

图书在版编目 (CIP) 数据

《证券投资基金法》条文释义与法理精析 / 王连洲, 董华春. —北京: 中国方正出版社, 2004. 4

ISBN 7—80107—808—X

I. 证… II. ①王…②董… III. 证券投资基金法—法律解释—中国 IV. D922. 287. 5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 025026 号

《证券投资基金法》条文释义与法理精析

王连洲 董华春 著

---

责任编辑: 包瓯鸥

责任校对: 张 蓉

责任印制: 郑 新

---

出版发行: 中国方正出版社

(北京市西城区平安里西大街 41 号 邮编: 100813)

发行部: (010) 66124758 门市部: (010) 63094573

编辑部: (010) 63099854 出版部: (010) 66510958

网址: [www.fzpress.com](http://www.fzpress.com)

责编 E-mail: [Bao@fzpress.com](mailto:Bao@fzpress.com)

经 销: 新华书店

印 刷: 印刷厂

---

开 本: 890×1240 毫米 1/32

印 张: 18.625

插 页: 2

字 数: 420 千字

版 次: 2004 年 4 月第 1 版 2004 年 4 月北京第 1 次印刷

(版权所有 侵权必究)

---

ISBN 7—80107—808—X

定价: 35.00 元

---

(本书如有印装质量问题, 请与本社发行部联系退换)

## 序 一

所有成熟资本市场都有大量的机构投资者来引导市场潮流。他们影响整个市场的基调，金融工具的发行者们必须根据他们的需求来作出反应。信息披露和公司治理的发展也会受到机构投资者需求的影响。他们熟知各种方式来区别好的投资与坏的投资，同时他们手中聚积了大量的资金。因此，对于振兴新兴资本市场来说，增加机构投资者的数量意义重大。作为一种非常重要的机构投资者，证券投资基金能够形成一定的资金规模进行分散投资，将资金所有权分化为资金供应和投资两部分，减少有效交易的成本，进行专业化投资，为保护投资者而完善其法律治理结构。

全世界的证券投资基金已经超过了 21 万亿美元。这些资金的大部分都集中在美国，其次是欧洲七国，然后是日本。日益增长的人口问题，以及银行存款和政府债券针对退休基金产生利益回报的局限性，是在全世界发展证券投资基金的最重要的驱动力。退休金储蓄的不断增长是 20 世纪 90 年代美国共同基金行业发展的重要基础。1974 年美国的《雇员退休收入投资保障法案》（1978 年修订）给世界其他国家的资本市场树立了一个很好的榜样。截至 2003 年底，共同基金运作的资金额达到了美国退休金市场的大约 21%（美国退休金市场的总额在 10.2 万亿美元左右），更是达到了根据第 529 节“大学存款计划”储备的 18.5 万美金的大约 98%。

我曾经对我们的前总理朱镕基先生说过，2050 年你不在这儿了，我也不在这儿了，但是那时的总理会问，朱镕基当年在他有机会做事

的时候到底做了什么？如果因为我们现在什么也没做，那么到 2050 年恐怕我们将无法供养 60 岁以上中国人的生活。国家保障资金很快就会用光。如果我们只是在银行里存款，我们不可能完全解决老年人保障问题。我告诉朱总理，这个问题的最好办法就是在未来 30 年内让年资金回报率超过 4%，甚至是 8%。实现这个目标的唯一办法就是发展一个广阔的资本市场，其中，证券投资基金是为退休储蓄基金投资的最有力的工具。

正是因为证券投资基金给非专业的国内投资者带来的好处，在中国从计划经济到市场经济转型过程中，证券投资基金成了这个以非专业投资者为主导的资本市场经济改革的重要一部分。1998 年 3 月发行的开元基金和金泰基金是中国新基金中最早的两支。现在，中国已经有了 49 家注册的基金管理公司，管理着 112 只证券投资基金和 1633.24 亿人民币资金。

