

投资者权益保护 我们一直在努力

□上海证券交易所

2014年是我国资本市场的改革创新年,也是上海证券交易所抓住机遇,积极作为,开拓创新,突破瓶颈,实现跨越式发展的一年。在紧紧围绕蓝筹股市场、债券市场、衍生品市场、国际化四大市场发展战略的同时,我们始终将投资者保护、教育、服务放在突出位置,配合沪港通、股票期权等创新业务的推出,提供实实在在、形式多样的投资者教育与服务。在3·15国际消费者权益日来临之际,上交所举办了系列活动,并邀请法律专家围绕“弘扬资本市场法治精神,持续完善投资者权益保护”的主题畅谈各自思考,积极建言,以期推动证券市场投资者权益保护长效机制进一步完善。在此,我们向投资者一并汇报。

投资者权益保护是证券市场的永恒主题。在肯定进步的同时,我们也清醒地意识到,随着我国多层次市场深入发展,业务创新不断加快,投资者权益保护工作还将面临更多挑战。路漫漫其修远兮。今后,我们仍会全力以赴,在投资者权益保护工作上奋发昂扬,实现发展战略上的新突破!

“我是股东”再启程 投资者保护又续力

的有力举措。

今年,“投资者投票选公司,上交所主办走公司”与“上市公司自荐”、“证券公司推荐”这几个模式都将继续存在。同时,上交所正尝试将“我是股东”活动与公司上市仪式相结合,带领投资者走进更多的新上市公司。

此外,沪港通在既有制度框架下,实现了上海与香港股票市场互联互通,从而使上交所市场逐步成为国际市场的有机组成部分。以此为契机,“我是股东”活动的外延将进一步延伸,在投资者直观了解沪港通相关公司的同时,也有助于构建起内地投资者与境外市场投资者的沟通桥梁。

在会上,上交所对去年在活动中表现突出的证券公司、证券公司营业部以及个人投资者进行了表彰和颁奖。与会代表就如何做好“我是股东”活动以及相关投资者服务与保护工作做了广泛交流,表示将继续加大投入,切实改善投资者服务与保护各方面的软硬件配置,加强工作针对性和有效性,并希望上交所能继续为业内提供经验展示与彼此交流的机会,持续建立健全投资者与上市公司的沟通机制。

获奖证券公司名单如右:



“我是股东”优秀组织奖

序号	获奖单位(按文字拼音首字母排序)
1	大同证券
2	东北证券
3	东方证券
4	广州证券
5	海通证券
6	华泰证券
7	华西证券
8	华鑫证券
9	齐鲁证券
10	厦门证券
11	山西证券
12	上海证券
13	申银万国
14	西部证券
15	信达证券
16	银河证券
17	中信建投
18	中信证券
19	中邮证券
20	中原证券

“我是股东”优秀组织奖提名奖

序号	获奖单位(按文字拼音首字母排序)
1	渤海证券
2	川财证券
3	东莞证券
4	东吴证券
5	广发证券
6	国都证券
7	国泰君安
8	华安证券
9	华融证券
10	开源证券
11	联讯证券
12	湘财证券
13	兴业证券
14	长城证券
15	长江证券
16	招商证券
17	浙商证券
18	中国中投
19	中天证券
20	中信(浙江)

在3·15国际消费者权益日来临之际,上交所举办了“3·15中小投资者座谈会”暨“我是股东”2015年度活动启动仪式,来自40多家证券公司及其营业部的获奖代表、上市公司代表光明乳业、个人投资者代表以及新华社等10余家财经媒体参加了会议。

“我是股东”活动的出发点和落脚点,就是要真正倾听投资者心声,反映投资者意愿,畅通投资者与上市公司的交流沟通,不断推动完善上市公司投资者关系管理。这不仅是上市公司履行对投资者的责任,也是上交所推动资本市场规范发展的历史使命,更是切实保护投资者合法权益的重要一环。

该项活动已持续举办两年,受到广大中小投资者的普遍好评,也得到了上市公司、证券公司、媒体的一致认可。2015年,“我是股东”再启程。第一季网络海选于3月16日拉开帷幕。

上交所副总经理刘世安在会上表示,“我是股东”的成功举办,离不开各市场参与主体的共同努力,上交所将在前两年基础上继续延续活动火力,在大家一如既往的支持下进一步完善各项配套措施,将“我是股东”品牌化、持续化,这也是上交所践行投资者保护

获奖证券公司名单如右:

合力推进改革创新背景下 的投资者权益保护

□北京大学法学院 郭雳

为深入开展投资者权益保护法治宣传,推动证券市场投资者教育与权益保护工作,上海证券交易所日前在北京举办“3·15投资者教育与权益保护研讨会”。中国证监会投资者保护局、中国结算负责人、北京大学法学院副院长郭雳教授以及来自全国21个省(自治区、直辖市)的31家证券公司经纪委负责人近50人参加此次研讨会。监管机构、市场经营主体、法律专家围绕“弘扬资本市场法治精神,持续完善投资者权益保护”的主题,结合证券市场改革创新,进行了深入研讨,并在加强投资者权益保护、深入开展投资者教育工作等方面取得共识。

上交所副总经理刘世安表示,多层次资本市场的建设与完善,离不开投资者的全程全面参与。在行业发展与创新过程中,投资者尤其是中小投资者处于相对弱势地位,有必要强化投资者权益保护,把投保与投教工作放在重要位置,实现投资者权益保护与市场发展相匹配。目前证券市场法制环境日趋完善,但投资者运用法律手段维护自身权益还存在一定困难,相信随着《证券法》修订等各项工作开展,这些问题会相继得到解决。当前证券行业改革创新持续深入,监管转型平稳推进,在这样的大背景下,市场各方主体要牢记通过投资者教育等方式和手段强化投资者权益保护,助力证券市场向纵深发展,实现证券行业服务实体经济的大局。上交所将充分发挥自律监管职能,贯彻落实证监会的统一部署,从交易所功能和定位出发,与各方主体合力推进,共同做好投资者教育与权益保护工作。

中国证监会投资者保护局刘磊处长、北京大学法学院郭雳教授分别就证券投资者投诉处理与创新投资者纠纷解决机制等专题进行讲解。刘磊指出,随着市场发展,金融产品日益复杂化,经营机构与投资者间信息不对称问题突出,容易引发纠纷。去年,证监会、证监局、交易所以及协会等单位,从事了大量投资者投诉处理工作,为进一步满足投资者的需求,还为沪港通投资者提供了跨境投诉处理服务。2015年将继续贯彻监管工作会议精神,坚持以投资者需求为导向,以解决投资者实际问题为重点,着力在纠纷解决上取得突破,强化投资者教育服务的作用,健全监督评价机制,在推进监管转型过程中做实投资者保护工作。

郭雳表示,以个人散户投资者为主体的市场特征决定了目前及未来相当一段时间,证券投资活动引发的纠纷数量较大,社会影响突出,纠纷久拖对投资者权益以及证券公司经营都将带来不利影响。目前,传统司法诉讼渠道的供给与证券市场投资者保护需求间不相匹配。为高效及时便捷地定分止争、化解矛盾,更好地保护投资者,尤其是中小投资者,有必要探索非诉讼争议解决方式,加快建设多元化纠纷解决机制。

华泰证券、中信建投证券分别结合市场及公司创新发展,就投资者教育与保护工作机制体系建设、工作重点、工作特色等方面进行了介绍,提出“以客户为中心”,将“业务培育”与“权益维护”相结合作为证券公司投资者权益保护的工作重心。广发证券表示,应加强证券投资风险揭示,提示投资者关注风险,同时,妥善处理与投资者间的纠纷,提升服务投资者的水平。招商证券结合沪港通及股票期权业务推出的工作经验,认为应强化证券从业人员职业培训,营造证券公司合规经营氛围,加强与投资者的互动交流,开展多种形式的投教及投保工作。湘财证券提出,应进一步提升证券市场信息透明度,充分发挥证券公司作为投教与投保工作主力军的作用,为市场创新培育更多的“合格投资者”。

本次研讨会是上交所围绕证券市场发展创新以及监管体制改革,在总结以往工作经验并听取市场声音的基础上,为推动证券市场投资者教育与权益保护工作进行的一次创新,旨在凝聚各方共识,汇聚市场力量,共同推进投资者权益保护工作持续深入开展。

2014年5月,国务院印发《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》,要求营造资本市场良好发展环境、健全多元化纠纷解决和投资者损害赔偿救济机制。2013年底,国务院办公厅下发《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》,在建立多元化纠纷解决机制”部分,提出发挥第三方机构作用。支持自律组织、市场机构独立或者联合依法开展证券期货专业调解,为中小投资者提供免费服务。开展证券期货仲裁服务,培养专业仲裁力量。建立调解与仲裁、诉讼的对接机制。”这些意见对于理解和把握我国证券市场的现状与规律、指导并实践投资者保护工作非常重要的。

