法学论丛

国际金融法系列

证券投资基金管理人的责任

王苏生 著

北京大学出版社

总　　序

一、法律方法与经济问题

本套专著有一个共同的特点，就是作者们不约而同地采用法律方法研究经济问题。过去我们在二十多年的时间内，多看到用经济学的方法分析法律问题。特别国外法学界开展的轰轰烈烈的“法律的经济分析”，已有若干部专著翻译成为中文。而现在，在中国的大学和研究机构里，法律研究工作者开始进入经济学、公共管理学和工商管理学的领域，用法律的方法来研究这些边缘领域的问题。

在社会科学几个相近的领域，例如经济学、公共管理学、工商管理学和社会学等领域，都有法律研究的论文和著作，这种跨学科的研究成果，也越来越多了。在中国政府将“依法治国”定为基本国策之后，采用法律的思维与方法分析目前的经济改革问题也非常有意义。其意义就在于，我们所说的“依法治国”，不仅仅是表现在一个宏观的口号上，而是要将“依法治国”作为可以实际操作的、用来实际分析经济问题的、作为经济政策设计基础的法律方法。

记得前年，北大前校长、全国人大常委和人大财经委员会委员吴树青老师问我，依照《宪法》，“债转股”是否应该提交人大财经委讨论？我说需要研究一下法律，才能回答。最近，国务院关于“国有股减持与成立社保基金”的办法出台，又有人问我，这么大的财政支付转移，是否应该经过人大财经委开会讨论？我回答说，需要研究法律。直到我在写这个序的时候，相关的法律研究工作还在进行。我希望从法律制度变迁的角度和我国财经法制程序演进的过程中找出符合法律的答案。

不断遇到类似问题，使我开始研究与思考经济学家们提出的问题：“人大财经委员会的职权范围究竟是什么？”“人大财经委员会对于国家重大财政支付转移是否有权审议？”从法律学的角度来研究这

些经济学问题，本身就构成了一个重要的法律制度程序化和司法化的法学课题。

二、经济学家敏感，法学家稳重

还记得有一次，一位金融业界人士对我说："改革十多年来，讨论经济改革的问题，几乎都是经济学者的声音，这不奇怪。目前，讨论《证券法》或公司治理的问题，也几乎都是经济学者的声音，这也不奇怪。奇怪的是，所有这些问题的讨论中，几乎听不到法学家的声音！"说到这里，这位朋友几乎用质问的口气对我说："你们法学家们关心什么？为什么听不到声音？你们都干什么去了？"

我一下子被他的语气盖住了！当时我想不出用什么简单办法向他来解释。尽管我不完全同意他的看法，因为这里可能有他个人信息渠道的问题，也可能有社会媒体关注的偏好问题。但还有可能是更深层的问题，例如，在改革过程中，许多法律制度和程序都尚未定型，如果采用法律的方法，可能会增加改革的成本，特别是时间方面的成本等。

本套专著的作者们都是研究法律的，他们也可以称为是年轻的"法学家"了，因为，他们已经发表了相当一批研究成果，从事法学专业研究的时间都在10年以上，司法实际工作2-5年以上了。他们长期研究的成果，似乎可以部分地回答前面那位朋友的问题了。法学家可能没有经济学家那样敏感，但是，法学家多数比较稳重。法学家的发言将影响经济政策与制度的设计，也影响经济操作与运行。经济发展要考虑效率，但是不能仅仅考虑效率，还要考虑到多数人的公平与程序的正义。我们的政府和社会都可能需要一段时间接受和适应法学家的分析方法和论证方法。

三、研究成果的意义

邀我写序的这套专著的作者们，经过三年多时间的专门研究，又经过一段时间的修改，才拿出这样厚重的成果来。我看到这些成果时，就像看到美国最高法院门前的铜铸灯柱底下基座的铜龟，给人以一种稳重、缓慢、深思熟虑的感觉。在比美国更早几千年的中国古代

此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com

的时候，政法合一的朝廷大殿，就有汉白玉雕刻的石龟。龟背上驮着记录历史的石碑，同样给人以庄严、持久、正义的印象。中外司法与法学研究在历史上流传至今，给人的形象方面的印象和感觉是非常类似，这种感觉在今天还有。