发展与监管前后相伴代表着任何资本市场建设的最基本的驱动模式。一方面，持续发展需要更好的监管。证券投资基金可以让那些不能直接介入资本市场的资金得到融资渠道，但同时，证券投资基金也很容易被用作市场操纵的手段，而如果这些基金发生危机，就会削弱整个金融体系的信心。因此监管架构应该将所有的交易置于有关证券投资基金的规则管辖之下，使最后只有那些合法合规的基金才能获准继续向公众募集资金。另一方面，有效的监管能够给市场提供更多的发展机会。实际上，Mark Mobius，一位非常著名的国际基金经理经常说，基金经理们愿意投资的市场必须具备公平、有效、流动、透明四个特征。他使用这四个词英文字母的大写字母缩写，将这四个特征概括为 FELT。同时，投资者们也会在那些公司本身能够繁荣发展、他们权利能够完全得到保障的市场里有信心地持续进行投资。这一切都有赖于适当的监管。

全世界有四种类型的证券投资基金：（1）美国的投资公司型；

(2) 欧洲的合同型；(3) 公司型；和 (4) 英国的信托型。无论一个国家采用其中哪种证券投资基金模式，证券投资基金的实质要求是：发行人负责基金的销售和发行，基金管理人靠自己意志决定来负责基金的管理，托管人持有基金资产名义所有权同时运作银行帐户，经纪商负责执行具体交易。在这个结构模式里，常常产生很多冲突，包括：发行人和投资者之间的冲突，基金管理人和投资者之间的冲突，经纪商和投资者之间的冲突，基金托管人和投资者之间的冲突。在这些冲突中，监管者最需要重视并解决的就是基金管理人和投资者之间的冲突。

为了引导全世界各个国家建立成熟的监管体系来监管证券投资基金，世界上几个重要的国际组织建立了一系列的规则和原则。

1971 年，联合国经济合作与发展组织发布了关于金融市场的《机构集合投资证券运营准则》。该《准则》表明，有效监管集合投资组合方式需要一个非常强大的法律监管体系、业界自律标准和强有力的内部控制系统，包括信息披露和监督运作。基金管理公司，尤其是他们的董事会，有义务保证这样一个体系顺利建立。

1985 年，欧盟理事会通过了《单位信托投资计划指引》。指引要求基金管理人要有义务只为了基金份额持有人的利益运作基金。1998 年 7 月，委员会又通过了两个指引来修订了这个指引。2000 年 5 月，在欧洲议会听读后，委员会通过了这两个修订的指引。

1994 年，国际证监会组织发布了《集合投资组合方式监管原则》。该《原则》中提及的利益冲突问题，在国际证监会组织后来的工作中进一步细化了。1997 年的《集合投资组合方式管理人监督指引》提供了关于利益冲突的更加细化的定义性规定，包括在管理人和关联公司之间的本人交易、软性佣金问题、关联人之间借款贷款问题、购买关联人承销证券和使用关联经纪商的问题等等。国际证监会组织技术委员会投资管理五方工作组主要致力于集合投资组合方式的

专业工作，他们曾经向成员国发放过一个调查问卷，包括“集合投资组合方式中决策结构”这个议题。2000年5月，五方工作组进一步做了一个论文细化了关于利益冲突的有关意见。

除了上面提到的这些加强证券投资基金监管的努力，你们一定已经察觉了在过去几个月中折磨整个美国基金业并占据了报纸新闻大标题的广泛的基金经理违规行为。这些行为的被发现肇始于2003年9月3日 Eliot Spitzer 提交了他针对 Canary 公司迟延交易和滥用市场时间的诉讼状。然后，美国证券交易委员会、其他联邦机构、州证券监管者都投入到一场广泛的调查当中，打算揪出共同基金业的欺诈和其他违法违规行。共同基金经理和基金董事们是基金的受信人，他们对基金投资者有忠实义务、注意义务、最大诚信义务，但是，很多基金官员以及这个金融领域的其他人员，比如经纪商、交易商和银行家们，被发现以牺牲小基金份额持有人利益为自己和他们的大客户不正当牟利，比如，延迟交易、滥用市场时间、选择性披露资金组合持有信息、不披露因交易商优先交易名单带来的自我空间交易报偿等；还有最严重的，基金内幕人从事或者参与这些活动。在美国证券交易的监管历史上，这是最严厉的一次执行行为和最集中的一次调查行为。根据美国证券交易委员会委员 Harvey J. Goldschmid 的说法，“责任”和“处罚”是美国证监会的关键词，对故意的贪污行为的刑事处罚措施是明确可行的，并将会在这些案件使用。

