

聚焦 第一届上证法治论坛(二)

中国法学会证券法学研究会会长郭锋:

反内幕交易重点在机构大户

证券时报记者 周宇

本报讯 中国法学会证券法学研究会会长、中央财经大学法学院院长郭锋4日在第一届“上证法治论坛”上表示,我国反内幕交易的重点应当从以前的主要监控个人投资者或分析师,转向重点监控机构大户,譬如证券公司、基金公司等,因为他们才是进行内幕交易的“主力军”。

郭锋表示,投资者都比较痛恨内幕交易,但又千方百计地寻找内幕交易,事实上,即使内幕交易与商业道德和交易习惯并没有严重的冲突,但由于内幕交易会助长人们的投机取巧心理,并损害证券市场的公正秩序,造成普通投资者信息获取的不公平,因此有必要对其持否定态度。

他认为,在我国反内幕交易应当建立投资者交易、监管机构、司法机关相互联通的反内幕交易机制,因为投资者是利益攸关者,监管机构有公权力的地位,司法机关带有国家成分,只有把这几类利益整合起来,才能有效地防范内幕交易的发生。

就具体反内幕交易路径而言,郭锋建议,从监管层面来看,可以将内幕人员的正面列表登记制转变为负

面列表反内幕交易黑名单制和观察名单制,这样可以减轻监管的工作量,并可能取得更好的效果;强制股价出现重大性异动的上市公司进行股价异动的信息披露,严密监管收购兼并中的股价异动,暂停或者终止有嫌疑的上市公司并购重组的资格;建立内幕交易举报奖励机制。证监会在这一方面已经有所规定,但可以进一步积极探索内幕交易举报的奖励制度,目前当务之急是要落实到具体的制度和操作层面。

郭锋还从司法层面提出了一些建议:建立内幕交易的民事赔偿制度并尽快落到实处;加大对内幕交易的刑事处罚力度,提高处罚的数额;证券监管机构可以积极配合法院进行调查;制定投资商品交易法,制定欺诈条例等法律法规。

郭锋强调,中国金融资本市场在全球统筹监管的驱使下,在中国经济高速成长的驱动下,正面临着深刻的变革和前所未有的发展机遇。证券法治变革的根本出路在于整合改革现有的金融法律法规,制定统一的金融商品市场法律法规,从而有效地保护金融投资者的利益,以更大的力度打击包括内幕交易在内的金融欺诈行为。

著名法学家、华东政法大学副校长顾功耘:

市场调控应法制化程序化

对金融控股公司应专门制定法律规范

证券时报记者 郑晓波

本报讯 著名法学家、华东政法大学副校长顾功耘在第一届“上证法治论坛”上表示,《公司法》的进一步完善应该关注和适应资本市场的发展。他认为,对金融控股公司应制定专门的法律来进行规范。针对2007年“5·30”事件,顾功耘建议证券市场的宏观调控应该法制化、程序化。

顾功耘表示,我国资本市场法制体系建设可以分为三个阶段:从1990年到2010年是第一阶段。这一阶段我国证券市场处于探索和探索阶段,法制体系建设的主要任务是建立资本市场法治的基本框架。2010年到2030年是第二阶段,主要任务是建立比较完善的资本市场法制体系。2030年到2050年是第三个阶段,主要任务是建立比较发达的资本市场法制体系。

顾功耘说,今后20年的资本市场法治建设,必须注意到商法和经济法的理念对证券实践的影响,有关部门应当把两种理念放在并列的位置上进行考虑。

他解释说,从市场化的角度来看,证券市场强调营业、投资、契约、创新等方面的自由,商法作为市场条件的保障,必然要上升到法律高度。但自由走向极致便会造成社会整体利益的破坏,由美国次贷危机引发的全球金融危机就是一个很好的案例。因此,政府的“有形之手”应该“该出手时就出手”。经济法作为管理国家经济的基本法肩负着管理国家经济、弥补市场缺陷的作用。所以说,在发展证券市场商法理念的同时,还应强调经济法的适当介入。

顾功耘表示,由于资本市场快速发展,《公司法》的发展和完善在今后一段时间显得非常必要。比如机构投资者的大量出现,必然会影响到公司治理机制,各种金融产品混合经营的延伸,会混淆原本清晰的股权与债权界限,增加对相关主体利益保护的难度,因此说,《公司法》还有很多进一步研究和发展的空间。

本版摄影 肖波



中国法学会证券法学研究会会长、中央财经大学法学院院长 郭锋



华东政法大学副校长 顾功耘



中国法学会经济法学研究会会长、北京大学常务副校长 吴志攀



中国法学会民法学研究会会长、中国人民大学副校长 王利明



中国法学会商法学研究会会长、清华大学法学院教授 王保树

中国法学会经济法学研究会会长吴志攀:

