

民 商 法 文 丛

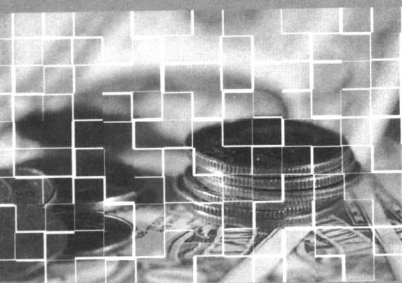


投资信托法律 关系研究

文 杰 著

中国社会科学出版社

民 商 法 文 丛



投资信托法律 关系研究

文 杰 著

中国社会科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

投资信托法律关系研究/文杰著. —北京: 中国社会科学出版社, 2006.4

(民商法文丛)

ISBN 7-5004-5594-1

I. 投… II. 文… III. ①投资—金融法—研究—中国②信托—财政法—研究—中国 IV. D922.280.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 032691 号

出版策划 任 明

责任编辑 王半牧

责任校对 李 莉

封面设计 诚 信

版式设计 王炳图

出版发行 **中国社会科学出版社**

社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号 邮 编 100720

电 话 010-84029450 (邮购)

网 址 <http://www.csspw.cn>

经 销 新华书店

印 刷 北京奥隆印刷厂 装 订 三河鑫鑫装订厂

版 次 2006 年 4 月第 1 版 印 次 2006 年 4 月第 1 次印刷

开 本 850×1168 1/32

印 张 7.75 插 页 2

字 数 193 千字

定 价 22.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请与本社发行部联系调换
版权所有 侵权必究

中文摘要

现代信托制度已超越了传统上充当消极持有财产的工具的设计，而广泛地运用于积极管理财产的商事领域。信托在商事领域的运用中最具代表性与研究价值的，当属投资信托。投资信托以利用为中心的财产权理论作为理论基础，具有促进财产增值、全面保障投资者权益和维护社会公益等功能。投资信托的兴起，不仅带来了信托法律关系的新变化，而且对公司法和金融法制提出了新要求。本书从法律关系的角度对投资信托进行了比较全面系统的研究。

第一章分析了投资信托法律关系的一般理论。认为投资信托是指根据特定的投资目的，以发售基金份额的方式向投资者募集资金并形成信托基金，由基金托管人加以保管，由基金管理人或投资公司董事会按照资产组合方式进行投资，投资者按其所持基金份额享受投资收益、承担风险的行为。投资信托的基本类型包括契约型投资信托与公司型投资信托、封闭式投资信托与开放式投资信托、证券投资信托与产业投资信托。进而指出，投资信托法律关系与物权关系、债权关系均存在区别，无法纳入民法传统的财产权关系之中，也无法由信托法一并加以规定，是一种相对独立形态的权利义务关系，而确立这种权利义务关系的方式，就是在信托法之外另立特别法。

第二章对投资信托法律关系的设立、变更和终止进行了探讨。认为投资信托无论在英美法下还是大陆法系中都是明示信托、自益信托、营业信托与集团信托的统一体，投资信托法律关系只以合同方式设立。在契约型投资信托中，投资信托合同由基

金管理人和基金托管人事先拟订，投资者购买基金份额后即成为合同的一方当事人；与一般信托合同通常为诺成性合同不同，投资信托合同为实践性合同，其成立的时间应为基金管理人将基金交付基金托管人保管之时。在公司型投资信托中，投资信托合同表现为基金管理协议和基金托管协议。由于私募基金只向少数投资者募集，投资者从事投资须承担的风险比在公募基金情形下投资所承担的风险要大，立法应对投资者的资格作出必要的限定。投资信托法律关系的设立，须具备以下三个要件：基金管理人和基金托管人合格；设立投资信托的程序合法、设立投资信托的法律文件内容完整和真实。就基金管理人的资格而言，各国和地区有注册制和许可制两种模式，后者的行政干预色彩比前者要浓厚得多。投资信托法律关系设立程序有申报制与核准制两种方式。申报制虽可简化手续并提高效率，但因投资信托涉及的投资者数量众多而且结构比较复杂，核准制对于保障投资者权益更具积极意义。投资信托是一种集团信托，单个投资者转让基金份额或赎回资金不能导致投资信托法律关系的终止。投资信托法律关系终止后，当事人之间的权利义务归于消灭而且不具有溯及既往的效力，投资信托基金应当归属于受益人。

