



主持人陈炜: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。近年来,投资者保护工作层层推进。首例中国版证券集体诉讼案有望于近日落地,投资者权益保护再迈新台阶;证监会日前就修改《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》征求意见,进一步压实中介机构责任,保护投资者合法权益。

首例中国版证券集体诉讼案有望落地 康美药业虚假陈述案开启投资者保护新篇章

■本报记者 吴晓璐

“中国版证券集体诉讼终于来了!”3月26日,记者的朋友圈几乎被《投服中心接受康美药业虚假陈述民事赔偿案投资者委托的说明》(简称《委托说明》)一文刷屏,其中一位法学专家做出如上评论。

3月26日,广州市中级人民法院(简称广州中院)发布《关于康美药业证券虚假陈述责任纠纷的普通代表人诉讼权利登记公告》(简称《诉讼权利登记公告》)显示,去年年底,广州中院受理了11名投资者作为发起人,共同起诉被告康美药业以及马兴田、许冬瑾等21名时任董监高的证券虚假陈述责任纠纷案,并于今年2月10日决定适用普通代表人诉讼程序审理该案。《诉讼权利登记公告》显示,自当日起至4月25日之前,在权利人范围内的投资者,即“自2017年4月20日(含)起至2018年10月15日(含)期间以公开竞价方式买入,并于2018年10月15日闭市后仍持有康美药业股票”的投资者,均可以向广州中院登记加入该诉讼。

同日,投服中心发布的《委托说明》显示,自当日起至4月7日24时前,上述范围内的投资者也可以委托投服中心作为代表人进行诉讼。

新证券法规定,投服机构接受五十名以上投资者委托,可以作为代表人参加诉讼,并可以申请转换为“声明退出”的特别代表人诉讼,即中国特色证券集体诉讼。也因此,康美药业虚假陈述案大概率将成为首例中国版证券集体诉讼。

投资者权益保护 再迈新台阶

上海市法学会金融法研究会会长、华东政法大学教授吴弘接受《证券日报》记者采访时表示,投服中心启动特别代表人诉讼具有代表性意义,且经实践操作也可检验和完善立法与相关司法解释。

“投服中心启动康美药业的特别代表人诉讼,对于资本市场投资者保护而言意义重大。”国浩律师(上海)事务所律师朱奕奕在接受《证券日报》记者采访时表示,一方面,特别代表人诉讼可以在诉讼成本、举证责任等诸多方面减轻投资者负担,有力保障投资者权益,另一方面,若此次特别代表人诉讼能够启动,也将为我国

证券特别代表人诉讼制度的发展积累宝贵的诉讼经验,有利于我国证券特别代表人诉讼制度的健全与完善。

“这将是特别代表人诉讼制度的第一次实际应用。证券公益机构一次性代表所有遭受损失的投资者提出索赔,对证券市场违法行为将有极大的震慑作用,对投资者保护有极大的促进作用。”德恒上海律师事务所合伙人陈波对《证券日报》记者表示。

2018年10月15日,有媒体质疑康美药业货币资金真实性,并指出其可能存在财务造假等问题,2018年10月17日晚,康美药业发布关于媒体报道的澄清说明,2018年12月28日晚,公司发布收到证监会立案调查通知的公告。

2021年3月26日晚间,康美药业发布公告称,收到投服中心《关于发布接受康美药业虚假陈述民事赔偿案投资者委托说明的通知》。公告显示,“投服中心如在法定期限内接受50名适格投资者委托,将向广州中院申请参加(2020)粤01民初2171号案普通代表人诉讼,并申请转换为特别代表人诉讼。”

若投服中心成功对康美药业虚假陈述案启动特别代表人诉讼,将是我国资本市场首例“默认加入、明示退出”的中国特色证券集体诉讼。

上海明伦律师事务所律师王智斌告诉《证券日报》记者,其已经接受了200多名康美药业投资者委托索赔,部分诉讼已向广州中院提交立案申请。王智斌认为,投服中心有较大几率将该案转化为特别代表人诉讼。“如果转为特别代表人诉讼,是默认加入,我们肯定是不申请退出的。”

