



提高维权效率和便利度 投资者权益保护有望扩围升级

本报记者 吴晓璐

投资者是市场之本。作为金融消费者，资本市场投资者权益保护从未缺席。近日，证监会主席吴清表示，“保护投资者特别是中小投资者合法权益是证监会最重要的中心任务，这也是资本市场监管工作政治性、人民性的直接体现。”

近年来，监管部门通过建制度、严执法、重赔偿等多项举措，提升投资者权益保护力度。投资者维权机制不断健全，赔偿救济渠道进一步畅通，多元纠纷化解机制不断落地，投资者维权效率逐步提高，维权成本逐步降低。

最高人民法院民事审判第二庭庭长高晓力近日表示，全面铺开有中国特色的代表人诉讼制度，抓紧制定

关于内幕交易和操纵市场民事赔偿的司法解释等。可以期待，资本市场投资者权益保护有望进一步提升，不断提高投资者维权效率和便利度，将以投资者为本的理念贯穿到全方面各环节。

赔付效率大幅提升

近年来，以新证券法实施为基础，资本市场基础法律制度和司法规则体系日益完善，代表人诉讼、“示范判决+委托调解”等投资者维权机制不断健全，大幅提升了赔付效率，降低了投资者维权成本，为股票发行注册制改革提供了坚实的司法保障。

新证券法明确代表人诉讼模式，并设立特别代表人诉讼机制。目前，普通代表人诉讼落地案例较多，包括飞乐音响、怡球资源、辉丰股份、*ST澄星、蓝丰生化等上市公司虚假陈述案，以及五洋建设公司债欺诈发行案。

特别代表人诉讼案成功落地两起，首单康美药业案中，5.2万名投资者获24.59亿元赔偿；第二单泽达易盛案以调解结案，是中国证券集体诉讼和解首案，7195名投资者获2.8亿元赔偿，大幅提高了投资者的获得感。

“代表人诉讼制度对于提高审判效率，便利中小投资者权益救济，有重要作用。”德恒上海律师事务所合伙人陈波对记者表示，迄今，不同类型的代表人诉讼制度均已有了实践案例。未来其适用的频率将更高，适用的地域范围将更广。

除了代表人诉讼，自全国首单证券纠纷示范判决案（方正科技案）落地以来，“示范判决+委托调解”机制在全国各地铺开，实现大规模证券纠纷快速解决，提升了审判效率，也降

低了当事人的诉讼成本，有力促进了矛盾的实质化解。

华东政法大学国际金融法律学院教授郑或表示，近年来，资本市场在投资者权益救济方面的探索和实践围绕两个词推进，即“有效”和“效率”。所谓“有效”，就是通过法律制度的颁布和落实，实现对投资者权益损失的弥补效果和打击证券违法行为的震慑效果；所谓“效率”，就是在对投资者保护和违法违规打击的同时，实现监管成本和监管收益的最优。因此，示范判决、特别代表人诉讼等节约监管或执法成本，提高监管、执法收益的创新举措不断推进。

提升投资者权益保护力度

除了代表人诉讼、“示范判决+委托调解”外，监管部门还持续推动股东代位诉讼、先行赔付、行政执法当事人承诺及行政处罚款优先用于民事赔偿等纠纷多元化化解机制落地，提升投资者权益保护力度。

股东代位诉讼为股东特别是中小股东提供了维护公司和自身合法权益的渠道。截至目前，由中证中小投资者服务中心提起的2单股东代位诉讼案件成功落地，在首单大智慧案中，实控人已赔偿上市公司3.35亿元；在ST摩登案中，法院一审判决，控股股东、实控人、董事对控股股东占用的上市公司资金分别在100%、70%、10%范围内承担连带赔偿责任。

先行赔付方面，也有万福生科、海联讯、欣泰电气、紫晶存储等多个成功案例。在紫晶存储欺诈发行案中，证监会采取了行政执法当事人承诺与先行赔付相结合的方式进行处理。在投资者利益得到了最大限度、最高效率保护的同时，涉嫌违法的当事人受到了严厉惩处，并付出了沉重

代价，实现了行政执法和民事赔偿的有效结合，节约了社会资源，提高了司法效率。

2022年，首单民事赔偿优先的证券侵权案“鲜言案”落地，依据民事赔偿优先原则，上海金融法院对鲜言操纵证券市场刑事案件罚没款作了相应保全，赔偿投资者损失470余万元，最大程度实现中小投资者权利救济。

