

投资基金监管的国际比较与借鉴

专业名称 货币银行学

作者姓名 罗琳

指导老师姓名 李子白

关键词 投资基金 监管 比较与借鉴

目录

内容提要

第一部分 投资基金的一般理论分析

- 一、 投资基金的含义与性质
- 二、 投资基金的分类
- 三、 投资基金立法管理的发展
- 四、 投资基金运作主体的管理

第二部分 投资基金监管的国际比较分析

- 一、 英国投资基金监管的特点
- 二、 美国投资基金监管的特点
- 三、 日本投资基金监管的特点
- 四、 台湾投资基金监管的特点
- 五、 香港投资基金监管的特点
- 六、 英、美、日、台湾、香港投资基金监管对比分析
- 七、 几点重要借鉴

第三部分 中国投资基金发展及监管的实证分析

- 一、 中国投资基金发展概述
- 二、 中国投资基金发展的特点
- 三、 中国投资基金发展存在的问题

第四部分 完善中国投资基金监管的理论思考

- 一、 投资基金监管体制
- 二、 投资基金监管内容

参考文献

内容提要

投资基金起源于英国,盛行于美国,二战以后,遍布日本、香港、德国、法国等众多国家和地区,目前,已成为发达国家和地区最受欢迎和发展迅速的一种金融商品。而投资基金在中国的兴起则是最近几年的事,其发展势头迅猛,前景广阔。在世界众多国家和我国台湾、香港地区对投资基金的监管都十分严格,并已取得一定的经验和成效。目前,我国极需建立、发展和完善投资基金的监管。因此本文将在历史回顾与理论分析的基础上,比较和借鉴国际上投资基金监管的经验,分析中国基金业发展、监管的状况,并提出我国投资基金监管的设想,以期对中国投资基金的发展提供一些建议与参考。

本文的结构一共有四部分组成。第一部分主要对投资基金进行一般理论的分析。第二部分通过对英、美、日、我国台湾、香港地区投资基金监管分析和比较,总结了其各自的特点和可借鉴的部分。第三部分对我国投资基金的发展作了回顾,并对其特点和监管中存在的问题提出了看法。第四部分在分析借鉴发达国家和地区监管经验的基础上,对我国投资基金监管提出了设想,以期对我国投资基金在监管体制、内容方面提供一些有益的参考。

本论文在撰写过程中,得到了我的导师李子白先生的悉心指导,提供并帮助查阅了许多资料,提出了许多宝贵意见。在此,笔者表示由衷感谢。

第一部分 投资基金的一般理论分析

一、投资基金的含义与性质

(一)、投资基金的含义

投资基金，用一句俗话说，就是“大家凑钱来投资”。规范的说，它是一种由不确定多数投资者不等额出资汇集成基金，交由专业性的管理者进行分散投资，获得收益后由投资者按出资比例平均分享的投资方式。

投资基金的概念中包含着两个“组合”：一是投资者资金的组合，二是投资的各种资产的组合。投资基金的最大特点就是组合，尤其是不同类型资产的组合，简称投资组合。这种组合的目的，是使不同资产的风险相互抵消或周期错开，从而使总体风险水平大大降低。根据各国具体情况不同，投资基金的投资对象可以是资本市场的上市股票和债券；货币市场的短期票据与银行同业拆借，以及金融期货、黄金、选择权交易、不动产等等。

投资基金通常由基金管理公司以发行受益凭证或是由股份制的基金公司发行股票两种方式筹集。因此，投资基金的称谓各国稍有不同。美国叫共同基金，也叫投资公司；英国、香港叫单位信托基金；日本和台湾则叫证券投资信托基金。在浙江省称做信托投资基金；在沈阳、武汉称做受益债券，在深圳称做基金。名称不同但实质并无太大区别。