北京德恒(宁波)律师事务所合伙人、律师张志旺对《证券日报》记者表示,目前代理的康美药业投资者有100多名,索赔金额合计约几千万。“康美药业案件影响比较大,涉及投资者众多,投服中心公开征集50名投资者应该不成问题。”

有投资者质疑揭露日 律师认为还可“另行起诉”

“(2018年)10月15日有媒体质疑康美财务造假,但是(2018年)10月17日晚上公司就发布公告澄清了,我大多都是在(2018年)10月18日以后买人的。”3月28日,有十几年股龄的康美药业投资者张元(化名)告诉《证券日报》记者。“媒体质疑上市公司的文章太多了,所以相较于媒体质疑,



我更相信公司公告,因此,在看到公司的澄清公告和控股股东增持公告后,加大了对康美药业的投资。”

2019年4月29日晚间,康美药业发布2019年度主要经营业绩报告,2019年亏损36.48亿元。此后,康美药业迎来5个一字跌停板。2019年5月10日,公司股票开板。“我大部分持股是(2019年)5月10日买的,那时候价格还在6元多,我都已经亏了300多万元。”张元告诉记者。

如果按照广州中院确立的权利人范围,张元并不在法院和投服中心规定的投资者范围中,这让张元颇为不解。“之前上市公司也是以(2018年)12月28日作为揭露日计提的诉讼费用,从投资者角度来看,以(2018年)12月28日为揭露日比较公平。”

吴弘对《证券日报》记者表示,揭露日的确定应根据首次、获知者广泛性、内容与监管机构查明的事实相似性,对市场有影响力确认。

朱奕奕认为,依据《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》,所谓虚假陈述揭露日,是指虚假陈述在全国范围发行或者播放的报刊、电台、电视台等媒体上,首次被公开揭露之日,但从司法实践中来看,对于虚假陈述揭露日的认定,在很大程度上取决于虚假陈述揭露后是否对市场产生了影响,如

新闻报道后对证券市场反应是否激烈,对相关公司的股价是否产生较大影响。此外,鉴于媒体报道的虚假陈述与证监会认定的虚假陈述事实可能存在不一致,实务中多以该虚假陈述被证监会立案调查或者做出行政处罚之日为标准来确定虚假陈述揭露日。

张志旺表示,根据广州中院披露的信息来看,受理的11名投资者大概率也是普通投资者,其诉讼请求是一样的,都确定以2018年10月15日为虚假陈述揭露日,广州中院认为他们的诉求一样,所以作为一批来受理。不在该范围内的投资者,可以单独另行起诉。

中介机构不在索赔范围? 业内认为后续或增为被告

据《诉讼权利登记公告》显示,康美药业以及马兴田、许冬瑾等21名时任董监高被起诉为被告,而已经被证监会行政处罚的广东正中珠江会计师事务所(简称正中珠江)等中介机构没有纳入被告索赔对象,这也成为市场关注点之一。

据证监会网站,今年2月20日,证监会发布正中珠江、杨文蔚、张静瑞、刘清、苏创升的行政处罚决定书,因对康美药业审计未勤勉尽责,正中珠江被没收业务收入1425万元,并处以

4275万元罚款,合计罚没5700万元。

“我代理的100多名投资者,都把中介机构纳入索赔对象了,包括券商和会计师事务所。估计广州中院受理的11名投资者,没有将中介机构作为索赔对象,所以《诉讼权利登记公告》是根据11名投资者的诉讼主张和被告来决定的。不排除后续将中介机构纳入被告范围。”张志旺表示。

“根据广州中院发布的《诉讼权利登记公告》,原告投资者并未对正中珠江等中介机构提起索赔请求,因此被行政处罚的正中珠江等中介机构没有被法院纳入索赔对象。”朱奕奕认为。

