

第一章 投资基金及其历史和创新

一、投资基金的内涵及其性质

（一）投资基金与受益凭证的概念

投资基金是指通过向投资者发行小面额的受益凭证（或称“基金份额”、“基金单位”、“基金券”、“基金证券”）的方式募集资金。资金由专业的投资管理人员经营和管理，管理人员根据预先设定的投资目标，将其分散投资于股票、债券或外汇、黄金等金融商品，由投资者共同分担风险，共同分享投资收益的一种金融中介机构或一种金融工具。

所谓基金单位（“基金份额”或“受益权单位”）是指在向投资者募集资金时，为正确计量投资者投资基金的份额及所享有的受益权份额而确立的认购基金最低要求的投资额，其性质类似股票，以“一股”作为一个单位，是基金进行计量的最小单位。所谓受益凭

证·是指投资者在认购基金时向投资基金发行机构表明投资者持有的基金单位份额及所享有的受益权份额的一种证明书，其性质类似于股票。

投资基金在国际上有各种称谓 美国称“共同基金”或“互助基金”也称“投资公司”英国和香港称“单位信托基金”日本、韩国和我国台湾称“证券投资信托基金”。称谓虽然不同 但其内涵及运作却无很大区别。投资基金在我国的称谓比较混乱，有称“共同投资基金”的，也有称“共同基金”的，或直接称“基金”等等 事实上它们是有区别的。我们将在第二章详细阐述。

（二）投资基金的性质

投资基金的性质具体来讲，包括如下几个方面：

首先 投资基金是一种投资工具。从一般投资人的角度看 购买投资基金发行的股份或受益凭证，就可凭其分享投资收益。假若投资亏损，则要负担投资损失，如同该投资人直接购买股票并凭其领取股息和红利或承担投资损失一样，因而投资基金也是一种投资工具。作为一种投资工具，投资基金具有很多优点，因而深受投资者的欢迎。这些优点是：

1. 投资基金接受小额投资。投资基金的基本性质就是把投资者不同数额的资金汇集成一笔大额资金进行投资，因而不论是对拥有大额储蓄的投资者，还是对只有小额储蓄的投资者，投资基金都适合。这与直接购买股票有很大不同。对那些大额投资者而言，由于有能力购买多种股票，因而有可能在一定程度上分散投资风险，但对那些小额投资者而言，恐怕只能购买一、两种股票，万一选择不对或者行情不好，持有的股票价格惨跌，就有可能血本无归。因而，这类只有小额储蓄的投资者，往往被排斥在证券市场之外，投资基金的产生则为其进入证券市场提供了一个机会。由于投资基金汇集了许多投资者的资金，总额相当庞大，可以购买数十种

甚至数百种股票，所以投资于基金等于花很少的钱，就拥有多种股票。

2. 投资基金可以分散投资风险。“不要把所有的鸡蛋都放在同一个篮子里”，这是投资者应遵循的金科玉律。分散投资可分散投资风险，而要做到分散投资风险，并不是每个投资者都能做到的。投资基金由于资金总额相当庞大，可分散投资于不同证券，某几种证券下跌造成的损失可以由另几种证券价格的上涨来弥补，因而分散了投资风险。也只有投资于投资基金，投资者方可享受这一好处。

3. 投资基金聘请专家经营管理。投资基金所筹集的资金都是交由专业管理人员操作，这些专业管理人员一般都受过专门训练并积累了相当的投资经验，而且由于信息资料齐全、快捷，分析手段先进因而一般都能做出正确的投资判断，犯错误的概率相对较小。此外，个人投资者进行投资时一般向投资顾问机构寻求投资咨询，因而需要支付一定数额的咨询费。投资于投资基金，这笔费用就由所有基金投资人分摊，投资人等于花很小的代价，请到投资专家，从而解决了时间或专业知识不足的问题。

4. 投资基金流动性大。证券投资要兼顾获利性、安全性和流动性三个因素，如果一项投资获利性和安全性比较好，但流动性不够，那么此项投资也许并不会受到投资者的欢迎。但开放式投资基金允许自由赎回；封闭式投资基金在发行上市后，也可在任何一个营业口自由买卖。因而，投资基金是一种流动性很高的投资工具，自然会受到投资者的欢迎。

