

律商·金融

 LexisNexis®

Comparison and Practice of Fund Law in US, UK and China

中美英基金法比较与实务
(Bilingual · 中英文对照)

张路 罗旭 郭晓婧 编译



法律出版社
LAW PRESS CHINA



律商·金融

 LexisNexis®

Comparison and Practice
of Fund Law in US, UK and China

中美英基金法比较与实务
(Bilingual · 中英文对照)

张路 罗旭 郭晓婧 编译



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

中美英基金法比较与实务:汉英对照/张路等编译.
北京:法律出版社,2007.12
ISBN 978-7-5036-7877-6

I. 中… II. 张… III. 基金—法律—对比研究—
中国、美国、英国 IV. D922.287.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 173804 号

Copyright © LexisNexis 律商联讯 2007

本书版权为 LexisNexis 律商联讯所有,侵权必究。

未经书面许可,不得以任何形式影印或复制本书的任何部分。

©法律出版社·中国

责任编辑/卫蓓蓓 袁 方

装帧设计/李 瞻

出版/法律出版社

编辑统筹/对外合作出版分社

总发行/中国法律图书有限公司

经销/新华书店

印刷/北京中科印刷有限公司

责任印制/沙 磊

开本/787×960 毫米 1/16

印张/40 字数/659 千

版本/2007 年 12 月第 1 版

印次/2007 年 12 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

网址/www.lawpress.com.cn

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782 西安分公司/029-85388843 重庆公司/023-65382816/2908

上海公司/021-62071010/1636

北京分公司/010-62534456

深圳公司/0755-83072995

苏州公司/0512-65193110

书号:ISBN 978-7-5036-7877-6

定价:198.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

分 工 安 排

本书是基金业专家、资深记者和学者联袂打造的一部精品,具体分工如下:

罗旭,《光明日报》资深记者——第一章、第三章、第八章、第十章

郭晓婧,北京大学法律硕士,曾供职于《21 世纪经济报道》机构与基金版,现任新世纪基金管理公司营销策划师——第一章、第二章、第十章

肖建华,天津财经大学法学院院长、中国政法大学博导教授——第四章、第五章

李艳婷,天津财经大学法学院——第七章

任晓兰,天津财经大学法学院讲师、南开大学博士生——第十章

潘道义,长盛基金管理有限公司——第十章

张铭信,资深律师——第六章

张路,法学博士,天津财经大学法学院副教授——第三章、第六章、第八章、第九章、第十章、第十一章(英文译审),负责全书审定

自序

本书主要以中美英三国证券投资基金市场现状为素材,以英美证券投资基金业立法文本、史料和相关案例为依据,从比较的角度探讨美国、英国证券投资基金业及相关立法过程和特点,为分析中国证券投资基金业、立法问题及发展方向提供参照。

美国目前是世界基金业中的龙头老大。到 2006 年底,美国的注册投资公司(包括共同基金、封闭式基金、交易所交易基金和单位投资信托)管理项下的资产达到 11.2 万亿美元历史新高,比 2005 年增加了 1.7 万亿美元,占全球基金资产的半壁江山。调查数据显示,2006 年约有 48% 的美国家庭持有共同基金,基金持有人达 9600 万人,即平均每 3 个美国人中就有 1 个是共同基金持有者。

但最早的信托基金出现于英国。如今英国仍和美国、日本并称为世界最大的三个基金市场。基金资产管理业是英国金融服务市场的支柱,2005 年底,英国基金管理项下的养老基金、保险基金、互助基金、对冲基金、私募股权基金等各类基金总规模达 3.5 万亿英镑,其中机构基金占 66%;同年该行业对英国经济贡献的增加值为 82 亿英镑。授权集合投资计划(CIS)管理项下的资产继 2004 年以来继续增长,2007 年 9 月,授权集合投资计划管理项下的资产达到 4555 亿英镑,仅投资信托基金就有 313 只,包括分割资本信托和风险资本信托净资产近 726 亿英镑。近五年来,集合投资工具持有的零售资产的年复合增长率接近 20%。

