

第一章 总 则

【第一条】

为了规范证券投资基金活动，保护投资人及相关当事人的合法权益，促进证券投资基金和证券市场的健康发展，制定本法。

【条文释义与法理精析】

本条是关于本法立法目的的规定。

2000年10月26日稿第一条规定：“为了保护基金投资人合法权益，促进投资基金业的规范发展，制定本法。”一审前的草案规定，本法的立法目的为“规范投资基金活动，保护基金投资人的合法权益，促进投资基金业的规范发展”。一审稿规定，制定本法的目的是“规范证券投资基金活动，保护投资者，特别是中小投资者及相关当事人的合法权益，促进投资基金业和证券市场的健康发展”。二审、三审稿规定的是“规范证券投资基金活动，保护投资人及相关当事人的合法权益，促进证券投资基金和证券市场的健康发展”。

修改中存在的主要争论是：《证券投资基金法》保护谁的合法权益？基金当事人关系是不是平等的？基金是否能成为一个独立的行业？基金的作用有那些？基金是否仅为证券市场的一个产品？

根据本条规定，本法有三个立法目的：

（一）规范证券投资基金活动

制定《证券投资基金法》就是要确立证券投资基金活动的基本规范，借助这些行为规范来指引与证券投资基金相关的各种行为，对于脱离基本规范的行为予以制裁，最终使得证券投资基金活动在健康有序的范围内进行。

1. 单独规范证券投资基金

本法规范“证券投资基金”。值得注意的是，股票没有单独立法、债券没有单独立法，偏偏证券投资基金这一证券品种，国家制定了一个全国性的重要法律，可以看出国家对证券投资基金的健康发展是非常重视的。实际上，证券投资基金得以单独立法，有着独特的历史因由和曲曲折折的变化历程。

国内基金业的发展自 90 年代初就开始了。1990 年到 1994 年之间，国内发展了 70 多只基金。那个时候的基金是混合的，投资方向既包括证券投资，也包括实业、特别是房地产。在这个过程当中出现了很多的问题。有的基金把它的钱投入到房地产里边去，最后收不回来了，使基金的资产质量大受影响。监管真空致使基金市场发展早期发展呈积极但散漫状态，万众瞩目的淄博基金也没有像人们所想的因为“专家理财”表现出很好的抗跌性，到 1993 年底，它的收盘价已经被压在 3 元以下了。1994 年以后，基金业一度停止发展。

1997 年 11 月 5 日国务院批准，1997 年 11 月 14 日国务院证券委员会发布了《证券投资基金管理暂行办法》（以下简称“1997 年《暂行办法》”），规范发展证券投资基金，之后成立的证券投资基金被业界称为“新基金”。但是，基金不规范操作的问题也不断出现，基金市场笼罩在“基金黑幕”之中，不规范之举的明目张胆到足以令在成熟市场中工作的基金市场监管者和基金经理人惊讶的程度。不久，就有人质疑“机构投资者稳定市场”之说，对基金的批评和讨论愈发热

闹，比如：机构投资者究竟该分散投资还是集中持仓？基金是否可以享受不同于普通公众投资者的新股认购政策？在讨论中，这些操作层面的问题与合谋操纵市场等违法违规问题混杂在一起，使得基金在一定程度上被脸谱化，影响到基金业的正常发展。^①

在《证券法》的制定修改过程中，争论最大的是《证券法》的调整范围，这主要涉及到两个方面的问题：一是调整的证券种类，二是是否调整证券发行。证券一般具有以下特征：（1）证券是一种标明票面金额并代表一定价值的权利证书，一旦投资者或其持有人拥有了证券，就表示其对所持有的证券所表示的财产价值具有所有权或债权。（2）证券是一种可转让的权利证书。在一定条件下，证券持有人可根据自己的意愿无偿或有偿地将自己的证券转让他人。这是证券持有人将其证券变现的不可剥夺的固有权利，也是证券生命力存续的关键。但证券转让必须依法进行，否则，违法者必须承担法律责任。（3）证券具有一定的风险性。证券投资是一种具有市场风险的行为，证券投资者所持有的证券可能因证券市场的行情跌落而使其价值受损，或因证券发行人的经营失误而使收益达不到预期甚至折本。^②（证券种类是指以筹集资金为目的而发行的或代表股权、债权的证券或代表投资者认购权的证券或是投资基金信托受益凭证以及证券的其他派生形式等。）

