

## 卷首语

阳春三月,万物复苏。2013年,我们将继续编辑出版《证券法苑》,继续与您分享资本市场法治建设的点点滴滴。

本卷为总第八卷,包括如下栏目和文章:

[第三届“上证法治论坛”专栏]本栏目为本卷的特设栏目。

2012年12月8日,上海证券交易所联合北京大学、中国人民大学和华东政法大学隆重举办了以“资本市场诚信与法治建设”为主题的第三届“上证法治论坛”,并取得圆满成功。本刊第七卷精选了论坛部分优秀论文,为了将论坛的精彩内容更加全面地展现给读者,本卷收录了论坛上的领导讲话和嘉宾发言,并对论坛的情况进行了综述。领导讲话部分收录了郭树清主席、奚晓明副院长、安建副主任、屠光绍副市长和桂敏杰理事长在“上证法治论坛”上的重要讲话,主旨发言部分收录了吴志攀教授、顾功耘教授、徐明副总经理、王保树教授、郭锋教授就诚信法制建设与资本市场发展的精彩演讲。

[理论前沿]本栏目共收录了两篇论文。

“转型时期我国证券法学研究的特点及趋势”一文,从证券法研究的视角对“新兴加转轨”背景下的法学研究演化进程与发展路径进行了研究,其中

重点梳理了二十年来我国证券法学研究的基本脉络。“全球风险转移市场:转型与现状”介绍了境外市场关于场外交易法则和交易所衍生品之间发展的演化和路径,同时得到结论认为目前的运作模式与提议的转型模式即全球风险转移市场之间正在经历博弈。

[专题研究]本栏目共收录四篇文章。

“新《基金法》关于公募基金放松管制规定的评析”指出,新《基金法》坚持“放松管制、加强监管”的理念,对公募基金的相关规定作了大幅补充和完善,特别是在放权管制方面,通过降低基金管理人、基金托管人的市场准入门槛,适当扩大基金财产的投资范围,适度放宽对基金关联交易、基金从业人员买卖证券的限制等相关规定,为公募基金的创新发展拓展了空间。“证券投资基金法修改中的创新与不足”一文对本次证券投资基金法的修改中创新作了全面梳理和论述,其中包括本法的调整范围、基金组织形式和治理结构以及监管制度等创新进行分析。同时分析了修改过程所存在的不足,如在证券投资以外的基金没有纳入《基金法》的调整范围之内、缺乏对契约型基金以外的其他基金形式运作的具体规定、缺乏对基金从业人员及其利益相关人证券投资行为管理制度标准的规定或授权、没有建立以持有人利益为基础的基金治理机构等。“证券市场创新的法律思考——兼议《日内瓦证券公约》的借鉴意义”对资本市场创新中法律制度的引导功能进行论述,在当前以市场存量为基础的创新活动更是呼唤新型商事担保制度的出现,论文介绍了目前权利质押的创新以及《物权法》对权利质押适用的局限性,以《日内瓦证券公约》中专章证券担保交易的规定为参考,为我国资本市场创新的立法和实践提供了良好的制度范本。“浅析《关于中介化证券的实体法公约》对我国证券公司产品与业务创新的影响”一文指出,诸多国际证券市场成熟的金融服务无法在我国开展,我国实体经济的投、融资需求受到抑制。《关于中介化证券的实体法公约》就各国证券持有、转让法律关系达成了共识,体现了国际证券立法的发展趋势,为我国完善相关立法体系提供了借鉴,对我国证券公司开展产品与业务创新产生积极影响。

