



(2017 年第 11 期，总第 75 期)

中国证券投资基金业协会

2017 年 8 月 21 日

## 基金的治理报告

(第二部分)

### 【译者按】

国际证监会组织在《基金的治理（一）》中详细描述了 18 个主要国家和地区的 5 种基金治理模式。《基金的治理（二）》则从中总结出了普适性的基金治理原则和建议。

基金治理的意义就是要促使基金管理人克服固有的利益冲突，为且仅为基金投资者的利益服务。国际证监会组织发现，各国的基金治理框架虽然各不相同，但理一分殊，普遍运用与利益冲突相克的独立性原则，在基金治理架构中内置了独立监督主体。在公司型基金中，独立监督主体的职责一般由董事会

“抓总”负责。在契约型基金中，独立监督主体一般由托管人、基金管理人的独立董事和审计机构等各司其职。

国际证监会组织强调，世界上不存在最优的基金治理模式，只要按照独立性原则和具体要求，结合不同的法律框架和背景，所产生的基金治理模式就是最适合的。以国际标准检验，在我国的公募集合性理财产品中，只有公募基金运用了独立性原则，设置了基金管理人和基金托管人共同受托，托管人对管理人进行监督的治理架构。托管人以及相关监督机构的独立性、职责和履职要求均通过《基金法》予以法律保障，这正是公募基金成为国内集合理财产品运作模范的王者之道。

与公募基金相比，银行理财、券商大集合、信托计划、投连险、万能险等集合理财产品要么在治理架构中缺乏独立性保障，要么就根本没有设置任何的治理架构。由此，在微观层面导致的侵害投资者利益的风险不言而喻，在宏观层面导致的系统性风险积聚不容乐观。即使是公募基金，与国际标准相比，治理架构的完善也还有很大空间。

差距就是目标，落后唯有前进。国际证监会组织对基金治理架构的要求为我们指明了方向。统一国内各类资管业务的规则，从而杜绝监管套利并防范金融风险是当前一项重要且紧迫的工作。对此，我们不妨借用同仁堂的古训：“炮制虽繁必不敢省人工，品味虽贵必不敢减物力”。当前的金融乱象和国内外的经验教训都证明，建设大国的资管业务制度，投机取巧没

有出路，唯有对标国际标准，一步一个脚印，正道直行。

以下是报告的第二部分翻译全文。

# 基金的治理

总结报告

第二部分



**OICU-IOSCO**

国际证监会组织技术委员会报告

2007年2月

## 一. 报告第一部分主要结论：关于治理架构的建议

国际证监会组织技术委员会(Technical Committee, 技术委员会)发布了关于《基金的治理》报告的第一部分, 该报告由投资管理常务委员会(Technical Committee Standing Committee on Investment Management, 第五常委会)于 2006 年 6 月完成。这份报告包括了每个第五常委会成员国和地区对该问题解决方案的详细说明。

在第一部分中, 基金治理被定义为“*确保基金高效地且仅为基金投资者(不为基金内部人员)之利益进行组织及运作的基金组织及运作框架*”。

作为报告第一部分的后续, 技术委员会发布了报告的第二部分, 不区分基金的组织形式, 认定适用于所有技术委员会成员国和地区的、对基金运营者进行独立审查及监督的一般性原则。报告第一部分的主要内容为: 在描述了各种基金治理模式(公司型、契约型以及混合型模式)适宜的法律环境之后, 报告进一步解释了独立监督原则如何适用于, 或者体现于第五常委会各成员国和地区适用的不同基金架构形式中。

报告总结, 基金治理的实施层面不存在唯一的或最优的解决方案。在某些情况下, 基金采用公司型, 且具有足够能力实际控制基金的管理时, 设立一个可以满足独立性要求的单一监督主体, 赋予其足够的权力完成其受托任务看似可行。但在另外一些情况下, 这个解决方案可能不切实际。因为对于单一的独立监督主体来说, 审查所有与基金治理相关的事项, 其职责范围或

许过于宽泛。因此，需要建立具有不同职责的多层结构，其中每个部分均被委托部分独立监督职责。契约型基金一般采用这种形式，因为，没有单一主体可以承担此类基金下所有治理方面的职责。

在需要设置不同主体完成全部治理职责的情况下，根据拟完成的职责的性质，可选择多种解决方案，各项职能分配给最密切联系的监督主体。例如，契约型结构的情况下，某些成员国和地区实施了以下方案：

