

学校编码: 10384

分类号: \_\_\_\_\_ 密级 \_\_\_\_\_

学号: 200215022

UDC \_\_\_\_\_

## 学 位 论 文

# 我国发行公司型基金的探讨

A Discussion on Issuing Mutual Fund in China

陈 力

指导教师姓名: 沈艺峰 教授

申请学位级别: 硕 士

专 业 名 称: 工商管理 (MBA)

论文提交日期: 2004 年 5 月

论文答辩时间: 2004 年 6 月

学位授予单位: 厦 门 大 学

学位授予日期: 2004 年 月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评 阅 人: \_\_\_\_\_

2004 年 5 月

## 厦门大学学位论文原创性声明

兹呈交的学位论文，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而产生的权利和责任。

声明人（签名）：

2004 年 月 日

## 论 文 摘 要

2003年《中华人民共和国证券投资基金法》(以下简称《证券投资基金法》)出台后各种解读文章纷纷亮相,其中几乎每篇文章都提到了新的《证券投资基金法》为公司型基金在我国的发行预留了空间。然而新的《证券投资基金法》为什么要为公司型基金在我国的发行预留空间?我国是否有条件发行公司型基金?发行公司型基金对我国基金业的发展有什么作用?本文拟在这些方面做一些初步探讨,希望能为公司型基金在我国的发行提供一些有益的思考。

本文主要采用比较的方法来进行研究,共分为五个部分:

第一章介绍了我国目前已将保护投资者利益放到了基金监管的首要位置,我国基金业近年来出现的一些问题也提出了今后基金业规范发展的课题。公司型基金作为当今世界基金业发展的主流,对解决我国如今基金业发展的问题和将来同国际接轨都有重要的意义。

第二章介绍了公司型基金和契约型基金的概念,从概念和组织结构的设计上对两种基金组织模式进行比较,分析了两种基金组织模式各自的特点和优劣,使读者从概念上对两种基金组织模式有一个深刻的了解。提出了不同的基金组织模式适应于不同的社会经济环境,公司型基金以其良好的保护投资者利益的组织设计正在得到越来越多的认同。

第三章介绍了分别以契约型基金和以公司型基金为主要组织形态的日本基金业和美国基金业的发展过程,通过比较两国基金业的发展历程,找出它们各自形成以契约型基金和以公司型基金为主要组织形态的原因。从两种基金组织模式在世界上基金业最发达的两个国家的发展和运行的比较分析中,找到契约型基金和公司型基金各自适合的发展环境,从而对我国目前契约型基金的运行和将来公司型基金的发行起到借鉴的作用。

第四章介绍了我国基金业的发展过程，指出我国在基金业发展的初期，社会经济环境和当时的日本存在较多的相似之处，采用契约型基金的组织模式是适合当时我国的环境的。然而随着我国经济和证券市场的发展，契约型基金在我国的实际运行中存在的问题越来越突出，其结构设计的劣势逐步体现出来。同时，我国已逐步具备发行公司型基金的条件，发行公司型基金有利于解决困扰我国基金业发展的许多问题。但在我国发行公司型基金还存在一些法律上的障碍，应对公司型基金的发行和运营做出具体的详细规定，以利于公司型基金的推出。

第五章再次明确了发行公司型基金对解决我国基金业目前遭遇到的问题和促进我国基金业发展的重要意义。同时为了在法规完善之前积累公司型基金的运行经验和培养相关人才，提出了在现有的契约型基金的基础上，推出准公司型基金的设想。

**关键词：**投资基金；公司型基金；基金治理

## **Abstract**

In 2003, “Fund Law of the People’s Republic of China on Investment in Securities” was published and roused a pool of various explanatory articles. Almost every explanatory article of this law commented that the new “Fund Law of the People’s Republic of China on Investment in Securities” set a ground for issuing mutual funds in China. Why would this new “Fund Law of the People’s Republic of China on Investment in Securities” set a ground for issuing mutual funds in China? Is China ready to issue mutual funds? How would mutual funds impact the funds development in China? The author will try to do some initial discussion in this area with the hope that this can provide some beneficial thoughts in the issue of mutual funds in China.

This article adopts comparative method in research and comprises of five main sections.

Chapter one comments that protecting investor’s interests has been given top priority in the funds supervision work. It also introduces some of the funds’ problems that occurred in the recent years pose a task on how to regulate the development of Chinese funds in the future. It proposes that as the main stream of global funds development, mutual funds will have great significance in resolving current issues in the Chinese funds development and Chinese funds meeting international standards in the future.

