

学校编码: 10384

分类号\_\_\_\_\_密级\_\_\_\_\_

学号: 12020051300520

UDC\_\_\_\_\_

厦门大学

硕士学位论文

证券投资基金托管人制度研究

Research on Securities Investment Fund Trustee System

张媛媛

指导教师姓名: 龚宇 助理教授

专业名称: 国际法学

论文提交日期: 2008 年 4 月

论文答辩时间: 2008 年 月

学位授予日期: 2008 年 月

答辩委员会主席:\_\_\_\_\_

评 阅 人:\_\_\_\_\_

2008 年 4 月

# 厦门大学学位论文原创性声明

兹提交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

# 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人完全了解厦门大学有关保留、使用学位论文的规定。厦门大学有权保留并向国家主管部门或其指定机构送交论文的纸质版和电子版，有权将学位论文用于非赢利目的的少量复制并允许论文进入学校图书馆被查阅，有权将学位论文的内容编入有关数据库进行检索，有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

本学位论文属于

- 1、保密（ ），在 年解密后适用本授权书。
- 2、不保密（ ）

（请在以上相应括号内打“√”）

作者签名： 日期： 年 月 日

导师签名： 日期： 年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 内 容 摘 要

作为一种提供“专家理财”服务的集合投资工具，证券投资基金具有风险分散化和专业化管理的优点；但另一方面，它也隐含着基金管理人滥用职权损害基金投资者利益的危险。为了保护基金投资者的利益，基金治理结构必须实现内部权力的制衡。然而，我国基金治理结构的内部权力之间却是明显失衡的，导致这一失衡的一个重要原因便是基金托管人的监督职能被虚置。为完善我国的基金治理结构，充分发挥基金托管人的监督职能，本文选择对基金托管人制度进行研究。本文首先阐明了基金托管人的涵义，随后具体研究了英国单位信托和美国共同基金中的基金托管人制度，最后对我国基金托管人制度的完善提出了建议。

除引言和结论外，本文共分为四章。

第一章是对证券投资基金托管人的概括介绍，主要阐明了证券投资基金托管人的涵义，并分析了基金托管人存在于基金治理结构中的原因。

第二章分析了英国单位信托中的基金托管人制度，首先概括介绍了单位信托的概念和特征，紧接着分析了单位信托中基金托管人的法律地位以及与单位信托基金托管人有关的具体法律规定，重点放在对基金托管人职能和对基金托管人约束的研究上。

第三章讨论了美国共同基金中的基金托管人制度，首先概括介绍了共同基金的概念和结构特征，并阐明由于其结构的特殊性，共同基金中的基金托管人涵盖了基金董事会和基金保管人，随后分析了基金董事会和基金保管人在共同基金中的法律地位，并对与独立董事有关的立法进行了具体研究。

第四章是对我国证券投资基金托管人制度之现状的分析，并针对其中存在的问题提出了相应的完善建议。

**关键词：**基金托管人；基金治理；监督职能

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## ABSTRACT

As a collective investment instrument that provides service of “expert financing”, securities investment fund has advantages of decentralizing risks and professional management; but on the other hand, it also contains the danger of fund manager’s abusing power to aggrieve investor’s interest. To protect investor’s interest, fund governance frame must achieve the balance of inside powers. Nevertheless, the inside powers is distinct unbalance in China’s fund governance frame; one of the important reasons result in which is the invalidation of fund trustee’s supervision function. In order to consummate China’s fund governance frame and improve the supervision function of fund trustee sufficiently, this article chooses to research fund trustee system. At first, this article clarifies the meaning of fund trustee, then analyzes the fund trustee system of unit trust in UK and mutual fund in USA, and finally gives suggestions to consummate China’s trustee system.

Besides foreword and conclusion, this article includes four chapters.

Chapter 1 is a summary of securities investment fund trustee, which mainly clarifies the meaning of securities investment fund trustee, and analyzes the reason why fund trustee exists in securities investment fund frame.

