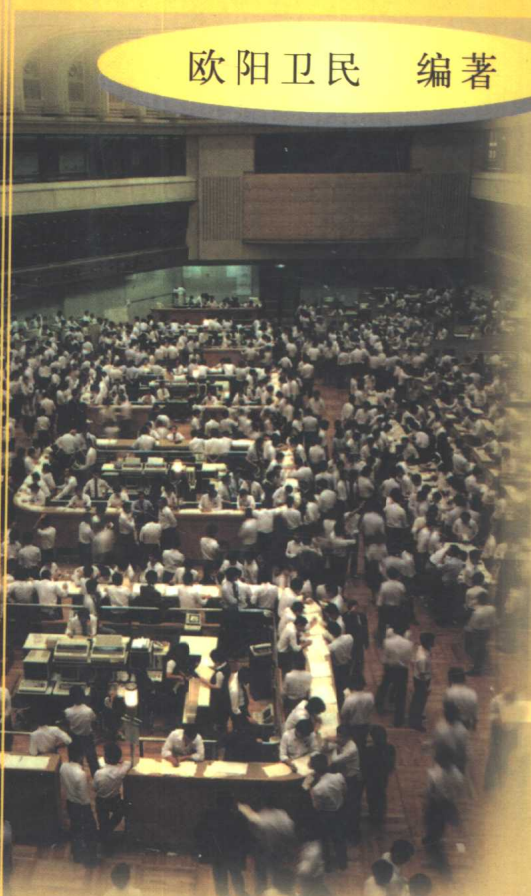


中外基金市场 与管理法规

欧阳卫民 编著



法律出版社

PUBLISHING
HOUSE OF LAW

中外基金市场与管理法规

欧阳卫民 编著

法律出版社
PUBLISHING HOUSE OF LAW

图书在版编目(CIP)数据

中外基金市场与管理法规/欧阳卫民编著. —北京:
法律出版社, 1998.3

ISBN 7-5036-2351-9

I. 中… II. 欧… III. 基金-金融市场-法规-世界
IV. D912.29

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 00569 号

出版·发行/法律出版社

经销/新华书店

印刷/外文印刷厂

开本/850×1168 毫米 1/32

印张/12.125 字数/290 千

版本/1998 年 4 月第 1 版 1998 年 4 月第 1 次印刷

印数/0,001—8,000

社址/北京市广外六里桥北里甲 1 号八一厂干休所(100073)

电话/63266794 63266796

出版声明/版权所有, 侵权必究。

书号: ISBN 7-5036-2351-9/D·1969

定价: 17.50 元

(如有缺页或倒装, 本社负责退换)

序

我编这本书的原因大致有三个,一是做点铺路石工作,为有志于中国基金业的人提供一点方便;二是表达我对基金业的感情,1992年到1996年我参与中国基金业的监管,搜集了许多资料,我不能因为自己工作岗位变动而埋没这些资料的价值;三是我首次组织翻译了美国基金法律,率先出版《海外基金法规》,同时,我是中国《证券投资基金管理暂行办法》的原始起草人和主要起草人,我把这些法规汇集在一起,并适当介绍各国基金市场沿革与现状,帮助读者理解,也算是对自己过去四年一方面工作的总结和肯定。