而中国作为一个新兴市场,基金业虽说是个新生事物,但在全球潜力也最大,发展十分迅猛。截至 2007 年 9 月 21 日,我国共批准设立 59 家基金管理公司,其中合资基金管理公司 28 家。所有基金管理公司管理基金 341 只,基金总规模约为 1.9 万亿份,管理资产金额突破 3 万亿元。而就在 2006 年底,这两个数字还不过分别是 6220 亿份和 8564 亿元。回首中国基金业的发展历程,我们很难不为它目前的爆发力而感到震惊。数据显示,截至 2007 年 3 月 31 日,国内 54 家基金管理公司旗下 311 只基金,合计管理资产净值总额仅为 9757.35 亿元。也就是说,从 1998 年 3 月,基

基金泰、基金开元的设立,作为中国基金业进入规范发展阶段的开始的话,可以看到,从0元到1万亿元,中国基金业整整花了9年的时间来积累,而从1万亿元到2万亿元,再到3万亿元,却在短短6个月内被接连突破。

中国证券投资基金近期表现出的疯长,是多年沉寂的爆发,自有其原因。但基金有风险,投资需谨慎!投资者不可失去理智,盲目疯狂。英国是信托和证券投资基金的发祥地,美国是现代证券投资基金的代表和老大,英美国两国基金市场的发展经验和基金业监管的法律、规则都比较完备,其成功经验和发展成果值得我国借鉴,为寻求基金业健康发展的方向提供清晰的脉络。

综观之,本书具有以下特点:

一、采用比较法,选取在证券投资基金业有代表性的英美中三国作为研究对象,不仅具有立体感,而且该等研究本身同样具有代表性、客观性、说服力。

二、与我编译的《美国1933年证券法》、《美国1934年证券交易法》、《美国上市公司最新立法与内部控制实务》是姊妹篇,将同样起到正本清源的作用。一方面,证券投资基金法起源于英国对世界法律界最大的贡献之一——古老而有用的信托法,因此本书的主线之一是坚持信托法理念和精神,处处展现其在现代商业最活跃、最重要领域之一——证券投资基金中的应用和创新,而其核心则是资本市场的基石——职业诚信义务(Fiduciary Duty)。公司型基金(包括美国的共同基金和英国的开放式投资公司和投资信托公司)是英国古老信托理念和现代公司治理结构最佳结合的体现。可谓导其源所在。另一方面,市面上有关英国、美国等国证券投资基金范围和定义等基本概念的说法,往往不准确、不清晰,如同雾里看花,读者想考察其真正的来龙去脉,又苦于没有权威出处和立法原文,因此,本书不仅选取了基金市场大国英国和美国的立法,而且还安排有精要式的导读,将读者引向立法源头,读者自可分辨真伪。

三、适合不同层面的读者阅读,要浅,浅显易懂;要深,深不见底。浅,表现在本书对中英美三国的证券投资基金市场状况、基金类型和特点、基金治理结构乃至基本诚信义务等信托法理念进行了深入浅出的描述、说明,对复杂的英美立法进行符合中文习惯的阐释,不同层面的读者将会一目了然,豁然开朗。深,表现在以职业诚信义务为核心的英国信托法理念古老而有生命力,大陆法继受或移植该理念时困难重重却又不得不迎难而上,无法割舍,个中缘由读者需仔细思量;表现在英国古老的信托理念

与现代公司治理结构结合而成的公司型基金,是英美证券投资基金的最主要形式,均具有强大的生命力和自适应性,在商业环境中会不断创新,需在动态中把握;表现在英美成文法一环紧扣一环,尤其是美国证券基金立法的行文可谓艰涩难懂,层次繁多,稍不注意同样会不知所云,英文功底稍有欠缺,将可能导致一生不解的误会;还表现在人们对本已纷繁复杂的基金产品和复杂的立法规定无法对号入座,感觉现实与法律脱节。本书正是以浅显、直观的方式,解决诸多深不见底的难题。