第三章研究了投资信托法律关系的主体和客体。认为契约型投资信托中投资者为委托人兼受益人、基金管理人和基金托管人分别为管理受托人和托管受托人，形成三位一体的一元结构；公司型投资信托中投资者处于信托关系的委托人地位，投资公司为形式上的受托人，董事会（投资公司自行管理的情形下）或基金管理人（投资公司不自行管理的情形下）为实质上的管理受托人，而基金保管人则是实质上的保管受托人。投资信托基金是投资信托法律关系的客体，具有同一性和独立性特征。

第四章对投资信托法律关系主体的权利义务展开了研究。认为基金管理人负有注意义务和忠实义务。其中，基金管理人注意

义务的具体要求如下：一是投资比例要求，即基金管理人应按一定比例将基金分散投资于不同投资种类，以降低投资风险；二是投资对象限制，主要表现为基金相互之间投资的限制、对未上市证券投资的限制、对衍生金融工具投资的限制、对证券业和保险公司投资的限制等；三是投资行为的要求，即对可能危及基金安全和投资者利益的行为进行限制，主要包括对信用交易的限制、对基金流动性的要求、提供贷款和担保的限制等。基金管理人的忠实义务要求基金管理人运用基金时不得使自己利益与投资者利益相冲突，具体而言，应限制基金管理人及其关联人士与基金之间的交易、限制基金管理人管理的数个基金相互交易、限制基金同向交易、限制基金管理人及其关联人士担任基金经纪商、限制基金管理人及其关联人士担任证券承销商、对基金运用信息的披露做出要求等。对被投资公司的股东权，应由基金管理人行使。基金托管人作为投资信托法律关系的受托人，不应仅为基金的保管人，还应负有监督基金管理人的义务。投资者既享有委托人的权利又享有受益人的权利，其中受益权在性质上不是单一的民事权利，而是债权、物权及其他权利如监督权、表决权等的权利组合。投资信托中部分受益权应由投资者会议来行使，主要包括修改投资信托合同的权利、终止投资信托的权利和变更基金管理人、基金托管人报酬的权利等。与一般信托不同，当基金管理人或基金托管人违反义务时，投资者无法行使撤销权或追及权，而只能行使损害赔偿请求权。

第五章探讨了违反投资信托的民事责任。认为在契约型投资信托中，基金管理人与基金托管人的民事责任存在违约责任与侵权责任的竞合，但投资者提起侵权损害赔偿之诉更为有利；在公司型投资信托中，基金管理人与基金托管人民事责任的性质为侵权责任。在投资者的举证责任上，应实行举证责任倒置。基金管理人和基金托管人的免责事由主要有投资者同意或追认、基金管

理人、基金托管人已善尽义务、合同免责条款等。公司型投资信托中，与提起股东诉讼相比，投资者作为受益人在民事诉讼方面具有优势。

第六章通过对我国投资信托立法历史与现状的考察和评析，就完善我国投资信托立法进行了思考。认为我国投资信托立法存在调整范围狭窄、投资信托合同结构不科学、对基金管理人、基金托管人资格的规定不合理、对基金管理人和基金托管人的义务以及投资者权利的规定存在疏漏与不足。为此，我国投资信托应采取单独立法、统一立法的模式，在立法中将产业投资信托和公司型投资信托列入调整范围、增设投资信托基金的私募设立方式、对契约型投资信托确立三位一体的一元合同结构，并对基金管理人、基金托管人和投资者权利义务作出较为完善的规定。

关键词：信托 投资信托 法律关系

Abstract

The modern trust system has not been the tool of negatively possessing property, but is applied to commercial field of actively managing property. The most representative commercial trust is investment trust. Investment trust is based on the property right theory that centers on utilizing property, and has the functions of making property accrued, protecting investor's rights and public benefits of society. The producing and developing of investment trust not only brings about new changes of trust legal relationship, but also makes new requirement to company law and finance law. The thesis aims to make a thorough study on investment trust from legal relation.