人生苦短,恍然若梦。业不能精,行不能成,岂敢欺世盗名?唯愿从小事做起、从实事做起,不计功利,则如四时行焉,万物生焉,天何言哉。

欧阳卫民

1997年11月18日

目 录

序	欧阳卫民
---------	------

第一章 中国大陆基金市场与法规	1
------------------------------	---

第一节 中国大陆基金市场	1
--------------------	---

第二节 中国大陆基金法规	8
--------------------	---

一、设立境外中国产业投资基金管理办法	8
--------------------------	---

二、证券投资基金管理暂行办法	13
----------------------	----

第二章 中国港台基金市场与法规	25
------------------------------	----

第一节 中国香港基金市场与法规	25
-----------------------	----

一、香港基金业的发展及对内地的启示	25
-------------------------	----

二、单位信托及互惠基金守则	29
---------------------	----

第二节 中国台湾基金市场与法规	80
-----------------------	----

一、台湾基金市场	80
----------------	----

二、证券投资信托事业管理规则	84
----------------------	----

三、证券投资信托基金管理办法	88
----------------------	----

四、受益凭证有关税务处理疑义	97
----------------------	----

第三章 美国共同基金	101
第一节 美国共同基金概念和历史	101
第二节 美国共同基金种类和特点	111
第三节 共同基金如何促进美国经济发展	119
第四节 如何购买共同基金份额	122
第五节 共同基金的监管与纳税	126
第四章 美国基金法律	129
第一节 1940 年投资公司法	129
第二节 1940 年投资顾问法	238
第五章 日本基金市场	259
第一节 日本基金业的产生和发展	259
第二节 日本基金业的特点	265
第三节 日本基金制度改革	267
第四节 委托公司运用体制	273
第六章 日本基金法规	277
第一节 日本基金法律	277
一、证券投资信托法	277
二、关于证券投资信托之委托公司行为准则的大藏省令	296
第二节 日本证券投资信托业自律规则	303
一、日本证券投资信托协会《业务规则》	303
二、《关于证券投资基金受益凭证的直接募集和解约等的规则》	311
三、关于募集、销售之事项	319
四、关于投资信托委托公司独立性的自律规则	321
五、关于受益凭证之单位资产净值的计算(摘译)	322
六、关于运用之事项(摘译)	329
七、关于证券投资信托收益分配等的会计处理(摘译)	333

目 录

八、关于广告、宣传及馈赠礼品的基准(摘译)	337
九、关于信息披露之事项	340
第七章 韩国基金市场与法规	346
第一节 韩国基金市场	346
第二节 韩国基金法律及其施行令	348
一、证券投资信托业法	348
二、证券投资信托业法施行令	365
附录:	369
一、主要国家基金统计	369
1. 1996 年全球基金表现一览表	369
2. 世界投资基金净资产余额(开放型)	370
3. 日、美、英、德投资基金净资产总额与名义 GDP 比	370
4. 日、美、英、德个人金融资产与投资基金	371
二、常用基金术语	372

第一章 中国大陆基金市场与法规

第一节 中国大陆基金市场

一、发行市场

到 1995 年 7 月底止,全国共有基金 75 家。其中,经中国人民银行总行批准的 4 家,分行批准的 68 家,地方政府批准的 3 家。批准发行总规模为 58.22 亿元,实际募集 57.07 亿元。从地区分布情况看,设立基金最多的省(市)是广东(12)家,其次是黑龙江(6 家)、沈阳(6 家)、大连(5 家)、江苏(5 家)、深圳(4 家)、湖南(4 家)和江西(4 家)。以上 8 个省(市)发行的基金数量占全国基金总数的 60% 以上。从审批时间看,成立最早的基金是珠信基金和武汉基金(分别为 1991 年 7 月和 10 月),成立最多的年度是 1992 年,该年批准成立的基金达 57 家,占全部基金的 76%,其次是 1993 年(10 家)和 1994 年(6 家)。从基金类型看,绝大多数基金(72 家)为封闭式契约型,只有淄博、半岛、南山基金为封闭式公司型,有一家号称开放式,但实际上也是封闭式。因此,目前我国还没有开放式基金。既然是封闭式,就存在一个期限问题。从统计情况看,最短的为 2 年,已清盘;最长的为 20 年,有近 1/3 的基金(21

家)没有定期限。规模最大的基金是深圳的天骥基金(5.81 亿元),其次是蓝天基金(3.79 亿元),最少的才 1000 万元(武汉基金第一期)。发行价格为基金单位面值(除江苏两家基金单位面值为壹佰元,沈阳一家基金单位面值为壹拾元外,其余基金单位面值均为壹元)加手续费,手续费率最高为面值的 15%,一般在 3% 左右。

