

证券期货多元纠纷化解扩围升级 筑牢投资者保护之基

■本报记者 吴晓璐

今天是“3·15”国际消费者权益日。作为特殊的消费者，我国资本市场投资者数量已超2亿，如何保护好广大投资者合法权益，再次成为业界热议话题。

近年来，资本市场投资者保护制度不断完善。

多元纠纷化解亮点频现，纠纷调解机制不断健全，投资者赔偿救济渠道持续拓宽，全国首个证券仲裁中心成立等，获各方点赞。

“好的、便捷的、合理的纠纷解决方式，有助于减少市场各方成本，平衡多方利益。”华东政法大学国际金融法律学院法学教授郑或在接受《证券日报》记者采访时表示，证券监管部门和人民法院在诉前调解、推动证券争议仲裁等方面的尝试，符合国际趋势与市场需求。同时，这也是在证券类案件日益增加的大背景下，解决人民法院专业人员少、案件数量多、案件审理时间长等问题的有益尝试。在全市场注册制改革背景下，具有重要意义。

多元纠纷化解机制助力投资者保护

新证券法规定了投资者保护机构代表投资者进行纠纷化解的三方面机制：调解机制、支持诉讼和派生诉讼。此外，投资者保护机构接受50名以上投资者的委托，作为代表人参加特别代表人诉讼。

《证券日报》记者从投服中心获取的最新数据显示，截至2021年年底，投服中心共登记纠纷20797件，受理14438件，调解成功10193件，争议金额为89.81亿元，投资者获赔金额29.32亿元。累计受理22家法院44起涉虚假陈述纠纷案件损失测算委托，测算投资者2.88万人次，测算损失金额42.25

亿元。

投资者多元纠纷化解机制中，诉前调解是帮助投资者快速追回损失的重要方式。2020年5月份，全国性证券期货专业调解组织——中证资本市场法律服务中心揭牌成立。

“中证资本市场法律服务中心成立后，迅速建立完善基础性调解制度体系和调解业务流程，优化调解员结构，加强调解网点管理和业务培训，提升了调解队伍能力，发挥引领带动作用。目前，投服中心已建立覆盖全国的纠纷调解网络，在全国设立35个调解工作站作为纠纷化解网点。”投服中心相关人士对《证券日报》记者表示。

此外，2021年8月份，最高法和证监会建立“总对总”在线诉调对接机制，通过“法院+证券监管部门”，多元化化解证券期货纠纷。据记者了解，2021年11月12日，中国投资者网在线调解平台完成优化升级，证券期货纠纷在线诉调对接系统全面开通。

“中国投资者网在线调解平台自2021年11月份上线以来，已接收个人投资者调解申请123件，法院转办上市公司虚假陈述纠纷96件。”上述投服中心人士表示。

目前，投服中心已与57家法院建立诉调对接合作关系，推动“示范判决+损失核定+纠纷调解”机制落地。创新、推广小额速调机制，目前已覆盖全国35个辖区，236家证券期货基金及投资咨询法人机构。

记者注意到，今年2月份，最高法院公布了8件人民法院“总对总”在线多元调解案例。

其中一例上市公司虚假陈述纠纷案，即通过调解平台完成调解。该案中，调解组织在15天内实现从接收委派到完成调解全过程，在41天内实现投资者赔偿款项全部到账。45名投资者足不出户，成功达成调解，实现了纠纷“一站式接收、一揽子调处、全链条解决”。

●截至今年2月底，我国证券市场投资者数量已超2亿

●能否维护好投资者合法权益，事关数亿群众的切身利益

●如何进一步完善证券期货多元纠纷化解机制，是市

场各方关心的问题



崔建岐/制图

场各方关心的问题

条解决”。

清华大学法学院教授汤欣在接受《证券日报》记者采访时表示，“总对总”在线诉调对接，多元化化解证券期货纠纷，是A股市场的创新之举。考虑到针对证券违法行为的司法诉讼机制成本仍然高昂，引入正式程序之外的多元争议解决机制意义重大。