Chapter two introduces the definitions of mutual funds and trust funds. It goes on and compares the two types of funds in definition and in structure design. It also analyzes the advantages and disadvantages of both funds and proposes that different types of funds shall go with different social economic environments and that mutual funds is gaining more and more attention and recognition with its good structure design in protecting investors’ interests.

Chapter three introduces the Investment Funds development in Japan and US,

whose main funds models are Trust Fund and Mutual Funds respectively. It compares the development of the funds industry in the two countries and discussed the reasons that these two countries selected different fund models. Through the comparison and analysis of the funds development in the two countries representing best funds industry in the world, it explores the best environment for developing mutual funds and trust funds respectively. This shall serve as a good reference to the current Trust Funds operation and future Mutual Funds implementation in China.

Chapter four introduces the development of funds industry in China and it points out that China and Japan were much alike in the early stage of funds development. Therefore, adopting trust funds model was a good fit with the economy environment then. However, as the economy and stock market grows, more and more problems surfaced during the operation and its disadvantages became more and more obvious. Meanwhile, China now has met the basic criteria to issue mutual funds. Mutual funds will help to resolve several problems that have hampered further development of funds in China. Nevertheless, there are some legal barriers on this area and to publish detailed regulations in the mutual funds issue and operation will help mutual funds to come out early.

Chapter five points out again the significance of mutual funds in resolving current problems and in helping further funds development in China. Meanwhile, in order to accumulate mutual funds operation experience and train people before the regulations are read, it proposes the pre-mutual funds assumption based on current trust funds.

**Key words:** Investment Funds; Mutual Funds; Funds Management.

## 目 录

第一章 前 言 .....	1
第二章 公司型基金和契约型基金的区别 .....	3
一、契约型基金 .....	3
二、公司型基金 .....	5
三、公司型基金和契约型基金的比较 .....	7
第三章 国外契约型基金和公司型基金的发展情况和过程 .....	12
一、契约型基金的代表日本基金业形成、发展过程分析 .....	12
二、公司型基金的代表美国基金业形成、发展过程分析 .....	19
三、美国和日本的基金发展的比较 .....	27
第四章 我国发行公司型基金的探讨 .....	31
一、我国基金业的发展历程 .....	31
二、契约型证券投资基金在我国实践的现状 .....	37
三、我国发行公司型基金有利于我国基金业的发展 .....	455
四、在我国发行公司型基金尚须完善的条件 .....	53
第五章 结 论 .....	566
参考文献 .....	58
后 记 .....	60

## Contents

<b>Chapter One</b>	<b>Preface</b> .....	<b>1</b>
<b>Chapter Two</b>	<b>Differences between Mutual funds and Trust Funds</b> .....	<b>3</b>
	2.1 What is Trust Funds.....	3
	2.2 What is Mutual Funds.....	5
	2.3 Comparison between Trust Funds and Mutual Funds.....	7
<b>Chapter Three</b>	<b>Development of Overseas Trust Funds and Mutual Funds</b> .....	<b>12</b>
	3.1 Analysis on the formation and development of Japanese funds industry whose funds model is trust funds.....	12
	3.2 Analysis on the formation and development of US funds industry whose funds model is mutual funds.....	19
	3.3 Comparison of funds formation and development in US and Japan.....	27
<b>Chapter Four</b>	<b>Discussion of Issuing Mutual Funds in China</b> .....	<b>31</b>
	4.1 Development of Funds in China.....	31
	4.2 Current view of Trust Funds in China.....	37
	4.3 Mutual Funds will Help the Development of Funds in China.....	45
	4.4 Some conditions should be improved for issuing mutual funds in China.....	53
<b>Chapter Five</b>	<b>Conclusion</b> .....	<b>56</b>
	<b>References</b> .....	<b>58</b>
	<b>Postscript</b> .....	<b>60</b>



## 第一章 前言

如果说证券市场每年要评选一个主题的话，那么 2003 年的主题肯定是：证券投资基金。可以毫不夸张地说，2003 年的证券市场是证券投资基金年。最能反映这个主题的当属《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称《证券投资基金法》）的出台。2003 年 10 月 28 日，第十届全国人民代表大会常务委员会第五次会议以赞成 146 票、反对 1 票、弃权 1 票的绝对多数正式通过了《证券投资基金法》。这是证券市场继《证券法》之后迎来的又一部根本大法，也是国家最高权力机构对证券市场交易品种首次予以立法规范发展。《证券投资基金法》的出台显示着管理层扶持证券投资基金大发展的决心。

