

图书在版编目(CIP)数据

公司法律评论. 2004 年卷/顾功耘主编.

—上海:上海人民出版社,2005

ISBN 7-208-05534-3

I. 公... II. 顾... III. 公司法—研究—中国—2004

IV. D922.291.914

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 009432 号

责任编辑 王 炜

封面装帧 王晓阳

公司法律评论(2004 年卷)

顾功耘 主编

世纪出版集团

上海人民出版社出版

(200001 上海福建中路 193 号 www.ewen.cc)

世纪出版集团发行中心发行

商务印书馆上海印刷股份有限公司印刷

开本 787×1092 1/16 印张 32.5 插页 2 字数 706,000

2005 年 4 月第 1 版 2005 年 4 月第 1 次印刷

ISBN 7-208-05534-3/D·954

定价 55.00 元

公司法律评论

COMPANY LAW REVIEW

2004 年卷

顾功耘 主编

上海人民出版社

《公司法律评论》编辑委员会

特邀顾问 王利明 王保树 王家福
江平 吴志攀 曹建明
梁慧星
(以姓氏笔画为序)

委 员 孙加锋 吕红兵 朱洪超
吴弘 严义明 杨国平
沈国权 陈慧谷 徐明
钱奕 顾功耘 聂鸿胜
强纪英
(以姓氏笔画为序)

主 编 顾功耘

执行编辑 井涛 陈岱松 伍坚
黄紫红 李嘉宁

卷首语

时光荏苒,转眼间,《公司法律评论》已经走过了四年的历程。在广大读者的真诚关心和帮助下,《公司法律评论》得以从浩繁的学术刊物中脱颖而出,并获得众多专业人士的好评和赞誉,这也成为我们不懈努力办好这套丛书的一个重要驱动力。现在呈现在大家面前的,是《公司法律评论》2004年卷(总第四卷),希望它能够给大家带来一些收获和惊喜。

本卷开篇是“年度法制报告”栏目。在过去的一年里,中国证券市场法制建设继续走向深入,由华东政法学院公司法研究中心研究人员撰写的中国证券市场年度法制报告忠实反映了这一情况,并分析了其发展方向。

“公司法制”栏目刊载了四篇专题论文。前三篇文章分别围绕授权资本制度、股东优先购买权、上市公司股东大会召集权纠纷的解决展开研究,并就我国相关制度的完善提出了一些切实可行的建议。当前正值紧锣密鼓地修改公司法之际,我们汇总了历年公司法修改意见,以供有关部门参考。

“证券法制”栏目刊载的是上海市哲学社会科学重点课题中的一份课题报告。报告从法律层面,就我国证券市场主体信用制度展开分析,并着重为问题的解决提供有操作性的方案。证券法的修改也已经列入了全国人大常委会的立法计划。我们汇总了历年证券法修改意见,希望能对修法工作有所贡献。

“并购与破产”栏目集中了四篇专题论文。外资介入上市公司并购法律问题研究是上证联合研究计划法律系列的成果,分析了在外资介入中国上市公司并购的法律障碍消除后,中国的相关规则和实践正在发生或将要发生怎样的变化。控制股东在公司并购中的诚信义务、论反收购法律规范的原则、论清算人的选任及其法律责任三篇论文既有深层次的理论分析,同时又紧密联系实际,具有很强的针对性。

“立法借鉴”栏目我们选择了2003年,证券监管国际组织新兴市场委员会发布的关于各成员国规范内幕交易的报告。这一报告全面完整地描述了IOSCO各成员国对内幕交易的有关规定,而且还进一步分析和揭示了在政策层面上各国规范内幕交易方面的新动

态。这对我国进一步规范证券交易行为,查处违法内幕交易有很强的参考价值。

“理论综述”栏目继续就公司法、证券法以及破产法三个主要领域在 2003 年的主要研究成果进行了总结性回顾。

作为本刊的传统栏目,“案件聚焦”栏目坚持其一贯特色,在本卷登载了 2003 年对中国证券市场有重大影响的 10 个案件。这些文章的共同特点是:在借鉴国外先进经验的基础上,对各个案件中反映出来的相关制度缺陷进行了深刻剖析,并提出了若干有益建议。在描述案件事实部分,语言生动形象,具有可读性。