据统计,在沪深两市开户的个人投资者达9000余万,其中资产在50万元人民币以下投资者完成的交易约占股票交易总量的60%,整体换手率亦居高不下。以散户为主体、买卖频繁的市场特征决定了目前及未来相当一段时间,我国证券期货投资活动所引发的纠纷数量将非常庞大,社会影响十分突出。鉴于散户投资者抗风险能力较弱,争议久拖不决容易情绪过激,诱发群体性事件,而证券公司等陷入纠纷泥潭不但声誉受损,处理

不当还可能造成支付困难,甚至触发连锁信用危机。

同时,虽然已有一些进展,但传统司法诉讼渠道的供给与我国资本市场投资者保护需求之间的不匹配依然相当明显。法院流程的严谨性、法律调整的滞后性,在程序和实体上都对诉讼解决争议方面的机制创新构成天然约束。另外,资本市场纠纷可能涉及发行、交易、结算等各个环节,具有很强的专业性,随着期货、期权、沪港通等相继推出,其技术复杂程度不断升级,这对法官能力提出了更高要求,在常规的法律技能之外,还要具备相关的证券知识经验,需了解、掌握特殊的规则和监管政策。既要考虑小股民的经济成本因素,又得兼顾大机构的信誉保密愿望,做到高效、及时、便捷地定分止争、化解矛盾,仅靠法院系统的努力恐怕是不够的。因此,想更好地保护投资者特别是中小投资者,就必须加强非诉讼争议解决方面的学习和探索。

多元化纠纷解决机制实际上是境外发达资本市场的通行做法。在诉讼文化大盛的美国,很多证券期货争议其实是在法院之外处理的,其中美国金融业监管局(FINRA)的作用相当突出。金融业监管局成立于2007年,属于非政府、非盈利性的自律组织,总部设在首

都华盛顿,在全美各地有20个办公机构。当时由于纳斯达克和纽约股票交易所实施公司化改造并上市,两者原有的会员监管、纪律处分以及争议解决职能被整合到金融业监管局。该局一方面负责监督券商和交易所,另一方面自身也受到美国证监会的监管,其重要使命之一就是经国会授权保护投资者。

如今,面对4000多家券商、60多万股票经纪人,金融业监管局已经树立了强大的权威和公信力。该局3500名雇员致力于确保全美所有证券产品的销售者都通过了考试持有牌照,广告宣传真实没有误导,购买者买到的是适合他们需求的证券并已经过完整的信息披露,由此投资者保护的任务得以实现。引人注目的是,虽然有美国仲裁委(AAA)这样的专业仲裁机构,美国绝大部分的证券仲裁是由金融业监管局完成的,涉及券商、经纪人和投资者等。这些纠纷涵盖类型很广,包括虚假陈述、重大遗漏、疏忽大意、违反契约或信托义务、未经授权交易、不恰当的投资建议、过度炒卖、监督失职等。同时,从80年代起,美国最高法院相继通过判例认可了强制仲裁条款的可执行性,现在证券仲裁裁决在大多数情况下都能获得法院的支持。

我国在证券投资者保护方面也有不少建树,机构设置渐趋完备。值得一提的是,

2013年,中证投资者发展中心有限责任公司落户上海浦东,代表中小投资者开展维权。2014年,上海市一中院委托该发展中心作为第三方参与调解,成功地促成7件证券虚假陈述案件的当事人自愿和解并撤诉。同年,我国证券行业组织——中国证券业协会及地方协会受理案件1007起,调解成功934起,占比93%。

一些地方层面开展的尝试同样令人欣喜。例如,在深圳成立的证券期货业纠纷调解中心作为公益性事业单位,2014年共受理各类咨询132起,其中正式受理调解案件85宗,调解成功率94%。这些纠纷中既有股民与券商营业部之间的个别冲突,也有跨越省市、涉及近万名投资者的虚假陈述索赔。

使实体经济通过证券活动获得更好的发展,让投资者获取实实在在的回报,是我国发展资本市场的目标。投资者在从知识到实践各个层面受教育的同时,还有必要在争议发生后得到更多的帮助。无论是美国金融业监管局的仲裁,抑或是我国当前从中央到地方的各种调解创新,这些措施无不着眼于保护投资者,提振公众参与信心,从而推动股市走向长期繁荣。(相关内容均为作者观点,不代表上海证券交易立场)

