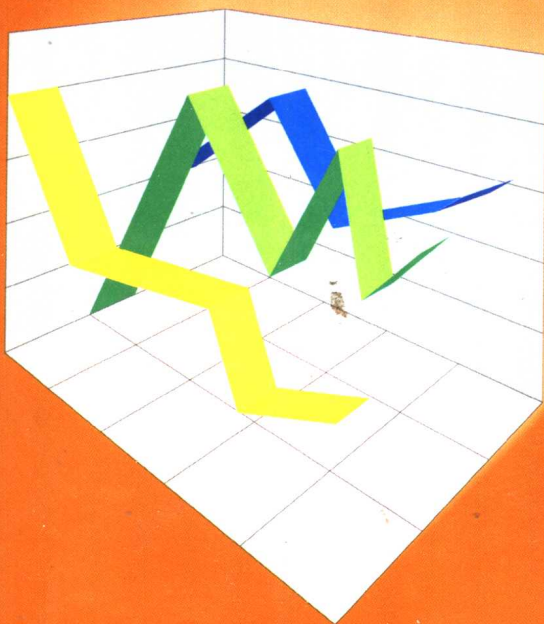


证券法专题研究丛书

证券投资基金的 法律透视

(理论研究 with 案例分析)

贺绍奇 著



人民法院出版社

证券投资基金的法律透视

贺绍奇 著

人民法院出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资基金的法律透视/贺绍奇著. —北京:人民法院出版社, 2000. 4

(证券法专题丛书/官以德主编)

ISBN 7-80056-990-X

I. 证… II. 贺… III. 证券投资-基金-法规-研究-中国 IV. D922.287

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 03634 号

证券投资基金的法律透视

贺绍奇 著

人民法院出版社

(北京东交民巷 27 号 100745)

北京人卫印刷厂印刷

850×1168 毫米 1/32 10.25 印张 260 千字

2000 年 4 月第 1 版 2000 年 4 月第 1 次印刷

印数: 1—3000 册

ISBN 7-80056-990-X/D · 1062

定价: 15.50 元

前言

证券投资基金、可转换债券是我国证券市场出现两种新的投资工具。1997年，国务院公布了《证券投资基金暂行管理办法》和《可转换债券管理暂行办法》使我国证券投资基金运作，可转换债券发行走上了规范化的道路。1999年《证券法》的颁布，进一步完善了我国证券立法，为其发展创造了良好的法律环境。

本书根据两个《暂行办法》、《证券法》的有关规定，结合国外和港、台地区在证券投资基金、可转换债券方面的先进法律制度与实践中的作法对证券投资基金设立与运作，可转换债券发行所涉及到的方方面面问题进行系统的阐述和分析。

同时，针对《证券法》颁布前后，我

国在股票发行制度上的新发展，结合股票发行中实践作法，阐述股票发行制度的新问题、新发展。

我国证券法论著不可谓不多，但对投资基金、可转换债券鲜有比较系统的阐述和进行实证分析，本书在这方面力争将理论分析与实证相结合，希望能够为业界及学界提供一些有益的东西。

作者

二〇〇〇年一月

目 录

上篇 证券投资基金法律制度理论与实务

(1)	第一章 投资基金概述
(1)	一、投资基金的概念及特征
(4)	二、投资基金的分类
(11)	三、我国投资基金的产生发展及立法
(16)	第二章 证券投资基金法律制度
(16)	一、证券投资基金概述
(19)	二、基金的设立
(24)	三、基金单位的发行
(32)	四、基金的法律关系
(43)	五、证券投资基金托管人的法律地位
(51)	六、基金管理公司的法律地位
(59)	七、投资基金的法律地位
(63)	八、受益人的法律地位
(67)	九、基金投资的限制与监督
(73)	十、利益冲突之防范与利害关系人交限的限制

中篇 可转换债券法律制度 理论与实务研究

(80)	一、可转换债券概念及特征
(82)	二、可转换债券的法律属性
(87)	三、可转化债券与其他相关证券比较
(89)	四、可转换公司债券的经济属性及其意义
(96)	五、可转换债券的发行
(113)	六、可转换公司债券构成基本要素
(119)	七、可转换债券的转换权
(126)	八、对可转换债券债权人的保护
(133)	九、对发行人股东的保护
(135)	十、可转换债券与国有企业改制

下篇 股票发行制度理论与实务

(144)	第一章 股票发行制度概论
(144)	一、概述
(145)	二、股票发行的原则
(148)	三、股票发行种类及股票类型
(158)	四、股票发行条件
(166)	五、股票发行程序
(177)	六、股票发行失败
(180)	第二章 发起人制度理论与实务研究
(180)	引言
(182)	一、发起人的概念
(185)	二、发起人地位取得
(189)	三、我国公司法上的发起人
(196)	四、发起人的责任