- 对于一般或具体合规相关事宜，基金运营者董事会内有独立董事直接负责控制所有法律和合同层面的义务，构成基金运营者内控及合规部门的报告结构；
- 在一些成员国和地区，在更具操作性的层面，保管人或受托人似乎最适合履行，确保基金运营者适当履行法律义务、基金资产准确估值及份额定价、市场交易以最佳方式执行及其他行政职能。对于估值、核算及费用相关事项而言，基金审计师是补充<sup>1</sup>或复核保管人或受托人所执行职能的关键；
- 独立审查或合规委员会<sup>2</sup>、基金或其运营者的监事会，代表基金或基金份额持有人的利益，监督和解决基金与基金份额持有人的潜在利益冲突。这类主体可以进一步审查基金的整体业绩表现和基金管理费的适当性。

上述各项任务可以由独立监督主体直接或间接完成，基金监管机构亦在基金治理结构中发挥核心作用。此外，自律组织、外部审计师、保管人或受托人可在收集适当信息和对基金运作

---

<sup>1</sup> 针对保管人或受托人对这些事项没有具体责任的情况(核实某些估值，核算或费用)。

<sup>2</sup> 若存在保管人或受托人有效独立于基金运营者的情况，则可以是保管人或受托人。

管理作出独立评估方面作出重大贡献。

在此框架下，独立监督主体应被赋予足够权力，有效和独立的履行职责。在这种情况下，在本报告的第一部分中已经确认的两种基金法律结构范围内，本文件旨在概括地认定：

- 独立性的概念(第二点)；
- 独立监督主体应获得的权力(第三点)；及
- 拟赋予此类独立监督主体的具体职责和任务(第四点)。

下文提出的一般性原则可能适用于所有技术委员会成员成员国和地区。根据第五常委会的职权范围，此类原则旨在促进资产管理行业在基金治理领域建立和维护一贯的高标准监管。本报告中提及的，用来说明此类原则在实践中如何应用的具体示例，应被理解为最佳实践<sup>3</sup>指引。最后，行业自律所提供的补充示例也应被视作相关指引。

## 二. 独立性的概念、定义及基本特征

独立性的概念因不同基金治理架构而不同，但其是独立主体提供“外部视角”以保护基金投资者的最主要因素。参考本报告第一部分所述可能的治理模式，可以确定以下形式：

- 在某些采用公司型模式的成员国和地区，独立性指某些董事与基金或其他重要主体(如基金运营者)不存在关联关系的状态，亦指独立董事占基金董事会的比例<sup>4</sup>；
- 在其他成员国和地区内，特别是在契约型占主流的成员国和

---

<sup>3</sup> 这些示例不应被理解为强制制定相同的治理架构。

<sup>4</sup> 在美国，至少 40% 的基金董事必须是“独立的”(如美国法所定义)。在美国，独立董事本身可以构成独立监督主体。

地区，独立性源自某些具体要求，例如：

- ◇ 基金运营者的董事会中负责具体控制基金运营者管理职能的独立董事的最低人数要求，或
- ◇ 一个至少由三人组成的独立审查委员会负责审查基金与基金运营者间的利益冲突，要求该委员会所有成员不得与基金运营者或基金有直接或间接的实质关系，或
- ◇ 一个要求保管人或受托人和基金运营者在经济上或至少职能上为不同主体(若必要，通过适当的“中国墙措施”实现)的监管框架，及
  - ✓ 两个主体间不存在共同的董事会成员或董事，或
  - ✓ 一方主体非另一方的子公司。

法律框架亦可在保管人和基金运营者之间设置一个连带责任制度，若保管人未正确或充分履行其监督义务，该连带责任制度具有强制执行效力。

不论一个基金以何种形式成立以及其独立主体具有何种具体性质，独立性的概念可被定义为“**为独立主体提供适当的法律条件和自主权，以行使其权力和职能(不受来自基金运营者或其关联方<sup>5</sup>的约束或干预)，并允许其对基金和基金运营者的活动进行充分和客观的监督，目的在于保护基金投资者及其财产的一系列安排**”。

因此，为确保独立性原则被适当实施和遵守，所有成员国和地区应遵守共同的原则和标准。显然，在各成员国和地区现行的法律框架下，此原则和标准不得不做改变。毕竟，在某一特定