最初，主流观点认为，投资基金证券是由基金发起人向社会公开发行的，表示持有人可按其所持份额享有资产所有权、收益分配权和剩余资产分配权的凭证。这是一种典型的证券。从发达国家证券立法

关于中国基金业的违规操作现状及主要监管法律问题的探讨，可以参阅笔者论文：WTO Challenges China's Securities Investment Funds Management Regulation（《WTO挑战中国证券投资基金监管》），发表于 International Trade Law Journal, South Texas College of Law, 2003 summer issue（美国南得州大学《国际贸易法律》，2003 年夏）

② Securities Regulation: Case and Material, Richard W. Jennings, Harold Marsh, Jr., John C. Coffee, Jr., Joel Seligman, Foundation Press, 1998, p. 25.

来看，股票、债券（包括国家债券、地方建设债券、金融债券、公司或企业债券、外国债券、国际债券）、投资基金证券以及证券衍生工具等已经成为其调整的主要证券种类。国外证券法律调整的证券种类相当广泛，原因在于具有筹资性质的证券，其性质和范围难以界定。有的证券表面上不具有证券性质，实质上却具有证券功能。^①我国证券法的调整对象应该是广义证券，不应当仅包括股票和公司债券，而且应当包括政府债券、金融债券、企业债券、基金券等各种具有投资性质的凭证。证券法作为规范证券市场的基本法律，决定了它应当是一部涵盖面宽泛且比较完整的证券法，如果只是规范其中一部分证券种类，另一部分种类由其他法律进行规范，就会动摇证券法作为证券市场基本法律的地位。

① 以美国为例，美国国会在 1933 年《证券法》和 1934 年《证券交易法》中对“证券”定义的规定相当宽泛。以《证券法》第 2 (a) (1) 条为例，证券是指任何票据、股票、库存股票、证券期货、债券、无抵押债券、债务证明、证明参与任何利润共享协议或在其中有利益的证书、担保信托证、筹建经济组织证或认购证、可转让股权、投资合同、委托投票证书、证券存托证明、油矿、气矿或其他矿藏开采权未分配部分的权益；任何证券、存款证明或者组合证券和指数证券（包括根据价格而计算出来的利益）的卖空期权、买空期权、买空卖空期权、选择权或者特权；任何在全国证券交易所上交易的有关外币的卖空期权、买空期权、买空卖空期权、选择权或者特权；或者总的来说，任何被普遍认为是“证券”的利益或工具，或者是对上述项目的任何利益的参与证明、临时性证明、收据、担保或认购权。《证券交易法》第 3 (10) 条作了几乎完全相同的规定，但特别排除了兑付期不超过 9 个月的短期商业票据。国会认为，“在一个不受监管的证券市场里的滥用权利行为将非常严重”，制定 1933 年《证券法》的主要目的就是为了“消除这些滥用行为”，能将“我们这个商品社会中的金融工具，无论是以怎样的形式出现，只要涉及到‘投资’（investment），都被归纳进定义之中”。联邦最高法院认为证券的定义“包含着一条弹性的、但不是呆板的原则，它能够应付那些利用他人钱财、允诺获取利润的人炮制的无穷无尽的、花样翻新的计谋”，仿佛一个几乎囊括乾坤的袋子，其广阔空间令从事证券行业的律师们大有可为。然而，袋子再大也是有边界的。美国法院精明的法官们在司法实践当中对证券定义的判断方法并非面面俱到，但对于每一种证券都确定了一套与之相对应的概念和原则，从而一方面扼制了律师们错误地把各种金融交易工具纳入“证券”定义而适用证券法律的趋势，另一方面，也使得那些应该受证券法律管辖日新月异金融交易和工具不能逃脱法律的规范和管理。参见 *United Housing Foundation, Inc. v. Forman*, 421 U.S. 837, 849 (1975)。关于美国证券定义的分析，可以参阅董华春《“股票”一定是“证券”吗？——美国证券法“证券”定义的法律辨析》、《美国证券法“证券”定义之“票据”的法律辨析》、《美国证券法“证券”定义之“投资合同”的法律辨析》等文，发表于《证券市场导报》等期刊，具体可见董华春个人主页 <http://article.chinalawinfo.com/article/user/homepage.asp?userid=54155>。

