

第二篇 基金发展

ALMANAC OF CHINA'S SECURITIES INVESTMENT FUNDS

第一章

2003 年中国证券投资基金市场发展综述

第二章

2003 年国外及我国香港、台湾基金市场回顾



2003

2003年可以说是我国证券投资基金业发展6年来行业成长最好的一年，我国基金业无论是在数量、规模，还是品种创新、业绩表现上都迈上了一个新台阶。而基金市场结构的变化、基金在投资理念上脱胎换骨式的改变、证券投资基金法的颁布也注定使2003年成为中国基金业发展史上具有重要历史意义的里程碑式的

宏观经济与金融市场发展概况

2003 年, 尽管受到 SARS 爆发和严重旱涝灾害的影响, 中国经济继续保持了快速增长的发展势头。国内生产总值 11.67 万亿元, 按可比价格计算, 比上年增长 9.1%, 与全球经济 2.4% 的平均增长率相比, 中国经济仍然是全球经济增长最快的国家之一。中国人均国内生产总值首次超过 1000 美元, 跨上了一个重要台阶。

拉动我国国民经济快速增长的主要动力主要来自投资需求、消费需求与对外贸易的快速增长。2003 年, 全社会固定资产投资 5.5 万亿元, 增长 26.7%, 社会消费品零售总额 4.6 万亿元, 增长 9.1%, 我国进出口总值 8512 亿美元, 同比增长 37.1%。

2003 年, 全国财政收入第一次突破两万亿元, 达到 2.17 万亿元 (不含债务收入), 比 2002 年增加 2787 亿元, 全国财政支出 2.46 万亿元, 比 2002 年增加 2554 亿元, 支出大于收入 2916 亿元。2003 年中国国际收支状况良好, 外汇储备大幅度增长, 年末国家外汇储备达到 4033 亿美元, 比 2002 年末增加 1168 亿美元, 是我国外汇储备增加最多的一年, 人民币汇率保持基本稳定。

2003 年中国货币供应量增长加快, 年末广义货币供应量 (M2) 余额为 22.1 万亿元, 同比增长 19.6%, 增速加快 2.8 个百分点; 狭义货币供应量 (M1)

余额为 8.4 万亿元, 增长 18.7%, 加快 1.9 个百分点; 流通中现金 (M0) 余额为 1.97 万亿元, 增长 14.3%, 加快 4.2 个百分点。金融机构贷款大幅度增加, 年末全部金融机构本外币贷款余额 17 万亿元, 比 2002 年末增长 21%。价格总水平有所上涨, 全国居民消费价格总水平比上年上涨 1.2%, 通货膨胀压力加大, 本外币存款余额增长较快, 达到 22 万亿。

2003 年, 银行间同业拆借市场交易活跃, 全年累计成交 2.4 万亿元, 比 2002 年增加 1.2 万亿元, 增长近 100%。银行间债券市场成交金额再创历史新高, 累计成交 14.8 万亿, 增长 39.3%。

2003 年, 证券市场通过发行、配售股票共筹集资金 1358 亿元, 比 2002 年增加 396 亿元。其中, 发行 A 股 (包括增发及可转债) 97 只, 配股 24 只, 筹集资金 820 亿元, 增加 40 亿元; 发行 B 股、H 股共 24 只, 筹集资金 537 亿元, 增加 355 亿元。年末境内上市公司 (A、B 股) 数量由上年末的 1224 家增加到 1287 家, 市价总值 42578 亿元, 比 2002 年末增长 11%。2003 年 A 股成交额达到 3.13 万亿元, 比 2002 年增加 0.41 万亿元。

在经历了自 2001 年下半年以来连续两年的熊市的煎熬后, 在大盘蓝筹股的带动下, 2003 年中国股票市场最终以红盘报收, 上证 180 指数全年涨幅为

中国基金市场发展概况

基金管理公司发展概况

截至 2003 年底, 我国已设立的基金管理公司共有 34 家, 其中 27 家基金管理公司已发行基金, 另 7 家基金管理公司已获准开业。此外已获筹建批文的基金管理公司有 13 家。包括已获得筹建批文的基金管理公司在内, 中国共有基金管理公司 47 家, 比 2002 年增加 28 家, 增幅到达 133%。