---

<sup>5</sup> 属于基金运营者所属的同一经济集团的主体。



基金治理架构下，某些可行的独立性要求，对于其他基金治理架构来说，却可能不适当，甚至不匹配。

以下所述原则适用于所有基金，以及允许监督主体在所有情况下保持独立。

**1. 独立监督主体的设立、组成、委任或罢免，均以防止决策过程被基金运营者及其关联方任何类型的利益冲突妨害为前提。**

以下示例可以帮助更明确的解释此原则如何在不同成员国和地区的基金治理架构形式中的体现：

- 独立监督主体或其成员可以由基金份额持有人直接推选产生，或者以透明的方式指定产生。以确保独立监督主体或其成员不会面临与基金运营者及其关联方之间的利益冲突。考虑到投资者保护为独立监督主体的首要目标，此规则旨在确保给予投资者决定独立监督主体成员的产生及罢免，或是监督其工作的机会。此类主体或成员任命过程的高透明度降低了独立监督主体和基金运营者之间发生利益冲突的可能性。

就基金董事会、基金运营者的董事会、或独立审查/合规委员会而言，独立成员应该是：

- 由基金份额持有人推选；或
- 在首任后通过成员自行任命产生；或
- 以透明方式委任；或
- 在基金份额持有人的监督下；或
- 在监管机构的控制下；或

- 根据相关法律法规产生。

基金保管人或受托人的委任或替换应以透明的方式管理，即基金份额持有人应被告知潜在的利益冲突。在一些成员国和地区，当基金份额持有人无法做到直接控制此类事项，基金监管机构可以代表基金份额持有人发挥这一作用。在某些成员国和地区，任何利益冲突都可以向独立审查或合规委员会披露；

- 未披露原因或是缺少明确解释，以及没有事先在基金份额持有人或基金监管机构的直接或间接控制下，基金运营者不可以罢免独立监督主体或其成员。独立监督主体的关系终止与替换可以由基金份额持有人，或是由基金份额持有人控制的另一独立方，或基金监管机构批准。这一规则的主要目的在于确保基金运营者不会利用罢免独立监督主体或其成员的权力，影响独立监督主体实施控制和其监督职能，或对独立监督主体的监督职能造成障碍。尤其是当独立主体反对基金运营者偏离或有损基金投资者最佳利益的决定时；

在某些成员国和地区，基金份额持有人无法做到直接控制此类事项时，基金监管机构可以代表基金份额持有人发挥这一作用。任何情况下，将向基金份额持有人和基金监管机构(当后者代表份额持有人发挥作用时)明确地披露和解释独立监督主体的终止与替换；

- 独立监督主体或组成该主体的大多数个人<sup>6</sup>不可以与基金运营者或其关联方有直接或间接关系而导致利益冲突或妨碍该主体评估独立性。因此，就基金董事会、独立审查或合规委

---

<sup>6</sup> 见脚注<sup>4</sup>。

员会而言,组成独立监督主体的大多数个人(各为独立董事或基金份额持有人的代表)必须:

- ◇ 与基金运营者不存在关联关系; 或
- ◇ 非基金运营者关联方的直系亲属; 或
- ◇ 与基金运营者所属同一集团中的任何人士不存在关联关系; 及
- ◇ 未在基金运营者的集团<sup>7</sup>的多个董事会任职。

同样的规则可以适用于基金运营者董事会的独立董事。最后一项规则为基金投资者提供额外保证, 因其确保了组成独立主体的大多数人与基金运营者不存在潜在利益冲突, 或确保建立适当保护措施处理产生的任何利益冲突或避免监管机构特别禁止的冲突。这旨在为独立主体创造良好“环境”以对基金和基金运营者的活动进行独立和严谨的判断。

就保管人或受托人而言, 最后一项规则应要求若存在基金运营者直接或间接控制保管人或受托人业务的情况, 监督主体独立性不可因为法律或运营情况而被降低。监督主体的组织和运营应完全与基金运营者的业务分离(即通过禁止直接或交叉持股甚或关于公司控制的合同安排)。当基金运营者和保管人或受托人之间存在一个事实上或潜在的法律或经济的从属关系, 基金应至少被要求实施适当的机制保证在任何情况下保管人或受托人独立于基金运营者行事。该主体和基金运营者之间的连带责任机制可以作为这一要求的补充, 他们因此将对其不恰当行使权力和职责负责(法律和经济层面)。任何情况下, 保管人或受

