

张 蕾 著

ZHENG QUAN TOU ZI JI JIN

证券投资基金

LAW 法律制度  
SYSTEM

最新  
证券投资基金法  
解读

7.4

學苑出版社

# 证券投资基金 法律制度

张蕾 著

学苑出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券投资基金法律制度/张蕾著. -北京:学苑出版社,2004.7

ISBN 7-5077-2296-1

I. 证… II. 张… III. 证券投资-基金-金融法-研究-中国 IV. D922.287.4

中国版本图书馆CIP数据核字(2004)第049786号

责任编辑:古力

封面设计:任名书装

出版发行:学苑出版社

社址:北京市丰台区南方庄2号院1号楼

邮政编码:100078

网 址:www.book001.com

电子信箱:xueyuan@public.bta.net.cn

销售电话:010-67675512、67602949、67678944

经 销:新华书店

印 刷 厂:北京东方七星印刷厂印刷

开本尺寸:850×1168 1/32

印 张:12

字 数:230千字

版 次:2004年7月北京第1版

印 次:2004年7月北京第1次印刷

印 数:0001—3000册

定 价:25.00元

# 目 录

## 第一部分 证券投资基金基本理论

- 一、证券投资基金的含义与特征 ..... (28)
- 二、证券投资基金的类别与比较 ..... (34)
- 三、证券投资基金与产业投资基金的比较 ..... (59)
- 四、证券投资基金的起源与发展 ..... (64)
- 五、证券投资基金的功能 ..... (70)
- 六、证券投资基金运行的流程 ..... (76)

## 第二部分 证券投资基金的法律基础

- 一、证券投资基金的信托法学基础 ..... (81)
- 二、证券投资基金的证券法学基础 ..... (99)
- 三、证券投资基金的公司法学基础 ..... (106)
- 四、证券投资基金的经济法学基础 ..... (116)

### 第三部分 其他国家及地区证券投资 基金法律制度

一、美国证券投资基金法律制度 .....	(129)
二、英国证券投资基金法律制度 .....	(142)
三、德国证券投资基金法律制度 .....	(151)
四、亚洲国家及地区证券投资基金法律制度 .....	(165)
五、外国及地区基金立法的评价与借鉴 .....	(180)

### 第四部分 证券投资基金法律关系 主体的法律地位

一、证券投资基金法律关系的性质 .....	(191)
二、证券投资基金法律关系的主体 .....	(194)
(一) 证券投资基金发起人 .....	(195)
(二) 证券投资基金管理人 .....	(205)
(三) 证券投资基金托管人 .....	(217)
(四) 证券投资基金投资人 .....	(225)

### 第五部分 证券投资基金的法律监管

一、证券投资基金监管导论 .....	(237)
二、证券投资基金市场准入的监管 .....	(253)
三、证券投资基金的信息监管 .....	(264)

四、证券投资基金风险的监管 .....	(277)
五、对证券投资基金不当交易行为的监管 .....	(295)

## **第六部分 中国证券投资基金及其立法**

一、中国证券投资基金的发展现状 .....	(309)
二、中国(大陆)证券投资基金立法 .....	(319)
(一)我国证券投资基金立法现状.....	(319)
(二)中国《基金法》评述 .....	(321)
<b>中华人民共和国证券投资基金法 .....</b>	<b>(341)</b>
结束语 .....	(365)

## 内容提要

本书主要从法学角度出发，通过对证券投资基金基本理论、历史发展、法律基础、主体地位以及外国（地区）证券投资基金法律制度的探讨，提出加强对证券投资基金的法律监管，以及加强中国（大陆）证券投资投资基金立法的思考。遵循的原则是最大限度地保护基金投资人的合法利益，维护基金市场的正常秩序，促进经济发展，探索解决中国（大陆）在证券投资基金立法与实践中的法律问题。本书共分为六个部分：

