



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(1998年卷)

THE LAW OF THE PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA
ON SECURITIES REGULATION AND INVESTMENT FUNDS
Part One: Materials on the Drafting Processes 1998



中国对外经济贸易出版社

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
(1998 年卷)

朱少平 葛 毅 主编

中国对外经济贸易出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中华人民共和国投资基金法: 立法进程资料汇编 = The Law of the People's Republic of China on Securities Regulation and Investment Funds: Materials on the Drafting Processes / 朱少平, 葛毅主编.

北京: 中国对外经济贸易出版社, 2003.1

ISBN 7-80181-047-3

I. 中... II. ①朱... ②葛... III. 证券投资—基金—金融法—立法—中国—文集—汉、英

IV. D922.287.4-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 103366 号

中华人民共和国投资基金法
——立法进程资料汇编
(1998 年卷)

朱少平 葛毅 主编

中国对外经济贸易出版社出版
(北京市安定门外大街东后巷 28 号)

邮政编码: 100710

电话: 010-64269744 (编辑室)

010-64245984 (发行部)

Email: cfertph@caitec.org.cn

网址: www.cfertph.com

新华书店北京发行所发行

中国农业出版社印刷厂 印刷

850×1168 毫米 32 开本

59.75 印张 1550 千字

2003 年 6 月 第 1 版

2003 年 6 月 第 1 次印刷

印数: 1000 册

ISBN 7-80181-047-3

D·64

定价: 120.00 元

前 言

本书搜集的是1998年11月10日至13日在北京召开的题为“证券管理和投资基金法”研讨会期间的一些评论文章。本书是理解和解释已经颁布的证券法可参考的为数不多的真实材料之一，也是参与将来立法的人士必备的工具书。此外，本书对于正在进行的证券立法也有帮助。

本次研讨会由中华人民共和国全国人大财经委员会（负责起草中国证券法和投资基金法的中方机构）和“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”项目共同主办。

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。在全国人民代表大会闭会期间，由全国人大常委会领导。财经委员会的重要职责之一是起草和审议经济法律。

“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（FM-CD）的德国技术合作公司 Deutsche Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit (GTZ) GmbH 所共同贯彻施行的。

本次研讨会汇聚了中国的人大代表，财经委员会起草工作组成员，中外学者和实务工作者，一次就代表了中国资本市场立法发展过程中的两个关键步骤。

一方面，这是中国投资基金立法的第一步。对于目前在中国市场上运行的投资基金实体来说，虽然它们被称之为投资基金，但是它们同市场经济中的投资基金相比，几乎没有共同之处。同样，目前出于发展目的在中国运行的行业基金，同国际金融界所理解的投资基金的含义也不具有可比性。然而，这种“市场经济下的投资基金”为在中国发展良好的资本市场提供了一种合适的手段。因此就产生了制定投资基金法的必要。在该次研讨会的推动之下，关于该项立法的讨论一直进行的非常激烈，最终导致了1999年9月12日第一次草案的出台。它们同该书中的投资基金示范法是相分离的。

从另一方面讲，该次研讨会是中华人民共和国证券法的最后一个步骤。在研讨会召开不久，也就是在1998年12月29日，证券法就最终得以通过了。证券法的起草工作自1992年开始，而在1996年就已经对证券法草案进行了讨论和修改，并且制定出十几个草案版本。所以说提交到北京研讨会的证券法草案已经是一份非常成熟的草案。但是，把该草案同最终通过的法律加以比较的话，仍然会发现存在着相当数量的修改之处。在本书中，既有该次草案，也有最终通过的证券法文本。

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”项目的产物。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、中小企业法、破产法、招标投标法和政府采购法等。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 GTZ 所给予的大力支持。同时，我们也对所有做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的积极努力，那么该书的出版也是不可能的事情。

朱少平

葛 毅

Preface

The present publication is a collection of the proceedings held during the symposium "Laws on Securities Regulations and Investment Funds" that has taken place in Beijing on November 10-13, 1998. It will provide one of the few authentic sources for the understanding and interpretation of the promulgated Securities Law and as such be an indispensable tool for those expecting to work with the future legislation. In addition, it might also be of assistance during the ongoing drafting process of the Investment Funds Law.

The symposium was organized 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 Securities and Investment Funds Law and the Project "Advisory Service to the Financial and Economic Committee of the National People's Congress of the PRC".

The Financial and Economic Committee of the National People's Congress 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-operation between the FEC and the Deutsche Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit (GTZ) GmbH (German Technical Co-operation Corporation), acting on behalf of the German Federal Ministry for Economic Co-operation and Development.

The symposium, which brought together Chinese parliamentarians, members of the FEC drafting group, Chinese and foreign scholars and practitioners, represents literally two steps at a time in the evolution of the Capital Market Legislation of the People's Republic of China (PRC).

