

1. 基金到底是什么

1873年，英国统一公债利率已低于2%，投资人的投资积极性受到严重抑制，英格兰人弗然明（Robert. Fleining）从北美大陆考察归来后，提出美国铁路建设项目在丹地市创立了“苏格兰美国投资信托”组织，提出6%的保息，发行受益凭证3000个单位，有计划地代替丹地市的中小投资者办理美国新大陆的铁路投资业务，很快募集到30万英镑资金。其创定的保息小额受益凭证为投资人提供了又一新的投资工具，将信托、保息结合在一起，深受投资人的欢迎，成为全球股市、期货、债券后又一投资热点。

这个投资热点就是基金，又称为共同基金，它将小投资人的小额资金募集起来，使小钱变成大钱，交给专业投资人去进行投资，收益归原有投资人享有，并使资金在投资中不断累积成长的一种投资方式或投资工具，因此基金具有如下特点：（1）基金是将规模庞大的项目投资划分为细小的投资份额，使小型投资者也有可能参与大型投资活动。但投资人所投资的并不是项目本身，而仅仅是划细后代表其份额的受益凭证，因而基金归根结底是一种再投资工具。（2）投资基金存在一定的投资风险，如果投资项目发生决策和经营失误，将会因此不能分享投资收益，并会导致基金净资产的减少，因此它与一般的信托业务不同。投资人对基金投资的决策正是基于风险和收益的综合中作出的，包含着复杂的投资行为。（3）基金由专家管理，每一项投资决策都是专家基于投资市场变化的综合观察后理性作出的，因此代人理财，为投资人赚钱是投资基金的基本原则。随着社会经济的不断发展，人民的收入水平已有了很大的提高，开始有了越来越多的闲钱。

虽然国内已有股票市场，期货市场、国债市场和银行储蓄等供广大投资者选择投资，但由于人们缺乏理财的经验和对公开市场的深入了解，大多数人只是将钱存入银行获取微不足道的银行利息。在物价上涨年份，利息不能弥补损失，多年积存慢慢被物价吞食。一些勇敢者受别人发财的诱惑，将钱投入股市和委托别人投资，但由于缺乏市场的感性认识和理性把握，初时的赚钱马上变为血本无归；委托别人投资时没有相应的法规加以调节和约束、资本收益及本金的安全性难以保障，出现了温州地下钱庄之类的金融诈骗。血汗钱化为乌有。基金的出现，为投资人提供了低风险、高收益的投资工具，使投资人有可能进入过去难以直接进入的期货和房地产市场，取得最高收益。

基金通常由国内外实力强大的企业法人发起组建，发起人通过发售受益凭证募集资金，并根据基金章程，信托契约的有关规定选择经理人进行基金资产的运营和管理，选择信托人保管基金资产，保证通过各主体机构的工作实现资金的安全运作和保值增值。投资人则通过提供资金于发起人，换取受益凭证，按受益凭证的持有量（份额）享受相应的权利与义务。基金资产主要由经理人投资于各种上市公司的股票、债券、国库券和各类公债；房地产及各类股权以及其它期货、期权及贵金属上，通过根据市场所作出的各类投资组合的不断变化，使基金资产不断成长增值，为投资人带来丰厚的投资回报。

基金之所以能成为我国广大投资人的今后投资热点，一方面基金迎合了投资人的各种不同需求，或注重当期货币收入，或着眼于资本增值，投资效果一般优于个人投资人经营的效果。另一方面是基金适应投资的未来发展要求。随着

投资市场多样化，复杂性和高风险性的增强，个人投资人的投资限制将越来越多，投资获利空间越来越少，资本越大越能获利将不再是一句空话，而是投资的一条基本规则。基金发展无疑会提高资产规模经营效果。基金将以方便、安全、高收益而为广大投资人所欢迎。基金的安全性主要是基于，第一，基于投资通常都实行组合投资办法。将资金分散投资于证券、股权、房地产、期货和其它市场。风险通常预先被计算和加以控制。第二，采用专家管理，由具有专业投资知识和丰富实践经验的专家作出专项投资决定，并经投资咨询服务机构的论证，能大大减少投资风险和投资失误。基金的方便是基于基金资产按受益人持有的受益凭证份额平均分摊，可通过公开市场和赎回柜台随时变现，直接投资于房地产和股权更具资产流动性。发起人和经理人提供基金购买，再投资及定期赎回等其它各类服务。投资者可随时作出投资决定；基金的高收益是因为基金经理人能在稳妥判断的基础上选择好的投资机会和投资时机，通过组合投资实现资金最大收益。以国外货币基金为例，他们往往在各类有价证券到期前几个月买入各类有价证券，减少持有时间过长而引致的利本风险，同时可有效提高投资收益。

