

《证券投资基金法》起草小组组长朱少平:

基金修法主要针对增量 私募发展空间被打开

证券时报记者 陈春雨

2013年6月1日,修订后的《证券投资基金法》就要进入实施阶段,在加大基金持有人保护力度的同时,首次将非公募募集基金纳入调整范围,这意味着私募证券投资基金获得了合法地位。同时,争议已久的股权投资是否纳入监管,也有定论,《证券投资基金法》暂不适用于风险投资(VC)和私募股权投资(PE)。

现行的《证券投资基金法》从1999年开始起草,2004年正式实施。14年来,朱少平经历了两次立法、修改的全过程,前一次担任《证券投资基金法》起草小组副组长,后一次担任起草小组组长,在基金立法之路上扮演着举足轻重的角色。

遗憾:VC、PE未纳入新《基金法》监管

证券时报记者:VC、PE没有被纳入新《基金法》监管范围,被视为一个遗憾。您怎么看这个问题?

朱少平:实际上,在第一次立法时,就有一种思路:按照投资对象,将基金分为产业投资基金、风险投资基金以及证券投资基金。但是,根据相关规定,所有立法必须有一个监管部门,当时发改委主管产业投资,科技部主管风险投资,证监会主管证券投资,很难协调确定最终的主管部门。所以,才按照资金募集方式,将基金分为公募基金和私募基金。

在这部法律中,对公募基金进行了相对系统的阐述。对于私募基金,设计了一个章节约17条,今天我们所看到的私募基金部分在当时已经基本成型,只是现在更为完善。然而,遗憾的是,由于当时私募较为混乱,且规模较小,而且在政策的把握上仍有疑惑,在最终审议时将这一章去掉了,只保留了第101条,也是附则第1条:基金管理公司或者国务院批准的其他机构,向特定对象募集资金或者接受特定对象财产委托从事证券投资活动的具体管理办法,由国务院根据本法的原则另行规定。

证券时报记者:这个历史遗留问题在8年之后仍未得到解决。

朱少平:关于这个问题,争议比较大。我个人认为,即使将VC、PE纳入《基金法》监管,也不会影响其现有的生存状态。但是很多人不理解,在第三次审议时还有25个机构联名上书反对,他们最担心的问题是,一旦证监会作为主管部门,像管理证券市场一样太细太严格,会影响股权市场的发展。但是,他们忘了,法律不是证监会制定的。事实上,在修改后的法律中,公募、私募的管理已呈现出巨大差异,何况是股权投资基金?

证券时报记者:您认为这个问题会在未来得到解决吗?

朱少平:修改到目前这个程度,我已经非常知足。相对于9年前,新法已经有了长足进步,留点遗憾给后来人吧。未来确实存在可商榷的空间,比方说,不叫《证券投资基金法》就叫《投资基金法》行不行?将证券投资和实业投资都纳入《基金法》的监管行不行?把证监会、保监会下面监管的所有采用基金方式操作的产品都纳入行不行?这些都有赖于现实生活的发展和法律建设的循序渐进。

修法主要针对增量基金 私募基金发展空间广阔

证券时报记者:您刚才说公募、私募的管理已经呈现巨大差异,这种差异表现在哪里?为什么会有这么大的差异?

朱少平:最大的差异在身份认定上,公募基金仍由证监会采取核准制,而私募基金只需在证券投资基金业协会注册,其目的是为了彰显私募基金本色,保持其不同于共同基金的投资风格,法律为其运作留下了广阔空间。

从制定法律的思路看,公募基金面对的主要是普通投资者,因此对管理人的资质要求更为严格,而私募基金面对的是具有一定风险承受能力的投资者,因此,将监管重点放在了合格投资者的界定、投资人数量、基金销售渠道和销售方式上。例如,第88条规定,非公募募集基金应当向合格投资



朱少平:全国人民代表大会财政经济委员会法案室原主任。

1954年出生,1974年9月武汉大学经济系毕业。先后在国家计委办公厅、政策研究室、国家经委法规局、国家体改委政策法规司工作。1994年9月至2012年在全国人大财经委法案室工作,参与多部法律与政策文件的起草,主要包括《政府采购法》、《中小企业法》、《合伙企业法》、《个人独资企业法》、《证券投资基金法》等。

付建利/摄

即使将VC、PE纳入《基金法》监管,也不会影响其现有的生存状态。事实上,在修改后的法律中,公募、私募的管理已呈现出巨大差异,何况是股权投资基金?