作为华东政法学院公司法研究中心的研究平台之一,《公司法律评论》坚持“服务市场、奉献社会、面向全球”的宗旨,并与“公司法律资讯网”(http://www. corplawinfo. com)和“公司法律论坛”联手运作,致力于为读者提供全球化背景下的公司与证券的立法、执法和司法的最新理论成果和实务动态。《公司法律评论》面向全社会开放,我们真诚地希望有更多的海内外读者参与到我们中间来,为《公司法律评论》的未来成长提供优秀的稿件和宝贵的意见。

顾功耘

2004 年 7 月 15 日

目 录

年度法制报告

2003 年中国证券市场法制研究报告	顾功耘 井 涛/ 3
--------------------------	------------

公司法制

论授权资本制	张 虹/ 13
股东优先购买权制度之比较研究	伍 坚/ 36
论上市公司股东大会召集权纠纷的解决	郑 彧 章于芳/ 50
历年《公司法》修改意见总汇	张 沁 罗根达 张明亮/ 66

证券法制

证券市场主体信用制度的法律思考	课题组/131
历年《证券法》修改意见总汇	陆 川 陆晓妹 陈新松/157

并购与破产

外资介入上市公司并购法律问题研究	课题组/207
控制股东在公司并购中的诚信义务:理论与实践的借鉴和比较.....	张宪初/232
论反收购法律规范的原则	吴 弘 鄂 鸣/257
论清算人的选任及其法律责任——以非破产清算为中心	倪受彬/272

立法借鉴

国际证监会组织关于各成员规范内幕交易之报告	IOSCO 新兴市场委员会 井 涛 龚 敏译/281
-----------------------------	-------------------------------

理论综述

2003 年中国公司法理论研究综述 张 沁/361

2003 年中国证券法理论研究综述 谢守德/384

2003 年中国破产法理论研究综述 赵国富/405

案件聚焦

2003 年证券市场最具影响力案件评析 417

 案例一：“恒生电子”的坎坷上市之旅——中国首例因诉讼中断上市案例评析
 李嘉宁/417

 案例二：招商银行债转股风波 包剑虹 胡 叶/427

 案例三：宏智科技双股东大会的法律困惑 虞磊珉 王 刚/434

 案例四：嘉宝实业启示录 姚艳华/444

 案例五：江苏吴中案：管理层收购进入后 MBO 时代..... 蒋莹莹/454

 案例六：TCL 换股合并事件之评析 方夏骏/463

 案例七：一场轻飘飘的“过场戏”——评南钢股份要约收购案 龚 敏/474

 案例八：上工股份定向增发 B 股及有关法律问题探析 史俊明/483

 案例九：一个王朝的没落：从“农凯系”坍塌看公司接管制度 丁传斌/493

 案例十：银证受托理财的法律思考..... 黄紫红/502

CONTENTS

Annual Legal Report

Annual Legal Report on Chinese Securities Market in 2003	Gu, gongyun, Jing, tao / 3
---	----------------------------

Company Legality

On the System of Authorized Share Capital	Zhang, hong/ 13
The Comparative Study on the Privileged Allocation to Stockholders	Wu, Jian/ 36
To Solve the Disputes Concerning the Right of Calling for the Shareholders' Meeting in Listed Company	Zheng, Yu, Zhang, Yufang/ 50
Introduction on the Academic Opinions of the Revision on Corporation Law	Zhang, qin, Luo, genda, Zhang, mingliang/ 66

Securities Legality

The Credit System of Players on Security Market: From the Legal Perspective	Research group/131
Introduction on the Academic Opinions of the Revision on Security Law	Lu, chun, Lu, xiaomei, Chen, xinsong/157

M&A and Bankruptcy

Legal Study on Foreign Capital Involving in M&A Related to Listed Companies	Research group/207
The Comparative Study on the Theory and Practice Concerning Majority Shareholders' Fiduciary Duty in M&A	

