

卷首语

2020年3月1日修订后的新《证券法》正式施行,新《证券法》通过增设投资者保护专章的形式,对投资者合法权益保护作出规定,为广大中小投资者提供了更好的法律保障。中证中小投资者服务中心有限责任公司(以下简称投服中心)作为投资者保护机构,正在积极研究“中国特色的证券代表人诉讼制度”,以继续行权发挥示范引领作用,推动完善纠纷解决机制。本辑结合新《证券法》的颁布,共设6个栏目,转载《中国证券报》及《上海证券报》相关报道,收录专家学者、市场实务人士18篇文章,与读者共享。

【政策解读】收录4篇文章

陈洁的《新〈证券法〉投资者保护制度的三大“中国特色”》一文认为,我国《证券法》自1998年颁行,历经4次修订,在2019年“大修”之际,设专章规定投资者保护制度,并对证券市场历经实践检验符合市场需求的创新安排加以制度化规范化,切实增强我国投资者权益保护的整体效能,彰显我国资本市场对投资者保护的决心、对投资者保护制度功能的积极探索以及努力构建具有中国特色的投资者保护机制的立法智慧与制度自信。新《证券法》对投资者权利保护系统的全新打造和科学构建,不仅是因应一种强烈而现实的市场运行和社会发展需求的重大举措,也是我国证券市场迈向法治化、成熟化的重要标志。

郭雳的《证券投资者保护:创新发展与制度协调》一文认为,2020年3月1日新修订的《证券法》正式生效,对打造规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场以及优化市场生态具有重要意义。新《证券法》针对投资者保护问题增设专章(第六章),从不同角度切入,以维护投资者的合法权益。该章的亮点包括明确了证券公司所担负的充分了解客户、充分揭示风险、匹配投资适当性的义务,突出了投资者保护机构

的作用,强化了针对债券投资者的保护力度等。

郑彧的《新〈证券法〉建立“以结果为导向”的投资者保护制度》一文认为,在我国,投资者保护制度的建设与完善历来是监管部门工作的重中之重。历年来,无论是上市公司股东大会的网络投票、虚假陈述先行赔付,还是投资者适当性要求等制度往往都是监管部门在实践中逐渐摸索出的工作成果。本次《证券法》修法其实是在总结先前监管工作经验的基础上,将一套已被实践证明行之有效的投资者保护制度从位阶较低的部门性规章上升为位阶较高的法律,为司法审判和证券监管提供充足而有力的法律保障。

张保生、周伟、郭晓英的《新〈证券法〉对大股东增减持监管处罚全面升级》一文认为,新《证券法》对大股东增减持信息披露要求全面升级,显著加重违规增减持的监管和处罚力度,明确限制违规增持股东的表决权,大幅提升民事赔偿责任,大股东增减持或将迎来最强监管时代。

【理论探究】收录 3 篇文章

林少伟、洪喜琪的《机构投资者积极参与公司治理:价值、困境与出路》一文认为,机构投资者积极参与公司治理是实现公司善治的要求。在实践中,机构投资者囿于入市壁垒、赋权不力以及约束不能的窘境,参与动力明显不足。激发机构投资者参与动力,需培育适合机构投资者发展的本国土壤,完善股东权利谱系,强化机构投资者积极参与公司治理的双维动因。与此同时,也应通过设置相应的“柔性约束”规则,为机构投资者的积极参与注入动能。在前述动因与动能的协力配合下,最终疏通机构投资者参与公司治理的动力阻滞。

李海龙、张海锋、时修荣的《论我国证券机构适当性义务》一文认为,证券机构因在证券交易中占有信息及交易地位之双重优势,加之金融消费者对其的信赖而负有适当性义务。证券机构在不同的业务中与金融消费者之法律关系亦不同,故不能一概适用适当性义务,唯有在金融消费者对证券机构高度信赖之法律关系的业务中,证券机构履行适当性义务方属公平,才能衡平证券机构与金融消费者之权利义务。证券机构适当性义务的主要内容包括适当推介与风险揭示,在其未履行适当推介或风险揭示之义务时,证券机构应当承担侵权之民事责任。

袁继尚的《比较法视角下再论我国上市公司内部监督机制改革》一文认为,我国长期奉行的“上市公司双核心监督机制”并未取得良好的治理效果,在 10 余年的实践中导致了监事会和独立董事的相互掣肘与双重架空。域外经验表明,只有权力边界

清晰明确、公司机关分工合理,公司治理环境才能井然有序。鉴于此,该文认为,一方面,应取消监事会的设置,重点完善独立董事制度,并下辖专门审计委员会监督公司运营。另一方面,内部监督机制的完善也应与外部治理环境的提升相辅相成;社会监督是内部监督制度有益且必要的补充。

【市场实务】收录 3 篇文章

黄勇的《投服中心行权效果良好 助力提升上市公司质量》一文认为,持股行权是证监会运用市场化、法治化方式,加强中小投资者保护的重大制度安排。投服中心行权效果整体良好,但因涉及重大利益关系调节,行权工作也呈现一定对抗性,致使有些行权效果不达预期。下一步,投服中心一方面,苦练内功,提升持股行权的专业性、有效性和权威性;另一方面,紧紧依靠证监会的领导,与系统内相关单位紧密配合,不断优化投保工作外部环境,助力提升上市公司质量,以便给投资者更好的回报。