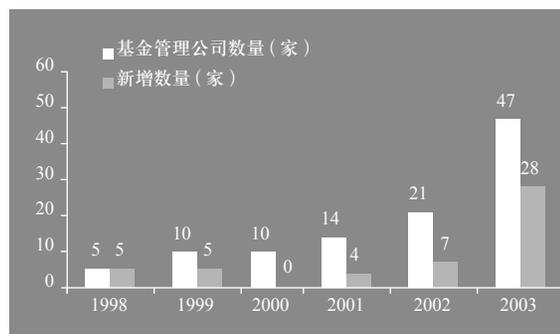
47 家基金管理公司中, 35 家中资公司, 12 家中外合资基金管理公司, 中外合资基金管理公司占基金管理公司总数的 25%。12 家中外合资基金管理中, 7 家已发行基金, 其余 5 家尚未开业。

共有 6 家基金管理公司的基金资产超过 100 亿元, 其中华夏基金管理公司基金规模最大, 年末基金资产为 162 亿元。前 5 家基金管理公司的市场份额为 42.6%, 前 10 家基金管理公司的市场份额为 70%,

基金市场表现出较高的集中程度。中外合资基金管理的市场份额为 14.2%。

2003 年证券投资基金行业管理费收入合计为 7.74 亿元, 比 2002 年增加 4.35 亿元, 增长 128%。

图一 我国基金管理公司 6 年来数量的增长情况



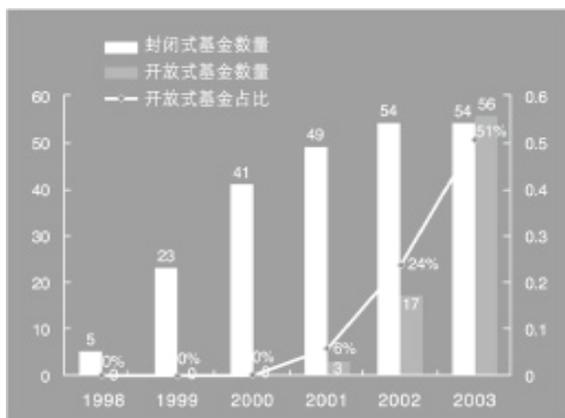
基金数量及品种发展概况

2003年末，我国共有110只证券投资基金，与2002年末相比，全年新增基金数量39只，增加幅度为55%。全部基金中，54只为封闭式基金，56只为开放式基金（系列基金子基金按独立基金计算），与2002年末相比，封闭式基金数量没有变化，开放式基金新增数量39只，增幅为229%。只有9只基金为指数及指数优化型基金，其余基金均为主动型基金。

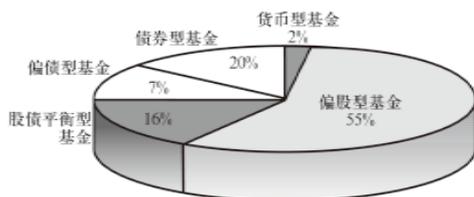
54只封闭式基金均为独立偏股型基金，除3只为指数优化型基金外，其余均为主动型基金。

56只开放式基金中，有24只基金属系列子基金，分属9个系列基金。除5只为指数及指数优化型基金，其余均为主动型基金。按类型分，56只开放式基金中，偏股型基金有31只，占总数的55%，股债平衡型基金有9只，占总数的16%，偏债型基金4只，占总数的7%；债券型基金11只，占总数的20%，货币型基金1只，占总数的2%。