股民是经济强大重要动力

证券时报记者 周宇

本报讯 中国法学会经济法学研究会会长、北京大学常务副校长吴志攀在论坛上表示,亿万股民的积极性将是中国未来经济发展的强大动力之一。

正是数以亿计股民的参与才有了我们今天的股市,我们虽然不知道他们的名字,也不知道他们在哪里,但他们决定着中国股市和中国经济的命运。”吴志攀说。

他表示,随着经济的发展,中国股民的数量一定会不断增加。我国需要保护股民的利益,促进人民共同享有经济发展的成果。要通过严格的、公正的、符合中国具体国情的法律监督体系,确保资本市场可持续健康发展。

回顾中国资本市场20年来的发展历程,吴志攀表示,在我国各类市场中,资本市场相对而言是最为透明的。同时,在我国各类市场中,资本市场也是法治化程度最高、最为有效和公平的市场。

他认为,在各类市场中,资本市场应该与国家关系最为紧密。譬如,证券市场的兴衰虽然不能决定中国经济的发展,但基本可以反映出国家的发展水平。维护好市场的健康与稳定,对国家的稳定关系重大。

吴志攀还指出,中国资本市场用20年的时间走完了西方几百年走过的道路,其效率可能是最高的。中国资本市场虽然没有按照西方的模式,也没有完全开放,但其无疑是国际化程度最高的。

中国法学会民法学研究会会长王利明:

解决市场纠纷仍需加强立法

证券时报记者 郑晓波

本报讯 中国法学会民法学研究会会长、中国人民大学副校长王利明表示,《物权法》对资本市场的发展具有非常重大的意义,其中关于登记制度、确权的规定,都是有关部门在证券市场中解决争议、保护投资者权益的基本规则。《物权法》颁布之后,有关部门应当加强相关的立法问题。

王利明表示,我国证券市场已有将近30万亿美元的财产权益是以无纸化的形式表现出来的,每天流转的总量超过2000多亿,所以无纸化证券形式财产可以说是社会财富的重要组成部分。面对市值如此庞大的证券市场,相关部门应当进一步加强立法,以强化对这些财产权益的保护归属,维护正常的财产秩序。

但目前这方面的立法还不太健全,实践中出现争议都是通过证券登记内部解决问题。”王利明预计,从长远来看,随着证券市场的不断发展,将来关于无纸化证券财产的纠纷会越来越多,可能会有不少这样的争议提交法院。

法官面临的现实问题是缺乏必要的裁决依据。”王利明说,《物权法》解决权属的规定能不能适用到无纸化

纠纷当中?在程序方面,各部门内部规定的程序能不能作为判案的依据?证券交易规则涉及到担保的,《物权法》的相关担保规定能不能作为交易规则,发生争端后是不是以《物权法》的规定作为裁决的依据?等等,这些问题目前还很模糊,还需要研究并尽快立法加以明确。

具体就担保而言,王利明表示,资本市场要保障资金的流动,离不开担保,担保在证券交易里更为重要。但《物权法》规定的有关担保制度,并非都是能够使用到日常交易里的“担保”,有一些担保确有其特殊性。如在证券交易里面,担保是不是要签订合同?王利明说,这个合同原则上应该是有的,但在证券交易里,担保往往和证券交易是一次完成的。一旦进入到交易程序,就被认为接受了交易的规则,不需要再另外签订单独的担保。但这种习惯的做法是不是符合《物权法》的规定,目前还不明确。

那么,上述情况是不是应该完全按照《物权法》的规则来判断证券交易是否形成了担保?王利明认为这是可以成立的,其担保应该是得到承认的。他认为,诸如此类的问题应该尽快通过立法予以明确。

中国法学会商法学研究会会长王保树:

公司内部风控遏制内幕交易

证券时报记者 孙玉

本报讯 中国法学会商法学研究会会长、清华大学法学院教授王保树表示,为了营造透明的市场环境,应进一步完善信息披露措施;上市公司、证券公司应建立内部风控机制、风险自律机制和相对当事人保护机制。

王保树认为,在我国并不存在金融自由过度的问题,规范保护资本市场自由创新的机制仍需要进一步完善,并且使它能够充分地发挥作用,改革和建设监管法律机制的任务仍然很艰巨。

他表示,在资本市场的发展历程中,法治发挥着日益重要的作用。资本市场经历了前所未有的世界性金融危机的考验,虽然我国金融体制没有受到破坏性的影响,但不论是金融商品创新还是市场监管改革,都面临着巨大的机遇和挑战。现在,资本市场发展已经提出完善资本市场法治的任务,应该进一步完善我国资本市场的法律、政策法规,理顺国家制定法与自治法的关系,协调好资本市场法治与整个金融法治的关系,使整个资本市场法律全面,更加发挥作用。王保树表示,资本市场的产品工业化和市场监管的完善都有较大的发展空间,而自治规则在交易所的交易法进行功能性改革中,应该有更多的创新与发展空间。

