

2021年全国两会专题报道

新蓝图 新征程 新奋斗

“十四五”时期投资者保护五方谈：

让无视市场纪律者付出高昂代价 1.8亿投资者立体保护就位

“完善投资者保护制度”！伴随着该表述被写入十三届全国人大四次会议表决通过的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》，投资者保护工作蓝图已愈发清晰。

两会期间，就投资者保护话题，接受《证券日报》记者采访的多位首席经济学家、上市公司高管、公募基金负责人以及监管部门人士（其中4位是本次两会的代表委员）一致认为，应让无视资本市场纪律和规则者付出高昂代价，对1.8亿投资者的全方位、立体保护就位。

全国政协委员、证监会原主席尚钢在接受《证券日报》记者采访时表示，对于持续优化投资者保护机制，监管层已经出台了一系列法律法规和政策举措，如先行赔付、责令回购等被实践证明是行之有效的制度。

“资本市场改革的宗旨之一就是强化投资者保护。”全

国政协委员、中华全国律师协会副会长、国浩律师事务所首席执行官吕红兵在接受《证券日报》记者采访时表示，资本市场推进注册制改革的同时，更加强化信披规范，避免损害投资者利益和投资信心，促进资本市场的诚信建设。此外，“零容忍”打击违法违规行为，新增代表人诉讼制度并逐步设立多家金融法院，有助于净化市场秩序、降低维权成本、保护投资者利益。

全国人大代表、中南集团董事局主席陈锦石在接受《证券日报》记者采访时表示，提高上市公司质量是保护投资者利益的基础，更充分保护投资者利益的上市公司更容易获得更多发展资源，也就更有条件保护投资者利益。在成熟的资本市场中，高质量的上市公司更容易获得投资者的青睐，投资者的利益能够得到更多保护，从而形成良性循环。



首席经济学家：要保障投资者合法权益不受侵害

接受《证券日报》记者采访的多位专家认为，保护投资者需要统筹考虑资本市场发展和中小投资者的利益，融资者和投资者、机构投资者和个人投资者的关系。

开源证券首席经济学家赵伟对《证券日报》记者表示，新证券法中关于“保护投资者合法权益”的理念，体现在证券发行、上市、交易、信息披露和监管等各个方面。

“投资者是资本市场的‘源头活水’。”赵伟表示，我国投资者保护工作体系日趋成熟与完善，有利于增强投资者的信心，促进更多类型的资金有效流入资本市场、合理配置，构筑投融资良性生态；有利于资本市场发挥财富管理功能，进一步促进居民储蓄向投资转化，助力扩大内需，实现资本市场和实体经济的良性循环等。

“要促进资本市场稳定发展，要统筹兼顾好投资者和融资者关系。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对《证券日报》记者表示，融资者要想使企业高速发展、做优做强，需要借助资本市场的力量获得资金；投资者将多资金投入于资本市场，期望获得超额收益。因此，资本市场在保障企业能顺利实现融资的同时，还要保障投资者的合法权益不受侵害。



上市公司：做好投资者保护首先保证信披真实性

上市公司与投资者的关系是相互促进、互利共赢的。接受《证券日报》记者采访的上市公司董秘和证券代表表示，保护投资者最重要的是提升公司质量，并且进行高质量的信息披露；加强与投资者沟通，维护投资者利益。

伟明环保董秘程鹏对《证券日报》记者表示，保护投资者，根本上要提升企业行业地位和核心竞争力，进行高质量信息披露，对公司的投资逻辑也要简明扼要地向市场传播，引导投资者以价值为基础开展投资交易。

“做好投资者保护，首先就是要保证真实。”兆易创新董秘李红对《证券日报》记者强调，同时，作为上市公司，为投资人带来良好回报也是保护投资者权益的重要方式。她透露，上市4年多以来，公司每年都以现金分红等方式进行利润分配，已累计发放现金红利约3.35亿元。

“保护投资者的一个重要方式就是说真话。”金山办公证代潘磊对《证券日报》记者表示，大多投资者对公司产品并没有深度了解，因此在与投资者沟通以及披露公告的时候，要做到简洁明了，便于投资者更直观地了解公司的业务情况，避免产生误读。对于公司产品与投资之间的关系，也要与投资者详细沟通。

“提高投资者利益的保障程度，更多还是要营造健康的环境。”陈锦石表示，推动建设更规范、透明、有序的资本

市场环境，使投资者更方便地识别保护投资者利益的好公司和损害投资者利益的坏公司，让好公司得到更多激励，坏公司得到更严厉的惩罚。资本市场资源配置的效率得到更充分发挥，就能涌现出更多高质量的好公司，形成更有效活跃的二级市场。

