

了解新证券法下的投资者权益，切实维护投资者自身利益

党的十八大以来，资本市场紧紧围绕党中央国务院关于加强资本市场投资者合法权益保护的重大战略部署，提升投资者权益保护的意识。今年3月1日新证券法施行标志着我国资本市场发展进入新阶段。新证券法新设“投资者保护”专章，为提高投资者保护水平、完善投资者保护制度提供有力保障，也对市场参与各方扎实做好投资者权益保护工作提出更高要求。下面将对新《证券法》投资者保护的相关内容以及中小投资者保护案例进行分析，希望广大投资者加强学习，公司也将与广大投资者携手同行，共同保护投资者权益。。

一、新《证券法》投资者保护制度知多少

（一）新《证券法》对投资者适当性制度作出了哪些规定？为什么要区分普通投资者和专业投资者？

新《证券法》第八十九条规定 根据财产状况、金融资产状况、投资知识和经验、专业能力等因素，投资者可以分为普通投资者和专业投资者。专业投资者的标准由国务院证券监督管理机构规定。

普通投资者与证券公司发生纠纷的，证券公司应当证明其行为符合法律、行政法规以及国务院证券监督管理机构的规定，不存在误导、欺诈等情形。证券公司不能证明的，应当承担相应的赔偿责任。

解析：新《证券法》对证券公司和投资者分别作出了规范要求。对于证券公司而言，概括来说就是要做到了解客户、揭示风险，并且明确了卖者有责。对于投资者而言，应当配合证券公司，按照证券公司明示的要求提供个人真实信息。拒绝提供或者未按照要求提供信息的，证券公司应当告知其后果，并按照规定拒绝向其销售证券、提供服务。

此外，新《证券法》还对普通投资者和专业投资者作出了区分，目的是为风险承受能力相对较低、投资专业知识和专业能力相对不足的普通投资者提供更加充分的保护。同时，设置了“举证责任倒置”机制，当普通投资者与证券公司发生纠纷后，证券公司应当证明其行为符合法律、行政法规以及国务院证券监督管理机构的规定，不存在误导、欺诈等情形。如果证券公司不能证明的，应当承担相应的赔偿责任。

（二）新《证券法》建立了怎样的上市公司股东权利代为行使征集制度？

新《证券法》第九十条规定 上市公司董事会、独立董事、持有百分之一以上有表决权股份的股东或者依照法律、行政法规或者国务院证券监督管理机构的规定设立的投资者保护机构（以下简称投资者保护机构），可以作为征集

人，自行或者委托证券公司、证券服务机构，公开请求上市公司股东委托其代为出席股东大会，并代为行使提案权、表决权等股东权利。

依照前款规定征集股东权利的，征集人应当披露征集文件，上市公司应当予以配合。

禁止以有偿或者变相有偿的方式公开征集股东权利。

公开征集股东权利违反法律、行政法规或者国务院证券监督管理机构有关规定，导致上市公司或者其股东遭受损失的，应当依法承担赔偿责任。

解析：上市公司股东权利代为行使征集制度有助于帮助中小投资者克服时间、成本方面的限制，更好地参与公司治理活动，积极发表对公司经营管理的各项意见。对此，新《证券法》从五个方面作出了具体规定，一是征集主体，明确上市公司董事会、独立董事、持有百分之一以上有表决权股份的股东或者依照法律、行政法规或者国务院证券监督管理机构的规定设立的投资者保护机构（以下简称投资者保护机构），可以作为征集人。二是征集方式，明确由征集人自行或者委托证券公司、证券服务机构，公开请求上市公司股东委托其代为出席股东大会，并代为行使提案权、表决权等股东权利。三是信息披露，明确征集人应当披露征集文件，上市公司应当予以配合。四是禁止行为，明确不得以有偿或者变相有偿的方式公开征集股东权利。五是法律责任，明确违规公开征集股东权利，导致上市公司或者其股东遭受损失的，应当依法承担赔偿责任。