（二）、投资基金的性质

投资基金作为一种大众化的间接性投资工具，与其他投资工具既有联系又有区别，具有特殊的性质。

首先，投资基金是一种金融市场的媒介，它存在于投资者与投资对象之间，由专门机构把投资者的资金转换成金融资产，并在金融市场上进行再投资，从而达到资本增值的目的。这方面与传统的银行等金融机构有着明显的区别。投资基金的管理者对投资人投入的资金负有经营、管理的职责，而且必须按合同的要求确定资金的投向，保证投资者的资金安全和收益最大化。而银行对存款人的资金并不负有运用义务，但它有运用与否自由和按自己的意愿进行任何方式的资金运用的自由，只需支付存款人一定的利息，并保证到期后存款人能收回本金。投资基金的管理者对于资金运用的结果不承担损益，只按固定比例收取费用，投资损益由投资者自己负担。如果投资者将货币存入银行，那么，他可以在一定期限内将本金和利息收回，除非银行破产，否则其风险和收益都是固定在一定比例之内的。银行要对自己管理、运用资金结果的盈亏负责。

第二，投资基金是一种金融信托形式，它与一般的金融信托业务一样，主要当事人有委托人、受托人、受益人三个关系人，其中受托人与委托人之间定有信托契约，但它主要从事有价证券投资；主要当事人中还有一个不可缺少的保管机构，该保管机构不能与受托人由同一机构担任；基金受托人一般是法人，不能由个人承担。而在一般金融信托业务中，委托贷款是由投资者委托信托机构将自己的一笔资金贷放出去，受托人仅仅受托作服务性经营，它首先要按照投资者意愿进行操作，受托人对每个投资者的资金都进行个别营运，难以形成规模效益，也不能有效地分散风险。在投资基金形式下，投资者的意愿可以通过其对不同基金的选择，购买符合自己意向的基金券参与投资来体现。这样，管理者将投资者的资金集中起来形成一笔巨额资金，从而具有了进行各种资产组合运用的实力，于是，大大地减少了投资的风险，保证投资者能

获得稳定且较高的收益。

第三，投资基金本质上是一种有价证券。它发行的基金证券与股票、债券一起构成了有价证券的三大品种。但是，这三者所反映的关系是不同的，由此带来的收益与风险也不相同。投资基金所反映的是一种信托关系，除公司型基金外，不涉及所有权的转移。投资购买基金证券不是为了取得所购有价证券发行公司的经营权，其投资可以在一定条件下赎回（封闭型基金可以上市流通）。股票反映的是一种产权关系，投资者购买的股票表明他是该公司的一个所有者，他对该公司的经营决策拥有相应的发言权，而且投资者不能退股，只能转让给他人。债券反映的是债权人和债务人之间的一种借贷关系，双方通常事先确定利率，到期必须还本付息于债权人。而未到期的债券只能在证券市场上贴现。在这三种证券中，股票的风险最大，基金次之，债券的风险最小，因此，股票的收益也最大，债券的收益最小。

二、 投资基金的分类

作为一种新兴的符合国际经济发展趋势要求的投资方式，投资基金的种类十分繁多，并处于不断的完善过程中，基金的分类有如下几种：

1、按投资基金的组织形态分类：可分为契约型和公司型两大类。

(1) 契约型投资基金，是依据一定的信托契约原理而组织起来的代理投资行为。它由委托者、受益者和受托者三方组成。委托者就是投资基金的设定人，创设基金，发行受益凭证负责投资基金的管理与操作。受益者则是受益凭证的持有人，是普通投资者，凭受益凭证享有投资成果，是信托契约当事人之一。受托者一般为银行或信托公司，根据信托契约的规定，具体办理证券、现金的管理及其它有关的代理业务和会计核算业务。

(2) 公司型投资基金，相对于契约型投资基金，它不是按照一定的信托契约而是按照公司法组成的以营利为目的的股份有限公司形式，发行公司股票筹集投资者资金组成基金，公司经理、董事执行业务，并向股东负责。其特点是投资基金即为公司本身，公司委托证券公司发行股票募集资金，投资者即为公司股东。基金成立后，基金投资管理一般由公司自己的工作班子来承担，有时也聘请其它经理公司来操作，基金财产则委托某个金融机构保管和处理。