新法生效后,无论是阳光私募还是股权投资公司,与按照《证券投资基金法》成立的私募基金都不冲突,三者是并行不悖的。《基金法》修改主要针对增量基金,而非存量基金。

本次法律修改特别明确员工可以持股,能在一定程度上调动公司员工特别是基金经理的积极性,扭转目前基金管理公司存在的人员流动过快进而影响投资收益的现象。

在新法生效两年内,私募基金总额将达到5万亿元。

业内人士进行股票投资已是公开的秘密,老鼠仓也查处了一些,李旭利等人是暴露出来的,但没暴露出来的人有没有?完全禁止是不可能的,既有实际操作问题,又有道德水平问题,与其任它成为“公开的秘密”,还不如摆到台面上来公开解决。

从法律上看,允许基金从业人员进行股票投资,与《证券法》不允许从业人员买卖股票并不冲突。

者募集,合格投资者累计不得超过200人。而合格投资者的具体标准由国务院证券监督管理机构规定。前者重在管理人,后者重在投资人。实际上,基金立法也只需解决三个问题:合法募集问题、投资者保护问题以及募集资金如何投资的问题。

证券时报记者:新法实施后,对现有的一些私募基金如阳光私募会有冲击吗?

朱少平:阳光私募还是叫阳光私募,但不能称为“阳光私募基金”,只能叫“阳光私募集合信托理财产品”。实际上,从2004年6月1日到今年6月1日新法生效前,法律承认的基金只有公募基金。所谓的股权投资基金,其实是股权投资公司或股权投资合伙企业,只不过是按照基金方式运作,以公司的名义进行操作。

新法生效后,无论是阳光私募还是股权投资公司,与按照《证券投资基金法》成立的私募基金都不冲突,三者是并行不悖的,只是从法律层面上,阳光私募适用于《信托法》,银监会是其主管机构,而股权投资适用于《公司法》或《合伙企业法》,发改委是其主管机构。

只有按照《证券投资基金法》成立的私募基金才能称为基金,它享有多种权益:第一,不用在工商局注册;第二,不用缴税;第三,投资者可以达到200人;第四,份额可以转让;第五,符合条件可以发公募;第六,登记比较简单,到协会注册即可。

当然,在中国证券投资基金业协会注册成立的私募基金,也可以继续

通过信托渠道发行阳光私募产品,原阳光私募的实际管理人也可以注册,不影响其已发的阳光私募产品。

换句话说,《基金法》修改主要针对增量基金,而非存量基金。

证券时报记者:基金不用纳税吗?

朱少平:在基金投资方式中,投资者是基金的出资人,运作者是基金管理人,基金管理人,基金本质上仅为一笔信托财产,基金自身不是经营主体,因而也不是纳税主体。

法律规定,基金财产投资的相关税收,依照法律由基金管理人代为缴纳或由基金份额持有人自行缴纳,其具体做法由相关税法或其细则予以规定。这一规定表明,基金这种“组织”并不是经营主体,它只是一堆财产,财产本身就像我们一般自然人持有的资金一样,自然人拥有多少钱都不需要缴税,但是,如果他拿这个钱去从事投资、经营或相关活动,他就要作为投资经营主体去缴税。由于基金的财产是由管理人拿去投资的,而且投资的收益又要分配给投资人(持有人),因而就基金这个“组织”来说,它的纳税应为0。

当然,基金投资中涉及的税收是必须缴纳的,主要包括基金投资所得收益的税收;基金管理人收益的税收,如管理费与投资收益分成;基金托管人收费的税收以及基金从事一级或者二级市场证券交易的税收,如印花税。

证券时报记者:私募基金的注册认定放到证券投资基金业协会,其认定标准是什么?

朱少平:认定标准由证监会制定,预计6月1日法律实施之前会出台,但目前

协会已有一个内部标准,已有多家私募基金注册成功,包括业内较为知名的王亚伟、常世彬等。

私募基金资产 两年内有望达到5万亿

证券时报记者:除了将私募基金纳入适用范围,新法还有什么重大变化?

