



《证券日报》社和中证中小投资者服务中心联合主办的“第二届5·19中小投资者保护宣传周”系列活动圆满收官 十城携手共话投资者保护 制度创新为投资者保驾护航

■本报记者 朱宝琛

从5月18日开始,到5月22日结束,5天时间里,由《证券日报》社与中证中小投资者服务中心联合举办的“第二届5·19中小投资者保护宣传周”活动邀请了来自十个城市的嘉宾,举行了四场线上活动,共话投资者保护相关话题,为投资者保护工作建言献策。

推出这一活动,意在配合新证券法的实施和“5·15全国投资者保护宣传周”活动,做好投资者保护宣传工作。

投资者是资本市场发展之本,尊重投资者、敬畏投资者、保护投资者,

是资本市场践行以人民为中心发展思想的具体体现。今年中小投资者保护宣传周活动,新证券法设立投资者保护专章,引起了与会嘉宾的热议。

参与活动的嘉宾普遍认为,新证券法总结过往有益经验,对中小投资者保护的制度设计都在细化,为投资者保护工作开展提供了强大的法制支撑。

同时,新证券法解决了投资者保护的责任主体和责任承担问题,进一步明确了投资者保护的最终目的,即防止发生系统性风险。有助于系统构筑投资者权益保护的顶层设计,使我

国投资者保护制度更加系统化,资本市场基础性制度更加健全,为我国证券投资者民事赔偿、权利保障提供了关键基石。

同时,对证券公司提出了更高的要求:要从事前、事中、事后对投资者进行全流程保护,加强责任担当,树立行业社会形象,营造能够有效保护投资者合法权益的市场环境,切实做到保护投资者、尊重投资者、敬畏投资者。

参加活动的嘉宾认为,有的上市公司违法违规为给投资者带来巨大损失,并且对于投资者的维权请求不予理睬,如果投资者合法权益得不到保障,

那么投资者保护就只是一纸空谈。

所以,今年活动期间,《证券日报》官网专门设立了投诉平台,以进一步畅通投资者反映问题的渠道,并将努力将其打造成连接各方的纽带,为广大投资者保驾护航。

“浩瀚无垠,扬帆但信风。”参加活动的嘉宾一致认为,加强投资者保护是资本市场一项十分重要的、长期的、基础的系统性工程,需要各方共同参与和支持。但在这过程中,投资者也需要对自己的投资行为负责,要理性投资、长期投资、价值投资、认真投资。

投资者保护十大经典案例

随着法制建设和体制机制创新的不断推进,证券投资者保护工作也正朝向更高质量、更多元化的方向迈进。现根据公开报道,遴选出十大具有代表性的案例,在“5·19中小投资者保护宣传周”活动期间予以发布。

1. 投服中心联合其他股东成功召开*ST毅达临时股东大会

积极意义:推动*ST毅达公司治理正常化。

2. 投服中心公开发声质疑山东金泰收购麦凯智造

积极意义:公司董秘主动联系投服中心,表示将针对前述问题加强强调。此后,公司公告终止收购。

3. 投服中心质询凤形股份高价收购康富科技

积极意义:公司调整标的资产为康富科技51%股权,调低业绩承诺额,并将康富科技剩余49%股权出质给公司增加履约保障。投服中心关注的问题,也被纳入深交所关注函中。

4. 全国首例操纵市场民事赔偿支持诉讼——恒康医疗案

积极意义:该案判决首次认定操纵行为对原告承担赔偿责任,填补了相关司法实践的空白。

5. 全国首例证券纠纷示范判决案——方正科技案

积极意义:该案先后入选“2019年度人民法院十大民事行政及国家赔偿案件”“第十五届(2019年度)中国十大影响力诉讼”,开创了“示范判决+损失核定+诉调对接”的投资者赔偿救济新模式。该案中首次引入投服中心作为第三方专业机构辅助法院进行损失核定,损失核定意见被一审法院和二审法院完全采纳,产生了广泛的社会影响。从此案开始,投服中心先后接受9家法院损失核定委托,涉及14家上市公司,为6千余名投资者核定损失11亿余元,极大提高了司法效率和公信力,降低了投资者维权成本,受到社会各界好评。