2. 基金的由来与渊源

基金是储蓄与信托业务的融合与延伸；因为有了储蓄，小额资金也汇集为实力庞大资金总体，对外进行大规模的投资活动，但投资人是银行而不是个人投资者，投资者收益仅仅是银行利息，但投资者没有承担任何投资风险。为此产生了信托业务，由投资者委托银行或非银行性金融机构将资金借给资金使用机构。投资者收取较高的投资收益，仅支付给金

融中介机构一定的手续费，但投资者全部承担由此而发生的一切投资风险。因此基金产生最早的地区也正是金融业务和信托业务开展得比较早的地方。

十八世纪末，十九世纪初，英国的工业革命和对外的殖民地开拓使其财富积累速度加快，国内货币供应量增加，资本去处面临极大问题，本国产业发展已难以吸纳大量的资金，大量资金涌入美洲新大陆及印度等地。由于缺乏必要的国际投资经验，一些骗财公司通过滥发股票和虚设行号等不法行为诈骗投资者钱财；投资者直接投资遭受极大的损失。于是由政府出面组建了专司海外投资的投资公司，委托具有专门知识的代理人代为投资、分散风险，让中小投资者能和大型投资者一样享受国际投资的丰厚报酬。当时英国的基金组成，主要是由投资者与代理投资者之间通过信托契约形成，具有信托业务的部分特点。在当时，这种集大众资金委托专家经营的投资方式证实了一般信托业务的界限性，受到广大中小投资者的热烈欢迎。

1868年，英国组建了具有基金特点的“海外和殖民地政府信托”组织，目前被公认为世界上最早的投资基金组织，专以海外殖民地的公司债为主要投资对象，总投资金额48万英镑，投资分布在南北美洲、中东、东南亚、意大利、葡萄牙和西班牙等国，到十九世纪七十年代，投资基金在英国有40~50种之多。

1920年美国出现了最早的投资基金，1926~1928年间，美国投资基金多达480家，至1929年底投资基金资产规模达70亿美元，比1926年增长了26倍。由于法规不健全，1929年开始的全球经济衰退和1930年的股市崩盘，几乎所有美国基金都宣布破产，为此美国政府于1940年制订了《投资公司

法》，严格规定了投资基金的组成、运作和管理，具体包括财务、董事会组成及销售和公关宣传等各方面，为投资人提供完整的法律保护，因此英国虽然是全球基金业的鼻祖，但真正使基金成为投资人的投资热点的是美国。

二次大战以前，日本的基金规模很小，其前身是 1937 年的大和证券股份有限公司。票据经纪人滕本创立的有价证券投资合作社，是日本基金业的开端。1941 年野村证券股份有限公司以野村信托股份公司为受托人，实行证券投资信托。1948 年 7 月 1 日，日本证券交易委员会公布了以美国投资公司法为参照的证券投资公司法案；1951 年 6 月公布实施证券信托法，规定日本的基金以契约型投资信托为主，从而奠定了日本基金业发展的基本模式。

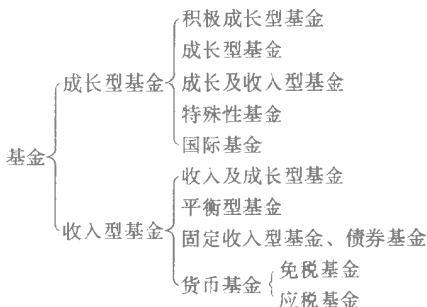
台湾和港澳地区基金在近几年才得到了相当发展。1987 年以后台湾的投资基金取得了快速发展，现有基金主要由四家投资基金公司负责管理和操作，在台湾称为证券投资信托公司。

