

卷首语

《证券法苑》是由上海证券交易所主办的法学学术集刊,截至目前已出版了十一卷16册,共计七百余万字,得到了各界诚挚的厚爱。在2014年秋季,我们为您带来了第十二卷二十篇佳作。

本卷为总第十二卷,包括以下栏目和文章:

【理论前沿】共收录五篇论文。

“公司法资本制度与证券市场”以出资管制与资本市场之间的互动为重点,从功能主义的进路概括了公司资本管制的内在逻辑与制度要素。在此基础上,该文分析了我国公司法资本制度与证券监管并存的“双轨制”特征,初步探讨了公司法资本制度改革对证券市场的潜在影响。

由于关联交易纠纷的复杂性、相关立法的不甚周延,因不当关联交易遭受损害方寻求司法救济的实例并不多见。在此背景下,“上市公司不当关联交易的公力救济”一文立足我国上市公司关联交易纠纷的司法实践,结合实体法和程序法的相关理论,对不当关联交易所涉纠纷的民事责任的性质、适格原告以及举证责任的分担问题进行了探讨。

“从洪良国际案到证券民事赔偿”对于香港洪良国际案中的股份回购机制、国内万福生科及海联讯投资者专项补偿基金和美国SEC的公平基金实践进行了检讨,反思了由监管机构主导或影响下的投资者损害赔偿模式的理论基础。该文主张中国

证券民事诉讼机制亟待完善,通往诉讼主导模式的投资者保护道路可能艰难而漫长,但是方向无法选择、路径无从超越。

“上市公司私有化交易的审查标准与利益平衡”聚焦了上市公司私有化交易所涉及的司法审查、董事义务和股东批准等重要内容,剖析了美国公司法例的演进变迁和逻辑要旨。在此基础上,该文概述了我国境外上市公司主动退市的相关情况,继而就香港上市公司私有化交易所面临的一项特殊规则进行探讨,最后对我国未来发展和完善主动退市法律制度提出若干见解。

“簿记证券权利变动规则架构的法理探析”指出,簿记证券引入了数字形式金融财产的概念,改变了纸质证券的二元权利结构和作为“物”的法律属性。与现代交易理念和证券登记结算超前发展相比,我国物权法、公司法规则尚未同步前行,证券流转和权利表彰未形成系统的法律规制。在《证券法》修订时,有必要创新法律思维,突破对纸质凭证的依恋,架构符合基本法理逻辑的系统的簿记证券权利变动规则体系。

【证券立法】共收录六篇论文。

“证券法的精神与活力——《美国投资者保护经典案例选编》评介”指出,美国证券法之所以历经将近百年仍屹立不倒,证券司法案例构成的判例法是其保持活力、发挥影响的重要原因。通过阅读这些判例,可以更深刻地感悟证券法的精神,更直观地领略证券法的活力。鉴于此,该文旨在对美国证券法的精神与活力予以抽象和提炼。

美国法上的“安全港”制度本质上是一种动态的、较具确定性的、非排他的豁免安排,有其独特的适用理念。“证券法上的安全港及其制度价值”一文以前瞻性信息披露为例,研究了证券法上的“安全港”制度,剖析了其具体内涵、特征、适用理念。在此基础上,该文在更为宏观层面,审视了“安全港”制度背后的监管理念和制度价值。

“美国《众筹法案》中集资门户法律制度的构建及其启示”,评介了美国《众筹法案》中关于集资门户的制度安排。该文认为,我国股权众筹法律规范应借鉴集资门户这一制度设计,在平衡兼顾各方主体利益的基础上,对众筹平台的经营行为进行规范化管理,尽快结束现今众筹网站的无序经营状态。

美国是现代证券私募制度的发源地,其关于证券私募制度立法目的的探究和规则设计核心要素的考虑,对于解答我国证券私募实

践中的问题具有借鉴意义。“借鉴美国经验完善我国证券私募监管法律制度研究”对美国证券私募制度的历史演进、核心内容和有益经验进行了研究,并对构建我国统一的证券私募监管法律制度提出具体建议。