..... Zhang, Xianchu /232
 The Principle of Counter-Purchasing Related Regulation
 Wu, hong E, ming/257
 On the Liability and the Creation of Empanelling Bankruptcy
 Liquidators—from the Non-Bankruptcy Liquidation Perspective
 Ni, Shoubin/272

Foreign Legislation

IOSCO: INSIDER TRADING -How Jurisdictions Regulate It
 IOSCO
 Translated by Jing, tao, Gong, ming/281

Review

A Review of Studies on Corporation Law in China in 2003
 Zhan, qin /361
 A Review of Studies on Securities Law in China in 2003
 Xie, shoude/384
 A Review of Studies on Bankruptcy Law in China in 2003
 Zhao, guofu/405

Case Study

A Review of the Eleven Most Well-known Cases in the Securities
 Market in China in 2003 417

年度法制报告

2003年中国证券市场 法制研究报告

顾功耘 井 涛

面对连续三年下跌的股票市场,在2003年,中国证监会首次提出“整合监管资源,构建综合监管体系,增强监管合力”的监管思路,并表示要坚持改革的力度、发展的速度与市场的承受程度相统一,坚持监管职能和监管方式与市场发展的要求相适应。顺着这种思路,中国证券市场法制建设的重点也从立法转移到法律的执行上了。从2003年颁布和执行的法律、法规、规章和规范性文件以及其执行的效果上考察,证券市场的法治观念已经渗入到证券市场的各方主体,法制手段被更多地用来解决中国证券市场在这一特定阶段所面临的具体问题。

一、关于证券市场以及参与各方的总体定位

关于证券市场以及参与各方的总体定位是通过《证券法》的修改体现出来的。早在2002年底,中国证监会就提出《证券法》修改征求意见稿。在2003年6月,《证券法》的修改被列为全国人大常委会公布的2003年的13项立法计划之一。2003年7月,全国人大财经委《证券法》修改起草工作组成立。目前《证券法》修改草案提请全国人大常委会审议的最终日程还没有确定。

在《证券法》的修改过程中,要处理好规范和发展的关系,要通过这次修改促进证券市场的创新。这其实是在宏观上为证券市场以及参与各方总体定位。《证券法》的相关规定为证券市场定位,也为多层次资本市场的发展设定基本框架。其中具体规定所涉及的问题,比如分业经营与管理、现货交易、融资融券、国企炒股、银行资金入市等,给参与各方设定了活动空间。实际上要达到这一目的,仅仅通过证券法的修改还不够,还需要结合其他相关法律规则的相应修改。比如分业经营与管理问题,就和《银行业监督管理法》的制定,以及《商业银行法》和《中国人民银行法》的修改密切相关。只有在后三部法律中为金融混业预留空间,《证券法》的修改才能在同一问题上,从自身角度出发加以规定。其他方面的问题也需要不同法律从不同角度出发作出协调性的规定。

另外,在2003年中关于修改《公司法》的探讨也非常多。这些探讨比较深入和全面,

在理论上为《公司法》的修改作了充分准备。而且,最高人民法院也发布了《关于审理公司纠纷案件若干问题的规定》的征求意见稿。虽然这一司法解释本身需要改进的地方还很多,但它的重要意义之一在于,它系统地梳理出了公司法颁行将近十年来所暴露出来的问题。公司法的相关规定对于上市公司很重要,因为直接涉及股东权益的司法保护;对于证券市场其他各方主体也很重要,因为他们绝大多数是采取公司形式的,除针对例外情况有特别规定的外,基本上要一体适用《公司法》以及相关司法解释。

二、关于发行制度

2003年底,证监会发布了《证券发行上市保荐制度暂行办法》、《中国证券监督管理委员会股票发行审核委员会暂行办法》和《中国证券监督管理委员会股票发行审核委员会工作细则》。这在规则上为保荐制度的正式启动做好了准备。

十多年来,我国股票发行制度所采用的形式有审批制和核准制两种。期间,在这两大制度框架下,又有过若干具体规则上的变化。目前所采取的保荐制应该说是核准制下一种更为市场化的方式。所谓“保荐制”即指由保荐人(券商)负责对发行人的上市进行推荐和辅导,核实公司发行文件与上市文件中所载资料是否真实、准确、完整,协助发行人建立严格的信息披露制度,并承担风险防范责任。