不论是契约型投资基金还是公司型投资基金，其组成和运作都是建立在经营和保管分开的基础上，投资者的出资存放在保管公司独立的基金帐户上，即使基金经理公司或保管公司因经营不善而倒闭，其债权方也不能动用基金财产。

2、按基金收益凭证是否可以赎回分类，可分为开放型和封闭型两种。

(1) 开放型基金，是指基金管理公司在设立基金时，发行的基金单位总数不固定，基金总额也不封顶，可视经营策略和实际需要连续发行。投资者可以随时购买一定数量的基金单位，也可以随时将手中的基金单位赎回现金。购买或赎回基金单位的价格，按基金的净资产计算。

(2) 封闭型基金，是指基金受益凭证持股是固定的，发行期满后，基金就封闭起来，总持股不再增减。投资者若要购买和出售基金持股，只能在证券交易市场上竞价买卖。因此，封闭型基金类似于普通股票交易，基金凭证的价格由市场供需状况决定，并不一定反映基金的资产净值。由于封闭型基金在投资期间投资者中途不得抽回资金，因此，所筹资金不以现金资产形式存放，可完全投资于其他证券，因而，投资收益往往高于开放型基金。有些国家和地区规定，封闭型基金在符合一定条件，经股东大会表决通过 and 有关部门批准，也可改为开放型基金。

从目前世界各国投资发展情况看，由于开放型投资基金更符合广大中小投资者的要求，投资基金绝大多数是开放型的。美国 90%以上的基金属于开放型，台湾、香港、新加坡等发展中国家和地区开放型基金也占相当大的比重。

3、按不同的投资目的分类，投资基金可分为成长型和收入型两种。

(1) 成长型基金，一般投向普通股，不注重当年进帐，寻求的是资本效益最大化，其目的在于从股市获取长期的高额收益，风险较大。这种基金的获利主要来源于资本升值。除了普通股基金，增长型基金还包括房地产基金及介于股票与债券之间的均衡基金。后者的风险较股票小，而收益较债券高，满足了投资者心理上对收入预期的均衡。这是一种保守的成长型基金。房地产基金在一些主要方面均与其它基金不同。其它基金的购买只需股票资本即可，而房地产基金除此之外还需使用借贷资本。其次，其单位价值并不取决于实际市场交易，而是基于评估来确定的。最后，它比其它基金较难流动，即不能随时兑现。

(2) 收入型基金，注重获取当期最高收入，定期股息、债券利息是收益的主要来源。尽管收入型基金比成长型基金的收益低一些，但因其市场波动小，易于预测及收益率较平稳等好处，使其在货币基金市场异常活跃，收入型基金可分为：投资于债券、抵押品的和投资于优先股的两种。这种方法通常是由本国的税制规范造成的。

4. 按基金资金来源和资产运用的地点分，可分为海外型和国内型基金。

如果募集的基金是来自境外的投资者，而投资方向是国内有价证券的基金称国家基

金，如韩国基金、泰国基金等。把资金来源于境内投资者的基金称作国内基金；把基金来源于境外投资者，且投资于境外证券市场的基金称为海外基金，这些基金名目繁多，多以国家或地区命名。

此外，还有按所用金融工具的不同来划分的即期和远期基金；按其所编写的证券资产投资计划是否变更，可分为固定型基金、半固定型基金、融通型基金；按各国货币命名计价分，主要有美元、日元、马克、法国法郎、欧洲货币单位基金等；按投资对象分，有资本市场基金、货币市场基金、黄金市场基金、外汇市场基金等，还有杠杆基金、套头保值基金、指数基金等等。