在此立法理念的基础上，1993 年 8 月，提交八届全国人大常委会第三次会议进行第一次审议的《证券法（草案）》第六条规定，“证券是指以下有价证券：（1）政府债券；（2）金融债券；（3）公司债券；（4）其他企业、事业和社团法人债券；（5）股票；（6）新股认股权证书；（7）投资基金券；（8）经主管机关认定的其他证券。”这个草案的第七章专章规范证券投资基金。草案第七章规定，通过发行基金券，建立投资基金组织；投资基金的设立可以采用契约型和公司型；并对设立基金的审批程序，基金管理人、基金托管人的资格和职责做了规定。

在后来的草案修改过程中，有委员提出，在我国当时社会资金有限的情况下，是否建立投资基金需要慎重研究。从我国金融事业发展的实际需要出发，似应更加强调银行储蓄集资的主渠道作用，投资基金搞多了易造成国家资金分散。西方国家搞投资基金对投资者来说很方便，是有效的集资方式，但对我国来讲，这种投资基金搞多了，对银行无疑是个很大的冲击，不仅可能造成体外循环，还可能影响到国家对全国金融实行宏观调控的能力。^①另外，《证券法》的规范重点应当放在投资基金券上，而不应当是整个投资基金制度。投资基金的设立和管理属于信托法和公司法等有关法律调整的范围，但投资基金本身作为一种证券，应属于证券法调整的范畴。因此，1993 年 12 月，法律委员会向全国人大常委会第五次会议就证券法草案意见的汇报将第七章“投资基金”取消，在总则中只对“投资基金券”的概念加以界定。有关投资基金券的发行和交易，仍然受证券法的规范。

在这次汇报之后的讨论中，有一种观点认为，《证券法》的调整

^① 1993 年 12 月 20 日至 29 日，八届全国人大常委会第五次会议在北京举行。常委会重点讨论《公司法》，不再审议《证券法》，也没有提交新的证券法草案，仅由全国人大常委会副主任委员厉以宁代表法律委员会就《证券法》草案一审后征求的意见向全国人大常委会做了汇报。在汇报中，提到委员们的这种观点。持这种观点的，有王启东委员等。

范围不应当包括证券投资基金。证券投资基金是方便公众投资者投资的集合投资方式，是以集合分散投资、追求证券长期收益为目的的证券投资活动。证券投资基金活动在主体、形式、法律关系、管理体制、法律适用等方面具有相当的复杂性。证券立法不可能全面规定投资基金制度。证券投资基金应当由证券法、公司法、信托法和合同法共同调整。证券立法的重点应当放到投资基金信托受益凭证的发行、交易以及相关活动上。证券立法不能排除对投资基金的规定，否则在投资基金管理体制尚未理顺、投资基金信托收益凭证与股票存在事实上的混淆的情况下，将会对证券市场带来潜在的危险。^①在此基础上，提交八届全国人大常委会第八次会议进行第二次审议的草案第二条规定，“在中国境内，股票、公司债券和国务院或者国务院证券管理部门依法认定的证券的交易和与交易有关的发行，适用本法。政府债券、国家银行金融债券等的发行和交易，由法律、行政法规另行规定。”

这次审议之后，关于证券投资基金的争论渐渐有了结论。委员们一致认为，证券投资基金是一种典型的证券，无疑应当受到《证券法》调整和规范，但是，由于投资基金是一种信托投资，使投资基金券成为有别于股票和债券的一种有价证券。投资基金券的持有人与基金发起人之间的法律关系是信托契约的法律关系，而不是股权或债权关系。而且基金发起人与基金管理人、基金托管人之间的法律关系也建立在信托契约关系的基础上，由发起人委托管理人负责基金的运营。这种信托契约的基本法律理念应该是《信托法》的范畴，但是，我国《信托法》当时没有出台，信托的基本法律关系没有确立，因此

^① 1994年3月28日，在北京组织部招待所里，全国人大法律委员会、财经委员会、常委会法制工作委员会三家联合举行证券法讨论会，这就是《证券法》立法史上著名的“雅宝路会议”。会议争论的第一个焦点便是证券法的调整范围问题。在这次会议上，中国证监会法律部的杨志华提出了证券投资基金应该单独立法的想法。