浙江六和（宁波）律师事务所合伙人张志旺对《证券日报》记者表示，近年来，资本市场投资者权益救济呈现三大特点，一是救济机制和途径多样化，除了法院诉讼和投资者保护机构调解之外，破产管理人主动与投资者进行和解的情形也有出现；二是维权领域不断扩大，不仅涉及虚假陈述等证券违法违规，而且在基金投资和证券投资等领域，投资者合法权益受损也得到广泛救济；三是投资者维权意识增强，随着具有巨大社会影响力的康美药业案和泽达易盛案等案件的维权成功，投资者主动寻求救济的行为明显增加。

推动出台相关司法解释

目前，关于资本市场投资者民事权益救济的案件，大多是虚假陈述案。由于缺少司法解释，内幕交易和操纵市场相关民事诉讼案件较少。操纵市场民事赔偿案件，除了上述“鲜言案”，还有新三板阿波罗及其实际控制人操纵市场案，以及投保机构首单操纵市场民事赔偿支持诉讼——恒康医疗案；内幕交易民事赔偿案仅有光大证券案一例。

“迄今，人民法院审理的证券案件中，虚假陈述案件仍占多数，与之相比，操纵市场、内幕交易案件的占比几乎可以忽略不计。”陈波表示，但

是，相较于虚假陈述，操纵市场、内幕交易的当事人的主观恶性更大，对中小投资者利益的损害也更为直接。操纵市场、内幕交易当事人所获得的利益即是投资者的损失，是典型的零和博弈。然而，缺乏具体的审判依据，是这两类案件数量稀少的最直接原因。出台内幕交易、操纵市场司法解释，既是中小投资者的期待，也是监管部门多年推动的工作内容。

高晓力表示，最高法院将抓紧制定关于内幕交易和操纵市场民事赔偿的司法解释。“虚假陈述、内幕交易、操纵市场是证券市场的三种常见违法行为，虚假陈述民事赔偿司法解释对于依法提高财务造假者的违法成本成效明显，通过司法解释明确内幕交易、操纵市场民事赔偿责任的构成要件、损失计算方法已经提上日程，以更好维护投资者合法权益，推动资本市场高质量发展。”

“内幕交易和操纵市场是资本市场常见的违法行为，但涉及民事赔偿，在行为和投资者交易、损失之间的因果关系如何判断，损失如何认定和损失如何计算等方面，理论上存在难点，司法实践存在较大争议，投资者权益保护显得困难，迫切需要出台相关司法解释予以规范。”张志旺说。

谈及如何进一步提升投资者维权便利度、降低维权成本，郑或表示，首先，需要在既不护短也不冤枉的前提下，推进证券期货行政执法当事人承诺制度常态化，同时通过公布相关案例，进一步明确监管标准；其次，可以进一步考虑推进示范诉讼和诉调对接机制；最后，可以考虑让投保机构能直接发起特别代表人诉讼，对违法行为的威慑力度会更大。

深交所开展3·15金融消费者权益保护教育宣传系列活动

本报记者 田鹏 见习记者 毛艺融

为深入贯彻落实党的二十大和中央金融工作会议精神，按照中国证监会部署要求，在国家金融监管总局指导下，深圳证券交易所联合相关单位以“投资者保护在身边，保障权益防风险”为主题，聚焦金融为民、金融惠民、金融便民，启动2024年3·15金融消费者权益保护教育宣传系列活动，通过举办形式多样的专项投教活动，引导聚焦新质生产力发展、普及行权维权知识、宣传纠纷化解机制、推动行业文化建设，促进市场各方协同发力，提升金融服务质效，扎实推动新时代新征程金融事业高质量发展。

作为3·15系列活动的首站，深交所与深圳广电集团财经生活频道联合举办《投教有道》第四季启动仪式暨投教沙龙活动，深圳证监局、中证中小投资者服务中心、深圳广电集团及深交所相关负责人出席并致辞，来自中国（深圳）证券仲裁中心、深圳证券期货业协会、国信证券、国投证券的代表和投资者近100人现场参与活动。

活动现场，来自会员单位的专业讲师围绕宏观经济形势与居民资产配置、防非反诈经典案例分析等主题进行了精彩讲解，专业律师在“第二十二届3·15投资者维权咨询”环节，就投资者关心的维权行权问题现场答疑解惑，及时有效解决投资者疑问，强化股东意识和权益意识，助力提升中小投资者的行权维权参与度。