其次，投资基金是一种金融中介机构，本身只获得一笔管理费，其最基本的功能就是吸纳个人长期储蓄等社会闲散资金，并通过投资来调节证券市场上资金的供求。由于投资基金从事投资活动的最终目的是获取投资利润，且属长期投资，故最能适应那些有大额储蓄且以追求利润为目的的储蓄者的需要。至于那些小额储

蓄者也可由此获得个进入证券市场的机会。不仅如此，由于投资基金还可面向国外投资者发行基金份额或受益凭证，并将其募集的资金投入国内证券市场，或者投资基金本身就是由国内外有关投资机构合作设立 并面向国外投资者发行基金份额筹集资金 然后投入本国证券市场。因而，投资基金为本国证券市场开辟了另条资金来源的渠道。

最后 投资基金还是一种投资机构。投资基金是证券市场上最主要的机构投资者 并对证券市场产生以下两方面的积极作用：一方面 机构投资者吸纳了大量储蓄进入证券市场。基金投资实质上是一种代客投资于股市，而基金的资金常来自那些本来就没时间或无专业知识、无操作经验因而无意对高风险的股市投资的人士、团体或机构 故不存在从股市抽走大量资金的问题 相反 它可以增加股市资金供给，从而对扩大证券市场规模，并且提高证券市场运作效率大有裨益。另一方面 对股市起到平抑作用。机构投资者替个人投资者从事证券投资，因其拥有众多的证券投资专家、全面及时的市场信息、系统科学的投资分析，注重股票的投资价值，使得投资基金常选择股市低迷期、价位不高时入市，客观上起到托市的作用；与之相反，投资基金又常选择股市高涨期、股价居高不下时（此时股票投资价值逐步减弱）将购货回吐套现 客观上阻碍了股价攀至不合理价位，避免证券价格大起大落，从而大大减少了个人投资风险 并相对地减少了证券投机 引导证券市场稳定发展。

二、投资基金的历史及其创新

（一）投资基金的历史沿革

投资基金起源于 19 世纪 60 年代的英国。1868 年左右 英国刚经过产业革命 生产力提高 资本积累剧增 但国内需求不足 加上公债利率较低，对投资者缺乏吸引力，因而为资本输出提供了客观条件。与英国情况相反 在欧洲大陆 由于产业革命刚刚开始，又值拿破仑战败于莫斯科不久，重建欧洲需要巨额资金，因而英国资本开始向欧洲大陆输出。同时 由于美国大规模兴建铁路、通讯、纺织等，开始了新的产业革命，资金需求更为旺盛，其公债利率高于英国一倍以上，所以英国资本更多地流向美国。不幸的是，美国的铁路建设热潮以及南美的矿业热潮都产生了反作用，导致了后来的铁路恐慌和矿业恐慌，直接或间接投资于这些事业的投资者，尤其是中小投资者，遭受了严重打击，惨痛的教训使投资者认识到 对外投资必须进行认真调查，要尽可能地汇集众多的小额资金并共同运用、分散投资 以减少投资风险。正是在这一背景下 世界上第一个共同基金 即“国外及殖民地政府信托基金”于 1868 年在英国宣告诞生。设立者明确宣布，该基金的宗旨在于：“运用共同资金分散投资于国外及殖民地证券，借以分散投资风险，使中小投资者能和大额投资者一样享受投资利益”。共同基金发展到今天，无论是形态还是运作都有了很大变革，但依然继承了这一最初的基本精神。

继“国外及殖民地政府信托基金”诞生之后 又有一些类似的投资信托基金在英国产生 到 1890 年时，营运的英国投资信托基金已达 101 家。当时的投资信托基金均以对外证券投资为目的，

并以公债为投资对象，这是共同基金的最早型态。实行这样的投资政策，当然是有原因的：(1) 当时股份有限公司的信用还很薄弱，故可作为安全投资对象的股票还没有；(2) 伦敦证券交易所上市证券几乎以国内外债券为主；(3) 伦敦证券市场具有国际证券市场的色彩；(4) 对外债券投资比对内债券投资相对有利。

