



## 多管齐下 构筑全方位投资者保护体系

□本报记者 周松林

### 严厉打击违法违规行为

中国证监会副主席姜洋日前强调,坚持以人民为中心的发展思想,是习近平新时代中国特色社会主义思想的灵魂,也必须体现在我国资本市场的改革发展实践中。要将保护投资者尤其是中小投资者的合法权益贯穿于监管理念之中,体现在制度创新和法规体系之中,始终体现我国资本市场监管的人民性。上述表态在2017年我国证券市场的制度建设和监管实践中,得到充分的体现。

2017年7月1日,我国证券期货市场首部投资者保护专项规章《证券期货投资者适当性管理办法》正式实施,标志着我国证券市场加强顶层设计、夯实投资者保护制度基础迈出重要一步。此前,证监会推动出台《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》。《意见》明确了中小投资者的权利、义务和责任体系,从保障投资者的知情权、表决权 and 分红权,完善投资者适当性管理制度,加强中小投资者教育等方面对投资者保护工作进行了总体部署。证监会还积极推动在《证券法》修订中强化投资者保护要

求,增加投资者保护专章,增加规范现金分红、投资者适当性管理、投资者利益损失补偿、法律救济渠道等方面规定。可以说,在我国证券市场的制度建设和监管架构中,已全面嵌入投资者保护的制度安排。

据最新数据统计,2017年证监会凝聚执法合力,对各类侵犯投资者权益的违法违规行为为重拳出击,全年共作出行政处罚决定224件,罚没款金额74.79亿元,同比增长74.74%,市场禁入44人,同比增长18.91%,行政处罚决定数量、罚没款金额、市场禁入人数再创历史新高;处罚各类信息披露违法包括财务造假案件60起,操纵市场类案件21起,内幕交易类案件60起,中介机构违法类案件17起,私募基金领域违法案件8起,期货市场违法案件3起,新三板市场违法案件5起。

此外,还依法处理了短线交易、证券从业人员买卖股票、法人利用他人账户买卖股票、基金经理“老鼠仓”交易等案件25起。监管部门的强力出击,果断亮剑,有力维护了市场“三公”原则,有效保护了投资者合法

权益,为资本市场的健康稳定运行提供了强有力保障。

作为市场一线监管者,沪深交易所可谓承担着市场“看门人”、“守夜人”的重大职责。正如上交所理事长吴清日前接受中国证券报记者采访时所言,对市场“害群之马”加强监管,维护市场“三公”原则,保护投资者特别是中小投资者的合法权益,是交易所一线监管的重要职责。

2017年,沪深交易所强化对证券交易行为、上市公司信息披露、会员合规的一线监管,营造公平有序的市场秩序,强化市场风险防范,全方位服务中小投资者,投资者权益保护工作获得巨大进展。比如以投资者需求为导向,紧盯市场热点炒作题材,实施“刨根问底”式监管,进一步提升了上市公司信息披露的针对性、有效性,切实保护投资者的知情权。据统计,2017年前11个月,仅上交所就发出各类监管问询函300余份、监管工作函近300份,督促上市公司发布各类补充、更正公告1400余份。

近年来,中国证监会坚持“依法监管、全面监管、从严监管”的监管理念,紧扣投资者需求,围绕知情权、参与权、收益权、求偿权等各项基本权利,在制度建设、日常监管中全面落实投资者保护要求,推出了一系列保护投资者的创新举措。沪深交易所认真负起一线监管职责,建制度、设篱笆,加强对各类侵犯投资者特别是中小投资者合法权益的行为监管,严厉打击。中证中小投资者服务中心创新维权方式,主动出击,通过现场行权、司法诉讼、纠纷调解等多种形式开展投资者保护工作。可以说,2017年我国证券市场的投资者保护工作呈现出崭新面目,迈上了新台阶,不仅有效保护了广大投资者的合法权益,而且有效遏制了各类违法违规行为,维护了市场的公平公正,有力地促进证券市场稳定健康发展。

化解工作取得了积极成效。截至2017年11月,登记纠纷案件共5433件,争议金额18亿元。其中正式受理3143件,调解完结2283件,成功2035件,成功率达89%,成功的案件,投资者和解获赔金额达3.68亿元。其中,2017年全年受理各类证券期货纠纷2246起,已调解成功1464起,纠纷和解获赔金额3.28亿元。

在支持诉讼方面,投服中心先后提起“匹凸匹”、“康达新材”等6起上市公司支持诉讼、1起基金支持诉讼以及1起股东诉讼,投资者获得和即将获得赔偿金额达1150万元。据悉,投服中心正积极研究推动证券支持诉讼示范判决机制试点工作,努力破解中小投资者维权举证难题,节约司法成本、提高审判效率。

