



主持人孙华:投资者保护是资本市场工作中的重中之重。近日,上海金融法院正式启用“中小投资者保护舱”,这是注册制改革背景下更大力度保护中小投资者合法权益的重要司法实践。今日本报围绕投资者保护话题采访专家学者。

“中小投资者保护舱”正式启用 专家称可有效降低投资者维权成本

■本报记者 刘勇

为进一步加强证券发行注册制改革下对投资者保护和权利救济的力度,7月14日,上海金融法院正式启用“中小投资者保护舱”。

对此,中国人民大学法学院教授刘俊海对《证券日报》记者表示,上海金融法院作为集中管辖科创板诉讼案件的专门法院,在科创板开市一周年之际,运用信息科技的最新研究成果,引入中小投资者保护舱机制,增强了广大投资者的幸福感、获得感和安全感,值得点赞,这也是注册制改革背景下更大力度保护中小投资者合法权益的重要司法实践。“首先,有利于铸造司法公信;第二,统一法律的适用标准,消除同案不同判的现象;第三,进一步实现司法公正与‘互联网+’战略的融合发展。”

苏宁金融研究院特约研究员何南野对《证券日报》记者表示,“中小投资者保护舱”的建立,主要目的是给中小投资者提供一个更为便捷的维权通道,适应注册制改革背景下对上市公司严监管以及更大力度保护中小投资者权益的要求。

“中小投资者保护舱”功能全面,操作简便,能够满足投资者的多元化司法需求,有效降低了中小投资者维权成本。”中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林对《证券日报》记者表示,过去投资者诉讼成本高、维权难主要原因在于,投资者维权渠道不畅通,维权手续复杂、耗时长、成本高,这在一定程度上导致投资者存在厌诉情绪。而“中小投资者保护舱”创新使用人脸识别、自动验证、大数据分析等人工智能技术,有效帮助并解决投资者在行权、维权过程中遇到的问题,而不需要付出很大的诉讼成本,无疑能够有效降低投资者的维权成本,重塑投资者维权信心。

谈到“中小投资者保护舱”将给投资者带来哪些便利,何南野表示,一是效率更高,可在线直接提交各项诉讼请求;二是信息更为全面,投资者可在诉讼时知晓诉讼后可能获得的赔偿及风险,有利于建立更加合理的诉讼预期;三是救济方案更加具有针对性,“中小投资者保护舱”会根据案件的具体情况,为投资者提供相应的解决方案。

刘俊海表示,“中小投资者保护舱”机制可实现无纸化立案,立案后提供全方位的诉讼服务,并提供合理化



的诉讼预期,这是成本低、效果好的司法科技前沿成果的有效运用。对于其他法院审理证券和金融市场的商事纠纷案件做出了标杆,具有积极的示范和引领作用。同时,对于建设诚信信用、公平公正、包容普惠、多赢共享的资本市场法治生态环境具有积极意义。

刘俊海表示,“中小投资者保护舱”机制可实现无纸化立案,立案后提供全方位的诉讼服务,并提供合理化

刑法修正案草案提高证券犯罪惩处力度 投资者权益保护再升级

■本报记者 吴晓璐

近日,国务院金融稳定发展委员会召开第三十六次会议提出,要全面落实对资本市场违法犯罪行为“零容忍”要求,强化民事赔偿和刑事追责力度,同时要配合立法机关加快刑法修改等工作进度,进一步完善惩治违法犯罪行为的法律制度,提高刑罚力度。

市场人士表示,新证券法已经大幅提升了资本市场违法违规行为的处罚力度,刑法处罚力度的提升,将实现行政处罚、民事赔偿、刑事追责的多维度打击,进一步提高对证券犯罪的震慑力,更好地保护投资者的权益。

显著提高证券违法犯罪刑期

今年6月份,证监会主席易会满表示,证监会将和有关方面一起行动,一方面抓紧推进中国特色的证券集团诉讼制度落地,充分发挥投资者保护机构作用,既让投资者得到补偿,又能有效避免滥诉;另一方面,继续加大工作力度,推动刑法修订,大幅提高证券期货犯罪的刑期上限和罚金标准,让违法犯罪的责任人承担应有的责任。

