



全国人大财政经济委员会
中国法律改革咨询项目

FINANCIAL AND ECONOMIC COMMITTEE OF THE NATIONAL PEOPLE'S CONGRESS
ADVISORY SERVICE TO THE LEGAL REFORM IN CHINA

人大财经委 (2)

F E C Volume II

中华人民共和国投资基金法

——立法进程资料汇编(2000年卷)

THE LAW OF THE PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA
ON SECURITIES REGULATION AND INVESTMENT FUNDS
Part Three: Materials on the Drafting Processes 2000



中国对外经济贸易出版社

CHINA FOREIGN ECONOMIC RELATIONS
AND TRADE PUBLISHING HOUSE

The Law of the People's Republic of China on Securities Regulation and Investment Funds

Materials on the Drafting Processes
(2000 Edition)

Immanuel Gebhardt Zhu Shaoping Editors

China foreign Economic Relations and
Trade Publishing House

中华人民共和国投资基金法

——立法进程资料汇编

(2000 年卷)

朱少平 葛 毅 主编

中国对外经济贸易出版社

前 言

2000年11月21日至23日在中华人民共和国深圳召开了有关中国投资基金法草案第四稿的国际研讨会。对于在该次研讨会上所提交和讨论的文件以及相关材料，本书在此整理成册，以便查阅。能够提供奠定新的中国投资基金法的思想和意图的材料来源少之又少，而本书正是这些为数不多的材料来源之一，所以在将来解释中华人民共和国信托法之时，本书将会是一个必不可少的工具。

上面所提及的研讨会是由中华人民共和国全国人民代表大会（NPC）财政经济委员会（FEC）（负责起草中国投资基金法的中方机构）和“中华人民共和国全国人民代表大会财政经济委员会咨询服务”项目联合举办的。

全国人大财经委员会是中华人民共和国全国人民代表大会的常设机构，由全国人民代表大会选举产生并对其负责，大会闭会期间由全国人大常委会领导。组织起草和审议有关经济方面的法律草案是全国人大财经委员会的一项重要工作。

“中华人民共和国全国人民代表大会财政经济委员会咨询服务”项目是中华人民共和国全国人民代表大会财政经济委员会和代表德国联邦经济合作和发展部（FMCD）的德国技术合作公司（GTZ）GmbH相互合作的产物。

在该次研讨会上，与会人员有法规专家、财政经济委员会中国投资基金法起草小组、中外投资基金领域的专家以及中国投资基金业的代表。

上面所提到的研讨会和本书是“对中华人民共和国全国人民代表大会（NPC）财政经济委员会（FEC）的咨询服务”项目所创造的成果的一部分。该项目由中华人民共和国全国人民代表大会财政经济委员会和代表德国联邦经济合作和发展部（FMCD）的德国技术合作公司（GTZ）GmbH 所共同贯彻施行的。该项目自 1997 年开始，到目前为止已经为中国的下述法律草案提供了无数次的咨询服务。这些法律有：外汇管理法、证券法、投资基金法、信托法、公司法修正案、中小企业法、破产法、招标投标法、政府采购法、国民预算法和遗产税法等。要想了解进一步的信息，请同我们的项目办公室联系。我们的项目办公室地址在：塔园外交办公大楼 1-13-2，北京市亮马河南路 14 号，邮编：100600，电话：（86）10-85321401，传真：（86）10-85321405，电子邮件信箱：gtznpc@netchina.com.cn，或者访问我们的网页：www.gtz-Legal-Reform.org.cn

该书能够出版，在此我们非常感谢中国全国人民代表大会财政经济委员会、德国联邦经济合作和发展部以及德国技术合作公司所给予的大力支持。同时，我们也对所有作出贡献的人表示感谢，他们为我们提供了珍贵的支持和帮助。最后，我们必须说，如果没有我们项目办公室所有成员特别是刘巍、张为民和 Maren Jelinek 的积极努力，那么该书的出版也将是不可能的事情。