此外,我国还有基金类证券(受益券、组合凭证等)47 家,除广州开信投资券外,其余都由人民银行分行批准。批准发行规模 16.96 亿元,实际募集规模 15.33 亿元。40 家基金类证券是 1992 年批准发行的,其余为 1993 年批准发行(2 家)和 1994 年批准发行(5 家)。期限多数在 8 年左右。从地区分布看,批准最多的省是江苏(25 家),其次是浙江(7 家)和河南(5 家)。

从以上情况看,我国基金和基金类证券一级市场的特点可以概括为以下几点:1. 基金规模普遍较小。基金平均规模不到 8000 万元(7609.33 万元);基金类证券平均规模才 3000 多万元(3261.70 万元)。2. 绝大多数基金(76%)和基金类证券(85%)是 1992 年批准发行的,因此,可以说,这一年是基金发行年。3. 审批机构基本上是人民银行分行,总行只批了 4 家,地方政府批了 4 家,分行批了 114 家,占总数的 93% 以上。4. 所有成立的基金都是封闭式的,除 3 家基金外,其余都是契约型的。这一特点,虽然不符合国际基金市场的现状,却非常符合基金市场的发展史。5. 通过发行基金或基金类证券募集资金最多的省、(市)是深圳市(13.7 亿元),其次是广东省(12.97 亿元)和江苏省(11.45 亿元)。以上 3 省(市)募集资金占全国募集资金的 52.64%。

二、流通市场

到 1995 年 7 月底止,全国共有 21 个省(市)的 51 家基金在国内证券交易所、交易中心挂牌上市,换句话说,68% 的基金已完全解决上市流通问题,其余的基金事实上也在柜台解决了上市流通

问题。上市基金规模达 36.33 亿元,占全部基金规模的 63.66%。有 30 多家基金是人民银行分行批准上市的,其余基金基本上为上市交易场所批准上市的,个别的是地方证监会批准上市的。从上市时间看,大都集中在 1992 年(14 家)、1993 年(20 家)和 1994 年(16 家),1995 年只有 1 家上市。这些基金基本上在各地证券交易中心挂牌上市,少数直接或间接在证券交易所挂牌交易。基金价格长时间内稳定在 1~2 元之间,即在基金单位面值上下波动,与基金单位资产净值相差不多。但是,在 1995 年 8 月以后的几个月,即在中国人民银行、财政部、证监会决定整顿证券回购市场以后,基金价格和商品期货价格都异常波动。特别是直接或间接在深圳、上海两个证券交易所挂牌上市的几家基金单位价格从 1 元多暴涨到 4~5 元,大大偏离了基金单位资产净值。并且,这次基金板块式地上扬,与股市没有联动关系。资本流动及其代表的利益关系,是真正的原因。

此外,我国还有 8 个省(市)的 11 家基金类证券在证券交易中心、交易所上市流通,流通量为 5.46 亿元,基本上都是于 1994 年经人民银行分行和各地交易场所批准上市的,价格接近资产净值。

不难看出,我国基金流通市场具有以下特点:1. 与发行市场密切联系,已发行的基金同所有有价证券一样,具有上市流通的内在压力和动力。2. 基金流通市场主要集中在各地开办的证券交易中心,少数直接或间接在证券交易所挂牌上市(约占 20%)。3. 基金价格长期稳定在基金单位资产净值上下,具有长期投资价值,少数基金价格过度偏离基金单位资产净值,演变为股票一样的投机工具。4. 多家审批上市。人民银行分行、交易所(中心),以及地方证监会都参与审批上市工作。给二级市场留下了一些隐患。