当然，养老基金、商业保险基金、信托基金等其它基金也可按投资基金运用方式进行运作。

三、 投资基金管理的发展

投资基金自其产生至今已有 100 多年的历史。这 100 多年既是投资基金不断在世界各国传播，不断发展壮大的过程，同时，也是投资基金管理不断完善的过程，已经形成了一套比较完整的、严密的法律、法规体系，管理着从投资基金的机构设置，到投资基金受益凭证的发行、资本的募集、财产的运用，分配及解约偿还等各个方面。特别是在几个投资基金发展较快的国家，如美国、日本等，更是如此。近年来，新加坡、韩国以及我国香港，台湾等一些新兴工业化国家和地区随着经济的崛起，投资基金也迅速发展，为了加强对投资基金的监管，这些国家和地区也都制定了相应的法律、法规，如韩国的 1969 年《证券投资信托业法》、台湾的 1984 年《信托投资公司管理规则》、1984 年的《台湾证券投资信托基金管理办法》等。

纵观世界形成完整的投资基金管理法律、法规体系的历史过程，大致可以划分为以下三个阶段：

第一阶段，投资基金管理立法的形成阶段，大约从投资基金的产生到 1879 年英国股份有限公法颁布。该阶段的主要特征是：投资基金的管理没有专门的立法，仅处于框架的形成时期，有关投资基金的管理所涉及的方面不多，规定的条款不细，只有一些粗线条的法律，法规。但所起的作用相当重要。如当时的英国股份有限公司法的公布，使得投资基金从原来的契约型态发展为股份有限公司组织形式，这是投资基金史上的一大

变迁，为投资基金在各国的发展奠定了基础。但是，由于投资基金的发展尚处于起步阶段，发展步伐也较缓慢，其优点未被人们充分认识，再加上投资基金发源地的英国对投资基金的管理以自律为主，因此，不可能形成专门的有关投资基金管理的法律、法规。20 世纪初，投资基金传入美国并得到迅速发展，使得投资基金的管理进入了一个新阶段。

第二阶段，投资基金管理立法的完成阶段，以 1940 年美国颁布《投资公司法》为完成标志。投资基金传入美国后，发展迅速，尤其是封闭型投资基金发展更快。而且，当时的投资基金利用信贷资金来营利，这就使得它们与个人投资者使用保证金的方式一样，并且能够达到同样的效果。由于缺乏专业性法律规范，对投资基金的管理在很大程度上只依赖于有关的行业管理和有关的证券立法如《1933 年证券法》、《1934 年证券交易法》、《1935 年公用事业控股公司法》和《1939 年信托契约法》等。这样的管理对投资基金的发展所起的作用是十分有限的，不可避免地会产生一些人利用投资基金的形式骗取钱财的事件。加上 1929 年，整个西方资本主义世界灾难性的经济危机，英、美等国许多基金的投资产者遭受了极大的损失，引起了公众广泛的不满，纷纷要求加强对投资基金的监管。在这种背景下，美国经证券交易委员会研究出台了《1940 年投资公司法》，从而结束了投资基金没有自己法律的历史。《1940 年投资公司法》规定投资公司要进行登记，并完全公开信息，禁止滥用投资资金，定期呈送报告，它要求诚信、公正的经营管理，合理的资本结构，限定优先股和债券的发行数量和金额，投资公司的董事必须由股东选举，但在指定的期间内，有三分之一的董事掌握公司的情况下，缺额由该公司在外有表决权的股票持有人选出董事以补足缺额。投资管理合同由股东会通过，每年由董事会或股东会决定在 65 日前通知重订或取消，当董事会或股东会重订或取消合同时，要提前 60 天通知证券交易委员会。投资公司总资产的 75%以上必须投资于证券，而投资于某一种证券的资产不得超过总资产的 5%，投资公司的其余 25%资产无须进行多样化投资。《1940 年投资公司法》条款还涉及基金的手续费、代理人、证券募集书、年度报告以及投资公司股票购回等问题。《1940 年投资公司法》的本意是针对投资公司行业的许多弊病的，但在实际上，该法规定的是投资基金的董事、办事员、顾问及其他相关人员的职责，并把投资基金置于证券交易委员会的严格管理之下，同时还对投资公司有关信息的披露做了规定。例如，该法要求每一投资基金必须规定投资目标；投资顾问协议必须由受益凭证的持有者批准（至少第一次必须如此）；公司的资产必须由一个商业银行或交易所会员商行来保管。公司的董事会不能超过 60%由有交往的商行的成员来组成