专家建议优化诉前、诉后调解

除了“总对总”在线诉调机制，在证监会和人民法院的探索下，“示范案件+专业调解”机制广受青睐，首单特别代表人诉讼——康美药业案落地。

去年11月份，全国首个证券仲裁中心——中国（深圳）证券仲裁中心成立，并与证监系统多家单

位签署战略合作框架协议，从防范和解决资本市场纠纷出发，共同提高资本市场争议解决的专业性、公正性和权威性。

“从过往经验来看，通过专业机构的事先调解、人民法院受理前的诉调对接等，能够更为有效、简单地解决一些争议。通过更接近市场的专业人员的调解或仲裁，更有利于诉争双方心平气和地达成协议，减轻了人民法院的案件审理压力，也得到了券商、普通投资者、监管机构的认可。”郑或表示。

截至今年2月底，我国证券市场投资者数量已超过2亿，其中97%为持股市值50万元以下的中小投资者。能否维护好投资者合法权益，事关数亿群众的切身利益。如何进一步完善证券期货多元纠纷化解机制，是市场各方关心的问题。

郑或表示，多元化纠纷化解机制的目的是在依法说理、依理达情的前提下，快速、有效地解决争议。

因此，结合此前多元纠纷化解机制的经验，以下三方面应进一步改进或推进。

首先，在调解方式上，成熟资本市场的“金融争议申诉专员”制度值得借鉴，即在调解过程中，赋予专业金融申诉专员针对特定限额内争议进行单方认定的法律效力；其次，在诉调对接上，调解意在通过专业机构的介入，缓和双方当事人预期，但不能以调解压诉讼，在诉调机制中既不能“吃大户”，也不能“偏大款”，要确保公平、独立；最后，要做到仲裁的专业性、独立性，在仲裁员的遴选上要注重专业性，同时应兼顾仲裁的时效性。

对此，汤欣建议，一方面，应持续优化诉前、诉后调解，充分尊重争议各方的意思自治，遵守调解自愿原则；另一方面，需发挥仲裁机制在专业性、高效性和保密性方面的优势，后续可逐步试点群体性仲裁。

“零容忍”打击资本市场乱象 信披违法成重点

今年证监会已立案调查17起违法违规案件，超六成涉嫌信披违法

■本报记者 邢萌

进入2022年，资本市场“严监管”态势持续。从证监会立案调查的违法违规案件来看，信息披露违法行为被“重点关注”。

《证券日报》记者据同花顺iFinD数据统计，截至3月14日，今年证监会已立案调查17起违法违规案件，其中，有11起缘于上市公司或重要股东涉嫌信息披露违法行为，占比达65%；其余案件则与涉嫌操纵证券市场、内幕交易、短线交易等违法行为有关。

此外，今年证监会开出的“一号罚单”也剑指金正大信披违法所引发的财务造假问题。业界认为，近年来，监管层全面贯彻“零容忍”理念，加大对证券违法违规行为的惩治力度，切实保护投资者合法权益，有效改善市场生态。

信息披露违法行为成监管重点

2021年是新证券法全面实施后的首个完整年度，监管部门执法重点已从证券交易环节拓展至上市公司信息披露环节。从去年证监会行政处罚情况来看，信息披露类案件数量也高居首位，尤其是财务造假等行为，成为监管重点打击对象。

“随着注册制改革的深入与新证券法的实施，信息披露违法行为日渐成为监管重点。”植德律师事务所合伙人罗寒律师对《证券日报》记者表示，相关法律法规进行了修订，信息披露义务人范围扩大，信息披露标准明确，信息披露违规处罚加重等规则变化均反映了监管执法思路变化。