从《证券投资基金法》中我们可以看出，国家已将保护投资者利益和基金产品创新摆到了一个显要的位置上来，基金的稳定市场的政策性职责正逐渐淡化。随着我国证券市场的发展和投资者的日益成熟，市场对基金品种的创新和建立能更好地保护投资者利益的基金机制的要求也越来越迫切。加上近年来发生在我国基金业中的问题，如：2000 年 10 月“基金黑幕”的曝光、2000 年中国证监会对有关基金管理公司违规操作的检查、2001 年 12 月基金巨额申购“深高速”事件的发生等等，都向我们提出了我国基金业今后如何规范发展的问題。

公司型基金作为当今世界基金业发展的主流，以其良好的保护投资者利益的组织设计正在得到越来越多的认同。公司型基金不但成为世界基金业最为发达的美国的主要基金组织结构模式，就连契约型基金的发源地和代表，英国和日本也从 1997 年开始引进公司型基金。其中，最重要的原因就是公司型基金能更好的保护投资者的利益。

我国经济和金融市场经过这些年的快速发展，已初步具备发行公司型基金的条件，公司型基金的良好组织结构设计有利于解决如今困扰我国基金

业发展的一些问题。同时，随着 WTO 相关规定的逐步实施，我国基金业与国际接轨的脚步也越来越快。公司型基金作为当今世界基金业发展的方向，条件成熟时在我国进行公司型基金的试点也有利于将来我国基金业与国际接轨。

厦门大学博硕士论文摘要库

## 第二章 公司型基金和契约型基金的区别

证券投资基金是一种集合证券投资方式。它通过发行基金单位，汇集投资者的资金，由基金管理人管理和运用这笔资金，从事股票和债券等投资。投资者与基金利益共享、风险共担。作为一种投资工具，证券投资基金把众多投资人的资金汇集起来，由基金托管人(例如银行)托管，由专业的基金管理公司管理和运用，通过投资于股票和债券等证券，实现收益的目的。

基金的组织形式与基金的治理结构密切相关，不同的基金组织结构决定了基金的不同治理方式。基金以其组织形式为标准可以分为公司型基金和契约型基金两大类。投资基金的存在，离不开契约型、公司型这两种最基本的投资基金制度形式。

### 一、契约型基金

契约型基金又称为单位信托基金，指专门的投资机构(银行和企业)共同出资组建一家基金管理公司，基金管理公司作为委托人通过与受托人签定“信托契约”的形式发行受益凭证——“基金单位持有证”来募集社会上的闲散资金。其特点是：

1. 单位信托是基于一项名为信托契约的文件而组建的一家经理公司，在组织结构上，它不设董事会，基金经理公司自己作为委托公司设立基金，自行或再聘请经理人代为管理基金的经营和操作，并通常指定一家证券公司或承销公司代为办理受益凭证——“基金单位持有证”的发行、买卖、转让、交易、利润分配、收益及本益偿还支付。

2. 保管人接受基金经理公司的委托，并且以信托人或信托公司的名义为基金注册和开户。基金户头完全独立于基金保管公司的帐户，纵使基金保管公司因经营不善而倒闭，其债权方都不能动用基金的资产。其职责是负责管

理、保管处置信托财产、监督基金管理人的投资工作、确保基金管理人遵守公开说明书所列明的投资规定，使他们采取的投资组合符合信托契约的要求。在单位信托基金出现问题时，受托人对投资者负责索偿责任。

可见，契约型基金是依照信托原理构造出来的一种基金形式，其组织框架包括的主要当事人有：

1. 基金投资者：基金投资者以购买基金单位的方式将自己的财产委托给专业人士进行资产管理，从而成为基金持有人和信托关系中的信托人。同时基金投资人是以自己的资产盈利为目的而设立信托的，因此基金投资人又是信托的受益人。在契约型基金这个信托中信托人和受益人合而为一。

2. 基金受托人：在信托关系中基金受托人是基金财产的名义所有人，以基金的名义代表基金持有人保管基金资产并从事基金的经营管理活动。是基金投资人的代表人和基金资产的守护者。在契约型基金的信托关系中，基金受托人将基金财产的保管和经营的职责被分别赋予了基金保管人和基金管理人，基金受托人分别和基金保管人和基金管理人建立了委托代理关系。

3. 基金保管人：代理基金受托人履行安全保管基金资产的职责，并负责办理基金投资运作的具体清算交收业务。在实际运作中，契约型基金受托人如果具备条件，往往不另行委托基金保管人，自行担任基金的保管职责。在我国基金保管人一般由大型商业银行担任。

