



鹏城法学前沿系列

深圳大学学术著作出版基金资助

Subsidized by Shenzhen University Foundation for the Production of Scholarly Monographs

对冲基金监管的法律问题研究

RESEARCH ON THE LEGAL ISSUES OF
HEDGE FUND REGULATION

■ 李勋/著



厦门大学出版社
XIAMEN UNIVERSITY PRESS

鹏城法学前沿系列

对冲基金监管的法律问题研究

Research on the Legal Issues of Hedge Fund Regulation

李 勋 著



厦门大学出版社
XIAMEN UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

对冲基金监管的法律问题研究/李勋著. —厦门:厦门大学出版社, 2010. 8
(鹏城法学前沿系列)

ISBN 978-7-5615-3618-6

I. ①对… II. ①李… III. ①对冲基金-投资-监督管理-法律-研究
IV. ①D912.280.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 158519 号

厦门大学出版社出版发行

(地址:厦门市软件园二期望海路 39 号 邮编:361008)

<http://www.xmupress.com>

xmup@public.xm.fj.cn

南平市武夷美彩印中心印刷

2010 年 8 月第 1 版 2010 年 8 月第 1 次印刷

开本:787×960 1/16 印张:14.5 插页:2

字数:253 千字 印数:1~2 000 册

定价:25.00 元

本书如有印装质量问题请直接寄承印厂调换

序

自亚洲金融危机之后,对冲基金便广为人知,并几乎成了金融动荡的代名词。近年来,对冲基金的发展势头强劲,并不断地向新兴市场国家扩展。当前,中国加入世界贸易组织的过渡期已经结束,资本账户的开放正在逐步推进,境外的一些大型对冲基金正跃跃欲试。尤其是,随着中国金融期货交易所的挂牌,股指期货及融资融券业务的推出,对冲基金更是加快了在中国布局的步伐,与此同时,我国境内也存在着创设对冲基金的现实需要。在此背景下,如何对对冲基金进行有效监管以防范系统性风险再次成为人们关注的焦点。一方面,由美国次贷危机演化的这场国际金融危机再一次警示我们:必须加强对对冲基金的监管,以防止类似的危机再演;另一方面,中国金融市场发展与开放的现实也迫切要求我们:必须在立法和监管上尽快做好与对冲基金交锋的准备,以趋利避害。该书直面国际金融领域的热点和难点问题,就对冲基金及其监管的法律问题进专题研究,对于促进我国金融市场的发展,完善金融监管体制,无疑具有很强的现实意义与实践意义。

该书是以作者的博士学位论文为基础修改补充而成。它作为一本专门研究对冲基金及其监管的法学著作,具有如下优点和特色:第一,体系完整,内容丰富。该书以法学理论为指导,以对冲基金监管的法律问题为研究对象,在分析对冲基金的概念及其监管理论的基础上,系统考察了发达国家和地区有关对冲基金的监管制度以及国际监管合作状况,为科学构建我国关于对冲基金监管的法律制度探索了思路。第二,借鉴吸收与理论创新相结合,从法学的角度系统研究对冲基金及其监管所涉及的主要问题。对冲基金及其监管是一个经济与管理学命题,在国外已经有一些专门研究。该书注意这些理论成果的吸收与借鉴,但同时又具有独特的研究视角,即以对冲基金监管的法律问题为中心展开分析,围绕对冲基金的法律关系、法律形式、法律性质、法律运作等问题,运用法理学、民商法、经济法的基础理论进行探讨。第三,比较研究与实证研究相结合,域外经验与本土资源并重。该书系统考察了美国、英国、德国、香港等发达国家和地区对冲基金监管立法的成熟经验,从中总结出其共性与个