### 第一部分 证券投资基金基本理论

研究证券投资基金的法律问题，必须对基金的基本理论有一个概括性的了解。因此，本书首先揭示了证券投资基金的内涵，即从投资角度上看，证券投资基金是一种投资方式和投资制度；从资金关系上看，证券投资基金是用于特定用途并独立核算的资金；从组织关系上看，证券投资基金是管理和运作专门用于某种特定目的并进行独立核算的组织或机构；从证券市场上看，证券投资基金又是一种可以流通的基金证券。本书从投资方式和有价证券角度出发，分析了证券投资基金与股票、债券的联系与区别，指出证券投资基金自身具有多元化、分散化投资，投资起点低、费用低，由专家运作管理，以及流动性强、程序简便的特点。

证券投资基金是一个庞大的家族，种类繁多。本书主要选择

具有法律意义的分类标准，对不同类别的证券投资基金形式进行分析。如根据组织形态不同，分为公司型基金与信托型基金；根据可否允许赎回投资，分为开放式基金和封闭式基金；根据募集方式的不同，分为公募基金和私募基金；根据基金投资对象不同，分为股票基金、债券基金、货币市场基金、指数基金、期货基金、期权基金、认股权证基金等；根据资金来源和投资的地域不同，分为国内基金、区域基金和国际基金；以及其他分类中的对冲基金。本文对不同类别的证券投资基金的特征、功能、优劣进行比较分析。

为了更好地理解证券投资基金的性质与特点，本书还将其与产业投资基金进行了比较，指出产业投资基金具有投资对象定位于实业、投资与管理相结合、被投资产业可处于不同阶段、多为中长期投资、有自己特别的退出渠道、受政府扶持等特点，与证券投资基金具有不同的投资对象、不同的运作机制、不同的收益性及获利方式以及不同的风险性。

本书分析了证券投资基金的发展趋势：一是开放式证券投资基金成为世界基金的主流；二是证券投资基金从信托型为主转向公司型为主的组织形式；三是社保资金成为证券投资基金的重要资金来源；四是证券投资基金呈国际化发展趋势。本书还阐述证券投资基金对经济发展的功能与作用，采用建模的方式，分析了公司型基金与信托型基金的运行流程。

## 第二部分 证券投资基金的法律基础

由于证券投资基金的综合性特点，使除基金专门立法对其调整外，还涉及到信托法、证券法、公司法、经济法的有关制度、基本原理和原则，这些相关的法律就构成证券投资基金的法律基础。



首先，信托法基础。证券投资基金是信托制度的特殊形式，因此，基金的设立与运行必须遵循信托法的信托财产独立性、信托财产的管理属性与利益属性的分离性、保护受益人利益、受托人的信赖义务与有限责任等制度与原则。然而，证券投资基金法律关系又具有不同于一般信托制度的特点，使证券投资基金仅涉及到信托中的某些制度，而不涉及信托制度的全部内容，或者使证券投资基金涉及许多信托制度之外的内容，而这些内容超出了信托法的调整范围。如信托法难以调整公司型基金中的许多问题；信托法难以调整具有平等与不平等相统一性质的证券投资基金关系；信托法难以调整涉及证券问题的证券投资基金关系等。

其次，证券法基础。证券投资基金不仅自身发行基金证券，而且募集的基金资产又转而购买股票、债券等有偿证券，并进行交易。因此，各国基金立法要求：涉及到基金股票发行、承销、认购、交易、信息披露、惩治证券市场上的违法行为等问题，必须遵守证券法的信息披露制度、反欺诈、反操纵、反内幕交易的制度，以及关于证券发行与交易的规定等。然而，在证券投资基金运行的全过程中，还有一些与证券发行、交易无直接关系的问题，是证券法不能调整的，如证券法难以调整有关基金主体的权利义务关系，无法调整基金公司、基金管理公司的法人治理结构关系，不涉及基金事业法调整的关系，以及难以调整反映基金本身特点的关系。

再次，公司法基础。公司型基金与基金管理公司都是按照公司法设立的具有独立法人资格的公司，因此必须遵循公司法的关于公司市场准入、公司有限责任、公司法人治理结构等法律制度的规定。但是，由于证券投资基金自身的特点，使其仍然有着公司法一般规则无法调整的特殊问题，如公司法无法调整信托型投资基金关系，不直接调整间接投资方式，无法调整基金投资者权利的行使问题，无法调整基金的特殊投资方式与收益形式，无法调整基金内部组织结构等问题。