对基金的发起、设立与运作的具体问题不宜在《证券法》中详细规定，但可以归类为“国务院认定的证券品种”范围上。因此，提交九届全国人大常委会第五次会议进行第三次审议的草案第二条规定，“在中国境内，股票、公司债券和国务院依法认定的其他证券的交易和有关的发行，适用本法。政府债券、金融债券、证券投资基金券等证券的发行和交易，由法律、行政法规另行规定。”

《证券法》的起草修改工作前后历时六年半，历经三届全国人大，其中艰辛外人很难想像。首批新基金是在 1998 年 3 月才成立的，此时正是新的基金才开始试点的时候，没有经验；而同年 12 月，八届人大常委会第六次会议就审议通过《证券法》。两者相隔的时间确实太短了。很多实质问题的争论得出结论之后，委员们更重视的是立法的效率，“想把所有的证券都写进去是不可能的，天下没有绝对完美的法律。我们始终坚持一个看法，一个法律越简单、越单一、内容越集中，就容易出台。如果写的内容非常多，就越容易出问题，反而影响立法速度。”^① 因此，提交九届全国人大常委会第六次会议进行第四次审议的草案规定，“在中国境内，股票、公司债券和国务院依法认定的其他证券的发行和交易，适用本法。本法未规定的，适用公司法和其他法律、行政法规的规定。政府债券的发行和交易，由法律、行政法规另行规定。”^② 这也是最后通过的《证券法》第二条的具体规定，不再明确提到证券投资基金这个证券种类。

可见，如果早期基金业发展是一帆风顺的话，如果不是因为 1994 年之后基金业停止了一段时间的发展，如果没有亚洲金融风暴，如果不是《证券法》出台来不及涵盖基金内容，那么《证券投资基金

王连洲、李诚，《风风雨雨证券法》，上海三联书店，2000 年 6 月第一版，第 62 页。

② 王连洲、李诚，《风风雨雨证券法》，上海三联书店，2000 年 6 月第一版，第 276 页。

法》或许就不可能单独立法。

现在，起草《证券投资基金法》工作之所以迫切，主要是因为基金的发展太快了。无论是证券投资基金，风险投资基金，还是产业投资基金，发展的速度都相当惊人。尤其是证券投资基金，5 年时间证券投资基金的规模就超过了 1600 亿元。在基金飞速发展的同时，基金行业本身的不规范之举使社会各界对基金产生了各种各样的模糊认识，因此有必、要对基金的地位和相互关系作出法律规范。反观 1997 年《暂行办法》第一条，“为了加强对证券投资基金的管理”的立法语言，本法此处规定强调“规范”而非“管理”，表面是微观文字上的小小变化实则是监管理念上的重大变革。我国的证券投资基金市场最急迫需要的是“规范”。这是最为直接的立法宗旨和目的，从另一个角度说，这也是一种手段。

2. 分项立法

在本法的起草修改过程中，关于本条的争议要点是：证券投资基金、风险投资基金和产业基金是统一立法还是分别立法？

1999 年 3 月 30 日，基金立法起草工作正式启动。当时的想法很全面，起草计划涉及证券投资基金、风险投资基金、产业投资基金等三个基金品种。

1999 年 11 月，基金法起草工作小组在深圳举行首次国际研讨会。根据这次会议的意见，2000 年 1 月 24 日，修改后的基金法草案公开亮相，引起各方争议，认为三类基金差异较大，统一立法有技术困难。争议较大的主要是风险投资基金和产业投资基金，因为这两类基金国内目前尚没有实践，不知道它存在什么问题，而且它们的运作模式和证券投资基金又有比较大的区别，有关方面的认识差别也很大。

2000 年 6 月，基金法起草工作小组在浙江宁波举行工作会议，对围绕证券投资基金、风险投资基金和产业投资基金的分类等问题无

法达成共识。多数意见主张统一立法，即将证券投资基金、产业投资基金、风险创业投资基金都纳入基金法的调整范围。其主要理由是，各类投资基金的共性多于个性，有统一立法的基础；分别制定单行法或行政法规，难以避免各部门越权立法、重复立法、加大立法成本甚至发生各法律之间相互冲突的现象，符合统一立法的趋势，《合同法》和《环境保护法》是明显的例证。也有意见主张分散立法，即将证券投资基金、风险投资基金和产业投资基金分别立法。其主要理由是：尽管各类投资基金存在一些共性，但其不同点还是相当明显的，对每一种投资基金应当有不同的规范，而将这些不同规范放到一起是很困难的，从法律结构上很难处理好；制定单行法或者行政法规分别对各种投资基金进行规范的做法，在产业投资基金和风险创业投资基金还没有充分发展的情况下，简便易行，更有针对性和可操作性；《合同法》和《环境保护法》的统一立法模式不具有可比性。原国家计委和科技部对于统一立法持有异议，认为基金法对产业基金规定不够充分，希望单独立法。