---

<sup>7</sup> 这不包括在基金运营者的集团中的多个基金中任职董事的人员。

托人无法满足此独立性要求，其活动则应该置于满足此要求的独立监督主体的监督之下。

**2. 独立监督主体的组织和实际运行应足以令其免受基金运营者及其关联方管理活动的控制或不当影响。**

这一原则旨在规定管理和监督职能的严格分离，从法律及实际层面确保独立监管主体可以自由履行其义务，而免于面临与基金运营者的潜在利益冲突。换言之，基金运营者不可控制独立监督主体的行事和决定。若基金运营者或其关联方可以任何法律或运营手段(如共同的董事、交叉持股或合同安排)控制独立监督主体，将危及其独立性。

这一原则不排除董事会等独立监督主体向基金运营者寻求投资和运营事宜的建议。

**3. 独立监督主体行使监督职能的责任不应该与基金运营者行使基金资产管理职能的责任存在混淆。**

这一领域更多具体的规则如下：

- 独立监督主体不可以被授予任何管理基金资产的权力。这一规则的目的是规定资产管理和监督职能的完全分离。独立监督主体或其成员本质上必须履行监督职能且不涉及基金的资产管理<sup>8</sup>或运营层面。因为，这可能导致他们监督自己之前履行的管理职能。毕竟，就监督过程的独立性而言，完成一项任

<sup>8</sup> 但是，此处不排除在某些成员国和地区独立监督主体(如基金的受托人或董事会)内部的某些人员，可能对基金的管理及政策施加影响。

- 务与随后对其进行检查之间的确存在重大不协调；
- 独立监督主体内任命的人员对基金管理或政策不可产生重大影响<sup>9</sup>。这一规则将要求独立监督主体层面参与决定性监督职能的人员不可以将此类职能与基金运营者通常承担的任何基金运营及管理工作的结合，该等人员诸如：
    - ◇ 出席基金或基金运营者董事会的独立董事会成员；或
    - ◇ 独立监督或合规委员会内的基金份额持有人代表；或
    - ◇ 保管人或受托人成员。
  - 独立监督主体不可以从基金运营者处收取会导致其评估独立性产生偏差而损害基金投资者利益的任何报酬及奖励<sup>10</sup>。这一规定的首要目标是确保独立监督主体或其成员不因经济利益偏颇的行使其权力和职能。

### 三. 独立监督主体的权力

如本文开篇所述，独立监督主体应被授予充分的法律权力以对基金运营者，以及运营者所承担的各项职能进行有效监督。此外，若基金无法独立、合理实施监督职能或不能合法地集中这些必要监督职能，需要设计独立监督的混合解决方案。独立主体的权力可以法定授予，也可通过监管规则授予，或通过独立主体与基金运营者的合同义务产生。

对第五常委会成员成员国和地区内存在的各种制度的分析着眼于独立监督主体采用共同的权力的定义，并且不区分基

---

<sup>9</sup> 但是，在某些成员国和地区，建立符合基金最佳利益的基金的一般性管理政策是独立监督主体(如公司型基金的董事会)的责任。

<sup>10</sup> 在某些成员国和地区，若报酬条件由独立监督主体决定并向份额持有人披露，基金运营者给独立监督主体成员的报酬通常不会导致其独立职能产生偏差。

金运营的类型和法律结构。

以下规则的示例旨在为独立监督主体提供对其充分履行职能至关重要的相关信息。

**1. 独立监督主体应有权接收足以使其适当履行监督职能的所有相关信息。**

- 例如：基金运营者有义务向独立监督主体发送关于基金及基金运营者之间利益冲突的管理情况的文件副本以及定期告知其相关情况。若发现与基金份额持有人有关的任何合规或法律问题，独立监督主体有权了解所有必要相关信息。
- 基金运营者有义务告知独立监督主体与基金相关的程序和政策，以及定期告知其相关实施情况。对于基金运营者严重违反合规程序，合规负责人的任命和罢免及相关的动因情况，基金运营者也有义务告知独立监督实体。这一规则旨在保证独立监督主体独立有效行使对运营者合规事务的监督职责。
- 基金运营者有义务告知独立监督主体违反基金运营者内部道德准则且影响基金的重大事项，以及为贯彻准则实质性变化采取的相应活动。

**2. 独立监督主体应被给予必要途径履行职责，而非完全依赖基金运营者的协助。**

实施这一原则的示例如下：

- 允许独立主体在特定经费及时间限制内要求独立法律建议。

此规则确保独立监督主体对基金运营者活动的长期监督职能不至于受到基金运营者直接或间接控制的法律或金融专家所影响,这些专家长期为基金运营者提供建议,与独立监督主体产生利益冲突。

