

<<对冲基金监管制度研究>>

图书基本信息

书名：<<对冲基金监管制度研究>>

13位ISBN编号：9787509620663

10位ISBN编号：750962066X

出版时间：2012-12

出版时间：经济管理出版社

作者：王刚

页数：326

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

<<对冲基金监管制度研究>>

内容概要

对冲基金作为一种投资组织模式的创新，1949年出现于美国。

私募发行、投资者以高净值的富有个人为主体、管理资产规模相对较小是其豁免监管登记和适用直接监管措施的主要理由。

近十年来，对冲基金规模和市场影响迅速扩大，产品结构日益多元化，投资者结构逐步零售化，这既是行业竞争力和灵活性的体现，在全球金融危机背景下也对现有监管模式的有效性提出了挑战。

尽管主要司法辖区相继确立对冲基金合法运作的法律模式与规则，但各国立法出发点差异明显，缺乏制度化的监管协调与合作，而美国维持管理人豁免登记地位使全球监管网存在重大漏洞，因此，现行监管法律制度无法同时实现保护投资者利益、维护金融市场完整性、防范系统性风险三大金融监管的目标，也不利于促进对冲基金行业发展，无法实现金融市场全球化带来的经济社会福利的提升。

目前全球范围不存在被普遍接受的对冲基金定义，《对冲基金监管制度研究》认为与激励费率结构并存的实施不受限制的杠杆化投资策略是对冲基金最本质的运营特征。

各国对冲基金都是以信托制度的法律原理为基础构建的，包括契约型、公司型和有限合伙型三种形式。

不断创新投资策略、激励相容的费率结构和跨境灵活运作是对冲基金竞争力的重要来源。

对冲基金对金融市场和投资者效用的影响既有正效应，又有负效应，同时存在正负外部性使传统的监管技术顾此失彼，因此对冲基金监管法律制度的设计必须在紧密把握对冲基金影响效果与传导机制过程中，提高针对性，力求趋利避害。

对冲基金监管法是具有社会本位属性、体现公法、私法融合特点的衡权法，其制度的设计和实施必须同步实现金融监管法秩序、效率、公平的价值目标。

《对冲基金监管制度研究》提出动态演进的“三棱锥模式”，直观阐释对冲基金监管法律制度的演进历程，并揭示其原则与特征：对冲基金监管法必须坚持对三大价值目标的动态平衡把握，引导市场主体参与形成多元治理结构，在监管原则与规则相配合的前提下坚持激励相容、核算成本效益、推进监管协调与合作；与此同时，设计具有动态调整性、市场友好性、监管公平性、风险导向性的复合型可调整监管模式。

在监管手段上，应当坚持直接监管与间接监管相互支持补充，基于主体的监管与基于行为的监管统一，对管理人的监管与基金自身的监督相结合，合规性监管与风险性监管相互促进。

在此基础上，设计包括单一对冲基金、组合式对冲基金、对冲基金指数等多层次内在竞争的产品结构框架和监管流程框架。

在市场准入阶段，应当按照以对冲基金在母国接受适当监管换取东道国市场准入的思路，推进不同国家监管法律制度协调。

在此基础上，在基金管理人市场准入方面，从最低初始资本要求、高级管理人员任职要求、管理公司内部治理结构、利益冲突管理、外包行为规范等角度设计监管规则。

基金募集过程是市场准入监管的核心与重点，其内容包括对对冲基金法律形式、性质与种类的规范、合格投资者标准的确立、合法资金来源的审查、反洗钱监管、基金投资目标和政策的监管、基金产品募集过程监管（包括信息披露要求、广告等营销方式的限制、基金份额流动性限制以及外国基金跨境销售的特殊监管规则等）。