四、既有中英美三国证券投资基金立法文本、史料、相关案例,又有证券投资基金业发展的历史过程和数据,具有史料价值,可供读者珍藏查阅。

五、懂英语的读者,可借本书三国立法的中英文对照文本,更深地体会三国立法语言的特点,并可借此提高自己的法律英语水平;不懂英语的读者,同样不会因语言障碍而影响自己吸取其中的精髓。

中国的基金业大有可为,投资者亦大有可为!希望读者能以本书为依据,在坚持理性投资的基础上,抓住一切可以利用的机会,随基金市场的发展而多多获益。

当然,本书吸取了国内外已有研究成果的精华,文中也已尽量指出其出处。我们在此对相关作者表示诚挚的谢意!

不足之处,敬请读者指正,共同进步。联系方式:law@eastwestlaw.com.

是为自序,与读者共勉!

张路

2007年10月于北京

目 录

第一部分 概 论

第一章 基金的内涵及特征	(3)
第一节 什么是基金	(3)
第二节 证券投资基金的分类	(6)
一、开放式基金和封闭式基金	(6)
二、契约型投资基金和公司型投资基金	(8)
三、股票基金、债券基金、货币市场基金等	(9)
四、成长型基金、价值型基金和平衡型基金	(11)
五、主动型基金和被动型(指数)基金	(11)
第三节 基金的治理结构与特征	(12)
一、基金治理结构	(12)
二、基金的特点	(15)
第二章 基金的法律性质与特征	(19)
第一节 法律性质与特征	(19)
第二节 投资基金法律关系的主体	(21)
第三章 英、美基金业概况及立法史	(25)
第一节 英国基金业概况及立法史	(25)
一、英国基金市场概述	(25)
二、英国基金立法史与特征	(31)
第二节 美国基金业概况及立法史	(33)
一、美国基金市场概述	(33)
二、美国基金立法历史	(39)
三、美国证券投资基金监管法的特征	(48)

第二部分 美国基金法规与案例分析

第四章 《美国 1940 年投资公司法》(中文)	(53)
第五章 《美国 1940 年投资顾问法》(中文)	(157)
第六章 美国基金法概述与实务案例分析	(183)
第一节 美国证券投资基金的监管框架及职业诚信核心理念	(183)
一、美国投资基金的监管框架	(183)
二、信托法理念和职业诚信义务	(184)
第二节 美国证券投资基金主体立法概述	(186)
一、投资公司法所调整的公司——法定概念、豁免及分类	(186)
二、基金管理人的设立与注册	(187)
三、管理咨询服务协议	(189)
四、佣金	(190)
五、反欺诈条款	(192)
六、基金管理人对其客户的职业诚信义务	(194)
七、基金管理人的信息披露义务	(200)
八、基金营销、推介和客户托管服务	(201)
九、保存账册和记录制度	(203)
十、侵权诉讼	(203)
十一、证券监管机构对基金管理人的检查和行政处罚	(205)
十二、对外国投资基金设置的障碍	(206)
第三节 美国证券投资基金案例分析与最新动态	(207)
一、简介	(207)
二、违规行为主要做法	(208)
三、相关措施及动向	(210)
四、对我国基金业的启示	(213)

第三部分 英国基金法规与评析

第七章 《英国 2000 年受托人法》(中文)	(217)
第八章 《英国 2000 年金融服务与市场法》(集合投资计划) (中文)	(238)
第九章 英国基金法律制度评析	(270)

第一节 信托法基础	(270)
一、信托法传统	(270)
二、信托理念在《2000 年金融服务与市场法》集合投资 计划中的直接体现	(273)
三、基金信托治理的不足	(274)
第二节 制定法及相关规则、条例	(275)
一、职业诚信义务在其他制定法中的体现	(275)
二、英国集合投资计划的治理结构	(277)
第三节 学理和判例体现	(280)
第四节 自律内容	(282)