吴弘表示,投资者可以选择部分责任人做被告,也可在诉讼中追加,也可对连带责任人另行起诉且不影响特别代表人诉讼选择被告。

对此,陈波对《证券日报》记者表示,首先,行政处罚的标准并非完全等同于民事诉讼赔偿的标准,达到行政处罚的标准,不一定达到民事赔偿标准。其次,中介机构即使与上市公司等当事人构成共同侵权,原告也有权根据侵权人的过错程度、诉讼请求被支持的可能性、判决执行的可行性、判决的社会影响等因素,决定选择全部或部分侵权人作为被告。作为被告的部分侵权人担责后,认为其他侵权人需要担责的,可以起诉其他侵权人,要求分担责任。

压实中介机构“看门人”责任 更好保护投资者合法权益

■本报记者 包兴安

为进一步提升监管工作成效,压实资本市场证券中介机构“看门人”责任,防范证券中介机构涉嫌违法违规行为的市场监管,更好地保护行政许申请人的权利。3月26日,证监会就修改《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》(以下简称《许可程序规定》)公开征求意见。

巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示,保护好中小投资者的合法权益,是资本市场的出发点和落脚点。压实中介机构“看门人”责任,是监管的进一步强化,同时增加了中介机构违法成本,切实体现出资本市场对违法行为“零容忍”的

要求,有利于进一步规范中介机构行为,更好地保护行政许申请人的权益,从而更好地保护广大投资者特别是中小投资者的合法权益。

早在2018年,证监会就对《许可程序规定》进行过修改,统一了各证券中介机构被稽查立案与行政许挂钩机制政策,有效保护了非涉案行政许申请人的合法权益。整体来看,《许可程序规定》规定的证券中介机构被稽查立案与行政许挂钩机制政策,在强化证券中介机构责任、节约监管资源、防范市场风险等方面发挥了积极作用。

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,中介机构是证券行业行政许申

请的第一道审核关口,在行政许申请的早期就可以对信息进行一轮筛查,同时中介机构亦有保证信息真实有效、准确客观的义务和责任,所以需要让证券中介机构行动起来,在行政许申请的早期对信息披露做到勤勉尽责,这是压实中介机构“看门人”责任,也是强化信息披露质量的重要一步,有助于切实保护投资者合法权益,助力资本市场更好地发挥服务实体经济的功能。

盘和林表示,本次《许可程序规定》修改,首先,明确了项目复核的责任问题,针对个人和机构提出了相应的规则。其次,强调了勤勉原则,明确复核意见虚假记载、误导性陈述和重大遗漏将按规定给予处理。此外,对

无责任中介机构的责任给予免除,包括制作材料、尚未结案等中介机构的权责问题。《许可程序规定》将进一步规范中介机构的复核行为,为行政许可审批减少信息不对称压力。

记者注意到,结合新证券法,本次《许可程序规定》修改增加了一条,即“证券公司、证券服务机构及其从业人员按照本规定第十五条第三款、第二十三条第二款进行复核的,应当勤勉尽责,严格履行法定职责。复核意见存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的,依照《证券法》第一百八十二条、第一百八十四条、第二百一十三条规定处理。”

根据新证券法第一百八十二条,保荐人出具有虚假记载、误导性陈述

或者其他法定职责的,责令改正,给予警告,没收业务收入,并处以业务收入1倍以上10倍以下的罚款;没有业务收入或者业务收入不足100万元的,处以100万元以上1000万元以下的罚款;情节严重的,并处暂停或者撤销保荐业务许可。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告,并处以50万元以上500万元以下的罚款。

郭一鸣表示,新证券法加大了保护投资者合法权益的力度,对虚假记载等行为的处罚条款给中介机构带来了强大震慑力。随着《许可程序规定》的修改,对中介机构的要求更高,中介机构必须以更高的标准要求自己,保护好投资者合法权益。

新老投资者眼中的“投资者保护”:制度完善提升安全感和信心

■本报记者 苏诗钰 见习记者 杨洁

保护投资者合法权益是资本市场健康稳定持续运行的内在要求。近年来,投资者保护相关工作层层推进,目前“完善投资者保护制度”已被列入《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》。

