

• 中国 证 券 市 场 丛 书 •

'99中国投资基金立法 国际研讨会文集

武凤仪 王连洲 主编

中国金融出版社

中国证券市场丛书

'99 中国投资基金立法 国际研讨会文集

武凤仪 王连洲 主编

中国金融出版社

责任编辑:王海晔
特约编辑:朱文杰
摄影:王 凡
责任校对:刘 明
责任印制:尹小平

图书在版编目(CIP)数据

'99 中国投资基金立法国际研讨会文集/武凤仪,王连洲
主编. —北京:中国金融出版社,2000.6

(中国证券市场丛书)

ISBN 7-5049-2320-6

I .9… II .①武…②王… III .投资-基金-立法-国际
学术会议-文集 IV .D912.201

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 21989 号

出版 **中国金融出版社**
发行
社址 北京广安门外小红庙南里 3 号
邮码 100055
经销 新华书店
印刷 北京市丰台丰华印刷厂印刷
开本 850 毫米×1168 毫米 1/32
印张 7
彩插 5
字数 175 千字
版次 2000 年 6 月第 1 版
印次 2000 年 6 月第 1 次印刷
印数 1-3060
定价 20.00 元
如出现印装错误请与印刷装订厂调换

主编寄语

王连洲

近年来,投资基金因其本身具有“集聚成策、专家运作、组合投资、共享收益、共担风险”等特点,已经显示了它对丰富和活跃资本市场、重组与优化金融资产结构、解决和开拓高科技先导企业所急需的融资渠道、促进科研成果转化、推动经济快速发展所产生的巨大魅力,成为整个资本市场发展的重要组成部分。面对投资基金业发展的历史机遇,重视投资基金业的立法建设,促其规范发展,已势在必行。

九届全国人大常委会已将制定《投资基金法》列为本届要完成的立法项目,全国人大财经委员会受权负责组织起草工作。为了广泛听取意见,集思广益,《投资基金法》起草组于1999年11月9日至11日,在深圳召开了“99中国投资基金立法国际研讨会”,与会的国内外投资基金专家学者和业内人士共计80余人,就《投资基金法》立法宗旨、立法原则、调整范围、投资基金当事人的权利义务、组合投资运作要求以及如何切实保护投资人合法权益等问题,展开了热烈而深入的研讨,提出了不少卓有见地的意见和建议。有的问题认识趋近,也有不少问题见智见仁,分歧不小,需要引起进一步的深入讨论。

这次国际研讨会由证券时报社承办,华夏、博时基金管理公司协办。会议首创网络直播,会上会下得以密切沟通,使成千上万的“网民”有机会直接了解会议的现场情况,并可上网直抒其见,参与讨论,引起了社会各方很大的兴趣和反响。不少关心投资基金立法的人,热切希望得到会议的有关文件和发言稿,以对讨论的问题作进一步的了解。为满足热心读者的需要,推动投资基金立法工作的开展,现由证券时报社组织将研讨会的有关文件、发言材料以及《证券时报》记者的专访汇集成册,以飨读者。书中部分发言系根据翻译录音编辑整理而成,误差之处在所难免,谨请批评指正,并致谢意。



▲ 99中国投资基金立法国际研讨会(深圳)现场



▶全国人大常委会
副秘书长 于友民：
证券投资基金立法应
立足于中国国情，集
思广益，充分听取各
方面意见，深入调查
研究，并吸收、借鉴
国外的成功经验。



▶全国人大财经委委员、《投
资基金法》起草领导小组副组长
周道炯：《投资基金法》将根据
共同投资、共担风险、按投资比
例享受利益分配的原则，用法律
手段保护投资人的长远利益。



▲ 全国人大财经委委员柳随年。

我说刘委员曾经在国特网上即时报道我们的这次立法研讨会实况，是个很好的办法。这大大增加了立法的透明度。立法过程完全公开，使投资者充分参与是实现保护投资者利益的很好保证。