在日常运营过程中，监管者在必要情况下适当的直接监管措施是对冲基金监管法律制度三大目标同步全面实现的重要保障与后盾。

为此，一是建立以对监管者强制信息披露为主的对冲基金信息披露制度框架，提高透明度；二是以投资行为控制、流动性管理和费率透明度设计组合式对冲基金运营监管；三是完善场内交易大额披露，提升场外基础设施和交易监控，确保市场完整性；四是加强杠杆监控，构建风险导向型对冲基金管理人监管关系，力求有效控制系统性风险；五是明确管理人受托地位、确立反欺诈监管底线，并建立投资者自我保护救济渠道。

对冲基金破产制度侧重体现对冲基金监管法律制度的秩序价值，维护金融市场稳定，减轻由于对冲基金业务的无序终止可能给金融体系带来的系统性风险。

<<对冲基金监管制度研究>>

为此，从监管流程整体角度应当加强对对冲基金市场退出的监督，对于不致触发系统性风险的对冲基金不加干预，允许其遵守破产法的实体和程序规则实现有序退出；对于可能造成系统性风险的，及时施加监管干预，阻止市场“挤兑”行为。

在解决跨境运作对冲基金破产可能出现的法律冲突问题时，可以通过区分主要破产程序和辅助破产程序来确定破产管辖权，并通过推进衍生品抵销和净额结算条款在各主要金融市场的适用来促进对冲基金破产清算的顺利完成。

为避免单纯依靠政府监管的一系列弊端，对冲基金监管法律制度应当体现治理、善治的理念，引入金融市场多元治理力量，建立对冲基金自身、行业自律组织、外部相关市场力量和必要的政府监管相互支持、协同生效的复合型监管结构框架，提升对冲基金内部治理水平和控制机制的有效性以及加强来自行业协会的自律监督是复合监管框架的基础，是监管目标的最终实现途径。

提升治理水平、构建全面风险管理体系、履行合规职责、完善估值过程是推进对冲基金内部管理水平提升、控制非市场性风险、保护投资者利益的关键举措。

在此基础上，《对冲基金监管制度研究》提出，鼓励另类投资管理协会和管理基金协会积极开展合作、完善内部规则，以其为基础和依托加强全球对冲基金行业自律管理，发挥承上启下的枢纽作用。

要在有效控制系统性风险的同时保留对冲基金对金融稳定的独特贡献，就必须承认监管者自身能力的局限性，在找到市场纪律与间接监管之间正确连接的基础上，推进主经纪人、交易对手、外部审计师、评级机构和各类别投资者参与对冲基金行业的多元治理，实现各种因素相互加强促进。

首先，从资格准入、利益冲突、风险控制三方面对主经纪人加强监督，并建立全球主要金融市场主经纪人敞口定期调查制度；其次，在执行《新巴塞尔协议》的基础上，完善信贷提供者压力测试，实现自营平台并表监管与单独披露相结合；再次，实施需求方控制，明确投资者受托人责任，加强投资者教育，建立组合式对冲基金投资过程和合格标的基金标准；最后，引导实现行政管理人、外部审计师和评级机构对对冲基金的市场纪律约束。

要实现对冲基金监管法律制度良好有效运行，不容回避的一个关键问题是监管对象——对冲基金的全球化运营与监管主体国别化之间的矛盾，为此必须加强跨国监管协调与合作。

《对冲基金监管制度研究》认为，在世界贸易组织（WTO）程序框架下吸收和采纳以国际证券监管组织（IOSCO）为主的国际金融监管组织制定的有关证券监管的一般原则和对冲基金监管具体标准作为实体法意义上的监管标准、原则是效率最高，也最为实际的国际对冲基金多边监管协调与合作的实现路径。

在此基础上，以监管理念协调为前导，推进不同辖区对冲基金监管法律的协调和完善监管合作机制。在明确对冲基金管理人为监管协调牵头者基础上，推进对冲基金注册地国、主经纪人注册地国为核心层，对冲基金托管人注册地国、基金发行募集国家（投资者）所在国家、对冲基金行政管理注册地国、其他主要服务提供者注册地国为外围的双层监管协调与合作框架。