中国证监会首席顾问梁定邦提出：“不要就基金的用途分类，而就基金的来源进行分类。”他主张，将面向社会公众募集资金的大范围、高成本的筹资行为，与面向特定机构及人士私募筹资的行为区分开来，对前者施以严厉的约束以保护公众利益，对后者则明确规定无需政府监管。如此区分的理由在于，面向公众的公募筹资行为可能因信息不对称而损害公众利益。至于所筹资金是投资于房地产开发，还是证券、期货市场，甚至是投资实业，其实质上已与投资基金的监管无涉，自有房地产法律、《证券法》及各实业经营领域的法规来约束其行为。这个主意不仅平息了字眼上的争吵，而且从实质上动摇了集中立法的基础。这样，就可以找出三种基金的共同点：都要从投资者手里募集资金，募集之后都会形成投资基金独立的财产，这些财产都要交给管理人进行投资。因此，法律可以从资金募集方式的角度对各

种基金作出规范，规定向公众募集的该怎么办，向特定投资者募集的又该怎么办。^①之后，起草小组一直按照这个思路开展工作。

2002 年 1 月，数易其稿的基金法草案已经基本定型，由厉以宁、周道炯挂帅的领导小组与工作小组以及各部委官员举行了起草工作最后一次大规模的研讨会。会上，原国家计委对涉及产业投资基金的相关条款提出异议，根本无法协调。领导小组最后决定，对证券投资基金单独立法，只针对面向证券的集合投资，而且只针对公募的筹资计划，避免了更大范围的争议。因此，2002 年以后的法律草案就叫《证券投资基金法》而不再是《投资基金法》内容就不包括风险投资基金和产业投资基金了，可谓是“种瓜得豆”。事实上，立法对象缩小之后，只经过了 7 个月时间，人大常委会就对《证券投资基金法》草案进行了审议。在此之前，《投资基金法》草案用了 2 年时间也没有能提交人大常委会审议。

针对这一变化，业界有各种说法，失望者居多，甚至有评论说：“从《投资基金法》到《证券投资基金法》标题增加了两个字而这两个字就使得这部法律从一个可能覆盖整个市场经济体系中集合投资活动的大法，退步成为一个只能顾及面向证券市场的集合投资活动的小法。”^②笔者不赞同这种观点。实际上，分项立法既符合国际上证券投资基金立法惯例，也符合我国市场发展和立法技术的实际。

由于证券市场的敏感性和重要性，纵观各国投资基金法，都明确有一部重点监管证券投资基金的法律，尽管法律的名称不一定都带有“证券”两字，但是法律的具体条文大都说明确该种基金投资于证券这样一个事实或者前提。美国 1940 年《投资公司法》的第 3(a)(1)条规定了“投资公司”的定义，明确了这类公司投资于证券这一事实，

^① “关于基金立法的观点碰撞”，《新证券》，2002 年 9 月 16 日。

^② 魏君贤，“了无新意的基金法”，《证券市场周刊》，转引自中国证券报网络版：
www.cs.com，2003 年 11 月 24 日。

用“客观”和“主观”两个标准来判定某一公司是否是投资公司。在法国，证券投资基金分为投资者作为公司股东通过公司进行投资的“公司型”，和投资者对作为投资对象的证券实行共有的“契约型”，基本法律是《关于有价证券集合投资体及债权共同基金的 1988 年 12 月 23 日法律第 88 条——1201 号》。德国 1957 年《投资公司法》主要规范证券信托和不动产信托，采用两种信托并存的法律模式。在亚洲日本有《证券投资信托法》韩国有《证券投资信托业法》台湾有《证券投资信托事业管理办法》，香港有《单位信托及互惠基金守则》（证券及期货事务监察委员会 1992 年 12 月修订），唯一体现证券投资方式不明确的国家是英国。在英国，《金融服务法》第 75 条明确指出单位信托与投资信托都是集体投资组合方式，并界定了具体的要素，但未明确将投资于证券作为其中一个要素，而是涵盖了投资不同行业的集体投资组合方式。

