

# 全国人大财政经济委员会副主任委员刘新华: 适时制定专项资本市场投资者保护法规



□本报记者 徐昭 彭扬

26日,全国人大财政经济委员会副主任委员刘新华在首届中小投资者服务论坛上表示,中国资本市场是一个中小投资者占绝大多数的市场,具有中国特色,既要借鉴成熟市场经验,又要根据我国资本市场实际情况,花更大力气建立和进一步完善中小投资者合法权益保护工作,亟需进一步在立法、机制、制度等方面发力,全方位保护中小投资者的合法权益。

第一,在立法上,要进一步整合投资者保护法律资源,适时制定专项资本市场投资者保护法规。目前我国法律对投资者的事先预防性保护与事后救济性保护的规定还有待进一步完善,在立法上,要进一步整合投资者保护法律资源,适时制定专项资本市场投资者保护法规。目前我国法律对投资者的事先预防性保护与事后救济性保护的规定还有待进一步完善,在立法上,要进一步整合投资者保护法律资源,适时制定专项资本市场投资者保护法规。

为法定职责,明确投资者合法权益保护的原则、框架和基本制度。

第二,在机制上要积极探索,不断创新,走中国特色投资者保护新路子。高度分散的中小投资者在证券市场作为一个独立的个体,很难聚合形成整体力量来保护自身的合法权益。他们的资金实力、投资能力、信息渠道、专业知识、理性程度、风控水平,总体上还是比较偏弱的。长期投资理性投资价值投资理念还亟待进一步的强化,这就需要不断探索和创新适合我国国情的投资者保护新机制。

刘新华表示,不但要在立法、司法和监管

层面探索新机制,还要进一步在推动中小投资者主动维护自己合法权益方面多下功夫,让他们能够全面知权,主动行权,依法维权,要将投资者保护事前预防、事后救济密切地连接起来,既要注重实现预防,更要注重事后救济,进一步解决中小投资者维权行权时间长、成本高、执行难、效果不理想的问题,要更新理念,在处理监管与发展,市场稳定与投资者保护等方面进一步理清思路。在此基础上,不断创新,将投资者保护,尤其是中小投资者保护,作为监管的重要目标,从而推进我国资本市场的健康稳定发展。

第三,在制度上要紧紧围绕着投资者保

护,探索建立起以投资者损害赔偿救济制度为重点的新制度。一是公正有效的司法救济,是投资者损害赔偿救济制度的基本保证,要在公益诉讼制度、举证责任制度、惩罚性赔偿制度等多方面建立有效的衔接,便捷通畅地进行诉讼安排。二是加大监管对投资者损害赔偿制度的支持力度,特别是在和解赔偿制度、先行赔付制度、责令回购制度、公开承诺制度等方面进行积极有效的探索。三是构建全社会支持保护中小投资者合法权益的制度氛围,进一步完善调解制度、仲裁制度、舆论监督制度、投资者适当管理制度,从而进一步推进投资者保护向专业化、法治化方向发展。

## 徐明:中小投资者保护 应有特殊制度安排



□本报记者 彭扬 徐昭

26日,中证中小投资者服务中心总经理徐明在首届中小投资者服务论坛上表示,对资本市场投资者的保护尤其是广大中小投资者的保护,在立法上仍有许多亟待加强的地方,制定一部更加细致的、层次更高的《资本市场投资者保护条例》显得更加迫切。

对于制定条例过程中应该考虑的问题,徐明认为,条例体系方面,要注重资本市场投资者保护的逻辑。要按照总则、投资者的权利、投资者的适当性、相关参与人的义务、投资者保护机构、投资者保护基金、投资者救济、附则的逻辑,紧紧围绕着投资者及其保护所涉及的各个方面展开。

被保护主体方面,徐明强调,要特别重视对中小投资者的保护,在制度设计上应有特殊的安排。要充分考虑到我国资本市场中小投资者众多、高度分散且长期存在实际情况。高度分散的中小投资者在证券市场作为一个独立的个体,很难聚合形成整体力量来保护自身利益。他们的资金实力、投资能力、信息渠道、专业知识、法律意识、理性程度、风控水平总体较弱,在证券市场上时刻面临着风险,面对起伏不定的资本市场,中小投资者大多跟着证券市场波动,更易成为资本市场违法行为的最终受害者。