“上市公司是资本市场的核心,压实上市公司主体责任,不断提升上市公司质量,是有效保护投资者权益的重要抓手。”中航证券首席经济学家董志云对《证券日报》记者表示,去年以来,监管层在提高上市公司质量,加强投资者保护方面做了很多工作。例如,去年10月初,国务院印发《国务院

关于进一步提高上市公司质量的意见》,再次对新时期提高上市公司质量的意义、方法和途径进行了综合性表述,被广泛认为是下一阶段推动上市公司高质量发展纲领性文件。去年年底,沪深交易所正式发布退市新规,对退市指标、退市流程及退市相关交易安排等多个方面做出调整和完善,促进上市公司质量提升,加强对投资者权益的保护力度。今年以来,北京、上海、深圳、云南、新疆、吉林等多地证监局围绕提高上市公司质量这一主线,积极开展主题研讨,开展投资者保护主题教育宣传活动等。

据中国证券登记结算有限责任公司最新数据显示,2月份沪深两市新增投资者数量为160.94万户;截至2月末,期末投资者数为18147.87万

户,较2020年末的17777.49万户新增370.38万户。对于资本市场投资者保护方面的体验,他们最有“发言权”,近日《证券日报》记者采访了多位投资者,听听他们的“心声”。

“自2019年证监会宣布设立‘5·15全国投资者保护宣传日’后,我又多了一个属于自己的‘节日’。”在王笑颜(化名)看来,投资者保护制度越来越健全,目前集体诉讼已经有案例,未来欺诈发行股票责令回购制度也将出台,这将给予投资者更多信心。

“我投资股市已有11年,切身的感受就是,资本市场对于投资者保护工作更加重视,特别是严厉打击财务造假、内幕交易等违法违规行为,维护了中小投资者的合法权益。”李浩(化名)告诉《证券日报》记者,以往上

市公司违规成本偏低,投资者需花费大量时间去辨别,甚至有时无法察觉,“随着投资者保护相关法律体系不断完善,以及监管部门对违法违规行“零容忍”,资本市场高质量发展

和投资者保护正迈上新台阶。” “顺着20年的时间线细细捋下来,我能真切地感受到资本市场投资者保护制度越来越完善。这张‘保护网’越织越密,保护力度也越来越大。”已有20年股龄的郝女士对《证券日报》记者表示,近年来相关制度,特别是法律制度不断完善,例如新证券法中特别增设了投资者保护专章,同时支持投资者保护机构依法作为代表人参加诉讼,更加有利于投资者进行维权索赔。“作为个人投资者,我的投资安全感进一步提高了,对资本

市场的投资更有信心。”郝女士说。

谈及接下来资本市场在保护投资者方面还需如何发力,董志云建议,第一,要继续完善市场制度建设,稳步推进注册制,持续优化退市制度,强化资本市场对资源的合理配置功能,从根本上保护市场投资者的合法权益。第二,继续全面落实对违法违规行“零容忍”,持续加强对信息披露等的监管力度,用好用足新证券法中的相关规则,从严、从重、从快追究相关违法机构和人员的责任,提升对投资者合法权益的保护。第三,监管层和金融机构要通过违法案例宣传和相关法律法规宣传等,帮助投资者提升风险防范意识和风险识别能力,使其在自身合法权益受到侵害时,能够有效利用法律武器。

清明假期跨省游 有望迎来新高峰

从业者称线下市场向“大平台”和“小而美”两端裂变

■本报记者 桂小箫

即将到来的清明假期,有望掀起“跨省游”新高峰。驴妈妈提供的数据显示,自驾、高铁是清明假期的主流出行方式,截至3月18日,该平台清明自驾相关产品(自由行、跟团)预订人次显著增加,较3月份周末最高峰增长43%。此外,其他平台数据显示,清明假期期间酒店、旅游景点门票的预订情况也增长明显。

《证券日报》记者以消费者身份随机咨询了部分酒店,工作人员表示,“如果要预订清明期间的房间最好赶紧决定,房间比较紧张。”

