

法讯动态

新证券法考点总整理

2005年10月27日，十届全国人大常委会第十八次会议高票表决通过了修订后的证券法，新证券法从2006年1月1日起施行。实施了六年半的原《证券法》被取而代之。此次证券法的修改涉及原证券法40%左右的条文，新《证券法》处罚条款增加了三分之一，达到了47条。新《证券法》有八处修正重点：

一、为做空机制预留空间

按原证券法规定，股票交易只能采取现货方式，禁止买空卖空行为。新证券法对这一条款调整为：“规定证券交易以现货和国务院规定的其它方式进行交易”，这为中国股市日后的推出做空机制和股指期货腾出了政策空间。

二、国企和银行资金可以入市

原证券法规定国有企业和国有资产控股的企业不得炒作上市交易的股票，并禁止银行资金违规流入股市。新证券法作出了妥善修订，规定“国有企业和国有资产控股的企业买卖上市交易的股票，必须遵守国家有关规定”。而对于银行资金入市方面则改为“依法拓宽资金入市渠道，禁止违规资金流入股市”，新证券法为股市资金提供更多的渠道。

三、允许券商融资融券

新证券法解禁了证券公司的融资融券行为，规定了“证券公司为客户买卖证券提供融资融券服务，应当按照国务院的规定并经国务院证券监督管理机构批准”，对增加市场资金来源，提高市场流动性具有积极意义。

四、证监会获准司法权

新证券法将证监会的权力扩大至七条，赋予了证监会准司法权。证监会可以对证券发行人、上市公司、证券公司、证券投资基金管理公司、证券交易所等进行现场检查；可进入涉嫌违法行为发生场所调查取证；可以查询当事人和与调查事件有关的单位和个人的资金账户、证券账户和银行账户；对有证据证明已经或者可能转移或者隐匿违法资金、证券等涉案财产或者隐匿、伪造、毁损重要证据的，可以冻结或者查封等。

五、引入证监会问责制

新证券法增加对证监会监督的多项条款。如“证券监督管理机构的工作人员和发行审核委员会的组成人员，不履行本法规定的职责，滥用职权、玩忽职守，利用职务便利牟取不正当利益，或者泄露所知悉的有关单位和个人的商业秘密的，依法追究法律责任”。新证券法还规定，“参与审核和核准股票发行申请的人员，不得与发行申请人有利害关系，不得

直接或者间接接受发行申请人的馈赠，不得持有所核准的发行申请的股票，不得私下与发行申请人进行接触”。

六、新股审核权下放证交所

新证券法赋予了证交所更大的权限，规定证交所直接核准股票、公司债券上市交易、暂停上市、终止上市；明确交易所在法定的上市交易、暂停上市、终止上市条件之外可增设具体条件；允许交易所在业务规则中规定申报规则及 T+0 回转交易；赋予证交所及时制止特定证券账户异常交易的权限等措施。

七、“股市黑嘴”将依法承担赔偿责任

新证券法规定，“投资咨询机构及其从业人员从事证券服务业务，不得利用传播媒介或者通过其它方式提供、传播虚假信息或者误导投资者的信息。有此类行为给投资者造成损失的，依法承担赔偿责任”。

八、保荐人属内幕信息知情人

新证券法在“证券交易内幕信息知情人”中增加“保荐人、承销的证券公司”。规定，“信息披露资料有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，发行人、上市公司应当承担赔偿责任。”

以下，以提要方式介绍四篇相关的学术论文。

壹、张育军：《新〈公司法〉〈证券法〉颁布一年间》提要

本文系作者于中国人民大学法学院的座谈会上所发表题为《新两法颁布实施后证券市场法制建设的成就与后续工作建议》的演讲内容。其重点如下：

一、证券市场法制建设成就

- （一）全国人大常委会通过了《刑法修正案(六)》，完善了虚假陈述罪的构成要件，增加了证券犯罪类型、扩大了刑事责任的覆盖范围，对于打击和遏制证券违法犯罪行为、健全证券市场法制、促进证券市场健康发展，具有积极作用。
- （二）国务院颁布了修订后的《公司登记管理条例》，并发布《做好贯彻实施修订后的公司法和证券法有关工作的通知》，要求地方各级人民政府和国务院有关部门要充分认识实施新两法的重要意义，切实做好有关贯彻实施工作。
- （三）中国证监会共制定或修订发布了 51 个部门规章。例如：在发行方面，主要发布了《首次公开发行股票并上市管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》、《证券发行与承销管理办法》等；在上市公司监管方面，主要发布了《上市公司股东大会规则》、《上市公司收购管理办法》、《上市公司章程指引（修订）》、《上市公司股权激励管理办法（试行）》、《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》、《关于规范上市公司对外担保行为的通知》等；在证券公司监管方面，主要发布了《证券公司风险控制指标管理办法》、《证券公司融资融券业务试点管理办法》、《证券