作为市场监管者和组织者，深交所深刻把握交易所工作的政治性、人民性，围绕加快发展新质生产力、提升上市公司质量等主题，持续完善投资者服务与保护内容形式，着力保护投资者合法权益，助力资本市场平稳健康发展。一是开展“质量回报双提升”专项行动，引导深市上市公司积极回报投资者。近期深交所正式启动“质量回报双提升”专项行动，聚焦先进制造、绿色低碳、数字经济三大重点领域，引导上市公司提高创新发展能力、提升信息披露质量、强化规范运作水平和回报投资者意识，推动提升上市公司质量和投资价值。二是扎实开展投资者服务，努力增强投资者获得感。深交所始终将服务投资者、保护投资者合法权益作为初心和使命。2023年出品原创投教宣传产品400余件，点击量超1.2亿人次；组织开展各类投教活动287场，活动遍迹全国所有省份，服务下沉一线，深入校园、社区、券商营业部和乡村等群众聚集场所，把投教服务送到投资者身边。三是打造全媒体矩阵，全方位多渠道开展投教宣传。深交所持续与主流财经媒体和新媒体合作，开设深交所投教基地专栏，广泛及时解读市场政策、传播证券知识，用好移动端传媒渠道，提升投教品牌传播力。

本次3·15金融消费者权益保护教育宣传系列活动，深交所还将联合地方证监局、地方行业协会等系统内单位，在深圳、海南、陕西、山西、福建等多地，共同组织“踔厉奋发新征程 投教服务再出发”系列投教活动、“投教服务进社区”等多场专项活动，并开展2023年个人投资者状况调查，持续追踪投资者结构与行为特征变化，为一线监管工作提供依据，提升投资者教育与保护工作的针对性和有效性。



财经主播专业荐股？多位受访者现身说法：不靠谱

本报记者 田鹏 见习记者 毛艺融

近年来，在信息技术时代与全民理财时代的碰撞下，以分析市场行情、普及理财知识等为主要内容的财经类网络直播迅速走红。但与此同时，非法荐股行为夹杂其中，相关维权案件屡屡发生。

3月5日，消费者何先生在啄木鸟投诉平台称：“杭州某财经网络传媒有限公司”存在虚假、误导性营销宣传和向客户承诺确定收益或收益范围等行为；3月13日，消费者谢女士投诉称，其付费报名了某财经类直播学堂，按所销售的指标分析股票，结果亏损严重，该直播课程存在虚假宣传，诱导消费。

北京市京师律师事务所合伙人律师卢鼎亮在接受《证券日报》记者采访时表示，近年来，随着传统线下非法荐股打击力度加大，线下非法荐股得到一定遏制。但随着新媒体传播平台的大量涌现，非法荐股也通过线上获客、私域引流、非法从事证券投资咨询业务的形式卷土重来，而且出现范围更广、规模更大、群体更多、金额更高的特点。

直播荐股靠谱吗？

财经大V直播、股票配资交流群、内幕消息……曾几何时，在各大直播平台上，类似的直播内容开始频繁出现。看似新鲜的外表之下，实则是荐股的幌子。那么，所谓的“财经大V”靠谱吗？

就此，《证券日报》记者潜伏进入多个主播的粉丝群，亲历其荐股全流程，并与多位“群友”交流使用感，试图揭开财经主播荐股的“真面目”。

通过多日调查，记者发现，财经直播大致可分为三类，第一类是常规市场分析、财经知识分享，部分主播以此引流带货；第二类是不具有证券投资咨询资质，却从事投资咨询业务的，即“无证”荐股；第三类是符合从业条件，但存

在虚假、误导性营销宣传，导致顾客售后无门。

而对于后者，无论是“无证”荐股还是虚假营销，其获客手段和流程大致相同。首先，借助财经直播引流，吸引观众通过其提供的链接添加工作人员。紧接着，工作人员会提供一个包括盘前预测、盘中分析、盘后总结等在内的全链条股票分析，并穿插各种“成功案例”，以提升顾客兴趣。在顾客表达出兴趣后，工作人员开启“轰炸”式营销，催促顾客支付“内部消息”使用费。在支付使用费后，其会安排一位“私人家理财师”与顾客联系，并开始提供理财服务。

一位自称有27年营业资质的理财公司工作人员对记者介绍道，“产品采取一次性收费，按期合作，到期可以续费。官方指导价为2998元半年，而新用户体验价为698元/年。”随后，该工作人员以新用户体验价名额有限为由，催促记者尽快支付。

在记者询问是否可以确保所谓的“内幕消息”绝对对收益和售后问题时，上述工作人员只是发来一张“成功案例”截图，并称“我们的投资顾问绝对专业”。

支付了“内部消息”使用费的顾客体验感如何？《证券日报》记者通过主播粉丝群和网络发帖联系到多位顾客，从他们的反馈中不难发现，售后无门是普遍存在的问题。例如，当顾客发现服务效果与预期有偏差，继而寻求售后时，工作人员往往会以延长服务期限或推荐更贵的投顾服务来替代退款。