附录 香港、台湾、日本 信托投资基金法律、法规

-
- | | | |
|-------|------------|----------------------|
| (204) | 附录一 | 香港单位信托及互惠基金守则 |
| (256) | 附录二 | 台湾《信托投资公司管理规则》 |
| (261) | 附录三 | 台湾《证券投资信托事业管理规则》 |
| (265) | 附录四 | 台湾《证券投资信托基金管理办法》 |
| (267) | 附录五 | 台湾《华侨及外国人投资证券及其结汇办法》 |
| (276) | 附录六 | 日本《证券投资信托法》 |
| (295) | 附录七 | 深圳宝安可转换公司债券资料摘要 |
| (300) | 附录八 | 南宁化工可转换公司债券主要条款 |
| (307) | 附录九 | 吴江丝绸可转换公司债券主要条款 |
| (313) | 附录十 | 台湾有关可转换债券的法规条文 |

上篇 证券投资基金法律制度理论与实务

第一章 投资基金概述

一、投资基金的概念及特征

所谓投资基金,是指由某些机构通过发行受益凭证募集资金,将募集资金专门投资于有价证券或其他投资项目的一种投资工具。投资基金又是一种以分散组合投资为特色,以证券投资为主要投资手段的一种大众集合式代理的新的投资方式。在美国投资被称之为“共同基金”,英国称之为“单位信托基金”,日本称之为“证券投资信托基金”,还有“互助基金”“互惠基金”之称,也有称之为“基金”的。

投资基金有以下几个主要特征:

(一) 集体投资、投资额小、费用低廉、收益高

基金是众多的投资者出资形成的,尤其是中小投资者的小额资金所组成,所以它被称之为“共同基金”、“互惠基金”、“互助

基金”等。基金设立是通过向社会发售基金份额募集资金而成立的，它是众多投资者的钱汇集在一起，进行共同投资，共同承担风险和分享投资收益的一种投资工具。对中小投资者而言，它解决了投资者入市难、入市成本高、承担风险能力弱的问题。^①基金单位有大有小，每一单位从几元到几十元不等，投资者可以根据自己财力购买。此外，基金的管理费、认购费用较低，管理费一般只占基金净资产净值的1%—1.5%。而购买费只占认购总额的3%—5%。与此相比，上海证券交易所规定股票买卖的佣金为5%，台湾为1.5%，美国为2%。而新近成立的基金公司几乎是免佣金发售的，基金经理公司一般也不用推销员和经纪商，而只是采取“墓碑广告”(TOMBSTONE ADVERTISEMENT)直接销售，基金利税所得也比较优惠。投资者花费比自己聘请经纪人或代理人低得多的费用，就可以受到专业投资经理的信托投资服务。^②众多投资者资金集合在一起，由专门机构进行经营管理，就可以发挥投资的规模效应，分摊成本费用、风险，共同受益。

基金收益相对直接证券投资，也是非常高的，1991年香港股票基金的回报率为40.5%，远东认股证基金回报率为37.8%，美国股票基金为30%，澳洲股票基金为27.7%，东盟国家股票基金收益回报率为19%。我国投资基金的回报率一般都在20%。^③

(二) 专家经营、专业管理

基金的运用管理是通过专门的投资管理机构进行的。一般而

^① 有的投资领域入市的资金要求非常高，如美国，个人购买公债最少是1000美元，政府公债的最低面额为10000美元。而基金份额认购金额很低，有的只要1美元，有的甚至可以是几十美分。

^② 参阅刘李胜主编：《共同基金的管理与运作》，企业管理出版社，第8—9页。

^③ 参见肖灼基主编：《中华人民共和国证券法实务全书》，第325页。

言,每个基金都有发起人、托管人和管理人,自然人不得进行基金经营。基金运用都是由聘请的专家来操作。这些专家具有丰富的专业知识和经验。基金的保管则是由指定的专门金融机构来负责,这些金融机构必须是信誉卓著的大银行或非银行的金融机构。基金管理机构与基金的保管机构是相互独立、分开的。基金在保管机构中单独开立帐户,与基金管理和经理机构自有资本是分开的,独立核算。保管机构在执行管理机构的命令同时对其还有制约、监督的职能。基金投资者将资金委托给这些专门机构、专家管理营运,就克服了普通投资者知识和经验不足,自己进行证券投资高额的成本支出和风险大等不足,省心省钱,安全可靠。

