

Doctrine of Margin of Appreciation: European Experience and its Extraterritorial Application

Mao Junxiang

Abstract: Doctrine of margin of appreciation derived from cases of European human rights system means that international monitoring bodies should respect state party's discretionary power when they perform the obligations under human rights conventions. At the same time, this kind of discretionary power should be reviewed by international monitoring bodies. Doctrine of margin of appreciation aims to keep the balance between state sovereignty and international monitoring and can provide extraterritorial significance for United Nations human rights system based on treaty. In current practice, the Committee on Economic, Social and Cultural rights takes positive attitudes towards this doctrine while the attitude of Committee on Human Rights is unclear. In the future, this doctrine should be used and play more important role in United Nations human rights system based on treaty.

Key words: doctrine of margin of appreciation; international monitoring; state sovereignty.

观点选萃

非上市公众公司股票流转现有途径的局限性

王冠

河南财经政法大学讲师、法学博士王冠撰文指出：我国非上市公众公司股票流转途径应当是场外交易市场。场外交易市场（OTC Market），又称柜台市场、店头市场，是场内交易市场或者证券交易所市场的对称，是证券交易所之外的各种证券交易活动的场所。作为多层次资本市场的重要组成部分，场外交易市场在完善资本市场功能方面发挥基础性的作用：（1）场外交易市场为中小企业和新兴产业提供融资便利；（2）场外交易市场为风险投资提供多层次的退出渠道；（3）场外交易市场为不能或者不愿在场内市场上市的股份的转让提供渠道。但对于非上市公众公司股票流转而言，我国现有的三种场外交易途径都有其显著的局限性。在产权市场方面，从其交易内容与市场功能看，我国各地方的产权市场具备初级资本市场的特征，但其属于非公开权益性资本市场。现有的产权交易实行协议定价，具有非标准化、非连续性、一次性大宗交易等特点。如此造成的弊端在于：一是交易信息不公开、不透明，暗箱操作情况严重；二是价格欠缺市场发现机制，成交率低，极大地限制了市场的流动性，造成市场资源配置效率低下；三是法律地位不明，各地的产权交易活动缺乏统一的规范和约束，存在地域、行业等人为分割和一定程度的盲目无序性，对实现跨区域产权交易和产权交易规模化造成了极大的障碍。

针对场外交易的特点，一是应强化和落实场外交易市场和证券业协会的自律管理职能。较之政府监管而言，自律管理更为灵活，效率更高，适用于分散的场外交易的效果更佳。场外交易市场作为交易的组织者，直接面对动态交易实况，能够对证券交易进行实时监控，这种情况决定了场外交易市场成为承担对证券交易的一线管理责任的最佳选择。同时，证券业协会可以通过协调、管理、监督会员，建立对证券商、保荐人、做市商等主体的各种有效管理制度，引导场外交易实现有序化。二是应注重发挥市场机制作用。证监会对场外交易监管应侧重对市场主体准入和退出的总体把握和对市场秩序的宏观调控，强化信息披露制度，实现场外交易公开透明。至于各个市场主体的交易行为，则是其在对交易相关信息充分考虑之后的理性选择，证监会既无权力也不应当对此加以干涉。

（赵俊 摘编）