

## ■ 创新发展中的中国证券投资基金业之一 ——法规建设篇

【编者按】值此中国证券投资基金业协会成立之际,本报自今日起联合多家权威媒体推出“创新发展中的中国证券投资基金业”系列报道。顿步回首,中国基金业已走过数十年的风雨历程。伴随中国资本市场发展的车轮滚滚向前,中国基金业迈出的脚步也日渐厚重扎实。尽管相比成熟市场中先行的同行,年轻的中国基金业发展依旧任重道远。但从初创时期的善学而生,到现如今面对转型课题时的坚韧而行,“创新发展、勃勃向上”的品质贯穿行业发展始终,成为支撑其打造资产管理百年基业的坚强动力。在此,我们希望通过从法规建设、市场发展、人才成长、社会责任等多个角度的切入,去触摸中国基金业的发展脉络和内生气质,并希望中国基金业在全新的发展阶段展现更为坚韧的生命力,成长为真正值得投资者托付的资产管理人。

## 在法制的路轨上勇往直前

□中国证券报记者 王军 申屠青南 曹乘瑜

经过二十年的发展,中国基金业取得了令人瞩目的成就,已经成为资本市场的中坚力量。相较于海外100多年的基金发展史,中国基金业诞生以来能够飞奔前进,不可忽略的是法律法规建设的铺路作用。

与海外不同,中国基金业很大程度上并非市场自发生成,而是通过法律法规建设,通过一系列制度安排形成。法规先导,是中国基金业发展的重要特色。如果没有法律法规建设的保障与推动,基金业不会发展得如此兴旺”,业内人士说。

随着“放松管制,加强监管”这一监管思路的提出,基金业法制建设将揭开新的篇章,也将迎来创新发展的最好时机。监管部门已经明确表态,凡是市场机制可以有效调节、市场主体可以自主决策、自律组织可以自律管理的,都将取消行政审批,进一步创新行政审批的方式,规范和减少审批流程,以良好的服务态度提升对市场主体的服务质量,给予市场更多的发展空间和舞台。

## 理念

## 法制建设是重中之重

对于资本市场,人们更多关注的往往是股价的涨与跌,指数的高与低,交易的盈与亏,融资的多与少等,而较少关注这些市场现象背后的法律制度建设。事实上,市场与法制相互依存,资本市场的发展须臾离不开法制。如果说,市场经济是法治经济。那么,资本市场就是法治市场。

法制是资本市场有序运行的基础和稳步发展的保障。由于我国资本市场是一个“新兴加转轨”的市场,完善相关法律法规体系对推动市场的法制化、规范化尤为重要。从一定意义上说,我国资本市场法律制度从无到有、从少到多、从简单到系统的演进历程。重视和加强法制建设,历来是资本市场改革与发展的重中之重。

二十年来,我国资本市场

法制建设取得了明显的成就,逐渐摸索出一条适应资本市场发展需要、符合资本市场规律要求、具有中国特色的资本市场法制建设道路,为资本市场健康稳定发展发挥了极其重要的作用。资本市场法制建设的成就首先表现为相关法律制度的完善。以《公司法》、《证券法》、《基金法》、《期货交易管理条例》的制定和修订,以及一系列配套行政法规、部门规章、规范性文件、自律规则和有关司法解释的制定、修改为标志,资本市场法律规则体系得到全方位的清理和重构,已经形成了比较完整的、多层次的、基本适应资本市场改革发展需要的我国资本市场法律体系。

例如,我国基金业已经建立了以《证券投资基金法》为核心,十几项部门规章为主体以及近百个规范性文件相补充的证券

监管法律体系,奠定了投资者保护的法律基础。

在基本实现了资本市场发展和规范有法可依的同时,中国证监会依照依法行政、建设法治政府的要求,进一步健全了资本市场行政执法体制,严格了执法程序,比较系统地规范了以行政许可和行政处罚为主的资本市场行政执法活动,依法作出了大量的行政许可决定,查处了基金“老鼠仓”等一批严重扰乱市场秩序的证券期货违法违规案件,增强了行政执法的效能。同时,有关部门和单位还加大了对证券期货刑事犯罪的打击力度,并依法审理了大量与证券期货相关的民事、行政诉讼案件。

