

## 卷首语

2020年,《证券法苑》就“新证券法实施”进行了专题征稿,第29卷已陆续收录了部分佳作。本卷《证券法苑》集中收录关于新《证券法》实施的20篇优秀稿件。具体分7个栏目,简要介绍如下:

新《证券法》颁布后,最高人民法院、中国证监会等发布了证券集体诉讼配套的制度规则。但如何真正发挥证券集体诉讼制度的效果,尚需共同探讨。对此,“诉讼机制”栏目收录了3篇文章。肖宇等基于美国几十年的实践经验,分析了证券集团诉讼中和解与调解机制的适用空间、制度设计原则和具体建议。汤欣等选取了中国特色证券集体诉讼制度的关键主体——投保机构,期望其有更为合理的职责履行边界与成本效益实现。朱大明介绍了2014年日本公司法中建立的多重代表诉讼制度,这对于追究子公司董事责任、解决股东权限缩问题、保护母公司利益以及改善公司集团治理结构等方面具有积极作用。

“责任认定”栏目甄选了4篇文章。新《证券法》进一步完善了虚假陈述民事赔偿责任的规定。对于虚假陈述与投资者客观损失之间因果关系的否定问题,缪因知提出,须基于对虚假陈述本身原因的定性分析,以及基于涉案证券股价变动而作定量分析。在虚假陈述诉讼实践中,存在较为普遍的责任主体单一化现象,刘磊因此建议区分各主体

在虚假陈述行为中的作用力及知情程度等因素,明确控股股东、实控人及董事等内部人员为终局承担者,且根据过错状况区别对待证券中介机构的责任承担方式。新《证券法》将操纵证券市场的构成要件从“影响”证券交易价量拓展至“意图影响”价量。贝金欣通过分析目前执法及司法中莫衷一是的标准,指出“意图影响”并不只是涉及主观要件,更是涉及结果要件和因果关系证明必要性问题的重大调整。内幕交易违法所得关乎内幕交易行为是否达到“情节严重”、关乎其应受行政处罚还是刑事处罚,王涛基于我国内幕交易刑事案例的梳理和境外立法及实践经验,提出了完善内幕交易违法所得计算方法的建议。

新《证券法》按照注册制的要求,全面强化和完善了信息披露制度。“信息披露”栏目收录了两组4篇文章,分别对信息披露的重大性和简明性标准进行了探讨。本卷组织翻译的《大而不能披露:证券监管中的公司规模和重大性盲区》,对美国市场信息披露重大性标准的实施进行了研究,依据企业规模而执行的重大性披露标准降低了证券定价的准确性,加重了公司治理实践的内部和外部监管的难度。李文莉等在其文章中建议探索适合我国的理性人标准,并通过行业披露指引及证券示范判决等方式提高判断标准的可实施性。程海宁和赵育才则分别从美国简明英语规则及科创板企业信息披露的实际展开,阐释了“简明清晰,通俗易懂”与“真实、准确、完整”等其他信息披露原则的关系,并对《招股书准则》等提出了完善意见。

“证券交易”栏目收录了3篇文章。王志明基于证券监管执法实践,对如何真正落实新《证券法》证券账户实名制制度作了研究和回应。新《证券法》将“虚假申报”列为操纵市场手段,张兵等梳理了证监会2007年至2019年作出的55份虚假申报操纵案例,并分析了相关司法判决的争议焦点和裁判逻辑。“做空”是境外证券市场的重要市场约束力量。建立符合中国国情的类做空制度,是落实新《证券法》全面推行注册制的重要实施机制。宋澜等在比较境内以检举揭发为主要形式的做空方式与典型的“浑水式”做空差异基础上,对境内市场如何建立做空机制进行了探讨。

新《证券法》规定了必要的域外适用制度。“投资者保护”栏目特选取了2篇文章,分别从具体案例瑞幸案和宏观跨境证券监管来解析

这一规定的适用路径。“投资者保护”栏目还收录了新《证券法》投资者保护的两项具体制度研究文章。彭雨晨研究了欺诈发行责令回购制度,指出该制度应着眼于给予欺诈发行中受损投资者充分的退出机会而非简单的赔偿。朱峰等探讨了债券持有人会议决议对异议持有人的约束力问题。

本卷继续选登优秀硕士论文和译介境外优秀论文。清华大学优秀硕士生刘芳燕对《公司法》修改中的股份回购概括目的条款与公司债权人保护进行了深入探讨。林少伟等翻译了美国2019年十大公司法证券法论文之一的《激进董事与代理成本:当激进董事入主董事会将发生什么?》,该文指出激进对冲基金入主董事会,代表了公司治理一股新兴且强劲的力量,但可能也存在一定的内幕交易问题。

编者  
2020年10月