Chapter I discusses the basic theory about legal relation of investment trust. The author believes that investment trust is the action that by collecting fund and forming trust property, fund protector protects it, fund manager or board of investment company manages it, and investors gain investment benefits and bear investment risk. The basic types of investment trust include contract type and company type, close-end type and open-end type, security investment trust and industry investment trust. And the author points out the legal relation of investment trust can not be included in traditional legal relation of property right, but is a kind of independent right and obligation relationship. The method of affirming the right and obligation relationship is to establish special law beyond trust law.

Chapter II discusses creating, changing and terminating legal rela-

tion of investment relation. The author believes that legal relation of investment trust should be created by contract. Either in common law or in civil law investment trust is a collection of express trust, resulting trust, business trust and group trust. In the type of contract, fund manager and fund protector lay out investment trust contract, and once investor buys fund, he would be one party. Common trust contract is usually consensus contract, while investment trust contract is practice contract. Investment trust contract lies at the time that fund manager transfers fund to fund protector. Because the investors of fund collected to special investors face to more risk than the investors of fund collected to common investors, legislation should restrict the investor's capacity. The foundation of legal relationship of investment trust should have three conditions: qualified fund manager and fund protector, lawful foundation producer of investment trust, and perfect and true contain of law documents of investment trust. On the capacity of fund manager, there are register and permission systems. Under the permission system, administration has more power than administration under the register system. There are return and certificate models. Return model can reduce producer and enhance efficiency, but certificate model is beneficial to protect investor interests since there are a lot of investors and the structure of investment trust is complex. In the type of company, investment trust contract embodies fund managing contract and fund protecting contract. To create legal relation of investment trust, there are conditions, including qualified fund manager and fund protector, legal producer and perfect and true legal document. Since investment trust is a kind of collective trust, the legal relation of investment trust can not terminate if sole investor transfers fund or redeems fund. After terminating the legal relationship of investment trust, the subjects' right and obligation would be extinguished, and not be retrospective. The

beneficiary of investment trust fund should own fund.

Chapter III discusses the subject and object of legal relation of investment trust. The author believes that in the type of contract investor is settlor and beneficiary of legal relation of investment trust, fund manager and fund protector are trustees of legal relation of investment trust. This in fact has formed a trinity type. In the type of company investor is settlor and beneficiary of legal relation of investment trust, Investment Company is formal trustee, and the board or fund manager is actual trustee. Investment trust fund is the object of legal relation of investment trust, and has characters of identity and independence.

Chapter IV discusses the right and obligation of the subject of investment trust legal relationship. The author believes that fund manager has duty of care and duty of loyalty. The duty of care requests fund manager diversify investment to reduce risk. The fund manager's duty of care requests fund manager should diversify investment type according to certain proportion, and should restrain the object of investment that is restraining fund invested to other fund, doing fund invested to non-listed securities, doing fund invested to derivative instruments and security business and insurance business. The duty of care also requests fund manager do not damage safety of fund and investor's interests, that is restraining credit transactions, satisfying liquidity requirement and restraining credit and guarantee. The duty of loyalty requests fund manager should not make own benefits and investor's benefits conflict. Fund manager should restrain transactions between fund manager and people affiliated to fund manager, restrain transactions among funds that are managed by fund manager, and restrain manager using different funds to purchase the same securities. Fund manager should restrain fund manager and affiliated people acting as broker or underwriter, and disclose information about fund