在我国，目前发展最快、最急需法律规范的是证券投资基金行业。虽然，产业投资基金和风险投资基金也有相应的紧迫性，但是，从立法技术上看，法律与其“大而全”，为了规范多种投资基金而拖延法律出台时日，甚至因为技术性问题难以协调导致留下监管空白，不如“小而精”，先就证券投资基金分项立法，力争将这一领域法律问题尽快解决清楚。在美国，不但有 1940 年《投资公司法》，而且有 1940 年《投资顾问法》，专门规范类似于我国基金管理人角色的投资顾问的法律行为，法律细致到这个地步，堪称各国证券投资基金监管模式的典范。

本法的分项立法方式与其他基金立法预留了空间，相关基金可以在日后新立法中特别规范。最后形成一个完整的投资基金法体系，而不一定是一部完整的投资基金法律。

（二）保护投资人及相关当事人的合法权益

“投资人”即基金份额持有人。“相关当事人”指除基金份额持有

人以外的参与证券投资基金活动的其他当事人，包括基金管理人、基金托管人、基金份额发售机构、为基金出具审计报告或者法律意见书的会计师事务所、律师事务所以及为基金提供资产评估或者验证服务的其他中介机构等。

在证券投资基金组织结构中，基金管理人和基金投资者之间实际上是一种不对等的（non-arm's length）法律关系，基金管理人处于一种相对优势地位，投资者则处于相对弱势地位。从“权力—责任”关系看，基金管理人拥有以自己的行为改变他人法律地位的能力，而基金投资者则必须承受这种被改变的法律后果。^① 投资者相对于基金管理人的脆弱地位可以归因于如下几种因素的共同作用：（1）基金管理人虽然不拥有基金资产的所有权，但是实际上控制了基金资产，对基金管理拥有广泛的自由裁量权，在一般情况下投资者无权对其投资活动进行干预，因此基金管理人拥有单方面影响投资者利益的权力；（2）由于事前及事后的信息不对称，投资者无法对基金管理人的投资决策进行有效监控以维护自身利益；（3）由于现代投资的多变性及复杂性，加之投资者投资技术有限，投资者没有能力指导或控制基金管理人行为；（4）相对于制造业而言，金融电子化为基金管理人处置投资者利益提供了更加便捷的条件，基金经理按一个按钮就可以将基金资产调走，而技术发展并未给投资者带来相应保护；（5）公司型基金的外部管理结构（external management structure）加剧了基金管理人与基金持有人之间的不对等性：典型的投资公司并不是由内部人士即公司董事或高层职员来管理，而是由投资公司根据合同委托外部人

王苏生，《证券投资基金管理人的责任》，北京大学出版社 2001 年 10 月，第 20 页。

士即投资顾问来管理的,^①而且投资公司大都由投资顾问所创建。在内部管理结构下,公司董事或高层管理人员受公司法约束,并对公司负有信赖义务。但在外部管理结构下,投资顾问仅受契约法约束,与前者相比,其约束强度与法律责任要小得多;但投资顾问所处的地位以及担负的职责实质上与前者相同,这就要求衡平法对私法自治领域进行干预,其结果是确立了投资顾问负有与公司董事类似的义务。^②

康德曾说:“人是目的,而不是手段”。这句光耀千古的大家之言体现在证券市场的监管理念当中,应当是“保护投资人及相关当事人的合法权益”为“重中之重”。只有当投资者能够确信其合法权益得到保障,他们才可能将其资本投资于基金市场,而不是存在银行的账户上。投资基金市场作为市场经济的组成部分,其发展取决于投资者投入资本的多少和对市场的信心。纵观各国证券投资基金法的规定,无不以明确语言开宗明义,阐述“保护投资人”这一立法目的。如日本《证券投资信托法》第一条规定:“本法旨在通过确立证券投资基金制度,谋求对证券投资基金受益者的保护,以利于一般投资者进行证券投资。”