第一次世界大战之后，美国取代英国掌握世界经济的霸权，开始由资本输入国变成了资本输出国。为了促进国外贸易和对外投资，美国开始从英国导入投资信托基金制度并使投资基金得到最大发展。美国在 1921 年 4 月设立了“美国国际证券信托基金”，这是美国首创的投资公司，其型态和英国的投资信托基金相近。具有现代面貌的共同基金直到 1924 年才出现。这一年的 3 月 21 日，波士顿的马萨诸塞金融服务公司设立了一个基金——“马萨诸塞投资信托基金”。该基金成立时只有 5 万美元资产，由 200 名哈佛大学的教授共同出资。第一年结束时，资产增为 39.4 万美元。直到今天，这个基金依然存在，资产超过 10 亿美元，拥有 85 000 个基金投资人。管理这个基金的马萨诸塞金融服务公司目前还经营数十个其他基金，经手的资产总额超过 150 亿美元。

1940 年，美国政府制定完成了“投资公司法”，详细规范了共同基金的组成及其管理，为投资者提供了完整的法律保护，并为日后共同基金的发展奠定了良好的法律基础。进入 70 年代以后，美国的共同基金开始呈现出快速成长的好势头。1940 年，美国共有 68 个共同基金，投资人共开立了 30 万个持股帐户，共同基金的总资产为 4 亿美元。到 1986 年，美国共同基金已达 1 843 个，平均年增长 7%；投资人开立的共同基金持股帐户达 4 610 万个，平均年增长 11%；共同基金的总资产则达 7 163 亿美元，平均年增长 17%。今天，每 5 个美国人当中就有 1 个持有共同基金的股份，每 4 户美国家庭中就有 1 户投资于共同基金。

作为一种特定行业，设立共同基金的主要目的在传统上是为

了满足中小投资者的需要，然而在今天，情况已有很大改变。那些拥有巨额资本的机构投资者开始大量地投资于共同基金，其主要原因就在于共同基金具有优良的运作特点，从而能为各种机构投资者带来更丰厚的收益。1960 年，美国各种机构投资者对共同基金的投资总额为 12 亿美元，1985 年，上升为 1 681 亿美元，占美国共同基金总资产的比例达 33.9%。很显然，今天的美国已成为世界上共同基金业最发达的国家。

继美国引入共同基金加以改革和完善之后，欧洲大陆上的瑞士、原西德、荷兰、法国、意大利等国以及亚洲的日本等发达国家纷纷仿效，并且也有了惊人的发展，取得了很大成绩。以日本为例，早在 1937 年，日本各证券公司组成了合乎民法规定的投资者公会，从事有价证券投资，并将所得利益分配给会员。从形态上看，它类似英国的单位信托基金，这是日本设立的第一个共同基金。1948 年，日本仿效美国颁布“证券投资公司法”，1951 年又颁布“证券投资信托法案”，从而奠定了日本现行共同基金制度的法律基础。1967 年 10 月，日本政府修订了《证券投资信托法》，决定建立委托公司独立营运制度，并改革单位信托基金制度，从而使日本共同基金制度更臻完善。到 1984 年 3 月底为止，日本共同基金净资产总额达 150 兆日元。

发展中国家和地区引入共同基金制度的时间较晚，但发展速度很快，其结果不仅推动了这些国家证券市场的日趋完善，而且为通过证券市场利用外资提供了一条重要渠道。在这方面，泰国、韩国以及台湾取得的巨大成就尤为世人瞩目。以泰国为例，随着泰国证券市场的不断发展，泰国政府于 70 年代中期开始建立共同基金制度。1975 年 3 月，由泰国政府特许设立了一家共同基金公司（The Mutual Fund Co., Ltd.）负责管理和操作国内外各种共同基金。1977 年 4 月，由该基金公司参与设立的第一个共同基金“永盛基金”宣告成立。此后几年，该国又分别设立了几个共同基金，