性特征,同时也密切关注我国的行业实践,就我国如何制定关于对冲基金监管的立法,从宏观思路到具体规则上提出了清晰的设想,具有重要的理论价值和实践价值。当然,由于该书选题新,所涉问题复杂,国内相关实践及其研究均处于起步阶段,书中的缺漏在所难免,其中有的观点有待商榷,有些论证尚需深入,希望作者在未来的研究中进一步加以完善。

该书作者李勋曾在武汉大学国际法研究所攻读法学博士学位,因其喜爱国际金融法,使我有幸成为她的指导老师。她为人正直,治学严谨,善于思考,执著学术,有较强的科研能力和较好的学术潜质,近年来在国际金融法方面发表了不少有价值的科研成果。作为导师,看到她的这本学术专著即将正式出版,我非常高兴。希望作者再接再厉,持之以恒,在学术道路上稳步前进,为推动我国的金融法制建设和国际金融法学科发展贡献更多的力量!

是为序!

李仁真

2010年6月于武汉珞珈山



摘 要

20 世纪 90 年代爆发了一系列金融危机,在这样的经济背景下,研究对冲基金的重要性日益凸显,尤其是 1997 年东南亚金融危机以后,对冲基金的监管日益成为国际金融法研究领域中的一个重要前沿课题。本书以法学理论为指导,以对冲基金监管的法律问题为研究对象,力图在分析对冲基金的概念及其监管理论的基础上,通过对发达国家和地区的对冲基金监管制度的考察以及对对冲基金的国际监管合作状况的阐述,为构建我国的对冲基金监管制度从宏观思路到具体规则上探索可资借鉴之处。除引言和结语外,全书共分六章展开论述。

第一章从经济学的角度对对冲基金的基本问题进行论述,包括对冲基金的定义、特点、分类、发展等。对冲基金是指通过非公开方式向少数富裕个人和机构投资者募集资金而设立,包含对冲、杠杆等在内的投资策略的使用不受或很少受到限制,基金经理通常也作为基金的一个主要投资者,具有以绝对回报为中心的业绩提成费用结构的投资资本组合。对冲基金的特点主要包括:募集方式的非公开性和募集对象的特定性、投资策略的高度复杂性、奖励性佣金结构的特殊性、杠杆投资和收益的杠杆性、信息披露义务的相对宽松性以及操作的灵活性等。对冲基金的投资策略主要有卖空、对冲、杠杆、套利、买卖金融衍生工具等。对冲基金种类繁多,依据不同的标准可将对冲基金划分为不同的种类。纵观其发展历程,对冲基金起源于 20 世纪 40 年代末的美国并经历了五个发展阶段。随着信息技术和计算机技术的进一步发展,以及全球金融市场的壮大,对冲基金业将进一步扩张成熟,其结构类型、投资战略也必将日趋丰富。

第二章分析对冲基金的法理学基础。对冲基金的法律关系是指在对冲基金的活动过程中,在对冲基金各当事人之间,依据对冲基金法律规范所形成的权利与义务关系。对冲基金的法律形式,即对冲基金存在的法律形态。在全球范围内,目前对冲基金的法律形式主要有契约型、公司型和有限合伙型三种,且各个对冲基金的具体投资风格和投资策略也各异,然而,所有对冲基金的法律运作程序和运作模式基本相同。就其性质而言,对冲基金属于信托,但



又是信托发展的新层次。对冲基金不同于代理、行纪等相关法律概念。

第三章阐述对冲基金监管的基本理论。对冲基金监管指的是有关对冲基金主管机关根据法律、法规及相关制度的规定,对对冲基金的发行和交易等活动以及参与对冲基金活动的主体进行监督和管理,以维护对冲基金市场的秩序,保障其合法运行的行为总和。其构成要素包括对冲基金监管的主体、监管的内容、监管的目标以及监管原则等。相对于一般证券投资基金而言,对冲基金监管在监管手段与内容、监管目的、监管对象等方面存在特殊性。对冲基金监管具有深厚的经济学和法学基础。当前对于对冲基金监管,存在反对监管论和全面监管论两种主张,二者均具有一定的合理性,但也均有失偏颇。本书认为,确立完善的对冲基金监管制度,对其实施适度的、有效的监管,才能趋利避害,充分发挥对冲基金对金融市场的积极作用。