(三) 组合投资、分散风险

投资基金的基本原则是组合投资,分散风险。即把一定数量的资金按不同的比例分别投资于不同期限、不同种类的有价证券和行业,把风险降低到最低限度。根据投资专家的经验,一般说来,要在投资中保证起码分散风险,最少要购买 10 种行业以上的 20 种以上的股票,而作到这一点,在美国至少要 10 万美元,在中国至少要 5—10 万元人民币。对一般投资者而言,个人是无法作到的。

(四) 流动性强、变现性高

基金单位或股份一般都上市进行交易,可以自由流通转让,不受限制,其流动性高、变现性强,可以满足投资者变现、转投资、规避风险的要求。基金单位认购后,一般在 4—5 天内就可以安排到证券交易所上市交易。而且,基金还有保护投资者的回售条款的规定,在出现证券市场长期低迷的情况下,根据约定的回售条款,投资者可以将手中持有的基金要求管理公司购回。如果投资

者因急需现金，也可以要求管理公司将其持有基金单位购回，在几天之内，投资者就可以获得现金。再者，基金单位同其他有价证券一样，可以作为贷款进行担保，从银行获得现金。

二、投资基金的分类

投资基金种类繁多，根据不同的标准，可以分为以下几种类型：

(一) 契约性投资基金和公司性投资基金

根据基金的法律基础和组织形态不同，可以将基金分为公司型基金 (CORPORATE TYPE) 和契约型基金 (CONTRACTUAL TYPE)。公司型基金是具有共同投资目标的投资者依据公司法组成的以盈利为目的的采取股份有限公司形式的投资公司。投资人——公司股东按照公司章程明确规定，享受权利，履行义务，根据投资回报情况领取股息、红利。公司型投资基金的结构，通常有三个当事人：(1) 投资公司。它是公司型基金的主体，以发行股票的方式，筹集资金，其股东即为受益人。(2) 管理公司。管理公司是投资公司的顾问，提供调查材料和服务，两者间订立管理契约，由管理公司办理一切管理事务，收取管理报酬。但有关资金运用和证券买卖的重大事项，仍然由投资公司董事会策划，经决定后再委托证券经纪人代为执行。(3) 保管公司。投资公司将募集资金指定银行或信托公司为保管公司。签订保管合同，保管投资证券，并办理每日每股净资产的核算，配发股息和过户手续等。

契约型基金是指基于一定信托企业原理，由委托者、受托者和受益者三方当事人构成的投资基金形态。它由三方当事人构成：(1) 委托人。它是基金的发起人，由它来发行受益凭证，募集资

金,然后将募集的资金交给受托人保管,同时对所筹集的资金进行具体的投资运用。(2) 受托人。受托人一般为信托人或银行,根据信托契约规定,接受委托,保管募集的资金及其他代理业务和会计核算业务。(3) 受益人。是认购受益凭证的投资者。他通过认购受益凭证,参加基金投资,成为企业当事人,并根据持有的受益凭证份额分享基金的投资收益。

契约型投资基金与公司型投资基金相比较,主要有以下几点不同:(1) 公司型投资基金必须由具有独立法人资格的基金公司发起并发行受益凭证。契约型则无须单独组成具有法人资格的结构发起基金,由现有的金融机构发起即可。(2) 公司型的基金管理和收益分配依据的是公司的章程;契约型基金的管理和收益分配主要依据信托契约。(3) 投资者的法律地位不同。公司型基金的投资者是公司的股东,可以参加股东大会,行使表决权;契约型基金投资者则只是受益凭证的持有者,只享有受益权,不具有股东资格,也无表决权。(4) 资本结构不同。公司型投资基金除向投资者发行普通股外,还可以发行公司债券和优先股,而契约型投资基金只能面向投资者发行受益凭证。(5) 融资渠道不同。公司型投资基金具有法人资格,具有独立的权利能力和行为能力,因为,在开展业务过程中,根据业务发展的需要,可以向银行贷款,而契约型投资基金不具备法人资格,没有独立的权利能力和行为能力,不能向银行借贷。^①

(二) 封闭型投资基金和开放型投资基金

公司型投资基金按照受益凭证的变现方式不同,又可以分为封闭型投资基金和开放型投资基金。封闭型投资基金,又称固定

^① 参见肖灼基书,第330页。刘李胜书,第10页。

型投资基金，也有称之为限额投资公司，它是指基金资本总额及发行份数在未发行前就已确定下来，在发行期满后，基金就封闭起来，总量不再增减的投资基金。封闭型投资基金受益凭证在封闭期内不能追加认购或回售，但投资者可以在证券市场上交易。也就是说公司股票是有固定限额的，投资者不能直接从共同基金赎回或购买基金份额，而只能从经纪人手中购入基金份额并将基金份额卖给他人的基金。