managed. Fund manager should make rights of shareholder of investment company. As trustee of legal relationship of investment trust, fund protector not only should protect fund, but also should supervise fund manager. Investor not only has rights of settlor, but also has rights of beneficiary. The nature of beneficiary right is not sole civil right, but right collection of *jus in personam*, *jus in rem* and supervising right and voting right and etc. Investor meeting should exercise some rights of investor, such as right of modifying investment trust contract, right of terminating investment trust, right of changing reward of fund manager and fund protector. Fund protector should not only protect fund, but should supervise fund manager. Investor enjoys rights of settlor and beneficiary. Investor meeting should exercise some rights of beneficiary. When fund manager and fund protector break investment trust, investor has right to claim damages.

Chapter V discusses civil liability of breaking investment trust. The author believes the nature of civil liability of breaking investment trust should be civil liability for tort. For reducing the burden of adducing evidence, fund manager and fund protector should bear the burden of proof. In the type of contract, the nature of civil liability of fund manager and fund protector is both civil liability for breach of contract and civil liability for tort, but it is better for investor if investor sues for tort. In the type of company, the nature of civil liability of fund manager and fund protector is civil liability for tort. The exemption reasons are mainly investor's consent or ratification, fund manager and fund protector already performing obligations and exemption clauses of contract. In the type of company, investor possesses privileges of civil suit as beneficiary.

Chapter VI analyzes the present legislative situation of investment trust of our country, and provides thoughts about perfecting investment

trust legislation of China. The author believes that there lie many defects in investment trust legislation of our country. They are regulation scope of legislation is narrow, structure of investment trust contract is not scientific, qualification of fund manager and fund protector is not reasonable, and obligations of fund manager and fund protector and rights of investor are not perfect. The author believes China should adopt the model of sole and uniform legislation. The thesis suggests that legislation should establish industry investment trust and the investment trust type of company, add the collecting fund method for special investors, adopt the contract structure of trinity in the type of contract, and establish perfect rights and obligations of fund manager, fund protector and investor.

Key Words: trust; investment trust; legal relationship

目 录

中文摘要	(1)
英文摘要	(1)
引 言	(1)
导论 投资信托的兴起及其对传统法律的冲击	(4)
一 投资信托的起源与发展	(4)
(一) 投资信托的起源	(4)
(二) 国外投资信托的发展	(4)
(三) 我国香港和台湾地区投资信托的发展	(7)
(四) 我国大陆投资信托的发展	(8)
(五) 结论与启示	(10)
二 投资信托的理论基础与功能	(10)
(一) 投资信托的理论基础	(10)
(二) 投资信托的功能	(12)
三 投资信托对传统法律的冲击	(14)
(一) 投资信托带来信托法律关系的新变化	(14)
(二) 投资信托对公司法的挑战	(17)
(三) 投资信托需要金融法制的创新	(18)
第一章 投资信托法律关系的一般理论	(20)
一 投资信托的概念与基本类型	(20)
(一) 投资信托的概念	(20)
(二) 投资信托与类似概念的辨析	(32)
(三) 投资信托的基本类型	(36)
二 投资信托法律关系的性质	(39)

(一) 投资信托法律关系属于民事法律关系	(39)
(二) 投资信托法律关系是一种相对独立的民事 法律关系	(41)
三 投资信托法律关系的构成要素	(44)
(一) 投资信托法律关系的主体	(46)
(二) 投资信托法律关系的内容	(46)
(三) 投资信托法律关系的客体	(47)
第二章 投资信托法律关系的动态分析	(48)
一 投资信托法律关系的设立	(48)
(一) 投资信托法律关系的设立方式	(48)
(二) 投资信托合同的订立	(50)
(三) 投资信托基金份额的发行与认购	(54)
(四) 投资信托设立的合法性要件	(62)
二 投资信托法律关系的变更	(69)
(一) 投资信托法律关系主体的变更	(69)
(二) 投资信托法律关系内容和客体的变更	(70)
三 投资信托法律关系的终止	(71)
(一) 投资信托法律关系终止的事由	(71)
(二) 投资信托法律关系终止的法律后果	(74)
第三章 投资信托法律关系的主体与客体研究	(76)
一 投资信托法律关系的主体	(76)
(一) 契约型投资信托法律关系的主体	(76)
(二) 公司型投资信托法律关系的主体	(81)
(三) 对契约型与公司型投资信托法律关系主体 差异的思考	(86)
二 投资信托法律关系的客体	(91)
(一) 投资信托基金的客体地位辨析	(91)
(二) 投资信托基金作为客体的特征	(93)