等。总之，其目的在于维护广大投资基金股东的利益。

在本阶段，投资基金管的主要特点是立法的针对性较强，着重保护投资者的利益、有关法律对投资基金的监管也比较系统、全面。说其针对性强是指投资基金不再通过证券法等相关法律的间接调整，而有了自己的法律规范。说其比较系统、全面是指投资基金详尽地规定了投资基金的组建及营运的法律要件，包括有关董、监事的任务、管理公司的选择、有关财务的公开以及宣传和销售方式等方面的内容，这些都为投资基金的发展奠定了基础。

第三阶段，投资基金管理立法在世界各国的传播和扩散阶段，从 1940 年至今均属于这一阶段。本阶段有以下两个方面的特点：

第一，有关投资基金的立法开始在世界各国传播扩散。美国的《1940 年投资公司法》在世界上的影响很大，引起各国先后开始立法加强对本国投资基金的监管。如日本在 1948 年 7 月公布了证券投资公司法案后，又于 1951 年 6 月公布了《证券投资信托法》，该法由六章构成，包括总则、委托公司的许可、委托公司的业务、监督、杂则、罚则。第一章偏重于作为信托法，具有特别法的性质，以后各章则具有行业法的性质。该法的目的在于保护证券投资信托受益者。除发达国家外，一些发展中国家和地区如韩国、香港等也加强了对投资基金的立法管理。

第二，已经完成了投资基金专门立法的国家，主要是美国也对其法律法规进行了一些必要的修改。美国国会于 1970 年通过了投资公司法修订案。该法案对投资基金的销售佣金和管理费等方面也都作出了修改规定，并要求投资公司的职员、董事和顾问有信用责任，即以忠诚和慎重态度来保证股东的利益。

在投资基金的发展过程中，由于各国政治、经济、文化发展的不平衡，使得各国投资基金的发展与管理呈现不平衡的。但在总体上看，投资基金管理的从无到有，进而专门立法是世界各国的普遍发展规律。

四、投资基金运作主体的管理

投资基金作为一种金融信托，其组织机构是一个复杂的信托关系与代理关系的复合体。投资基金按照其组织形式以及其中关系的不同可以分为契约型投资基金和公司型投资基金两类，它们分别有自己的运作机构，契约型投资基金有三方当事人：委托人，即

基金的管理人，一般是基金管理公司；受托人，一般指信托公司或银行；受益人，即受益凭证持有者。三者之间通过信托契约进行组织管理。公司型投资基金的当事人有四方：包括基金公司，基金管理人，基金托管人和股东，与契约型基金相比，其核心机构一般是基金公司，它通过发行股票向广大投资人筹资，并选择基金管理人与基金托管人，而且由于需要发行股票，往往需要量承销公司的介入。

然而，虽然契约型基金与公司型基金在组织机构上有某些区别，但它们在基金资产管理上却有一个明显的共同点：即基金资产的管理操作者与基金资产的保管者完全分离。这有利于各机构间相互监督防止将基金财产挪归他用，以确保投资者的权益。具体说来，投资基金的组织机构主要有以下几种：

（一）基金公司

即我们平时所说的投资公司，其源于是 19 世纪初的欧洲，是公司型基金的主体，通过发行股票募集资金并投资于证券市场的股份有限公司，按照基金券是否能够赎回或追加可将投资基金会分为开放型基金与封闭型投资基金，相应地基金中也分为开放型基金公司与封闭型基金公司。基金公司的投资管理是由公司自己人承担，但有时也聘请其他基金管理公司来操作。