▲ 全国政协经济委员会副

主任 刘鸿儒



▲ 证券时报社社长、总编辑武凤仪接受中央电视台采访



▲ 全国人大财经委
研究室巡视员，《投
资基金法》起草工作
小组组长 王连洲



▲ 中国证监会顾问，前香港证
监会副主席 吴伟聪



▲ 美国ICI保险公司董事长 斯戴
维 David Silver



◀ 德国威斯玛大学经济系
教授 尤翰林 Hinrich Julius



▲ 人大财经委中德立法合作项目德方代表 葛毅：我们与中国专家们共同探讨中国的基金立法程序，在充分考虑其发展前景的前提下，大家相互交流，最终形成一部草案，希望能就此做更深入的探讨，使其更臻完美。



▲ 台湾怡富证券投资信托股份有限公司董事长 许立庆

《中国证券市场丛书》

顾问委员会

刘鸿儒	周道炯	厉以宁
董辅初	吴敬琏	萧灼基
陈光毅	柳随年	王连洲
金建栋	陈云贤	

编委会

主任委员:武凤仪

副主任委员:王金栋 郑 颂

官云涛 成孝海

委 员:李 诚 程春生 周道志 范勇宏

编 辑:朱文杰

代序

集思广益 加速立法

——证券时报社社长、总编辑武凤仪
在开幕式上的致辞

一、《投资基金法》出台的背景和意义

(一)投资基金法的立法基础

市场经济是一种法制经济,一切经济活动必须在一定的法制规范下运行。人们常说,证券市场是市场经济的灵魂,因此证券市场的日常运转就更需要有完备的和强有力的法制基础作保证。但在我国由于认识上的原因,过去证券市场的法制建设曾一度严重滞后于证券市场自身的发展。直到1999年7月1日《中华人民共和国证券法》(以下简称《证券法》)的正式实施,我国的证券市场才真正走上了依法治市的规范发展轨道。但是,在《证券法》出台之前,我国政府一刻也没有放松过证券市场的法制建设,自1990年以来,先后颁布了包括《公司法》在内的250余项证券法规和规章。这些证券法规和规章不但在《证券法》正式实施之前对于维护我国证券市场的正常运转秩序,促进我国证券市场的健康、稳定发展发挥了重要的历史作用,而且对于促使《证券法》的尽快出台也起到了巨大的推动作用。我们今天在这里探讨的重点不是《证券法》的立法背景,而是有针对性的投资基金的立法问题。探讨投资基金的立法问题绝不能脱离《证券法》的立法背景,因为投资基金业与

证券业存在着共生的天然联系。因此,我们可以说《证券法》及其相关法律如《公司法》等的立法过程、《公司法》与《证券法》正式实施以来的法治实践以及投资基金业自身的法制建设史共同构成了我国《投资基金法》的立法基础,这也就是《投资基金法》的立法背景。

(二)投资基金法制建设简史

在此,我重点说一下投资基金业自身的法制建设史。在 1997 年 11 月 14 日《证券投资基金管理暂行办法》颁布实施之前,我国投资基金的法制建设一直都很薄弱,此前仅有《深圳市投资信托基金管理暂行规定》和《上海市人民币证券投资信托基金暂行管理办法》两部地方性法规来指导基金的设立与运营。这一阶段是我国投资基金的初创与自由发展阶段,此阶段全国共设各类投资基金 75 只、基金类证券 47 只,这些基金的总募资额仅 71.96 亿元,且多为区域性柜台基金,不但规模小,而且存在投资方向不明确、管理混乱、自由发展和沉淀资产比重大等问题。为制止这一阶段投资基金发展的无政府主义,中国人民银行于 1993 年 5 月 19 日下发了《关于立即制止不规范发行投资基金和信托受益债券做法的紧急通知》,该《通知》对于规范整顿我国的投资基金起到了很大作用。但是,我国投资基金业法制建设的实质性突破乃是 1997 年 11 月 14 日《证券投资基金管理暂行办法》的颁布及实施。

(三)我国基金业已进入大发展阶段

自 1997 年 11 月 14 日《证券投资基金管理暂行办法》颁布实施,我国的投资基金业才真正步入了依法治市的轨道,我国的投资基金业才进入了大发展阶段,在不到两年的时间内就有 16 只新基金面世,总募集额达 350 亿元,若加上中国证监会已原则批准的国泰、大成等四家基金公司于 1999 年国庆节后各增发的 30 亿元,证券投资基金的总体规模可达 440 亿元人民币,总规模超过老基金的 4 倍有余,相当于股票流通市值的 5% 左右。