图二 我国开放式基金与封闭式基金的发展概况

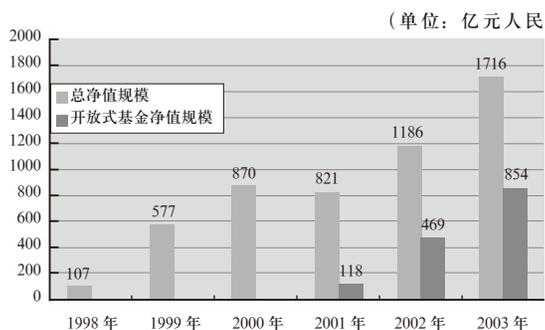


图三 不同类型开放式基金数量分布图



基金资产发展概况

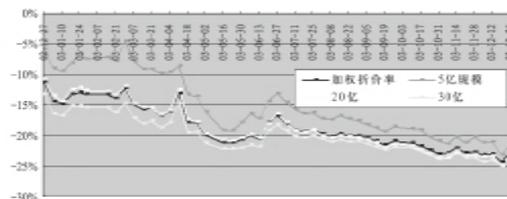
截至2003年末，中国的基金资产规模达到1716亿元人民币，与2002年末相比增加530亿元，增长幅度达到45%。其中封闭式基金的资产规模为862亿元，同比增长20.2%，开放式基金的资产规模为854亿元，同比增长82.2%。2003年基金股票市值占A股流通市场的比例为8.04%，比2002年的8.5%略有下降。2003年基金股票交易额为3379.41亿元，同比增长91%，基金股票交易量占沪深A股交易额的10.8%，与2002年6.5%的比例相比，有较大的上升。2003年我国的GDP达到11.67万亿，年末城乡居民储蓄存款余额达到10.4万亿元，基金净值占2003年末GDP的比例为1.47%，占城乡居民储蓄存款余额的1.62%。



图四 中国基金业历年的规模发展概况

封闭式基金二级市场表现及交易情况

2003年封闭式基金二级市场表现远远落后于封闭式基金的净值表现，上证基金指数全年上涨幅度只有7.9%，封闭式基金的折价率水平屡创新高：2003年初加权折价率为-14.34%，2003年末加权折价率则上升至-22.76%。封闭式基金全年成交额682.65亿元，同比下降-41%。



图五 2003年封闭式基金折价率走势图

开放式基金资金流入、流出情况

2003 年, 39 只新发开放式基金共计募集 678.51 亿元资金, 与 2002 年的 447.98 亿元的募集规模相比增长 51%。2002 年底之前设立的 17 只基金在 2003 年的总现金流入为 145.77 亿元, 总现金流出金额为 -346.24 亿元, 净流出金额为 -200.47 亿元。17 只开放式基金在 2003 年全部表现为净赎回, 平均净赎回率为 -38.7%, 其中, 偏股及股债平衡型基金的净赎回率为 -38.01%, 偏债及债券型基金的净赎回率为 -44.22%。开放式基金分红再投资金额 3.25 亿元, 现金分配 13.97 亿元, 分红再投资率为 18.9%。

开放式基金净申购/赎回率一览表

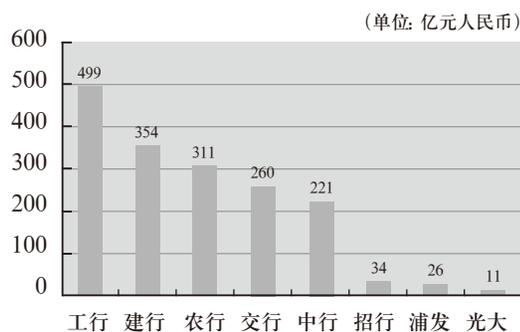
基金类型	基金简称	2002 年	2003 年
偏股及股债 平衡型基金	华夏成长	28.64%	-28.56%
	华安创新	-6.33%	-40.97%
	南方稳健成长	-9.24%	-18.33%
	富国动态平衡	—	-60.53%
	宝盈鸿利	—	-54.24%
	易方达平稳	—	-47.25%
	国泰金鹰增长	—	-44.86%
	长盛成长价值	—	-43.77%
	鹏华行业成长	—	-34.63%
	融通新蓝筹	—	-32.06%
	博时增长	—	-23.38%
	大成价值增长	—	-47.26%
	华安 180	—	-46.16%
	嘉实成长收益	—	-31.26%
银华优势企业	—	-16.83%	
	平均		-38.01%
偏债及债券 型基金	南方宝元	—	-44.87%
	华夏债券	—	-43.56%
	平均		-44.22%

基金托管机构发展概况

2003 年, 我国的基金托管银行数量从 2002 年的 5 家增加到 8 家, 基金托管费收入从 2002 年的 2.45 亿元增加到 3.37 亿元, 增长幅度 37.55%。

中国工商银行的基金托管业务量最大, 其市场份额为 29%, 中国建设银行以 20.6% 的市场份额紧随其后, 中国农业银行以 18.1% 的市场份额位列第三。前 5 大托管银行的市场份额合计高达 96%。