朱少平:在投资对象中,增加了监管部门认定的“其他证券及其衍生品”,认定的其他证券就是除股票、债券以外的所有没有专门法律规定的证券。在原有规定中,是国务院规定的“其他证券及其衍生品”,权力由国务院下放到证监会,这为基金投资留下一个伏笔,比如并购基金、红酒基金、房地产基金、艺术品投资基金等,只要监管机构认定了就可以纳入法律规范。

其次是对公募基金规定的修改,当前公募基金存在的另一个较为普遍的问题是,基金管理公司员工不能持有公司股权。对于公募基金而言,由于在发展初期,国家对其实行一套扶持政策,对这个行业实行较严格的市场准入,有关规定除要求这类公司的主要股东必须是金融机构外,对其一般股东也限定为相关机构,即不能由个人持股。

然而,员工是公司经营的中坚力量,一般而言,一个公司经营好坏与公司员工具有十分密切的关系,基金管理公司更是如此,公司的证券投资在相当程度上依赖基金经理能力及积极性的发挥。不允许员工持股,且其收入与他所创造的效益不成正比即可能在较大程度上影响他们积极性的发挥。新的公募基金

朱少平印象——

偶然走上立法之路

证券时报记者 陈春雨

1974年9月毕业于武汉大学经济系的朱少平走上立法之路,可谓机缘巧合。

“那是1980年,我在国家计委工作,当时计委和经委合署办公,经委从云南调任一个法规局局长,领导安排我去找他。这个局长说,你来接我,我这里也没有人,干脆你就跟着我一起做吧。于是,我参与了经委法规局的组建,组建之后继续留任。后来,经委撤销,我回到计委,然后从计委到人大。”朱少平说。

一次偶遇,30余年的职业生涯,朱少平在这条路上找到了专业和工作的结合点;他参与起草的5部法律——《政府采购法》、《中小企业法》、《合伙企业法》、《个人独资企业法》以及《证券投资基金法》,都与经济发展息息相关。

法律对社会生活的重要性无需赘述,朱少平对这项关系国计民生的大事有着朴素的理解:“就是在经济生活中发现问题,理出观点,形成思路,提出建议,最后争取纳入立法程序。”他认为,任何一部法律都不应该通过个人来体现,但是,作为立法机关的公职人员,其视野和良知必然影响一个国家的法治进程,参与制定一项法律,读通一个领域,将立法与现实生活紧密结合在一起,解决现实生活中存在的问题,才能最终达到设立法律的初衷。

也许是常年和法律打交道的缘故,朱少平讲话极具逻辑,习惯梳理出一、二、三、四来表述,而他又善于做比喻,深入浅出地解释一些晦涩的法律问题。例如,他说:“阳光私募可以找‘爹’,也可以不找,现在的‘爹’对我不错,就继续呆在这儿呗。”但他又非常

希望新《基金法》将包括股权投资公司在内的所有私募都纳入到适用范围之内,“他们现在没有理解没关系,就按照以前的操作模式做,多纳税也算多为国家做贡献”。

在接受采访的过程中,朱少平都是站着回答记者的提问,在说到市场对于《基金法》的一些误解时,还不由得提高声调,在房间里来回走动。对于《基金法》的制定、修改,他的满意多过遗憾。

“任何法律都会有遗憾,但这种遗憾,不是思路导致的,而是妥协的产物,在法理与现实之间,应然和实然之间,争议和妥协都是无法避免的,立法是循序渐进的过程,就像9年前将有关私募的部分从《基金法》中删除一样,9年后这部分毫无争议地回归,并有了更系统、充分的阐述。对于有遗憾的地方,更适合交给后来人进一步完善。”他说。

如今,朱少平的身份已经发生改变,在新《基金法》修改提交审议之后,他就申请了提前退休。但是,和很多老基金人一样,朱少平退而未休,依然活跃在基金业的舞台上,只不过从立法者转变为传播者、布道者——在大学里讲课,参与社会活动。他说自己退休以后致力于两件事,一是促进艺术品交易证券化,二是建议修改《证券法》。他认为,现在的《证券法》已经过时,只适用于股票、公司债、国债、投资基金的交易、国务院规定的其他证券以及这些证券的衍生品,希望未来能适用于所有证券投资。