On the one hand, it has been one of the very first steps on the way towards a Chinese Investment Fund Law. Some entities currently operating on the Chinese Market that are called Investment Funds have few similarities with such funds as they are known in market economies. Equally, the industry funds operating in the PRC for development purposes are not always comparable to the investment fund as the term is understood by the international financial community. However, such "market economy investment fund" may provide a suitable vehicle for the development of sound capital markets in the PRC. Hence the need for a Law on Investment Funds. Stimulated also by the symposium, the discussions concerning such legislation have been very prosperous since and have led to a first draft of September 12, 1999. They depart from a Model Law on Investment Funds that is enclosed to the present publication.

On the other hand, the symposium has been one of the very last steps on the way towards the PRC's Securities Law, which was finally adopted shortly after the symposium, on December 29, 1998. The drafting of a Securities Law began in 1992, and already in 1996, discussions and revisions made on the draft Securities Law

resulted in more than a dozen versions. Hence, the draft underlying the symposium in Beijing was already a very mature one, but still, a fair amount of modifications can be observed in comparison to the promulgated law. With the present publication, the draft as well as the promulgated text is provided.

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 PRC". This Project commenced in 1997 and has provided up to now various advisory services on the following Chinese draft laws: Foreign Exchange Control Law, Securities Law, Investment Funds Law, Trust Law, Revision of the Company Law, Promotion of Small and Medium Enterprises Law, Bankruptcy Law, Bidding and Tendering Law and Government Procurement 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.gtz-commercial-laws.org.cn.

Regarding the present publication our special thanks go 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 heavy efforts of all members of our Project Office, especially Liu Wei, Zhang Weimin and Florian Möslin.

*Zhu Shaoping
Immanuel Gebhardt*

目 录

简介	Immanuel Gebhardt / Florian Möslin	1
----------	------------------------------------	---

第一部分 证券立法的基本问题

第 1 章	证券法起草过程的有关重要问题	王连洲	33
第 2 章	对中华人民共和国证券法草案第一、 第二章的评述	Michele Graziadei	51
第 3 章	对中华人民共和国证券法草案第三、 四和五章的评论	Jane Kanter	63
第 4 章	对中华人民共和国证券法草案第六至 十一章的评论	Hinrich Julius	69

第二部分 投资基金法的基本问题

第 1 章	关于投资基金管理法必要性及有关问题 的介绍	朱少平	77
第 2 章	投资基金示范法介绍	Michele Graziadei	85
第 3 章	投资基金法的角色定位及其框架设想	刘俊海	91
第 4 章	投资业的契约性组织	Jane Kanter	99
第 5 章	投资基金的形式	Immanuel Gebhardt	105
第 6 章	投资证书	Jane Kanter	109

第三部分 选择资本市场立法的角度

第1章 外商投资	Hinrich Julius	117
第2章 监管、控制和咨询	Hinrich Julius	125
结论		133
附录		137
附录 I 中华人民共和国证券法		
附录 II 中华人民共和国证券法草案		
附录 III 投资基金法范本		
作者简介		229

Table of Contents ---

Introduction	<i>Immanuel Gebhardt and Florian Möselein</i>	233
---------------------------	---	-----

Part I : Basic Issues of Securities Legislation

Section 1: On the Legislative Process of the Securities Law	<i>Wang Lianzhou</i>	277
Section 2: Comments on Chapter I and II of the Draft Securities Law of the People's Republic of China	<i>Michele Graziadei</i>	303
Section 3: Comments on Chapter III, IV and V of the Draft Securities Law of the People's Republic of China	<i>Jane Kanter</i>	321
Section 4: Comments on Chapters VI-XI of the Draft Securities Law of the People's Republic of China	<i>Hinrich Julius</i>	329

Part II : Basic Issues of the Investment Funds Law

Section 1: An Introduction to the Necessity of Investment Fund Regulatory Law and Relevant Questions	<i>Zhu Shaoping</i>	339
Section 2: Introduction to the Model Law on Investment Funds	<i>Michele Graziadei</i>	351
Section 3: The Role setting and Framework Contemplating of Investment Fund Law	<i>Liu Junhai</i>	359
Section 4: Contractual Organization of the Investment Business	<i>Jane Kanter</i>	373
Section 5: Forms of Investment Funds	<i>Immanuel Gebhardt</i>	381
Section 6: Investment Certificates	<i>Jane Kanter</i>	387

Part III : Selected Aspects of Capital Market Legislation

Section 1: Foreign Investment	<i>Hinrich Julius</i>	395
---	-----------------------	-----

Section 2: Supervision, Control and Consulting	
..... <i>Hinrich Julius</i>	403
Conclusions	411
Appendix	417
<i>Appendix I Securities Law</i>	417
<i>Appendix II Final Draft</i>	483
<i>Appendix III Model Investment Funds Law</i>	529
Index of Authors	567

简介

新的证券法——中国基金市场立法的基石

Immanuel Gebhardt / Florian Möslin

尽管“中华人民共和国证券管理和投资基金法律”研讨会——就像该研讨会名字所显示的那样——对中国资金市场立法的两个重要基石进行了讨论，但是，在此所进行的介绍仅仅聚焦于其中一个，即新的证券法。对于第二个基石来说，请参考米契尔·哥拉泽迪（Michele Graziadei's）教授的评论文章，该文章的题目是“投资基金示范法介绍”^①。另外也可以参考有关对我们后来举行的会议的介绍，该篇介绍的名称是“中华人民共和国投资基金法”^②。