朱少平
葛 毅

Preface

The present publication is a collection of papers and related materials presented and discussed at an international symposium on the fourth draft of a Chinese Investment Fund Law, held in Shenzhen, PRC, from November 21-23, 2000. It is one of the very few sources for authentic ideas and intentions underlying the drafting process of a Chinese Investment Fund Law which makes it an indispensable tool for the future interpretation of this law

The said symposium was organised jointly by the Financial and Economic Committee (FEC) of the National People's Congress (NPC) of the PRC-the Chinese entity responsible for drafting the Chinese Investment Fund Law-and the project "Advisory Service to the Financial and Economic Committee of the National People's Congress of the PRC"

FEC is a standing body of the National People's Congress of the People's Republic of China, which is elected by and responsible to the NPC and which is under the leadership of the Standing Committee of the Congress while the NPC is not in session. One of the important tasks of the FEC is to draft and deliberate on economic laws.

The "Advisory Service to the Financial and Economic Committee of the National People's Congress of the PRC" is a co-op-

eration between the FEC and the Deutsche Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit (GTZ) GmbH (German Technical Co-operation Corporation, GTZ), acting on behalf of the German Federal Ministry of Economic Co-operation and Development.

The symposium brought together Chinese parliamentarians, members of the FEC drafting group for the Chinese Investment Fund Law, Chinese and foreign scholars working on investment funds and representatives of the Chinese investment fund industry.

The above mentioned symposium as well as this publication are part of the results of the work done by the project “Advisory Service to the Financial and Economic Committee of the National People’s Congress of the People’s Republic of China” The project commenced in 1997 and up to now has provided various advisory services to the FEC on the following Chinese draft laws: Foreign Exchange Control Law, Securities Law, Investment Funds Law, Trust Law, Revision of the Company Law, Small and Medium Enterprises Promotion Law, Bankruptcy Law, Bidding and Tendering Law, Government Procurement Law, National Budget Law and Inheritance Tax Law. For further information please contact the Project Office at Ta Yuan Diplomatic Office Building 1-13-2, No. 14 Liangmahe Nanlu, Beijing 100600, phone (86) 10-85321401, fax (86) 10-85321405, e-mail gtznpc@netchina.com.cn or visit our website at www.gtzn-commercial-laws.org.cn.

Regarding the present publication our special thanks goes out to the FEC, the FMCD and the GTZ. Furthermore, we thank all contributors for their precious support. Last but not least, this publication would not have been possible without the heavy efforts

of all members of our Project Office , especially Mrs. Liu Wei ,
Mrs. Zhang Weimin and Mrs. Maren Jelinek .

Zhu ShaoPing
Immanuel Gebhardt

目 录

简介	<i>Immanuel Gebhardt / Maren Jelinek</i>	1
第 1 章 开幕词	戴 杰	19
第 2 章 关于投资基金法最新草拟稿修改情况的 介绍	王连洲	23
第 3 章 中华人民共和国投资基金法的发 展	<i>C. Edwin Laurenson</i>	29
第 4 章 对投资基金法草案第四稿在立法精神及相关问题的 思考	<i>Michelle Ouyang Nakagawa and Christopher Poll</i>	37
第 5 章 德国投资基金业概览	<i>Pieter Van Putten</i>	53
第 6 章 评论第一章：总则	<i>Immanuel Gebhardt</i>	67
第 7 章 评论第二章：投资基金经理人	<i>Michele Graziadei</i>	73
第 8 章 评论第三章：投资基金托管人	<i>Hinrich Julius</i>	77
第 9 章 评论第四章：投资基金的设立（第一部分）	<i>Tina S. M. So</i>	83
第 10 章 评论第四章：投资基金的设立（第二部分）	<i>Stefan Grundmann</i>	87

