

卷首语

2019年3月1日,中国证监会正式发布第153号令《科创板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》、第154号令《科创板上市公司持续监管办法(试行)》。文件对科创板上市企业作出了明确的规范与要求,是自科创板提出以来首次文件的正式下达,在“发行条件”“注册程序”“信息披露”“发行上市保荐的特别规定”“监督管理和法律责任”“股份减持”“公司治理”“重大资产重组”“股权激励”“终止上市”等方面有着具体的细则要求。本辑的“政策解读”部分对科创板改革及科创板投资者保护问题进行了讨论,同时继续坚持理论性与实践性,就资本市场热点难点问题进行探讨。本辑共分为6个部分,收录15篇文章以飨读者。

【政策解读】收录2篇文章。

夏小熊、袁坚的《科创板改革:功能评价和实施展望》一文认为,要深刻理解科创板在市场经济深化发展和资本市场深化改革过程中的地位和功能,需要从整体维度观察科创板改革的制度逻辑和历史使命,比如推动证券法治理念转型、优化资本市场的体系结构、遵循先行先试的改革逻辑、促进证券监管的结构调整、面向全球竞争的战略选择;并且需要深度关注科创板注册制实施过程中的上市审核、企业退市、交易机制、监管执法等关键问题。

黄明、郑晓毅、梁牧笛的《科创板投资者保护问题介绍》一文从中小投资者参与投资的角度对科创板投资者保护工作的顶层设计和政策考虑作了一系列系统的介绍和分析:一是通过分析证监会和上交所已经发布的各项科创板相关制度,对比主板相应制度,提出科创板的创新点和较大的风险点;二是系统梳理发行上市、持续监管、退市、红筹企业和存托凭证四个环节的“全链条”投资者保护举措;三是研究投资者适当性管理、专项投资者教育宣传、多元纠纷化解、权益救济四项针对科创板投资者专项

保护举措;四是探讨责令购回、集团诉讼、赔偿基金等投资者保护创新举措。

【理论探究】收录3篇文章。

黄辉、黄江东、李海龙、肖宇的《证券民事赔偿责任优先的法理逻辑与实现路径》一文对我国资本市场民事赔偿金、行政罚款与刑法罚金制度的关系进行了全面和深入的研究,指出了民事赔偿责任优先原则的现实困境,在此背景下探讨了民事赔偿责任优先原则的法理基础,然后分别讨论了如何实现民事赔偿责任优先原则的几个路径。

封文丽的《投资者教育纳入国民教育体系研究》一文认为,将投资者教育纳入国民教育体系是提高公民金融素养,实现社会和谐,维护金融稳定乃至国家安全的长效机制和战略部署。基于中小散户占绝对主体的投资者结构及全面深度开放、制度产品创新发展的市场环境,亟须借鉴国际证券市场成熟做法,根据不同学龄阶段学生的认知能力、知识水平与培养目标,分层设计投资者教育的课程体系、教学内容、考核要求等,将证券期货金融投资知识等投资者教育内容纳入义务教育、高中基础教育、高等教育、职业教育和成人教育五个不同教育阶段,分别融入中小学、高等院校、职业学校等各级各类学校的课程设置中,贯穿于投资者成长一生。

张巍的《公司修改章程抵御敌意收购的效力问题》一文认为,中国有必要转而采用灵活富有弹性的标准来审查具有收购抵御效果的章程修正案,并提出一个可用以此类审查的一般性制度框架。它要求对由相对控股股东发动的章程修改采用严格的审查标准,控股股东必须证明章程修正案能够应对公司面临的现实威胁从而提升公司价值,并且与这种价值提升相比,章程修正造成的抵御的负面效果并不显著。假如章程修正的决策过程采用了对中小股东的适当保护性措施,则应以宽松的商业判断规则来审查这种修正的有效性。

【市场实务】收录3篇文章。

冯果、窦鹏娟的《群体性证券民事纠纷的示范诉讼及其程序构造》一文认为,示范诉讼作为一种不同于传统的群体诉讼模式,为我国破解群体性证券民事诉讼困境提供了新思路。我国法律层面虽然没有关于示范诉讼的正式立法,但司法实践中类似示范诉讼的做法并不少见。这些以裁判经验形式存在的证券示范诉讼,由于缺乏稳定的形态和内容而难以被常态化。因此,可借鉴德国《投资人示范诉讼法》并结合我国实际情况,对我国实践层面的证券示范诉讼进行程序构造,使其成为解决群体性证券民事纠纷的常规机制。