在不太讲究政治经济学基本理念的时光中，又是在变动未定型的过渡时期，经济学家关于对策性的看法是敏捷和回应迅速的。在回应中有许多是充满了智慧的解决方案和温和的中庸选择。相比之下，法学领域的回应还显得少些，也慢一些。有一个可能的答案，也是从本套研究性专著中解读到的：经济学家们谈论的是“物”（商品与交易），法学家谈论的是“人”（权利与义务）。

现实情况也是如此。市场中的“物”，无论是动产，还是不动产，几乎都成为商品，早已流通。现在，更加上升了一个台阶，市场将作为商品的物，进化到了证券化的虚拟资产的形态了。但是，法学这边的情况呢？《物权法》还在起草过程之中，该法案能否在今年内通过？目前还是一个未知数。但是，立法的稳重并不影响市场的发展，法学家们在实务性工作方面，特别在市场中的交易契约设计方面，已经在研究具体的问题，在这方面的成果，也已相当可观。

经济学家对问题的讨论，观点可以是多元化的，也有争论。但是，总的方法还是建立在一个统一的理论框架下和一致的假设前提下的。但是，法律则不同。法律天生就是对抗性的，生来就有正方与反方。抗辩是法律运作的方式，法律的逻辑和理念就是在这种对抗之中发展的。对抗性的法学，本身也导致了它的成果在外界人士看起来充满矛盾性和冲突性。甚至感到，这群人搞的不是科学，而是一种抗辩的技术。

四、国际与国内金融法的融合

如果有人要我用一句话来表达什么是国际金融法？我就会说，它是一张没有国界，只有金融中心与边缘关系的地图。如果说，国内金融法与国际金融法还有什么区别的话，只是时间上的区别了，我国加入WTO后，区别将越来越缩小。

如果我们承认一美元在美国和在亚洲都等于一美元的话，国际

金融的国界就越来越失去意义。而美元市场上中心与边缘的流通关系，就变得越来越有意义。任何国家国界之内的法律制度如果符合金融流通与发展规律的话，这个国家的经济与社会发展就会顺利，否则就曲折。荷兰的人口是俄罗斯人口的10%，但是，荷兰的金融规模超过俄罗斯的规模。英国人口6000万，是印度人口的6%，但是，伦敦金融市场的规模比印度大若干倍。这就是金融中心与边缘之间的关系之一。所以，区别国内与国际金融市场，在法律规则方面已经不如以往那样重要，重要的是发展中国家中的大国，如何抵御西方金融中心的垄断，将以美元为基础的金融中心从一极化，发展为多极化。

具体到我国，研究国际金融法与国内金融法是不可分的，而且这个领域范围之广袤，课题之宏大，数据之丰富，关系之复杂，都是非常吸引人的。特别是年轻人。这个天文般宏伟的领域，特别适合青年人研究与学习。因为，在这个领域比其他法学领域出新成果的机会要更大，创新成果也相对较多。这套专著的出版，就是一个例证。

本来这套专著的作者们要我写个小序，他们的书稿引发了上面一些话语，我感到有些喧宾夺主了。我感谢作者们以加速折旧的生活方式，写出了这样多的研究成果。学者们的生活，分为两个阶段，在学习的时候，取之于社会；而做研究的时候，特别是出成果的时候，是学者用之于社会和回馈于人民。

愿这些专业研究对金融业内人士有所帮助，对金融体制改革有所贡献。

吴志攀　谨致

2001年 6月 28日

目　　录

导论……（1）
一、信赖义务概论辨析……（1）
二、投资基金概述……（4）
三、基金管理人信赖义务研究的意义……（11）
第一章　基金管理人信赖义务的一般问题……（13）
第一节　基金管理人信赖义务的法理基础……（13）
一、基金管理人信赖义务的衡平法标准……（15）
二、契约型基金管理人法律地位的分歧……（21）
三、基金管理人信赖义务的法律价值……（30）
第二节　基金管理人信赖义务结构……（33）
一、信赖义务种类……（33）
二、信赖义务主体……（36）
三、信赖义务客体……（37）
四、信赖义务对象……（38）
五、信赖义务期限……（39）
六、信赖义务免责……（42）
第二章　基金管理人忠实义务（一）：关于基金管理费的忠实义务……（45）
第一节　基金管理人忠实义务概论……（45）
一、忠实义务与利益冲突……（45）
二、管制利益冲突的制度选择……（47）
三、违反忠实义务交易的法律效果……（53）
第二节　有关基金管理费的忠实义务……（56）
一、基金管理费标准的演变……（56）
二、基金管理费的信赖义务标准……（59）