我国大陆投资基金起步较晚，基金起步时以项目为核心的实业投资为主，1987 年中国银行和中国国际信托投资公司先开基金业务之先河；1991 年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发起成立中国置业基金首次募集资金 3900 万美元，投资于珠江三角洲为中心的乡镇高科技企业，并在香港联交所挂牌交易。国内首只以证券和股权为中心的投资基金是中国农林发展信托投资公司于 1991 年私募的淄博基金，1992 年中国人民银行批准其为第一家国内公司型投资基金，资金总规模达 3 亿元人民币。首期发行了 31 亿元人民币。随后海南、广东、辽宁、武汉、浙江和深圳市成为我国基金发展最快的地区。

从以上英国、美国、日本、台湾、港澳地区和大陆的投资基金渊源看，它们是金融证券行业信托业务的发展与信托业存在千丝万缕的联系。基金与信托业务的差别主要表现在：第一，一般信托业务由中介机构和投资人、受资人签署具体的信托协议，确定各方的权利与义务，而基金则以统一的信托契约将分散的投资人形成统一投资总体，每个投资者依受益凭证持有份额对外享受权利并承担义务。第二，一般信托业务的投资对象由投资人独立选定，中介机构仅仅是执行投资人的投资决策。而基金投资组合及具体的投资项目由信托契约指定的经理人根据专家建议作出，投资人仅参加收益分红，不直接参与投资管理和投资决策。第三，一般信托业务的投资领域广阔，而基金业务的投资领域相对比较确定，一般在信托契约中明确规定。由此决定基金投资与一般投资行为的差别，需根据不同类型基金的特点，确定具体的投资策略。

3. 基金种类知多少

投资人投资基金之前，必须弄清楚你的投资目的是什么？是为了资本的长期增值还是当期的货币收入。因为基金家族经过近一百年的发展创新已形成种类繁多的基金总体，能满足各类挑剔投资人的需要。那么，究竟有多少种基金品种呢？请看 7 页图表的分类：



投资者如果注重资金的长期增值，可将投资目光放在成长型基金上，成长型基金为了实现资本的长期增值，一般将投资组合的较大部分放在具有高成长潜力的股票和股权上，许多发达的资本主义国家投资基金为了达到长期增值的目的，纷纷提高其对亚太发展中股市，如日本东京股市、台湾股市、香港股市、新加坡、马来西亚股市和澳大利亚股权的投资比重，使亚太股市在近两年时间里得到迅速膨胀。使得基金增值十分可观，以台湾基金为例。由于台湾股市近年来高速增长，以此为目标的基金也呈快速成长态势，首家基金自发行至 1987 年底增值了 95.30%；美国各种基金中有名的富达公司梅杰仁基金十年间回收了 1902.6% 在香港怡富集团属下的菲律宾信托基金在 1986 年内成长达 228.3%。这是任何其它投资难以办到的。

如果投资者注重即期收入，可将投资注入利息高的货币市场基金、债券类基金及分配股利较多的股票基金上。一般货币市场基金付给投资者高于同期银行存款的利息，债券基金及收入基金则付给投资者较高的当期收入。根据美国投资专家唐纳修的看法，10% 是货币市场收入型基金的选择标准，收益率高于 10%，投资者没有必要投资于高风险的高成长型

基金，当利率高于 12% 时 钱的最佳去处是货币市场基金。而当利率低于 10% 时，应放弃货币类基金而投资于收入型基金，根据美国 CDA 投资技术公司出版的 Risk-adjusted Mutual Fund Performance Rrview 统计，美国货币市场基金的年收益率为 7.4%，5 年报酬率达 63.1% 债券类基金的年收益率为 11.3%，5 年报酬率为 108.6% 公债类收益率为 8.1%，5 年报酬率为 78.0% ；而同期成长型基金的年收益率普遍低于 4.0%，最低的积极成长型基金年收益率仅为 1%。

在现实投资时，大多数投资者往往希望能在短时间里获取货币收入，并且也希望资本的长期增值，这时他可关注一下混合基金，如收入一成长型基金，这类基金重视利息所得，同时兼顾资本利得。实现资本的长期增值；如投资者在关注资本所得同时希望获得一定的当期收入，他可投资于成长一收入型基金和平衡基金，平衡基金注重安全性和成长潜力的平衡。根据 CDA 统计，美国平衡基金和成长一收入型基金分别有 6.5% 和 4.0% 的当期货币收入 同时 5 年的报酬率可分别高达 129.3% 和 115.9% ，都高于货币收入型基金的增长。