罗培新、丁勇的《赋予投服中心特殊权利的法理基础及制度设计》一文探讨了投服中心特殊权利的正当性基础和现实隐忧,建议从法律构建层面赋予投服中心公益诉讼原告主体资格及公开征集投票权主体资格、不受股东代表诉讼持股期限和持股比例限制等特殊权利。

王蕊、回懿的《证券虚假陈述民事赔偿责任追究现状及法律问题研究》一文通过大数据的统计并结合近年来有关证券虚假陈述民事赔偿的司法判例,总结了证券虚假陈述责任争议解决的特征以及虚假陈述民事赔偿责任的追究现状,并在此基础上,对目前此类案件的裁判争议点涉及的法律问题进行了分析与研究。

【投教园地】收录3篇文章。

胡巍东、王明生、贺超的《心系投资者 畅通维权路——陕西证监局系统谋划扎实工作 维护辖区投资者合法权益》一文认为,陕西证监局从完善工作机制、妥善解决投诉者诉求等方面入手,把做好接待投资者来访、答复反馈调查结果等看似不起眼的“小事”,作为政治站位是否站稳、工作态度是否积极、专业水平是否扎实的“试金石”,坚持“先走一步、多做一招”,扎实开展调查研究,建立依法处置、协作联动、源头化解工作机制,引导投资者理性依法维权,妥善化解矛盾纠纷,以钉钉子的精神,忠实履行投资者保护一线职责。

王永红、李慧敏的《郑州商品交易所投资者教育工作实践与思考》一文以郑商所开展的“三业”活动、“产业基地”建设、“郑商所杯”大学生模拟交易大赛等品牌活动为例,讲述投资者教育工作的实践经验,并结合境内外交易所投教工作的方式对比,提出交易所投资者教育工作的提升方向。

许小路、林健芳的《当守正遇上投教》一文认为近年来,投资者教育与保护工作在中国证监会投保局的有力领导下,各市场主体们充分利用自身优势积极建造不同特色的投教基地,掀起投教基地建设的新热潮,华福证券不断摸索尝试,也收获了不少心得。华福证券投教基地2016年获得首批国家级授牌。公司这两年加强领导、加大投入,以实体投教基地为平台,结合移动互联技术,不断丰富投教产品与活动的外延,强化各项投保工作的落实,在完善投教设施、充实投教队伍以及投资者培训方面取得了一定的成绩。

【案例探析】收录2篇文章。

刘春彦、闫婧、赵俊尧的《网上公开质询——部分公司规避现金分红义务》一文阐述了投服中心针对母公司报表与合并财务报表未分配利润数额差异较大,疑似将盈

利沉淀在子公司而不向母公司分配利润,致使上市公司母公司不符合现金分红条件从而规避现金分红的4家上市公司开展了网上行权专项行动,重点质询了上市公司子公司利润分配及有关信息披露情况。经过此次专项行权,投服中心发现,上市公司子公司向母公司利润分配的相关规定和上市公司子公司利润分配信息的披露规定须进一步完善,同时须对上市公司回复投资者提问构建制度化约束。

白芸的《新三板的信息披露需要“四月暖阳”——晨龙锯床违规披露行政处罚案例评析》一文结合案例首先分析了挂牌公司进行关联交易应履行的内部批准和信息披露程序,其次将新三板与证券交易所对(在其挂牌或上市的)公司进行关联交易的信息披露要求作对比,最后立足于新三板大部分挂牌公司公众性不强的现状,认为对挂牌公司关联交易的信息披露程序不宜过于严苛,而应在信息披露的成本、效率和投资者保护之间寻求平衡,在分层管理的改革思路中谋求创新。

【域外视野】收录2篇文章。

曾斌、程威的《2019年公司治理的全球和区域趋势》一文以美国拉塞尔·雷诺兹公司有关2019年各国公司治理发展趋势的研究报告为基础,从董事会质量、企业文化、公司目标、股东积极主义等方面入手系统分析了全球公司治理的基本趋势,并对全球主要区域及市场的关注重点进行了介绍、评述与检讨。归纳认为,传统发达经济体的公司治理准则强调对董事会质量的多元化推进,如重视机构投资者受托责任与董事会组成的多样化等;而发展中经济体的公司治理在借鉴发达经济体的规则基础上重点加强董事会独立性。

董新义、赵雅茹的《韩国金融投资者教育:组织机构及内容》一文认为,后金融危机时代,韩国加强了对金融投资者的保护力度,其中最突出的是强化了对金融投资者的教育。从教育实施主体、投资者教育体系等方面介绍了对韩国金融投资者的教育特点,认为我国有必要明确教育主体的职权和落实教育责任承担、拓宽教育渠道和丰富投资者教育的形式以及立足于投资者的实际需求,加强投资者保护。