中国社科院法学研究所商法研究室主任陈洁表示,投服中心的设立是证券市场体系具有重大效益性的顶层设计,是我国投资者权益保护机制的重大创新,也是我国证券市场迈向法治化、成熟化进程的重要标志。投服中心的实践对投资者起到了示范作用、维权作用,对相关上市公司及其他市场主体起到了警示作用,对投资者积极行权、理性维权起到了提升作用。特别是持股行权方面的探索和实践,已产生突出成效并获得市场和社会的积极反响,应予以充分肯定、持续支持和大力推广。

### 多形式维护投资者权益

在中国证券市场中小投资者保护的制度安排和体系架构中,中证中小投资者服务中心的创立及其维权实践,无疑是相当靓丽抢眼的一道风景,也是最具中国特色的投资者保护机制创新,堪称是对全球资本市场的监管制度和投资者保护工作做出的创造性贡献。2017年12月7日,国际货币基金组织和世界银行公布中国“金融部门评估规划”(FSAP)报告,特别指出设立投服中心等投资者保护方面的先进做法,值得其他市场借鉴。

投服中心总经理徐明介绍,证监会成立投服中心这一全国性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,是落实党中央、国务院关于投资者保护精神的具体举措,是加强中小投资者合法权益保护工作的新探索和新尝试,开辟了中小投资者保护的新途径和新机制。投服中心成立以来,从中小投资者实际需求和救济诉求出发,参考国际经验,逐渐创新出一套适合我国资本市场的中小投资者保护机制和实现路径,特别是相继推出持股行权、纠纷调解、证券支持诉讼乃至股东诉讼以及投资者教育等业务,形成了一套中小投资者保护的完整体系。2017年,在证监会的指导下,投服中心各项业务均取得突破性进展。

徐明表示,在我国中小投资者众多且高度分散的资本市场上,投资者保护工作仍然十分艰巨。改变广大中小投资者的弱势地位、能力和投资理念,进一步完善投资者保护法律法规,加大执法和惩罚力度,提高中小投资者自我维权的意识和能力,完善民事赔偿等法律救济制度等,仍然是面临的重要任务,中小投资者保护任重道远。

中国证券报记者在采访中了解到,投服中心在具体的维权过程中,也面临难以掌握上市公司全面情况、行权后续配套落实机制不健全、赔偿资金到位缺乏保障等困难。投

服中心人士坦言,在投资者保护实践中,行政、司法和自律监管的协同支持尚不够,尚未形成明确有效的机制。比如,尽管我国法律规定民事损害赔偿优先于行政处罚款,但在实际操作中,民事赔偿优先制度往往不能落实。对于资本市场虚假陈述的民事赔偿诉讼,目前还普遍以行政处罚作为受理的前置程序,从而导致即使中小投资者民事赔偿胜诉,但由于行政处罚已上缴国库,民事赔偿难以落实。

业内人士表示,进一步改进我国投资者权益保护工作,需要继续完善相关法律法规和行政司法支持,构筑立法、司法、行政立体式的保护网络;需要建立全国性、多层次的投资者保护维权体系,形成中小投资者的事先、事中和事后全程式保护机制;需要继续强化和改进交易所一线监管的职责与力度,对侵害中小股东权益的违法违规者形成真正威慑;需要进一步加强投资者教育工作,唤醒股东意识,改善股市文化、积极鼓励中小投资者

### 探索投资者保护新模式

自主行权、自我保护并为之创造有利的条件。徐明建议,应在《证券法》、《公司法》中增加更多涉及投资者尤其是中小投资者保护的内容,应制定《证券期货市场投资者保护条例》、《持股行权管理办法》、《证券期货市场纠纷处理实施办法》等涉及投资者保护的系列规章制度,从操作层面规范股东行权、纠纷调解、支持诉讼、先行赔偿等制度。

对于交易所的一线监管,业内人士表示,应进一步加大以中小投资者为导向的信息披露制度力度,改变目前存在的信息披露简明性不够、可读性不强,定性信息披露过多、定量信息披露少等问题,强化信息披露制度有效性。

令人欣喜的是,保护投资者合法权益目前已经成为各界共识。证监会近期多次强调,将深入贯彻党的十九大精神,加快推动形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者合法权益得到有效保护的多层次资本市场体系。

#### ■ 权威访谈

### 郭文英:切实维护中小投资者合法权益

□本报记者 周松林

中证中小投资者服务中心党委书记、董事长郭文英在接受中国证券报记者采访时表示,一年来,投服中心牢牢坚持保护中小投资者合法权益的根本使命,坚持问题导向,以改革创新促进业务发展,不断推进理论探索和实践创新,建立健全中小投资者行权维权的新途径、新机制,逐渐形成了以投资者教育工作为基础,以持股行权、纠纷调解和支持诉讼工作“三位一体”的保护中小投资者合法权益的新模式和新路径,为维护社会和谐稳定和资本市场健康发展作出了积极贡献。