（二）基金管理公司

基金管理公司是负责基金资产具体的投资管理和日常操作的公司，直接担负运用基金资产取得资金收益的责任，其素质的高低直接影响投资者的投资效益。因此对其资格需作出较严格的规定，对其职责也有明确的要求。

1. 基金管理公司资格的取得

基金公司的设立需管理机关的认可，基金管理公司的发起人和基金管理公司本身都有必须具备一定的条件。如：实收资本、经营业绩、管理人才、盈利状况等。

2. 基金管理公司的职责

主要是受理基金受益凭证的募集、发行或委托发行由保管公司确认的基金受益凭证。制定投资方针和投资策略，支付基金收益的分配及本金的偿还。

3. 基金管理公司的退任

在某些情况下，如基金管理公司清盘、破产或基金托管人有充分理由认为任免现有基金管理公司对基金的存在有利等别的原因，基金的受托人即保管机构或基金公司的董事可以书面通知任免管理公司，称为基金管理公司的退任。

4. 委托管理协议书

这主要指公司型基金的基金公司将基金财产委托基金管理公司经营管理。因此，二者需要一个协议来相互约束，一般来说，协议书应载明双方当事人名称、地址；受托管理资产的内容；管理费的计算方法、支付时间和支付手段等。

（三）基金保管机构

为了充分保障投资者权益，防止信托资产被挪作他用，各国证券投资信托法案都规定：凡投资基金，无论是公司型还是契约型，都要设立基金保管机构，在契约型基金中保管机构相当于信托契约的受托人，而在公司型基金中，托管机构则是由公司董事会委托的代管人。

1、基金保管机构的资格

各国或地区对基金保管公司的资格都有较严格的要求，比较注重信誉好，实力强两方面。基金保管公司一般由兼营信托业务的金融机构担任，包括商业银行，储蓄银行，专业银行及信托投资公司等，该托管人还必须在行政上，财务上相对独立。

2、基金保管机构的职责

按多数国家和地区的惯例，基金保管机构的职责主要有接受基金管理机构委托，保管基金管理机构所委托的某一基金或多个基金的所有财产，执行投资指令、负责清算交割，计算信托财产本息，复查基金管理人计算的一系列价额是否准确合理，签署基金管理机构制作的决算报告等。

3、基金保管公司的退任

如果发现基金托管人失职或管理不当而损害投资者利益时，经主管机关批准可退任基金保管公司。

第二部分 投资基金监管的国际比较分析

投资基金在长期的发展过程中，由于各国政治、经济、文化的背景不同，导致了各国对基金监管所持的态度，制定的法律、法规和采取的管理方法出现了一定的差异，从而形成了对投资基金监管的不同体系。本文试着对投资基金监管具有代表性的英国、美国、日本、台湾和香港进行分析和比较。

一、 英国投资基金的监管

英国体系的特点是以投资基金行业协会及证券交易所的自律管理为主，政府参与管

理较少。在立法上，并没有单独法律，而是在《公司法》中作些说明，并由防止欺诈条例和有关资本发行管理等法规组成。在机构设置上没有专门的主管机构负责，贸易局、英格兰银行分别有部分的管理权。

（一）监管机构

英国对投资基金的管理体制最高层为英国财政部，它主要负责制定一些大政方针政策。在财政部下面是英国证券投资委员会，这是一个半官方、半民间的组织，该委员会对财政部负责，主要制定有关投资基金监管方面的技术性较强的政策和措施。该委员会向财政部负责，成员由财政部任命，其中某些成员往往在任前或任后是政府官员，另外一些成员多数来自各个管理协会的专家，这些专家具有较高的专业水平，了解金融市场的最新发展动态，能适时地制订出相应的管理措施。