是必要的。”王保树认为,事实证明,越信息披露充分市场才越透明,资本市场的监管在一定程度上主要是信息披露。同时,上市公司、证券公司等应建立自己的内部风险控制机制、风险自律机制和相对当事人的保护机制,避免和减少风险发生和防止扩大风险。

王保树认为,在我国并不存在金融自由过度的问题,规范保护资本市场自由创新的机制仍需要进一步完善,并且使它能够充分地发挥作用,改革和建设监管法律机制的任务仍然很艰巨。

他表示,在资本市场的发展历程中,法治发挥着日益重要的作用。资本市场经历了前所未有的世界性金融危机的考验,虽然我国金融体制没有受到破坏性的影响,但不论是金融商品创新还是市场监管改革,都面临着巨大的机遇和挑战。现在,资本市场发展已经提出完善资本市场法治的任务,应该进一步完善我国资本市场的法律、政策法规,理顺国家制定法与自治法的关系,协调好资本市场法治与整个金融法治的关系,使整个资本市场法律全面,更加发挥作用。王保树表示,资本市场的产品工业化和市场监管的完善都有较大的发展空间,而自治规则在交易所的交易法进行功能性改革中,应该有更多的创新与发展空间。

专家学者观点

资本市场立法理念

北京大学教授刘燕认为,资本市场的法律,应当区分证券监管、证券交易两个不同领域的差异,坚持不同的价值取向,与证券交易相关的法律制度应当得到更多的重视;华东政法大学教授罗培新指出,应当警惕立法中的简单移植境外法律制度,忽视法律背后的市场环境和国情差异的“技术主义”倾向,坚持中国特色的立法道路。

资本市场监管体制

中国证监会法律部主任黄伟指出,资本市场监管中出现了一些深层次的理论和实践问题,如证券监管权力是否是典型意义上的行政权力、证券监管是否能够引入行政和解、证券监管体制如何适应金融创新、行政执法中的行政处罚与刑事追究之间的衔接等,需要学术界予以进一步研究,也需要在法律制度上予以回应;山东证监局副局长陆泽峰认为,应当关注证券监管执法的特殊性,以及有关证券市场的集中统一监管和证券监管职责认识上的误区,建议完善证监会行政监管与证券交易所自律管理相配合的监管机制,发挥律师事务所、会计师事务所等中介机构“一线警察”的监督作用。

资本市场法制创新

中国证监会法律部副主任胡宝海认为,在证券市场法治建设20年中,制度创新始终是一条非常重要的主线,如证券监管机构的职责设置、证券公司综合治理中的“三中止”、证券监管中的查审分离、证券市场自律管理诉讼案件的指定管辖等,都是适合市场特点和发展需求的法制创新,在未来立法和执法实践中,制度创新仍然需要坚持和强化。

投资者保护诉讼机制

清华大学法学院副教授汤欣认为,美国的证券集团诉讼机制与其自身的市场和法制文化、诉讼机制一脉相承,引入中国的时机并未成熟,而我国台湾地区今年建立的以非营利组织主导的证券集体诉讼机制已经取得了实质的成效,具有借鉴意义。

资本市场内幕交易

北京大学法学院教授彭冰认为,近年来,中国证监会加大了内幕交易监管力度,在内幕交易信息的认定、内幕交易行为推定等方面,进行了很多有价值的、富有实效的探索和创新,值得理论界的重视,在今后的立法和相关司法解释制定中应当予以借鉴。

上市公司并购制度

国浩律师(集团)事务所律师吕红兵指出,在当前我国资本市场法律法规总体有效、监管机制及审核机制整体有效、并购效果总体有效的基础上,还存在着规则偶有冲突、机制不甚健全、协调尚需默契、技术操作复杂等问题,因此,我国证券监管机构还需要从主体规范、标的规范等角度完善资本市场的并购制度。

资本市场司法介入

最高人民法院法官贾伟指出,资本市场属于虚拟经济范畴,相关司法制度的建立应区别于传统的经济领域,充分考虑资本市场侵权直接损害市场秩序、加害对象不特定、侵犯财产安全、认定难度大和救济制度不完善等特殊性质,并基于此构建相应的司法制度;武汉大学教授冯果指出,司法机关对投资者权益保护、公司治理和金融创新等相关问题可以采取更为积极的态度,及时、妥善介入相关纠纷;西北政法大学教授强利认为,我国证券市场行政法和证券司法之间的边界问题需要进一步予以合理界定和区分,证券执法机关和司法机关应当各自定责、各尽其责。