法制的完善没有止境。针对下一阶段的法制工作,中国证监会主席郭树清要求,加强市场法律制度建设。他指出,

要做好《证券法》实施效果评估和《期货法》立法调研工作,继续推动《证券投资基金法》的修订,推动《期货交易管理条例》、《上市公司监督管理条例》、《公司债券管理条例》等法规的修订和制定,推动出台相关司法解释,完善证券民事赔偿、国债回购、刑事打击、上市公司破产重整等司法政策。

中国证监会副主席姚刚提出了“放松管制,加强监管”的监管思路。他说,把基金管理公司建设成为专业精良、治理完善、诚信合规、运作稳健的现代资产管理机构,是一项长期的工作任务。证监会将配合立法部门加快推进《证券投资基金法》的修订步伐,进一步严格行为准则,加强行为监管,放松业务管制,促进业务创新,更好地保障和推动基金业持续、健康发展。

## 《基金法》四年磨一剑

在基金业的法规体系和制度框架中,《证券投资基金法》无疑是核心。它的出台,为我国基金市场的重新定位与正确发挥其功能指出了方向。它不仅完善管理人内部治理结构,强化管理人外部约束机制,最为重大的意义在于明确并充分体现了投资者保护这一立法的根本宗旨和核心。

十年之后,曾是《基金法》起草小组成员之一的朱少平回忆起来,他把那些在今天看来“不伦不类”的老基金看作中国发展基金业的勇气之源。

1991年下半年,最初的一批老基金“珠信基金(原名一号珠信物托)”、“武汉证券投资基金”和“深圳南山风险投资基金”成立,成为国内第一批投资基金。截至1996年底,全国范围内共有“老基金”78只,另有基金类受益券47只,分散在全国23个省市。这一批基金,就资金的募集和投资来说并不规范,如同被招安前的“草莽英雄”或者说像“杂食动物”。

1993年5月19日,中国人民银行发出制止不规范发行投资基金的规定,投资基金发行的审批权,一律由各省收归中国人民银行总行,任何部门不得越权审批。

1993年6月,在全国人大财经委委员董辅初的建议下,全国人大财经委提交一审的《证券法》(草案)中曾专章《投资基金》一章,后来,被缩减为一条。可惜,到了1998年12月《证券法》审议通过的时候,这一条规定也被取消了。

当时的老基金们,总规模达到70亿元,平均每只资产管理规模1亿元左右。在那个年代,已经不得了了。带着一种使命感,财经委的专家们觉得,基金是一件大事。如果证券法不规定的规定,应该“要单独一个法”。这个建议由财经委的经济法室提出来,由时任《证券法》起草领导小组的组长厉以宁拍了板。

就这样,《基金法》的立法提上了日程,并很快被列入了当时九届人大的立法规划。1999年3月30日,在人民大会堂内蒙古厅里,召开了全国人大财经委《投资基金法》起草组的成立大会,确定了领导小组、顾问小组和工作小组的组成人员。厉以宁再次担任组长,张肖和周道炯任副组长,成员包括王春正、邓楠等人。

《基金法》出来之前,基金业相关的法规并没有处在真空状态。1997年11月15日,经国务院批准,国务院证券委发布了《证券投资基金管理暂行办法》。《暂行办法》的出台,为《基金法》的立法争取了时间。起草小组人员来自人大财经委、证监会、发改委、科技部等方面,他们日夜兼程,以极其负责的态度参与立法,并掀起了一场历经四年的“立法思路”大讨论。

现任国泰基金管理公司总经理的金旭曾在证监会工作9年,期间参与《证券法》、《公司法》、《信托法》、《基金法》立法工作。在《基金法》的立法过程中,初期金旭代表证监会参与法律起草过程,后来,当他亲身投入到基金行业后,又以行业代表的身份,被聘为《基金法》起草工作小组成员。

回忆当初立法,金旭感慨颇多:“在当时证监会老领导的带领下,我们连一个标点符号都要考虑很久,因为是用逗号、分号还是顿号,它将代表着‘和’、‘或’、‘并且’,就会有完全不同的意义。所以,在这过程中只要稍微少一些责任心,那么法律里的一些条文解释起来,就可能对行业产生巨大的不利影响。”