三、规制基金管理费的政策选择……（62）
第三节　基金管理费结构与激励机制设计……（64）
一、绩效费用的激励作用……（65）
二、绩效费用的限制条件……（68）
第三章　基金管理人忠实义务（二）：利益冲突交易之防范……（71）
第一节　基金管理人利益冲突交易……（71）
一、利益冲突交易概念……（71）
二、利益冲突交易主体……（73）
三、利益冲突交易管制……（76）
第二节　基金管理人本人交易……（80）
一、本人交易管制框架……（80）
二、基金异向交易的利益冲突　……（84）
三、本人交易生效条件……（85）
四、我国本人交易法制的思考……（88）
第三节　基金管理人共同交易……（90）
一、禁止性共同交易范围……（91）
二、基金同向交易的利益冲突……（93）
第四节　基金管理人代理交易……（95）
一、一般性代理交易……（95）
二、经纪交易……（97）
三、“软美元”问题……（99）
四、与承销商的代理交易……（104）
第四章　基金管理人忠实义务（三）：基金个人交易管制……（107）
第一节　基金个人交易利益冲突管制……（107）
一、基金经理的忠实义务……（108）
二、个人交易管制模式……（113）
第二节　个人交易行为准则……（116）
一、同时交易之禁止……（117）
二、私用投资机会之防范……（121）
三、共同交易与不合理补偿的限制……（123）
第三节　个人交易信息披露要求……（124）

此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com

一、利益冲突披露……（124）
二、个人交易季度报告……（125）
第五章　基金管理人注意义务……（127）
第一节　基金管理人注意义务的法律根据……（127）
一、契约法的注意义务……（127）
二、侵权法的注意义务……（129）
三、衡平法的注意义务……（131）
第二节　现代投资理论对传统注意义务标准的冲击……（132）
一、基金管理人注意义务的一般标准……（132）
二、基金投资注意义务标准的演进……（135）
三、投资组合理论对注意义务标准的修正……（139）
第三节　基金管理人注意义务的具体要求……（141）
一、分散性投资（diversification requirement）……（142）
二、流动性要求（liquidity requirement）……（143）
三、风险性要求（risk requirement）……（145）
四、金融业投资限制（financial industry restrictions）……（151）
第六章　信赖义务的内部制衡机制……（155）
第一节　基金持有人会议功能……（155）
一、公司型基金股东大会的地位……（155）
二、受益权性质与基金受益人会议的作用……（158）
三、基金持有人会议功能障碍……（160）
第二节　基金持有人的民事诉讼机制……（163）
一、基金股东诉讼……（163）
二、基金受益人诉讼……（165）
第三节　基金受托人监督职能……（167）
一、契约型基金受托人的监督义务……（168）
二、董事会及独立董事的作用……（171）
三、强化基金受托人监控功能的若干思考……（174）
第七章　信赖义务的外部制约机制……（178）
第一节　三种基本机制评析……（178）

一、民事机制……（178）
二、刑事机制……（181）
三、行政机制……（182）
第二节　行政预防机制……（184）
一、基金管理市场准入制度比较……（185）
二、市场与行政：两种机制的权衡……（188）
第三节　行政责任……（191）
一、美国法实践……（191）
二、我国行政责任规制的缺陷……（196）
第四节　对私人诉讼的援助……（197）
一、证据收集……（198）
二、SEC作为“法院之友”参与民事诉讼……（200）
三、SEC代替基金持有人提起诉讼……（201）
结　论……（203）
主要参考文献……（207）
后　记……（214）