据中国人民大学消息,第十三届全国人大常委会第二十次会议对《中华人民共和国刑法修正案(十一)(草案)》(以下简称草案)进行了审议,正在征求意见。

对于资本市场违法违规行为,草

案主要修改了刑法中第一百六十条的欺诈发行股票、债券罪;第一百六十一条的违规披露、不披露重要信息罪;以及第二百二十九条提供虚假证明文件罪;出具证明文件重大失实罪的内容。记者注意到,草案主要是增加了情节特别严重情况下的刑事处罚,来提高刑期。另外,草案还明确了保荐等中介机构涉及情节特别严重的三种情形,其中两种为资本市场违法犯罪行为,即“在证券发行和重大资产重组环节,提供虚假的资产评估、会计、审计、保荐等证明文件,情节特别严重的。”

“刑事处罚是打击证券违法犯罪行为的重要手段。加大刑事处罚力度,提高违法犯罪成本,明确相关人员的刑事责任,是这次草案完善破坏金融秩序犯罪的主要内容。”北京市证信律师事务所金融证券部高级顾问陈高慧对《证券日报》记者表示。此次草案提高了部分证券犯罪的刑罚,与新证券法相呼应和联动互补,完善行政、民事、刑事多维度对证券违法行为进行打击。

具体来看,陈高慧进一步表示,草案提高了证券犯罪行为的刑期上限和罚金标准,对欺诈发行股票、债券罪,从原来最高5年有期徒刑提高到15年有期徒刑(15年是单一罪名下有期徒刑的最长年限),罚金从原来最高募集资金的5%提高到最高一倍。对违规披露、不披露重要信息罪,从原来最高

3年以下有期徒刑提高到最高10年有期徒刑。同时明确了控股股东、实际控制人组织、指使上述行为的刑事处罚;对保荐等中介机构来看,对其在证券发行、重大资产交易中提供虚假证明文件等犯罪行为,由最高5年有期徒刑提高到最高10年有期徒刑。德恒(上海)律师事务所合伙人陈波对《证券日报》记者表示,草案处罚力度的加重,体现在刑期加重、追责范围扩大两个方面。刑期加重方面,如果中介机构人员提供虚假证明文件的背后,有受贿情节的,将按较重的罪名进行处罚,如果是国有企业员工,可能与国家工作人员受贿罪相同。

“追责范围扩大方面,欺诈发行股票、债券罪和违规披露、不披露重要信息罪,以前只追究发行人公司及其负责人员,草案将在幕后组织、指使发行人犯罪的控股股东、实际控制人也纳入了追责范围,处罚力度与发行人相同。”陈波表示,草案将幕后操控发行人的控股股东、实际控制人纳入惩处范围,打击面扩大。将三个罪名的刑期加重至现行刑期的3倍甚至以上,打击力度大大提高。

为注册制改革保驾护航

“欺诈发行、信披违规、财务造假等违法犯罪行为是资本市场的‘毒瘤’,损害广大投资者合法权益,破坏

上市公司整体形象和资本市场的诚信基础,如果任其发展将严重危及资本市场秩序,制约资本市场功能的有效发挥。”陈高慧表示,现行刑法不论是自由刑还是罚金刑对证券违法行为的处罚都相对较轻,而证券类犯罪是逐利性犯罪,提高其违法犯罪的成本是遏制证券犯罪的有效手段,也能更好地保护投资者权益。草案提高了资本市场违法违规成本,通过提高自由成本和经济成本形成对证券犯罪的严厉震慑,同时也为推进注册制改革保驾护航。

陈波表示,信息披露制度是证券市场的基石,投资者数量多、分布广、投资额小,通过信息披露才能对发行人有所了解,进而对发行人有所信任,进而拿出资金进行投资。证券欺诈是破坏证券市场基础的行为,将损害投资者对证券市场的信心,降低证券市场对于国内外投资者的吸引力,影响证券市场资源配置效率。