我国现有的各投资基金都将高风险的房地产、股票和债券作为投资重点。基本上属于成长型基金的范畴，只有极少数基金将信托放款和国债作为投资重点，这决定了我国目前投资基金的高风险性，为获取最大收益，投资人往往应从长远角度作出基金买卖决断。

下面我们分别介绍各主要基金类别。

1. 货币市场基金。这类基金的投资方向主要是国库券、政府公债、银行存兑汇票、银行定期存单、公司债券等短期票证。投资活动的净收益部分以基金净值增长予以体现并分配给一般投资人。国外货币市场基金的风险较小，利润高

于同期的银行存款利息。这类基金利润率涨升幅度不会太大，但投资者可随时买卖，根据国外货币基金投资经验，一般投资人如有部分银行存款，而 3 个月内无需提用，不妨将其提出购买资金实力雄厚的货币市场基金，尤其是在物价上涨较快时期，货币市场基金往往会给投资人带来丰厚的投资回报。如果 1994 年我国有以国库券投资为主的货币市场基金，投资人购买这类基金将是收入水平很高的，以三年期国债为例，其投资年回报至少将达 16% 以上，这类基金给投资人的回报水平相应也会很高。

2. 债券基金。这类基金主要投资于由政府直接或间接提供担保的各类有价证券，包括国库券、政府公债及政府担保债券等，具有极高的安全性。国外通常把债券基金分为三类：第一类是政府公债基金；第二类是公用债券基金；第三类是公司优先股基金。第一类基金有政府信用作担保，投资对象不会发生安全性问题，属最安全的基金范畴，基金价格的变动主要受制于利率波动，投资的债券期限越长，利率风险越大，以我国 3 年期国债和 5 年期国债为例，1992 年 3 年期国债于 1995 年 7 月 1 日到期，一般根据 1995 年 3 月份物价同比指数确定六月份的保值贴补率。1995 年 7 月份保值贴补率为 13.01%，加上原有券面利率 12.24%，到期兑付利率达 25.25% 以上，能部分弥补国债持有期间的物价上涨影响，为国债投资者提供较高收益。而 1992 年 5 年期国债的总付期为 1997 年 7 月 1 日，能否继续保值贴补率还是未知数，如到期不享有贴补，利率仅为 13% 左右，收益明显低于九二（3）类型的国债收益。因此投资人在投资该类基金时，应根据其说明书了解其投资组合中长期国债的组合比重，正确认识其风险与收益的关系。第二类债券类基金为公用债券类基金，主

要投资于政府发行的免税类债券，其报酬由股利和利率变化引起的债券收益组成，这类基金价格变动较小，适合需避税的投资人的投资。投资人投资此类公债债券时，需格外关注利率变化，因为，市场利率上升时，基金净资产价值会明显下滑；反之则基金净资产价值上升。基金净资产价值的这种变化与国外债券发行方式存在密切关系，国外债券发行往往根据债券供求双方对货币市场的判断决定发行价格，债券规定利率只是理论价格以贴水方式发行，随债券持有时间变化和货币市场波动使债券市场发生变化，因而债券价格具有很大的不确定性。但也有例外的，公用债券中有部分发行价格是固定的。投资人投资公用债券类基金关注的是税后净收入，通常毛收入率并不高，避税投资者需注意这类投资活动的税后净收入率变化，具体公式为：

$$\text{应税增利率} = \text{免税增利率} \div (1 - \text{投资者的税率})$$

第三类是公司债券，优先股基金。通常公司债券和股份有限公司之优先股都享受固定收入优先权，经常性收入比较稳定，风险较低，较受中小投资者欢迎。按其投资组合，可分别投资于高等级公司债券或免税的地方政府债券、可转换债券、房地产信托投资公司债券或私募债券等。我国现已成立的各类基金，因原股票发行的无序和对法人股的预期失误，大量的投资放在法人股和未上市公司股票上，以及 STAQ 和 NET 上市法人股上。如深圳蓝天基金 1994 年度中期报告显示 此类投资占 34. %，天骥基金此类投资占 11.03% 这部分具有优先股基金特征。根据国外基金分类标准，只有当此类债券和股权占总投资 60% 以上时才能算为优先股类基金。这类基金的优点是收益率比前二类基金高，基金投资受法规限制比较分散，相应就降低了风险。风险主要表现为名义利