表 1

形 式	存续的时期	推行的直接背景	积 极 作 用	存在的不足	
审 批 制	额度控制	1999年以前	大量国有企业需要改制上市,市场处于起步阶段	与社会其他方面的改革同步,完成了从无到有的过程	行政干预和计划色彩浓厚
	过渡阶段	1999—2001年	盛行模拟改制和捆绑上市	在上市程序、上市审核机制和新股发行方式等具体操作制度上有一定的变革,捆绑上市基本废除	监管机关权力过大,上市的公司质量仍然不高
核 准 制	通道制	2001年4月—2004年2月	券商推荐公司上市“重数量、轻质量”	将遴选和推荐企业发行股票的权力交给了券商,有利于提高上市公司的质量,还可以培养券商的市场意识和市场行为	机会成本较高,出现借通道制现象,不利于承销市场的优胜劣汰,不利于证券行业应对国际竞争
	保荐制	2004年2月至今	通道成为券商的垄断资源,不利于承销市场的优胜劣汰	更为市场化,迫使保荐人提高自身业务素质,注重公司的质量,最终有助于改善资本市场的结构并提高上市公司的整体质量	尚未实施,无法评价

从上表关于发行制度演变的简介中可以看出,发行监管体制改革的方向和目标就

是要逐步强化市场的约束机制,进一步减少直至消除行政力量对选择证券发行人的干预。改革的每一步都体现出了提升上市公司整体质量和为券商创造公平竞争环境的努力。但是任何制度的推行都无法脱离中国国情,可以预见在未来相当长的一段时期里,中国证券市场在发行问题上所面临的主要矛盾仍然是:有上市融资愿望的企业很多,而市场的容纳能力有限。中国最终会实现证券发行审核由核准制转向注册制,但是需要一个较长的过渡期。

作为发行制度改革的一部分,要把好市场准入关,必须有一个公开透明、廉洁公正、权责明晰、专业高效的发审委。证监会在 2003 年颁布了《中国证券监督管理委员会股票发行审核委员会暂行办法》和《中国证券监督管理委员会股票发行审核委员会工作细则》。与改革前的情况相比较,新规则使发审委能更充分地实现其作为一个机构在制度设计上的期望,并调整了发审委的组成,委员人数为 25 名,部分委员为专职。新的发审委委员在专业背景、执业经历和工作时间等方面都更能满足发行审核的要求。新规则对发审委的监督也进一步加强了。他们的工作更透明,不仅发审委的组成人员向社会公布,而且还要公布发审委会议时间、参会委员名单、审核企业名单及审核结果,人员定期轮换,委员每届任期一年,并建立了委员的问责机制和监督机制。

三、关于推动券商朝现代金融企业方向发展

在 2002 年券商全行业亏损,2003 年这一状况仍在延续。相关法律法规的颁布和实施旨在改善券商盈利模式,推进券商向现代金融企业方向发展。

(一) 改善证券公司的治理结构

《证券公司治理准则》(试行)(简称《治理准则》)的颁行,理清了股东大会、董事会、监事会及经理层之间的关系。对证券公司内部各主体行为的规范有利于在证券公司内部建立完善的权力制衡机制,避免出现内部人控制和大股东为追逐短期利益而直接干预证券公司日常经营,或者通过不公平交易向自身输送利益从而侵害客户合法权益和小股东利益的行为。《治理准则》从两个方面规范了董事会的运作。一是对董事会的构成提出了明确要求。其规定在证券公司董事会中,内部董事不得超过董事人数的二分之一,必须设立独立董事,并且对独立董事的职责、权利、义务都作了详细的规定。二是要求证券公司在董事会下设立专门委员会。目前证券公司董事参与决策主要通过董事会例会和董事会临时会议,《治理准则》明确要求证券公司董事会就风险管理、审计等事项设立专门委员会,审计委员会由独立董事担任召集人。这是提高董事会运作的规范性和有效性,以及其决策效率的重要保证。