因此,在制度安排上要特别注重针对中小投资者的事前预防性保护与事后救济性规定。一是要细化投资者的适当性管理的分类,严格投资者身份;二是要发挥投资者保护机构作用,示范引领中小投资者知权、行权、维权;三是要确立先行赔付制度和示范判决制度,减少投资者保护的难度、提高投资者保护的效率,扩大投资者保护的覆盖范围;四是安排好投资者保护基金,使中小投资者的权益救济能落到实处。

保护机构方面,徐明认为,要确定投资者保护的公益机构的性质、地位和职能等,充分赋权。设立专门中小投资者保护的公益性机构是中国证监会按照党中央国务院的要求,根据我国资本市场的实践所进行的重大创新,对于保护广大中小投资者的合法权益具有重大意义。实践证明,国家设立的这一投资者保护公益机构开辟了一条极具中国特色的投资者保护新道路,得到了各方充分认可。正在修订的《证券法》也从法律上对国家设立的投资者保护机构进行了规定。但仅仅《证券法》的规定还较为原则,应在行政法规中将投资者保护机构细化,详细规定其性质、地位、职责、权利的行使、义务的履行、相关单位的协助、组织架构、运作机制、经费来源和使用、业务规则、监督和禁止行为等,使其具有可操作性。

赔偿基金方面,徐明认为,要充分发挥好保护基金的作用,让投资者的民事赔偿能落到实处。尽管人民法院在资本市场民事赔偿案件中,已经废除了行政处罚前置程序,在目前的司法实践中并没有完全做到。在此情况下,如果行政处罚先于民事赔偿,法律规定的民事赔偿优先于行政处罚和刑事罚金就无法落实;另一方面,在侵权行为人因无法财产或财产暂时无法到位,投资者的民事赔偿也无法落实。

因此,如何使广大中小投资者的损害赔偿金真正落实到位,是目前急需解决的问题。一方面要落实民事赔偿优先的法律规定,另一方面应当进一步发挥投资者保护基金的作用,让投保基金取之于市场用之于市场,在投资者民事赔偿一时难以实现时,由投保基金先行垫付,并取得受害投资者的代为求偿权。要在《条例》中对投资者保护基金的建立、来源、管理、分配、使用、监督等作出较为细致的安排。

此外,徐明认为,条例在制定投资者保护基本问题的同时,还要认真总结我国资本市场28年来投资者保护的经验和创新举措,将实践中好的经验和做法在条例体现出来,比如持股行权制度、多元化纠纷解决机制、小额调解机制、先行赔付制度、行政和解制度、支持诉讼制度、示范判决制度、证据认证制度、集中管辖制度等。

## 刘贵祥:推动建立证券侵权事实司法鉴定机制

□本报记者 徐昭 彭扬

26日,最高人民法院审判委员会专职委员刘贵祥在首届中小投资者服务论坛上建议,利用证券法正在修订的难得机遇,推动在修法过程中对建立证券侵权事实司法鉴定机制作出必要的规定。

刘贵祥认为,在鼓励投资者通过提起民事诉讼维护自身权益、震慑不法行为的资本市场法治化进程中,应当从提高投资者的诉讼能力和解决人民法院的专业能力两个方面作为基本路径,着力解决投资者举证难和人民法院受理此类案件后的查证、认证难等问题。总的原则是,对证券民事诉讼制度的设计,应当与一般意义上着眼于投资者个体民事权利保护的诉讼模式有所区别,证券行政监管部门、证券行业和理论界应该凝聚共识,资源共享,形成合力。

具体来看,在提高投资者举证能力方面,刘贵祥表示,可考虑适当强化有关知情单位和个人协助义务,减轻人民法院的调查取证负担,对拒不履行协助取证的单位和个人要依法予以民事制裁。充分发挥律师在调查取证方面的职业作用,探索在民事诉讼中的律师调查令制度。

在解决人民法院认证难问题上,刘贵祥认为,需要考虑专家陪审和专家证人的制度设计。在专家陪审方面,民事诉讼法和党的十八届四中全会公报已经提供了法律和政策依据,下一步的工作重点是要设计出开放、动态、透明的证券案件专家陪审机制,进一步提升证券纠纷审判的公信力。