调查还在继续。全世界都在关注着未来美国共同基金业将何去何从。美国证券交易委员会主席 William H. Donaldson 明确说道：“我们必须重塑守信、诚实和公平交易的风气。”美国基金业的这次大调查提醒了我再次思考在中国加强证券投资基金监管的重要性。

1997年11月14日通过的《证券投资基金管理暂行办法》是中国建立全国性证券投资基金监管的第一步尝试。这些规则显示了中国

引入证券投资基金概念并对其进行规范的决心，但是只是建立了一个基本的暂时性的架构，只能作为一个法律框架，留下了很多法律空白。随着证券投资基金市场的规模迅速扩大，证券投资基金交易品种的不断增多和交易方式的不断革新，《证券投资基金管理暂行办法》在很多方面都过时了，现有监管力量和监管体制与监管工作的实际需要之间的矛盾日益突出，在很大程度上影响了市场监管的力度和效率。

唐朝第一任皇帝的丞相在所写的一段纪念文章的开篇说道：“求木之长者，必固其根本；欲流之远者，必浚其泉源。”现在，监管者们必须好好想想如何巩固证券投资基金行业的“根本”以及如何疏通证券投资基金行业的资金流之“泉源”了。《证券投资基金法》的颁布和未来的实施是中国证券投资基金历史上的一个重大里程碑。这部法律体现了从中国的实际出发与借鉴国际先进经验、吸取教训相结合，阶段性与前瞻性相结合的原则。这部法律规定了基金管理人和基金托管人的责任义务要求，列出了基金管理公司和基金托管人的资格条件，以及他们在建立基金方面的权利义务等。另外，这部法律涉及了基金运作的所有领域，包括基金建立、基金发行、基金交易和基金清算。基金份额持有人的利益也在本法中重点强调，确定了保护投资者利益的最低底线。尽管这部法律未必会给中国证券投资基金市场的各种已经显现的弊病一个立竿见影的纠正效果，但是它提供了一个清晰的架构，在这个基础上，为未来的基金监管铺了路。我特别想强调与这个法律相关的以下几点：

### （1）信息披露

这部法律规定基金管理人、基金托管人和其他相关人员必须披露相关信息，比如包括基金费用的有关协议以及特定报告。

信息披露的目的应该是为投资者提供足够的信息，进而使他们能够决定在何种程度上该种基金是合适的投资工具。提供信息应该及

时，信息应该以方便理解的方式表达，应该区别投资者类型来披露信息。信息披露能够帮助投资者更好地理解证券投资基金这种工具的本质以及风险和回报的关系，所以，投资者不只关注基金组合的回报表现，而且也会关注能够产生回报的前提性风险。

在大多数新兴市场国家，金融服务的消费者很少花时间分析所披露的信息，因为能够促使他们利用这些信息的动力或者没有，或者相当微弱。世界银行在 1998 年发表的《世界资本市场报告》中提到，投资者们不能区分好的还是坏的投资，因为在东亚一些国家，市场没有足够好的信息披露体系，于是，投资者大批离开市场，不顾及这些市场还有很多回报很好的持续发展的公司。要营造这种使用披露信息的动力，必须建立其他两个市场监管支柱：其一，每个市场同时建立良好的监管、监控、执行措施；其二，每个市场必须尽可能建立市场约束，使信息披露制度发挥作用。信息披露作为投资者保护的核心，也要以良好的会计和审计标准以及上述标准的有效执行为前提。所以，在中国，为了执行《证券投资基金法》，应该在未来做很多事情来建立一个完善的信息披露标准体系。