这种极其负责的态度,贯穿在历经四年的“立法思路”大讨论中。最早的思路,是坚持统一立法,即把基金看作一种独立之、能适用于所有的领域投资方式,因此《投资基金法》应该涵盖

证券投资基金、风险投资基金和产业投资基金。

朱少平回忆道,“在起草过程当中,各部门意见不一致,问题比较大。一直都在把思路调过来、调过去。”《投资基金法》的几次草稿都是按照基金目标方向不同分类,对这三种基金分别作出章节规定,其内容有交叉冲突,所以很多人反对统一立法。

此时的立法已经进入了第三年。当时,九届人大的任期还有一年结束,如果弄不出来,又得拖到下一届,很多工作需要重新梳理。于是,统一立法的思路,逐渐回归到单独立法上来,时任起草组副组长的周道炯提出,还是单搞“证券投资基金”。由此,《投资基金法》变成了《证券投资基金法》。

这是一场艰苦卓绝的争论,也是一个求真、求实的过程。王连洲认为,投资基金是我国发展不久的新的金融产品,对其发展规律有个逐步认识和把握的过程。在综合立法进行中遇到困难,改变立法思路是可以理解的,也应该被允许。

2003年10月28日,历时四年七个月,《证券投资基金法》由全国人大常委会表决通过。2004年6月1日开始实施。该法总计十二章103条,其起草和审议跨越九届、十届两届全国人大常委会任期,彻底结束了我国证券投资基金没有国家基本法律制度保障的局面。

四年磨一剑。一部《证券投资基金法》的诞生,在中国基金史上划下了厚重饱满的一笔。艰苦的讨论虽有破茧的痛苦,但是相比于《暂行规定》,《证券投资基金法》的进步就是破茧化蝶的美丽成果。

在《证券投资基金法》里,稳定市场不再是基金的首要职能,保护投资者成为重中之重。首先,《证券投资基金法》对信息披

露规定明确,专门为此列出了一章,增加了“编制中期和年度基金报告”的规定,基金运作透明和规范要求迅速提升。其次,基金份额持有人话语权大提升,《证券投资基金法》规定,参加基金份额持有人大会的持有人比例从至少30%上升至50%,以体现多数持有人的意愿。再次,托管人的职责加重。《暂行办法》对于基金管理人、基金托管人谁为受托人没有明确规定,《证券投资基金法》则明确规定基金管理人、基金托管人同时履行受托职责,对基金当事人的关联交易行为做出了严格的规定。

此外投资主体也扩大了,证券投资咨询机构可以参与发起设立基金管理公司,而基金公司的资本进入门槛却有了提高。在早期的市场环境下,《证券投资基金法》是一部相当超前、起点非常高的法律”,金旭表示。在第三方理财市场中,《证券投资基金法》最早引入了“持有人资产必须放在托管行手中”的理念,这一规定具有里程碑的意义。“这些法条,对于能否培养出一个健康的基金行业至关重要!如果没有这样一个准入资格非常高的门槛,基金行业不会健康地走到今天。”

2003年的《证券投资基金法》,在基金融资、私募监管等问题的解决上,由于存在较大的分歧,在立法中做了“留白”处理,等待进一步的修法。这是一种充满责任感的严谨,也体现了立法者为国为家的良苦用心。

“分歧,在实践中逐步趋同,”王连洲在2003年接受媒体采访时说,“一部法律的出台,往往是有关部门认识逐步趋同的结果,也是相互妥协、权益合理分配的结果,很难方方面面都考虑得周到,尽善尽美,不一定很快能显现出预期的效果,因为要看执行的情况。”

## 规范

## 完善法规为创新保驾护航

ETF基金、LOF基金、分级基金、保本基金、短期理财基金、专户理财、金融衍生品……近年来,基金产品不断创新,更好地满足投资者的不同需求。这背后,是法律制度对基金业规范发展和不断创新的支撑。