公司融资融券业务试点内部控制指引》等。

- (四) 最高法院和国务院有关部门制定或修订发布了 11 个配套的司法解释和规范性文件。例如：最高法院发布了《关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉若干问题的规定（一）》；财政部发布了《关于〈公司法〉施行后有关企业财务处理问题的通知》；国家工商行政管理总局发布了修订后的《公司注册资本登记管理规定》。
- (五) 在证监会的指导和协调下，深圳、上海证券交易所依据修订后的公司法、证券法和证监会等部委的最新规定，对其业务规则进行了全面的清理。

二、关注重点和后续工作

- (一) 推动相关立法工作：在行政法规方面，由于新公司法、证券法在很多具体问题上授权国务院另行规定，例如，公司法第 123 条规定上市公司设立独立董事，具体办法由国务院规定。故建议国务院尽快出台诸如《上市公司监管条例》、《证券公司监管条例》、《证券公司风险处置条例》、《投资者保护基金条例》、《独立董事条例》等相关配套行政法规。在司法解释方面，新公司法、证券法的规定均很原则，其贯彻执行有赖于最高法院的司法解释，建议最高法院尽快出台内容包括关于公司设立行为和股东出资方面、关于股权确认方面、关于股权转让方面、关于股东权益诉讼方面以及关于股东代表诉讼方面的司法解释。在部门规章方面，建议证监会尽快出台《上市公司信息披露管理办法》等新的规章和规范性文件。
- (二) 完善自律监管规则体系：推动《证券交易所管理办法》的修订。建立以上市、交易、会员三大规则为核心的自律监管规则体系。建立查处分离制度。探索适应市场发展和创新需要的弹性制度体系。
- (三) 推进投资者权益保护：维护投资者的诉讼权利，建议我国尽快对民事诉讼法进行修改，在其中增加有关集团诉讼的规定。加强对控股股东、实际控制人的法律规制。建议国务院借鉴美、德等国关于投资者保护（赔偿）基金的相关法律制度，尽快制定和颁布《证券投资者保护基金管理条例》。推行客户交易结算资金独立存管制度。
- (四) 强化证券交易所自律监管工作：以信息披露为核心，加强对上市公司及相关信息披露义务人的一线监管，给投资者一个真实、透明的上市公司。以交易行为规范为核心，强化对会员的自律监管。以即时制止为核心，构建多层次交易监察机制。

貳、《中国人民大学商法研究所成立暨新公司法、新证券法颁布一周年座谈会综述》提要

本文系由中国人民大学法学院主办、北京市普华律师事务所协办的“中国人民大学商法研究所成立暨新公司法、新证券法颁布一周年座谈会”的内容综述。其与新证券法的相关内容重点如下：

一、新证券法的积极作用

2005年新《证券法》针对1998《证券法》制度设计缺陷进行了大幅修改,体现了科学发展观的精神以及构建和谐社会的理念,重视了对投资者权利的保护,完善了证券市场监管体制,健全了上市公司、证券公司和证券服务机构等市场主体的诚信体系建设。新证券法的颁布与实施对于鼓励投资创业,推动国有企业的公司制改革,保护非公有制经济的健康发展,为股权分置改革的顺利推进、为证券公司的综合治理、为上市公司的清欠解保、为机构投资者的发展壮大等提供了有利的法律环境,推动了资本市场的基础性制度建设,提升了资本市场的法治水平,实现了资本市场的根本转折。

二、配套制度的建设回顾

全国人大2006年6月29号通过了《刑法修正案(六)》,完善了虚假陈述罪的构成要件,增加了掏空上市公司罪等证券犯罪类型,扩大了刑事责任的覆盖范围。《刑法修正案(六)》与新《证券法》、《公司法》相配套,完善了证券法律责任,对于打击和遏制证券违法犯罪行为、健全证券市场法制、促进证券市场健康发展,具有十分积极的作用。中国证监会新制订或修订了50多项部门规章或规范性文件。发行方面的部门规章或规范性文件包括《首次公开发行股票并上市管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》、《证券发行与承销管理办法》;上市公司监管方面的部门规章或规范性文件包括《上市公司股东大会规则》、《上市公司收购管理办法》、《上市公司章程指引(修订)》、《上市公司股权激励管理办法(试行)》、《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》;《关于规范上市公司对外担保行为的通知》证券公司监管方面的部门规章或规范性文件包括《证券公司风险控制指标管理办法》、《证券公司融资融券业务试点管理办法》、《证券公司融资融券业务试点内部控制指引》。此外,深圳证券交易所和上海证券交易所也围绕两法地新要求对其业务规则进行了全面清理。