## （2）私募基金

我国证券监管标准的制定中有两大障碍：《公司法》（1994 年 7 月 1 日生效）和《证券法》（1999 年 7 月 1 日生效）。这两部法律一生效就已经过时了。虽然大家花了很长时间来起草这两部法律，却只能处理已经被确认或者已经达成共识的事项。市场的运行并不等待法律的变化。只要有机会盈利，一些新的市场机制和商业形式就会应运而生，私募投资基金就是一个很好的例子。《公司法》和《证券法》都没有对这些商业行为予以规制，所以现在私募投资基金迅猛发展而没有得到任何监管。

《证券投资基金法》也没有将这些基金纳入到监管体系中来。这里明显有一个典型的“灰色市场”，在这个市场里“投资顾问”们在

既定的法律框架外实现各种运作，向公众募集资金同时投资给其他基金。这些基金通过个人私有帐户来投资。这些投资基金包括从不正式的朋友、同事、亲戚之间投资的小范围基金，到范围越来越大的以及越来越专业的向公众募集自己的大范围资金运作。

这些地下资金的活动给资本市场带来了一些影响。当这些资金投资于非上市证券时，他们弥补了公众投资出口方面的一个缺口（部分原因是因为限制国有企业向正式资本市场投资的政策）。这些基金可能会给一些充满活力的经济实体提供资金，比如私营企业。而这些资金实际上属于逃避了正式监管的投资组合运作方式。据说，很多这种运作方式常常承诺固定收益。

在很多其他国家，不受监管的投资工具非正式吸纳资金是制造投机泡沫的工具，同时会给很多小投资者带来巨大损失。把握这个问题的尺度以及采取措施将这些基金纳入证券投资基金的正式监管体制非常重要。

### （3）投资顾问

发达证券市场普遍采用的立法措施是尽可能将“投资”的概念进行宽泛的定义，以便囊括所有可预见的市场中介的模式。由于法律规定通常过于宽泛，所以还有一些例外规则。中国内地市场没有采纳这种方法，而更倾向于对特定的活动予以规定。由于立法滞后，有效的投资者保护标准难以很快地形成。所以，当前证券市场的许多领域尚没有或缺乏坚实的立法基础。例如，法律没有对投资顾问进行规定，因此，私募基金的经理人在向他人提供建议时，不需要具备最起码的资格，也不受到监管。这已成为一种普遍的现象。保险代理人经常为客户提供财务计划建议，我们也很难确定客户是否受到了保险法中关于财务建议的质量要求的规定的充分保护。我的建议是，思考一下如何监管投资顾问的立法问题，就象美国在 1940 年《投资顾问法》中所做的那样。



最后，你不能盲目执行一部全新的法律。你必须知道一个市场的固有节律。就象你是一个给病人看病的医生那样，你不能只是因为某种药剂很好就给你的病人打上一针！你必须要首先确认这种特定的药对这位特定的病人是有效的。这就是监管的艺术。这个艺术在很多新兴经济体和新兴资本市场里执行得不是很好，因为你必须真正了解这个市场，这意味着你需要实践和资源来监管这个市场。中国正走在治愈证券投资基金市场各种顽症的道路，未来还有太多事情值得我们努力。

这本书的两位作者在证券投资基金领域都做了很多事情，我非常高兴能够借为他们这本书作序的机会，在谈了我对证券投资基金行业和这部法律的如上的一些想法。

王连洲先生是我十多年的老朋友和好朋友。他是中国最清楚法律将在金融和资本市场中起多么巨大作用的最优秀的法律专家之一。他将自己的聪明才智奉献给了这个不成熟的、但是极具前途的市场，为它起草法律法规。

10年前王连洲先生开始为起草中国《证券法》作准备工作的时候，我认识了他。当时的中国证券市场还很年轻，很不成熟，充满了值得研究和解决的问题。王连洲先生和他的同事们一直苦苦求索，要如何为有效监管这个不成熟的市场起草一个相对成熟的法律。我强烈建议他们到香港来看看这里证券法如何适用，看看能否在内地证券立法中借鉴香港的一些经验。于是我们在香港证监会和交易所有了很多次交谈和沟通，交换了彼此的观点。大家翘首期盼的《证券法》终于在1998年12月29日颁布了，1999年7月1日生效。王连洲先生作为这部法律的起草小组组长，因其连续的努力被尊为“证券法之父”。

