操作上却是大同小异。

### 投资基金的分类标准

投资基金之所以在现代金融市场上获得广泛发展，与其具有的繁多种类是分不开的。那么应如何对投资基金进行分类呢？

根据不同角度可以将投资基金划分为不同类型。根据受益凭证 指基金投资者持有基金资产的一种凭证 是否可赎回将投资基金划分为开放型投资基金与封闭型投资基金。

根据组织形态不同，可将投资基金划分为公司型投资基金与契约型投资基金。

根据投资风险与收益的目标不同，可将投资基金划分为积极成长型投资基金、成长型投资基金、成长及收入型投资基金、平衡投资基金和收入型投资基金。

根据投资对象不同，可将投资基金划分为股票基金、债券基

金、选择权基金、指数基金、期货基金和认股权证基金等。

根据投资来源和运用的地域不同，可将投资基金划分为国内基金、国际基金、海外基金、国家基金和地域基金等。

根据投资计划可变更性，可将投资基金划分为固定型投资基金、半固定型投资基金和融通型投资基金。

根据基金是否收费，可将投资基金划分为收费基金与不收费基金。

根据投资货币种类不同 可将投资基金划分为美元基金、日元基金、马克基金、英镑基金、法国法郎基金和欧洲货币单位基金等。

根据投放市场不同 可将投资基金划分为资本市场基金、货币市场基金、店头市场基金、外汇市场基金和黄金（贵金属）市场基金等。

根据投资资产的形态不同，可将投资基金划分为证券投资基金与直接投资基金。

还有其他种不同分类。事实上 任何一只投资基金都可以归为不同种类 并没有严格的区分标准。下面就介绍一些主要的投资基金类型，其他类型的投资基金则只作简要提示。

## 封闭型与开放型投资基金

### 封闭型投资基金

封闭型投资基金 (Close-end Fund) 是相对于开放型投资基金而言的。它是指基金资本总额及发行份数在未发行之前就已确定下来 在发行完毕后和规定的期限内 不论出现何种情况 基金的资本总额及发行份数都固定不变的投资基金，故而有时也称作固定型投资基金。

由于封闭型投资基金的股票及受益凭证不能被追加、认购或赎回，投资者只能通过证券经纪商在证券交易所进行基金的买卖，因此有人又称封闭型投资基金为公开交易共同基金。封闭型投资基金在取得收益后 以股利、利息和可实现的资本利得 或损失净

值)等形式支付给投资者,其中可实现的资本利得是从出售高于买价时的有价证券中取得的。

封闭型投资基金的单位价格虽然以基金净资产价值为基础,但更多地随证券市场供求关系的变化而变化,或高于基金净资产价值(溢价)或低于净资产价值(折价)并不必然反映基金净资产价值的5%~20%。在低于市价购买基金时,可以获取平均收益,特别是购买后折价趋于减少时。另一方面,若折价进一步扩大,则可能减少收益。为什么会出现折价现象,有些人曾作过研究,认为是由于固定税负存在及与基金过去绩效表现有关。一般来说,投资者愿意选择不对具有潜在资本利得进行征税的投资基金。如果一只投资基金具有潜在的资本利得,但投资者在获取资本利得的同时却由于税负存在不能使基金资产有所增加,那么投资者也就不愿意对该基金进行投资。为吸引投资者投资,一些基金往往采取折价发行。再有,投资者虽然愿意选择那些在过去年份中具有较高收益的投资基金,以期在未来时期中这些投资基金继续给他们带来高收益,但是由于基金赎回时的单位价格并不是按其净资产价值进行的,而是按包括证券商所收取的佣金在内的市价进行交易的,这样折价买卖也就有可能存在了。

封闭型投资基金可划分为如下几类:(1)综合型(Diversified Close—end Fund)。这类封闭型投资基金投资范围很广泛,包括各种有价证券,而不是仅投资于某类证券,但多数情况下以投资于普通股股票为主。(2)双重型(dual—purpose Fund)。该类基金将资产投资于两种类型的有价证券,一类是获取稳定收益的,一类是取得资本利得的。购买收益型部分的基金投资者只能获取投资所带来的各种当前收益,不能取得资本利得;而购买资本型部分的投资者只能获取投资所带来的所有净资本利得,却不能取得其他各种收益。由于该类基金在发展到成熟期时,收益型部分的基金可以按固定价格赎回或转为开放型投资基金,资本型部分的基金可直接转化为开放型投资基金,故而这类投资基金存在的时间不长,现在这