6. 投服中心天成控股支持诉讼案件一审胜诉二审维持原判

积极意义:该案2019年3月份提起至二审结束,审理周期不到一年,审判效率高,具有很强的示范效果。2019年12月28日《证券法》通过修订,修订后的《证券法》强化上市公司信息披露要求,明确信息披露义务人包括董监高责任,对上市公司信息披露违法惩罚力度加大。近年来,在虚假陈述民事赔偿案件中,法院在判决中对相关责任人员的连带责任予以明确认定,这对加强上市公司规范信息披露,切实保护投资者合法权益,维护证券市场健康发展起到了积极作用。

7. 大连大控实际控制人被判认罪

担赔偿责任 投服中心首次支持上诉获胜

积极意义:投服中心支持中小投资者提起上诉,一方面表明了坚定维护投资者合法权益的积极态度;另一方面也是用司法实践的方式来解决一些有争议的法律问题,以诉讼的方式向司法界释明观点的重要举措。投服中心首先“追首恶”支持上诉获胜,对于一些法院在类似案件中不将控股股东、实际控制人个人列为被告,甚至劝说投资者撤回对个人追责极具意义,丰富了类似案件中向主要责任人追责的司法判例。

8. 司法确认赋予调解协议强制执行力

积极意义:首先,调解协议的司法确认,克服了调解协议的局限性。纠纷当事人在调解组织的调解下达成调解协议后,向人民法院申请对调解协议进行司法确认,赋予了调解协议书强制执行效力,解决了纠纷反复的问题,提升了调解协议的公信力;其次,调解协议的司法确认,符合司法效益原则。化解矛盾需要成本,在没有实施司法确认制度之前,当事人容易反悔,导致纠纷最后仍然需要通过法律途径解决,这个过程中,耗人、耗物,显然与司法效益原则相悖。有了调解协议的司法确认制度,既大大减轻了法院的司法压力,也让当事人免受不必要的诉累,节约了社会成本。

9. 调解协商高效化解虚假陈述纠纷

积极意义:本案采用调解的方式成功化解,在高效解决虚假陈述证券纠纷、降低投资者维权成本方面具有示范意义。同时,该案达成民事调解协议的时间点是在行政处罚公布前,为上市公司虚假陈述赔偿案件中的首例,是完善证券虚假陈述民事赔偿制度的有益探索实践。

10. 背对背与面对面调解解决纠纷让“适当性管理”不再是空口白话

积极意义:调解让双方在现场握手言和。

进一步来看这则案例,“投资者适当性管理”不是一句空口白话,需要机构应全面了解投资者情况,分析产品信息、充分揭示风险,基于投资者风险承受能力及产品风险等级将适当的产品销售给适合的投资者。

在“卖者尽责、买者自负”的大原则下,金融机构必须加强对代销产品风险水平的判断能力,充分认识代销业务风险,严格执行“投资者适当性管理”;投资者在购买金融产品前,不妨问自己四个问题:我买的是什么?极端风险是什么?发生极端风险概率大不大?我原不愿意承受这个风险及概率?想得明白看得清,风险自然没踪影。

投资者保护工作是一枚硬币的两面

■阎岳

看到2020年“5·15全国投资者保护宣传日”活动的相关报道,以及参与第二届“5·19中小投资者保护宣传周”活动后,笔者对投资者保护工作有了进一步的认识。这种认识总结起来就是一句话:投资者保护工作是一枚硬币的两面,一面代表着监管层以及相关机构,另一面是投资者。只有这两面形成一个整体,才能够实现这枚硬币的价值。

先看监管层这一面。从中国资本市场成立以来,投资者保护工作就一直是监管层的重要工作之一。在最近几年,投资者保护工作取得了突飞猛进的进展,尤其是中证中小投资者服务中心的成立,让投资者有了“代言人”,几件典型案件的办理让投资者挺

直了腰杆。

投资者保护工作随着市场的发展也在不断进行创新。2019年,证监会举行首届“5·15全国投资者保护宣传日”活动。一年来,投资者保护工作取得了积极成效,包括推进诉讼维权机制的创新,以及将投资者教育纳入国民教育体系都取得了实效。

随着今年3月1日新证券法的正式实施,第二届“5·15全国投资者保护宣传日”活动的成果备受市场期待。

提到新证券法,必须要说的就是新设的投资者保护专章,其中最典型的当属“集团诉讼制度”。这一制度很快就被实际应用了。日前,杭州中院以代表人诉讼方式开展了“15五洋债”虚假陈述赔偿案。