具体到上市公司日常工作来看，程鹏总结为三方面：首先，做好公司主业经营，将经营情况向全体投资者进行公平、准确和完整的披露；其次，在市场情绪或结构化原因导致的与公司合理投资价值不相符的股价较大波动时，通过回购、增持等主动作为对市场进行引导，充分保护投资者利益；最后，通过互动平台等多种途径与各类投资者保持及时的沟通联系，答疑解惑。



机构投资者：应强化对违法违规行为的惩治和震慑

作为资本市场最重要的机构投资者，公募基金不仅承担着广大基民给予的受托责任，同时也需要寻求良好的资本市场生态，从而实现公募基金行业长期稳健发展。

《证券日报》记者在20余家公募基金相关负责人交流后注意到，近年来，公募基金行业对于投资者保护工作更加重视，逐渐将其定位成公司发展的基本出发点、文化建设的必要点，在投资者适当性管理及知情权保障、长期价值理念倡导、风险揭示等多方面下功夫，并贯穿投研、产品、销售、客服体系等整个经营环节。

“应帮助投资者理解和认识风险，帮助投资者学会评价自身风险承受能力、树立理性投资和长期投资理念，作为投资者教育工作的重心和出发点。”汇添富基金相关负责人对《证券日报》记者表示。

新华基金联席董事长翟晨曦对《证券日报》记者表示，为了有效保护投资者合法权益，新华基金建立了全面的守法合规制度体系；博时基金表示，去年博时基金持续产出投资者教育干货内容，总次数431次，受众总人数约615.7万人。

另外，作为重要的机构投资者，公募基金需要投资者保护制度为行业发展保驾护航。东方红资产管理相关负责人对《证券日报》记者表示，资本市场建设应优化资源配置功能，促进居民资产配置向长期投资、资本市场倾斜。同时应更加重视投资端，为投资者提供更多更合适的金融产品。最后要积极引导机构投资者建立长期考核机制。

民生加银基金总经理李操钢对《证券日报》记者坦言，“希望资本市场建立健全各项制度，强化信披，最大限度保护各方的合法权益，对违法违规者做到及时惩戒。此外，希望能推动资本市场双向开放，引入更多专业服务提供者。”

建信基金和平安基金对《证券日报》记者表示，希望有更多的长线资金进入市场，不断提升市场的稳定性；希望市场优胜劣汰机制更加完善，好企业的价值能够进一步凸显。

值得注意的是，多家公募基金提到要加大对虚假陈述、财务造假等行为的惩处力度，从而维护投资者利益。如中融基金对《证券日报》记者表示：“强化对违法违规行为的惩治和震慑力度，资本市场生态将会进一步净化 and 重塑。”

“如果上市公司定期报告的水平能够长期保持在招股说明书的程度，也是公司价值很好的展现。建议监管机构进一步加大内幕交易和大股东侵占中小股东权益的处罚，完善司法解释，降低诉讼和维权成本，更高效保护投资者利益。”创金合信基金相关负责人对《证券日报》记者表示。

监管机构：构建投资者立体保护格局

作为一线监管机构，各地证监局深入践行以人民为中心的理念，尊重投资者，敬畏投资者，保护投资者，构建投资者立体保护格局。日前，《证券日报》记者采访了天津证监局、吉林证监局和贵州证监局，注意到在推进投资者保护工作方面，三地证监局既有共性，又有各自特色。

天津证监局凝聚各方力量，持续优化“1个投保领导小组+2家投教基地+4家行业协会+N家政府与社会力量”的大投保格局。同时，持续完善投资者权益保障体系，逐步形成了“横向有联动，纵向有贯通，源头有治理，平稳有保障”的纠纷化解工作新格局。

吉林证监局与长春市中级人民法院、中证法律服务中心签署证券期货纠纷诉调对接三方合作备忘录，协同吉林省高院健全辖区证券期货特邀调解机制，指导调解组织优化调解流程，去年成功调解73名投资者诉辖区某上市公司虚假陈述责任纠纷案，达成调解金额430余万元。

贵州证监局通过联动共享，建立长效协作机制。如主动走进地方金融局、省公安厅等部门，就新证券法修订实施、加强监管协作、强化信息共享，共同防范化解贵州资本市场领域风险等方面进行深入交流；首次联合贵州省地方金融监管局召开贵州省私募基金监管联席会议，首开信息共享先河，建立

法律界人士：“行民刑”立体追责体系已形成

3月8日，最高人民法院院长周强作最高法工作报告、总结去年工作时表示，严惩证券市场虚假陈述行为。严惩操纵证券期货市场、内幕交易等犯罪，严厉打击逃废债行为，对资本市场违法犯罪零容忍。