有国内基金，也有国家基金，并且发展势头良好。为了加快通过共同基金利用外资的步伐，泰国政府采取了包括放宽外国人通过共同基金投资泰国股票的限制，放宽投资共同基金所得收益的征税，增加共同基金的销售渠道等一系列措施，从而使泰国共同基金的发展在 80 年代达到了前所未有的好势头。到 1990 年底 泰国共同基金总资产达数 10 亿美元 单是国家基金就有 20 多个。除泰国以外 韩国、香港、台湾、印度尼西亚、马来西亚、新加坡、菲律宾、印度、巴基斯坦以及南美的巴西、智利等国或地区都先后在 70 年代末或 80 年代初开始了共同基金的发展。据法国东方汇理银行亚洲投资服务研究中心的统计，到 1990 年 9 月 30 日为止 韩国共有 14 个国家基金 马来西亚有 9 个 菲律宾有 8 个。尽管这一统计尚不包括国内基金在内，但已足以表明这些国家共同基金的发展已初具规模。

（二 投资基金发展历程及其创新

1. 投资基金发展历程

（1）投资基金的三个发展阶段

纵观投资基金发展历史，不难发现世界投资基金发展经历三个发展阶段。第一阶段：从投资基金的诞生到本世纪 20 年代末 是投资基金发展的初级阶段。这个阶段投资基金发展受到当时资本主义经济发展不充分、股份经济规模不大、投资基金品种单一、流动性差、金融市场投资工具十分有限的限制。第二阶段：从本世纪 30 年代开始到 70 年代中期 是投资基金成长阶段。投资基金成长阶段是以各国法规的完善、开放型投资基金的推广以及废除基金投资组合固定不变等技术变革为主要特征。这为投资基金进入成熟、繁荣阶段奠定了法律和技术基础。第三阶段 是投资基金成熟、繁荣阶段。此阶段是以投资基金的产品创新、技术创新、管理现代化、科学化为主要内容而发展。其中，货币市场基金和国家基金的

兴起和蓬勃发展，为投资基金在世界范围内繁荣铺平了道路。

(2) 投资基金的发展趋势

近 20 年来，世界投资基金明显呈现下列四大发展趋势：第一，从封闭走向开放。从投资基金诞生到 1930 年前，主要是封闭式基金。二战后，形势发生很大变化，以美国来说，1970 年后，大部分投资基金（约占 95%）由封闭式走向开放式，封闭式基金不断萎缩。其他国家和地区的情况也类似。第二，投资基金业务银行化。70 年代以来，西方国家银行开始从负债管理向资产负债管理过渡。同时，投资基金公司也开始注重负债管理和为投资者提供服务的技术。首先，道德基金管理公司根据不同市场，不同投资者和不同时期投资者的不同偏好，推出不同价值取向的基金，如“市场取向基金”、“投资者取向基金”等。其次，不断开拓新业务以方便投资者和吸引投资者，如推出雨伞基金、换股计划、定期储蓄计划、人寿保险挂钩计划、子女信托基金、免税基金等。再次，推出免佣基金，即投资者不须缴纳任何认购费和佣金，投资者颇觉方便。美国投资基金还为众多的消费者提供消费抵押贷款，如房屋抵押贷款、汽车抵押贷款等。总之，投资基金管理公司以不断提高资产和负债管理，更好地服务投资者为目标，与传统银行展开争夺市场战，这是世界投资基金发展的新趋势。第三，投资货币化。传统的投资基金投资目标基本上都是寻找资本的中长期增值。然而随着经济、金融环境以及投资者偏好的变化，投资基金投资目标也发生一定程度的变化，1974 年美国诞生的货币市场基金就是这个变化的标志和里程碑。货币市场基金大体上说是在利率剧烈变动情况下生长起来的，它充分满足了投资者投资标的货币性和收益性的有机结合的需求。美国货币市场基金自 1974 年引入，并蓬勃发展。到 1992 年底，其资产总额达 5384 亿美元，约占美国投资基金资产的 34%，同时比 1988 年上升约 4 个百分点。不仅美国情况如此，其他国家和地区的货币市场基金发展也十分迅速，投资基金投资货币化已成为基