第四部分 中国证券基金法及比较研究

第十章 中国证券投资基金市场分析与法律解读——兼国际

比较疏议	(287)
第一节 中国基金市场概述	(287)
一、国内基金业产生与发展	(287)
二、“基金黑幕”事件	(292)
三、基金对我国证券市场、金融体系和社会经济生活的 影响和作用	(294)
四、国内基金市场现状	(295)
五、近年基金市场的问题	(296)
第二节 当前中国基金业立法的特点及存在的问题	(304)
一、基金立法历程	(304)
二、现行基金法律制度的核心	(310)
三、当前中国基金业立法中存在的问题	(312)
第三节 中、英、美基金业立法的比较分析	(320)
一、立法范围过窄	(320)
二、基金治理结构	(321)
三、关联交易	(322)
四、我国基金业引进独立董事制度的难点	(326)
五、基金持有人大会	(328)
六、美国金丝雀基金丑闻的启示	(330)

第十一章 《中华人民共和国证券投资基金法》(中文) (332)

附 录

Investment Company Act of 1940 (353)

The Investment Advisers Act of 1940 (500)

Trustee Act 2000 (536)

Financial Services and Markets Act 2000 (562)

Law of Securities Investment Funds of PRC (601)

第一部分

概 论

第一章 基金的内涵及特征

第一节 什么是基金

基金是风行全球的大众化理财工具,也是中国目前最热门的投资选择之一。自 19 世纪 60 年代在英国诞生以来,基金已经有了 100 多年的历史,并在近 20 年中获得了加速发展。截至 2006 年底,全球基金资产已超过 20 万亿美元。作为一种组合投资方式,基金已经成为现代金融领域的支柱性行业之一,是广大投资者特别是中小投资者抵达财富彼岸的理想投资选择。

2006 年开始的证券市场的大牛市,把“基金”推到了风口浪尖上。国内公募基金自诞生之日起第一次受到了如此热烈的关注。一夜之间,基金队伍迅速扩大,满城尽是新基民。

那么,什么是基金?在投资热潮高涨的年代,国人提及投资,言必称“基金”。那么,基金和投资又存在什么样的关系?先来看看各家词典对“投资”和“基金”各做何解释。

根据我国《辞海》的解释,投资就是主要通过购买企业发行的股票和公司债券为获取利润而投放资本于国内或国外企业的行为;基金则是指具有特定用途的物资或资金(上海辞书出版社,1979)。

据《朗文现代英语词典》的解释,投资是指以得到更多的货币为目的,而将货币运用于某一预期可以增值对象的行为;基金是指用于某一特定目的而集合起来的货币。

根据《新帕尔格雷夫经济学大辞典》的解释,投资就是资本形成——获得或创造用于生产的资源(经济科学出版社,1992);该辞典没有对基金以及投资基金做出解释。

以上是关于投资和基金的分别解释,多将投资解释为一种“行为”,而将基金定义为一种“物”,这类解释没有体现出两者的关系和基金的属性,明显有割裂之感。

还有一些词典将投资基金作为一个整体进行注解。根据《韦伯斯特

新二十世纪辞典》的解释,投资基金是一种信托或公司,它投资于证券,通过出售其股份获得资金,并将其从证券投资得来的收入分配给其股东。根据《大英百科全书》的解释,投资基金是一种金融组织,它将股东的资金集中管理,并且投资于一个分散的证券组合,公司的投资者按其出资比例分享其证券组合的部分收益,投资基金通过这种方式,提供给个人投资者分散风险、专业化的投资选择和证券管理。前者的解释将契约型基金和公司型基金两者都涵盖进去,而后者所指仅仅是公司型基金(关于公司型基金和契约型基金的分类在下面的论述里会详细解释)。

这种解释把“投资”与“基金”结合起来理解,得出来的结论是,投资基金就是指以投资为特定目的而集合起来的货币。这是对投资基金的最基本的理解。根据这一理解,从现存的基金品种来看,投资基金涵盖的范围包括共同基金、单位信托基金、公积金、保险基金、退休基金,各种基金会的基金,是所有机构投资者的统称。