- 应准许独立监督主体定期会面,但应保证其会面与基金运营者或非独立于基金运营者的董事相隔离。此规则旨在为独立监督主体定期提供关于基金运营者如何管理基金,以及发现及正式报告重大事项的一个外部视角。
- 保管人或受托人拥有其各自的法律资源。随后,给予它们独立履行其职责的必要途径而不完全依赖基金运营者的协助。

**3. 应给予独立监督主体以合理方式审查基金管理的法律以及基金运行情况的权利。**

为了实施此原则,基金运营者的合同及随后的合同修订都应由独立监督主体进行审查,其目的是检查合同条款的公正性及充分性以及随后监控基金运营者是否正确履行合同。

独立监督主体应了解基金的审计结果及能够独立于基金运营者听取审计师的意见。他们应有权了解基金审计师的任命、罢免及相关成因,亦有权核实新任审计师的产生过程的合理性及透明性。在某些成员国和地区,独立监督主体有权解聘基金的审计师。

独立监督主体可以批准或监督与基金投资组合相关的代理投票的政策及程序的实施,其目的是确保投票权的行使符合基

金(而非基金运营者)的利益。若基金运营者与独立监督主体(如保管人)之间不能满足法律上或经济上的独立性要求,这一职能不可以委托给独立监督主体。

#### 四. 独立监督主体应履行的职能

独立监督主体必须以对基金运营者及其管理基金的方式施加整体控制为目标而履行具体监督职能。此一般性责任的目的是保证在所有情况下,特别是基金运营者的决定会对基金投资组合或基金份额持有人利益产生重大影响时,独立监督实体有权核实基金管理的适当性、有效性,以及是否遵守现行规则、合同义务和受托义务。

独立监督主体旨在保护基金投资者免受基金运营者差异化行为的损害。从这种意义上讲,与投资者保护更加直接相关的职责及特别是那些可能阻止及避免不适当侵吞<sup>11</sup>或侵占基金投资者财富和利益的职能尤为重要。独立监督主体主要职能如下:

**1. 独立监督主体应共同发挥作用监督基金运营者及其活动。**

独立主体<sup>12</sup>可以履行的具体职能的示例如下:

- 监督关于关联方缔结的交易或关于基金或基金运营者职能外包给关联方的潜在利益冲突;
- 监督涉及基金运营者与基金之间的潜在利益冲突的决定;

<sup>11</sup> 排除因基金投资组合表现或支付基金合法开支导致的损失。

<sup>12</sup> 在某些成员国和地区,独立主体可能借助专门人员、专家或服务提供方完成特定职能,然而保留对此类职能行使监督责任。



- 检查基金投资组合是否符合借款及投资范围及限制的要求；
- 控制基金资产估值过程的适当性，及基金资产净值及基金份额价格的准确计算及披露；
- 评估基金总费率(TER)计算的准确性；及
- 检查行使与证券投资基金组合有关的股东权利原则及程序的正确应用。

据此，就公司型模式而言，完成此类职能的最佳方式是通过基金董事会或独立董事进行，或受到基金董事会或独立董事的控制<sup>13</sup>；对公司型和契约型混合模式来说，则通过独立董事出席基金运营者的董事会，通过监事会或独立审查或合规委员会，或保管人或受托人。在某些成员国和地区，以上示例中第二项到第五项提及的职能可以由基金审计师进行。

**2. 独立监督主体应共同履行职能，确保建立阻止及避免不适当侵吞或侵占基金投资者财富和利益的适当制度。**

例如，独立监督主体可以负责：

- 确保基金资产与基金运营者隔离；
- 确保费用、开支及其他成本的收取符合监管制度或基金的特别规定；
- 核实基金运营者收入及时公正地反映在基金投资组合上；
- 核实基金运营者对“软”及“硬”佣金进行了合理判断或者关于这一问题的基金政策被准确地传达给投资者；及

<sup>13</sup> 在某些成员国和地区，其中一些此类职能直接由合规人员履行。

- 确保平等对待每个份额类别的投资者，尤其关于认/申购及赎回的条件。

值得注意的是在某些成员国和地区，根据基金模式，此类职能中的一些可以被其他主体(即基金监管机构、基金审计师及自律组织)单独行使或以辅助独立监督主体的方式行使。此外，在某些成员国和地区，根据基金模式，某些职能可以在独立监督主体的监督下由服务提供方或其他符合资格的人士履行。