《治理准则》还加强了对证券公司经理层的监管。除了对经理层的任职资格、职责作出明确规定外,证监会还曾发布过《证券公司高级管理人员和分支机构负责人任职管理办法》(征求意见稿)。征求意见稿详细规定了高管人员和分支机构负责人申请任职资格应

当具备的条件,应当遵守的基本行为准则,以及相应应承担的责任。《治理准则》还特别强调证券公司要建立对经理层人员有效的激励与约束机制,加强对经理层人员考核与监督的力度。保证对经理层人员行为、绩效评估、监督的持续性和公正性,有利于最大限度地调动经理层人员的积极性和创造性,使经理层人员的利益与股东利益相统一,实现证券公司的可持续发展。

财政部发布了《证券公司执行〈金融企业会计制度〉有关问题衔接规定》,同时通知要求上市证券公司和外商投资证券公司以外的证券公司应当自 2004 年 1 月 1 日起执行《金融企业会计制度》,鼓励其按照《金融企业会计制度》编制 2003 年年度财务报告并进行相应会计处理。

为了进一步加强对证券公司内部控制的规定,证监会发布了《关于加强证券公司营业部内部控制若干措施的意见》。要求证券公司加强对证券营业部的人事管理,明确证券营业部的岗位设置和责任,加强客户交易结算资金的集中统一管理,建立健全证券营业部稽核制度,加大现场稽核力度等。

(二) 拓宽券商融资渠道,增加了证券市场的潜在资金供给量

在 2003 年,中国证监会正式出台《证券公司客户资产管理业务试行办法》(简称《试行办法》),规定符合条件的券商可开展集合资产管理业务。客户资产管理的业务范围比较宽泛,而且证券公司既可以为多个客户办理集合理财业务,也可以为单一客户办理定向理财业务。从事客户资产管理的门槛比较低,客户资产管理的对象范围也比较广。另外,《试行办法》还为券商开展专项资产管理业务预留了空间。

《证券公司债券管理暂行办法》以及与此配套的 5 个文件的颁布,使证券公司经批准可以向社会公开发行业或向合格机构投资者定向发行债券。允许发债受到了券商的青睐。首先,与证券公司上市相比,券商发债的难度要小很多,而且发行过程短,融入资金规模大,有利于改善券商的财务结构。其次,经过多次降息,我国利率水平已到历史低位,从而使债权融资成本大大降低。所以在规则发布后,随即有多家券商上报发债申请。按照规定,发债所募集的资金将主要用于补充流动资金。

(三) 规范证券公司的退出

在 2003 年,大连证券成为第一家被中国证监会取消证券业务许可并责令关闭的证券经营机构。除大连证券外,此前已经有鞍山证券等专营证券机构以及广国投、中经开等兼营证券机构的退出。

证券公司作为公司的一类,也要适用《公司法》中关于公司破产、解散和清算的规定。《证券法》中也规定:“证券公司在证券交易中有严重违法行为,不再具备经营资格的,由证券监督管理机构取消其证券业务许可,并责令关闭。”中国证监会就是根据这些规定,对违法违规行为严重,并且公司已资不抵债,不再具备继续经营条件的大连证券有限责任公司作出取消证券业务许可并责令其关闭的行政处罚决定。

值得注意的是,证券公司不同于一般公司的最大特征在于其风险具有扩散性、放大

性,证券公司破产或解散后往往对证券市场甚至整个金融体系和国民经济产生巨大的冲击。因此,对证券公司营运的监控和预警还有待进一步加强,比如在成立保护投资者基金、赔偿、监管等方面,都应该有更为详细的具有可操作性的规定。

四、关于推进国有企业改革

在2003年,一些直接将证券市场与推进企业改革相联系的法律法规和规范性文件相继出台。比如《企业国有资产监督管理暂行条例》(简称《暂行条例》),适用于对国有及国有控股企业、国有参股企业中的国有资产的监督管理。这些资产有相当一部分集中在上市公司中,所以说对这些资产的管理,会涉及上市公司的治理结构。按照《暂行条例》的要求,作为履行国有资产出资人职责的机构,国有资产监督管理机构主要通过行使企业出资人权利对所出资企业的国有资产实施监督管理。其监督管理的主要内容包括:对所出资企业的负责人实施管理,对所出资企业的重大事项实施管理,以及对所出资企业的国有资产实施管理。