在证券投资委员会下是一个个具体的、带有自律性质的民间性管理协会，如投资顾问、基金经理人协会、投资基金协会、投资信托协会等，这些协会是投资基金管理的实体。其具体管理办法是采取“会员制”的方法，即任何想要成为从事有关投资基金活动的人或机构，无论是充当投资顾问、基金经理人，还是经纪人，也无论是搞投资信托还是单位信托，均首先必须获得相应协会的会员资格。要想获得会员资格，必须经过下列考察：

1. 填写问卷

目的就是了解申请人的详细情况，包括业务范围，遵守协会规章和具体措施，该公司的人力、资源及投资经验等；

2. 协会负责人与申请人的负责人进行面对面会谈，掌握第一手资料。

3. 实地检查

完成这 3 步后，如果申请人的结果均符合要求，申请人即被批准为会员。一旦获得会员资格，那就享有经营协会 100%的自由权。若不遵守经营协会的各项规定，则会被取消会员资格，从而不能从事基金业务。

（二）监管内容

在这个以自律为中心的管理体制中，各协会根据本行业自身的特点，分别制订出本行业的投资限制，这些具体的限制规定因行业不同而不同，一般包括：

1. 基金持有任何一家公司或机构发行的证券，其价值不超过资产净值总额的百分比；

2. 基金持有任何一家公司或机构的任何类别的证券，在该项投资完成后，其所

持有该类证券之票面面值总额不得超过该种证券所有发行证券的总票价值的一定百分比；

3. 该基金对某一工业部门的投资不得超过该基金资产净值的一定百分比；
4. 限制基金投资于某些行业；
5. 有关基金借款、保值的限制；
6. 有关该基金投资于其它基金的限制；
7. 有关发行分期付款基金券的限制；
8. 有关发行某些派生证券的限制。

以上限制内容大致可分为 3 大类：

- (1) 有关基金借款能力的限制；
- (2) 有关基金投资风险的限制；
- (3) 有关基金券扩大发行的限制。

这些限制均有明文规定，在基金招股章程或委托协议中均明确写明本基金遵守哪些限制，以此来保护投资者利益。

二、美国投资基金的监管

美国投资基金的监管的特点是对投资基本的管理比较规范，着重立法，一般都有投资基金管理的专门法律，对投资基金的管理注重公开的原则，并设立专门机构进行行政管理。同时，还辅之以行业的自律管理，成立行业协会。

(一) 管理机构 美国投资基金业实施的 3 个层次的管理体制，根据 1943 年《证券交易法》设立的证券交易委员会为第一个层次的管理机构。证券交易委员会有一定的立法权和司法权，专门对投资基金的发行和交易活动进行管理。检查、稽核基金公司的经营活动，监督信托条款法、投资公司法、投资顾问法的执行，以保护投资者的合法权益。

全国证券商协会构成了投资基金管理的第二个层次。它是 1934 年建立的证券行业自律性组织，为投资基金的销售活动设立公平交易规则。它实际上起着投资基金业自我管理的作用，对美国投资基金市场有很大影响。

基金监督的第 3 个层次是投资基金组织中的受托人。它与基金经理人和投资人构成投资基金的三个当事人，可是它却独立于投资基金经理人，根据基金公司章程或信托契

约，监督基金经理人的经营活动，并保护投资者的资产及其收入归投资者所有。

（二）对基金管理所依据的法律

美国对投资基金管理采取的是两轨制，一个是联邦监管法律体系，另一个是州监管法律体系，从而形成比较完备的法规体系。有关投资公司的主要联邦法有：1933年《证券法》及1925年《证券法修正案》；1934年《证券交易法》；1940年《投资公司法》及1970年《投资公司法修正案》；1940年《投资顾问法》。特别是1940年《投资公司法》不仅详细规范了投资基金的组成（须以公司形式组成，投资者以购买公司股份的方式参与投资）以及管理的法律要件，还包括有关财务公开、董事和监事的任命、管理公司的选择，以及销售与宣传方式等方面的规定，为投资者提供了完整的法律保证，为投资基金的健康发展奠定了良好的法律基础。1970年《投资公司法修正案》又为管理费用和销售佣金等制定了新的标准。