三、基金当事人

我国基金当事人有基金发起人、基金管理人和基金托管人。

基金投资顾问、会计师、律师可以视为相关人士。到 1995 年 7 月底止,我国基金发起人共有 100 家。其中,人民银行 2 家,国有商业银行 2 家,其他商业银行 5 家;银行所属信托投资公司 25 家,一般信托投资公司 26 家,证券公司 20 家,保险公司 3 家,财政机构 1 家,一般企业 16 家。基金类证券发起人 45 家。其中,国有商业银行 1 家,其他商业银行 1 家,银行所属信托投资公司 15 家,一般信托投资公司 20 家,证券公司 4 家,保险公司 1 家,一般企业 3 家。可见,我国基金或基金类证券发起人 80% 是非银行金融机构。其中,信托占基金发起人 51%,占基金类证券发起人 78%;证券占基金发起人 20%,占基金类证券发起人 9%。非银行金融机构作为资本市场的金融机构,利用基金这种资本市场金融工具进行融资是很自然的。

我国现有基金管理人为 65 家,一般一家管理人手下 1 家基金,但也有少数管理人手下有 2 家或 2 家以上的基金。银行作为管理人的只有交通银行大庆分行,银行所属信托投资公司和一般信托投资公司作为管理人的分别为 17 家,证券 13 家,一般企业(包括未获人民银行总行颁发《经营金融业务许可证》的基金管理公司 10 家)17 家,由人民银行总行颁发许可证的专业基金管理公司只有淄博 1 家。基金类证券管理人的情况也大致如此,即以信托公司为主(31/40)。可见,在我国,基金管理人主要是信托投资公司,其次才是证券公司和由人民银行分行批准设立的基金管理公司。

我国现有基金托管人 52 家。其中,银行 18 家,银行所属信托投资公司 16 家,一般信托 14 家,证券 3 家,保险 1 家。基金类证券托管人 38 家。其中银行 1 家,银行所属信托 17 家,一般信托 16 家,证券 1 家,一般企业 3 家。可见,银行及其所属信托投资公司充当基金托管人的比例较高。这为规范基金市场提供了条件。

此外,大多数基金都聘有会计师和律师。

四、基金业绩

根据 1994 年度 55 家基金的财务报告,年回报最高的是陕建基金,达 30%,最低的是富岛基金,年回报才 4%,年回报率超过 20% 的有 26 家,超过 15.372% (一年期企业债券最高利率) 的有 47 家,超过 11.98% (一年期国债利率) 的有 49 家,超过 10.98% (一年期存款利率) 的有 50 家,只有 5 家基金的年回报率低于 10.98%。也就是说,大多数的基金的回报比存款、国库券、企业债券等金融工具的投资回报高,少数基金(10%)的回报比银行存款利率还低。这种现象说明:1. 以专家理财、组合投资为特色的基金确有优越性;2. 基金作为一种衍生金融工具,特别是某些在证券交易所挂牌上市而回报却相当低的基金,蕴藏着较大的风险。

基金回报率普遍较高,与基金的投资组合有关。从 1994 年底的投资组合情况看,有以下几个特点:1. 股票投资比率较低。除天骥(41.9%)、金穗(43.00%)、南山(32.36%)外,大多数基金的股票投资比率不到 20%,最低的甚至一文不投。这说明,股市对基金的吸收力不大,股市风险较大,长期投资价值不高。2. 大多数基金都涉足债券市场投资。最高的达 64.4% (久盛基金),其次为 40% 左右(长安 41%,陕建 40%,广发 40%,蓝天 44.89%)。这说明,基金投资较为保守、稳重。但是,我怀疑,这是真正的债券投资,至少不是债券现货市场投资,而是债券衍生工具投资。因为债券现货无法兼顾高利率和高流动性两方面。3. 少数基金投资股权。在我国,投资股权,主要是指投资未上市股票,包括定向募集的所谓法人股,这部分投资的流动性较差,且收益不高,因此,有的基金 60% 投资于股权,而又维持较高的回报率,一定不是真正的股权投资。4. 许多基金大量投资实业。全国有一半基金投资了实业,其中,有 3 家基金(公众、沈农信、大连农信)100% 投资于实业,