第 11 章	评论第五章：投资基金的发行和交易	<i>Michele Graziadei</i>	91
第 12 章	评论第六章：基金投资运作	<i>Stefan Grundmann</i>	95
第 13 章	评论第七章：信息披露 ...	<i>Immanuel Gebhardt</i>	103
第 14 章	评论第八章：投资基金的变更、终止和清算	<i>Michele Graziadei</i>	109
第 15 章	评论第九章：投资基金的股东 ...	<i>Stuart Willey</i>	113
第 16 章	评论第十章：向特定对象募集的基金	<i>Hinrich Julius</i>	117
第 17 章	评论第十一章：投资基金的监管机构	<i>Stuart Willey</i>	121
第 18 章	评论第十二章：基金行业协会 ...	<i>Tina S.M. So</i>	123
第 19 章	评论第十三章：法律责任	<i>Maren Jelinek</i>	125
总 结			129
附录：中华人民共和国投资基金法（草案第四稿）			149
作者简介			177

Table of Contents

Introduction	Immanuel Gebhardt / Maren Jelinek	183
Section 1: Opening Speech	<i>Dai Jie</i>	219
Section 2: Introduction to the Revisions of the Latest Draft Investment Fund Law	<i>Wang Lianzhou</i>	223
Section 3: The Development of an Investment Fund Law for the People's Republic of China	<i>C Edwin Laurensen</i>	231
Section 4: Issues with the 4 th Draft Fund Law	<i>Michelle Ouyang Nakagawa and Chris Poll</i>	243
Section 5: Overview of the Investment Fund Industry in Germany	<i>Pieter Van Putten</i>	263
Section 6: Comments on Chapter I : General Provisions	<i>Immanuel Gebhardt</i>	279
Section 7: Comments on Chapter II : Manager of Investment Funds	<i>Michele Graziadei</i>	285
Section 8: Comments on Chapter III : Depositaries of Investment Funds	<i>Hinrich Julius</i>	289
Section 9: Comments on Chapter IV : Establishment of Investment Funds, Part I	<i>Tina S. M. So</i>	297

Section 10: Comments on Chapter IV : Establishment of Investment Funds, Part II	<i>Stefan Grundmann</i>	303
Section 11: Comments on Chapter V : Issuance and Trading of Investment Funds	<i>Michele Graziadei</i>	309
Section 12: Comments on Chapter VI : Operation of Fund Investment	<i>Stefan Grundmann</i>	313
Section 13: Comments on Chapter VII : Disclosure of Information	<i>Immanuel Gebhardt</i>	325
Section 14: Comments on Chapter VIII : Change, Termination and Liquidation of an Investment Fund	<i>Michele Graziadei</i>	331
Section 15: Comments on Chapter IX : Shareholders of an Investment Fund	<i>Stuart Willey</i>	335
Section 16: Comments on Chapter X : Funds Raised from Special Investors	<i>Hinrich Julius</i>	339
Section 17: Comments on Chapter XI : Investment Funds Regulatory Authority	<i>Stuart Willey</i>	343
Section 18: Comments on Chapter XII : Fund Industry Association	<i>Tina S. M. So</i>	347
Section 19: Comments on Chapter XIII : Legal Responsibilities	<i>Maren Jelinek</i>	351
Conclusions		357
Appendix: Investment Fund Law (fourth draft)		387
Index of Authors		429

简介

中华人民共和国投资基金基本法律制度

Immanuel Gebhardt / Maren Ielinek^①

I. 中国投资基金市场

飞快的发展速度和良好的发展前景使中国的基金市场对国内外的投资者来说都显得越来越重要。因此，无论对国内投资者还是对国外投资者来说，既是挑战也是机遇。

1. 投资基金的发展和前景

自从中国于 1991 年引进第一只投资基金以来，尽管目前还处于初级阶段，但中国投资业的发展是飞速的。到 1997 年秋，中国共有 75 只基金，专业的基金管理公司有 12 家，所占投资市场的比例却只有 1% 左右。1997 年 11 月国务院颁布《证券投资基金管理暂行条例》（以下简称“基金条例”）以来，出现了一批新的基金。截至 2001 年 2 月，10 家基金管理公司经营管理 33 只封闭式基金，其中 31 家在证券市场上上市交易，其资产总值达 880 亿元人民币。开放式基金的发展肇始于 2001 年。