维护基金持有人利益是中国基金业安身立命的根本原则,维护基金持有人利益的基石是基金公司的规范运营。中国基金业从诞生伊始,就完整引入了共同基金以财产信托、契约关系、组合投资和公开信息披露等要素构成的运作机制。围绕这一运作机制,通过多年的努力,我国建立起了属于中国基金业自己的、完善的法律法规等各类制度体系,这从根本上让基金份额持有人的利益得到了保障,也为整个行业的健康发展奠定了基础。

在《证券投资基金法》实施后的半年内,证监会先后推出6个配套法规,包括《基金公司管理办法》、《基金运作管理办法》、《基金信息披露管理办法》、《基金销售管理办法》、《基金高级管理人员管理办法》、《基金托管银行资格管理办法》。

6个配套法规分别针对基金的管理、销售、托管、产品设计等基金运作的各个重要方面,目的在于让所有基金管理公司和托管银行实现良好治理,有效内控,建立完善的基金运作流程,有效保护基金份额持有人利益。

据中国证券报记者统计,我国证券投资基金业已经建立完善了以《证券投资基金法》为核心,十几项部门规章为主体以及近百个规范性文件相补充的证券监管法律体系,奠定了投资者保护的法律法规。这些法律法规已经覆盖了基金公司设立、基金投资与运作,股东资质、高管资格、分支机构设立、基金销售、投资人员管理、信息披露、监察稽核等基金业运作的各个环节,其数量之多、覆盖业务流程之广、规定内容之细,在国内各行业的监管实践中处于领先地位。在基金业的监管实践中,

证监会强调“程序正当”的理念,全程规范执法行为。监管部门针对监管决策、行政许可、案件审理,基金产品创新不断,更好地满足投资者的不同需求。这背后,是法律制度对基金业规范发展和不断创新的支撑。

维护基金持有人利益是中国基金业安身立命的根本原则,维护基金持有人利益的基石是基金公司的规范运营。中国基金业从诞生伊始,就完整引入了共同基金以财产信托、契约关系、组合投资和公开信息披露等要素构成的运作机制。围绕这一运作机制,通过多年的努力,我国建立起了属于中国基金业自己的、完善的法律法规等各类制度体系,这从根本上让基金份额持有人的利益得到了保障,也为整个行业的健康发展奠定了基础。

“规范”、“专业”、“创新”,这三大理念,成为支撑中国基金业发展的要素。如果说前期基金业法规建设强调规范,随着基金业的发展,“放松管制,加强监管”理念的提出,正逐渐转向以规范为基础的规范。

创新是基金行业动力之源,也是活力所在。在当前资产管理市场激烈的竞争格局下,中国基金业的创新显得尤为重要和迫切。创新离不开法制的规范和保障,市场创新在很大程度上是法制创新,市场创新涉及到每一个产品、每一种交易方式,本身都包括权利、义务、责任的安排和分配,是一种或几种法律关系的集中体现。市场创新还往往涉及对市场利益的重新分配和调整,在推行过程中不可避免地会触动既有利益格局,需要法律在调整市场利益关系方面提供有力的制度安排。

为了适应对行业创新的引导,证监会在建立健全法规体系的同时,不断修改和完善相关法律法规,推进行业创新。

例如,为了支持基金公司不断推出新产品,证监会拟修改《证券投资基金运作管理办法》,允许基金管理公司同时上报多只基金的募集申请,一方面为现在实行的多通道审核制度提供依据,另一方面为将来实行基金产品注册制度预留空间。

为了强化对持有人利益的保护,证监会发布《关于基金从业人员投资证券投资基金有关

事项的规定(征求意见稿)》,建立基金从业人员与基金份额持有人的利益绑定机制,鼓励基金管理公司针对高级管理人员、投资和研究人员负责人、基金经理等购买本公司管理的或者本人管理的基金份额事宜作出相应的制度安排。同时,证监会考虑引入发起式基金,对使用公司自有资金、股东资金及高管人员、基金经理自有资金认购基金且设置锁定期限的基金,降低其合同生效备案条件,鼓励这种引入内在约束机制的基金发展,促进基金公司股东、基金公司以及管理层与基金持有人利益保持一致,更好体现持有人利益优先的原则。