《投资基金法》2000年10月26日稿第一条规定:“为了保护基金投资人合法权益,促进投资基金业的规范发展,制定本法。”一审前的草案规定:“规范投资基金活动,保护基金投资人的合法权益,促进投资基金业的规范发展。”一审稿规定:“规范证券投资基金活

只有少数封闭型投资公司采取内部管理结构(internal management structure)。作为一种企业组织形式,与内部结构相比,外部结构更具有经济上的合理性,参见 Report of the SEC on the Public Policy Implications of Investment Company Growth, H. R. Rep. No. 89-2337 (1966)。

法律为了保护受益人利益,为了防止被信任者滥用其权力以保护双方的信赖关系,就要求被信任者对受益人负有信赖义务。在采纳该标准的代表性判例中,Wilson法官认为:“施加信赖义务的关系似乎拥有下述三个一般特征:(1)被信任者拥有行使某种自由裁量权或权力的机会;(2)被信任者能够单方面地行使上述权力以影响受益人法律的或实际的利益;(3)受益人特别容易受到被信任者的伤害,或任凭其摆布。”*LAC Minerals Ltd. v. International Corona Resources Ltd.* (1989) 61 DLR (4th) 14, at 27.

动，保护投资者，特别是中小投资者及相关当事人的合法权益，促进投资基金业和证券市场的健康发展。”二审、三审稿规定：“规范证券投资基金活动，保护投资人及相关当事人的合法权益，促进证券投资基金和证券市场的健康发展。”草案自 2002 年 8 月 23 日首次提请全国人大常委会审议起，就充分考虑了投资人利益。时任《证券投资基金法》起草领导小组组长、九届全国人大财经委副主任委员厉以宁明确表示：“基金立法的一个核心问题，就是要充分保护基金投资人、特别是中小投资者的合法权益。”因此，《证券投资基金法》强调“保护投资人及相关当事人的合法权益”比之《'97 办法》中“保护基金当事人的合法权益”和《'98 证券法》的“保护投资者的合法权益”在中国更有实际意义，既是立法技术、更是监管理念上的重大进步。

“规范证券投资基金活动”与“保护投资人及相关当事人的合法权益”之间存在着一定的逻辑层次关系：前者是后者的基础和前提条件，或者说是手段；后者是前者的实质性理由和目的。只有规范了证券投资基金活动，才能有效地保护投资人及相关当事人的利益。因此，《证券投资基金法》明确地规定了基金管理人的首要职责就是为投资者最大利益服务，而不是稳定市场。

保护投资者有三个原则：一是投资者要根据信息作出买卖的决定；二是自由买卖；三是根据客观标准进行价格评估，引入这种客观标准要达到的目的是合理反映具有流动性的市场形成的价格。集体投资组合光有客观标准不够，必须有一个马上实现的价格，必须能容纳具有流通量的投资对象；不能马上实现的价格则是空的，假的。集体投资，每个月都要定价，用客观标准定出的价格能否在社会形成和实现？没有人知道。因为没有大的流通量、缺乏流通资金，无法轻易出售。大部分国家只允许基金管理人投资于证券，绝少部分允许投资于非上市公司证券。其他投资组合本身如果向公众募集，难保客观定价制度，那么社会是否容纳不了这种基金呢？并非如此。这需要不同的

监管方式。^① 因此，所有国家的证券投资基金法律都应该寻求一种平衡，即在保护投资者和市场创新中寻求平衡。

霍布斯说：“人的安全是至高无上的法律”。人类自从创制法律以来，就在寻求法律的安全价值与功能。证券投资基金法的安全价值，体现为法律对各种行为包括合法行为与违法行为的法律后果予以明确宣示，从而使得本法具有宣示性与可预见性。同时，法律必须以稳定的制度形式存在，投资者才可以在投资活动中寻求到安全感，其合法权益才得以实现和保证，进而实现整个证券投资基金市场的秩序与安全。

（三）促进证券投资基金和证券市场的健康发展

1. 对基金业发展的影响

证券投资基金是适应市场发展和社会对专业理财服务日益增长的需求而产生的，是在证券市场长期实践中逐步演化形成的，反映了社会经济发展的必然趋势。我国证券投资基金发展历程表明，基金的发展与壮大，有利于推动证券市场健康稳定发展和金融体系的健全完善。