第四章考察发达国家和地区的对冲基金监管制度。为了引导对冲基金规范化发展,促进金融市场的繁荣与稳定,各国都在探索和完善相应的监管制度。对冲基金是从发达国家和地区兴起的一种投资工具,相对而言,美国、英国、德国、香港地区的监管制度比较发达。美国的对冲基金监管制度,主要由《证券法》、《证券交易法》、《投资顾问法》和《投资公司法》确立,其立法内容主要集中于合格投资者的规定、美国人的界定、私募发行的界定、豁免登记和信息披露的条件、税收标准、反欺诈条款的适用等方面的规定。美国的对冲基金监管制度具有发展性、严密性、针对性和全面性等特点。与美国不同,英国对于对冲基金没有形成系统的监管例外规定,还没有确立完整的监管制度,有关立法尚处于紧张的酝酿之中。目前,对一般集合投资计划的监管制度同样适用于包括对冲基金在内的私募基金,但在市场准入方面,其募集方式及募集对象受到严格限制。对于市场准入后的持续监管则尚无特别的立法。德国对冲基金监管制度确立的标志是2003年12月15日新的《投资法》和《投资税法》的出台。德国的对冲基金监管制度强调核准制,在对对冲基金实行严格的市场准入监管的基础上,给予其自由选择投资策略的便利。其具有专门性、开放性、可操作性和理念的先进性等特点。香港对冲基金监管的立法内容主要体现在《对冲基金指引》和《对冲基金汇报规定指引》,强调对冲基金的信息披露义务。这些法律规定以“公募发行”为核心设计,立法精神在于使对冲基金既能获得公募的便利,同时又必须履行相应的信息披露义务,但将选择权赋予基金本身。香港的对冲基金监管制度十分灵活,使香港成为当今亚洲对冲基金



的主要集中地。

第五章探讨对冲基金的跨国化活动与国际监管合作。对冲基金的跨国活动,是指对冲基金法律关系中的主体或客体至少具备一个或一个以上涉外因素的基金活动。对冲基金的跨国活动主要带来了国家主权与经济安全、法律冲突等问题。这一系列问题,使得加强对对冲基金的国际监管合作成为发达国家和发展中国家的共同要求。国际证券委员会组织、巴塞尔委员会、国际货币基金组织等国际金融组织在此问题上付诸了努力,但实质性成果甚微,对冲基金的国际监管合作仍然步履维艰。本书认为,推动对冲基金国际监管合作应当以建立新的国际经济秩序为基本原则,着重加强国际货币基金组织的建设以及各国国内对冲基金监管政策的协调,并在建立一个新的国际金融监控机构的基础上,建立全球性和区域性的国际金融风险防范体系。

第六章为构建我国对冲监管制度的立法设想。这既是本书的归宿,也是本书的难点。我国发展对冲基金既有可能性,又有必然性。滞后的立法只会使原本可以正常发挥的市场,因缺乏法律的扶持而失去发展的有利时机。因此,必须对对冲基金的监管进行前瞻性的立法。本书认为,宏观上必须确立科学的监管体制、合理安排对冲基金监管的立法体系、明确对冲基金监管立法的原则、确立对境外对冲基金的防御对策,并积极参与对冲基金的国际监管合作。微观上应该在解决有关对冲基金监管的难点问题的前提下,从对冲基金的成立、运作、信息披露、退出机制,以及法律责任体系等方面设计明确的法律规范,确立对冲基金监管立法的具体内容。