有 18 家基金 50% 以上的资金投资于实业, 其余基金投资于实业的比率也不低。所以, 从这一点看, 我国的基金更像实业投资基金, 而不像目前国际上流行的证券投资基金。5. 现金比率普遍在 10% 上下。个别基金达 66%, 应是暂时现象。6. 有一半以上的基金存在“其他投资”, 最高的达 90% (大连利民), 超过 40% 的有 16 家。所谓“其他投资”, 实为“协议贷款”、“拆借”之类。

反映基金业绩的另一个指标是基金单位资产净值。在开放式基金中, 这个指标是形成价格的基础, 在封闭式基金中, 这个指标是决定交易价格高低的基本因素。据 1994 年底 46 家基金单位资产净值统计, 平均单位资产净值为 1.22 元, 最高的为 1.85 元, 最低的为 1 元, 与面值相等。总的来讲, 这个指标反映出我国基金的业绩还是相当不错的。

五、政策与监管

中国人民银行对基金市场的态度一直是积极而稳妥的。早在 1991 年 1 月, 即向人民银行分行发出《关于严格境外证券投资审批管理的通知》, 针对当时不少外国金融机构和国际金融组织提出在境外以中国或中国特定地区名义创设投资基金, 将所筹资金投资于我国的证券市场的新情况, 提出三点要求: 1. 任何在境外以中国或中国某一地区为特定投资对象设立的投资基金, 要进入国内证券市场从事证券投资业务, 必须经中国人民银行总行审查批准。任何地方政府和部门不得自行审批。2. 国内证券公司和可经营证券业务的其他金融机构, 要在境内开办投资基金业务 (包括代理境外投资者在国内证券市场进行证券买卖和股权投资) 或作为发起人直接参与境外创设投资基金, 都要向所在地人民银行省级分行提出申请, 经审核后报中国人民银行批准。3. 各地制定的有关以证券方式利用外资的管理办法, 都应报经中国人民银行总行审查批准。

1992年底,国务院成立证券管理委员会,并对证券管理体制进行了调整。国务院规定,“金融机构债券、投资基金证券由中国人民银行负责审批”,同时责成中国人民银行牵头起草《投资基金管理办法》。

前面说过,1992年是我国基金和基金类证券发行年。换句话说,各地越权审批情况相当严重。为此,中国人民银行总行于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》(以下简称《通知》),《通知》说为加强统一管理,今后投资基金证券和信托受益债券的发行和上市、投资基金管理公司的设立,以及中国的金融机构在境外设立投资基金和投资基金管理公司,一律由人民银行省(市)一级分行审查,报总行批准。未经总行批准,任何部门一律不得越权审批。对1993年4月以前未经总行批准,擅自发行和上市的投资基金证券、信托受益债券及擅自设立的投资基金管理公司,要进行一次全面清查。清查内容主要包括发行、投资、管理、上市、分红等情况。各分行须在6月底以前,将清查结果与规范意见报总行。各地人民银行要切实加强对投资基金和信托受益债券以及投资基金管理公司的管理。今后如再发生擅自审批的,将按国务院关于制止乱集资和扰乱金融秩序的有关规定进行严肃处理。情节严重者,总行将停止该地方投资基金和信托受益债券的发行和上市,并追究有关人员的责任。

这以后,越权审批基金的势头基本控制住了。但要求开办基金业务的压力仍然很大,个别地区还批了一些基金发行和上市。1994年3月26日,中国人民银行下发了《关于投资基金有关问题的通知》,重申“中国人民银行是投资基金(含基金类证券)的审批、管理机关。申请设立和发行投资基金、成立基金管理机构一律报经总行批准”,“未经总行核准,投资基金不得在证券交易所、证券

交易中心挂牌交易”。规定,“今年不再审批设立和发行新的投资基金,过去经总行批准的投资基金,今年不再增加发行规模。”“各分行应切实做好投资基金的监督管理工作。对各地未经总行批准设立的投资基金,做好调查摸底,俟总行《投资基金管理办法》下发后,依法进行清理规范,并报总行核准。”“如有违反,将追究分行经办人员和主要负责人的责任。”