4. 基金管理人：以基金资产的增值为目的，代理基金受托人履行基金财产的投资运作职能，负责管理基金资产。基金管理人与基金保管人的分离正是基金信托和一般信托的主要区别。基金管理人不能直接掌管基金，只能根据基金契约的规定，发出投资指令。基金保管人负责保管基金资产，并监督基金管理人的运作。这种设计形成了契约型基金的“三权分离”的体制，即基金的所有权、管理经营权、保管监督权分离，从而形成三权相互制约，避免某些可能侵害基金投资者利益的行为。

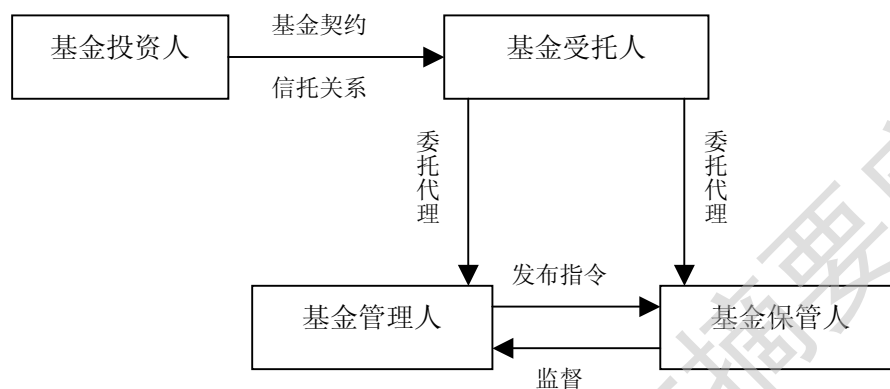


图 1：契约型基金组织结构

契约型基金中包括了一层信托关系和一层委托代理关系：基金投资人与基金受托人之间的信托关系和基金受托人与基金管理人、基金保管人之间的委托代理关系。契约型基金的基金资产是一种独立资产，不具备法人资格，不是一个实体。基金投资人将其资产委托给基金受托人后就不能直接干预基金管理人对基金资产的管理和运作，只能通过出席基金持有人大会来行使其监督制约权。

## 二、公司型基金

公司型基金又叫做共同基金，指基金本身为一家股份有限公司，公司通过发行股票或受益凭证的方式来筹集资金。投资者购买了该公司的股票，就成为该公司的股东，凭股票领取股息或红利、分享投资所获得的收益，其特点是：

1. 共同基金，形态为股份公司，但又不同于一般的股份公司，其业务集中于从事证券投资信托。
2. 共同基金的资金为公司法人的资本，即股份。
3. 共同基金的结构同一般的股份公司一样，设有董事会和股东大会。基

金资产由公司拥有，投资者则是这家公司的股东，也是该公司资产的最终持有人。股东按其所拥有的股份大小在股东大会上行使权利。

4. 依据公司章程，董事会对基金资产负有安全增值之责任。为管理方便，共同基金往往设定基金管理人和保管人。基金管理人负责基金资产的投资管理，保管人负责对基金管理人的投资活动进行监督。为明确双方的权利和义务，共同基金公司与保管人之间有委托代理关系，保管人的职责列明在他与共同基金公司签定的"保管人协议"上。如果共同基金出了问题，投资者有权直接向共同基金公司索取。

可见，公司型基金是依照公司原理构造出来的一种基金形式，其组织框架包括的主要当事人有：

1. 公司股东：基金股东以购买基金份额的方式成为公司股东，具有与普通公司的股东相同的地位和权利义务关系，成为基金的持有人。

2. 基金公司：按照公司法的基本原理组成的具有独立法律地位的基金。基金股东财产集合为基金公司财产，基金公司的财产完全独立于基金股东、基金保管人和基金管理人的财产。公司型基金只设立一个绝大多数是独立董事的董事会，而不具有完整的经营机构。基金的日常运作则通常委托两个外部管理人来进行，其中一个负责管理和运作基金，即基金管理人；另一个负责保管基金财产，即基金保管人。公司型基金在法律上是股东利益的代表者，独立董事则承担了具体的守护公司股东利益的职责。

3. 基金保管人：公司型基金委任基金保管人保管基金资产，公司型基金与基金保管人之间是委托代理关系。基金保管人负责安全保管公司型基金的资产，并接收基金经理人的投资指令，办理公司型基金资产的清算交收业务。