金发展的另一个趋势。第四，投资工具全面化。投资于金融市场所有产品 以此组合出风险最小、收益最高的投资一揽子。

2. 投资基金的创新

(1)基金种类不断增多，基金由原来的股票债券基金，发展到货币基金、货币市场基金、期货基金等；基金的投资组合日益多样化、分散化，基金投资由原来的单一市场基金发展为单一市场基金、地区基金和全球基金并存；基金投资组合多样化，由原来单纯为了追求“成长”基金发展到今天满足不同市场、不同投资者层次和偏好的多种投资组合的基金。此外，免佣基金及其他一些方便投资者的投资基金的推出，同样丰富了投资基金。

(2)技术创新。基金技术创新最典型的例子是在大危机期间的1931年 金融界对投资基金进行重大“手术”在此之后推出的“资产净值”向投资者赎回基金，即基金向开放型转变，这是投资基金技术的一次重大改革，成为投资基金发展历史上的一座里程碑。另一个实例是，1934年 英国的“外国政府债券信托基金公司”成立时，其信托契约明确了基金投资组合的灵活性和统一性，从而灵活有效地分散投资风险，提高投资的安全性，并为不同层次与偏好的投资者提供不同风险和收益组合的投资选择机会，这也是投资基金史上一次重大技术改进。

(3)管理创新 即管理技术科学化。二战以后，马柯维兹的资产组合原理以及其他先进的资产管理理论的问世为投资基金资产投资组合提供了理论依据，投资基金充分运用这些理论，使其名下管理巨大资产的投资组合不断科学化，更好地为投资者提供高收益、高流动性和低风险性的投资服务。

(4)资产管理的创新。80年代以来，投资基金经理不仅仅进行单纯的资产管理，而且进行严格的负债管理，逐渐采取资产管和负债管理并重的策略，达到方便投资者并与银行业展开有效竞争的目的。

(5)组织形式的创新。早期的投资基金仅是委托专家经营，投资人对经理人没有多少的制约力量，基金资产没有采取独立的财务。现代组织形式的投资基金是组织形式现代化的变革：是经理人、信托人、投资人相互制衡的机制 是投资服务制度的创新 是金融分析家、会计师、律师和管理有机的结合体，是现代企业制度最完美的体现。

第二章 投资基金的分类及其比较

投资基金源于英国兴于美国，今天在许多国家都有了不同程度的发展。在这个过程中，投资基金的种类不断增多，花样也日益翻新。下面根据不同的标准对投资基金进行不同的分类。

一、根据组织形式分类

根据法律基础不同，投资基金分为公司型和契约型两种，这是投资基金最基本的分类。

（一）公司型投资基金

公司型投资基金是依据公司法及其相关法规来设立的，其本身就是投资公司。投资公司与某一选定的投资基金管理公司订立契约，以发行股份的方式募集资金，募集到的资金由投资基金管理公司再委托给基金经理人负责投资基金的具体操作。经理人可能是公司的内部人员，也可能是从公司外聘请的。基金资产的保管，

则请信托公司或银行等金融机构负责。投资者凭其持有的投资基金股份，依法分享投资收益。

根据这种设计，投资基金股份的持有人是该基金的投资者，也是该公司的股东。股东大会选出董事会，由董事会研究决定基金的投资方针，然后交给投资基金管理公司执行。由此可见，投资基金股份的持有人对基金拥有所有权。但实际上，该基金为投资基金管理公司所控制。一般来讲，每个基金都应指定一个或两个投资顾问，投资顾问可以是本身，也可以是另一家投资基金管理公司。此类基金在美国较为流行，因为美国有关法律規定，不允许单位信托基金在美国上市买卖。目前我国山东淄博乡镇企业投资基金公司基金就属于公司型投资基金。