在专家证人的程序设计方面,刘贵祥建议,进一步细化民事诉讼法司法解释的相关规定,使得案件审理所涉及的会计、审

计、投资理论、金融工程等多学科的专门知识能够在案件审理程序中得以充分展现,扩充案件审理的知识容量和审理深度,努力构建当事人能够真正参与的案件审理程序,以增强司法民主,提升裁判结果的信服度。优化资源配置,提高人民法院证券商事审判质量和效率,可以探索建立中立专业第三方就证券侵权事实、损失数额等予以专业鉴定的制度。在专业审判领域,医疗损害赔偿案件的审理,就是借助专门的医疗事故专门鉴定制度较好地解决了事实认定和赔偿责任确定等难点问题。目前,部分证券投资者保护机构已就证券虚假陈述案件中的损失计算问题探索出了损失计算软件,接受法院委托对案件所涉繁重的投资者具体损失数额进行精确计算,并积累了较为专业的技术力量,大大减轻了受诉法院的专业审判压力。

## 王建宙:保护中小投资者权益是上市公司责任

□本报记者 彭扬 徐昭

26日,中国上市公司协会会长王建宙在首届中小投资者服务论坛上表示,中小投资者是我国资本市场的重要参与者,上市公司的发展和壮大离不开中小投资者的支持。但也应该看到,中小投资者受自身条件所限,抵抗资本市场风险的能力较弱。亿万中小投资者牵动着亿万家庭,保护中小投资者的权益,不仅是监管的要求,也是上市公司自身的责任。

王建宙表示,就上市公司而言,保护中小投资者权益关系到上市公司的生存和发展。尊重中小投资者诉求,维护中小

投资者合法权益,与中小投资者保持良好沟通的上市公司会得到投资者的支持,获得在资本市场发展的稳定助力。不尊重中小投资者,不关心中小投资者的诉求,与中小投资者缺乏沟通的上市公司是不会得到资本市场认可的。

就上市公司如何维护中小投资者的权益,王建宙表示,一是上市公司要牢固树立为投资者创造价值的观念。企业通过上市筹集了资金,利用这些资金加速了公司的发展,而且通过上市建立了新的融资渠道,有利于公司的持久发展。投资是要回报的,上市公司的管理层一定要树立为投资者创造价值的观念。上市公司要通过创新不断提升公司的经

营业绩,不断提升公司的盈利能力,从而提升公司的价值,并通过分红等方式积极回报给包括中小投资者在内的广大投资者。

二是要进一步加强上市公司治理。完善的公司治理,规范化的公司运作,可以有效地维护中小投资者的利益。上市公司要鼓励中小投资者行使参与权,欢迎中小投资者参与上市公司重大事项决策。

三是要维护中小投资者的知情权。上市公司除了要按照规定真实、准确、完整、及时的披露信息以外,还要为中小投资者了解公司的情况创造条件。例如建立投资者接待日活动,上市公司的高管直接与中小投资者沟通,解答他们提出的问题。

## 郭文英:不断推动形成中小投资者保护新机制

□本报记者 彭扬 徐昭

26日,中证中小投资者服务中心董事长郭文英在首届中小投资者服务论坛上表示,投服中心作为全国性的证券金融类公益机构,专门从事中小投资者合法权益保护工作。自2014年成立以来,不断推进理论探索和实践创新,立足股东身份、坚持市场角度、运用法律手段,创建了一套适合中国国情的中小投资者保护新机制和实现路径,以投资者教育为基础,事前持股行权、事中纠纷调

解、事后支持诉讼的“投服模式”。

郭文英表示,截至2018年8月底,共持有3533家上市公司股票,累计行权4757次(场),持股行权向深度广度拓展;登记纠纷案件6621件,调解成功3175件,投资者和解获赔金额6.71亿元,专业调解能力不断增强;提起12起证券支持诉讼和股东诉讼,投资者诉求总金额达6000余万元,积极推动证券支持诉讼示范判决机制试点工作;中国投资者网正式上线,400万人次参与《股东来了》投资者权益知识竞赛;开展投资者权益救济状况

等课题研究,出版《投资者》辑刊和案例丛书,积极建设投资者权益监测平台,示范引领广大中小投资者全面知权、积极行权、依法维权,切实提升股东意识,不断推动形成具有鲜明中国特色的中小投资者保护新机制。

“保护好广大中小投资者合法权益,是资本市场落实人民性的根本体现,是维护社会和谐稳定大局的民心工程,是保障资本市场健康发展的基础工程,需要立法司法机关、监管部门、市场主体等主动作为、积极履职、共促发展。”郭文英称。



本版图片均由本报记者 车亮 摄