中国人民大学法学院教授刘俊海曾对《证券日报》记者表示,资本市场在创新的时候必须要讲诚信,在发展的时候必须要强调法治,在强调快捷的时候,也必须更加强调安全。对安全、诚信、法治的价值追求,要求把保护广大投资者的财产权利,提振广大投资者的投资信心,维护资本市场的公开、公平、公正放在前面。所以刑法与时俱进,有助于释放一个长期的利好消息。

十三部门发文力挺数字经济 直播业迎来“黄金时代”

■本报记者 苏诗钰

7月15日,国家发改委发布消息称,为支持新业态新模式健康发展,激活消费市场带动扩大就业,国家发改委等13个部门联合下发了《关于支持新业态新模式健康发展激活消费市场带动扩大就业的意见》(以下简称《意见》)。

国新未来科学技术研究院执行院长徐光瑞在接受《证券日报》记者采访时表示,《意见》的印发从顶层设计模式创新治理理念,扩展区域、行业、模式等思维和认知边界,特别是对新业态、新模式的治理规则将更加审慎和包容,也为市场经济实现更有活力的增长提供基础的制度保障。从行业发展角度来看,加快拓展融合深度,持续深入推进行业的数字化转型和数字赋能,在教育、医疗、办公、政务、研发、生产、物流乃至智慧城市建设和运维等方面,全方位推动一体化的数字治理和服务。从微观层面来看,不断破除数据要素流通壁垒,通过创造生产要素供给新方式,持续激发“副业创新”“无人经济”等新业态,有效开辟消费和就业新空间。

数字经济优势凸显 新动能进一步发展壮大

可以说,“互联网+”深入推进、网络基础设施支撑能力持续提升,为网络经济的发展提供了有效保障,数字经济优势凸显,网络消费持续活跃,新动能进一步发展壮大。

国家统计局7月13日发布的数据显示,据测算,2019年网络经济指数高达856.5,比上年增长42.0%,对经济发展新动能指数增长的贡献率为80.5%。与其它细分指数相比,网络经济指数增幅最高、贡献最大。从主要构成指标来看,2019年底,移动互联网用户数预计达13.2亿户,比上年增长3.5%;移动互联网接入流量达1220亿GB,是2018年的1.7倍;固定互联网宽带接入用户达到4.49亿户,比上年增长10.3%。

东方金诚首席宏观分析师王青在接受《证券日报》记者采访时表示,在当前经济运行面临严峻形势的同时,数字经济却呈现出逆势高增的特点,并且具备了较大幅度带动消费和就业的潜力。

王青表示,今年疫情发生后,以新消费、新业态为特点的数字消费更成为引领经济增长的主导力量。此次《意见》的出台,一方面旨在保持疫情期间数字经济快速发展的势头,提升经济发展质量,同时也是借助当前经济增长最强点,充分挖掘数字经济在拉动消费、扩大就业方面的潜力。与宏观政策中的其他逆周期调节措施相比,《意见》中提出的“积极探索线上服务新模式,加快推进产业数字化转型,鼓励发展新个体经济,培育发展共享经济新业态”等措施,能够兼顾长短,而且也不会留下“后遗症”。

上海国际经济与金融研究院研究员曹啸昨日对《证券日报》记者表示,《意见》确定了发展数字经济的新业态新模式,强调加快发展数字化创新对实体经济提质增效的带动作用,要

求以重大项目为抓手创造新的需求,培育新的就业形态,促进构建现代化经济体系,实现经济规范且高质量发展。数字经济是引领新一轮经济变革的重要力量,成为经济发展的新增长点。同时,数字经济在经济、科技、文化、生活等领域具有广阔的应用前景,对于满足人民群众对美好生活的期待、促进行业发展具有重要作用。《意见》提出的一系列政策要求和原则,明确了支持数字化经济发展的鲜明态度,体现了坚持“市场创新”与“包容审慎的新业态新模式”相结合的政策导向,对数字经济持续健康快速发展具有积极指导作用。