**3. 独立监督主体应负有向监管机构或基金份额持有人报告的责任。**

独立主体应具有告知适当当事方如下事项的职能：

- 他们监督过程中发现的对适用规则或合同义务的任何重大违反或违规；
- 任何基金运营者以不符合基金份额持有人利益或侵害其权利的履职或运营的重大事项。

在一些成员国和地区，若基金的独立监督主体与基金运营者或其关联方不存在实质的直接或间接关系，独立监督主体不负有报告义务。此类成员国和地区通常设置独立监督主体可以向监管部门或基金份额持有人报告的机制。

## 附件 1

### *技术委员会收到的公开意见反馈*

### *征求意见稿：基金的治理 - 独立性标准、赋权情况及“独立监督主体”应履行的职能*

#### 介绍

1. 国际证监会组织技术委员会于 2006 年 6 月公开发布了题为《基金的治理--独立性标准、赋权情况及“独立监督主体”应履行的职能》的第二份征求意见稿，征求意见的期限截至 2006 年 10 月 15 日。
2. 本第二份文件强化了这一简化的思路，即基金治理的实施层面不存在唯一的或最优的解决方案，特别是关于独立监督主体。实际上，某些情形下，一个可以满足必要的独立性要求的单一独立主体可以被赋予足够的权力来完成其受托任务。虽然在基金采用公司型结构及具有独立董事会的情况下，此方案在某种程度上看似可行。但在其他法律环境下，此方案似乎不切实际。因为对于单一的独立监督主体来说，审查所有与治理相关的事项范围或许过于宽泛。契约型结构一般采取其他方案，因为没有单一主体可以承担此类计划下所有治理方面的全部责任。
3. 如下反馈意见总结了所收到回复中的主要问题，以及解释了技术委员会及其第五常委会在总结报告中如何解决这些问题。

## 反馈意见(总体情况)

4. 九个组织就征求意见稿给出了意见，第五常委会于 2006 年 11 月 27 日及 28 日在日本东京会面并审议这些意见。
5. 广泛而言，收到的意见大多表达了对国际证监会组织工作的支持，清晰、准确地承认独立监督的重要性，认为需要高度灵活的将独立监督的监管要求适用于不同基金模式。
6. 一些回复意见提到基金治理原则应灵活适用，报告应排除在所有成员国和地区建立基金治理的统一规则的可能性。从这意义上说，报告认为没有一种模式被认定优于其他模式，因为各独立主体都具有完成具体职能的特定优势或劣势。
7. 有些回复意见强调监督主体的人员独立性未必是最好的解决方案。因为其不可避免地隐含着其对基金及其运营者业务的更低层面的参与，这降低了主动监督的积极性。回复意见认为独立性的关键点是监督主体自主的、公正的、免受利益冲突影响的履行其职责的能力。保障独立性职能应通过合理的组织方法及清晰的法律责任划分。

## 反馈意见(具体情况)

提出意见的组织	主要问题	IOSCO 如何解决
投资信托协会-日本	<p>1、基于独立审查及监督的基金治理是保证基金的组织、运作符合其投资者最大利益的合理方法之一。</p> <p>2、独立监督主体的独立性原则、权力及职能应以此类原则可以广泛地应用于不同国家的各种基金规定及治理框架下的方式建立。</p>	<p><b>已经涵盖</b> – 报告一和报告二的内容已经反映该评论。构建的原则是高标准的,介绍的是可能的适用示例。这些示例仅应被理解为原则之可能实施方法的指引而非其他。</p>
德国投资基金及资产管理业协会-BVI	<p>1、赞同国际证监会组织的立场,即,基金治理的实施层面不存在独特的结构性的或最优的解决方案,这因此排除了在所有成员国和地区建立基金治理的统一规则的可能性。从这层意义上说,没有一种模式应被认定本质上优于其他模式,因为各独立主体具有完成具体职能的特定优势或劣势。</p> <p>2、强调监督主体的人员独立性不一定总是最好的解决方案,因为其不可避免地隐含着对基金及其运营者业务的更低层面的参与,这降低了积极主动监督的可能性。独立性的关键点是监督主体自主地、公正地履行其职责的能力,免受利益冲</p>	<p><b>不矛盾</b>-本报告中介绍的模式并未以其优越性进行归类。事实上,它们必须被理解为属于“对于基金的治理的实施层面不存在唯一的或最优的解决方案”这一简化的结论中可能的替代性解决方案。</p> <p><b>采纳</b>-为了同时接受在执行标准时的经济和职能独立性,本报告的内容试图是足够灵活的。但是,文本中有一处更改以更好地反映这一独立性(第二点第一段中第二项下第三点)。</p>