第四章 投资信托法律关系主体的权利义务探微	(96)
一 基金管理人的权利义务	(96)
(一) 基金管理人的信赖义务概述	(96)
(二) 基金管理人的注意义务	(100)
(三) 基金管理人的忠实义务	(111)
(四) 基金管理人的权利与其他义务	(129)
二 基金托管人的权利义务	(133)
(一) 基金托管人的义务	(133)
(二) 基金托管人的权利	(136)
三 基金投资者的权利义务	(137)
(一) 基金投资者的权利概述	(137)
(二) 基金受益权	(139)
(三) 基金投资者的损害赔偿请求权	(145)
(四) 基金投资者的基金份额赎回权	(147)
(五) 基金投资者的义务	(148)
第五章 违反投资信托的民事责任研究	(149)
一 违反投资信托民事责任的性质	(150)
二 违反投资信托侵权民事责任的构成要件与 免责事由	(155)
(一) 违反投资信托侵权民事责任的构成要件	(155)
(二) 违反投资信托侵权民事责任的免责事由	(158)
三 违反投资信托民事责任的诉讼机制	(159)
(一) 投资公司股东诉讼	(159)
(二) 基金受益人诉讼	(160)
(三) 对投资者民事诉讼的援助	(161)
第六章 我国投资信托的立法考量	(166)
一 我国投资信托立法的历史与现状	(166)
二 我国投资信托立法的缺陷	(170)

三 完善我国投资信托立法的思考	(178)
(一) 我国投资信托的立法模式	(178)
(二) 完善我国投资信托立法内容的构想	(179)
参考文献	(190)
附录一 中华人民共和国信托法	(195)
附录二 中华人民共和国证券投资基金法	(208)
后 记	(231)

引 言

信托作为一种转移与管理财产的制度，具有广阔的弹性空间和高度的灵活性。自 19 世纪中叶以来，随着生产、贸易和金融的发达，社会财富的形式日益多元化、证券化。由此，人们对财富的观念也发生了变化，从原来以确保土地等家庭财产的世代传承转变为以获取利润为目标。在这种背景下，信托超越了传统上充当消极地持有财产的的工具的设计，而广泛地运用于积极地管理财产的商事领域。信托在商事领域的运用中最具代表性与研究价值的，当属投资信托。自 1868 年英国成立海外及殖民地政府信托基金以来，投资信托以其专家管理、分散风险、投资灵活等优点而风靡全球，已成为现代社会中一种非常受欢迎的大众投资方式，以致在国际上被誉为“大众投资的恩物”。^① 不过，在利用形态上，各国并不落俗套，而纷呈自己的风貌。例如，英国和我国香港地区将其定位为“集合投资计划”，美国以“投资公司”的形式来运作，在日本、韩国和我国台湾地区其主要表现为“证券投资信托”，而在我国又以“证券投资基金”的面目出现。在立法上，不少国家和地区为投资信托进行了专门立法，如美国 1940 年制定了《投资公司法》和《投资顾问法》，英国 1986 年颁布了《金融服务法》，日本于 1951 年颁布了《证券投资信托法》（该法于 2000 年更名为《投资信托与投资法人法》），韩国 1976 年出台了《证券投资信托法》，我国台湾地区 1983 年发布了“证

^① 郭世邦主编：《投资基金操作指南》，中国友谊出版公司 1993 年版，第 187～233 页。