本书认为应选定对冲基金市场募集和主经纪人投资标的的产品规制两个角度实施具体法律规则的协调。

中国是国际对冲基金无法直接涉足的最后一个大型金融市场，但中国场所蕴涵巨大商机的吸引和对冲基金自身灵活逐利的特点相结合，国际对冲基金以多种方式间接参与中国市场并发挥其影响。

另外，中国境内还存在大量具有对冲基金某些特征的合法或地位模糊的私募基金。

在中国资本市场逐步开放的进程中，为在有效控制风险的基础上实现市场效率的提升和投资者多元化需求的满足，应当借鉴国际经验、结合自身市场发育状况和特点，完善金融市场基础设施，从宏观和微观两个层面构建多元化的对冲基金产品与监管法律制度体系，发挥对冲基金价值发现功能和市场润滑剂、流动性提供者的重要作用，并为我国投资者提供更多的投资选择机会。

<<对冲基金监管制度研究>>

作者简介

王刚，1976年3月生，天津市人。

1998年毕业于南开大学金融系，获经济学、法学双学士学位；2005年毕业于华东师范大学商学院金融系，获经济学硕士学位；2009年毕业于上海财经大学金融学院，获经济学博士学位。

2007~2008年受国家留学基金资助，赴美国奥本大学访问留学一年。

副研究员、高级经济师、注册金融分析师（CFA）、金融风险管理师（FRM）、国际注册内部审计师（CIA）、中国注册会计师、注册资产评估师、中国律师资格。

曾先后就职于天津银行总行稽核部、资产保全中心。

2009~2010年在天津财经大学经济学院金融系任教。

并在天津市河东区金融服务办公室挂职任副主任（副处级）。

现为中国社会科学院金融研究所博士后流动站、中国银监会博士后科研工作站联合培养博士后，就职于银监会政策研究局宏观审慎政策处。

出版专著《后危机时代的金融监管研究》，先后在《国际金融研究》、《上海金融》、《审计与经济研究》、《涉外税务》、《现代财经》等专业核心期刊发表文章数十篇，主持制定天津市河东区金融服务业“十二五”规划，主持中国博士后科学基金会第49批面上资助项目《后危机时代的对冲基金监管政策框架研究——基于宏观审慎与微观审慎整合视角的思考》和中国博士后科学基金会第5批特别资助项目《中国宏观审慎监管政策框架研究》。

<<对冲基金监管制度研究>>

书籍目录

导论第一节 对冲基金概念与法律特征一、对冲基金概念评析二、对冲基金法律特征第二节 对冲基金发展对金融监管的影响一、对冲基金行业的最新发展二、对冲基金竞争优势分析三、对冲基金对金融监管目标实现的影响第三节 国内外研究现状综述与评析一、国外对冲基金监管研究综述二、国内对冲基金监管研究综述三、对现有研究成果的评析第四节 本书研究简介一、本书选题目的二、本书研究方法三、本书研究思路与主要内容四、本书的意义、创新与不足

第一章 对冲基金监管基本理论第一节 对冲基金监管法律制度的基本框架一、理论支柱——对冲基金监管法三大目标的动态平衡二、三棱锥模式构成要素与图示三、动态演进三棱锥模式分析第二节 对冲基金监管法律制度的基本原则一、平衡保护原则二、多元治理原则三、成本效益原则四、激励相容原则五、原则导向与规则导向相互配合第三节 对冲基金监管法律制度的内容一、产品监管体系二、监管流程三、监管手段第四节 对冲基金监管法律制度的特征一、复合性二、市场友好性三、动态调整性四、风险导向性

第二章 对冲基金市场准入监管第一节 对冲基金管理人市场准入监管一、初始最低资本要求二、管理公司董事、高级管理人员任职要求三、公司治理要求四、共同基金管理人同步管理对冲基金第二节 对冲基金市场准入监管一、私募发行标准二、资金来源审核三、发行募集监管