接着，王连洲先生又被任命为《信托法》起草小组组长，这部法律在2001年4月28日颁布，2001年10月1日生效了。我认为，将

这种最早在英国普通法法系发展起来的法律体系介绍到中国大陆法系体系中来的做法很不平常。这部法律介绍了信托如何分割法律所有权和用益所有权的文化。受托人变成法律所有者，同时信托人/受益人保持资产所有权的“信托所有权”方式容易使中国人产生困惑。受托人只有权利根据信托人的意志“管理或处置”信托财产。但是，在中国法下，所有权很广泛，包括根据信托人意志占有、使用、收益、处置信托财产的权利。所以，立法者们这种有远见的立法借鉴行为值得肯定。在中国，《信托法》最重要的使用就是与投资基金的架构相联系。

1999年，我很高兴地参加了《证券投资基金法》的系列研讨会，其中，大部分会议都是由担任这部法律起草小组组长的王连洲先生召集并主持的。王连洲和他的团队开始了这个艰难的工程，我非常高兴能够与他分享我对这部法律和世界其他国家证券投资基金法的想法，并且很幸运地知道我的某些观点被采纳并体现在最终的法律文本之中。

所以，王连洲先生是给这个法律作注释、特别是讲述为什么这些法律条款会写成现状的最合适的人选。

这些年里，我教过也指导过很多学生，华春是我最喜爱的学生之一。她思想成熟、充满激情、有追求完美的动力，给她讲课和与她一起工作都是一种愉快的体验。

1999年我认识了华春，那时候，她给我在北大开设的“资本市场未来发展”这门课作助手。她做得非常好，在证券监管领域很多研究项目上帮了我的忙。同时，她是被我允许的参加系列演讲的唯一的本科生。参加的学生必须提交一篇学术论文，与至少五个中国或国际资本市场专家同台给大批学生做演讲。除了她，参加演讲的学生都是研究生，其中，大部分是博士研究生。她令人信服地证明了自己的能力，提交了一篇关于证券投资基金监管的论文，并且和 Templeton

(亚洲) 有限公司的执行董事 Stewart Aldcroft 先生一起做了演讲。Stewart Aldcroft 先生告诉我, 他对她的表现非常满意。在这个系列讲座中, 华春是参加学生中表现最好的学生之一。

2000 年 4 月, 华春参加了我主持的中国证监会“中国期货交易制度设计”的项目。她提交的两份报告“巴林银行事件的教训”和“期货交易所法律地位辨析”对这个项目作出了有益的贡献。后来, 她帮助我做《中国资本市场前瞻》这本书的编辑工作, 此书包括了 60 位业界人士的 76 篇专业论文, 并于 2001 年 12 月出版。编辑过程中, 她遇到了很多原本无法预见的问题, 她的足智多谋解决了这些问题。她的文章《加强投资基金管理人监管, 保护投资者利益》是这本书里很重要的一篇文章。

她的英语专业研究能力常常让我感到吃惊。据我所知, 她已经在美国法学期刊上发表了四篇英文论文, 其中有一篇发表在《哈佛中国评论》上。过去几年, 她还为不同但是都很重要的机构写了很多英文报告。2002 年春天, 我在哈佛法学院开课“中国证券市场和商业监管”。她及时地帮助了我, 为我的这门课做了很多研究工作, 比如说从美国法学期刊和学术杂志上查找重要文章, 将一些中国法律、法规、规章翻译成学生们能读懂的英文。她还写了一篇 3 万多字的英文报告“中国证券投资基金监管的发展与变革”, 这个报告分析了各个领域中的很多重要问题, 对这门课意义重大, 因此我把它分发给了所有同学作阅读作业。同时, 我邀请华春于 5 月 1 日在哈佛法学院做了题为“中国证券投资基金管理市场”的主题演讲, 她的演讲对我那天题为“集合投资: 从此, 我们走向何方”的演讲帮助很大。

