

卷首语

岁末年初,《公司法(修订草案二次审议稿)》公开征求意见。中国资本市场法治建设在守正创新中不断前行。同时,为配合全面实行股票发行注册制这一重大改革,我们组织翻译了10篇美国证券市场信息披露经典文献,为注册制为什么要以信息披露为核心等基础性问题提供了参考,相关成果将分批刊载。本卷共分为5个栏目,简要介绍如下。

本卷就《公司法》修改组织了9篇专题约稿,分为“公司资本制度”“关键少数责任制度”两个栏目。叶林、张冉在《无面额股规则的创新与守成:不真正无面额股——〈公司法(修订草案二次审议稿)〉规则评述》中探讨了无面额股规则与公司注册资本和资本公积金等规则之间的动态关系,建议将来在公司使用资本公积金弥补亏损、面额股和无面额互相转换等情形中,明确相关会计处理及程序性规则。高旭军在《中德公司资本认缴制比较及德国法的启示》中认为,现行《公司法》下的注册资本认缴机制偏向于股东利益保护而将交易安全风险转嫁给公司及其债权人,提出除名股东对未交部分股金承担连带清偿责任和不允许减资等建议。周林彬、吴劲文的《股权回购型对赌协议的规制路径评析与公司立法选择》梳理了以公司为回购义务主体的股权回购型对赌协议的司法规制困境,指出

《公司法(修订草案二次审议稿)》新设的类别股制度无力解决“事实类别股”的逃逸问题,建议将类别股有关规定上升为《公司法》的一般条款,设置“事实类别股”的强制公示制度及体系化的股权回购制度。林蔚然的《略论资本公积转增资本的公司法规制》指出资本公积作为会计科目,仅能起到标识资金来源的作用,无法限制公司对该部分资金的使用,建议《公司法》明确资本公积构成的范畴,并限缩资本公积转增股本的来源仅限于股本溢价。宋澜的《允许劳务出资:资本、股份与市场的田野观察》指出,公司股权激励成本、在会计处理上计入职工薪酬,其本质是用已履行劳务进行股东出资;科创项目的风险投资溢价,其本质是对未履行劳务的股份支付。基于《公司法》不断推进的股份有限公司授权资本制改革,《市场主体登记管理条例》应取消对劳务作价出资的禁止。

张巍在《美国法上的董事谨慎义务与商业判断规则》一文中,分析了豁免董事违反谨慎义务的赔偿责任与董事高管责任保险制度之间的辩证关系,进而建议将司法资源集中在追查董事违反忠实义务的行为之上。周游、林晟的《重构公司法实际控制人规则论纲》从中国资本市场实控人中心的实际出发,指出《公司法》修改应当将实际控制人作为责任承担主体,并在公司资本流入及流出、公司治理结构选择、人格否认及关联关系等维度完善实际控制人规则。朱建海的《上市公司治理监管的组织法改革——以〈公司法〉修订为背景》基于上市公司的公共性及股权结构特征,主张应采取较为严格的治理机构立法,赋权监管机构适度介入上市公司治理领域,强化上市公司治理监管的外部约束机制。葛伟军、李攀的《限售股权质押实现过程中的法益冲突解决——以〈公司法(修订草案二次审议稿)〉第160条为对象》认为,《公司法》中规定的限售期内设置质权的股份禁止转让在实践中存在不同理解,建议视限售股上所附转让限制的性质不同,进行类型化的区分对待。

“金融司法案例评注”栏目收录了2篇文章。林晓镍、朱颖琦、李瑶菲的《操纵新三板证券市场行为民事赔偿的司法认定——定向增发投资者诉上海阿波罗机械股份有限公司、邵某等操纵证券交易市场责任纠纷案评析》从全国首例定向增发投资者胜诉的操纵证券市场民事赔偿案件切入,对投资者损失因果关系归责原则、交易型操纵证券市场行为

的损失计算进行了深入分析,一定程度上弥补了操纵证券市场民事赔偿案件的审判及理论不足。黄婧、苏煜、符望的《新三板挂牌公司以市值为对赌条件时的估值认定思考——绿岸公司诉沈某合同纠纷案评析》介绍了对于缺乏流通性市场的新三板企业估值方法,并建议交易主体应尽量避免在未明确估值方法的前提下将市值条件约定为对赌协议的回购条件。

“证券发行注册制信息披露专题”栏目收录了4篇译文。华盛顿大学的名誉院长和教授乔尔·塞利格曼在《公司强制性披露制度的历史需求》一文中,梳理了美国公司强制性披露制度的设立及演进过程,分析了强制性信息披露制度发展中的现实问题,论证了美国公司强制性披露制度的设立必要性。美国著名的公司法与证券法专家、芝加哥学派的代表人物弗兰克·伊斯特布鲁克法官及丹尼尔·费希尔教授的《强制性信息披露与投资者保护》一文,从公共利益的视角出发,对证券市场的运行机制进行了深度揭示,并研究了州法院执行的反欺诈规则和联邦政府颁布的强制披露规则的相互作用。弗吉尼亚大学法学院终身教授保罗·马奥尼在《论强制性信息披露作为代理问题的解决方案》一文中认为,证券强制信息披露的主要目的之一在于解决公司发行人和投资者之间以及经理和股东之间的代理问题,由于代理成本降低因而可以提高效率。《证券发行中的披露选择趋向》一文则讨论了证券发行中的披露选择问题,建议扩大发行人在发行披露上的权利,以便发行人根据具体发行类型和投资者的信息需求进行披露。

“优秀硕士论文选登”栏目收录了2篇文章。莫培艳的《单层制公司治理结构下董事会的定位及制度回应》以《公司法(修订草案二次审议稿)》允许公司选择治理结构为背景,指出单层制治理模式可能导致公司监督者不明,建议《公司法》根据不同类型公司的差异化需求,允许公司权力重新配置并优化配套机制。姚思静的《资管产品中差额补足协议效力的裁判路径构建》针对资管产品兑付违约事件频发而差额补足协议纠纷的司法裁判观点不一的情况,建议根据行为定性、效力分析和责任分配的逻辑顺序提出构建方案。

编者
2022年12月

