

卷首语

为了进一步加深对资本市场投资者保护热点、难点问题的研究与探讨,提升研究的广度与深度,投资者服务中心面向社会各界长期征稿,共同探讨。本辑共设6个栏目,收录专家学者、市场实务人士等的14篇文章,与读者共享。

【政策解读】收录3篇文章

新公司法已于2023年12月29日由十四届全国人大常委会第七次会议修订通过,自2024年7月1日起施行。本次公司法修订是贯彻落实党中央关于深化国有企业改革、优化营商环境、加强产权保护、促进资本市场健康发展等重大决策部署的需要,对建立健全中国特色现代企业制度,促进社会主义市场经济持续健康发展具有重大意义。为加强对新公司法的理解与适用,全面领会立法精神,准确把握核心内容和创新点,本辑政策解读部分刊发了3篇新公司法的相关解读文章,分别是徐明教授的《新公司法是促进上市公司高质量发展的重要保障》、李建伟教授的《公司法是市场经济的根本大法》、徐强胜教授的《新公司法关于现代企业制度再建设》。解读文章分别阐释了新公司法对促进上市公司发展和保障资本市场高质量发展的价值、公司法在市场经济发展中的地位和作用以及新公司法重塑现代企业制度的积极意义等内容。本辑将3篇解读文章以专题形式结集呈现,以飨读者。

【理论探究】收录2篇文章

曹兴权的《新公司法对上市公司股东积极主义的正向激励》一文认为,新公司法在提案权、董事罢免权、查账权及股东代表诉讼以及电子表决机制等方面的修改顺应了股东积极主义的公司治理发展趋势。为此,投资者服务中心等投资者保护专门机

构应顺应公司法修改而积极行权,在理念上实现投资者保护到股东保护的转换,理性对待董事会中心主义思潮,在利用股东代表诉讼维权时更应充分关注提案权、董事罢免权、知情权等事前权利的正向激励效用。

汪青松、邱欢的《世行营商环境评估体系下的公司资本形成制度变革》一文认为,我国公司资本形成制度的立法演进是一个国家对公司资本制度管控逐步放宽和不断完善的过程,世行营商环境评估也起到重要推动作用。新一轮公司法修订再次着力公司资本制度改革,在原有注册资本认缴登记制的基础上新增了股东限期实缴出资的法定要求。与此同时,世行最新营商环境评估体系在总体及微观上都实现了升级更新。世行评估体系与公司法修订的双重变革在公司资本形成制度的简化监管、公司自治上呈现出理念契合,但在企业灵活性与营商环境可预期性之间则存在价值差异,在制度公平功能与营商环境便利性和评估机制量化性之间略有失衡。我国公司资本形成制度应持续坚持简化监管的基本理念,注重公平与效率的平衡,兼顾激发市场活力与稳定法治保障的目标功能,以事前防范视角完善信息公开、信息披露的相关安排,以全面保障视角构建与公司资本形成制度协同联动的整体机制。

【市场实务】收录 3 篇文章

葛伟军、刘星澳的《ESG 战略的实证与未来:基于 213 家上市公司自治规则的分析》一文从内地三市上市公司所披露的全部 ESG 自治规则入手,对所搜集的样本提炼要点、评析不足,并参酌英、美、德、日的公司治理实践,提出了构筑合理的公司治理逻辑、扩大 ESG 战略的推行范围、重塑董事信义义务体系、建立系统性的 ESG 信息披露机制的建议,期待能为该领域研究创造增量。

周圆的《上市公司股份回购行为及在指数构建中的应用研究》一文介绍了股份回购的内涵及特征、境内外市场上市公司股份回购发展情况、股份回购的投资逻辑及在指数构建中的应用。中证指数有限公司于 2023 年 10 月发布首批聚焦股份回购的指数系列,为市场提供差异化的投资与分析工具。股份回购指数系列的发布,可充分发挥指数的资源配置功能,引导资金流向积极开展股份回购的上市公司,为不同风险偏好投资者提供差异化的投资标的,更好助力投资端改革,活跃资本市场。

李康、许雯、张智珑、聂孟依的《上市公司回购的特征解析及其对公司股价影响的实证研究》一文着重研究了注册制试点前后股票回购特征,作者发现注册制试点对实

施回购的公司分布及回购规模无显著影响,用于股权激励或员工持股计划的回购金额占比最大。从回购的市场效应看,实证研究发现主动和被动回购在预案日后的短期内分别会对公司股价产生显著的正面和负面影响,而且该现象并未随注册制的实施而发生显著变化。最后,作者认为A股市场的回购制度仍需完善,上市公司市值管理理念仍待加强,回购资金来源要进一步拓宽。此外,让回购发挥其作用要提升对回购过程的监管,并开展对回购行为的正面宣传引导,还可以构建回购评价体系来跟踪实施效果。