她是一个熟悉美国证券法的优秀律师, 已经在这个领域写了大量的学术文章和报告。在美国读书的时候, 她非常关注美国共同基金的监管, 她的博士论文也集中在这个题目上。在中国《证券投资基金法》起草过程中, 她也做了大量工作。我们经常谈论中国、美国证券

投资基金监管的比较性问题，目的是想为建立一个更加完善的监管体系提些建议。

正因为我很清楚华春在过去几年在这个题目上的努力，所以，我一点也不吃惊——事实上，我很高兴——在这部法律通过之后她和王连洲先生一起写了本书。

总之，我非常高兴地把这本关于《证券投资基金法》的杰作推荐给你们。实际上，由于资料的详实和分析的细致，这是我所读到的关于中国证券投资基金监管的最好的一本书。

阅读愉快！

梁定邦

2004 年春

## 序 二

王连洲先生与董华春博士合著的书稿发到我的邮箱，我成为本书的第一位读者。在先睹为快之时，受命作序。王连洲是我的良师益友，董华春是我指导的学生，为他们的作品作序，也是一种缘分。

我与连洲先生认识许多年了，由于连洲先生在全国人大常委会财经委员会工作，有关立法自然与他的工作有关。他担任全国人大常委会财经委员会办公室官员时，在大学教书的我不时被他招去参加立法专家研讨会。有时连洲先生和我共同参加高校的专业研讨会，参加的会议多了，自然就成为好朋友。

连洲先生给我留下两个非常深的印象：第一是他没有架子，行为质朴，语言直爽。从现代的通俗用语来说，他与人交往的界面宽广而友好。第二个印象是他的山东口音浓重。发言的特点是：经常将第三声的字发成第二声，将第四声的字念成第三声。虽然连洲先生在北京工作多年，但是，他的山东音依然如故。这也说明他的性格是十分执着，坚持个性。后来他从第一线上退下来，北大国际投资管理协会请他做名誉主席，这样我与他的接触就更多了。

在前不久北大学生会的一次活动中，连洲先生被学生请来了，并在北大的阳光大厅发言。我也在场，听他讲话更加直爽。他结合自己多年在立法部门的工作经验，具体解释了许多立法工作中的难点和特点。这些是在学校工作的教师和学习的学生不容易听到的。他讲完下来被媒体的记者们包围，录音话筒举到他的面前，接连提问和照相。

他成为“众矢之的”，我同他说话的机会都快没有了。最后，总算有了一个机会，我同他说：“还是学生的面子大，我都不敢请您，学生们竟然把您请来了。”他说：“还是北大的面子大，学生请，我一定会接受的。”

现在，他与北大博士生合著的书要出版了。连洲先生的合著者是北大法学院的董华春博士研究生。

我认识华春的时候，她还是北大法学院本科生，因为成绩优异被免试推荐在法学院继续攻读国际经济法专业硕士研究生学位。我成为了她的指导教师，她成为了北大金融法研究中心一员干将。后来，华春去了美国宾夕法尼亚大学法学院学习，取得了硕士学位后，又回国继续做博士研究，我继续作她的博士指导教师。在我所指导的硕士和博士研究生中，有一个现象，就是来自北方的女研究生们特别用功。华春就是其中最优秀的一个。她没有那种天生俱来的优越感，但是，她有一种巨大的学习动力，学习和研究的持续性特别长，而且可以长期耐心地集中在一个课题上，直到取得一定的成果为止。虽然在刚入学的时候，她并没有刻意显露才华和张扬个性，但是，随着时间延续，她的才华就无声地展示出来了。她的才华展示不仅仅是通过口头的语言，更多的是通过她的文字作品从数量到质量，从中文到英文，从材料到内容，从严肃的学术论文专著到社会及文学艺术等杂文散文，都常常让我惊讶不已、喜悦不断。她是当之无愧的北京大学学术十杰之一，是名副其实的女中豪杰。

她的写作热情很高，梳理资料和分析问题都非常迅速，文字处理和后期调整的效率也很高。做律师的理性和写散文的感性糅和在一起，成就了与众不同的写作风格，文章和小册子不断地产出。我常常怀疑，她是不是不睡觉，所以才可以在如此短的时间写出如此大量的优秀作品来？过去我在美国看到书店里不断有波斯纳法官的新著，