率风险，在通货膨胀高启条件下，投资此类债券应格外谨慎。国外基金比较发达的国家，为了便于投资者分析其投资的收益和风险，都由经理人在上市说明书中公布投资债券、优先股的政策，许多投资评估中介组织，如最著名的普尔公司和慕迪斯投资服务公司，根据公司的过去还本付息情况和安全性进行等级划分，使投资人的判断不会出现失误，这方面我国还比较落后，投资人面临的投资风险相应加大。

3. 收入基金，主要投资于可带来收入的各类有价证券，使基金投资者获取尽可能大的当期收入。优点是一般不会损及本金，但成长潜力不大。国外此类基金包括固定收入基金和股票收入基金两大类，固定收入基金获利率高，成长潜力小，收益受利率波动影响；股票收入基金的成长潜力相对较大，风险随股市情况变化。收入基金较受退休投资者欢迎，国外基金投资专家认为，投资基金时应根据利率波动的幅度和频率选择收入基金和货币市场基金进行组合投资，使自己的收益更为稳定。

4. 普通股基金。此类基金的大部分投资注入股票市场，只保留一部分短期资金周转头寸于货币市场，这类基金注重资本利得和长期资本增值，将投资分散投资于各类公司股票上。按投资目标可分作资本增值基金，成长基金和收入基金。其中资本增值基金又称为积极成长基金（go-go funds）基金投资追求资本的最大增值投资组合中高成长潜力的股票和债券是投资重点。这类公司很少分配股利、股息，将资本所得用于再投资，我国公司通常表现为送红股。这类投资在股市处于牛市时收益极高，以深圳发展银行为例。原始发行至今，每股净资产已增值约二百多倍，足见其投资价值。但如遇到股市熊市，这类基金净资产往往损失很大。投资者

应充分了解其投资的风险性，如果处于熊市时基金市价跌幅不大，甚至还有上升，说明基金质地较好，适合股市底部时吸纳，在股市上升初期大胆进入，牛市顶部及时退出。近几年来国外又出现一类新兴成长基金，将投资重点放在新兴产业中有成长潜力的小公司和有高成长潜力的高科技行业公司股票。这类基金风险更大，收益也可能更高，因而这类基金较受爱冒风险的投资人欢迎。成长基金将投资主要集中于股票价格预计上涨速度快于一般公司的公司股票上，通常这类上市公司的股息分配以红股等再投资方式进行，可在一段时间内实现资本的较大增值。这类基金在股票市场不经常买卖。股市波动风险通过股指选择权方式加以规避，确保资本增值实现。这类基金投资风险比高成长类股票要小，获利能力较高，但要求投资人有较大耐心，实际获利能力与经理人选股判断有密切关系，投资人可选择大型投资管理公司管理的大型基金作为投资选择，观察股市熊市时的基金表现判断基金质地。

4. 混合基金。包括收入成长基金和平衡基金。收入与成长基金把实现资本增值和现期货币收入作为投资目标，效益较好且投资回报好的上市公司是投资重点。这类基金与股市表现的关系上存在一定惰性，因此股市开始熊转牛时，基金表现不尽如意，而股市衰退时，该类基金下降不多。上海股市中的陆家嘴、外高桥、界龙实业等股票表现属典型的收入一成长类型，投资此类股票的基金可认为是收入一成长基金，希望保持投资稳定，以及较高当期收入和资本成长的投资者可选择此类基金。平衡基金将投资分布于两类不同特性的证券上，如优先股股票、债券和普通股股票。这类基金没有特定的投资策略，仅以稳定和分散资产为投资原则，根据股票

和证券市场的结构变化确定投资组合比例。这类基金在国外表现较好，股利、股息较高，但经理人的操作和决策能力是基金表现的关键，通常债券和优先股投资比例不超过 50% 且不低于 25%，我国现有各上市基金基本上属于平衡基金，从 1994 年度中期报告看，投资回报比较差，究其原因主要是投资判断失误所致。