导　　论

一、信赖义务概论辨析

信赖义务（fiduciary duty or fiduciary obligation，又译作受信义务，信托义务）及其派生概念，如被信任者（fiduciary，又译作受信人、受托人）、信赖关系（fiduciary relation，又译作信托关系）源自英美衡平法，在我国被广泛引用，但又存在颇多歧义。除了翻译上的混乱外，中国内地学者在谈论这种义务时，都自觉或不自觉地将其等同于信托法上受托人所负的信托义务（duty as a trustee），将受信人（a fiduciary）等同于受托人（a trustee）。实际上这是既有联系又有区别的两组不同的概念。下面援引权威著述予以说明。

《布莱克法律辞典》对fiduciary①解释道："作为名词是指一个具有受托人或者类似于受托人特性的人，该特性包含着信赖与信任（trust and confidence），要求审慎的善意与诚实（scrupulous good faith and candor）。作为形容词是指信托之特性、具有信托之特点、与信托相类似的、与信托相关的或者建立在信托或信任基础上的"。又对"fiduciary relation"解释道："这是一个极为宽泛的概念，既包含严格法律意义上的狭义受信任关系，又包括任何存在于一方信任或仰赖另一方的非正式关系。"而对"fiduciary capacity"（被信任者身份）则有一个附加解释，即"该术语并非使用于严格法律意义上的或明示的信托，而是也适用于包括诸如律师、监护人、经纪人、公司董事以及政府官员等。"最后，对于"fiduciary duty"（信赖义务），《布莱克法律辞典》所下的定义是："为他人之利益将个人利益置于该他人利益控制之下的义务。这是法律所旨意的最高标准的义务。"

权威学者一般将信托（trust）定义为："涉及财产的信任关系，一

① Black's Law Dictionary, 6th. Ed. , West Publishing, 1990.

方因一个创制该种关系的意思表示（a manifestation of an intention to create）而负有为另一人处理该财产之衡平法上的义务。信托关系的基本要素是……。”或者定义为“关于特定财产的一种信任关系，受托人为了他人的利益而享有该特定财产的普通法上的所有权，该他人作为受益人则享有该特定财产的衡平法上的所有权。”①对于“trustee”，《布莱克法律辞典》解释道：“严格说来，一个‘受托人’是为他人利益而对财产持有普通法上的所有权的人，而从广义上说，该术语有时还适用于任何对另一方处于被信任（fiduciary or confidential）地位的人，诸如代理人、律师、拍卖人等等。”

比较以上的概念解释，可以看出，“fiduciary duty”或“fiduciary relation”与“duty as a trustee”或“relation of trust”是不同的。其关系可归纳为如下几点：（1）信托关系是一种最为典型的信赖关系，后者的适用范围比前者要广泛得多，两组概念之间存在逻辑上的从属关系；（2）信托关系属于信托法范畴，信赖关系属衡平法范畴（英美衡平法，包括信托法、被信任者法等，继受信托法的大陆法国家一般有信托法但无被信任者法）；（3）适用于前者的信托法一般比较定型、明确，适用于后者的衡平法（或被信任者法）由于涵盖范围广泛而复杂，其原则富于弹性变化，并无僵硬划一的标准；（4）信赖义务本质上是信托义务在非信托关系（或曰类似信托关系）上的扩展或移植，因而在精神实质上与信托义务具有一致性，但是，在信赖关系上套用信托法原则进行推理，将是非常危险的。

我国证券投资基金实务之招募说明书、基金契约均规定基金管理人负有“自基金成立之日起，以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产”的义务②，即诚实信用义务或曰诚信义务。与英美法制将信赖义务作为规制基金管理人行为的基本原则相对应，我国投资基金实务将诚信义务作为确立基金管理人——基金持有人关系的基础。但是，诚信义务能否取代信赖义务？能否在规制基金管理人

① 周小明：《信托制度比较法研究》，法律出版社1996年版，第2页。

② 《同益证券投资基金契约》第九条第二项第一款。亦见《证券投资基金招募说明书的内容与格式（试行）摘要》。

此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com

行为方面起到类似作用？

信赖义务属于英美衡平法概念，诚信义务（或诚信原则）则属于现代民法概念，国内有学者将fiduciary duty译作诚信义务，或将fiduciary law译作诚信法①，笔者认为不妥，容易引起误解。诚信原则被公认为私法的基本原则，不仅适用于债之关系，事实上一切权利的行使与义务的履行均应遵守这一原则，故有学者称其为帝王条款。诚信原则具有弹性，内容不确定，系有待于就特定案件予以具体化的规范，论其功能，实为实体法之窗户，实体法赖之以与外界的社会变迁、价值判断及道德观念相联系，互相声息，庶几能与时俱进。②至于将诚信原则具体适用于我国基金契约，笔者认为与信赖义务相比有明显差别：