[制度评析]本栏目共收录了五篇论文。

“证券行政处罚与刑事制裁衔接的问题及解决思路”指出,证券行

政处罚与刑事制裁衔接过程中存在诸多问题,如立案移送、证据的运用及认定、处理结果以及强制措施等,探讨了问题存在的原因,应当采取“同步协高”和“效率优先”兼顾的原则,解决行政处罚与刑事制裁衔接难的问题。“上市公司收购中的新型法律问题探析”对近年来我国上市公司收购日益增多的现象进行分析,探析在收购过程中所凸显的新型的法律问题,从法律实务的角度,提出了具有操作性的解决问题的意见、建议和对策。“证券公司资产管理合同中的担保条款效力再分析”针对证券公司资产管理合同中普遍存在的担保条款进行了研究,券商与客户选择担保方式保障委托资产安全,这种担保方式不符合《担保法》及担保形式法定主义和物权法定原则,但是为了解决资金融通过程中风险防范而自行创立的,在性质上具有金融创新性,充分体现了当事人的意思表示,应当在特殊条件下承认担保条款的效力,但没有交付担保物或没有办理登记则不能对抗第三人。“何为公开公司法‘理论’——以资本市场与股份公司法制度为中心”从公开公司法“理论”出发,提出股份公司的有限责任特征容易造成资本市场失灵,不利于保护投资者权益,需要对公开公司法理进行重构。股份公司与资本市场互为表里,从有限责任公司发展而来的股份公司搭建了与资本市场之间的桥梁,作者认为比起美国宽松的公司法制,谨慎型的欧洲公司法律制度更值得日本借鉴。“期货交易的界定及其完善”分析了我国现行期货法律法规对“期货”界定不明确,对“期货交易”的认定标准过分侧重交易机制,忽略了参与者的范围和标的物种类要素,未能够准确体现保护公众投资者和控制投机风险的意图,给法律适用带来不确定性。应当明确期货合约与远期合约的实质性区别要件,同时明确“期货”的实质定义,改变以交易机制为期货交易所认定的唯一标准,补充公众参与和标的物种类的认定标准。

[市场观察]本栏目共收录两篇文章。

“试论电子化交易环境下的证券市场监管——以证券交易所市场监管为视角”认为,当前电子化交易平台迅猛发展,网上证券交易所快速推广,证券交易技术发展日新月异,这一切都给证券市场监管带来了诸多问题。文章以市场监管为视角,提出应当推动电子化交易相关立法完善,提高监管技术和改进监察系统,加大打击力度。“对PE估值

调整协议效力的再思考——从甘肃世桓‘愿赌不服输’案看估值调整协议的‘堵’与‘疏’”对私募股权投资协议中常见的“估值调整协议”进行了分析,“对赌协议”本质上是为投融资双方信息不对称而做的一种调整工具,此类协议的核心并非赌博,实质是投资策略工具,并且具有期权性质。因此,不宜简单套用以往关于保底无效的法律规定否认协议效力,同时也要注意协议对补偿主体的约定不能导致公司资本的抽逃而损害公司债权人利益。对此类协议应当采用“疏”而非“堵”的政策,发挥此类协议正面价值,同时避免其负面影响。

[域外法制]本栏目共收录了四篇文章。

“金融危机后美国金融衍生品市场最新违法特点的实证研究及启示——以CFTC监管案件为视角”对美国期货交易委员会2011年和2012年查处的249个案件进行了实证研究,最主要的违法方式依次是欺诈、违反注册规定和操纵。违法主要分布于金融衍生品行业,特别是外汇和股指衍生品业,其中场内和场外违法各约占一半。未来我国应当以反委托理财欺诈为监管的工作重心,设立违法差异化监管制度,并同时结合我国国情引入和解制度。“金融消费者保护制度的境外动态及启示”分析了金融危机后各国各地区加强金融消费者保护立法的情况,我国金融消费者保护应当以境外市场金融消费者保护立法为借鉴,充分认识金融消费者保护的制度架构,有效评估现状,有针对性的加强、完善和实施各项金融消费者保护工作。“国外金融机构集合投资产品监管体制研究”从金融分业经营向混业经营转变角度出发,分析了集合投资产品领域的功能监管问题,当前全球范围存在两种典型功能监管模式:“温和”监管和“彻底”监管两种形式,指出我国金融理财产品监管体制的完善,必须基于集合投资产品市场的发展和变化,分远、中、近三期完善相关监管。“境外优先股法律制度比较研究”比较了法、德、日、美、英等国家的优先股法律制度,境外优先股法律制度具有多层性、多样性和灵活性的特点。我国应当遵循资本市场的的需求适时推出优先股制度,但须强调国家对种类股制度中各方利益的保护,需要法律的强制性规定作为最基本的原则。

[法治述评]这是本刊的保留“曲目”。本卷收录的“2012年证券市场法治述评”,从基本法律完善、改革、创新、上市公司监管、投资者

权益保护、司法环境优化等多个角度对2012年资本市场法治发展进行了整体梳理和归纳。

《证券法苑》第八卷的编辑工作已接近尾声,暮然回首,我们已走过了四个春秋,与您分享了七卷十一册约计三百三十余万字优秀篇章。我们很荣幸,有如此多的优秀作者支持着我们,有如此多的热心读者关爱着我们。在此,请允许我们表达深深的谢意。未来,我们也希望得到您更多的批评和指正。

编者

二〇一三年五月