上述办法和规定有待正式发布,但已经体现了立法立规的方向。

在推进行业运行透明的公开信息披露制度方面,除了要求基金公司披露正常的定期报告外,2009年7月20日,中国证监会基金信息披露网站 <http://fund.csfc.gov.cn>正式上线,以网站平台方式对外展示XBRL应用成果。基金信息披露网站作为集中登载基金信息披露XBRL文档的专用网站,将为广大投资者提供最新的基金净值日报、基金季度报告等公开披露基金信息,借助于XBRL的技术优势,投资者将可更加高效、便捷地获取有用的、高质量的基金信息。

值得一提的是,证监会在基金监管上实行“阳光作业”,进一步加大政务公开的力度,对于新设基金公司和基金产品募集申请审核情况实行公示制度,一受理就挂到网上,什么时候批出来,审核到什么程度,在网上一看便知,有利于业界及时了解审核的进度。

法律法规为创新“保驾护航”,对于违法违规行则为“毫不手软”,李旭利、郑拓、韩刚、许春茂、黄林、刘海、涂强等基金经理因涉嫌“老鼠仓”而落马。在严厉打击的同时,相关法规建设不断完善,强化公司内控制度建设、防范利益冲突等一系列制度相继出台,甚至在《刑法》修正案中将“老鼠仓”列为犯罪行为。

## 未来

## 从规范化走向多元化

“世易时移,变法宜矣。”假如说1999年的立法,是为了给中国的基金业定下基本的规范,那么2009年开始的修法,则是为了促进基金业向多元、创新迈进。

从2004年到现在,历时8年,在《证券投资基金法》及其配套法律法规下,中国基金业迅猛发展。

截至今年5月11日,全国共有基金管理公司72家,管理资产规模达到3.14万亿元。基金份额持有人账户总数超过2.33亿,约有40%的城镇居民家庭参与基金投资,基金投资已经成为大众投资主要途径之一。

经过七年高速发展,私募基金、私募股权基金(PE)、风险投资基金(VC)、券商集合理财、投资连接保险等更多产品参与到了境内市场中来,加上基金产品、服务的不断创新,现行《证券投资基金法》已无法满足当前中国基金业发展的需要。

中国基金业在大步奔跑,这意味着修法的工作也要及时

地领先一步。修法的呼声越来越高,主要集中在六个方面:放宽基金管理公司的股权结构限制;允许设立公司型基金;放宽基金公司业务范围;扩大基金的投资范围;进一步强化对投资人的利益保护;赋予基金监管机构更多的监管权限等。

2004年实施的《证券投资基金法》及其配套法规,为基金业规范发展奠定了重要的基础。”姚刚认为,随着资本市场和基金业的快速发展,新情况、新问题也随之出现,《证券投资基金法》已经不能完全适应当前基金业发展和市场监管的需要。

2007年到2009年,多位官员、学者、人大代表提出对《证券投资基金法》进行修改。2009年7月23日,全国人大财经委组建了基金法修改小组,标志着《证券投资基金法》修订正式启动,并于2010年12月被列入2011年全国人大常委会立法计划。

全国人大财经委副主任委员吴晓灵作为基金法修改小组

组长,她希望通过《证券投资基金法》的修订,为公募基金和私募基金的发展,创造一个更好的法律环境。

“基金法从2004年实施到现在,实践证明这部法的出台,对证券投资基金的发展起到了很好的促进作用,但其中某些条款已不适应现在实践发展的需要。”吴晓灵介绍,在新的《证券投资基金法》(草案)中,拓展了“证券”的定义,证券投资包括买卖已上市或者未上市的股票等股票凭证、债券、其他证券及其衍生品。

可以相信,《证券投资基金法》的修订,将为基金业开辟更广阔的发展空间。正如证监会主席郭树清指出的,要以修订《证券投资基金法》为契机,积极推动基金公司向现代资产管理机构转型,争取在拓宽业务范围、适当松绑投资运作限制、完善内部治理、规范行业服务行为等方面取得新的突破。积极推动明确私募基金的法律体制,引导私募基金阳光化、规范化发展。