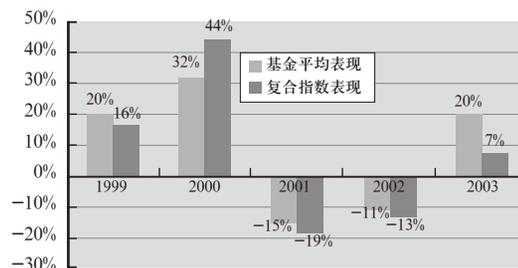
图六 2003 年托管银行托管基金规模概况



中国基金的基本表现

1999 年 2000 年中国证券市场“牛气冲天”, 在新股配售政策的支持下, 基金的平均表现分别达到了 38.23%、46.16%。在剔出新股配售因素的影响后, 基金的平均表现也高达 20%、32%。但 2001 年下半年至 2002 年股票市场的持续下跌也使基金损失惨重: 基金的平均净值增长率分别下跌了 -15%、-11%。2003 年在市场并未有根本性好转的情况下, 基金的平均收益率高达 15%, 远远超过了基准指数的表现。总体而言, 除 2000 年外, 基金的平均表现均超过了基准指数的表现, 相对表现优良。

图七 中国偏股型基金年度表现



基金销售

2003 年共有 12 家商业银行和 12 家证券公司获得基金代销资格, 其中商业银行在基金零售中占据着主导地位。机构投资者特别是保险公司是基金的最大投资者, 基金资产的 30% 以上为保险公司所持有, 以首发基金持有人计算, 基金持有人数量在 235.58 万人, 比 2002 年增加 144.87 万人, 增长幅度为 160%。

2003 年中国基金市场发展评述

2003 年可以说是我国证券投资基金业发展 6 年来行业成长最好的一年，我国基金业无论是在数量、规模，还是品种创新、业绩表现上都迈上了一个新台阶。而基金市场结构的变化、基金在投资理念上脱胎换骨式的改变、证券投资基金法的颁布也注定使 2003 年成为中国基金业发展史上具有重要历史意义的里程碑式的一年。

开放式基金取得突破性发展，开始超越封闭式基金而成为基金市场的主流

过去的一年，我国开放式基金承接去年的增长势头，又取得了突破性的发展，开放式基金无论是在基金数量方面还是在净值规模方面都超过封闭式基金而成为中国基金业的主角。

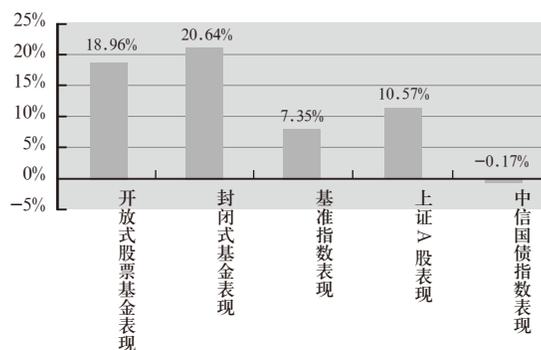
2003 年我国共有包括伞子基金在内的 39 只新的开放式基金募集发行，首发规模达到了 678.51 亿元。基金发行数量和首发规模都再创历史最高纪录，与开放式基金的快速发展相比，2003 年我国封闭式基金受二级市场大幅折价因素的影响而颗粒无收，全年没有一家新封闭式基金发行。开放式基金的高歌猛进与封闭式基金的停滞不前，使我国开放式基金的规模已接近封闭式基金的规模，在数量上已超越封闭式基金而成为市场的主流，由此我国基金市场也一举完成了具有重要历史意义的结构性转变。

在过去的一年里，基金管理公司无论是在营销渠道的建立上、费率的设计上，还是在服务的提供和与投资者的交流上都有许多新的举措。在营销管道上，一些公司开通了网上交易系统；为增强宣传效果，很多基金都将多次分红作为一种营销手段加以使用，全年共有七只开放式基金选择了 3 次分红，三只开放式基金选择了两次分红。为吸引更多的客户，一些基金的最低认购金额已从过去的 1000 元下降到 500 元；为尽可能多地留住客户，基金管理公司纷纷推出了“基金套餐”。可以说，正是基金管理公司不懈的营销努力才使得我国开放式基金能够在市况不好的情况下保持了资产规模的稳步增长。