证监会公布数据显示，2021年办理虚假陈述案件共163起，其中财务造假75起，

同比增长8%；向公安机关移送相关涉嫌犯罪案件32起，同比增长50%。约60%财务造假案件情节严重涉嫌犯罪，超30%的案件涉及连续3年以上造假行为。

另据北京锦略律师事务所统计数据，2021年证监会共开出345张行政处罚决定书，其中，信息披露类违法处罚案件共111起，居各类案件首位；内幕交易类违法处罚案例110起，居次席。操纵市场类、中介机构未勤勉尽责类相关处罚案例均为19起，也是违法多发领域。

“信息披露违法行为具体体现在财务造假、隐瞒关联关系、违规担保和大股东占用上市公司资金等方面，但也呈现出一些新迹象，主要表现为违法手段不断变化升级。”北京锦略律师事务所主任余伟平对《证券日报》记者表示，据证监会统计数据，通过伪造合同、虚开发票等惯用手法进行有组织、系统性造假的案件约占60%。近年来，利用新业态、新模式掩盖造假的案件逐渐增加，供应链金融、商业保理等新业态逐渐成为造假新“马甲”。

“从过往案例来看，信披违法主要表现为三种情形：其一，信披不及时，在相关事项达到实际披露条件时并不披露，而是待市场发酵后再进行披露；其二，信息披露，在未公开披露时相关信息已在小范围内传播；其三，信披语焉不详，模糊不清，并未对相关内容进行客观准确描述。”申万宏源证券首席市场分析师桂浩明如是说。

市场各方需履职尽责 进一步形成合力

针对信披违法现象，监管部门在保持

高压态势的同时，也应健全信披制度，加强法治供给，为市场稳定有序运行提供司法保障。

今年1月21日，最高人民法院发布的《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》明确了虚假记载、误导性陈述、重大遗漏、未按规定披露等虚假陈述行为的界定，为信披类案件提供了更为明确的法律依据，也有利于追究证券虚假陈述行为的民事赔偿责任。1月28日，证监会发布的《关于注册制下提高招股说明书信息披露质量的指导意见》则强化了责任追究，有利于依法从严打击信息披露造假行为，牢牢守住信息披露真实、准确、完整的底线。

信息披露是注册制改革的核心，尤其是在稳步推进全市场注册制改革的背景下，各方主体更应履职尽责，强化责任担当，防范信披违法行为。

余伟平表示，上市公司信息披露义务人在进行自愿信息披露时，应遵守相关法律法规，完善其自愿披露制度，细化自愿披露具体标准，遵循持续性、一致性原则，不得利用自愿披露影响公司证券及其衍生品种交易价格，更不得滥用自愿披露蹭热点。

“全面注册制对中介机构提出了更高要求，中介机构的履职尽责对提高信息披露质量起着至关重要的作用。”上海财经大学法学教授麻国安博士对《证券日报》记者表示，一方面，中介机构应勤勉尽责，始终保持独立性，对上市公司信息披露的真实性、准确性和完整性进行全过程审查与判断，监督前移，切实提高公司信息披露质量。另一方面，中介机构应与时俱进，增强合规意识，提高执业质量，加强内部治理水平，充分发挥资本市场“看门人”职责。

资本市场天天都是“3·15”

■朱宝琛

又是一年“3·15”国际消费者权益日。今年，全国消协组织消费维权年主题为“共促消费公平”。

公平、公开、公正正是资本市场发展的“三公”原则，是营造良好市场生态、确保资本市场健康发展的内在要求。要想打造一个公平、公开、公正的资本市场，须将每天都当作“3·15”，对各种“假”说“不”。

资本市场上的“假”，首先表现为各类虚假陈述，包括重大欺诈、造假等。根据证监会公布的数据，2021年共办理虚假陈述案件163起，其中财务造假75起，同比增长8%。同时，亦有多家公司因此被罚。比如，因存在财务造假、年报虚假记载等行为，证监会对乐视网合计罚款2.406亿元，对贾跃亭合计罚款2.412亿元。