证券权利变动规则关乎投资者的基本财产权利。我国自证券交易所建立之初,就迅速地过渡到全面的无纸化证券交易,但法律制度层面尚未能建立一套无纸化证券权利变动的规则。鉴于此,“比较法视野下的证券权利变动规则”对德国、英国、日本的证券权利变动规则加以考察,为我国证券市场证券无纸化背景下的法律完善提供了借鉴。

“论证券纠纷调解机制的修改与完善”从我国目前证券纠纷调解机制的现状分析入手,在借鉴美国、德国的证券调解机制基础上,建议我国《证券法》修改中强化证券纠纷调解的制度设计,在调解主体、受案范围、经费和程序等方面作出规定,建立适应我国证券市场特点的专业调解机制,为快速、有效地调解纠纷提供制度基础。

【股票发行注册制】共收录四篇论文。

“股票发行注册制改革笔谈”是上海证券交易所举办的“《证券法苑》创刊五周年座谈会暨股票发行注册制改革研讨会”的研讨成果。该组笔谈稿经专家整理,聚焦了股票发行注册制改革,就现行核准制下存在的主要问题、注册制改革的目标和内容、注册制的实现路径和规则体系、中介机构归位尽责、法律责任制度等展开了细致讨论。

“中美证券发行信息披露制度比较研究”探讨了中美证券发行信息披露理论基础,比较分析了两国证券发行的一般流程、招股说明书的内容及证券监管机构审核过程,在此基础上对我国证券发行信息披露机制之完善提出了具体建议。

随着股票发行注册制改革的推进,证券发行上市审核体制面临调整,证券交易所上市审核可能会发挥更大作用。“注册制背景下交易所上市审核内部救济机制的完善”论述了注册制背景下完善交易所上市审核内部救济机制的必要性,介绍了相关国内外经验,指出了现行规则及其实施中存在的问题,提出了机制完善的具体建议。

“反思投资者保护逻辑下的新股发行制度改革”回顾了第四轮新股发行体制改革,梳理了改革推进的五个主要阶段,归纳了新股发行中投资者保护的制度内涵,检讨了“过度保护投资者”的价值取向,并就未来新股改革方向提出了自己的看法。

【域外法制】共收录五篇论文。

“美国小企业 IPO 危机与《JOBS 法案》的尴尬应对”重点关注了《JOBS 法案》的出台背景和实施效果,指出《JOBS 法案》抓住“监管负担重”这一难证真伪的命题做文章,实践中并没有解决小企业融资难的问题。作者认为,我国证券立法不必跟随 JOBS 法案亦步亦趋,但可以借鉴其审时度势、问题导向的立法精神以及充分讨论,理性争议的立法氛围。

“中概股跨境审计监管及其风险防范”以中国“四大”会计事务所在美集体受罚为切入点,揭示了中概股跨境审计执业活动及其监管的诸多缺陷。该文通过剖析美国法下中概股舞弊调查情境下审计师的合作义务范畴,指出不论 SEC 执法是否矫枉过正,中概股跨境审计的职业审慎主义与监管路径均亟待改进。

“优先股的制度功能及理论视角之比较分析”认为,各国审视优先股的理论视角不同,决定了优先股法律制度在功能上的差异,最终影响优先股的市场接受度。美国将优先股置于公司法与合同法的断层之上,而我国优先股的制度内涵显现出法国法的某些典型特征,认为优先股是一种股份。该文建议应重新定位审视优先股的理论视角,激发优先股的市场活力。

“论资本维持”是一篇译作,该文评析了英国公司法资本维持规则下的精细规则,并对其中公司购买其自身股份、公司减资程序、公司就购买自身股份提供财务支持三个事项予以展开讨论。

“跨境监管合作原则最终报告”由国际证监会组织技术委员会牵头拟定并于 2010 年 5 月通过。该报告针对各国监管者如何加强跨境监管合作提出了建议,描述了证券监管者可以用来构建更广泛监管合作的各种类型的合作机制。

编者
2014 年 11 月