实践证明，开放式基金可以“随时随地”进行营销的特性使基金管理公司的积极性真正得到了释放，开放式基金独特的赎回机制也使其在保护投资者利益、促使基金经理人努力提高经营业绩、减少基金管理人的道德风险上显示出了比封闭式基金更好的制度优势。开放式基金取代封闭式基金成为市场的主流反映了一种历史的必然。

基金主导市场走势，表现超越大盘扬眉吐气

2003 年的中国股票市场仍未能彻底摆脱自 2001 年下半年以来的下降通道的制约，但与整个市场的弱势格局形成鲜明对照的是基金重仓大盘蓝筹股的表现却十分强劲，从而使基金成为 2003 年市场的最大赢家。2003 年，15 只以股票市场为主战场的偏股型及股债平衡型开放式基金的平均净值增长达到了 18.96%，54 只封闭式基金的净值增长达到了 20.64%，而上证 A 股指数的收益率只有 10.57%，用作基金业绩比较基准的复合指数的涨幅只有 7.35%，15 只偏股型及股债平衡型开放式基金的净值增长率全部超过了上证 A 股指数的表现，93% 的封闭式基金也超过了上证 A 股指数的表现，除一只基金的净值增长率为负增长外，其余 68 只基金的净值增长率全面实现了正增长。证券投资基金大面积和大幅度超越市场表现，成为基金业发展 6 年来相对业绩最好的一年，为投资者交出了一份满意的答卷。



图一 偏股型基金 2003 年表现

基金重仓大盘蓝筹股始于 2002 年下半年，在这一阶段基金基本上完成了由过去的“概念炒作”到“价值投资模式”的转变。2003 年上半年，以汽车、石化、钢铁、银行、电力为代表的几类基金看好的行业开始显露出良好的增长势头，基金重仓股开始出现大幅涨升，开放式基金的平均净值增长率高达 10%，远远高于 A 股指数的表现，使市场不得不对基金经理的市场判断能力和选股能力刮目相看。随着基金价值投资理念的深入人心，非基金性的资金的不断跟进，基金重仓股反复走强，基金专家理财的优势第一次得到集中的体现。

基金大举投资大盘蓝筹股，可以说与前几年基金重仓股饱受市场非议、市场持续下跌，A 股市场向 QFII 开放的大背景不无关系。投资大盘蓝筹股有利于

提高基金资产的流动性，而大盘蓝筹股所具有的市盈率低，投资价值高的特点，也非常有利于改善基金的社会现象。不过当基金真正以价值投资的眼光审视中国的上市公司时，他们却发现，在1200多家上市公司中真正具有投资价值的公司并不多，于是集中持股再次成为基金公司的普遍选择。集中持股便于基金集中优势兵力打歼灭战，但也使基金的特点趋于雷同，使基金出现一荣俱荣，一损俱损的可能性趋于上升。一旦个别企业基本面变坏，基金“多杀多”的局面是不可能出现的。基金集中持股的另一个间接影响就是基金群体普遍将一些明显受到庄家控制的股票以及不具备投资价值的公司排除于被选股票池之外，从而导致了这些股票的加速下跌。2003年20%的股票上涨，80%的股票下跌局面的出现从某种程度上充分反映了发展机构投资者的“双刃剑”效应：一方面机构投资者既可以通过为股市带来新的增量资金而推动市场走强，另一方面，机构投资者的理性也将使虚高的市场不断降温，而后一种效果尽管会给我们带来阵痛，但却是中国证券市场走向成熟的必经之路。

几年来，基金在股票投资上可以说走过了从市场避之唯恐不及到遭受普遍质疑再到其价值投资理念得到市场广泛认同三个截然不同的阶段。基金成立之初，在“庄股”风靡于市的年代，市场由于不愿为基金“抬轿”而使基金所投资的股票倍受市场冷落。其后随着基金实力的壮大，基金也开始奉行“庄股”模式，但其重仓持有的股票很多是一些人造大牛股。这些股票的特点就是多次除权，在市场形成所谓的高价绩优股，典型的如东方电子、银广夏、环保股份、南通机床等。这些股票经反复运作后，股价高企，表面上看业绩很好，事后却证明，业绩子虚乌有。更为严重的是，社会上还广泛流传着基金存在为其他机构锁仓建仓的行为，更使基金一时名誉扫地。2002年下半年至今，基金所奉行的价值投资理念使基金在投资理念上真正实现了一种历史性的跨越，其雄厚的研发能力和丰富的信息资源使专业理财的优势得到集中展现，其从行业入手、精选个股的新的选股思路也表现出了理性机构投资者内在的特质，基金作为机构投资者所具有的专业理财能力第一次得到人们的尊重。