三、法治建设的政策建议

应尽快修订《民事诉讼法》,增加集团诉讼的规定,尽快出台有关证券诉讼的司法解释。尽快制定和颁布《证券投资者保护基金管理条例》。尽快制定和出台有关客户交易结算资金独立存管的具体办法和实施步骤,最大限度保护投资者的资产安全权。《公司法》第139条和《证券法》第39条为多层次资本市场的建设提供了法律依据,需要尽快从发行、上市、监管、退出制度等方面构建和完善多层次资本市场的法律框架。应尽快出台《上市公司监管条例》、《独立董事条例》等相关配套行政法规,尽快制订《上市公司信息披露管理办法》等有关上市公司监管的规章和规范性文件。尽快出台《证券公司监管条例》、《证券公司风险处置条例》、《金融机构破产条例》。建议最高人民法院加紧调查研究,尽快出台更加系统性、更具有针对性的《证券法》司法解释。

四、健全新证券法的实施机制

建立民事责任、行政责任与刑事责任有机协调的责任追究机制,深入研究行为人过错形态对行政处罚的影响,以及独立董事承担责任的法理基础(结果责任原则或者过错责任原则)。司法机关在贯彻新《证券法》时,要进一步转变司法观念,创新裁判思维,快捷、公平、合理地解决投资纠纷,促进公司的健康运转,造福广大投资者和劳动者等利益相关者,推动证券市场蓬勃发展。

五、证券交易的自律监管

新《证券法》第 102 条将证券交易所界定为“为证券集中交易提供场所和设施，组织和监督证券交易，实行自律管理的法人”。“自律管理”首次写入立法，表明了立法者将政府监管者过去承担的自律监管内容尽量回归证交所、扩充证交所自律监管职责的立法理念。建议进一步完善交易所自律监管规则体系。要进一步修订和颁布《证券交易所管理办法》，根据新《证券法》的要求，明确交易所规则的法律地位，为交易所强化自律监管提供法律保障。要完善交易所自律监管规则体系，建立和完善以上市、交易、会员三大规则为核心，以细则和其它规定为补充的层次清晰、结构完整的自律监管规则体系。要尽快颁布《会员规则》，继续完善与三大规则相配套的细则和其它规定，积极探索适应市场发展和创新需要的弹性规则体系。

六、后股改时代对新证券法的要求

股权分置改革以后，全体股东的共同利益基础更加牢固。因此，新《证券法》最重要的核心内容是提高信息披露透明度。上市公司股权进入全流通时代之后，上市公司的治理结构也将发生很大的变化。一股独大的股权结构会变得股权分散。如此以来，公司治理模式会变成内部人控制方式。针对屡禁不止的内幕交易行为，与会专家建议深入研究预防和制裁内幕交易的新思路。

参、董安生：《我国证券法的修改与证券市场的发展》提要

新《证券法》对于未来中国证券市场影响最大的制度有两项：关于证券市场交易制度的改变和对于证券违法行为责任制度的改变，这两项制度的变革还必将会导致一系列具体规则的建立。根据修改后的《证券法》，原《证券法》中规定的单一现货交易原则得到纠正，原《证券法》中规定的禁止信用交易原则得到了纠正，原《证券法》中规定的单一集中竞价交易原则也得到了纠正。新《证券法》一旦支持各证券交易制度的具体规则得到健康有效地发展，不仅我国未来证券市场的规模和趋势可以乐观地预期，而且困扰我国证券监管的证券交易规律与投资人观念也将会根本改观。新《证券法》仅仅是对交易制度进行了极端原则的修改，仅仅是解除了原有《证券法》的生硬限制，而这一制度的真正修改实际上有赖于一系列具体规则的支持。在具体的交易制度与交易规则得到完善之前，我国证券市场还只能是某种发展中的证券市场。