（三）管理的内容

美国的投资基金就是依据上述法律来进行管理的，有关法律的规定就是管理的内容。

1. 投资基金的登记注册

美国投资公司法规定，从事证券投资、再投资及证券交易的基金，必须向证券交易委员会登记注册。其主要目的是由证券投资委员会审查证券投资基金的资格、经营范围和方针，从而防止证券投资基金同投资人发生利益冲突。法律规定，有些投资基金可以免于登记，如少于100人拥有的基金；如不公开对外发行证券，可以免于登记注册。此外，中间商、银行、保险公司也可以免于《投资法》规定的注册登记要求。

2. 透露和提供经营情况及其它信息资料

投资基金注册登记后，必须向投资人提供一份投资基金投资说明书。在说明书中，公司应向投资人介绍投资基金的主要投资目的和投资政策。该投资基金在过去10年中的经营状况、投资管理人的背景及报酬、如何购买和赎回股票、管理费用、佣金等。

除了提供说明书外，投资基金还必须定期向投资人寄发投资基金经营状况的报告，根据规定，这种报告不得少于每半年一次，报告中应包括：

- a、净资产报表；
- b、收入和支出报表；
- c、净资产变动表；
- d、至少前3个财政年度每一股份的净资产价值和分配的记录。另外，投资基金还必须

向证券交易委员会提供年度和半年度的经营报告，注明主要经营状况，并由独立的会计师事务所提供基金在内部会计制度方面所存在的主要缺陷或不足之处的书面报告。

对开放型投资基金，它可以不断地出售新股份，因此投资基金一般定期发表新招股说明书，新招股说明书要包括关于基金历史、职能、投资政策、资本、管理、购买和偿还股份的准备，股份价格以及该公司股息记录等资料，以及在成本与市价两方面所表现出的全部有价证券。

3. 防止证券交易的舞弊和欺诈行为

为了防止证券交易的舞弊和欺诈行为，首先是要求基金管理人员履行对基金及投资人的忠诚义务，如果他们违背了这一义务，或谋取私利，投资人可以直接起诉，投资基金及基金管理人员都应承担责任。其次，法律限制投资基金同它们的附属公司之间所发生的内部证券交易。第三，对开放型投资基金股份的资产评估和赎回作出规定，以保证投资基金股份的资产价值符合市场价格。法律要求开放型基金每天计算基金股份的资产净值，投资人要求基金赎回股份的要求应在 7 天内兑现。第四，法律对基金的资料保存、市场广告、税收等方面作了详细规定。如税收的优惠条件是：

- a、该基金公司必须是纯粹的国内公司；
- b、公司资产多样化；
- c、公司总收入至少有 90% 来自股息、利息、贴现、证券、贷款收入、销售收益或其它股票债券转让所得以及某些相关的合法收益；
- d、公司必须将每一税季内的收入的 90% 以上分配给基金持有人。

4. 限制各种投机活动

鉴于在投资基金发展初期，由于投资信托法律不健全，投机活动严重，以至于在 1929 年的经济危机中，各种投资基金损失惨重，《投资公司法》严格限制投资公司的各种投机活动，其主要内容为：

- a、成立投资基金须向证券交易委员会申请，得到核准后方可筹集资金；
- b、投资基金的资产最低为 10 万美元以上；
- c、投资基金必须向投资者公开关于运用信托财产的投资政策和投资内容等文件资料；
- d、严格投资基金职员的素质。

5. 对投资顾问的管理

1940 年《投资顾问法》对投资顾问公司的活动作了更明确的规范。证券投资顾问必须在证券交易委员会登记，并要求投资基金董事会必须严格审查和评估投资顾问作出

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 for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库