4. 基金管理人：由于公司型基金本身并无具体的经营管理机构，因此，基金管理人受公司型基金的委托代为办理所有与经营运作有关的业务。就是以专家的专业投资经验，按照基金公司的章程的约定，经营管理基金资产，以达到资产增值的目的。

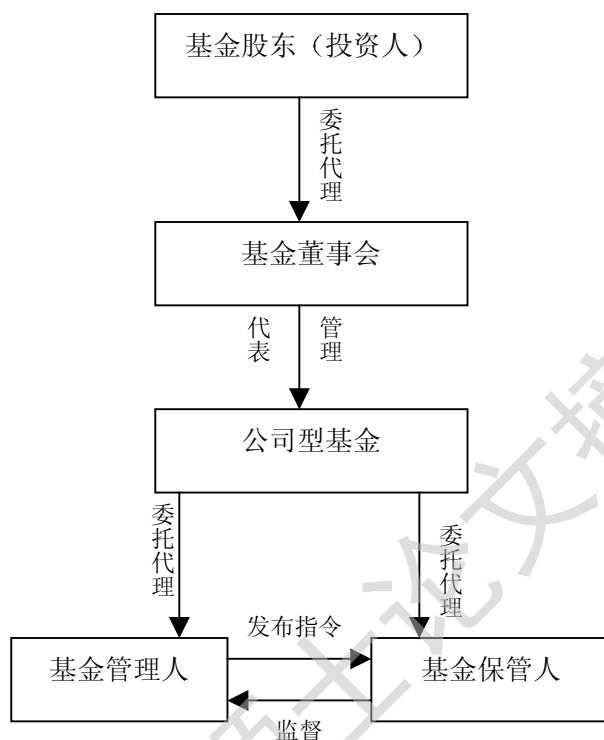


图 2：公司型基金组织结构

公司型基金中包括了两重委托代理关系：基金股东与公司型基金董事会之间的委托代理关系和公司型基金董事会与基金管理人之间的委托代理关系。公司型基金在公司法律关系的基础上运用代理关系将资产安全和资产增值两种职能分别委托给基金保管人和基金管理人。公司型基金依据公司法和公司章程组建，通过发行股票筹集资金，基金持有人是基金股东，拥有股东权，可以通过股东权行使和股东大会的方式监督公司型基金的董事会，以保护投资人权益。

### 三、公司型基金和契约型基金的比较

公司型基金与契约型基金是根据公司原理和信托原理分别建立起来的两种具有不同组织结构的基金形式，它们的不同之处主要具体表现在以下几个

方面：

1. 法律依据不同。公司型基金依据《公司法》组建，基金投资人与基金公司董事会之间是一种委托代理关系；契约型基金依据基金契约组建，其法律依据来源于《信托法》，基金投资人与基金受托人之间是一种信托关系。

2. 法律地位不同。公司型基金是法人，受《公司法》的约束；契约型基金不受《公司法》的约束，无法人资格，但它可以通过具有法人资格的基金管理公司来管理。

3. 资金的性质不同。公司型基金的资金是公司法人的资本，基金公司的资金完全独立于基金股东、基金保管人和基金管理人的财产；契约型基金的资金是信托财产，是一种独立资产，不具备法人资格，不是一个实体。

4. 基金的监管方式不同。公司型基金的运作由基金董事会进行监管，董事会或独立董事的监管及时而有弹性。在公司制下，独立董事由于没有利益关系而处于超脱的地位，能直接对基金经理人加以干预，及时防止基金经理人有损于基金资产的行为；契约型基金的监督权则赋予基金托管人，但这一监督权是建立在基金契约的基础上的，基金托管人不能灵活处理。同时基金托管人由于自身利益的需要和竞争的压力，监督权往往不能充分行使。

5. 融资渠道不同。公司型基金由于具有法人资格。在资金运用状况良好、业务开展顺利、又需要扩大公司规模、增加资产时，可以向银行借款；契约型基金因不具有法人资格，一般不向银行借款。

6. 资金运用方式不同。公司型基金依据公司章程制定经营方针，根据经营方针来运用资金；契约型基金依据基金契约的约定运用资金。

7. 基金运营不同。公司型基金像一般的股份公司一样，除非依据公司法到了破产、清算阶段，否则公司一般都具有永久性；契约型基金则依据基金契约建立、运作，契约期满，基金运营也就终止。

8. 投资者的地位不同。公司型基金的投资者购买投资公司的股票成为投资公司的股东；契约型基金投资者购买投资信托的受益证券，只是契约关系



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.

厦门大学博硕士学位论文摘要库