最后，经济法基础。经济法是“以经济管理关系、维护公平竞争关系、组织管理性的流转与协作关系”为调整对象的法，其所追求的社会目的和社会理想是社会的实质公平和社会整体利益，“以使经济自由与秩序、效率与公正、经济民主与集中达到统一”。证券投资基金立法充分体现了经济法维护社会整体利益和社会公平的价值取向，所追求的核心目标是维护证券投资基金的市场秩序，保护广大基金投资者的合法权益。证券投资基金立法体现经济法价值表现在：（1）明确了证券投资基金事项属于涉及社会公共利益的事项；（2）规定了证券投资基金的监管部门及其职权；（3）规定了强制信息披露制度；（4）规定了保护广大基金投资者利益的措施。

### 第三部分 外国及地区证券投资 基金法律制度

本书选择了证券投资基金比较发达、立法比较先进或有特色的国家（地区）的基金立法作为研究对象，比较系统地介绍了美国、英国、德国、日本、我国香港与台湾的证券投资基金法律制度的内容、特点与立法的发展，介绍了上述国家和地区证券投资基金发展的现状，并在对各国（地区）基金法律制度评价的基础上，提出我国基金立法可以借鉴的先进制度与规范。

第一，公司型基金的组织形式。美国、德国主要采取公司型基金形式，其优点：一是可以解决信托型基金中投资者代表缺位的问题；二是可以解决信托型基金中对基金管理人约束严重弱化的问题；三是基金的存续没有时间限制，既有利于公司稳定经营，又有利于一个国家证券市场的稳定和国民经济的平衡发展。本书指出我国目前仅实行信托型基金的局限性。

第二，基金公司的独立董事制度。独立董事制度最先在美国

基金立法中确立。该制度的指导思想是，独立董事的设立可以解决或缓解基金公司董事及基金管理公司与基金存在的利益冲突，监管当局可以依赖独立董事对基金业务的审批、监督和控制，花费最小的成本，最大限度的保护投资者的利益。本书指出仅在基金管理人公司设立独立董事仍然存在一定问题，应当在基金内部（无论公司型还是信托型）应当建立独立董事制度，才能更有效地保护投资人的利益。

第三，对私募基金的监管制度。国外基金立法对私募基金监管的重点主要放在：一是要求投资者要有一定的资金实力；二是对私募方式的信息传播有一定的限制，如不得进行广告宣传、必须当面向投资者提出风险警示等；三是登记注册与公开信息披露的豁免。

第四、严格的信息披露制度。各国基金立法对基金信息披露的严格要求，主要表现在：信息披露范围的宽泛性与披露形式的格式化和对违反信息披露规则行为处罚的严厉性。严格的信息披露制度有利于维护基金市场公开、公平、公正的秩序，保护投资人的合法权益。

第五、司法介入。司法介入解决证券投资基金监管当局与基金法律关系当事人之间有关基金的争议，是由英国基金立法确立的。该制度的内容包括：对违反广告促销限制请求损害赔偿诉讼，拒绝核准、拒绝批准更换托管人或管理人、或拒绝批准终止基金的申请引起的诉讼，由于基金监管当局撤消核准引起的诉讼，由于基金监管当局做出“指令”的干预措施引起的诉讼，以及基金监管当局请求法院协助的诉讼等。司法介入制度有利于保护基金参与人的合法权益，有利于监督基金主管部门依法履行监管职责。

## 第四部分 证券投资基金 主体的法律地位

证券投资基金主体是基金法律关系的参加者。在该部分中，本书首先对证券投资基金法律关系的性质进行了探讨，认为将基金法律关系定性为信托关系更为准确。本书对作为证券投资基金法律关系主体的基金发起人、管理人、托管人、投资人的权利、义务与职责等问题进行了阐述。

首先是发起人。本书指出在基金创设阶段，发起人是基金法律关系主体，但在基金成立之后，发起人转化为基金投资人或投资人兼基金管理人。本书介绍了各国基金法对发起人资格的要求，阐述了发起人的权利，以及办理基金设立事宜、基金设立失败时退还基金本息和承担费用等义务。本书建议中国基金立法应当直接规定基金管理人为基金发起人，以解决发起人不是基金契约当事人带来的尴尬和问题。