1．与信赖义务相比，诚信原则（或诚信义务）的适用范围广泛，内容极为概括抽象，乃属一白纸规定。诚信原则既可用于对等交易的情形，亦可用于非对等交易的情形。对于基于当事人自由意志而缔结的私法关系，诚信原则既可能是指被信任者标准，也可能是指显失公平标准、善意标准。因此，基金管理人的诚信义务并不必然是信赖义务，诚信原则这种过于一般化的原则没有反映基金管理人—基金持有人关系的特质。

2．诚信义务的具体涵义必须结合适用的具体情形才能确定，在缺乏有关信赖义务规定的情况下，基金管理人的诚信义务不宜解释为信赖义务。其一，诚信原则主要适用于债之关系，其功能在于防止当事人藉口债之关系之内容，滥行其权利，或规避其义务，以致有害于法律生活的公平状态。具体而言，运用诚信原则发生下述效果：（1）债权人根据形式上之权利，对于债务人有所苛求者，法院应依诚信原则，为有利于债务人之判决；（2）债务人利用欺罔不正之手段，提出显失公平之抗辩者，应使债权人受诚信原则之保护；（3）债权人基于其他原因，即须同样给付之义务者，不得本于其债权之作用，请求

① 苏祖耀：《现代公司董事法律制度》，广州花城出版社1995年版，第117页。

② 王泽鉴：《民法学说与判例研究》第1册，中国政法大学出版社1997年版，第303页。

债务人为给付；（4）债务人若履行债务，必受刑事上之制裁，或债权人因利用债务人债务之履行，以达成其违法行为之目的者，债务人得拒绝其给付。①由此可见，债法上的诚信原则一般并不产生类似于被信任者标准的民事效果；其二，传统民法体系中并无信赖义务（主要是指忠实义务）或对等概念，民法各种之债亦无法解释基金管理人与基金持有人之间的信赖关系，因此，我国基金契约中的诚信义务很难解释为信赖义务。

3．关于诚信原则的本质，学者间有不同看法：其一，诚信原则的本质为社会理想，如Stammler、Manik Huber等；其二，诚信原则的本质为市场交易中人人可以期待的交易道德的基础，如Dernbury、Endmann等；其三，诚信原则的本质为当事人利益的平衡，如Schneider、Egger等。我国台湾学者史尚宽认为，第一及第二说，均未免过于抽象，适用困难。第三说较为具体，便于适用。惟限于当事人双方利益的较量，尚嫌不足。除当事人利益外，社会一般公共利益，亦应在考虑之内。②学界以第三说为通说，该说虽然要求当事人尊重他人及社会利益，但是仍然肯定了当事人自身利益。据笔者看来，诚信原则大体相当于善意标准，其当事人仍然是自私的（但不至于损人利己），其要求低于无私的被信任者标准。

二、投资基金概述

（一）投资基金定义

投资基金在各国法制中有不同的称谓和形式：在我国称为证券投资基金，在美国称为投资公司（Investment Company），在英国和我国香港称为集合投资计划（Collective Investment Schemes），在日本、韩国和我国台湾称为证券投资信托。各国法制对投资基金定义的分歧不仅体现了立法技术的差异，更重要的是反映了各国在基金领域金融创新的广度和深度。

① 梅仲协：《民法要义》，中国政法大学出版社1998年版，第224-225页。

② 梁慧星：《诚实信用原则与漏洞补充》，载于梁慧星主编：《民商法论丛》第2卷，法律出版社1994年版，第63页。

各国法制一般从主体角度或从功能角度对投资基金进行定义。前一种定义方式又可分为两种形式：着重于基金这种主体所体现的机制或实质的机制主义的定义和着重于基金这种主体的法律形式或结构的形式主义的定义。在笔者看来，对投资基金有三种典型的定义方式：机制主义、形式主义、功能主义。