需要注意的是，在虚假陈述案例中，还出现了利用新业态、新模式掩盖造假的情况，严重破坏市场诚信基础，侵害投资者合法权益，动摇投资者信心。对此，监管部门一直奉行“零容忍”原则，依法追究主体责任；涉及民事责任的，依法推动支持诉讼、代表人诉讼等民事责任追究机制；涉嫌犯罪的，依法移送司法机关，追究刑事责任。这反映出我国相关法律法规持续完善，为资本市场不断规范和有序发展提供了有力司法保障。

当然，资本市场“打假”，打击的不仅仅是虚假陈述行为，还包括操纵市场、虚假信息披露等各种不法行为。

以操纵市场为例，其中一种情形是“与他人串通，以事先约定的时间、价格和方式相互进行证券交易，影响证券交易价格和证券交易量”。这种行为的目的是抬高证券交易价格，制造市场虚假繁荣景象，诱导投资者盲目跟进。

对于这种行为，监管部门也加大了打击力度；根据证监会通报，2021年办理操纵市场案件110起；向公安机关移送相关犯罪41起，同比增长1.5倍。

窥一斑而知全豹。对财务造假、操纵市场等行为的严厉打击，折射出的是对资本市场各类违法行为的“零容忍”。这是建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场的前提，也是资本市场服务经济高质量发展各部门的必然要求。在此过程中，离不开公检法等各部门的密切配合，各部门要心往一处想，劲往一处使，合力构建行政执法、民事追偿和刑事惩戒相互衔接、相互支持的立体追责体系，推动形成“零容忍”的强大震慑。

对资本市场各类不法行为的“打假”永远在路上。只要天天都是“3·15”，相信资本市场生态会变得越来越好。

读公司年报 做理性投资

“3·15”投资者权益保护宣传活动启动

■本报记者 吴晓璐

3月14日，记者从中证中小投资者服务中心（以下简称“投服中心”）获悉，为贯彻落实党的十九届六中全会精神及中国证监会全面推进注册制改革的工作部署，在“3·15”国际消费者权益保护日来临之际，由投服中心联合上海、深圳、天津、重庆、湖南、青海六地证监局共同举办的投资者权益保护宣传活动——“读公司年报 做理性投资”在上海拉开帷幕。

投服中心党委副书记、总经理黄勇视频致辞时表示，近年来，投服中心不断深化以投资者教育为基础，以持股行权、纠纷调解、维权诉讼为特色的投服模式，致力于保护广大中小投资者合法权益，服务资本市场改革发展大局。今年将举办第五届《股东来了》并同步启动“你好，注册制！”短视频大赛，希望广大投资者朋友继续积极参与。

上海证监局党委委员、副局长王登勇视频致辞时表示，上海证监局始终坚持以人民为中心的发展思想，完善投资者保护机制；一是推动完善投服机制建设，牵头成立上海投保联盟；二是持续优化投教服务体系；三是畅通维权渠道，提升投资者获得感和安全感。

据悉，上海站活动是“读公司年报 做理性投资”“3·15”投资者权益保护宣传系列活动的首站，根据活动安排，随后两周，投服中心将与深圳、天津、重庆、湖南、青海证监局合作开展五期活动，邀请多家专业机构分享年报解读方法，引导投资者养成阅读上市公司报告的习惯，坚持价值投资、理性投资。

据同花顺iFIND数据统计，截至3月14日

今年证监会已立案调查**17起**违法违规案件，其中，有**11起**缘于上市公司或重要股东涉嫌信息披露违法行为，占比达**65%**；其余案件则与涉嫌操纵证券市场、内幕交易、短线交易等违法行为有关

证监会公布数据显示

2021年办理虚假陈述案件共**163起**，其中**75起**财务造假，同比增长**8%**

向公安机关移送相关涉嫌犯罪案件**32起**，同比增长**50%**

约**60%**财务造假案件情节严重涉嫌犯罪，超**30%**的案件涉及连续3年以上造假行为