其次是基金管理人。鉴于基金管理人的重要地位，本书重点阐述了基金管理人的两大职能：发起设立基金和管理基金资产。在管理基金资产过程中，基金管理人负有发出运用基金资产的指示、监督、更换基金托管人、披露基金信息、召开基金持有人会议、及时准确地办理基金的申购与赎回、及时足额向基金投资人支付基金收益的职责，以及信赖义务。

再次是基金托管人。基金托管人具有四项职责：一是监督基金管理人的职责，即有权拒绝执行基金管理人的违法、违规的指示，有权提议更换基金管理人；二是保管基金资产的职责，要求分别独立管理、安全管理；三是执行基金管理人指令的职责；四是信赖义务。同时，托管人也享受相应的权利。

最后是基金投资人。保护基金投资人的合法权益是基金法的

立法宗旨，为实现这一宗旨，基金立法贯彻投资者承担有限责任以及对投资者平等保护的原则。基金投资人享有权利的核心是受益权，具体体现为：获得投资收益的权利、基金重大事务表决权、知情权、对基金资产的请求权以及司法救济权。

## 第五部分 证券投资基金的法律监管

对基金的法律监管是实现基金立法宗旨的保证。在该部分中，本书首先分析了基金监管的经济学与法学基础。从经济学出发，运用信息经济学中信息成本与公共产品理论、不确定性风险理论、有效资本市场理论、非对称信息理论、委托-代理关系中代理人的道德风险理论，对基金监管的必要性与重要性进行了分析。在此基础上，又从法的作用与功能的角度，阐述基金立法无论是保护基金投资人利益，还是维护基金市场正常秩序，对基金的监管都是必需的。

基金的法律监管从内容上可以分为：（1）市场准入监管，包括基金的准入、基金管理公司的准入、基金托管人的准入以及封闭式基金证券上市交易的准入问题。各国基金立法主要是设定准入的实质条件，如资产要求、人员要求、业绩要求、合规合法要求等，以及准入的程序。市场准入监管的目的是保护投资者的利益。（2）信息监管，其核心是信息披露制度。基金信息披露的准则为：一是公开披露的基金信息必须符合真实、准确、完整、及时的“四性原则”；二是公开披露基金信息使用的语言必须符合法律的规定；三是信息披露过程中不得从事法律禁止的行为；四是信息事务管理与监督必须符合法律规定。必须披露的基金信息有七项：《招募说明书》、《基金契约》、《托管协议》、《上市公告书》、《定时报告》、《临时报告》、法律、行政法规以及中国证监会规定应予披露的其他信息。（3）风险监管，即风

风险监控制度，由资产分离制度、投资组合制度、资产安全制度、风险控制制度、开放式基金巨额赎回的应对措施、监察稽核制度一系列制度构成，其目的在于保护基金资产的安全。(4)对基金不当交易行为的监管，即消除操纵基金市场、内幕交易、欺诈行为，限制关联交易，规范基金交易行为，保护投资者的利益，促进各类基金市场主体的公平竞争，最终实现通过基金市场达到资源优化配置的作用。

## 第六部分 中国证券投资基金及其立法

在该部分中，本书首先总结了中国大陆证券投资基金发展的历程、特点，以及现行基金立法的状况，重点阐述了中国《证券投资基金法》（简称《基金法》）立法问题。

该部分首先分析了《基金法》在调整范围、基金财产的法律地位、基金的组织形式与运作方式以及对基金投资人合法权益的保护方面的特点，重点针对《基金法》立法过程中产生的分歧与《基金法》的不足提出了见解。

关于特定基金，即私募证券投资基金。《基金法》规定“基金份额可以向非特定对象发售，也可以向特定对象发售。基金份额向特定对象发售的具体管理办法，由国务院证券监督管理机构另行规定。”本书指出，私募基金由于募集方式的非公开性，使基金的透明度受到限制，进而使投资者的利益受到威胁。为了保护基金投资者的利益，维护基金市场秩序，应当在基金法中加以规范。在借鉴国外对私募基金法律监管经验的基础上，对中国私募基金可以采取如下法律监管措施：一是私募基金的设立必须经过基金监管部门对基金管理人的资信、资质进行审核；二是对私募基金投资者的资格进行限定；三是私募基金不得通过各种媒介进行广告宣传；四是私募基金契约应当采用标准合同形式；五是