1．机制主义式定义。这种定义方式以美国为代表。美国《1940年投资公司法》（1940 Investment Company Law Section3(a)）将投资公司定义为："任何主要从事和拟主要从事投资、再投资和证券交易的发行人，并且该发行人拥有或拟购买的投资证券（不包括政府证券）不低于其本身资产总值的40%……。"依该定义，美国投资公司具有从事投资和再投资业务且投资的主要对象为有价证券等两个特点。至于是否"主要"从事证券投资，美国法采用了两项独立的标准：其一是主观标准，即一家公司"显示"它主要从事证券投资业务。在实践中，证券交易委员会主要依据如下因素予以判断：（1）公司的历史情况；（2）公司的政策说明；（3）公司董事、高级职员的行为；（4）公司资产的性质；（5）收益来源。①其二是客观标准，即公司资产40%以上用于证券投资。

该法对"公司"一词作宽泛解释，它包括公司法人、合伙、协会、合股公司、信托、基金以及其他人的组织体（Section2(a)(8)）。该定义反映了美国法的经验主义传统，既没有反映投资公司的法律形式或结构，也没有体现各当事人之间的权利义务关系，而是注重投资公司所体现的机制或经济特征，即广大投资者以股权为基础将资金交由他人投资于证券。

2．形式主义式定义。这种定义方式以日本、韩国证券投资信托最为典型。日本《证券投资信托法》第二条第一项将证券投资信托定义为："基于委托人的指示，以将信托财产作为对特定有价证券的投资加以运用为目的的信托，且以将受益权分割，使不特定的多数人取得为宗旨者。"韩国《证券投资信托业法》第二条第一项的定义与日本

① Peter Farmery、Keith Walmsley: United States Securities and Investments Regulation Handbook, Graham & Trotman, 1992 , p. 178.

类似："证券投资信托是指受托者按照委托者的指示，将投资信托的信托财产向特定有价证券进行投资和使用，并分割其收益权，以使不特定多数人获取之为目的"。日、韩定义首先将证券投资限定在信托的范围之内，受信托法理规范；其次揭示了委托人、受托人及受益人之间的权利义务关系；再次明确了投资对象是特定的证券。在这种定义方式下，基金这种特殊主体的法律结构以及各个当事人的地位都得到了充分的反映。

3．功能主义式定义。这种定义方式以英国及我国香港为代表。英国《1986年金融服务法》（Financial Services Act 1986）第七十五条第一项将集合投资计划定义为："有关某些资产的任何安排，通过这种安排使参与者能够得到由于获取、占有、管理或处置这些资产所带来的利润或收益，而且参与者并不对资产进行日常控制"。显然，这里的"获取、占有、管理或处置"是投资和再投资的另一种表述。与美、日两国相比，英国的定义相当抽象宽泛，因为它没有对财产的性质、安排的形式以及财产管理的含义等作出限定，只是强调这种制度安排的经济功能。

我国《证券投资基金管理暂行办法》（以下简称《暂行办法》）第二条将证券投资基金定义为："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。"我国现行法规对证券投资基金的定义兼具功能主义、形式主义特点：其一，《暂行办法》并不将证券投资基金视为某种法律主体，而是将其视为一种投资方式或金融工具，因而该法从投资者角度来定义；其二，该定义基本阐明了基金的法律结构和各个当事人之间的关系，在这一点上可以看到日韩证券投资信托法的影响，但我国法并未将证券投资基金定性为信托的一种。

各国对投资基金的法制定义差异很大，学理定义亦众说纷纭。① 就本书研究旨趣而言，对投资基金给出完整的、惟一的定义并非必

① 在我国对投资基金定义至少可分为四类：投资工具定位、信托业务定位、集合资本定位、投资方式定位。参见余劲松主编：《中国涉外经济法律问题新探》，武汉大学出版社1999年版，第466-467页。