	<p>突的影响。保障这一所谓的职能独立性可通过合理的组织方法及清晰的法律责任划分。</p> <p>3、与基金运营者的法律及经济联系的缺失通常不能被认定为实现必要水平独立性的适当手段。因为基金运营中的各项流程及业务的监督需要在日常运作过程中的不同层级的专业化和洞察力，监督职能不可以集中在某一特定主体，而应将监督任务分配给被认为可以胜任特定任务的数个主体。因此，对国际证监会组织未充分认可在许多成员国和地区外部审计师在涉及监督基金及其运营者方面发挥的显著作用表达了深切的担忧，并要求国际证监会组织重新考虑其关于外部审计师在独立监督上的作用和责任的观点，及认可它们具有在同等条件下和其他主体一样履行监督职能的无可争议的能力。</p> <p>4、尽管做出几项具体评论，也表达出对国际证监会组织大多数原则的认可。</p>	<p><b>未予采纳</b>-本报告认可在一些基金(契约型基金)中几个独立主体通常参与监督活动。外部审计师是其中之一并且在此报告中明确地提及数次。诸如它们并没有在三原则中提及的事实是因为审计师被假定为独立于基金及其关联方。</p> <p><b>部分采纳</b>-某些评论已涵盖,同时我们认为其他评论已经反映在报告中了。</p>
<p>投资管理协会 (IMA)- 英国</p>	<p>表达了总体的支持，同时强调英国强制性规定基金管理人、保管人不应隶属于同一个集团</p>	

	<p>公司(较 UCITS 指令规定的高规格机制), 并认为这其实是投资者保护的基石之一。</p>	
<p>欧洲基金及资产管理协会(EFAMA)</p>	<p>1、指出每个独立监督主体具有完成特定职能的某些微小优势或劣势: 董事会可能会被一些人认为更加独立(取决于其组成), 但是相较于保管人及审计师, 董事会较少参与日常经营。因此较少直接接触重要信息, 导致其监督活动不那么有效。</p> <p>2、对报告就审计师作用的表述比较模糊这一事实表示遗憾, 因大多数情况下在可以保证独立监督的主体中仅分配次要职能给审计师, 尽管某些陈述(准确地)指出审计师可能发挥主要作用, 同时希望看到国际证监会组织明确将其纳入独立监督主体。</p> <p>3、认为国际证监会组织完全忽略基金运营者监事会可发挥的作用, 鉴于其保护投资者最大利益的法律责任。</p> <p>4、认为本报告应该突出了自律的作用, 这也是一个处理基金治理的非常有效途径。</p> <p>5、尽管做出几项具体评论, 也表达了对国际证监会组织大多</p>	<p><b>不矛盾</b>-本报告中介绍的模式并未以其优越性进行归类。事实上, 它们必须被理解为属于“对于基金的治理的实施层面不存在唯一的或最优的解决方案”这一简化的结论中可能的替代性解决方案。</p> <p><b>未予采纳</b> - 本报告认可在一些基金(契约型基金)中几个独立主体通常参与监督活动。外部审计师是其中之一并且在此报告中明确地提及数次。(诸如它们并没有在三原则中提及的事实是因为审计师被假定为独立于基金及其关联方。)</p> <p><b>已经涵盖</b>-情况并非如此。在第一点下第八段的第三点中, 监事会被介绍为同其他主体具有同等的重要性, 同时原则四第一点同</p>