开放型基金是指基金的资本总额及持有的份数是不固定，可以随时根据市场的供求情况追加发行，投资者可以根据市场情况和自己的投资决策追加认购基金受益凭证或要求赎回自己持有的受益凭证，基金经理人有义务根据基金章程的规定购回投资者持有的受益凭证。开放型基金与封闭型基金相比较，主要有以下区别：

1. 募集资金的来源不同

开放型基金通常只发行一种受益凭证，资本结构中也不能负债；而封闭型基金则没有这种限制。

2. 基金份额的价格确定依据和变现方式不同

封闭型基金由于不承受购回其基金份额的义务，所以股东可以在证券市场交易转让，其价格与其他企业公司股票的价格一样由市场决定。但在期满前是不能要求公司基金赎回。开放型的公司由于负有在中途购回基金份额的义务，所以它的股份一般不进入证券市场流通买卖，但投资者可以随时要求基金公司赎回。其价格则是根据每股在公司资产价值的中的份额而确定的。

3. 开放型公司由于不断地购回或卖出自己公司的股份，因而其资本处于经常变动中，封闭型公司则不同，由于其资产的增减与一般公司的手续一样，因而其资本一般说来相对稳定，便于公

司经理人运作基金。^①

4. 发行方式不同

开放型基金发行的股份数额不受限制,可增可减,而封闭型基金发行的基金单位或受益凭证是限定的。

5. 单位交易额限制不同

开放型基金每年交易额一般都较低,集资面广,如在美国,单位交易额多在 1000 美元,适合中小投资者需要。封闭型基金每年交易额较高,一般都在 1 万美元,适合机构投资者和个别资金较多的个人投资者的需要。

6. 基金投资比例不同

开放型基金必须保留一部分现金,以便投资者随时申请赎回,不能全部用于投资;封闭型基金则可以 100%地全部用于投资。^②

(三) 单位型基金和追加型基金

契约型投资基金按照信托合同的内容可以将它们分为单位型基金和追加型基金。

1. 单位型基金

单位型基金是指以某一特定货币总额为限筹集资金,组成一个单独基金进行管理。具体作法一般是由证券商组成信托公司,从证券发行人那里购入证券,与银行、保险公司等组成的受托人签订“信托契约”,然后由委托人、受托人将上述证券向投资者出售以吸收社会资金,单位型基金在运用、决算和收益的分配上,分别按每个基金财产独立地进行。资金筹集工作结束后,该基金的设定往往规定一定的期限,收益每年分配一次,期限终

^① 参阅陈鸿清著,《共同基金运作实务》,中国发展出版社,第 44 页。

^② 参阅刘李胜著,《共同基金的管理与运作》,企业管理出版社,第 37 页。

止时，信托契约即解除，退回本金和收益；期限未满时，一般不准追加投资，也不准要求退回本金。单位型投资基金在某一特定货币总额的筹集工作结束后，投资者想参加投资，只能参加委托者新设定的另一个单位信托共同基金。^①

单位型基金按照其资产内容可否变更，又可以将它们划分为固定型和半固定型基金。所谓固定型基金，是指基金按投资计划投资，其投资的证券资产经编定后，不论其价格如何变化，除非发行公司合并或撤消，基金经理公司都不得通过出卖方式任意改变已编入的证券资产。这种方式的优点在于便于投资者了解其投资有价证券的情况。其缺点是基金资产的管理缺乏弹性，当基金所编入的有价证券的价格下跌时，基金经理公司无力通过转换投资挽救其收益，凭证价格同时下跌。^②

半固定型基金是指在基金投资的证券资产编定后，经理公司可以在一定条件下，变更基金投资的证券资产内容。

2. 追加型投资基金

追加型投资基金是指设立投资基金财产后，还可以随时把从投资者那里募集到的资金追加到当初的基金财产中去。其特点是：在追加募集、追加发行受益凭证的每份价格上，是以基金财产的时价决定的，因此，它运用起来比较灵活，也注重升值的受益。追加型基金在期限设定上形式上有15年、20年等，实际上往往是无期限的设定，因为期限是可以延长的。追加型的投资基金原投资者可以根据代理投资机构公布的差价把受益凭证卖回给代理机构，也可以以其公布的卖价买入受益凭证。^③

① 参阅王军峰著，《投资基金》，企业管理出版社，第13页。

② 参阅肖灼基主编，《中华人民共和国证券法实务全书》，第333页。

③ 参见陈鸿清著，《共同基金运作实务》，中国发展出版社，第38页。