《关于规范国有企业改制工作的意见》规定国有企业改制应采取重组、联合、兼并、租赁、承包经营、合资、转让国有产权和股份制、股份合作制等多种形式进行。国有企业改制,包括转让国有控股、参股企业国有股权或者通过增资扩股来提高非国有股的比例等都要遵守《意见》的规定。在国有企业改制全过程中涉及的主要环节包括:批准制度、清产核资、财务审计、资产评估、交易管理、定价管理、转让价款管理、依法保护债权人利益、维护职工合法权益、管理层收购等。这些规定对企业的改制上市具有重要影响。

特别是有关管理层收购,《关于规范国有企业改制工作的意见》明确规定,严禁“自卖自买”国有产权。要求收购本企业国有产权的经营管理者,不能参与转让国有产权的决策、财务审计、清产核资、底价确定等重大事项,不得向包括本企业在内的国有及国有控股企业借款,不得以这些企业的国有产权或实物资产作标的物为融资提供保证、抵押、贴现等。对企业经营业绩下降负有责任的经营管理者,不得参与收购本企业国有产权。

五、关于规范基金运作

《证券投资基金法(草案)》的起草始于1999年4月,在四年半的立法历程中几易其稿,不断完善,终于在2003年颁布。现行的《证券投资基金法》除总则、附则外,对基金管理人,基金托管人,基金的募集,基金份额的交易,基金份额的申购与赎回,基金的运作与信息披露,基金合同的变更、终止与基金财产的清算,基金份额持有人的权利及其行使,监督管理和法律责任等均分章作了规定。这部法律将保护投资者合法权益作为立法基本思想,对基金管理公司进行了严格的规范。

值得关注的是对一些目前争议较大的问题,采取了回避的态度,比如现行的《证券投

资基金法》最终还是没有给出明确的基金定义。再比如,基金管理人接受特定机构委托,进行证券投资的具体管理办法,由国务院另行规定。这就为基金管理公司日后受托理财提供了政策空间。不排除在《证券投资基金法》出台后的一段时间内,有关基金管理公司受托理财的具体办法就接着出台。这些都有可能为基金业在实践中进一步发展提供了较大的空间。

还应该注意《证券投资基金法》与其他法律的必要协调。比如在税负方面,资产管理中委托资产虽由管理人管理,但资产的收益实际由委托人—受益人享有,管理人只收取手续费。根据公认的税法习惯,只对实际受益人征税,不采取重复征税制度。我国目前的税制也应该考虑适应基金资产管理业务的发展。此外,公司型和信托型的证券投资基金托管机构的功能各不相同,信托型基金被看作公司推出的产品而并非公司实体,因此它的投资不受《公司法》的限制。我国目前尚无一家公司型基金,但公司型基金一旦得到发展,与《公司法》的冲突就会凸显出来,类似问题已经有所暴露。比如说对于证券投资信托,同一个投资者委托他人进行资产管理,依据《信托法》以及中国人民银行和中国银行业监督管理委员会的有关规定,可被认定为信托行为;依据《合同法》和中国证监会的有关规定,则可被认定为代理行为。同一投资者极有可能委托不同的机构进行同一的资产委托活动,若产生纠纷后诉诸法律,将是不同的结果。

另外,还有一些规则的颁布也推进了基金管理公司治理结构的完善。《基金管理公司治理准则(征求意见稿)》已经发布,并开始征询业内意见和建议。在信息披露方面出台的相关规则有《证券投资基金信息披露编报规则第1号〈主要财务指标的计算及披露〉》和《证券投资基金信息披露编报规则第2号〈基金净值表现的编制及披露〉》。基金管理公司在治理方面具有相当的特殊性,比如更加强调要把保护基金投资者的利益放在突出重要的地位,要弱化股东、董事会对管理层的干预,强化对经营者管理的合法合规性等。通过治理和信息披露方面的规定,可以更好地体现出基金管理公司在治理方面的这些特殊性,使基金持有人的利益得到更好的保护。

