

卷首语

2025年10月,党的二十届四中全会审议通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》,对提高资本市场制度包容性、适应性作出重要部署,为加强资本市场法治建设指明了方向。展望“十五五”,聚焦提高资本市场制度包容性、适应性,必须结合新形势、新要求,不断优化完善基础制度,强化重点领域立法修法,进一步夯实资本市场高质量发展的法治基础。为此,《证券法苑》组织各界专家学者,围绕公司治理、上市公司破产重整、证券纠纷解决机制等资本市场重点前沿问题,形成了一批优秀的研究成果。本卷《证券法苑》共设置5个栏目,收录14篇文章,简要介绍如下:

“前沿探讨”栏目收录了4篇文章,分别讨论了融资伦理、程序化交易、证券纠纷多元化解机制、内幕信息“未公开性”认定等问题。徐明、张虞茗的《融资伦理的法律形塑:证券法的原则引入与制度回应——以诚信、理性和回报融资理念为中心的立法重构》,关注了证券市场的融资伦理问题,强调应将以“诚信、理性、回报”为核心的融资伦理上升为《证券法》的总则原则。吕桐弢的《程序化交易算法共谋的风险透视及其法律治理》,认为应当明确以事前监管为主的价值取向,将算法共谋纳入异常交易监测体系,同时引入程序化交易算法可解释性报告,使监管机构更好地理解交易策略和逻辑,并促进金融机构合

规。王志明的《新时代“枫桥经验”在资本市场的实践路径与深化发展——以深圳“四位一体”证券纠纷解决模式为例》梳理总结了深圳地区证券纠纷解决模式的实践情况,主张充分发挥政府监管与社会治理的双重优势,建立集约化的非诉纠纷解决机制,提升证券调解和仲裁的可获得性,探索开展内幕交易等交易类证券侵权赔偿仲裁试点,加强纠纷化解机构自身建设。张曦的《内幕交易中“依据已披露信息交易”的辨审冲突及其纾解》,认为内幕信息的“未公开性”应以市场公平理论为基点,明确信息相对公开不改变未公开属性,但会影响主观过错认定,需要重点考察行为人对信息性质的认知。

“制度检视”栏目收录了4篇文章,分别探究了证券示范诉讼、虚假陈述责任区分、投资者适当性管理和证券律师法律责任等前沿问题。肖宇、张浩的《我国证券示范诉讼的实践与完善路径》,结合证券示范诉讼制度实践情况,提出了制度优化方向,认为示范效力仅限于共通事实与法律问题的预决效力,建议通过立法明确其法律地位,并厘清与代表人诉讼的关系。缪因知的《时间维度下的虚假陈述赔偿责任优化新路径:“除法”与“减法”》,主张在虚假陈述责任的认定中需同时适用“除法”和“减法”两种方法,前者指基于时间分段确认多组侵权人和被侵权人的对应关系,并根据侵权人参与频次或时长来施加责任比例“折扣”;后者指对于发生较早、间隔较久的侵权行为,不再认定其具有作用力。杭雅伦的《证券期货投资者适当性义务的差异化构建》,提出应当基于投资者的认识能力、经济能力将证券期货投资产品分为四类,同时构建对弱势群体的特殊保护规则、经营机构履职的豁免情形规则、完备的经营机构免责事由等特殊规则。郭洪俊、李沁的《律师从事证券业务勤勉尽责边界与法律责任探析》,认为要求律师对“兼具法律性质的财务问题”一概承担“特别注意义务”可能导致过度重复劳动以及突破律师专业能力,应当根据核查事项的重要性程度,分析特定场景下律师履行“特别注意义务”时选择的查验方法是否合理完备。

“专题研究—破产重整”栏目收录了2篇文章,关注了预重整及上市公司破产重整受理程序等问题。俞巍、李洁的《市场化法治化预重整制度之要义与司法审查路径》,强调预重整制度应当符合市场化与法治化的基本属性,以简易化程序启动与效率性程序衔接为原则,放宽受理标

准,并在受理后简化庭内程序。张拓方的《上市公司破产重整受理程序的改良:听证的构造逻辑与框架展开》,建议重视听证程序在上市公司破产重整受理中的作用,地方政府承担信息供给义务,利益相关方以及证券监管机构作为听证参与主体进行理性协商和监督制约。

“专题研究—公司治理”栏目收录了2篇文章,分别讨论了公司章程与股东协议冲突的司法解决、一人公司人格混同的责任认定等问题。吴飞飞、谢雨的《公司章程与股东协议适用冲突司法实证研究》,认为调适公司章程与股东协议的适用冲突应注重区分二者所体现的不同法益,分别构建裁判路径。何建、张子贝、李烨妮的《论一人公司股权变动的股东人格混同责任》,对一人公司原股东转让股权后是否仍应就人格混同向债权人承担责任进行了分析,认为负有责任的原股东应对股权转让前形成的公司债务承担责任,而新股东承担人格混同责任不以股东身份存续期间形成的债务为限。

“域外法制”栏目收录了2篇文章,关注了境外资本金融市场的法制动态。符望的《境外金融机构风险处置案例两则评述》,介绍了近年来在国际市场上引发连锁反应的两起金融机构风险处置案例,并分析了这些案例对我国金融稳定法制定的借鉴意义。林少伟、何伟晖翻译的《美国共同所有权兴起与劳工衰微》,结合美国机构投资者参与公司治理的实证考察,揭示了美国共同所有权过度扩张对劳工权益的负面影响并提出规制建议。

编者
2026年2月