鼓励发展新个体经济 直播带货占据C位

值得关注的是,《意见》在鼓励发展新个体经济,开辟消费和就业新空间方面指出,支持微商电商、网络直播等多样化的自主就业、分时就业。鼓励发展基于知识传播、经验分享的创新平台。鼓励商业银行推广线上线下融合的信贷服务,合理降低个体工商户融资成本。

可以说,随着数字经济持续升温,“直播带货”异常火热占据C位。BOSS直聘发布的《2020上半年直播带货人才报告》数据显示,2020年上半年,“直播经济”业态主要岗位的人才需求量达到2019年同期的3.6倍,涌入行业求职者规模也达到去年同期的2.4倍。

山西证券研究报告指出,受疫情影响,为了对冲销售空白,下半年百货、购物中心将有针对性的调整战略方向,以商场自营APP、小程序或主流第三方平台为载体,选择线上直播来满足顾客的消费需求,引导实体商业向线上延伸发展。经过疫情期间的消费习惯培养,预计下半年这种新消费模式将得以留存并持续裂变发酵。此次疫情间接催化了零售企业的数字化转型进程,百货及购物中心将从下半年开始更加重视线上自有平台的重要性。

曹啸表示,《意见》明确鼓励积极探索线上服务新模式,发展新个体经济,积极探索线上服务新模式,要求加快推进产业数字化转型并培育发展共享经济新业态。明确了推动“互联网+”和大数据、平台经济等迈向新阶段的方向,既运用“互联网+”优化现代经济体系,又丰富了就业形态。政策出台有利于深化助推经济发展质量变革、效率变革、动力变革,缓解经济发展中发展不平衡不充分的矛盾,满足经济多层次、多样化的结构需求,并对推进产业链各环节快速发展起到助力作用。

王青则认为,个体经济的灵活性较高,对新环境的适应能力较强。本次《意见》提出,要“鼓励发展新个体经济,开辟消费和就业新空间”。下一步扶持政策将重点聚焦在两个领域:首先是进一步深化放管服改革,降低个体经济的各项制度成本,吸引更多个体经营者线上经营创业,更好适应数字经济新环境;其次是银行等金融机构会强化线上线下融合的融资服务,降低个体工商户融资成本,增强其抵御短期外部冲击的能力。

深交所投教专栏

深交所创业板改革 投资者适当性管理ABC(二)

1. 哪些投资者需要签署新的《创业板投资风险揭示书》?

需要签署新的《创业板投资风险揭示书》的普通投资者包括两类:一是符合条件的新增普通投资者;二是希望参与注册制下创业板股票申购、交易的存量普通投资者。

专业投资者无需签署《创业板投资风险揭示书》。普通投资者根据《证券期货投资者适当性管理办法》第十一条规定已转化为专业投资者的,亦无需签署《创业板投资风险揭示书》。

2. 投资者签署风险揭示书应该注意哪些问题?

投资者可以以纸质或电子方式签署《创业板投资风险揭示书》。投资者在签署《创业板投资风险揭示书》前,应当认真阅读其中内容,充分了解创业板投资风险。同时,投资者应当知晓《创业板投资风险揭示书》的揭示事项仅为列举性质,未能详尽列明创业板交易的所有风险。此外,投资者在参与交易前,应当认真阅读

有关法律法规和交易所业务规则等相关规定,对其他可能存在的风险因素也应当有所了解,并确认自己已做好足够的风险评估与财务安排,避免因参与创业板交易遭受难以承受的损失。

3. 普通投资者签署《创业板投资风险揭示书》后,是否还要经过2个、5个交易日的冷静期才能开通创业板交易权限?

不需要,《创业板投资者适当性管理实施办法(2020年修订)》已取消2个、5个交易日的冷静期要求。目前,普通投资者签署《创业板投资风险揭示书》后,证券公司即可为符合条件的投资者开通创业板交易权限。权限开通后,投资者即可进行创业板交易。

4. 投资者能否采用非现场方式开通创业板交易权限?