第三章 对冲基金运营监管第一节 防范系统性风险的监管制度一、对冲基金引发系统性风险的威胁路径二、监管措施设计第二节 维护市场完整性的监管制度一、场内大额报告制度二、场外市场交易监控制度三、对杠杆交易和卖空交易的监管第三节 保护投资者利益的监管制度一、零售投资者特殊保护机制二、投资者信息披露制度三、明确管理人受托人地位四、确立基金管理人反欺诈监管底线五、投资者自我保护与救济制度

第四章 对冲基金破产法律制度第五章 对冲基金第三方监管第六章 对冲基金内部治理与行业自律制度第七章 对冲基金监管制度协调第八章 中国对冲基金监管法律制度设计第九章 结论附录参考文献索引后记

<<对冲基金监管制度研究>>

章节摘录

(1) 受信托标准。

《雇员退休收入保障法》规定，每个雇员受益计划必须任命一名受托责任人，其职责包括提供投资建议、运用资产及其他责任。

受委托人提供的投资建议将成为计划资产投资决策的主要依据，受托人要根据计划的具体需要提供有关具体的投资建议。

该法还对计划受信托人赋予了包括忠诚义务在内的一系列信托责任，要求受托人在履行职责时完全为计划受益人或参与人的利益服务，包括在评估投资机会时一丝不苟、细致仔细，确保其符合投资计划的最佳利益。

(2) 审慎人标准。

满足审慎人标准：一是要求受信托人在代表养老金计划实施投资决策时必须遵循适当的程序。

二是选择对冲基金投资应从组合层面考虑。

审慎人规则并不要求投资管理人保证投资成功，也并未认定某些投资行为不审慎而直接排除，但要求作为受信托人的投资管理人根据投资目标、投资政策和组合的整体构成综合考虑某一投资是否适合纳入组合中。

三是遵循多样化原则以降低发生重大损失的可能。

四是严格遵守投资计划章程，计划受托人所从事的投资必须符合计划的章程文件规定，并确保有关计划规定符合法律对受托人的要求。

(3) 义务与赔偿。

受信托人如果违反其根据《雇员退休收入保障法》第404节规定的受托义务或者使计划参与被禁止的交易，则要对计划承担个人责任，具体形式包括：恢复对计划造成的任何损失；交出任何因违反受信托责任而获得的盈利；其他救济措施，包括撤销受托人地位等。

在正式立法之外，美国总统金融市场委员会2008年出台的《对冲基金投资者最佳实践指引》也明确规定，受信托人应当采取适当步骤判断决定分配资产投资对冲基金是否有助于提升机构的投资目标，以及机构内部人员或代理人是否有充分的资源和专长来有效管理投资组合中的对冲基金，并为受信托人评估投资适当性、实施风险管理、投资分配和持续监督明确了具体的指引规则。

本书认为，通过明确机构投资者对最终资金提供者的受信托责任，依靠受信托人遵循“审慎人”规则履行投资管理职责，这是在机构资金投资对冲基金过程中同步实现保护投资者利益和发挥市场纪律对冲基金影响的最佳途径。

2. 机构投资者投资流程监督监管者通过要求机构投资者提升透明度和加强投资过程监督的活动施加压力，可以间接促使对冲基金管理人完善投资流程管理，提高规范性，这是市场纪律有效传导的重要途径。

.....

<<对冲基金监管制度研究>>

编辑推荐

《对冲基金监管制度研究》首先厘清对冲基金的性质、定义与主要功能。在分析对冲基金行业近年发展变化和比较主要国家与地区对冲基金监管制度的基础上，提出动态演进三棱锥模式，指出对冲基金监管法律制度坚持对秩序、效率和公平三大价值目标的动态平衡把握，引导形成多元治理结构，推进监管协调与合作。设计复合型可调整监管模式。

《对冲基金监管制度研究》指出，我国应当借鉴国际经验，结合自身市场发育状况和特点，完善金融市场基础设施，从宏观和微观两个层面构建多元化的对冲基金产品与监管法律制度体系。

<<对冲基金监管制度研究>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>