5. 其它基金。这类基金投资特定行业 and 对象，风险很大，但获利能力也较高，属最高等级的风险基金，具体包括特殊性基金、海外基金、杠杆基金、黄金基金、国家基金、双重基金、偿债基金、期货基金、产业基金和其它各类高风险基金。我国一些以产业，如交通、能源建设和科技产业发展基金属这类基金范畴，在我国发展较早，由于主要面向法人机构且未向社会公开发售，透明度较差，基金表现难以有效观察。但从国外的基金的表现上看，特殊性基金主要投资于特定部门与行业，国外投资保健行业的基金获利颇丰，投资者需时间了解基金表现，随时进出，不适合业余投资者投资。海外基金满足中小投资者难以直接赴外投资所需，风险比较分散，但潜在的非经济因素的风险比较大，费用比较高，汇率风险也较大，成长高于即期收入，由于外汇管制我国还没有出现此类基金。杠杆基金通过认购权证交易和期权交易等放大投资，使资本实现最大所得，但风险也会因此放大，投机失误可能会使投资者损失惨重，与期货基金一样是高风险基金。投资者应根据其对特定基金的认识程度和风险承受能力选择投资方向。在开始投资时就具备明确的投资方向，只有这样才不会因基金暂时表现不佳而丧失收益机会。

4. 基金的现在与未来

1868年，英国为适应海外投资需要而由政府出面组建投资公司，委托专家代理人代理投资业务。从而产生最早的基金形式—公司型基金，成为基金的原始形式。1929—1930年世界经济大危机之前，美国基金发展沿袭了英国的发展模式，以公司型基金为主。经过1930年的经济大危机和股市大崩溃，投资基金公司几乎全部倒闭。1940年美国政府制订了“投资公司法”，使公司型基金走向法制化发展道路。英、美两国投资基金以公司型基金的发展方向发展，成为基金未来的一大趋势。第二次世界大战以后，伴随经济重建与复苏，投资基金规模急剧膨胀，虽然受60年代股市低迷影响，发展有所抑制，但70年代以后发展速度还是很高。据统计，1974年基金投资额仅为640亿美元，到1987年底已达7000亿美元，其中有两年的增长速度达70%。现在美国有基金投资者2500万人，平均每四户家庭中就有一户持有基金，基金共数达1800种之多，使之成为美国大众最受欢迎的投资工具。

其它国家中，基金发展沿不同轨道发展。以日本为例，1951年前的基金发展主要是借鉴欧美的发展模式，采用公司型基金为主，1937年大和证券股份有限公司创立的有价证券投资合作社，1941年野村证券创立的野村信托股份有限公司都是这种借鉴的成果。立法上表现也是如此。1951年日本颁布的证券信托法，使日本基金业转轨为契约型投资信托制度，形成了基金未来发展的另一主要潮流。基金深受投资者青睐，投资申请汹涌而至，而基金在1953年以前也给投资人带去了丰厚的回报。1953—1969年基金虽然也曾平稳发展过，但1969年借股市繁荣和基金投资法规完善影响，基金再度为投

资人欢迎，投资额急剧扩大。台湾和港澳地区的基金业在 1985 年以后也得到了长足的发展，出现了受益凭证的抢购热潮；基金目前以封闭型契约式为主，公司型基金在香港也占有一席之地。中国大陆的第一家公开募集基金为淄博乡镇企业发展基金，属公司型基金范畴，但随后发行并在上海、深圳两大证券交易所和各地区证券交易中心上市的基金以契约型基金为主，说明契约型基金是我国今后发展的主流。

纵观国内外基金发展的主流，基金日益趋向市场化、法制化，基金投资人、发行人在专门法规约束下，根据基金的收益率和流动性选择具体的投资方向，因而变现能力强的开放式基金在国外日益为投资者关注，因此基金以公司型起步，目前正以契约型基金的快速发展为龙头，掀起全球资本新兴国家第二次基金投资热潮，开放式基金以其新的运作方式博得投资者的欢迎。