Chapter 2 construes the fund trustee system of unit trust in UK, which summarizes the concept and trust characters of unit trust at beginning, then analyzes the legal status and legislation of fund trustee in unit trust, the emphasis of which is the functions and restrictions of fund trustee.

Chapter 3 discusses the fund trustee system of mutual fund in USA, which summarizes the concept and frame character of mutual fund above of all, and indicates that fund trustee of mutual fund includes fund director board and fund custodian because of its specialty of frame. After that, this chapter analyzes the legal status of fund director board and fund custodian in mutual fund, and finally researches the legislation of independent director.

Chapter 4 reviews the actuality of China’s securities investment fund trustee, and then gives the suggestions to solve the problems.

**Keywords:** fund trustee; fund governance; supervision function

厦门大学博硕士学位论文摘要库



## 目 录

引 言 .....	1
<b>第一章 证券投资基金托管人概述 .....</b>	<b>2</b>
<b>第一节 证券投资基金托管人的涵义 .....</b>	<b>2</b>
一、证券投资基金托管人的定义 .....	2
二、证券投资基金托管人的产生 .....	3
<b>第二节 证券投资基金托管人存在的原因 .....</b>	<b>3</b>
一、基金托管人存在的理论基础 .....	3
二、基金托管人存在的现实原因 .....	7
<b>第二章 契约型基金托管人制度——以英国单位信托为例 .....</b>	<b>9</b>
<b>第一节 单位信托概述 .....</b>	<b>9</b>
一、单位信托的概念 .....	9
二、单位信托的信托特征 .....	10
<b>第二节 单位信托中基金托管人的法律地位 .....</b>	<b>13</b>
一、基金托管人与基金投资者的关系 .....	13
二、基金托管人与基金管理人的关系 .....	15
<b>第三节 单位信托中基金托管人制度的具体法律规定 .....</b>	<b>16</b>
一、基金托管人的职能 .....	16
二、对基金托管人的约束 .....	20
<b>第三章 公司型基金托管人制度——以美国共同基金为例 .....</b>	<b>23</b>
<b>第一节 共同基金概述 .....</b>	<b>23</b>
一、共同基金的概念 .....	23
二、共同基金的结构特征 .....	24
<b>第二节 共同基金中基金托管人的法律地位 .....</b>	<b>25</b>
一、基金托管人与股东的关系 .....	25
二、基金托管人与投资顾问的关系 .....	26

<b>第三节 共同基金中基金托管人制度的具体法律规定</b>	
<b>——以独立董事制度为核心</b>	28
一、独立董事的比例要求	28
二、独立董事的适格标准	29
三、独立董事的职能	30
四、对独立董事的约束	34
<b>第四章 我国证券投资基金托管人制度的现状及完善</b>	36
<b>第一节 我国证券投资基金托管人制度的现状</b>	36
一、我国基金托管人的法律地位	36
二、我国基金托管人制度存在的问题	37
<b>第二节 我国证券投资基金托管人制度的完善</b>	40
一、明确基金托管人是基金投资者的利益代言人	40
二、增强基金托管人的独立性	41
三、赋予基金托管人获取信息的权利	44
四、加强对基金托管人的约束	45
<b>结 论</b>	46
<b>参考文献</b>	47

