

## 卷首语

《投资者》(第4辑)如期与大家见面了,在这一年中,我们与大家一起分享了资本市场投资者保护工作的理论探索与实践经验。从《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉若干问题的规定(四)》、“资管新规”到《上市公司治理准则》的解读;从差异化股权构造、公开征集投票权、虚假陈述到内幕交易的进一步研究;从中证中小投资者服务中心(以下简称投服中心)公益股东地位、证券申诉专员制度到市场操纵行为的实务探究;从知识普及型的投教知识宣传到域外资本市场借鉴研究。我们始终坚持以投资者保护尤其是中小投资者保护为重点,不断汇集专家学者、市场实务人员睿智的观点与思想的火花。

【首届中小投资者服务论坛实录】为本辑特设栏目。

在改革开放40周年、资本市场发展28周年之际,为加快推进建设富有国际竞争力的资本市场强国步伐,投服中心携中国上市公司协会、中国证券业协会、中国期货业协会和中国证券投资基金业协会联合创办中小投资者服务论坛(以下简称投服论坛)。

2018年9月26日首届投服论坛以“开拓服务新模式、谱写投保新篇章”为主题在北京举办,论坛分为总论坛及持股行权与公司治理、多元化解纠纷与规范运作、支持诉讼与示范判决、投资者教育4个专题论坛进行,论坛旨在汇集社会各方智慧,回顾资本市场投资者保护发展历程、总结投资者权益保护和服务工作成果,运用法治化、市场化和国际化手段,不断探索和夯实股东行权、纠纷调解、支持诉讼等“投服模式”和我国资本市场投资者保护尤其是中小投资者保护的新途径、新道路,以期达成中小投资者保护工作新共识。为此,特将论坛的部分内容分享给大家,本栏目收录了领导讲话、专家学者及市场实务人士的精彩演讲及会议各专题论坛相关嘉宾的发言。

【市场实务】收录了3篇文章。

白江的《中证中小投服者服务中心有限责任公司的地位、职责和权限问题研究》通过事例方式分析指出,投服中心,是受证监会指导下的公司制法人组织,依照国家的法律和法规成立并运行,在证监会与市场之间发挥功能传递作用,在市场主体之间发挥服务纽带作用。在研究投服中心的地位时,除对先前法律、政策的理解外,该文更注意从市场经济运作的角度考察,按照法理学的原理指导服务实践活动,确认责任与权力界限应成为投服中心运作内在的、不可分割的组成部分。

郭雳、赵轶君的《股东投票代理机构的域外实践与中国启示》认为,20世纪80年代以来,随着机构投资者的壮大以及针对其投票行为和上市公司治理的监管变革,股东投票代理机构在以美国为代表的成熟资本市场迅速发展。域外股东投票代理机构的业务与我国投服中心持股行权业务具有相似性,其发展也可为投服中心提供有益借鉴。投服中心未来可尝试通过结合公开发布投票建议与征集投票权进一步拓展持股行权业务,成为具有中国特色的公益性股东投票代理机构,为中小投资者保护和改善上市公司治理质量发挥更大作用。

蒋健蓉、龚芳的《我国各类投资者交易行为研究——基于中小投资者保护的视角》从资金来源结构、信息获取能力、委托代理关系及盈利模式四个维度来分析不同类型投资者交易行为,从交易行为特征出发,分析可能产生的损害中小投资者权益的交易行为,进而为保障中小投资者权益提供新视角。

【投教园地】收录了2篇文章。

蒋诚、申浩的《发挥行政监管与自律监管协同效应 形成中小投资者合法权益保护的有力保障——以安徽证监局与沪深交易所联合检查的实践为引》认为,行政监管与自律监管是资本市场监管的重要方式,两者不得相互替代、缺位越位,而应充分发挥协同效应。探索证监局与交易所联合现场检查,既是形成行政监管与自律监管协同效应的有力举措,也是筑牢市场监管防线、保护中小投资者合法权益的一种新方式。该文以安徽证监局与沪深交易所联合现场检查实践为引,思考分析联合检查的局所优势,探讨其存在的待改进事项,并有针对性地提出改进建议,以期更好地维护中小投资者合法权益,提高依法全面从严监管的效能。

高伟生的《上市公司股票质押风险特征、应对模式及风险防范》通过对股票质押风险应对的实务操作,总结了四种应对模式:融资人主动解决债务、流通股二级市场处置的威慑作用、限售股的司法处置及质权人的救助措施。特别是对于优质上市公

司,质权人通过救助措施以上市公司的长期稳定发展降低股东股票质押的短期平仓风险。控制融资人质押比例、提升风险应对能力、保障上市公司稳定发展等政策建议成为防范股票质押业务风险,保障资本市场健康发展的应有之义。

【案例探析】收录了1篇文章。

汤欣、范晓语的《私募基金托管人职责与相关争议的法律适用》围绕某私募股权投资基金托管人与投资者之间的纠纷案,重点阐述了三个法律争议点:其一,《证券投资基金法》能否适用于私募股权投资基金存在争议;《信息披露办法》的关键条文是对《监管暂行办法》相关条文的承继和发展,可否参照适用于私募股权投资基金?其二,根据相关法律法规的规定,托管人的职责主要体现在“保管”和“监督”两个方面,本案事实是否表明托管人在职责履行存在明显瑕疵?其三,如能认定托管人在履约上存在诸多瑕疵,客观上导致了本案投资者的重大经济损失,则本案管理人和托管人应否对于投资者的损失承担连带责任?以本案调解为例,投服中心的工作为解决投资者面对的行权难、纠纷调解难以及诉讼难问题提供了有益帮助。