下面将对目前占主流的基金形式予以简要介绍。

1. 契约型基金，包括封闭型（单位型）和开放型两大类。它是基于信托契约原理而组织的投资行为总和。投资活动中形成投资委托人、受托人和受益人三者为主体的关系总和。委托人在我国也被称作发起人，主要职能为发行各类受益凭证组织各种基金，发行后资产转交给受托人管理，自身从事基金资产的投资和运作。我国地方性基金管理暂行条例中，该主体被分解为管理人和发起人。发起人必须是各类证券公司和信托投资公司；经理人则需是管理机关认同的各类机构，除前面两者外，还包括专门成立的投资基金管理公司。受托人职能主要是办理证券现金的管理、代理业务和会计核算业务，受托人一般是信托投资公司和银行。受益人即是普通基金投资人，可根据信托契约规定自主受益凭证买卖，并可依持有

受益凭证份额参与收益的分配。

其中封闭式基金按信托契约的特定货币限额组成独立的基金，投资人购买受益凭证后在限定期限内不能再行退出和追加投资，但可在规定市场上买卖转让。受益人每年参与一次收益分配，期限终止，信托契约解除；根据基金净资产值参与基金资产清算。封闭式基金有一种形式的投资组合是计划规定的，经理人不能随便改变，只有当投资对象发生变更，撤销时才能削减投资，使投资者一开始就了解本基金的投资方向。但缺陷是基金投资难以根据投资市场变化进行适时调整，资产管理和营运缺乏弹性。契约型基金一开始基本上采用这种类型。另一种形式是，基金发行时只规定大概的投资比例，经理人在具体的投资对象上有充分的选择权，并在一定条件下可变更投资比例，目前的基金基本上属于这种类型。开放式基金一般无期限规定，即使有，期限也很长，只规定最低设定限额，对基金金额上限不作任何规定，因而属非单位型基金范畴。发起人根据开放式基金的要求委托管理人 管理人根据基金资产净值和各类费用情况定期公布赎回价格，投资人可按赎回价格在指定的柜台办理资金回笼手续；同时也可以在相同地点，以相同方式随时购入此类基金，香港的大多数基金属开放式基金。有的国家根据投资者需要推出了半开放式基金，这种基金规定投资者在规定期限内可抽出一部分资金，其它部分不允许抽出。

2. 公司型基金，这是按公司法组成的，以盈利为目的的投资股份有限公司，股东会为最高权力机构，日常运营由总经理、董事长组织实施，股东或受益人按基金券持有份额参与管理，因此购买基金与购买一般股票并无实质性不同。

公司型基金结构由投资公司、管理公司、保管公司和承

销公司四者组成：投资公司是基金主体，以发行股票方式组建，由受益凭证持有人组成，依受益凭证持有份额承担义务，并享受权利；管理公司履行投资顾问职能，向投资公司提供投资决策服务，投资公司向其支付会顾问服务费。投资公司董事会决定的投资具体事务交管理公司办理，重大事项也可由投资公司依约交证券经纪人代为执行，两机构的合作范围由双方签订的合同加以调整；保管公司通常由银行和信托投资公司承担，负责保管投资的证券、基金的资产、配发股息和过户手续，办理每股净资产的核算。依约收到保管费用；承销公司一般在发行时由投资公司指定，包括总承销和分承销，当基金发行受阻时，由承销公司负责暂时买入。以我国淄博乡镇企业投资基金为例，专门组织了淄博乡镇企业、投资基金公司，由中国农村发展信托投资公司、淄博市信托投资公司、交通银行淄博支行、山东证券公司、中国工商银行山东信托投资股份公司等出资组建，首期发行 1 亿元人民币，其中 2700 万元由投资公司发起人认购，其余向社会公开发售，发行期限为 1992 年 12 月至 1993 年 1 月 31 日。发起人中的中国农村发展信托投资公司为该基金的保荐人和承购包销银团主干事，淄博市信托投资公司和交通银行淄博市支行为副主干事，负责首期社会发行基金的发售工作。基金管理人为淄博投资基金管理公司，保管人为中国农业银行淄博分行。

基金发展的方向反映了基金规模运作的要求。公司型基金结构复杂，营运要求比较高，除非投资体制比较健全，投资者投资意识比较完备，否则难以取得快速发展，因此发展中国家，包括后起发达国家和地区，选择契约型基金不是偶然的。它符合了基本发展的内在规律，也将成为我国基金发展的主流，基金立法和管理应根据契约型基金的要求进行，对