近期出现的境内外上市公司造假案例,让国务院金融委频频对投资者保

护发声;5月4日,国务院金融委召开第二十八次会议时强调,必须坚决维护投资者利益、严肃市场纪律;4月15日召开的第二十六次会议时专题研究了加强资本市场投资者保护问题。要求监管部门要依法加强投资者保护,更好发挥资本市场服务实体经济和投资者的功能。

从上面的叙述可以看出,在投资者保护工作上,监管层相当给力。

接下来看投资者这一面。实际上,谈投资者也离不开监管层。

投资者教育是监管层、中介与投资机构一直在做的工作,经过多年来的默默耕耘收到了一定的效果。但这种方式并没有取得超预期的效果。

“纸上得来终觉浅,绝知此事要躬行”。投资者的成长,市场是最好的老师。

有了市场这个老师,再加上投资者适当性制度的引入,一部分投资者的成长才跟上了市场发展的节奏。

投资者适当性制度是境外成熟资本市场普遍采用的一种中小投资者保护性措施。2008年4月份,国务院发布的《证券公司监督管理条例》提出了投资者适当性制度的相关要求。其后推出的创业板、股指期货业务、融资融券业务、科创板都采用了投资者适当性制度。

从实践效果来看,投资者适当性制度实现了初衷。所以,笔者建议,投资者适当性制度应该择机扩至中小企业板和主板。

若想让投资者保护工作事半功倍,最重要的还是投资者本人要主动加强学习,让自己具备防范、发现、规避市场风险的能力。

四律师共话投资者保护 对集体诉讼制度在投保领域发挥积极作用充满信心

■本报记者 朱宝琛

在由《证券日报》社和中证中小投资者服务中心联合主办的第二届“5·19投资者保护宣传周”活动上,四位律师就投资者保护相关话题进行阐述。他们普遍认为,新证券法前所未有的设立投资者保护专章,作出了非常有亮点的制度安排,实现了在中小投资者保护方面的制度创新,充分体现了立法机构对中小投资者保护的高度重视。

构作为代表人参与到证券民事赔偿诉讼中,一方面,将对违法的上市公司和各责任方产生有效的震慑;另一方面,也为广大中小投资者提供一条更为便捷高效的维权之路,将改变以往投资者维权成本高、周期长导致的维权积极性不高的局面。

“作为投服中心的公益律师,我对代表人诉讼制度在投保领域所发挥的积极作用也是充满信心的。”徐晓说。

投服中心公益律师田立卿(上海市广发律师事务所)表示,这一制度,为高效公平地赔偿受害投资者,特别是中小投资者损失,维护投资者合法权益,震慑资本市场违法违规行为,提供了有力的法律支持。

投服中心公益调解员李国玺(北京高众律师事务所)认为,集体诉讼有力地保护了投资者的利益。一个方面是全面,以前只能保护提起诉讼的原告投资者,没提起诉讼的,那就不予保护,现在除非明示退出,否则法院判决效力适用于经证券登记结算机构确认的权利人,也就是能保护的都保护,有效地扩大了保护的覆盖范围;另一个方面,因为证券集体诉讼强大的责任影响力,证券违法行为主体将会有可能会优先选择行政和解、先行赔付或者纠纷调解等方式来承担赔偿,提高投资者保护的效率。

主体遵守证券法的情况纳入证券市场诚信档案,完善了证券市场禁入制度。

对此,田立卿认为,这是对证券发行注册制、强化信息披露要求、完善证券交易制度和进一步规范中介机构职责履行等多项条款内容修改的支持和保障,更直白地说是一种法律威慑。

“新证券法通过提高违法成本,释放了明确的信号,要求市场参与者加大自我约束、自我规范和自我促进,目标是要建立健康良性的市场环境。”田立卿说。

基于新证券法的这一调整,田立卿建议发行人和上市公司注意三方面的新要求:一是信息披露的要求更高,特别是强调发行人报送投资者申请文件,应当充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息;二是违法违规的责任更重,不但要承担严厉的行政处罚,还要承担欺诈发行、虚假记载等的民事赔偿责任,受到失信惩戒约束,涉嫌犯罪的将移送司法机关追究刑事责任;三是法人治理的规范更严,要求发行人的控股股东、实际控制人必须约束好自己的行为。

“新证券法大幅提高了违法成本,这是有目共睹的。”徐晓说。

益的第一步就是先做到自己不要有过错,在购买证券或者接受服务时,应当按照证券公司或其他机构方明示的要求提供真实信息及真实的文件。

他同时表示,投资者要保护好自己权益,还应该注意的是一要有据。因此,投资者要保留好购买证券和接受服务过程中所形成的证据,比如账户开户、资金流水、沟通记录等等,以实现投资者对于自己的陈述有据可依。