【投教园地】收录2篇文章

中证资本市场法律服务中心的《聚焦资本市场纠纷多元化解,坚持发展新时代“枫桥经验”》一文认为,利用证券期货纠纷多元化解机制依法、公正、高效化解纠纷,是保护投资者合法权益,促进资本市场和谐健康发展的重要举措,是落实“枫桥经验”的充分实践。中证中小投资者服务中心下属的中证资本市场法律服务中心(以下简称法律服务中心)成立以来,聚焦于资本市场纠纷调解工作,通过遍布全国的纠纷调解网络,依托自身和社会专业调解队伍,加强与证券期货监管力量的协同配合,善用智能化在线调解平台,聚焦司法审判痛点难点,形成资本市场证券期货纠纷化解合力。法律服务中心将证券期货纠纷化解工作“挺在前面”,实现纠纷调解工作信息化、智能化、科学化、专业化、精细化水平全面提升,为维护资本市场健康稳定发展做出了积极贡献,为营造和谐稳定的金融法治环境方面发挥出积极作用,形成了资本市场可复制可推广的成功经验。

刘建位的《从组团买房养老到组团投资指数基金养老》一文认为,现在网上喜欢拼单拼团,比个人分散购买,质量更有保证,价格更优惠。作者认为可以组团买房养老,按照这个思路,也可以组团投资指数基金养老。其实个人买指数基金,本身就是组团购买整个市场规模最大而且质量最好的少数上市企业,用巴菲特的话,对于绝大多数投资人来说,指数基金是长期投资最佳方式,而养老投资是期限长达三十年左右的长期投资,所以养老投资首选通过指数基金组团买好企业,次选个人单独投资买房子。

【案例探析】收录3篇文章

黄江东、李子为的《乐视网虚假陈述案一审判决要点述评》一文认为,乐视网证券

虚假陈述民事诉讼案涉及信披违规、欺诈发行等违法行为,被告包括上市公司董监高、证券公司、会计师事务所、律师事务所等多类责任主体,具有典型性。该案判决对诸多证券虚假陈述领域的热点、重点、难点问题作出回应,明确司法观点,对于督促上市公司内部人员及中介机构勤勉尽责,充分保护投资者利益具有重要意义。文章拟对该判决予以总览述评,重点梳理法院对本案争议问题的论述,在此基础上展望未来证券虚假陈述民事诉讼的发展。

李姝晨、樊健的《债券虚假陈述民事责任皇冠上的明珠:投资损失计算》一文认为,债券虚假陈述中的投资者损失计算争议较大,目前虽有《债券会议纪要》及《虚假陈述司法解释》两项文件,但二者提供了差别迥异的投资损失计算方法。为明确债券虚假陈述中投资损失计算的规则,需要妥善处理《债券会议纪要》与《虚假陈述司法解释》两项文件的适用关系,应以《虚假陈述司法解释》的规定来计算债券虚假陈述投资损失,将债券虚假陈述定性为侵权纠纷,遵循“填平原则”。同时,充分考虑股票、债券市场的差异,妥善认定债券投资者的实际损失:对于在有效市场上公开竞价交易的债券,以基准日的平均收盘价作为债券真实价格的基准;对于非公开竞价交易的债券,应通过债券定价的基本逻辑,借助专业评估机构确定债券真实价格,从而准确认定债券虚假陈述投资损失。

贾璐的《对赌协议履行障碍之纾解——基于资本维持原则的反思与建议》一文认为,《九民纪要》以减资前置以及目标公司具有可分配利润作为对赌协议补偿义务履行的具体条件,存在诸多法理和现实障碍。为在合同自由与公司法规制之间达到新的平衡,对赌协议履行的裁判路径应为:法院对投资方请求目标公司履行补偿义务是否构成“抽逃出资”进行判断,在确定不构成“抽逃出资”后再采用“一次性或分期履行义务后是否具备偿债能力”作为履行能力的标准。同时通过明确适用违约责任规则以及履行不能的展期规则、一次性履行或分期履行的区分规则等程序性规则对投资方提供事后救济途径。

【域外视野】收录1篇文章

王德英、邓灼、董玥莹、赵俊峰、李奕熹、王芑丹的《基金行业投向高碳和低碳行业的分类标准研究》一文介绍了目前全球有超过20个国家和地区已有或正在制定本国的绿色分类目录,旨在推动可持续发展并为其提供一个直观的参考标准。然而由于不同地区环境立法体系的差异,界定标准的可比性和兼容性较差,投资者往往对资金

流向高碳或低碳走向的具体金额或占比情况缺乏一个相对统一和量化的概念。为进一步满足基金行业需求,文章围绕建立一套投向高碳和低碳行业的分类标准为主题开展研究,在量化统计投资资产流向高碳或低碳行业情况下,旨在为进一步引导资金流向更加绿色可持续的方向提供参考。