除此之外,我国的产业投资基金和风险投资基金也得到了很大发展,尤其是1998年3月被称为政协“一号提案”的《关于尽快发展我国风险投资事业的提案》的发表,旋即在国内刮起了风险投资热,仅1998年下半年全国就成立了各类风险投资公司43家。1998年12月,注册资金5亿元的北京科技风险投资股份有限公司挂牌,1999年6月首期额度为10亿元的支持科技型中小企业技术创新的政府专项基金正式启动,7月注册资金为7亿元的深圳创新科技风险投资公司正式成立,8月在上海又成立了首期为6亿元的创业投资有限公司。在首届“中国国际高新技术成果交易会”上,高科技风险投资成了最引人瞩目的焦点话题。这一切都说明我国资本市场已经迎来了辉煌的基金时代。

(四)当前我国投资基金业的发展特点

当前,我国投资基金不但发展速度快,而且极具创新活力。

首先,新基金本身就是一种金融衍生品,它的出现意味着投资者拥有了一种新的选择,使社会闲资汇集成大规模投资基金并通过专家理财的途径获得稳定的投资回报。

其次是新基金在不断地进行着品种创新,从起初的裕隆、安顺等“成长型”、“平衡型”基金发展到普丰、天元等优化“指数型”基金,现在又推出了“国企成长型”即专门投资于具有成长潜力的国企股和实质性资产重组股的金鑫基金。

再者,在对老基金进行清理规范的同时,也在进行着品种创新。前不久,随着深沪两交易所关于原有投资基金信息披露有关规定的通知的发布,湖南的三家老基金率先驶入清理规范之路,置换非流动性资产、更换信托人和基金管理人,从而使自己获得新生,与此同时也实现了创新。改造与规范后的巨博基金和长阳基金以自己小规模的特征定位于成长性中小型上市公司的股票投资,从而使我国证券市场又多了一个新的投资品种。

(五)《投资基金法》出台的意义

创新与规范是证券市场发展不可分割的两个方面,创新代表着发展,但创新不是无约束地一味标新立异,基金业在创新与发展的过程中也亟待规范,只有在规范的前提下才能更好地创新。然而,就我国基金业当前的发展势头来讲,在规范与创新的矛盾统一体中,创新的一方是矛盾的主要方面,因为创新不但是基金自身发展的客观需要,更是优化我国资本市场结构、抑制市场投机、保持证券市场的平稳发展以及服务于国企改革和加快国企脱困步伐的现实需要。这就要求我们在基金的创新地位不断上升的同时,规范的步伐必须紧紧跟上,必须加快投资基金的立法进程,促使《投资基金法》尽快出台。《投资基金法》出台的意义就是要为投资基金业创造一个保持自身长久、健康、稳定发展的良好环境,就是要保证其优化我国资本市场结构、抑制市场投机、维护证券市场的平稳发展以及服务于国企改革和加快国企脱困步伐的功能与任务的很好实现。

二、目前我国基金运作中存在的问题

目前我国投资基金运作中面临的主要问题一是老基金的重组改造与清理规范,二是新基金在运作过程中表现出的非市场化行为或浓重的政策与行政色彩,三是新基金在运作过程中表现出的不规范行为甚至是违规行为,四是新基金在日常管理中表现出的诸多问题。

(一)老基金的清理规范问题

近期湖南的三只老基金的重组上市,为老基金的清理规范与重获新生找到了一条可行之路,起到了很好的示范作用,老基金只要严格按照现行的《证券投资基金管理暂行办法》和最近深沪两交易所关于原有投资基金信息披露有关规定的通知精神认真进行规范化改造,都能找到一条光辉的新生之路。

(二)新基金运行的非市场化问题

新基金在运作过程中表现出的非市场化行为及浓厚的政策与行政色彩则主要表现在新股发行对基金的配售政策上,一开始就在广大投资者中间形成了一种不公平印象,在一定程度上影响了证券投资基金的形象。证券投资基金的良好形象应当充分体现在它的专家理财特色上,而不是新股配售的政策恩赐上。证券投资基金经过强有力的政策扶持,现在已经具备了很强的实力,并且已在广大投资者中间形成了良好的形象,新股配售的政策优惠应当予以取消,从而使证券投资基金完全按照市场运行法则进行规范运作。