然而,根据通常的认知,投资基金特指以共同基金和单位信托基金为代表的证券投资基金,这也是目前各国基金法律体系所调整的对象,而不包括养老基金和保险基金以及其他基金;或者说,是以共同基金或单位信托基金的形式来进行包括养老计划或保险计划等投资管理活动。

在不同的国家和地区,证券投资基金的称谓和表现形式各不相同。在美国称之为“共同基金”,英国和我国香港特别行政区称之为“单位信托基金”,日本和我国台湾地区则称“证券投资信托基金”等。

根据美国《1940年投资公司法》第3条的规定,投资公司是指一种证券发行机构,它一直或打算主要从事证券的投资、再投资或买卖业务;从事或打算从事分期付款型面额证书的发行业务,并拥有已发行的该种证券;从事或打算从事证券的投资、再投资,拥有、持有或买卖业务,并在不合并的基础上拥有或打算获得价值超过发行人40%总资产(不包括现金、政府证券、雇员公司发行的证券,以及由某人拥有过半数股份的非投资公司的附属机构所发行的证券)的投资证券。

根据香港投资基金公会对其会员公司的资格认定:一是获得香港证券及期货事务监察委员会认可的单位信托基金或共同基金;二是按证监会《与投资有关的人寿保险及集资退休金计划守则》成立的集体退休基金;三是在职业退休保障计划条例下注册的退休保障计划;四是在认可交易所挂牌的封闭式投资公司。因此,在香港,香港投资基金公会是把单位信托基金、共同基金、封闭式投资基金和退休养老基金包括在投资基金范围内的。

至于国内的证券投资基金如何进行界定,由于“证券投资基金”在我国证券投资基金法没有对之定义,只是对其所调整的范围进行了描述。因此,如果从法律上界定证券投资基金也就受限于此,至今未有一个统一的说法。这和我国的基金发展实践仍然处于发展起步阶段有关。国内基金的发展史相对较短,20世纪70年代末,国内经济在经济体制改革的推动下迎来了快速发展的时期,从而对资金的巨大需求,才开始出现了基金的萌芽,而真正的证券投资基金诞生于20世纪90年代。当时正值我国证券市场的发展期,基金作为重要的机构投资力量被扶植起来。而在此前,在国际上,基金已经有了较长的发展历史。具体情况后续章节将会讲到。

一种观点称为投资机构或投资组织说。该说认为“证券投资基金是指通过发售基金份额募集资金形成独立的基金财产,由基金管理人管理,基金托管人托管,以资产组合方式进行证券投资,基金份额持有人按其所持份额享受受益和承担风险的投资组织”。这一说法来源于《证券投资基金法(草案)》一审稿,并在定稿中被删除。

这一观点明确了基金财产的独立性及投资基金法律关系中的当事人及其法律关系,特别强调了基金持有人间的收益共享及风险共担性,并确认了投资基金的投资组织的法律性质。但这一观点无法解释契约型基金,因为契约型基金不是一个组织,只有基金管理公司才是组织,将之定义为组织将造成基金管理公司和基金本身的混淆。

另一种观点称为投资方式说,笔者更认同此说,即证券投资基金是通过发售基金份额,将众多投资者的资金集中起来,形成独立资产,由基金托管人(一般由银行担任)托管,基金管理人管理,以投资组合的方法进行证券投资的一种利益共享、风险共担的集合投资方式。目前,国内基金均以股票、债券等有偿证券作为投资标的,因此基金的全称为“证券投资基金”。^①我们在对这一事物的内涵做一个最基本的认定之前,先要明确以下几点。

首先,证券投资基金是一种间接的证券投资方式。在我国,基金管理公司通过发行基金单位,集中投资者的资金,由基金托管人(即具有资格的银行)托管,由基金管理人管理和运用资金,从事股票、债券等金融工具投资,然后共担投资风险、分享收益。

^① 上投摩根基金管理有限公司:《基金大学堂》,上海人民出版社2007年版,第35页。