本书的贡献主要体现在以下方面:第一,在比较分析国内外各种不同的对冲基金定义的基础上,对对冲基金的定义作出明确的界定,并对其法理学基础进行初步探讨;第二,从分析对冲基金的经济特征出发,探讨对冲基金监管的特殊性;第三,运用比较分析的方法,从对冲基金监管的机构体系和法律体系的角度,考察美国、英国、德国、香港地区的对冲基金监管制度,归纳总结其共性与个性特点;第四,通过分析对冲基金的跨国活动与国际监管合作的现状,揭示对冲基金的国际化发展趋势,提出推动对冲基金国际监管合作的构想;第五,从宏观和微观的角度,分别提出构建我国对冲基金监管制度的立法设想,为我国未来的国内立法和参与相关国际合作提供参考。

关键词: 对冲基金 监管制度 国际合作 立法思考



Abstract

It has been becoming globally important to study hedge funds ever since the occurrence of a series of financial crisis in the 1990s. And the regulation of hedge funds, particularly after the financial crisis in Southeast Asia of 1997, has been a significant topic within the research field of international financial law. In light of legal theories, this book, centering on legal issues concerning hedge fund regulation, tries to provide some reference both macroscopically and microscopically for establishing China's hedge fund regulatory system after analyzing the concept of hedge fund and the basic theories of hedge fund regulation, reviewing concerned regulatory systems in developed countries and regions, and explaining the trend of multi-nationalization of hedge fund and the cooperation concerning international regulation. In addition to the introduction and concluding remarks, this book consists of six chapters.

From the point of economics, chapter 1 expounds hedge fund's essential elements. The term "hedge fund" means any pooled investment vehicle that is privately organized; not widely available to the public and limited to wealthy individuals and institutional investors; administered by professional investment managers frequently with a stake in the funds they manage; flexible to employ an assortment of trading techniques including short selling and leverage; and with the payment structure of performance fee oriented by absolute returns. Hedge funds usually possess the following important characteristics that distinguish them from other investment vehicles: first, privately organized and limited to certain investors; second, the complexity of investment strategies; third, the payment structure of performance for managers; fourth, subject to relatively limited disclosure requirements; and lastly, the flexibility of operation. The main strategies em-



played by hedge fund managers include short selling, hedging, leverage, arbitrage and over the counter derivatives. There is a myriad of classifications for hedge funds according to different standards. Hedge funds originated from the United States in the late 1940s, and its evolution history can be divided into five stages. Hedge fund industry is certain to further prosper and mature with the development of information and computer technology, as well as the growth of global financial market.

Chapter 2 focuses on the jurisprudence foundation of hedge fund. Hedge fund legal relationship is the relationship formed between hedge fund parties about rights and obligations, during the operation of hedge fund according to concerned legislation. The legal form of hedge fund can be deemed as that of the fund's existence in law. The foresaid legal forms for hedge funds can be globally categorized as being contractual, corporate and limited partnership. All hedge funds have general similarities in legal process and mode, despite the discrepancies in their forms and investment styles and strategies. Hedge fund, in legal nature, belongs to trust, however, it can be deemed as a new level of the development of trust. And consequently it is quite different from agency and trading-trust.

Chapter 3 elaborates on the basic theories of hedge fund. Hedge fund regulation means all the measures which are taken by competent authorities to maintain the order of hedge fund market and to safeguard its legal operation by means of supervising and administering both the participants and the activities of hedge funds thereof, such as the release and transaction. Compared with the regulation of common securities investment fund, hedge fund regulation, based on profound economic and legal theories, is quite characteristic in its methods, contents, goals and objects. As to hedge fund regulation there exist two opposite views named "anti-regulation" and "comprehensive regulation", which are reasonable to some extent, but are simultaneously subjective. Only by establishing desired regulatory systems capable of keeping hedge funds run properly and efficiently, can hedge funds make positive contributions to financial markets.