	<p>数原则的认可。</p>	<p>样提到监事会履行部分监督职能的可能性。</p> <p><b>采纳</b>-至少在第一点下第九段及原则四第二点就自律的重要作用提供了明确且有意义的参考。而且，第一点最后新添加段落以强调了自律组织的辅助重要性。</p> <p><b>部分采纳</b> -某些评论已涵盖，同时我们认为其他评论已经反映在报告中或与报告不矛盾。</p>
<p><b>投资公司协会 (ICI)-美国</b></p>	<p>表达了对报告的总体支持，鉴于其清晰、准确地承认独立监督的重要性的和需要较大的灵活度以将独立监督的监管要求适用于不同基金模式。</p> <p>对报告最终建议独立监督主体 (IOE)应负有向监管机构和基金股东报告的义务表示担忧。提议应修改此建议，给予独立监督主体决定何时及如何向公众披露此类不当行为或不合规的灵活度。</p> <p>对报告在某些层面未充分认识到内部基金合规机制(如合规人</p>	<p><b>部分采纳</b>-原则四第一点及原则四第二点下新增加脚注以说明合规人员专家或其他特定人员负有或可能负有履行该处提及之职责的主要责任。同样作出合规职能独立性所代表含义的阐明。既然报告一中已经陈述过内部合规职能的重要性，本报告不再作出额外修改。</p> <p><b>部分采纳</b>-插入部分解</p>



	<p>员和书面合规流程的使用)发挥的作用表示担忧。</p> <p>对报告在某些层面提出不实际的标准或规定性过强表示担忧。我们建议作出修改以较好的保留本报告开篇所表达的灵活性。</p>	<p>释及脚注。有评论认为措施的规定性过强,但该等措施是高标准原则下的示例,因此如本报告第一部分所述应被视为原则之可能实施方法的指引,而不是成员国和地区应采用的具体措施。</p>
<p><b>法国金融管理协会 (AFG)</b></p>	<p>显然实践中董事会离基金及基金运营者的日常业务太远。考虑到除了基金管理公司的合理组织之外,保管人、审计师及基金监管机构的有效监督更能够实现独立监督主体的专门职能。</p> <p>保管人是基金或基金运营者的“关联方”的事实不应该被认为损害投资者保护,因为重要的是保管人履行的职责。尽管不赞同高标准原则下给出的某些示例,但是最终表示赞同。</p>	<p><b>不矛盾</b>-本报告中介绍的模式并未以其优越性进行归类。事实上,它们必须被理解为属于“对于基金的治理的实施层面不存在独特的结构性的或最优的解决方案”这一简化的结论中可能的替代性解决方案。</p> <p><b>不矛盾</b>-本报告允许保管人是基金运营者关联方情况存在,但为了合理、高效地独立行使独立监督主体的职能,本报告施加了特定隔离及职能要求。</p> <p><b>部分采纳</b>-部分评论已涵盖,然而不认为其他评论与本报告相矛</p>

		盾，因为主要是适用高标准原则的可能方法之示例且并非强加某一标准。
保管人和受托人协会 <b>(DATA)-英国</b>	所有评论与英国投资管理协会类同。	
投资与金融服务协会 <b>(IFSA) – 澳大利亚</b>	赞同所有美国投资公司协会做出的评论 建议国际证监会组织提防推动过度监管及最终损害经济效率和计划成员的经济利益的建议。	见美国投资公司协会的一栏。 <b>不矛盾</b> - 国际证监会组织报告仅陈述高标准原则，给各成员国和地区留有足够的灵活度依据其基金结构和特定监管框架实施这些原则。
葡萄牙投资基金、养老金和个人管理协会 <b>(APFIPP)</b>	并没有对报告《基金的治理》第一部分之外部分作出评论。	

## 本报告重点词语释义

中文	英文
基金	CIS Collective Investment Schemes
技术委员会之投资管理常务委员会(第五常委会)	SC5 Technical Committee Standing Committee on Investment Management
第五常委会成员国和地区	SC5 Member Jurisdiction
基金运营者	CIS Operator
保管人	Depository
托管人	Custody
受托人	Trustee
董事会	Board of Directors
公司型	Corporate Model
契约型	Contract Model
混合型--公司型与契约型混合模式	Hybrid Model – Hybrid Corporate and Contractual
销售机构	Distributor
投资管理人	Investment Manager
基金审计师	CIS Auditors

注：本报告中，CIS 作为集合投资工具，与我国基金特征相似，故翻译为基金；CIS Operator 翻译为基金运营者，与我国基金管理人职能较为相似；Custody 翻译为托管人，因我国《基金法》规定托管人为共同受托人，故此报告 Custody 义务小于我国托管人；Distributor 与我国销售机构职能相似，翻译为销售机构。

(上海通力律师事务所译;中国证券投资基金业协会法律部邓寰乐、窦静校)

---

报:证监会领导

送:证监会各部门,各派出机构,各会管单位,各会员单位

发:协会领导,理事、监事,各专业委员会委员,各部门。

---

共印 9 份