建立私募基金大额交易的报告制度、基金大投资者交易报告制度、关联交易报告制度；六是基金监管部门有权对基金资产独立性、基金投资范围的合法性进行检查；七是私募基金投资者有权选择根据基金法、证券法、信托法、合同法等相关法律和诉讼程序，维护自己的合法权益；八是基金监管部门有权对私募基金的违法行为进行处罚。

关于信托制基金当事人之间的法律关系。《基金法》规定“信托制基金依基金合同设立，基金管理人、基金托管人依法履行受托职责，具体权利义务由相关当事人依照本法约定。”本文赞同《基金法》对基金主体之间的法律关系为信托关系的定位，但同时指出《基金法》的选择并不必然解决“在信托制基金中代表基金投资人利益的法律主体缺位、以及对基金管理人监督不力”的问题。只有建立代表投资人利益的常设表意机构，强化该机构的监督职权，才是根本。

关于公司型基金。《基金法》规定“公司制基金依基金章程设立，基金董事会依法履行受托职责，具体管理办法由国务院另行规定。”本书认为，公司型基金和信托型基金是当今世界证券投资基金的主要形式，《基金法》是一部调整证券投资基金关系的专门立法，应当对信托型与公司型基金关系给予同等地位。此外，公司型基金毕竟是基金的一种组织形式，在投资对象、投资方式、股东权的行使、投资回收方式以及投资收益等方面与普通公司有很大区别，公司法难以调整，应当由《基金法》予以调整。

关于基金管理公司的准入标准。《基金法》抬高了设立基金管理公司的资产条件。本书认为，基金管理公司是有限责任公司，出资人自有注册资本多少并不重要，重要的是出资人要有良好信誉，凡是有违法记录的出资人（不仅限于近三年）都应作为“不被信任的人”丧失作为基金管理公司出资人的资格。其次，严格基金管理公司市场准入的条件，包括基金管理公司注册

资本、基金经理人的任职资格、管理水平、职业道德等，对于保护基金投资人的合法权益很有必要。

第五、关于开放式基金短期融资问题。本书认为，基金法应当允许开放式基金在发生巨额赎回时进行短期融资，以保护投资人的利益。然而，短期融资利息以及担保应当由基金管理公司负担。这样规定一方面体现对投资人的平等保护，另一方面有助于基金管理人加强管理，同时也符合公平原则及信托法原理。

第六、关于基金持有人会议的权利的提升。出于保护投资人的利益，《基金法》提升了基金持有人大会的权利。本书认为，提升基金持有人会议的权利，对于保护基金投资人的利益具有积极意义。在基金管理人与托管人不及时召开或者故意不召开基金持有人会议的情况下，基金投资人自行召集基金持有人会议就显得十分必要。《基金法》为防止恶意收购的发生，在出席会议与形成决议的持有基金份额的比例问题上作出规范。

此外，本书还指出《基金法》的不足，如基金法没有规定基金管理公司的经营范围，回避了基金资产所有权问题，以及其他基金法规的衔接问题。



*Abstract of Doctoral Thesis*

**Research on Legal Problems of  
Securities Investment Fund**

Keywords: Securities Investment Fund Law Research

Starting mainly from the angle of jurisprudence, this thesis presents proposal and consideration of both the enhancement of legal supervision and control on Securities Investment Fund and the enhancement of Securities Investment Fund legislation in China (Mainland) by discussion on basic theory, historical development, legal base and principal status of Securities Investment Fund and legal systems of Securities Investment Fund in foreign countries (regions). The principle we should follow is to farthest protect legal interests of fund investors, keep normal order of fund market, improve economic development and probe into legal problems existed in legislation and practice of Securities Investment Fund in China (mainland). In order to enable this abstract to more clearly reflect content of the thesis in its arrangement and logic, this abstract will be in accordance with the thesis in structure and is also divided into 6 sections.