(三)新基金运行中的违法违规问题

在新基金运作过程中表现出的不规范行为有时甚至是违规行为,是当前我们的立法工作必须引以关注的重大问题,这集中表现在证券投资基金与券商主力之间的关联交易上,严格来说是某些基金管理人的某些权力个人与做庄券商之间的一种私下交易。当做庄券商将某只股票作到一定价位时,为了能够顺利出局,就与投资基金之间进行一种关联交易,将手中股票的一部分倒给投资基金,从而使做庄券商与某些基金管理人的某些权力个人共同牟利。这种现象不但增加了证券市场的投机性,而且极大的损害了广大基金投资者的利益,是证券市场绝对不能容忍的一种违规违法行为,在《投资基金法》的立法过程中必须予以重点考虑,以加大对此类事件的打击力度,维护投资基金和证券市场的正常运行,保护广大基金投资者的利益。

(四)新基金在日常管理中表现出的问题

新基金在日常管理中表现出的问题主要有:(1)基金管理人的报酬机制尚未完全建立,从而影响了基金管理人的责任心和积极性的正常发挥。(2)基金管理费用的留存比例过高,致使管理费用的很大一部分被挪做他用,不但在一定程度上影响了基金的分配比例,而且也会助长基金管理者的腐化现象。(3)各种基金为提高

自己的市场形象,经常于公布资产净值之前拉抬自己所持股票价格,玩“跷跷板”游戏,这与证券投资基金的稳定市场的功能不相符合。(4)某些基金的激进特色太浓,手中筹码更换太频,特别是当大势反转向下运行之时,更是充当“泥鳅”角色,完全背离了基金的基本功能。诸如此类基金在日常管理中表现出的或经常出现的细节问题,在《投资基金法》的起草与修改过程中也应当予以充分考虑。

三、对《投资基金法》起草与修订工作的几点建议

在《投资基金法》的立法方面,我们已经有了《公司法》、《证券法》尤其是《证券投资基金管理暂行办法》等证券法律法规的立法经验和法制基础,更有了对投资基金的不断深化的认识,国内已经成功举办了多次关于投资基金的学术研讨会,在许多方面已经达成共识,这些对于加快《投资基金法》的立法进程都是极为有利的。我们的这次学术研讨会,更是有针对性地促进《投资基金法》立法进程的一次学术盛会,相信在认真分析《中华人民共和国投资基金法(草案)》的基础上,集各位专家学者智慧之大成,定会对《投资基金法》的尽快出台产生极大的积极影响。

在此,我谨代表我个人对《投资基金法》的起草与修订工作提出如下意见和建议:

第一,投资基金由证券投资基金、产业投资基金和风险投资基金三大部分组成,《投资基金法》应当分别对三者作出全面的法律规定,但《投资基金法》草案第一稿中似乎缺少对产业投资基金和风险投资基金的具体规定条款,尤其是风险投资的义务与责任问题更应详列。要么就叫《证券投资基金法》,要么就对证券投资基金、产业投资基金和风险投资基金三者分别作出具体的法律规定。

第二,《投资基金法》草案第一稿中缺少一节极为重要的内容,即有关基金评估机构等中介服务机构的法律责任的条款,建议在

今后的修订中予以考虑。

第三,认真分析研究每一个新老基金的运行轨迹,尽可能详尽地挖掘一切可能的立法点,以确保《投资基金法》立法的完备性。

第四,为加大《投资基金法》的现实可实施性,应在坚持专家立法的基础上,注意吸收一定数量的、具有优良作风和工作业绩的、工作在第一线的基金当事人参与基金法的起草与修订工作。

第五,结合《证券法》的实施与宣传,加大《投资基金法》立法的宣传力度,使人们在《投资基金法》正式出台之前就能对投资基金的规范与发展具有充分的认识,以减弱和避免《投资基金法》正式出台即基金业真正走上依法治市的轨道上时在资本市场上所形成的波痕。

第六,在《证券法》的具体实施过程中,有不少业内人士和专家学者都认为《证券法》尚存在有待完善的地方,在《投资基金法》的立法过程中应充分考虑此类意见,尽量使将来出台的《投资基金法》更具完备性。

第七,加大基金立法学术研讨的力度,充分考虑以前《证券法》三次提请审议皆被否决的诸多原因,快速减少分歧,使《投资基金法》早日出台。

最后,预祝大会圆满成功!