Chapter 4 examines the regulatory systems of hedge funds in developed countries and regions. In order to guide hedge funds to grow in order and promote the prosperity and stability of financial market, many nations are exploring and bettering their own systems. Due to the fact that hedge funds originally arose from and prosper in developed countries, systems therein, such as in US, UK, Germany, and Hong Kong, are mature. US sets up its comparatively complete system mainly by Securities Act, Securities Exchange Act, Investment Company Act and Investment Advisors Act, which concentrate on definitions of accredited investor, qualified purchaser, US citizen, private placement, conditions for exemption from registration and disclosure, and provisions of tax standard and anti-fraud. The regulatory system of hedge funds in US is characteristic of expansibility, strictness, pertinence and completeness. Compared with US, there is no comprehensive regulation of hedge funds in UK. Further legislation is in the plan of FSA. Currently, regulation of traditional collective investment schemes apply to hedge funds, but as for regulation of market access, hedge funds are restricted in the ways and objects of placement. There is no special legislation about operation of hedge funds. In Germany, the establishment of such system is marked by the introduction of new Investment Act and Investment Tax Act on December 15, 2003. It is unique that hedge fund regulation in Germany emphasizes that all hedge funds may only commence their business after having obtained written permission from the Federal Supervisory Agency for Financial Services. On the whole, the regulatory framework for hedge funds is liberal, even by international standards. The main tools employed to ensure investor protection are operational safeguards for the hedge fund business and investor information. The Investment Act takes a decisive step away from government restrictions on investment opportunities, towards the goal of letting well-informed investors make their own investment decisions. And with the promulgation of Hedge Fund Guidelines and Guidelines on Hedge Funds Reporting Requirements included in Code on Unit Trusts and Mutual Funds, Hong Kong has become



the hedge fund centre of Asia favored by its flexible legislation thereof. The regulation in Hong Kong emphasizes disclosure requirement for hedge funds.

Chapter 5 deals with the hedge fund's cross-border operation and international cooperation in regulation. The former means that there exists at least one foreign factor within the subject or object of hedge fund legal relationship, and it also brings about several legal problems, such as sovereignty and economic safety, legal collision and anti-money laundering. The trend of the fund's internationalization and the desire to settle problems induced thereby has facilitated the agreement between developing and developed countries concerning the necessity of intensifying the international cooperation on hedge fund regulation thereof. However, not so much substantial progress has been achieved within this field yet, in spite of the continuing efforts of international financial organizations such as IOSCO, Basel Committee and IMF. Promoting the cooperation herein requires that the construction of IMF and the coordination of specific regulation policies among nations should be intensified in light of creating a new order of international economy. And it is also necessary to set up both global and regional international precautionary mechanisms for financial risks on the basis of a new international financial supervising body.

Chapter 6 explicates the legislative thinking on how to establish regulatory system of hedge fund in China. There is not only possibility but inevitability for China to develop hedge fund industry. Markets which would have run properly by support of law, would be deprived of best opportunities for advancement by lagging legislation. This chapter then points out that it is necessary to make perspective legislation on hedge fund regulation herein. Therefore, it is macroscopically required to set up proper regulatory mechanism, to arrange relevant legislative systems rationally, to make clear the principles of legislation, to design countermeasures against foreign hedge funds and to actively participate in international cooperation. And the legislation, on the premise of settling the difficult points within the



field of regulation, should microscopically include exact hedge fund-related contents as to its establishment, operation, information disclosure, withdrawal mechanism and legal liabilities.

This book tries to make the following contributions: first, after reviewing many definitions of hedge fund both home and abroad, making a clear definition of hedge fund and a preliminary research of its jurisprudence; second, after analyzing the economic characteristics of hedge funds, illustrating the particularities of hedge fund regulation; third, in light of analysis and comparison and by focusing on the regulatory institution and legal framework, reviewing regulatory systems of US, UK, Germany and Hong Kong, and introducing the commonness and individuality among them; fourth, by examining cross-border operation of hedge funds and the quo status of international regulation, revealing the trend of internationalization of hedge funds and putting forward some ideas for improving international regulation cooperation; fifth, after analyzing current market of securities investment fund, setting forth suggestions both macroscopically and microscopically for establishing hedge fund regulatory system in China, to provide reference for future domestic legislation and participation in concerned international cooperation.