## CONTENTS

<b>Foreword</b> .....	1
<b>Chapter 1 The Summary of Securities Investment</b>	
<b>Fund Trustee</b> .....	2
<b>Subchapter 1 The Meaning of Securities Investment Fund Trustee</b> .....	2
Section 1 The Definition of Securities Investment Fund Trustee.....	2
Section 2 The Origin of Securities Investment Fund Trustee.....	3
<b>Subchapter 2 The Reason of Existing of Securities Investment</b>	
<b>Fund Trustee</b> .....	3
Section 1 The Theory Basis of Existing of Fund Trustee.....	3
Section 2 The Practice Reason of Existing of Fund Trustee.....	7
<b>Chapter 2 Contractual Fund Trustee System</b>	
<b>——Taking Unit Trust in UK as Example</b> .....	9
<b>Subchapter 1 The Summary of Unit Trust</b> .....	9
Section 1 The Concept of Unit Trust.....	9
Section 2 The Trust Character of Unit Trust.....	10
<b>Subchapter 2 The Legal Status of Fund Trustee in Unit Trust</b> .....	13
Section 1 The relationship of Fund Trustee and Fund Investor.....	13
Section 2 The relationship of Fund Trustee and Fund Manager.....	15
<b>Subchapter 3 The Legislation of Fund Trustee System in Unit Trust</b> .....	16
Section 1 The Functions of Fund Trustee.....	16
Section 2 The Restrictions of Fund Trustee.....	20
<b>Chapter 3 Corporate Fund Trustee System</b>	
<b>——Taking Mutual Fund in USA as Example</b> .....	23
<b>Subchapter 1 The Summary of Mutual Fund</b> .....	23
Section 1 The Concept of Mutual Fund.....	23
Section 2 The Frame Character of Mutual Fund.....	24
<b>Subchapter 2 The Legal Status of Fund Trustee in Mutual Fund</b> .....	25
Section 1 The relationship of Fund Trustee and Shareholder.....	25

Section 2	The relationship of Fund Trustee and Investment Adviser .....	26
<b>Subchapter 3</b>	<b>The Legislation of Fund Trustee System in Mutual Fund</b>	
	—— <b>Focusing on the Legislation of Independent Director</b> .....	28
Section 1	The Proportion Requisition of Independent Director .....	28
Section 2	The Eligible Standards of Independent Director .....	29
Section 3	The Functions of Independent Director .....	30
Section 4	The Restrictions of Independent Director .....	34
<b>Chapter 4</b>	<b>The Actuality and Consummation of China's</b>	
	<b>Securities Investment Fund Trustee System</b> .....	36
<b>Subchapter 1</b>	<b>The Actuality of China's Securities Investment</b>	
	<b>Fund Trustee System</b> .....	36
Section 1	The Legal Status of China's Fund Trustee .....	36
Section 2	The Problems of China's Fund Trustee System .....	37
<b>Subchapter 2</b>	<b>The Consummation of China's Securities Investment</b>	
	<b>Fund Trustee System</b> .....	40
Section 1	Clarifying that Fund Trustee is the representative of Fund Investor .....	40
Section 2	Improving the Independency of Fund Trustee .....	41
Section 3	Making Fund Trustee has Right of Obtaining Information .....	44
Section 4	Strengthening the Restriction of Fund Trustee .....	45
<b>Conclusion</b>	.....	46
<b>Bibliography</b>	.....	47

## 引 言

从1992年11月第一家比较规范的投资基金——淄博乡镇企业投资基金正式设立到现在，我国证券投资基金业一直保持着快速发展的态势。截至2006年底，我国共有基金管理公司58家（其中合资公司24家），基金数量307只（其中封闭式基金53只，开放式基金254只），基金份额6221亿份，基金净值达8565亿元。<sup>①</sup>

在基金业高速发展的同时，我国基金治理结构中的内部制衡机制却存在着失衡的隐忧。按照法律规定，我国证券投资基金的运作由基金管理人和基金托管人共同负责。基金管理人负责基金资产的投资运作，基金托管人负责基金资产的保管及对基金管理人投资运作的监督，基金托管人应当形成对基金管理人的制衡，防止基金管理人滥用权力损害基金投资者的利益。但在实践中，基金托管人的监督职能往往被虚置，“托而不管”的现状让基金托管人的监督职能流于形式。

笔者认为，基金托管人是基金治理的重要参与者之一，其监督职能的充分发挥对完善基金治理结构和保护基金投资者的利益具有非常重要且不可替代的作用，所以本文选择对基金托管人制度进行研究。笔者希望通过研究国外成功的基金治理经验，为我国的基金治理结构的完善提供借鉴。由于证券投资基金法律制度方面的差异，其他国家的基金治理结构中并不一定存在“基金托管人”这一特定称谓，因此，本文对国外基金托管人制度的研究，其实是对其证券投资基金治理结构中承担与我国基金托管人类似职能的主体或机构的研究。