打造投资者友好型社会 助力新常态下的经济转型升级



□中国人民大学法学院 刘俊海

3·15国际消费者权益保护日是广大消费者的节日,也是广大证券投资者的节日。这不仅由于证券投资者与消费者都处于相对弱势地位、都涉及千家万户、都具有公共利益的元素,也是由于2014年开始实施的《消费者权益保护法》第28条将证券投资者纳入了“消费者”的范畴予以保护。全面建设投资者友好型社会,对于贯彻落实十八届三中全会与四中全会精神,推动新常态下的经济转型升级,具有重大现实意义与深远历史意义。

全面建设投资者友好型社会是拉动实体经济可持续稳定增长的火车头。就实体经济而言,资本是财富之母,劳动是财富之父,

消费是财富之源。我国已把稳增长确定为经济工作的重中之重,而稳增长的秘籍就是转变经济增长方式,调整经济结构,由过去片面依靠投资和出口拉动国民经济发展,转变为更多地依靠消费内需,投资内需来推动国民经济发展。消费与投资是国民经济可持续增长的两部马车。加大投资者权益保护力度,不仅有助于鼓励投资兴业,创新产品、扩大就业、增加税收,也有助于提高消费潜能,扩大消费需求,提振消费信心,拉动消费需求,进而进一步刺激投资需求,从而形成投融资助推消费、消费驱动投资的良性互动的经济增长新动力。

证券市场是信心市场。投资信心源于看得见、摸得着的投资者权益保护制度与实践。

在股权文化浩浩荡荡的国家和地区,每个投资者能够在每项投资活动中感受到公平正义的温度,而在股权文化匮乏的国家和地区,投资者在开展投资活动时必然战战兢兢、如履薄冰。因此,加强投资者权益保护工作的实质就是保护投资信心,保护投资兴业活动,保护国民经济的又好又快地持续增长。同时,投资者权益保护绝不是权宜之计,而应贯穿于整个资本市场全过程。在实体经济面临下行压力的困难时期,要满腔热忱地加强投资者权益保护事业;在实体经济高歌猛进、市场一路飘红的繁荣时期,也要一心一意地全面推进投资者友好型社会。

良法是资本市场善治的前提。法律不仅应具有可操作性、可诉性与可裁性,还应具有温度。向残疾人、老年人、少年儿童、消费者、投资者、劳动者等弱势群体适度倾斜,是现代法治文明的理性选择。十八届四中全会决定强调,平等是社会主义法律的基本属性。法治社会必须以人为本、以民为本。首先,要恢复强弱之间的平等地位,必须把实践中已向强者倾斜的天平回归平等原位;其次,适度倾斜原则是以人为本、维护社会公共利益的必然要求;第三,适度倾斜原则是维护社会公共利益的要求。国家应向弱者适度倾斜主要是指法律和政策的制定要体现出对广大人民群众尤其是弱势群体的关心和爱护,法律的执行也要在实体和程序上充分体现出对广大弱势群体的应有保护和照顾。

目前,《证券法》正在紧锣密鼓地修订。建议构建投资者友好的《证券法》,将大力弘扬股权文化、向广大证券投资者适度倾斜的立法理念贯穿于整部法律。此外,作为《证券法》的扩展版,建议增设强制分红制度、账簿查阅制度与隐私权保护制度,强化知情权、选择权、公平交易权(适当性管理制度)、安全保障权、索赔权、治理参与权的制度设计。投资者权益保护不限于专章的具体规定,还应当在证券发行制度改革与证券监管制度创新等方面都有所体现。

全面建设投资者友好型社会,必须鼓励资本市场各方协同共治,全面推进资本市场治理的现代化。除加强和完善行政监管体系外,还要建立投资者友好型的行业自律体系、投资者自我保护体系及媒体监督体系。充分发挥交易所、保护基金公司、上市公司协会、证券基金业协会以及相关协会的自律职责。行业自律是最大的自我保护。资本市场如果缺少法律,就没有公信力,也就没有可持续发展的后劲。此外,要满腔热忱地鼓励新闻媒体和自媒体根据自负其责、理性文明的原则对侵害投资者权益的行为开展监督。建议积极稳妥地鼓励通过揭露失信行为等获得正当回报,为公众投资者权益保护工作提供具有价值的案件线索。建议尽快激活资本市场的投资者公益诉讼制度,早日使新《民事诉讼法》第55条规定的公益诉讼制度落地生根。

全面建设投资者友好型社会,必须与资本市场的法治化建设同步推进。投资者友好型社会就是法治社会,法律思维应成为资本市场各方主体和投资者自觉的修养和境界。资本市场各方都应从灵魂深处信仰法治,自觉尊法守法爱法,不断提升与智商、情商同等重要的法商意识,并在行动上自觉践行法治理念。(相关内容均为作者观点,不代表上海证券交易所立场)