随着基金投资理念发生脱胎换骨式的变化，中国股票市场将可望进入价值投资主导的时代，但与此同时，股价大范围的结构调整将不可避免，一批绩优公司将会脱颖而出，而相等多的公司将为市场无情抛弃。不过也只有经过这样的洗礼，中国的证券市场才能真正发挥出其优胜劣汰，资源配置优化的作用。

系列基金、保本基金、货币型基金的推出使基金在品种创新上又向前迈出一大步

2003年系列基金、保本基金、货币型基金的推出，使我国基金业在基金品种的创新又向前迈出了一大步。继2003年3月中外合资基金管理公司招商基金管理公司首次在我国推出系列基金后，至今为止，2003年共有9家基金管理公司陆续推出9个系列基金，子基金数量合计达到24只，占到2003年基金发行数量的63%，合计首发规模到达242.5亿元，占到2003年基金首发规模的38%。系列基金有效地规避了目前基金在批设过程中的报批成本和等待成本，对基金管理公司迅速形成较为完善的产品线作用十分明显，因此受到了很多基金管理公司的青睐。但从实际发行效果看，系列基金并未带来期待中的系列基金所具有的统一品牌的销售能力、方便的转换导致的特有的保持流动性的能力、以及规模经济带来的低成本的优势。主要原因是系列基金中的子基金分散了基金公司有限的资源，同时也使基金管理公司在基金营销中产生了顾此失彼的问题。

2003年5月，我国基金产品中的又一重要创新——南方避险增值基金由南方基金管理公司率先推向市场，并受到投资者的热烈追捧，首发规模一举达到51.9亿，刷新了基金首发规模的最高记录。南方避险增值基金的热销，使很多基金公司希望迅速跟进保本基金，但事与愿违，由于担保问题悬而未决，使很多基金管理公司未能如愿以偿，从而也使这一基金品种的放大效应未能同步放大。

受制于目前有关法律法规的限制，具有保本基金特性的南方避险增值基金最终并未被冠之以保本基金的称谓。我们认为，只要严格按照契约行事，严格遵守设定的投资纪律进行投资，保本基金保证不亏本甚至保证有一定程度的盈利并不是一件困难的事，其本质上并不需要第三方担保。因此保本基金应该说是一种与传统基金“不能保本及保证收益”不同的一种全新的基金产品。它的推出无疑对基金加强投资技术的引进，树立投资纪律、满足低风险偏好投资者的投资需求都有着重要的意义。不过保本基金同样需要市场向好的支持，并要对机会成本有所考虑。

临近岁末，华安、博时、招商3家基金管理又被获准发行3只“准”货币型基金。“准”货币型基金的推出使基金的“四大家族”悉数到场，无疑将会给我国基金业的未来发展打开新的巨大发展空间。

基金直面大面积赎回风暴袭击

2003年上半年累计共有26只新的开放式基金陆续发行，合计募集规模为347.8亿份，但已设立基金在上半年的赎回份额合计也达到了令人咋舌的162.7亿份。以股票为主要投资方向的开放式基金在上半年无一例外受到赎回风暴的袭击，平均赎回率高

达32%，赎回情况最严重的华安180指数、大成价值增长的赎回率更是分别达到了58.7%、55.5%。经过前两个季度赎回风暴袭击后，第三季度股票型开放式基金的赎回情况趋于和缓，一些基金甚至出现了资金净流入的可喜现象。但在股票基金赎回被抑止的情况下，受第三季度债券市场下跌的影响，债券型基金又被大幅赎回。

2003年我国开放式基金所遭遇的赎回风暴袭击可以说非常具有中国的特色。自我国开放式基金发展以来，我国开放式基金就非常看重“首发”规模的大小，基金管理公司普遍将其视为一种“形象”工程来抓。在这种情况下，我们看到，尽管一些基金的经营业绩较差，但在各种营销努力的作用下，很多机构资金还是被“生拉硬拽”了进来，充当“门面”。这些帮忙性质的资金本来并没有长期投资的打算，但由于市场的持续低迷而被迫“挨套”而沉淀下来。这样一旦市场稍好，投资解套，这些资金就会选择退场。