而在行业火热的背后,多位旅游行业从业者在接受《证券日报》记者采访时坦言,线下市场正在向两个方向转变:彻底成为大平台的供应商;或是更注重服务属性,只精准为部分会员提供服务,成为“小而美”的企业。

多因素推动旅游高峰来临

驴妈妈旅游网CEO邹庆龄在接受《证券日报》记者采访时介绍,今年春节期间很多市民响应就地过年号召,没有机会出国旅游,而现在国内疫情控制得当,中高风险地区清零,跨省流动的限制也减弱了,大大提高了消费者出行的积极性。“可以说清明假期作为春节假期后的第一个小长假,将迎来今年首个跨省出游小高峰。从我们平台的预订情况来看,还是以周边游为主,不限于高铁出行或短途自驾,而中长线和长线跨省游相较于以往也有显著增长。亲子游、家庭游形式的产品需求越来越多,亲子采摘、主题乐园等相关旅游产品热度较高。”

6人游旅行网创始人兼CEO贾建强在接受《证券日报》记者采访时表示,通过3月份旅游咨询和订单情况反馈的信息来看,清明假期必然会出现跨省游的高峰,“可能会恢复甚至超过2019年的市场情况,受疫情影响,国内旅游市场自由行的比例会进一步加快提升,但品质的跟团游还是有比较大的市场需求。”

从消费趋势来看,邹庆龄指出,不同于以往走马观花打卡式的旅游,如今旅游产品的内容更被游客所重视,追求有深度有内容的主题化旅游将是未来的趋势,文旅企业也需要继续推进文化和旅游深度融合,打造更多精品旅游线路。此外,“小团化”的休闲度假旅游产品也将成为重点打造对象。

贾建强介绍,此前,6人游旅行网长期专注出境游,近一年来转向国内市场,此前在出境游阶段积累的大量中高端客户的消费需求也转向国内,成为国内定制化和自由行的目标客户。

线下企业发展空间被压缩

在市场持续回暖的同时,旅游行业也出现了许多新的变化,贾建强观察到,旅游行业的服务属性被更多地提及:“由于疫情下出境游的暂停,国内游涌入更多中高端消费需求,快速推动国内中高端资源消费增长。未来,旅游行业的两端会快速提升,即在在线交易提升、中高端资源崛起成为主流消费资源。在这两端的压缩之下,中型规模的企业生存状况会变的艰难,而小而美、注重服务的旅游企业会迎来机会。”

邹庆龄也对《证券日报》记者表示,国内游市场经过一年的调整,两极分化比较明显。“首先是低价团越来越多,其次是小团包重,首先是上升趋势,自由行的比例也越来越大。小众旅游线路、深度游、自驾游、康养旅游等会越来越受到追求品质人群的钟爱。旅行社需要寻找新的突破口。”

需要注意的是,线上线下市场的发展方向也完全不同。

“由于疫情原因,2020年可以说是旅游业非常黑暗的一年。但是我们可以看到,在多条政策推动下,目前国内旅游市场复苏态势非常强劲。”邹庆龄对《证券日报》记者说,此外,旅游行业的格局也发生了一些改变,“预订方式方面,各类线上平台和新媒体崛起给大家提供了更多获得内容和购买的渠道,短视频和直播带货也成了大家信任和喜爱的消费方式。同时越来越多的平台型网站开始加入旅游板块,线下旅行社市场被进一步压缩。”

线下市场方面,贾建强表示,旅行社门店退出市场动作频繁,“看到一些在行业规模不错的旅行社企业大量转让线下门店,对于线下企业而言,是转入OTA彻底成为大平台的供应商,还是发展自有会员精准服务一小批人,是当下无法绕开的话题。而在这种趋势下,旅游行业的整合、变动将比较激烈。”

对于未来的行业发展,贾建强分析称,“旅游行业本来就是重服务的行业,经过这两年的发展,服务问题在行业中将更受重视,大量企业有选择性地服务一批消费者。不过,精准服务部分人群的特征,也决定了想要发展壮大同时保证服务品质不降难度较大,行业中等规模企业的生存问题需要关注。”