Key words: hedge fund; regulatory system; international cooperation; legislative thinking



引 言

20 世纪 90 年代以来,国际金融市场风云变幻,充满了动荡与危机。1992 年欧洲货币体系的汇率机制危机、1994 年的国际债券市场风波、1997 年爆发并蔓延的亚洲金融危机、1998 年长期资本管理公司的濒临倒闭、1998 年 8 月香港政府与以索罗斯为首的国际金融炒家的激战……在国际金融市场这一系列剧烈动荡中,我们注意到了机构投资者,尤其是对冲基金所扮演的角色,有人称其为罪恶的“大撒旦”。而在过去的几十年里,对冲基金的综合业绩以压倒性的优势超过了传统的投资工具,又有人称之为金融市场中的“伟大创举”。对冲基金走进人们的视野并日益成为人们关注的焦点。那么究竟什么是对冲基金?应该如何客观地认识和评价对冲基金?对冲基金与金融市场之间存在何种关系?是否应该对对冲基金实施必要的监管,如何适度监管?发达国家和地区的对冲基金监管制度是否可供借鉴?对冲基金的国际监管合作成效如何?随着中国加入 WTO,金融市场日益开放,资本市场的流动性将日益增强,金融衍生产品将日趋丰富。一方面,中国本土的对冲基金呼之欲出;另一方面,海外对冲基金急欲抢滩中国。由此也引发一系列现实而紧迫的问题:中国是否具有发展对冲基金的可能性与必然性?应该如何建构符合中国国情的对冲基金监管制度?

对上述种种问题的回答,无疑需要我们对对冲基金树立全面而深刻的认识,需要我们对对冲基金的规范运作和法律监管作深入系统的分析和研究。对冲基金的法律监管问题已成为当代国际社会急需研究和突破的重大课题。本书之所以以此作为论题,除了基于对解决这一问题的现实性和紧迫性考虑外,还源于对目前学术界关于这一问题研究现状的总体把握。近年来,国外关于对冲基金监管的研究,总的来说成果比较丰富,但存在如下缺陷:第一,缺乏系统性。这些成果大多是从各国监管的角度出发进行论述的,未能将国内监管与国际监管结合起来作整体性、系统性研究。第二,缺乏理论性。例如,在美国、英国、德国和香港等对冲基金业相对发达和正在快速发展的国家和地区,有关对冲基金监管制度的研究成果也相对较多,但这些成果大多为论文或工作报告,全面深入地对对冲基金监管制度加以阐述的专著尚不多见。第三,



缺乏法律性。有关对冲基金监管的学术论文,绝大部分是从经济学角度出发进行分析和阐释,从法学角度展开的相关理论探讨相对较少。相对于国外,国内法学研究者对冲基金的关注更为滞后,鲜有关于对冲基金监管的法学研究成果。总体上而言,目前国内外学术界对该问题的法律研究尚处在初始阶段,缺乏兼具系统性、理论性和法律性的研究成果。