徐晓表示,投资者一定要形成一个自我保护的意识,只有自身的权利意识醒了,积极行使权利了,才能真正保护好自身权益。

他同时介绍,维权的途径有四项,分别是协商、调解、投诉或举报,以及通过诉讼方式维权。而对于诉讼方式维权,投资者应当注意保存好相关的证据,咨询或委托有经验的证券专业律师帮助自己。

田立卿建议投资者在权益受到侵害的时候,首先要树立维权的信心。信心来源于新证券法针对投资者保护建立的各项制度,更重要的是投资者自身也要树立风险自担、理性投资的理念,在参与证券市场交易时不要看到高额的投资回报,也要对投资风险形成充分的认知。

“在这个前提下,如果因为其他市场参与者的违法违规行为受到损害的,建议投资者充分运用好法律赋予的手段,依法维权。”田立卿说。

朱夏婵建议中小投资者在投资过程中要及时学习、补充金融知识,在听到不确定的信息时,应培养独立的判断能力,做一个理性投资者。如果不幸买到了“踩雷”的股票,建议要及时止损、及时维权,不要观望。

集体诉讼制度 提供便捷高效维权之路

新证券法明确了集体诉讼制度。明确投资者保护机构受五十名以上投资者委托,可以作为诉讼代表人,依法提起民事诉讼。

对此,投服中心公益律师朱夏婵(上海华尊律师事务所)表示,这极大地方便了投资者,特别是在投保机构参与的情况下,可以说,原告都不用自己去登记,无论受害投资者是否有维权热情,只要是不主动退出的,都可以享受到判决的福利。

“这对上市公司而言,是非常严厉的民事赔偿措施,威慑力是难以想象的,不排除会有部分的上市公司因为无法承受民事赔偿而退市或者破产。”朱夏婵说。

投服中心公益律师徐晓(上海兰迪律师事务所)认为,“默示加入、声明退出”,这八个字能基本涵盖代表人诉讼制度的核心,也是本次《证券法》修订的主要亮点之一。

他认为,这一中国特色的证券代表人诉讼制度,允许公益性投资者保护机

提高违法成本 让市场参与者加大自我约束

新证券法大幅提高了违法成本。比如,对于欺诈发行的,原来最高可处募集资金百分之五的罚款,现在提高到了可以处募集资金一倍的罚款;将市场

保护好自身权益第一步 是先做到自己不要有过错

目前A股市场的投资者数量已经超过1.6亿,其中,95%以上是中小投资者。那么,广大投资者该如何维护好自身的合法权益?当权益受到侵害的时候该怎么办?

李国玺认为,投资者保护好自身权

嘉宾点题

胡经生(天津证监局党委委员、副局长):适当性制度是投资者合法权益的“保护墙”,能够为中小投资者“遮风挡雨”。

栾伟华(新疆证监局党委委员、副局长):对监管部门而言,保护投资者合法权益是资本市场的监管使命,也是资本市场监管人民性的重要体现。

宿晓(吉林证监局法制处处长):新证券法总结过往有益经验,各项制度都围绕保护中小投资者这样一个理念来设计,为投资者保护工作开展提供了强大的法制支撑。

王明生(陕西省证监局投资者保护工作处处长):通过投资上市公司股票,分享国家经济增长和上市公司成长的红利,是投资者的正当诉求。

高洁(贵州证监局机构处副处长):资本市场是一个多元共生的生态系统,投资者是维系整个生态运行的基石,具有不可替代的地位和作用。

余兴喜(北京上市公司协会秘书长):对于“现金奶牛”型的公司,就应该多进行现金分红。

丁建强(中信建投证券执行委员会委员、合规总监):新证券法解决了投资者保护的责任主体和责任承担问题,也进一步明确了投资者保护的最终目的,即防止发生系统性风险。

李雪飞(东北证券副总裁):作为直接面对广大投资者的证券金融机构,深感肩上的责任重大。

朱剑锋(第一创业证券副总裁):相信新证券法实施后,可以进一步保障资本市场的稳健运行。

刘闯(渤海证券副总裁):上市公司质量提升了,价值投资这一理念才有可能推行开。

黄斌(西部证券副总、董秘):如果投资者合法权益得不到保障,那么投资者保护就只是一纸空谈。