在结构安排上，本文首先阐述了基金托管人的涵义及其存在的理论依据和现实原因；随后，按照基金组织形态的不同，本文分别以英国单位信托和美国共同基金为例，对契约型基金和公司型基金的基金托管人制度进行了探讨。最后，本文评析了我国证券投资基金托管人制度之现状，并针对其中存在的问题提出了完善建议。

---

<sup>①</sup> 中国证监会.2006年证券投资基金监管综述[EB/OL].  
<http://www.csrc.gov.cn/n575458/n4239016/n4239073/n4847325/n4847386/n4969079.files/n4969076.pdf>. 2008-3-30.

## 第一章 证券投资基金托管人概述

### 第一节 证券投资基金托管人的涵义

#### 一、证券投资基金托管人的定义

本文所指称的证券投资基金托管人是证券投资基金治理的主要参与者之一，因此首先必须了解什么是证券投资基金。所谓证券投资基金，指的是一种为他人提供理财服务的制度安排，通过将众多分散的投资者的资金集合起来形成基金资产，统一委托给理财专家进行证券投资管理。世界各国对这一制度安排的称谓各不相同，美国称为“投资公司（investment company）”，英国称为“集合投资计划（collective investment scheme）”，日本、韩国则称为“证券投资信托”，但有关这一制度安排的基本内涵都是一样的。

证券投资基金制度安排存在的一个很大风险是，理财专家即基金管理人，滥用职权损害基金投资者的利益。产生这一风险的原因是，作为基金资产最终所有者的基金投资者不享有基金资产的直接支配权，与基金资产相关的投资经营权完全归属于基金管理人，相对于基金管理人来说，基金投资者处于弱势。

基于上述风险的存在，基金治理结构将与基金资产有关的权利分为由基金投资者享有的所有权、由基金管理人享有的经营权，以及必须交由其他第三人享有的基金资产保管权和对基金投资运作的监督权。一个完善的基金治理结构应该实现所有权、经营权和保管监督权的相互制衡。基金资产的保管权对基金管理人的制衡表现在：由专人负责基金资产的保管，防止基金管理人任意挪用基金资产；对基金投资运作的监督权对基金管理人的制衡则表现在：通过对基金管理人的投资运作行为进行监督，防止基金管理人滥用投资权利为自己或第三人谋取私利。

本文所论述的基金托管人，是对在证券投资基金治理结构中承担保管基金资产及监督基金投资运作职能的主体的泛称，无论其是否是自然人，以及是否具有独立的法律人格。

## 二、证券投资基金托管人的产生

通说认为，证券投资基金制度起源于英国，最早出现的投资基金是借鉴当时已经存在的信托制度而发展起来的一种代人理财制度，即投资者将自己的资金交于受托人，通过受托人的专业运作管理，获得自己亲自管理所无法获得的高额投资回报。这个时期的基金法律关系中并不存在一个专门承担保管与监督职能的基金托管人，仅存的两个当事方是基金投资者和受托人，受托人同时承担保管和经营基金资产的职能。

1868 年英国政府在伦敦设立了世界上第一家较为正式的证券投资基金——“海外及殖民地政府信托基金”，该基金通过向社会公开发售认股凭证，将中小投资者的分散资金集中起来，委托具有专门知识的人代办海外投资。这一时期的基金由基金托管人与基金投资者签订信托契约设立，基金托管人以保管受托人的身份存在于基金治理结构中，原先由一个受托人承担的保管职能和经营职能分离，分别由基金托管人和基金管理人承担，基金当事方增加到三人。