要，但对该概念的基本内涵和外延应明确界定。在笔者看来，投资基金概念具有如下特点：

1．投资基金是一种集合投资制度，其资本（或资金）由不特定多数人集合而成，资本集合方式一般是以发行证券方式募集。但其具体运作方式因投资基金型态而异。

2．投资基金以证券投资为主要业务。关于投资基金对象，大致有三种不同规定：其一是规定以有价证券为限，如日本；其二是规定以证券投资为主，如美国；其三是不限定投资对象，如英国《1986年金融服务法》，但是，该法根据投资对象的不同将集合投资计划分为两类："已授权的集合投资计划"（authorised collective investment schemes）与"未授权的集合投资计划"（unauthorised collective investment schemes）。两者的主要区别是：（1）已授权的集合投资计划的财产运用主要限于证券投资；未授权的集合投资计划可较自由地运用其财产。（2）已授权的集合投资计划可以向公众募集资金，而未授权的集合投资计划不能向公众募集资金，其发起受到一定限制。①因此，本书投资基金应指主要从事证券投资的"已授权的集合投资计划"。

（二）投资基金型态

各国投资基金有不同的型态，其产生或兴衰有其历史或商业背景②，本书不打算对此详细讨论。投资基金按不同标准可以有不同分类，但是最基本的分类，同时也是与基金管理人信赖义务法律规制密切相关的分类有两种：其一，按组织形式的不同分为公司型基金与契约型基金；其二，按所发行的证券是否可以赎回分为开放式基金与封闭式基金。这两种分类法是相互独立的，即无论公司型基金还是契约型基金都有开放式与封闭式之分，同样，无论开放式基金还是封闭式基金亦都有公司型与契约型之分。

1．公司型和契约型

公司型（Statutory Type）是指依公司法组成的股份有限公司，

① 《英国金融服务法》第七十五条、七十六条。

② 野村证券投资信托委托公司，《法人投资者与资产运用》，台湾投资月刊社1983年版，第八章。

通过发行股票来集合投资人的资金，并运用于证券投资，以股利形式对投资人进行利益分配的一种基金型态。美国投资公司一般为公司型基金，香港互惠基金（mutual fund）、英国投资信托（investment trust）均为公司型基金。

契约型（Contract Type）基金是根据信托法，或参照信托法理组建的基金，其据以设立的文件为基金契约。基金契约在有信托法的国家为信托契约，在没有信托法的国家亦参照信托法的精神，即基金契约安排事实上具有信托契约的特征。①首先信托基金是依据信托契约从投资者那里募集而成；其次委托人与受托人皆遵照信托契约进行管理经营活动；再次基金收益亦按照信托契约在当事人之间进行分割。契约型范围很广，包括日本、韩国、我国台湾的证券投资信托、英国和我国香港的单位信托（unit trust）、以及我国证券投资基金。

公司型与契约型基金的主要区别有如下几点：（1）法律依据不同。公司型基金是依据公司法组建的；契约型基金是依据基金契约组建的，一般以信托法为契约型基金设立的依据（指有信托法的国家）。（2）据以设立、运营的文件性质不同。前者是公司章程②；后者是基金契约（在有信托法国家为信托契约）。（3）法律地位不同。前者有法人资格；后者无法人资格。（4）基金发行的证券所表彰的权利性质不同。公司型投资基金发行的是股票，它表彰的权利在性质上为“股权”；契约型基金发行的证券是受益凭证，它表彰的权利在性质上为“受益权”。（5）投资者地位不同。理论上公司型基金的投资者作为公司的股东有权对公司的重大决策进行审批，发表自己的意见；契约型基金投资者作为信托契约中规定的受益人，对基金重大投资

① 有人认为公司型基金是根据公司法组建的基金，与其相对应，契约型基金是根据契约法组建的基金，这种论点犯了望文生义的毛病。无论是契约型基金还是公司型基金，规范基金内部关系（即基金管理人、基金托管人、基金持有人三者之间权利义务关系）的最重要法律文件均为契约，如美国投资公司的投资顾问契约、契约型基金的基金契约或信托契约，契约只是一种载体或形式，契约法并不能界定契约型基金的制度设计。而且从逻辑上看，公司与契约不是一个层次的概念，与其对应的应为信托。对于没有信托法的国家则往往参照信托法理或精神。

② 准确地说（以美国投资公司为例），投资公司据以设立的文件为公司章程，但据以运营的文件主要是投资顾问合同（investment advisor contract），实际上真正确定公司型基金法律关系（即投资顾问、董事、股东之间权利义务关系）的文件是后者。

此为试读，需要完整PDF请访问：www.ertongbook.com