普峰的《上市公司控制权交易下表决权委托问题研究》一文认为,在上市公司控制权交易中,表决权委托基于操作简单且交易成本低的优势,已成为常见交易方式,但表决权委托自身具有委托代理属性,而委托代理中的“任意解除权”影响表决权委托的稳定性,并且在实践中,表决权委托的滥用对上市公司实际控制人的认定及其控制权的稳定形成了严重挑战,故监管机构通过加强表决权委托信息披露标准、将其纳入一致行动人范围的方式对其进行规制,以促使其回归合理适用范围。

林蔚然的《上市公司重大资产重组:架构、沿革与逻辑》一文认为,历经多年演变,上市公司重大资产重组方面的政策文件数量之多,堪称上市公司监管方面之最。2019年10月证监会再次修订政策,以期激活市场活力,但是如何改革、改革着力何处等问题仍待破解,而对规则体系的梳理也就显得尤为重要。为此,该文对相关规则的框架、演变以及政策出台背景进行了一定梳理。

【投教园地】收录 4 篇文章

冯天宁的《期货市场监管与投资者保护》一文认为,期货市场发端于实体经济改革发展的需要,始终坚守服务实体经济的初心和使命。经过30年的建设发展,期货市场体制机制不断完善,投资者保护始终是期货市场建设和监管的重心,也推动着期货市场走出曲折,走进健康稳定的创新发展阶段。审视期货市场的监管体系和制度安排,投资者保护始终贯穿于市场建设、机构准入、合同订立、交易保障、资金安全等各个方面,保护投资者的合法权益也是维护期货市场健康稳定发展的核心工作和主要目标。

上海市证券同业协会的《我国证券投资基金期货投资者基本权利介绍》一文结合 2020 年 3 月 1 日起施行的新《证券法》等相关法律规定,对证券、基金、期货投资者的基本权利,按上市公司股东、债券持有人、基金份额持有人、期货投资者 4 个主体分别进行简要介绍,并阐述了投资者行使权利的注意事项。

国泰君安证券股份有限公司投教基地运营团队的《投资者教育与保护工作》一文认为,国泰君安始终践行“社会责任,金融报国”文化理念,以“公益、专业、特色、创新”为原则,积极构建“总部分支协同、线上线下联动”的投资者教育体系及架构,做好投资者教育与保护工作,并积极探索尝试将投资者教育纳入国民教育体系工作,推动投资者分层教育事业。通过切实全面、系统、长期地做好投资者权益保护工作,帮助投资者树立理性投资、长期投资、价值投资理念,营造资本市场良好发展新生态。

吴登勇的《新〈证券法〉下投服中心探索保护投资者合法权益的新途径》一文认为,新《证券法》新设第六章“投资者保护”专章,是重大的制度创新,包含多项投资者保护亮点,比如,建立上市公司股东权利代为行使征集制度,完善上市公司现金分红制度和股东派生诉讼制度,还探索设立了证券代表人诉讼制度等。投服中心将依据新《证券法》赋予的职责,深入推进持股行权工作、创新完善纠纷解决机制、强化诉讼维权法治保障,切实维护投资者合法权益。

【案例探析】收录 2 篇文章

叶锦伟、杨柳、马鸣的《关于“一元退市公司”投资者权益保护工作的思考——以中弘股份为例》一文,以全国第一家“一元退市公司”为切入点,通过分析当前上市公司“一元退市机制”运行现状与存在问题,结合新《证券法》精神和一线工作经验,对如何创新、完善我国上市公司退市投资者保护机制提出相关意见建议,旨在促进资本市场不断优化资源配置,并能持续、健康发展。

闫婧、赵俊尧的《投服中心针对上市公司轻资产收购标的公司业绩断层开展专项行权》一文,将投服中心针对 2011~2014 年和 2015~2017 年两个时段全部 A 股上市公司收购轻资产公司的重大资产重组事项进行了集中梳理,详细分析了上市公司收购轻资产公司的潜在风险及标的公司在承诺期满后业绩断层对投资者的损害,并通过公开发声、网上公示、网上行权、发送股东建议函等方式充分行使股东权利,督促上市公司及有关中介机构人员勤勉尽责。经过此次专项行权,投服中心建议加强对标的公司承诺期后业绩披露的要求,进一步完善关于轻资产收购的相关规定,强化对评估机构等中介服务机构的处罚力度,实施专项核查。

【域外视野】收录 2 篇文章

张巍的《美式股东集团诉讼问题与矛盾》一文进一步梳理了美国对股东集团诉讼的已有研究成果,介绍剖析这种诉讼制度的问题与矛盾。在此基础上,思考在中国推广股东集团诉讼的前景,并简要评述了新《证券法》中的相关规定,为今后的实践提出了一些建议。

方潇逸的《从申明加入制到申明退出制——英国竞争法集体诉讼模式变革及实践》一文认为,为解决此前加入制群体诉讼程序所面临的适用机会较少、当事人参与度较低等问题,2015年英国国会通过的《消费者权益保护法案》首次在竞争法领域引入了退出制的集体诉讼制度。该法案修改了英国《1998年竞争法案》的相关内容,例如,明确了关于集体诉讼确认及通知的程序、集体代表的选任原则,细化了损害赔偿金分配、和解程序等规则。上述规则的确立对探索建立符合我国国情的金融消费者集体诉讼制度提供了启示与参考。