“人啊,都是想要干点事情的。”朱少平说,企业家想做好公司,领导想建设好一个行政区域,作为参与立法的人,就是要用自己的工作和努力赋予法律一种精神。

发展十余年来,不少基金从业人员因此离开基金行业投奔他处。

针对这一情况,本次法律修改特别明确员工可以持股,第22条规定:基金管理公司可以实行专业人士持股计划,建立长效激励约束机制。”这一规定虽然只是从专业人士持股计划的角度作出规定,但相比以前有了较大进步,从而能在一定程度上调动公司员工特别是基金经理的积极性,扭转目前基金管理公司存在的人员流动过快进而影响投资收益的现象。

证券时报记者:从6月1日起,新《基金法》就要正式生效了,您认为这对行业会产生怎样的影响?

朱少平:我预计,在新法生效两年内,私募基金总额将达到5万亿元。目前股权私募基金约有1200家,投资了上万个项目,总计约2万亿元,阳光私募大约发了2000多只产品,这两部分的总和将达到5万亿元。

不要把基金看得太神秘,基金就是一种投资方法,就是把钱集中起来进行投资,就像公司一样,现在各个领域都能做公司,将来各个领域都可以有基金,在为投资者提供选择的同时,为更好地促进实体经济发展,未来基金发展的空间无限大。

法律不是万能的

证券时报记者:根据新《基金法》第十八条的相关规定,包括基金经理、研究员等在内的投研人员可以在报备之后投资证券。您如何看待基金经理投资证券的问题?

朱少平:这样的争议类似于公务员能不能炒股。最早规定公务员不能炒股的是重庆,其出台规章制度要求处级以上领导干部均不能炒股票,后来中纪委认为这个规定不错,随即在全国推广,要求所有处级以上干部都不能炒股。后来,国务院领导知道此事后,说了一句话:“要求处级以上干部不炒股,但他的亲属炒股,你知道吗?”这样的规定形同虚设,还不如取消。”最后公务员不能炒股的规

章就取消了,目前受到限制的主要是从业人员或内幕消息知情人。

但实际上,业内人士进行股票投资已是公开的秘密,老鼠仓也查处了一些,李旭利等人是暴露出来的,但没暴露出来的人有没有?完全禁止是不可能的,既有实际操作问题,又有道德水平问题,与其任它成为“公开的秘密”,还不如摆到台面上来公开解决。

回到法律的初衷,为什么会限制从业人员炒股?是为了避免利益冲突,限制从业人员利用地位损害投资者利益。除了“一刀切”之外,其他一些举措也能达到这一目的,比如,规定基金从业人员及其配偶进行证券投资,应当事先向基金管理人申报;基金管理人应当建立相关申报、登记、审查、处置等管理制度,对于违反规定者从严处理等,这样,既解除了从业人员的证券投资限制,也更有利于保护基金持有人利益。

从法律上看,允许基金从业人员进行股票投资,与《证券法》不允许从业人员买卖股票并不冲突。基金的成立、基金的管理、基金从业人员并不适用于《证券法》,而是适用于《证券投资基金法》。

证券时报记者:法律是社会正常运行的基石,但是在现实生活中,很多问题难以用法律来解释,比如近日信诚沪深300分级基金拟修改契约合同增加上折条款,并在投票前一日该基金出现大量申购,规模激增逾一倍,使得投票格局发生变化,由此引来部分A类份额投资者的质疑。您如何看待类似事件?

朱少平:法律不是万能的,任何时代、任何法律都会找到漏洞。面对漏洞,高明的管理者会立即补上,庸碌的管理者会派人驻守,告诫世人:你不能违法,违法是错误的。

类似信诚300这样的事件完全可以解决,比如,由证监会制定一个规则,规定表决之前临时申购无效,或者参与表决之后,必须持有多长时间,等等。这种修改无须写进法律,写进证监会、交易所的规则即可,或起草一个《持有人大会召开的管理办法》。法律是基石,是框架,不可能事无巨细全部涵盖。