至于说在该文中我们专门针对证券法进行讨论的原因，是由该次研讨会召开之后的发展情况所决定的。在该次研讨会结束之后仅仅几个星期之内，具体说也就是在1998年12月29日，证券法就得以颁布发行了。因此，那些有关该法最后草案的讨论和

① 投资基金示范法介绍，哥拉泽迪。

② 《中华人民共和国投资基金法》书中葛毅/Möslin F.写的文章“中国投资基金法的发展”。

点评——鉴于该法长久的起草过程^③——已经是相当成熟了。然而，最后出台的证券法同最后一次法律草案相比，也做出了一些比较重大的变更。所以在此就需要对已经出台的证券法的重要特性进行综合性的调查，尤其是对最近作出的重要变更进行重点点评。但是，首先我们要对证券法的历史和演变过程，以及它的目的和潜在的思想进行一番介绍。

I. 证券交易所的发展

从市场经济的角度来讲^④，证券交易所主要有三重功能^⑤。首先，它向那些拥有资金的人提供投资机会；其次，为那些需要资金的人提供融资解决方案；再次，它也是现在和将来投资者的一个市场：那些以前曾经投入资金的人，由于突然需要清偿而取消他们的资金投资。而证券交易所此时就是一个平台，这些投资者在这里可以找到新的投资者，然后把已经作出的投资出卖给新的投资者——对于初次收到个别资金的人来说，这种出售情况不会对其清算地位产生任何负面影响。

所谓的“第二市场”是证券交易所的后一种功能，这也是其主要特性。由于在这种层面上，证券交易所能够降低这些交易的

③ 证券法的起草工作始自1992年。根据中国证券监督管理委员会（CSRC）主席周道炯先生所说，到1996年为止，对证券法草案的讨论和更新，已经导致形成了十几个的草案版本。

请参照 Tomasic, R. 所写的文章《中华人民共和国证券法草案评析》，该文章刊登于1998年8月9日《公司法文摘》第284页。

④ 关于中国证券市场的功能是否同此有所区别，请参阅张 X. 所写文章《一个国家之内的两种市场以及它们之间磕磕绊绊的结合——大陆基金公司在香港跨界登记的法律问题》，刊登于1999年8月10日《公司法文摘》第47页，同时在下面第九部分的讨论中对此也有所提及。

⑤ 请参阅 Claussen, C.P., 银行和证券法，慕尼黑1996，p.276 et seq.。

个别费用^⑥，因此它们就表现出了极大的优势。在一般情况下，进行市场交易需要大量的准备、信息、协商和控制工作。著名经济学家寇斯（Coase）对这种现象曾经进行过以下描述：“为了完成一项市场交易，首先必须弄清楚合适的交易对象；然后通知公众该交易对象期望进行交易的意图和交易条件；进行谈判以达成交易；起草合同；进行必要的调查以确认合同条款是否得以遵守，等等。”^⑦ 通过证券交易所可以大大降低这些交易费用，因为它们可以提供有关市场参与者的信息，同时也可以提供标准化的合同，并且还能够对这些合同的遵守情况进行控制。

那些听起来单调和具有学术性的经济理论，在很早的时候就已经受到商人们的欣赏。在 12 世纪意大利出现的汇票交易市场，就已经开始发挥类似于股票交易所的作用，而且后来在荷兰发展起来的市场中，这种趋势就更加明显了。同时，15 世纪在荷兰的市场中出现了第一次债券交易。然而，直到 18 世纪，当第一批股份公司在工业化中出现之时^⑧，才出现了第一次的份额交易。

在中国，除在晚清时期^⑨ 出现的国库券交易之外，在本世纪初期的时候，在北京、汉口、天津，尤其是在上海，也建立了证券市场。当时上海是中国证券交易的中心^⑩。然而，到 1952 年，所有的证券交易所都被关闭了，并且直到 30 多年之后，中

⑥ 请参阅 Rudolph, B./Röhl, H., 从经济角度交易组织的基本问题, in: Hopt, K.J./Rudolph, B./Baum, H. (eds.), 证券交易所改革, 斯图加特, 1997, p.143, at 162 et seq.

⑦ 《公司、市场和法律》寇斯 芝加哥 1998 年 第 9 页。

⑧ 欲知更多有关该次发展的信息, 请参阅 Merkt, H., 从开始到第二个金融市场促进法德国证券法的发展, in: Hopt, K.J./Rudolph, B./Baum, H. (eds.), op.cit., p.3, at 22 et seq.

⑨ 参见《中国的证券市场和证券管理》, 张 Z.J. 载于北开罗里纳国际法律和商业法规文摘, 1997 年, 第 22 期, 第 558 页。

⑩ 《中国证券市场和份额交易》, 东 S.P., 北京, 1997 年, 第 1 页。