笔者在综合分析和借鉴当前国际上有关对冲基金监管的最新研究成果的基础上,从法学角度深入分析对冲基金的概念、法理学基础和监管理论,详尽考察和比较各主要发达国家和地区的对冲基金监管制度,探讨对冲基金的跨国活动与国际监管合作问题,在此基础上立足我国国情,分析我国发展对冲基金的可能性和必然性,进而提出构建我国对冲基金监管制度的立法设想,以期为我国未来的国内立法和参与相关国际监管合作提供参考。全书主要采用历史研究的方法、跨学科的系统综合法以及比较分析的方法。对冲基金是金融创新的产物,对冲基金监管制度的产生具有特定的时代背景。通过历史分析的方法对对冲基金的产生及发展、各国对冲基金监管制度的演变及其未来发展趋势进行分析论证。由于本论题是一个广泛涉及法学、经济学、金融学、社会学等诸多学科的研究课题。因此,采用和借鉴这些相关学科的研究方法和研究成果来对其进行跨学科的综合考察是非常必要的。比较分析法贯穿于本书的始终。对于国内外各种对冲基金的定义、对冲基金与一般证券投资基金的差异、对冲基金与相关法律概念的区别、对冲基金监管的特殊性等问题均运用了比较分析的方法,尤其是运用比较的方法,考察分析发达国家和地区的对冲基金监管制度之间的异同与特色。

笔者认为,不论人们视对冲基金为洪水猛兽,抑或是伟大的金融创举,对冲基金作为金融创新的产物,顺应了世界经济的发展潮流,代表了金融市场发展的一个方向,这是不以人们的意志为转移的。随着金融全球化、一体化的推进,我国与世界金融日益融合,对外资本流通进一步深化,我国既需要致力于防范那些来自境外的扰乱金融市场秩序的对冲基金,同时由于我国境内也存在产生对冲基金的可能性和现实性,对内部产生的对冲基金作正确科学的监管亦十分必要。因此,在立法上尽快做好与对冲基金交锋的准备,构建科学合理的对冲基金监管制度,已成为我国亟待研究和解决的问题。这正是本书对此论题进行研究的根本出发点。



目 录

序

摘要

Abstract

引言	1
第一章 对冲基金概述	1
第一节 对冲基金的定义与特征	1
一、对冲基金的定义	1
二、对冲基金的特征	12
第二节 对冲基金与一般证券投资基金的比较	14
一、设立方式不同	14
二、内在结构不同	16
三、信息披露要求不同	16
四、运作方式不同	17
第三节 对冲基金的投资策略与分类	20
一、对冲基金的投资策略	20
二、对冲基金的分类	22
第四节 对冲基金的起源与发展	26
一、对冲基金的起源	26
二、对冲基金的发展历程	27
三、对冲基金的发展前景	31
第二章 对冲基金的法理学基础	34
第一节 对冲基金的法律关系	34
一、对冲基金法律关系的含义与特点	34
二、对冲基金法律关系的主体与内容	36
第二节 对冲基金的法律形式	39



一、契约型对冲基金·····	40
二、公司型对冲基金·····	40
三、有限合伙型对冲基金·····	43
四、三种法律形式的比较·····	44
第三节 对冲基金的法律本质 ·····	46
一、对冲基金的法律本质是信托·····	46
二、对冲基金对信托制度的发展·····	51
第四节 对冲基金与相关概念的区别 ·····	52
一、对冲基金与代理·····	53
二、对冲基金与行纪·····	54
第五节 对冲基金的法律运作 ·····	56
一、对冲基金的运作程序·····	56
二、对冲基金的运作模式·····	56
第三章 对冲基金监管的基本理论 ·····	61
第一节 对冲基金监管的概念与特点 ·····	61
一、对冲基金监管的概念·····	61
二、对冲基金监管的特点·····	71
第二节 对冲基金监管的理论基础 ·····	73
一、对冲基金监管的经济学基础·····	73
二、对冲基金监管的法学基础·····	78
第三节 有关对冲基金监管争论的评析 ·····	80
一、反对监管论·····	80
二、全面监管论·····	82
三、两种监管论之评析·····	83
第四章 发达国家和地区的对冲基金监管制度 ·····	86
第一节 美国的对冲基金监管制度 ·····	86
一、美国对冲基金业的发展概况·····	86
二、美国对冲基金监管的机构体系·····	87
三、美国对冲基金监管的法律体系·····	91
四、美国对冲基金监管制度之评析 ·····	108
第二节 英国的对冲基金监管制度·····	111