

## 卷首语

2022年,资本市场法治建设持续推进。《公司法(修订草案)》“一读”后正在进一步研究论证,《企业破产法》修订亦在紧锣密鼓推进中,证券违法犯罪立案追诉标准修订发布,这些都将给资本市场法治建设带来重大制度革新。资本市场改革监管持续推进,给法治研究提出了新的实践命题。本卷组编了一批专题研究文章,共分为6个栏目,简要介绍如下。

本卷就“上市公司破产制度”栏目组织了6篇专题约稿。李曙光教授在《专栏荐读:资本市场视角下的破产法修改》中指出,破产法基于资本市场的主体特殊性及其衍生品交易特殊性应当作出特殊安排,并应就上市公司监管制度与新兴的破产制度如何合理衔接、如何防止破产制度成为“逃废债”的工具、如何让破产制度更好地维护金融交易效力与金融市场稳定方面开展更为深入的探讨。《上市公司适用破产和解程序的误区与矫正——以我国首起上市公司破产和解案为例》通过分析我国首起上市公司破产和解实践——\*ST澄星的和解协议执行案件,指出应当允许公司在破产和解碰壁后适用破产重整程序,从而给予公司多一次获取重生的机会。《上市公司预重整信息披露规则构建》讨论了公司在预重整及其他法庭外债务重组过程中信息披露规范性的重要意义,如明确可以延迟披露的情

形,以实现证券市场信息公开与上市公司企业拯救二者之间的价值均衡。《企业杠杆并购扩张失败下的债权人保护——以破产撤销权的适用为视角》讨论了企业杠杆并购扩张失败时的债权人保护问题。《论上市公司破产重整中的中小投资者保护》认为应当从强化信息披露、加强重整价值识别以及加强重整中资金占用、违规担保解决的监管入手,进一步完善上市公司破产重整中对于中小投资者利益的倾斜保护。《退市常态化背景下上市公司重整的制度逻辑探讨》指出上市公司重整不应以壳价值作为判断依据,而应注重对于主业具有竞争力的上市公司,支持其通过重整化解风险,从而回归立法本源及监管本意。

“金融司法案例评注”栏目收录了4篇文章。《私募基金纠纷的裁判逻辑与法律适用——基于上海法院2014~2020年案件审理情况分析》结合司法裁判案例,分析了私募基金合同性质、刚性兑付效力认定、投资者适当性义务认定、管理人和托管人义务界定、对赌协议效力认定、清算退出的损失确定等重点疑难问题,提出应从完善私募基金规范体系、统筹行业监管和自律管理、统一裁判标准等维度多措并举,防范化解私募基金纠纷风险。《信息披露犯罪中控股股东实际控制人法律责任的司法认定》一文关注了行政执法和刑事司法在控股股东实控人责任主体和行为罪数认定方面的差异,并主张对控股股东、实际控制人的主体审查应在遵循行政法规范要素的基础上,采取穿透式的证据收集方式和证明体系予以证明。《上市公司董事违反受托义务之司法审查——基于行为保全的事前救济视角》基于《民事诉讼法》第103条规定的行为保全制度在商业审判中鲜有实践的情况,主张应通过合理的制度设计使公司、股东以及债权人对董事违反受托义务采取必要的防御措施。《我国反洗钱穿透识别的监管进路——以司法裁判为视角》指出既往我国的客户身份识别模式未能充分体现“风险为本”的反洗钱监管理念,因此金融机构应对客户身份做好“穿透识别”的尽职调查工作。

就《公司法》修改,本卷探究了公司的本质及相关各方约束机制背后的法律逻辑。“公司法的信义解释”栏目收录了2篇文章。《财产法视角下的公司法》指出,公司是一系列财产权利和合同权利的混合物,但是信义义务主要跟随所有权利益,即信义义务是在管理资产的过程

中产生的所有权利益,而非合同性质的剩余经济利益。因此,公司法的财产法理论能够很好地厘清公司与合同的边界,并与公司契约论一起,成为解释公司本质的“一体两翼”。《重新审视自我交易:在禁止利益冲突与公平之间》发现,无论是明确禁止自我交易或是允许公平的自我交易,它们都要求严格的忠诚;同时提供例外情形或免责机制,以豁免受信人责任。因为,公司法根本上就是信义规则的组合(包括公司和董事实际采用的例外规则),且不同法系在适用上都具有相似性。

“公司治理新趋势”栏目收录了2篇文章。《指数基金和公司治理:让股东成为股东》分析了指数基金运营的激励措施与信息结构。贝莱德、道富等指数共同基金巨头在成为上市公司的重要股权投资者后,有强烈且直接的动机去获取信息并明智地进行投票,因此不应剥夺其投票权或为其设置特殊限制。《公司和证券法对社会责任与企业宗旨的影响》一文追踪了证券法对公司社会责任处理方法的发展,并分析了公司章程引入宗旨条款、从而帮助解决社会责任和公司使命等问题的几种可能形式。

“证券交易制度”栏目收录了3篇文章。《内幕交易事实推定的抗辩无力及其矫正》一文分析了当前内幕交易行政执法存在双重叠加推定的情形,即“接触内幕信息知情人(推定知悉)+敏感期交易(推定利用)=内幕交易”。文章建议应实质性地保障相对人对于事实推定的抗辩权,从而提高内幕交易事实认定的精准性和正当性。《我国证券市场量化交易的法律监管问题研究》认为量化交易存在策略同质化、加剧市场波动、加深信息不对称程度等问题,因此需要从多个层次预防与治理新技术可能造成的金融风险。《新冠肺炎疫情以来欧盟卖空监管的改革动向及其启示》认为应该在禁止“裸卖空”的同时增强卖空交易在促进价格发现、增加市场流动性等方面的积极作用。

“制度研究”栏目收录了3篇文章。《论美国证券法域外适用的边界及其对中国的启示》梳理了美国证券法域外适用的经验和教训,认为中国证券法的域外适用应当增强对模糊性与明晰性的驾驭能力,从而在司法和执法上不断探索域外取得确定性与灵活性的动态平衡。《战略投资者的定位、功能与监管约束——兼评上市公司再融资〈“战投”监管问答〉》分析了2020年2月证监会发布《发行监管问答——关

于引导规范上市公司融资行为的监管要求》(修订版)以来的实践情况,并建议提升对战略投资者认定的包容性,提高对战略投资者锁定期要求,明确战略投资者持有股份的最小比例,完善定增发行后的持续监管,以便更好地发挥战略投资者的制度功能。在加强金融科技监管的大背景下,《智能投顾算法规制的路径选择》建议以事前形式审查、事中持续性质量管控、事后问责为主线构建智能投顾算法的规制路径。

编者  
2022年7月