在最高法举办的2021年全国两会《最高人民法院工作报告》系列解读全媒体直播访谈第二场活动上，最高法审判委员会副部级专职委员刘祥祥表示，“随着立法的完善，资本市场财务造假等违法违规犯罪的成本显著提高，行政执法、民事追偿和刑事惩罚相互衔接的立体追责体系已经形成，这是维护资本市场诚信秩序的内生要求，也是造假者必须付出的代价。”

最高人民检察院检察长张军作最高检工作报告时表示，去年，最高检会同证监会发布典型案例，严惩财务造假、操纵市场、内幕交易，维护投资者合法权益。

去年11月6日，证监会联合最高检发布了十二宗证券违法犯罪典型案例，以案说法，向市场传递“零容忍”的信号，包括市场熟知的“黑嘴”廖某强操纵证券市场案、欣泰电气欺诈发行案等。

记者发现，从实践中来看，近年来，在证券纠纷案件的审判中，案件类型、投资者保护的制度基础，都在不断拓宽。

近日，四川省高级人民法院对中小投资者服务中心有限责任公司提起的全国首例操纵市场民事赔偿支持诉讼作出二审判决。这是1999年证券法颁布以来，全国操纵市场民事赔偿案件中第一单投资者胜诉的判决，实现了操纵市场民事赔偿实务领域“零的突破”。2020年年底，我国首例证券代表人诉讼——五洋债欺诈发行案一审宣判。2019年，全国首例证券纠纷示范判决案——方正科技虚假陈述案终审判决。

“近两年证券纠纷案件的审理围绕投资者保护和市场秩序维护，呈现出案件类型多样化、审判队伍专业化、审理机构专门化、纠纷解决机制多元化的特点。”吕红兵表示。

“接下来在最高法的规则指导下，操纵市场和内幕交易领域的纠纷处理预计会陆续有所突破，法治将在资本市场发挥更大的作用。”北京大学法学院教授郭雳对《证券日报》记者表示。

另外，随着新证券法和刑法修正案（十一）的落地及其配套制度落地，投资者保护的法治基础不断夯实。

“在落地的投资者保护制度中，新增的投资者维权途径——代表人诉讼制度系重大突破。”吕红兵表示，该制度包括普通代表人诉讼与特别代表人诉讼，将尽可能多的权益受损投资者纳入诉讼轨道之中。尤其是投保机构作为代表人的特别代表人诉讼，充分发挥投保机构专业能力，并在举证等方面帮助中小投资者降低维权成本，提升维权效率。

（本文由本报两会报道组朱宝琛、吴晓璐、王思文、孟珂、李乔宇撰写）

马上就评

“大投保”理念引领投资者保护新征程

■ 安宁

“十四五”时期，资本市场投资者保护制度将再迎新台阶。

近日，十三届全国人大四次会议表决通过的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》明确“完善投资者保护制度”。笔者认为，在“十四五”的开局之年，这份重磅文件对投资者保护制度点题，意味着在资本市场改革不断深化、投资者结构持续优化的新形势下，投资者保护工作有更高要求，投资者保护制度也将开启新篇章。

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。因此，保护投资者特别是中小投资者的合法权益，是资本市场健康稳定持续运行的内在要求，也是改革创新和促进监管转型的重要保障。

成熟市场的经验表明，资本市场的持续健康发展与投资者的成长成熟紧密相关。目前，我国A股市场投资者数量超过1.8亿，其中，自然人投资者占比99.77%，机构投资者占比0.23%。A股市场中特殊的投资者结构也意味我国投资者保护工作的艰巨性。

一直以来，党中央、国务院高度重视资本市场投资者保护工作。证监会坚持把保护投资者合法权益作为工作的出发点和落脚点，这些年在投资者保护理念培育、体系构建、机制优化、平台建设等方面取得积极进展。

特别是2020年3月1日实施的新《证券法》增加了“投资者保护”专章，通过构建更加丰富的责任实现形式和权益救济机制，就投资者民事赔偿等问题做出诸多适应我国国情的重大探索与制度创新，突出了保护投资者在证券法中的重要地位，为投资者提供了坚实的法治保障。

“我们将始终践行监管的人民性，强化‘大投保’的理念，把保护投资者权益贯穿于资本市场改革发展稳定各项工作中。”证监会主席易会满在2020年“5·15全国投资者保护宣传日”活动上再次强调了“大投保”理念。

而从当前资本市场深化改革，基础制度建设以及日常监管中都可以看出，投资者保护始终贯穿其中，“大投保”理念深入人心，法律保护、监管保护、自律保护、市场保护、自我保护的投资者保护格局正在形成。

当前，“十四五”新征程已开启，在投资者保护的全方位、立体保护新格局下，投资者也将经历资本市场的“新体验”。