

卷首语

为了进一步加深对资本市场投资者保护热点、难点问题的研究与探讨，提升研究的广度与深度，中证投服中心面向社会各界长期征稿，共同探讨。本辑共设5个栏目，收录专家学者、市场实务人士等的13篇文章，与读者共享。

【政策解读】收录 篇文章

黄辉、李曦元的《香港稳定币立法背景、框架及展望》一文认为，稳定币是一种通过与其他资产挂钩而实现“价格稳定”的加密资产，从而有别于比特币和以太币等原生加密资产。加密资产可以作为支付工具，特别适用于跨境支付和去中心化金融等场景。然而，稳定币也有潜在风险，需要进行监管。香港近年来大力推进加密资产市场发展，对于稳定币尤为重视。2025年5月发布《稳定币条例》，建立了一个比较完备的监管框架，包括稳定币界定、监管范围、注册登记制度、储备资产与赎回机制、消费者保护措施以及监管权力与执法机制等。《稳定币条例》积极回应了稳定币领域面临的诸多关键问题，受到局

主要包括赎回权、信息披露以及投诉处理。

或监事的公司中,当公司利益受到损害时,兼具董事或监事身份的股东有权选择以自身的名义依法提起股东代表诉讼,或者以公司名义提起公司直接诉讼。兼任董事或监事的股东即便在董事会或监事会决定以公司名义提起诉讼时发表了反对意见,该股东仍可以在事后以自己名义提起股东代表诉讼。鉴于公司的法人独立性和诉权的直接性,有必要赋予公司合理的抗辩权及其对股东代表诉讼的影响力,以便阻止或终止不合理的股东代表诉讼。

【市场实务】收录4篇文章

姜小勇的《证券市场公开征集股东权利的实践和监管规则演变——以2000年胜利股份股权争夺战为切入点》系统梳理了我国证券市场公开征集股东权利的实践与监管规则演变历程。早期实践中,君万之争、辽宁金帝延中实业等案例已显示出征集投票权在公司控制权争夺中的作用,但也存在着操作不规范等问题。胜发展股份事件中,通百惠公司通过公开征集委托书来争夺控制权,同时也暴露了信息披露缺失治理乱象。上述事件推动了监管层逐步完善规则。从2002年《上市公司治理准则》到2019年新《证券法》及2021年《公开征集上市公司股东权利管理暂行办法》,监管体系历经初步构建到细化完善,明确了征集主体、程序、信息披露及法律责任。中证投服中心等机构的实践亦推动制度落地,为股东参与公司治理提供了规范化路径。

刘卫锋、周禎源的《证券内幕交易中民事责任因果关系的认定》一文认为,证券市场复杂性、内幕交易的特殊性使得传统侵权责任中因果关系认定理论在内幕交易民事责任中难以适用。现行法律体系对此缺乏明确规定,导致理论与实践中争议较大。作为民事责任成立的核心构成要件,因果关系的认定不仅关系到责任的归属,更直接影响赔偿机制的合理运行与投资者权益的实现。基于此,文章首先探讨了现行法律框架下的难点与不足,指出内幕交易对同时反向交易者公平交易权的侵害,跳出“价格影响链条”的传统模式,提出基于公平交易理论的推定因果关系规则,并通过明确赔偿范围与引入比例因果关系认定与损害赔偿机制。

张性解释 甚至超出了仲裁试点的范围 尽管对仲裁协议的拘束范围进行适度扩张具
有合理性 但仍不应超出当事人之间合意的范围 目前法院对于仲裁协议的扩
张适用已过度超前 应予适当修正 此外 仲裁试点意见的前置程序应当取消
李亚鹏的 虚假陈述揭露日认定的方法及思考 一文认为 揭露日的认定是证券
虚假陈述民事赔偿案件审理的关键环节 直接影响交易因果关系认定 适格原告范围
确定 投资者损失计算及诉讼时效起算 年 最高人民法院关于审理证券市场的
虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定 出台 对揭露日认定标准做了更具操作性的
规定 在揭露日的认定中 应把握“首次性”“全国性”和“警示性”三大构成要件 并
采用“假定—排除—确定”的路径进行认定 针对司法实践中的争议 文章深入分析
了立案调查信息公开日推定为揭露日的合理性 “一行为一揭露日”原则的正当性 以
及信息披露义务人“否认揭露”或“抵抗揭露”行为的影响 揭露日认定应侧重理性
及投资者视角和立法目的 旨在平衡投资者保护 市场秩序与司法效率 针对实践中揭
露日认定的难点 文章提出强化指导案例 发挥投资者保护机构作用 探索诉讼时效
中止规则及细化立案调查信息披露内容等完善建议 以促进虚假陈述民事赔偿制度
功能的发挥

【案例探析】收录 3 篇文章

滕云 刘运的 东方集团财务造假再揭“融资性贸易”之殇 一文认为 近年来融
资性贸易因隐蔽性强 虚增营收快等特点 成为上市公司财务造假的“重灾区”
年 月 东方集团 因长期通过虚构农产品贸易链条虚增营

孙鸿 王一萍和李原草的 证券虚假陈述纠纷化解视角案例观察——认定虚假陈
述行为不具有“重大性”