**中国证券报:**自2016年底任投服中心党委书记、董事长以来,你在投服中心已工作一年。如何看待投服中心的这一年?

**郭文英:**从监管机构到会管单位、从行政机关到公益企业,岗位的变动也意味着工作职责内容和视角的变化。虽然岗位在变,但是肩负的担子和职责更重。投服中心各项业务的出发点和落脚点就是保护广大中小投资者合法权益。打铁还须自身硬,一支政治理论过硬的投保队伍是投服中心投保工作的根本保障。2017年以来,带领中心党委班子和全体员工,把学习党的十八大和十八届历次全会、习近平总书记系列重要讲话精神,特别是十九大精神,作为全年乃至今后一段时期工作的重中之重。

同时,坚定不移推进全面从严治党,强化落实“两个责任”,切实加强班子和干部员工队伍建设。经过一年的工作实践,中心面貌得到根本改观,讲政治、顾大局、重团结、敢担当的领导班子已经形成,全体干部员工的凝聚力和战斗力得到大幅提升,在此基础上,狠抓业务发展,开创了投服中心工作的新局面,树立了投服中心良好形象。

**中国证券报:**2017年,投服中心在持股行权、纠纷调解、支持诉讼以及投资者教育与联络等各项工作上取得了哪些进展和成效?

**郭文英:**2017年以来,投服中心以改革创新促进业务发展,持股行权、纠纷调解、支持诉讼和投资者教育等工作取得突破进展,成绩喜人。一年来,持股行权试点从三个辖区成功扩大至全国,持有沪深交易所3314只上市公司股票,坚持问题导向,聚焦市场热点难点,累计行权829次,持股行权工作向广度深度不断发展;全方位推进全国性调解机构建设,全国性调解机构的地位基本确定,调解机制和效力保障机制不断创新,专业调解能力不断增强,受理各类证券期货纠纷2246起,调解成功1464起,纠纷和解获赔金额3.28亿元;提起5起支持诉讼和1起股东诉讼,稳步推进证券支持诉讼示范判决机制试点工作;完成中国投资者网站建设工作,具备上线条件;开展线上线下投资者教育活动,投资者教育工作全面铺开,举办40余场投资者大讲堂和座谈会,为投资者提供360度的教育服务,投服中心特色投教品牌初步形成;调查监测和研究工作也开始从探索起步走向正规。

**中国证券报:**投服中心中小投资者保护工作有哪些值得总结的经验?

**郭文英:**从工作实践来看,投服中心持股行权、纠纷调解和支持诉讼等业务工作,具有专业性强、外部性广、对抗性大、服务性明显等特点,不同于以往任何形式的投资者保护举措。可以说,投服中心及其所开展的业务,在一定程度上填补了中小投资者保护工作的短板和空白,正在以一种新的机制和途径引领中小投资者保护的新常态。投服中心从中小投资者实际需求和救济诉求出发,以投资者教育工作为基础,通过事前持股行权、事中纠纷调解、事后支持诉讼等中小投资者保护的创新机制和实现路径,切实维护了广大中小投资者合法权益,被媒体和市场人士称为“投服模式”,得到了监管部门、广大中小投资者、市场主体、新闻舆论等一致好评和高度认可。

**中国证券报:**对于下一步中小投资者保护工作有哪些建议?

**郭文英:**中小投资者是我国现阶段资本市场的主要参与者和最重要的主体,这一市场现状长期不会改变。维护中小投资者合法权益,与广大人民群众切身利益息息相关,是维护社会和谐稳定大局的民心工程,也是保障资本市场健康发展的基础工程。

因此,要更加全面地改革创新保护中小投资者合法权益的举措和手段,构筑起立法、司法、行政立体式的保护网络,形成中小投资者的事先、事中和事后全程式保护。建议进一步完善中小投资者保护的法律法规,在《证券法》、《公司法》层面中增加更多的涉及投资者尤其是中小投资者保护的内容;积极推动监管部门尽快制定涉及中小投资者保护的系列规章制度,将股东行权、纠纷调解、支持诉讼等从操作层面规范化和精细化。



投服中心业务数据

总计行权	1043次
出席股东大会	58场
发送股东建议书	351份
参加媒体说明会和投资者说明会	33场
现场查阅	41家
公开发声	12次
登记纠纷案件	5433件
受理各类证券期货纠纷	2246起
纠纷和解获赔金额	3.28亿元
举办投资者大讲堂和座谈会	40场

数据来源:投服中心