“一年多时间交了3万元的服务费，买了某理财公司理财顾问推荐的股票，没有盈利不说，还亏进去5万多元。”福建宁德的林先生向记者表示。

形成合力共筑“防火墙”

事实上，近年来，利用网络直播平台非法荐股的机构和人员增多，他们经常在门户网站、财经网站、微博、贴吧、抖音等打广告、聚人气、预留直播地址，向直播平台引流；投资者被诱导后，通常演变为签订指导炒股协议、投

资咨询合同，并收取高额咨询费或指导费，甚至约定高比例收益分成。

在国浩律师（上海）事务所律师朱奕奕看来，我国证券市场中小投资者占大多数，部分中小投资者缺乏专业的投资能力，容易被所谓的“荐股大师”宣称的“有内幕信息”“带你赚钱”等言论蛊惑，从而做出不理性的投资行为。不法分子正是利用了中小投资者的投机心态，以荐股之名行“杀猪盘”之事，从中非法牟利。

卢鼎亮表示，针对上述行为，应当及时要求券商进行全网排查，严格规范证券经营机构和人员在自媒体上的行为；金融机构应当加强对从事

警惕“股神”荐股稳赚不赔陷阱

择远

您是否遇到过这样的情况：有自称投资机构的人打电话，说有“大师”指点，推荐的股票“稳赚不赔”；在相关平台上遇到“股神”，其表示保证能抓到“牛股”。

遇到这种“好事”，有人抱着“暴富”的心态，满怀期待地交钱。但到头来却发现“股神”没那么神，“大师”也并不老实，稳赚不赔仅仅是个传说。

“大师”“股神”荐股，是非法证券期货活动中最常见的一种方式。他们通常没有资质，根本就不能从事证券投资咨询活动。根据相关规定，从事证券、期货投资咨询业务，必须依法取得中国证监会的业务许可；未经中国证监会许可，任何单位和个人不得从事证券、期货投资咨询业务。

并且，就算是具有资质，也不得向投资者保证收益。证券法规定，证券公司不得对客户证券买卖的收益或者赔偿证券买卖的损失作出承诺。

对于这些非法证券期货活动，监管部门的态度很明确：保持高压态势，各方合力，坚持全方位、全链条打击，以维护资本市场秩序，保护投资

者合法权益。监管部门亦公布过一些处罚非法荐股、股市“黑嘴”的典型案。另外，监管部门、机构、各大媒体等一直都有提醒：广大投资者要擦亮眼睛，提高警惕，小心辨识，拒绝侥幸心理，不要被“黑导师”“假股神”所谓的过往业绩蒙骗，也不要因一时贪念参与非法证券期货投资交易，造成财产损失。

各方一再提醒之下，为何还会有投资者轻易相信？究其原因，根源在于一个“利”字：“黑嘴”们利用各种手段，诱导投资者买入，看中的是投资者口袋里的钱，并且往往获利可观；被骗的投资者总想着有“大师”指导，一定能赚个盆满钵满，殊不知这是“大师”精心布下的局。

遇到所谓的“大师”“股神”，投资者该怎么做？笔者认为，最关键的一点就是要

核资质、监管运营内容的责任。在朱奕奕看来，一方面是要建立健全网络平台对提供证券投资咨询服务账号、App的审核机制，让“无证”的机构和人员没有从事非法荐股活动的窗口。另一方面是要加大监管和处罚力度，追究相关人员的责任，并对处置的非法荐股典型案例进行通报。

在北京威诺律师事务所主任杨兆全看来，要发挥投资者的力量，鼓励投资者积极举报，让违法者暴露在监管视线之内，提高监管和查处效率。同时，投资者要认清相关荐股行为的诈骗本质，坚决追究刑事责任。

消除“天上掉馅饼”的幻想。特别是对各类打着“稳赚不赔”“低投入、低风险、高回报”旗号的投资宣传，一定要提高警惕，自觉远离。因为“稳赚不赔”是假话，骗取钱财才是真。如果发现上当受骗，一定要收集好证据，及时向公安机关报案。

打击资本市场违法违规活动，是监管部门的责任，更是全社会的责任。各类平台要加强对“非法荐股”活动的管理，自觉做市场秩序的维护者，不给非法证券活动生存的土壤。

最后，奉劝这些“大师”“股神”们：多行不义必自毙。