我问美国的教授同行，波氏为何能如此高产，美国同行十分严肃地说：“他不睡觉。”大概这真是高产作者“出活”的原因之一吧？华春也是高产作者，一定也是不睡觉吧？

快速阅读了这本书的打印稿，我感到书写得很好。好在表达自然，文笔细致。最难得之处是不但对证券投资基金法做了条文的解释，还对立法时的背景也做了介绍。连洲先生自始至终都参与了立法的全过程，是该法起草工作组组长，自然是对该法最有发言权的人之一。董华春博士在美国学习了这个专业的知识，在中国又参加了立法的讨论修改过程，既有扎实的学术理论功底，又有严谨的律师逻辑思维，所以，她从中外比较的角度，将外国的情况与我国的证券投资基金法建立了知识参照系。这样的写法既有实用性，又有理论性，读者群自然就非常可观了。

读了书稿，有几点体会也写在这里。

一个体会是，我国自从1999年《投资基金法》起草以来，到2003年10月通过，历经4年多时间。这个时间如果在外国立法来说，不能算长；如果同我国立法的过程来看，也不能算短。在这4年时间里，我们经过了一个外国证券投资基金模式与我国市场情况相结合的磨合过程。证券市场和证券投资基金都是从外国引进的，我国经济传统中没有这种东西。所以，从引进一开始，就遇到各种概念性的问题。由于我国不是英美的那种普通法体系，也不是与欧洲大陆完全一样的大陆法体系，而是在基本属于大陆体系的基础上的独特的法律体系，因此，在我们现有的法律体系中没有的概念就要花许多时间来理解，理解之后才能进行讨论，经过讨论形成比较一致的看法时，才能形成法律条文。

另一个体会是，在我国，涉及经济立法的过程总是与市场实践活动紧密结合的。由于我国的市场，特别是金融市场还具有较强的政府

导向，在起草过程中，主管部门以及实际参与市场活动的部门也被邀请参与讨论，这些来自实际部门的意见是经验性的，对以后的操作有直接的影响。我国的立法，多数涉及经济类的法律，如果希望在其颁布后执行效果要好的话，多数需要有具体行业主管部门监督执行。例如，刚颁布的《银行业监督管理法》与中国银监会、《证券法》与中国证监会、《中国人民银行法》与中国人民银行、《保险法》与中国保监会都是这样的例子。《证券投资基金法》自然与证监会的关系更直接，所以也属于有行业主管部门的法律。没有行业主管部门的经济类的法律，在实际执行中就不如前者更有效。我国的《公司法》执行的效果不如前面的几部法律效果好，其中的原因之一就是没有行业主管部门。现在如果启动修改《公司法》的话，也缺乏主管部门操作，要等待人大常委会或授权国务院法制办指定一个部门来具体操作才能执行。

可见依托与行政主管部门的经济类的法律，往往受到行政主管部门的行政管理的影响。行业分工不同，行业内部与外部利益不同，所以本来是超越行业的法律，在实践中又会回落到行业的范围。

还有一个体会，我国的经济立法出台后，行政主管部门经常以行政规章或行政公文的形式对法律进行“修改”。这虽然在宪法意义上是不允许的，但由于我国经济处于快速的转型与发展过程中，所以“善意”的行政“修法”也是被市场接受的，因而几乎没有人会在此时责怪行政扩大解释法律的行为是不妥的。在我的印象中，在公开场合指出这一点是不合适的人，只有连洲先生。他的建议是在法律修改之前最好不要由行政部门擅自修改，或做扩大解释。他认为这样做不太适当，立法机关还是应该抓紧修改过时的法律，维护法律的尊严。

王连洲先生和董华春博士的书出版了，对于法律教学和科研来说，提供了新的资料和见解，也提供了第一手的背景资料 and 实际经验。这些对于我们来说是十分可贵的。



读者在阅读了这本书以后，也会有同样的感受的。不用我多写了，还是由读者们自己来读书吧。

吴志攀

2003 年 12 月 29 日