六、关于监管与自律

(一) 监管更加透明和规范

《行政许可法》实施后,将更加强调行政机关实施行政行为的透明度、规范性和合法性。证券市场的监管在注重实效的同时,也要进一步体现法制化的要求,强调依法监管。在2003年4月证监会取消了第二批27项行政审批项目,公布了与被取消的行政审批项目有关的后续管理方式和衔接工作,并决定改变7项行政审批项目的管理方式,将其分别移交给中国证券业协会、中国期货业协会行使自律管理。中国证监会表示,取消第二批行政审批项目及改变部分行政审批项目的管理方式后,中国证监会将根据审慎监管的原则,通过制定管理规范 and 标准,完善监管手段,加大事中检查、事后稽查处罚的力度等措施,进一步加强对投资者的保护和有关业务活动的监督和管理。

(二) 证券市场的秩序化将以自律为基础

沪、深两个交易所分别发布了《上市公司投资者关系自律公约》。投资者关系管理是指上市公司通过各种方式的活动,加强与投资者和潜在投资者之间的沟通,增进投资者对上市公司了解的管理行为。投资者关系管理工作是公司治理的重点内容之一,推进投资者关系管理,有利于以最小成本实现公司和股东价值最大化。另外,交易所会员的自律管理也在强化。已经推出了《上海证券交易所会员自律准则》和《上海证券交易所会员业务规范指引》,这将为进一步强化会员自律意识,规范会员的业务行为,加强证券行业诚信建设,起到积极作用。同时,这也是上证所不断健全监管职能,完善监管方式,提高监管效率的一次有益尝试。

在证券市场中,注册会计师协会在自律方面是一个很重要的角色。为加快行业自律管理体制建设,提高行业自律管理水平,中注协就首批拟成立的惩戒、申诉、维权三个委员会的工作规程,发布了征求意见稿,向广大会员、执业机构及地方协会征求意见。为保证注册会计师作为中介机构在执业上的独立性,证券期货主审会计师须定期轮换。为了维护证券期货相关机构审计工作的独立性,提高经其审计的财务资料的质量,证监会和财政部最近联合下发了《关于证券期货审计业务签字注册会计师定期轮换的规定》。其核心内容是“签字注册会计师和审计项目负责人为同一被审计客户连续提供审计服务的期限,一般情况下不得超过5年”。

证券业协会在自律方面的作用不可忽视。2003年,协会颁发了《证券业从业人员资格管理实施细则(试行)》,并且《中国证券业协会投资银行业执业准则》和《投资银行业从业人员执业守则》两个行业规则已经获原则通过。另外,证券业协会还致力于诚信体系制度框架和诚信信息管理系统的建设,颁布了《中国证券业协会会员诚信信息管理暂行办法》。

自律组织在发挥积极作用的同时,产生的一些新问题也应该加以深思。比如,券商佣金价格同盟就是其中之一。从2002年起,我国证券交易佣金实行浮动制。可是2003年5月,一些地区通过行业自律的形式,规定了本地区证券营业部的佣金下限。在价格上的限制就会涉及垄断和竞争秩序的问题。

七、关于投资者权益的民事保护

在2003年,证券民事赔偿案件的审理有了实质性的突破。最高人民法院颁布了《关于审理证券市场虚假陈述的民事赔偿案件的规定》。这一规定是这个审判领域中第一部比较系统的司法解释,对现有的原则性证券法律规定进行了细化,填补了司法实践中适用法律的空白,其积极作用当然是不可以低估的。在规定的颁布后,大庆联谊、红光实业、ST渤海、ST圣方科、ST九州、ST同达等一些公司被推上被告席。但在案件的审理中,诸如损失的计算、因果关系的证明、举证责任、诉讼时效、被告的认定、诉讼人数等方面仍然存在较多问题。法院受理诉讼的范围仅限于虚假陈述类案件,对市场操纵类和内幕交易类民事诉讼案件的受理还遥遥无期。尽管法院受理的案件范围有所扩大,但还是存在前置