为加强对境外实业投资基金的管理,1995年8月,经国务院同意,中国人民银行发布了《境外实业投资基金管理办法》(以下简称《办法》),这个《办法》为规范境外实业投资基金行为,保护境外投资者利益,引进外资等提供了法律保证。

为加强对国内证券投资基金的管理,进一步做好试点工作,保护基金当事人的合法利益,促进证券市场的健康、稳定发展,经国务院批准,1997年11月14日国务院证券委员会发布了《证券投资基金管理暂行办法》,这个办法明确了中国证券监督管理委员会作为证券投资基金的监管机关,从此,人民银行基本上退出了国内证券投资基金业的管理。

第二节 中国大陆基金法规

一、设立境外中国产业投资基金管理办法

(1995年8月11日国务院批准 1995年9月6日

中国人民银行发布)

第一条 为了适应对外开放和经济发展的需要,加强和完善对设立境外中国产业投资基金的管理,制定本办法。

第二条 本办法所称境外中国产业投资基金(以下简称境外投资基金),是指中国境内非银行金融机构、非金融机构以及中资控股的境外机构(以下统称中资机构)作为发起人,单独或者与境外机构共同发起设立,在中国境外注册、募集资金,主要投资于中国境内产业项目的投资基金。

本办法所称发起人,是指设立境外投资基金并对招募说明书内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任的中资机构。

第三条 境外投资基金在中国境内的业务活动必须遵守中华人民共和国法律、行政法规的规定,不得损害中华人民共和国的社会公共利益。

境外投资基金在中国境内的正当业务活动和合法权益受中华人民共和国法律保护。

第四条 设立境外投资基金,由中国人民银行会同国务院有关部门审查批准。

中国人民银行会同国务院有关部门对境外投资基金在中国境内的业务活动进行监督管理。

第五条 中资机构作为境外投资基金的发起人,其中至少有一个发起人应当是具备下列条件的非银行金融机构:

- (一)提出申请前1年年末资本金总额不少于10亿元人民币;
- (二)资信良好,经营作风稳健,并在提出申请前3年内未受到金融监督管理机关或者司法机关的重大处罚;
- (三)具有熟悉国际金融业务、基金管理业务的专业人员。

第六条 境外投资基金发起人中的中资非金融机构,应当具备下列条件:

- (一)提出申请前1年年末资本金总额不少于5亿元人民币;
- (二)经营国家产业政策支持的项目;
- (三)资信良好,经营作风稳健,并在提出申请前3年内未受到

有关主管机关或者司法机关的重大处罚。

第七条 中资机构设立境外投资基金,应当选择资信良好,经营作风稳健,具有投资基金设立、承销或者管理等方面的经验,且其所在地具有良好的金融管理制度的境外机构进行合作。

第八条 申请设立境外投资基金,发起人应当向中国人民银行提交下列文件、资料:

- (一)设立境外投资基金的申请书;
- (二)可行性研究报告;
- (三)企业法人营业执照副本;
- (四)发起人合作协议;
- (五)最近三年的年报;
- (六)境外投资基金设立、托管、上市及交易等活动所在地的有关法律、法规;
- (七)有关主管部门对基金拟投资项目的审批文件副本;
- (八)基金拟投资项目的评估报告;
- (九)基金拟投资项目的各方合资或者合作意向书;
- (十)基金招募说明书草案;
- (十一)与境外投资基金的承销人、托管人、管理人等合作各方签订的合作意向书;
- (十二)与境外投资基金的设立、承销、托管有关的合作各方的资信情况。

第九条 中国人民银行应当自收到申请人的全部申请文件、资料之日起 90 日内,对设立境外投资基金的申请进行审查;认为符合本办法规定的条件的,应当会同国务院有关部门批准,颁发批准文件。

第十条 拟设立的境外投资基金发行总额不得少于 5000 万美元。