2003年第一季度以基金重仓蓝筹股为代表的局部牛市行情，终于使出师不利的开放式基金扬眉吐气，多数基金的单位净值迅速回复到面值以上，这无疑为解套资金提供了难得的出逃机会。在这种情况下，人们看到的就是一幅“股市上涨，赎回加剧”的“奇怪”景象。实际上，与市况低迷下的基金“热销”一样，这种现象也有其内在的逻辑。从性质上，开放式基金在第一季度所表现出来的大额赎回可以被看作是较高首发规模的一种“修正式赎回”。

开放式基金在经历第一季度大规模赎回后，为什么在第二季度还会再现大规模赎回呢？我们认为，与第一季度“修正式赎回”不同，第二季度的大面积赎回从性质上看可以被称为一种“预期式赎回”。

股票市场在经历第一季度较大幅度的攀升后，无论是基金经理，还是普通投资者都对市场下一步的走势产生了一定的分歧，从而使第二季度股票市场的振荡有所加剧，并出现小幅回调。在这种情况下，投资者实际上对市场未来能否持续走强开始持怀疑态度，因此为了保有来之不易的“胜利果实”，赎回投资也就成为一些投资者的必然之选。

从本质上看，开放式基金并不适合短线投资。因此预期式赎回是否会成为基金投资的主流方式尚有待进一步观察。但不可否认的一点是，中国股票市场的短线炒作方式正有向开放式基金“移植”的趋势。

有人曾形容基金的发行象“搞运动”。“运动”得来的资金可以说又快又多，但不容质疑的是正如一句西方俗语所云：来得快，去得也快（Easy come, easy go）。中国开放式基金要赢得持续发展还要靠稳扎稳打，任何急功近利式的发展都不可能长久。从长期看，开放式基金规模的增长仍要凭业绩与服务

说话。

招行可转债事件凸现基金集体力量

2003年8月26日，招商银行发布公告称将发行总额100亿元的可转换债。由于本次转债发行额只有6%左右向流通股股东配售，使流通股股东不能充分享受转债一二级市场的差价，而可转债在转股以后势必造成原有流通股股东权益被严重稀释，因此消息一经披露就遭到重仓持有招商银行股票的基金基金们的一致反对，并公开散发了代表基金观点的《反对股权分裂下的掠夺性融资》的檄文。招行100亿融资规模，突出体现了在“一股独大”的股权结构下，非流通股股东和管理层对流通股股东利益的挤压。基金经理们在招商银行发行可转债一事上联合反击，在已往是相等少见的。尽管在基金公司的抗争下，招商银行对可转债方案有所调整，但在目前流通股只占总股本的26%，非流通股占绝对优势的情况下，决定了以基金为代表的流通股股东所推出的方案不可能获得支持。不过，招行可转债事件实际上已经远远超过了该事件本身的影响，它突出显示了基金作为机构投资者正在以自己特有的方式开始对上市公司产生越来越大的影响。

招行转债事件引发的一个重要问题就是基金作为机构投资者今后如何参与上市公司的治理。从发达国家的情况看，传统上基金作为纯粹的组合投资者在对上市公司的治理上表现并不十分积极，而是采取刻意回避的态度，但目前的发展趋势则是基金已越来越倾向于做“积极股东”，甚至作为董事进入上市公司的董事会。但问题是进入董事会有可能使基金受到其它利益的驱使而影响到基金在投资上的超然独立性。有鉴于此，我们并不赞成基金过多、过深地参与到上市公司的治理结构中去。

《证券投资基金法》的出台从根本上奠定了证券投资基金行业发展的基础

证券投资基金业发展六年，基金立法就进行了四年半，由此可见基金立法的困难性与复杂性。基金法是证券法之后被通过的又一部针对证券市场的重要法律，它以法律的形式确认了证券投资基金业作为相对独立的金融行业的法律地位，必将对我国基金业的未来发展起到重要的推动作用。不过，基金法尽管最终以高票通过，但受制于基金业实践的限制，我们认为该法仍存在一些不足和遗憾。例如基金法在很多重要问题上如对基金的定义、组织形式、私募基金的规范等方面由于各方难以达成一致，而采取了回避态度，在基金的法律形式上采用了基金治理结构最弱的合同型基金的形式。在强调基金投资者利益的保护上，尽