投资者可以通过非现场方式申请开通创业板交易权限,投资者可以通过纸质或电子方式远程签署《创业板投资风险揭示书》。

资本市场各板块入市门槛大扫描:总有一款适合你

■本报见习记者 刘俊杰

7月14日,上海金融法院正式启用“中小投资者保护舱”,进一步加强证券发行注册制改革下对投资者保护和权利救济的力度。从多层次资本市场的发展来看,保护中小投资者一直是市场监管的重要工作之一,这也体现在主板、中小板、创业板、科创板和新三板等各个板块投资者保护制度的设计之中。

“鉴于主板、中小板、创业板、科创板和新三板的不同上市对象、不同交易规则和不同市场风险,证监会在投资者保护、促进市场发展等多重价值目标下,设立了投资者适当性管理办法。”南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示,各个板块的合格投资者制度有三个共同点:一是限制投资能力不足的投资者入场;二是合格投资者的具体认定标准可操作;三是需要保持适当的合格投资者规模,而不同点分别是资产规模、投资年限和风险偏好。

各板块投资者门槛 “各有特色”

2020年实施的新证券法新增投资

者保护章节,在投资者适当性方面将投资者区分为普通投资者和专业投资者,并明确证券公司在向投资者销售证券和提供服务中的责任和义务。因此,深交所、上交所以及全国股转公司对于投资者适当性的管理都需要以证券法规定为依据,并按照国务院的规定和其他相关管理办法来实施具体投资者适当性管理,以管控市场风险,保护投资者利益。

每个板块对于投资者的要求大同小异。对主板而言,除了法律规定禁止买卖股票的人群之外,其他成年人在证券公司开立证券账户即可买卖股票,对最低资金并无要求。而科创板要求投资者近20个交易日日均资产不低于50万元人民币,并且要有2年以上的交易经历,还要通过科创板股票投资者适当性综合评估,风险承受能力等级需达到R3-中风险及以上,并且至少每2年进行一次风险承受能力的后续评估。

北京利物投资管理有限公司创始人常春林对《证券日报》记者表示,科创板提升了服务科技创新企业能力,增强了市场包容性,强化了市场功能;涨跌幅的扩大使科创板股票的波动加大。为了保护中小投资者权

益,科创板提高了准入门槛。

另外,深交所发布的《创业板投资者适当性管理实施办法(2020年修订)》将存量投资者和新增投资者进行区分。新增投资者需要申请权限开通前20个交易日证券账户及资金账户内的资产日均不低于人民币10万元(不包括该投资者通过融资融券融入的资金和证券);并参与证券交易24个月以上。存量投资者可继续参与创业板股票交易,不受影响。但对于存量投资者中的普通投资者在首次参与注册制下创业板股票申购、交易前,应当以纸质或电子方式签署新的《创业板投资风险揭示书》,确保其知晓相关风险。

合格投资者投资指南 风险与收益成正比

在深化改革之后,新三板市场的投资者门槛大幅下降,从之前的500万元门槛,下降到精选层的100万元、创新层150万元以及基础层的200万元。此举有利于增加新三板投资者的规模,提升市场流动性,这也使得新三板合格投资者数量短时间内达到了131万户。

华财新三板研究院副院长、首席行业分析师谢彩对《证券日报》记者表示,科创板、创业板试点注册制,新三板进行精选层改革,使这些板块市场化程度更高。客观上要求投资者具备一定投资交易经验和投资知识,满足相应的准入门槛,从而提升投资者的风险识别能力和风险承受能力,维护市场的稳定运行。

“在我国证券市场中,中小投资者众多且高度分散,因此投资者保护机制对于投资者保护尤为重要。对于任何一个板块,其风险与收益是成正比的,对于门槛进入较高的板块,其投资风险相对较高。”中山证券首席经济学家李湛对《证券日报》记者表示,投资者保护制度被重视,主要是为了保护投资者合法权益。

展望未来,投资者适当性管理制度如何进一步细化?

田利辉表示,一是仿效成熟市场,适时调整合格投资者门槛;二是增设货币门槛,在当前已经采用的金融资产之外,考虑施行收入、净值这两类货币门槛;三是增设非货币门槛,譬如考虑成熟性、进行投资能力测试,进一步明确特殊关系人士的投资适当性。