新《证券法》还有一重大的变化，这就是对于证券违法行为责任制度的变革。根据新《证券法》，我国对各种证券违法行为较全面地采取了民事责任制裁的制度。《证券法》不仅对基于虚假陈述的发行行为明确规定了民事责任，而且对内幕交易行为、操纵市场行为、欺诈客户行为也全面规定了民事赔偿责任，从而根本改变了我国原有证券法制中以行政责任和刑事责任替代民事责任的做法。新《证券法》的变革需要有具体的规则加以支持。法律对于证券发行中的虚假陈述行为和证券公司欺诈客户行为课以民事责任并不存在法律技术障碍，但对于内幕交易行为、操纵市场行为课以民事赔偿责任则存在着重大法律难题；例如司法中对于此类违法行为的民事制裁实际上依赖于该类行为的要件判断规则、因果关系判断规则、损害赔偿计算规则、举证规则、诉讼程序规则等，而我国在法律上尚未根本

解决此类问题。

肆、董安生、潘李美：《关于证券法修改的若干看法》提要

一、证券法调整范围的扩大

新证券法在很大程度上扩展了证券概念的内涵，将证券法的适用范围扩展于股票、公司债券、政府债券、证券投资基金份额，以及证券衍生品种等等，从而纠正了证券法最初立法时的错误；这就大大拓展了证券法的调整范围，使得证券法成为了一部能够管制各种类型证券的基本法律。

二、证券发行制度的完善

新证券法在发行制度上明确了公开和非公开发行证券的界限；从法律上确定了保荐人制度；建立了证券发行前公开披露信息制度，提高发行审核透明度；完善了公开发行的法定条件、法定程序和纠错机制，严格了发行人和保荐人的民事责任和赔偿责任；由证券交易所行使上市审核权，提升了交易所的监管能力。但是，在将公开发行的定义为向不特定对象发行证券和向特定对象发行证券累计超过二百人值得商榷。

三、证券交易制度的变革

新证券法最根本的改变是关于证券交易制度的改变，这一变革取消了原有《证券法》中的诸多禁止性规定，例如：单一的现货交易原则、单纯的钱货两清结算原则、单一市场与单一竞价交易原则，为证券市场未来的发展奠定了基础。应当说，证券交易制度的变革在整个证券市场发展中始终具有基础性意义。在具体的交易制度与交易规则得到完善之前，我国证券市场还只能是某种发展中的证券市场。

四、证券公司财务监管和责任的收严

新证券法强调对证券公司和证券经营机构进行更为严厉的财务监管，尤其是禁止证券经营机构以各种方式挪用客户资金。证券公司和证券经营机构不仅被禁止一般地挪用客户之资金与证券；而且应当采取有效的隔离措施防范公司与客户之间、不同客户之间的利益冲突；不得将客户交易结算资金、客户证券账户名下的债券资金、股票等证券资产归于其自有财产；并且必须将客户的交易结算资金存放于商业银行，以每个客户的名义单独立户管理。在对证券公司和证券经营机构的财务风险管理上，根据新证券法，证券公司、证券经营机构和其它专业机构和人员因违法而导致的责任也得到加强。

五、证券违法行为责任制度的变革

证券违法行为责任制度的变革，是新证券法的另一重大变化，我国因此对各种证券违法行为为较全面地采取了民事责任制裁的制度。证券法不仅对基于虚假陈述的发行行为明确规定了民事责任，而且对内幕交易行为、操纵市场行为、欺诈客户行为也全面规定了民事赔偿责任。

六、证券监管机构权限的扩大

新证券法增加了监管机构的执法手段和权限，包括明确监管部门在日常监管中的职责，在经监管当局主要负责人批准下，有权查询当事人和有关的单位、个人的资金账户、证券账户和银行账户；查阅和复制与被调查事件有关财产权登记、通讯记录等资料；对有转移或者隐匿涉案财产或者隐匿、伪造、毁损重要证据迹象的，可以冻结或者查封；限制被调查事件当事人的证券买卖等。

七、证券登记结算制度仍待完善

证券登记制度当前急需解决的两个最严重问题是证券交易开户实名制执行不严格和证券登记结算公司将针对散户的开户职能交由证券公司的制度安排。证券登记结算机构调整登记结算规则必须确立证券登记要直接面向投资者和坚持实名制原则，才可能根本解决这一资本市场历史遗留的问题。另外，还应当在证券登记实名账户的基础上应当增加引进证券交易信托账户，解决证券公司（包括境外证券经纪人）依据信托关系以名义所有人的身份并为受益人的利益买卖持有证券的矛盾。