《证券投资基金法》的颁布和实施，确立了基金业的法律地位，为基金业的发展奠定了法律基础。《证券投资基金法》系统总结了1997年《暂行办法》实施以来的市场实践，既充分考虑我国基金行业的发展实际，又较多借鉴了国际经验。在此基础上，基金法制定了基金市场的基本制度，完善了市场主体的准人和约束机制，加强了对投资者的法律保护，完善了监管机构的执法机制和手段，提高了证券监管的权威和效率，为基金业创造了良好的法律环境和广阔的发展空间。

《证券投资基金法》完善了市场准入制度，明确了基金当事人的

法律责任，强化了基金管理人和托管人的义务，进一步规范了基金运作，健全了运行机制，维护了市场秩序，有利于加强对投资者权益的保护，增强基金投资者信心。

《证券投资基金法》出台，有助于我国基金业适应加入 WTO 后的国际化趋势，促进不同基金管理机构的公平竞争。截至 2003 年 12 月 31 日，我国已设立了 5 家中外合资基金管理公司，基金法为国家对基金业实施统一监管提供了法律依据，为不同基金管理机构的竞争构建了公开、透明的平台。

总之，《证券投资基金法》的颁布和实施，是中国基金业和资本市场发展史上的又一个重要里程碑，标志着我国基金业进入崭新的发展阶段，必将对中国基金业以及资本市场和金融业的健康发展产生重要作用和深远影响。

2. 对证券市场发展的影响

我国证券市场建立至今已有十多年发展历史，同发达国家的证券市场相比，起步虽晚，规模尚小，但发展很快。从功能上讲，证券市场具有筹集资金、优化资源配置、为投资者提供增加财富的机会、促进企业提高经营管理水平、创造就业等基本功能。从宏观上看，发展资本市场不仅有利于为经济建设筹集资金，而且有利于减少银行风险，增加金融安全保障。全面建设小康社会和完善社会主义市场经济体制，需要全面发挥证券市场功能，通过证券市场进一步扩大直接融资规模，带动社会和民间投资，有效扩大内需，促进经济持续较快增长目标实现；发挥证券市场资源配置功能，可以有效地促进产业结构和所有制结构的战略性调整；发挥证券市场完善法人治理的功能，可以推动企业改革，增强企业活力。资本市场和货币市场的协调发展，

中国基金业发展进入崭新阶段——中国证监会主席尚福林就《证券投资基金法》颁布答记者问，《中国证券报》，2003 年 10 月 29 日。

有利于完善金融市场结构，增强我国金融体系抵御风险的能力。

由于我国证券市场是在计划经济向市场经济转轨条件下发展起来的新兴市场，还存在一些突出的矛盾和问题，比如，市场结构不够完善、产品不够丰富、上市公司质量有待提高、中介机构运作不够规范等，这些问题阻碍了市场健康发展，制约了证券市场在国民经济中应有作用的发挥。其中，机构投资者在市场中所占比例偏低，也是我国证券市场存在的问题之一。

中国证监会新闻发言人曾发表谈话对证券投资基金给予高度评价，列出它的四方面的优点：一是专家理财，基金的资产都是由较高水平的专业人士组成的基金管理公司进行投资运作；二是组合投资，证券投资基金的规模都比较大，基金管理公司通过分析和研究，有条件地将基金资产分散投资于各种股票和债券，从而分散风险，追求长期稳定收益，正所谓“不能把所有鸡蛋都放在一个篮子里”^②；三是流通性强，它在证券交易所挂牌交易，可以转让；四是安全规范，基金托管人管钱，基金管理人用钱，两者各自独立相互监督，可以有效保护投资者的利益和保证基金资产的安全。1994年，中国证监会为了扭转暴跌不止的中国股票市场，提出了四项救市措施中就有两项是关于投资基金的，把建立证券投资基金提到了议事日程上，把建立中外合资的证券投资基金作为“救市措施”之一公之于众^③，试图把投资基金作为证券市场的稳定力量。但由于政策环境不成熟，设想没有变成现实。

2003年10月14日，中国共产党第十六届中央委员会第三次全体会议通过《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》，明确提出要推进资本市场的改革开放和稳定发展，大力发展机

《中国证券报》，1998年3月15日。

美国著名经济学家詹姆斯·托宾的名言。

③ 《中国证券报》，1994年6月5日。