（二）契约型投资基金

契约型投资基金则是依据信托投资契约设立，契约涉及投资基金管理公司（委托人）、投资基金保管机构（受托人）和投资基金受益人三方当事人。投资基金管理公司与投资者通过签订信托契约的形式发行受益凭证，募集资金，创设基金，作为契约中的委托人将基金的资产交由契约中的受托人（基金保管公司）保管，投资基金本身则负责基金的操作。受托人通常是信托公司、保险公司或银行等金融机构，其主要职责是接受委托人的委托，保管并处理基金的财产，如办理买卖股份的交割及核对帐目等。至于出资的投资者，则是契约中的受益人，凭基金受益凭证分享投资成果。契约型投资基金又称“单位信托基金”，最早起源于英国，后在香港、新加坡、印度尼西亚等国家和地区十分流行。

（三）公司型投资基金与契约型投资基金的区别与联系

由上述分析可见，公司型投资基金与契约型投资基金在设立方式、组织形态及法律责任等方面有明显不同：

公司型投资基金(基金公司)的设立程序类似于一般股份公司的设立,但不同于一般股份公司的是:其经营与管理是委托专业性基金管理公司去管理,委托卓有信誉的金融机构代为保管资产,由信托人或保管人负责对经理人(即基金管理公司)的基金投资活动进行监管。其设立的法律文件是基金公司章程及招募说明书。投资者一旦认购了基金公司的股份,就应承担其投资风险。基金公司与管理公司通过协议书形式将基金公司的资产委托给基金管理公司去管理,若基金管理公司经营的业绩表现不佳,基金公司有权撤换基金管理公司,即可另行委托业绩优良的其他基金管理公司去运作。换言之,基金管理公司仅是受托善意尽职地管理基金公司的资产,并不承担因开展正常投资业务引致的任何损失,而这些风险只能由投资基金公司的股东来承担。

契约型投资基金没有基金章程,也没有公司董事会,而是通过信托契约来规范三方当事人的行为。在实际运作上,它又类似于公司型投资基金,也是交由专业性基金管理公司管理,由信托人作为契约型投资基金资产的名义持有人,并负责基金资产的清算与交割,对基金管理公司的运作实行监管,维护投资者的合法权益。可见从经理人及信托人的技术运作角度看,契约型投资基金与公司型投资基金大同小异,而契约型投资基金较公司型投资基金设立方式更为灵活、方便,所以颇受发展中国家投资者的欢迎。我国目前大多数投资基金都是该类型基金,如天骥投资基金、蓝天投资基金、广发投资基金、通发基金、万利基金、富民基金等。

如果从业务经营角度看,公司型投资基金还有如下特点:(1)复杂的资本结构。公司型投资基金除向投资者发行普通股份以外,还可以发行公司债和优先股,而契约型投资基金只能面向投资者发行投资基金受益凭证,不能发行债券,也不能发行普通股和优先股。(2)银行借款。对公司型投资基金而言,当基金运作状况良好时可以向银行借款,增加投资组合的总资产,借此为基金带来更

多的收益。当然就借款本身来说,有利有弊,运用得好,可以获取更大利润;若运用不当,资产亏损得也快。但契约型投资基金一般并不向银行举债。(3) 公司型投资基金投资顾问多数情况下由基金本身自行承担,或者不设投资顾问,自行操作运用,只有那些以海外投资为主的国际基金,通常设有投资顾问。

二、根据变现方式分类

根据变现方式不同,投资基金分开放式和封闭式两种。

(一) 开放式投资基金

所谓开放式基金是指可以无限地向投资者销售基金份额,并且随时准备赎回发行在外的基金份额,因而开放式基金份额总数随基金份额的卖出和赎回而变动。倘若有新股份出售,那么基金就会有额外的现金用于投资;反之,如果赎回发行在外的股份,基金用于投资的现金就会减少。所以基金投资组合的价格会随着基金份额的卖出和赎回数额的变动以及投资组合中各种证券价格的变动而变动。这种基金就是一般所称的投资基金或共同基金。

开放式基金分免佣基金和收佣基金两种。免佣基金又叫免费基金,它直接将基金份额按净资产价值销售给投资者。收佣基金也称收费基金,它雇佣证券经纪商或其他销售组织销售基金的股份,因而对投资者来说,购买这种基金的成本不只是净资产价值,而且还要包括一定比例的销售佣金。在美国,这两种基金大体上各占一半。收佣基金通常有两种收费方式,一种是前收费,即销售基金份额时收取手续费或销售费;一种是后收费,即向客户买回基金份额时收取买回费(或赎回费)。通常美国的基金是收了前收费就不收后收费,有后收费就不收前收费,并且在收费基金中,以收取前收