1939 年英国通过《防止欺诈（投资）法》，并于 1958 年进行修订。该法规定发售基金必须获得贸易委员会的授权批准，而获得批准的一个必要条件是必须在基金中建立管理人和受托人的双重经营结构，由管理人负责经营基金资产，受托人则负责以信托的方式持有基金资产。<sup>①</sup>自此，基金托管人作为基金治理结构中不可缺少的主体之一被正式规定在法律文件中，专门承担保管与监督职能的基金托管人正式在法律制度安排中诞生。

## 第二节 证券投资基金托管人存在的原因

### 一、基金托管人存在的理论基础

在研究证券投资基金治理时，学者们常常借鉴公司治理的主要理论成果，基金托管人制度研究属于基金治理研究的一个方面，因此笔者同样对其予以借鉴。

<sup>①</sup> Prevention of Fraud(Investment) Act of 1958.Section 17 and Section 26(3).  
[http://www.opsi.gov.uk/acts/acts1958/pdf/ukpga\\_19580045\\_en.pdf](http://www.opsi.gov.uk/acts/acts1958/pdf/ukpga_19580045_en.pdf), 2008-3-25.

### （一）两权分离论与利益冲突

所有权与经营权分离是公司治理理论的基础。<sup>①</sup>公司治理理论中的所有权指的是公司的归属权，公司的资本为公司股东所提供，因而公司的所有权属于公司的股东。<sup>②</sup>所有权主要表现为收益权，并包括了为收益权的充分实现而服务的其他一系列权利，如参与重大决策权。<sup>③</sup>应当注意的是，这里的所有权与我国法学意义上的所有权不同，我国法学意义上的所有权是所有人依法对自己的财产享有的占有、使用、收益和处分的权利，是一种绝对的、排他的权利，而公司治理中的所有权则并不完全包含这四项权能，仅主要是收益权的体现。

公司治理理论中的经营权，是指以公司经理人员为主体所从事的公司日常经营和管理活动，包括计划、组织、指挥、协调等活动。<sup>④</sup>从法律的角度看，经营权是一种适应现代商品经济发展需要的新型他物权，产生于资本主义时期，包括了占有、使用、收益和处分诸权能。<sup>⑤</sup>但是经营权中所包含的收益权和处分权是不完整的，还受到股东所有权的限制，这是因为股东才是公司财产的最终所有者，即最终的利益与风险承担者。

所有权与经营权分离是商品经济发展与社会化大生产的产物，在股份制公司中表现得最完全。通过发行股票将社会上大量分散的资金聚集起来产生的股份公司，规模巨大，经营管理也十分复杂，在这种情况下，对于公司来说，经营的专业性和复杂性决定了公司的经营管理人员必须具备经营管理知识并受过专业管理训练；<sup>⑥</sup>对于投资者来说，关键的问题也不再是由股东来经营公司，而是经营公司的必须为管理专家，因为管理创新从很大程度上决定了一个公司创造财富的大小和速度。<sup>⑦</sup>于是，经营权从公司所有者那里分离出来，由专门的经理人承担。正如马克思所说：“股份公司的建立使实际执行职能的资本家转化为单纯的经理，

① 刘岩.投资基金治理结构的法律研究(硕士学位论文)[D].北京:对外经济贸易大学,2004.20.

② 何自力.论公司权力结构与公司治理[A].北京市法学会经济法研究会.公司治理结构的理论与实践[C].北京:机械工业出版社,2004.29.

③ 黄明.公司制度分析——从产权结构和代理关系两方面的考察[M].北京:中国财政经济出版社,1997.25-28.

④ 同本页注②,第30页.

⑤ 刘凯湘.经营权与国有企业产权性质[EB/OL].

[http://article.chinalawinfo.com/article/user/article\\_display.asp?ArticleID=20010.2008-3-16](http://article.chinalawinfo.com/article/user/article_display.asp?ArticleID=20010.2008-3-16).

⑥ 同本页注②,第30页.

⑦ 王天习.公司治理与独立董事研究[M].北京:中国法制出版社,2005.15-16.



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库