中国基金业的发展受到高度重视，基金被寄予厚望，希望能

^① 中德经济立法合作项目德方负责人，律师；中德经济立法合作项目特约研究员，PASSAU 大学法学博士研究生。

够通过它将国内外的大批资金引入中国的资本市场，政府可以利用该笔资金来解决如国有企业重组等亟待解决的问题。因此，建立一个能够促进中国基金市场发展的合理的法律框架就显得尤为必要。

广州国际信托投资公司的破产案充分地证明了良好的法律制度对中国来说是多么必要。这是新中国有史以来规模最大的破产案件，而且由于该公司拖欠外国债权人的债务高达 100 亿美元，给外国投资者对中国金融市场的信心造成了非常消极的影响。

另一个需要引起注意的问题是，在“黑市”上（也就是暗地里存在的非法市场）的规模极其庞大的一笔资金。根据一份人民银行对 3600 家私营投资顾问进行调查的报告显示，地下基金业的市值约为 7000 亿元人民币，约占中国资本市场上可转让股票的半壁江山。投资者之所以转向黑市主要是因为合法基金的运作未能像原来设想的那样成功，成本很高，而回报甚微。对正规基金管理公司操纵市场和欺诈投资者等黑幕的曝光使基金在人们心中的形象更加黯然失色。此外，在缺乏有效管理的黑市上还存在着诸多隐患。投资者作为客户被高额的回报道所引诱，一旦基金管理人的违法行为给其造成损失，他们几乎没有任何可以倚仗的救济赔偿手段。私募基金已经被谴责为中国证券市场的投机和操纵现象的罪魁祸首。为了避免这些潜在的危险并有效打击这些违法行为，制定一套新的能够对基金产业有效规范、制止非法私募基金的违法操作的法律制度是一项非常迫切的任务。同时，中国加入世界贸易组织本身使公募和私募基金的统一成为必然。

合理的法律制度必将促进整个基金业的发展，甚而使其在证券交易市场交易量的增长方面名列前茅。从现有的情况来看，达到这一效果具备很多有利的条件：整个国家的储蓄率高达 40%，可以说是世界上数一数二的。存在的问题是，其中高达 70%，即将近 6 万亿属于银行的储蓄存款。此外，在将来有必要用一些商业养老保险制度来取代原有的国有企业职工养老制度。目前，

银行储蓄存款所产生的回报还不足以满足人们的养老需要。

一旦基金业发展起来，基金作为机构投资者就会对证券市场的稳定性和流动性产生积极的影响。目前中国证券市场上有近90%的股东都是中小投资者。这些投资者的投资决定通常具有不合理性和盲目性。他们一般都把股票当作短期投资工具来获得利益，这种投机行为加大了资本市场的的不稳定性。而基金作为这种机构投资者在证券市场的存在将缓解这种效果。

除了优惠的税收条件外，基金业的繁荣还需要一个良好的法律制度保障。

2. 外国基金业者的机遇

目前有越来越多的外国投资基金把购买中国证券作为其投资组合多元化的投资手段。同时，一些外国基金管理公司正为中国市场开放后在中国开展业务做准备。

a) 外国投资基金在中国证券市场上充当的角色

尽管外国投资基金在上海和深圳证券交易所购买越来越多的股票作为其亚洲资产组合的一个成分，但很多投资公司还是倾向于购买在香港证交所上市的大陆公司的股票。造成这种状况的部分原因是上海和深圳的B股市场过小。在中国内地的证券市场上，存在相互分割的A股和B股市场，该种体制几乎遭到所有人的反对。A种股票是专门为中国自己的股民设计的，B种的股票是专门为外国投资者设计的，该种区分的影响也波及到投资基金业。对B股的需求乏力致使A种股票的市场平均交易价格明显高于B股的平均价格。2001年2月23日，中国证监会和国家外汇管理局联合发布关于向境内投资者开放B股市场的通知。该种政策可能会导致大量的资金从A股市场转移到B股市场。中国政府可能在完成过渡期后考虑完全放弃这种人为分割证券市场的想法，将二者合二为一。这种政策的调整可能导致外国投资者在上海和深圳证券交易所上投资的增加。

b) 在中国经营的外国基金管理公司

尽管中国人民银行于 1994 年 7 月着手起草中外合资投资基金和基金管理公司的设立和管理条例（以下简称中外投资基金管理条例）。截至现在，在中国还没有外国基金，更谈不上外国基金份额的发行。