费的占绝大多数。

（二 封闭式投资基金

所谓封闭式投资基金指基金份额固定规模，且规定封闭期限。在封闭期限内投资者不能向基金管理公司提出赎回，而只能寻求在公开证券市场挂牌转让，其中以柜台交易为多，因而这种基金又叫公开交易共同基金。由于基金发行期满后就封闭起来，而投资者又不得请求赎回，因而发行在外的股份额或受益凭证总额是固定的。交易手续费与其他费用基本上与普通股票一样（我国有点不一样），因而封闭式基金面临的流动性风险比开放式基金大。

封闭式投资基金分为三个类型：一种是分散型封闭式投资基金，即投资标的没有限制，可以投资于许多种类的证券，其获利来源主要是普通股票的增值；另一种是双重目的基金，即投资目标既要获得当期收入，又要追求资本利得，其中特别股的持有人得到所有投资组合中的股利和股息，而普通股的持有人得到所有的资本利得。这种基金通常都有一个指定到期日，让特别股股东可以按规定的价格赎回，剩下的资产净值就属于普通股股东，普通股股东可投票表决清偿所有资产，或将此基金改为开放式基金继续存续下去；再一种是特殊封闭式投资基金，其投资组合有限制，一般都限定投资于一类证券 或某一个产业 或某一地区等。

（三 开放式与封闭式投资基金的主要区别

1. 期限不同 封闭式投资基金通常有固定的封闭期。在封闭期限内，投资者一旦认购了基金受益单位就不能退股，仅能在二级市场上转让。通常封闭期在 5 年以上，一般为 10 年或 15 年，但经受益人大会通过，可以适当延长封闭期限。如我国天骥投资基金的封闭期限为 10 年，经受益人大会决议并报经主管机关批准可适当延长，但最长期限不得超过 15 年。而开放式投资基金没有固定期限，

投资者可随时向基金公司提出赎回。

2. 发行规模限制不同 封闭式投资基金发行规模固定。在招募说明书中列明基金规模，并在封闭期限内不能再增加发行新的基金单位。基金规模可一次发行完毕，也可分期发行。如山东淄博乡镇企业投资基金公司基金的发行总规模为人民币 3 亿元，分期发行，首期发行人民币 1 亿元。

开放式投资基金则没有发行规模限制，投资者可随时向基金公司、基金管理公司或基金中介机构提出认购或赎回申请。投资者认购新的基金单位时，其基金规模就增加；赎回基金单位时，其基金规模就减少。

3. 转让方式不同：由于封闭式投资基金在封闭期限内不能退股，故只能寻求在交易所或交易柜台上市交易。通常是在证券交易所挂牌，其交易方式类似于股票及债券的买卖，投资者通过证券商代其买卖。开放式投资基金的投资者则可以随时向基金管理公司或基金中介机构提出认购或赎回申请，买卖方式灵便。除极少数开放式基金在交易所作名义上市外，通常不上市交易。

4. 价格的决定因素不同：封闭式投资基金买卖价格由基金的净资产价值、封闭期、股价指数和基金股份份额的供需状况决定。当供过于求时，基金股份或受益凭证可能以低于净值的价格交易，出现折价情形；当供不应求时，则有可能以高于净值的价格交易，出现溢价情形。而开放式投资基金的价格则完全取决于基金的每单位净资产价值的大小。如卖出价（认购价）为基金的每单位净资产价值加上首次认购费；买入价（赎回价）为基金的每单位净资产价值减去赎回费。

5. 发行方式不同：封闭式投资基金一般都是通过证券商来买卖，手续费远比开放式低，加上受市场供求影响，价格起伏较大，易被用作短线炒作对象，所以投机色彩较浓。

6. 对市场影响不同：封闭式投资基金管理公司由于没有请求