中国快速加入世界贸易组织很可能对中国的涉外基金产生某种影响。中国基金业的飞速发展使外国投资者将中国基金业视为非常赚钱的行业。然而，遗憾的是，目前对外国投资者来说还没有独立设立基金和基金管理公司的自由。1995 年 6 月 27 日生效的《在中国境内涉外基金管理暂行办法》规定了需要鼓励、允许、限制和禁止的在中国的投资领域。1998 年 1 月 1 日生效的《外国投资指导目录》把各种投资项目分别归入鼓励、允许、限制和禁止类别，其中限制类投资还细分为 A 类和 B 类，需要特殊的审批手续。对那些申请没有成功的，没有救济和申诉渠道，因此，是否批准完全取决于有关部门的决定。到目前为止，外国投资者还没有得到有关部门的批准。中国加入世界贸易组织后，情况肯定会发生变化。1999 年 11 月 15 日签署的中美双方关于中国加入世界贸易组织的双边协议打开了中国相对封闭的市场。在证券业方面，协议确定了中国在取消有关市场准入的限制方面向美方做了如下承诺：

- 外国证券机构可以直接在中国证券市场上从事 B 股交易，无须通过中国的中介机构；
- 对境外消费没有限制；
- 外国证券机构在华的代表机构可以特殊会员的身份在所有的中国证券市场上进行交易；
- 截至 2003 年 1 月 1 日，外国的证券机构可以以合资的方式设立证券经营机构（其在合资机构中不能控股但持股比例可以高达 33.33%）来承销 A 股、B 股和 H 股以及公司债和政府公债的发行业务，可以直接从事除 A 股之外所有股票的交易，无须通过中国的中介机构。

可以采取与外国合资的办法设立合资基金管理机构从事境内业务，持股比例可以达到 33.33%，从 2001 年 1 月 1 日起可以逐渐增加到 49%。

根据世界贸易组织的服务贸易总协定的规定，中国加入世贸组织后，中国的上述承诺不仅对美国的投资者生效，对其他世贸组织成员国的投资者同样有效。中国与欧盟就中国加入世贸组织的谈判没有产生任何高出中国与美国谈判的结果。在谈判新闻发布会上，欧盟阐明中国同意与欧盟在中国证券市场法律制度建设方面开展对话，吸收和借鉴欧盟的立法经验。

目前有三家西方投资管理公司即 JARDINE FLEMING, SCHRODER 和 INVESCO 已经与中国基金管理公司达成合作协议，根据该协议双方将组建合资基金管理机构。

因此，这里需要回答的问题是，中国是否允许外国基金在中国境内发行其份额，如果允许的话，需要满足什么样的条件。

II. 当前中国投资基金的法律制度

在相当长的一段时间内，中国几乎没有一套规范投资基金的法律制度。如果说有的话，也只是由中国中央银行发布的规范所谓的信托投资公司的行政性法规，其中包括 1986 年颁布的《金融信托公司暂行条例》和 1986 年 12 月颁布的《金融信托投资公司资金管理暂行条例》。然而，所谓的信托投资公司并不符合西方投资基金的狭义概念。它们所从事的业务范围很广，包括储蓄、商业贷款、证券中介和承销以及对实业和房地产的投资等。

早在 1992 年 深圳颁布了一部规范狭义投资基金的纯地方性的条例。直到 1997 年 11 月国务院颁布了一部全国性的行政性法规，即《证券投资基金管理暂行条例》（以下简称“基金条例”），随后，又出台了几个有关落实基金条例的通知。全国人的投资基金立法工作因过长的起草过程而拖延下来，草备一直在变，不知道修改了多少次，其中的症结在于制定一部全国性的综