（三）新《证券法》是如何完善上市公司现金分红制度的？

新《证券法》第九十一条规定 上市公司应当在章程中明确分配现金股利的具体安排和决策程序，依法保障股东的资产收益权。

上市公司当年税后利润，在弥补亏损及提取法定公积金后有盈余的，应当按照公司章程的规定分配现金股利。

解析：近年来，证券监管部门持续加强制度建设，多举措、多渠道积极引导推动上市公司进行现金分红，取得显著成效。新《证券法》为完善上市公司现金分红制度，一方面规定了上市公司应当在章程中明确分配现金股利的具体安排和决策程序，依法保障股东的资产收益权；另一方面明确上市公司当年的税后利润，在弥补亏损及提取法定公积金后有盈余的，应当按照公司章程的规定分配现金股利。

（四）新《证券法》是如何对债券投资者、债券持有人进行保护的？

新《证券法》第九十二条规定 公开发行公司债券的，应当设立债券持有人会议，并应当在募集说明书中说明债券持有人会议的召集程序、会议规则和其他重要事项。

公开发行公司债券的，发行人应当为债券持有人聘请债券受托管理人，并订立债券受托管理协议。受托管理人应当由本次发行的承销机构或者其他经国务院证券监督管理机构认可的机构担任，债券持有人会议可以决议变更债券受托管理人。债券受托管理人应当勤勉尽责，公正履行受托管理职责，不得损害债券持有人利益。

债券发行人未能按期兑付债券本息的，债券受托管理人可以接受全部或者部分债券持有人的委托，以自己名义代表债券持有人提起、参加民事诉讼或者清算程序。

解析：首先，新《证券法》规定公开发行公司债券的，应当设立债券持有人会议。其次，明确了公开发行债券的发行人应当聘请债券受托管理人，并且债券受托管理人的履职应当勤勉尽责，公正履行受托管理职责，不得损害债券持有人利益。最后，为有效应对债券发行人的违约，债券受托管理人可以接受债券持有人的委托，以自己名义代表债券持有人提起、参加民事诉讼或者清算程序。

（五）新《证券法》对先行赔付制度是如何规定的？

新《证券法》第九十三条规定 发行人因欺诈发行、虚假陈述或者其他重大违法行为给投资者造成损失的，发行人的控股股东、实际控制人、相关的证券公司可以委托投资者保护机构，就赔偿事宜与受到损失的投资者达成协议，予以先行赔付。先行赔付后，可以依法向发行人以及其他连带责任人追偿。

解析：新《证券法》将先行赔付这一制度确定了下来，明确发行人因欺诈发行、虚假陈述或者其他重大违法行为给投资者造成损失的，发行人的控股股东、实际控制人、相关的证券公司可以委托投资者保护机构，就赔偿事宜与受到损失的投资者达成协议，予以先行赔付。先行赔付后，可以依法向发行人以及其他连带责任人追偿。

（六）在新《证券法》中，投资者保护机构在多元纠纷化解方面是如何发挥作用的？

新《证券法》第九十四条规定 投资者与发行人、证券公司等发生纠纷的，双方可以向投资者保护机构申请调解。普通投资者与证券公司发生证券业务纠纷，普通投资者提出调解请求的，证券公司不得拒绝。

投资者保护机构对损害投资者利益的行为，可以依法支持投资者向人民法院提起诉讼。

发行人的董事、监事、高级管理人员执行公司职务时违反法律、行政法规或者公司章程的规定给公司造成损失，发行人的控股股东、实际控制人等侵犯公司合法权益给公司造成损失，投资者保护机构持有该公司股份的，可以为公司的利益以自己的名义向人民法院提起诉讼，持股比例和持股期限不受《中华人民共和国公司法》规定的限制。

解析：投资者保护机构在利用专业优势进行投资者保护、代表投资者积极主张和行使权利等方面具有重要意义。新《证券法》具体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。一是调解机制，投资者与发行人、证券公司等发生纠纷的，双方可以向投资者保护机构申请调解。普通投资者与证券公司发生证券业务纠纷，普通投资者提出调解请求的，证券公司不得拒绝。二是支持诉讼，投资者保护机构对损害投资者利益的行为，可以依法支持投资者向人民法院提起诉讼。三是派生诉讼，发行人的董事、监事、高级管理人员执行公司职务时违反法律、行政法规或者公司章程的规定给公司造成损失，发行人的控股股东、实际控制人等侵犯公司合法权益给公司造成损失，投资者保护机构持有该公司股份的，可以为公司的利益以自己的名义向人民法院提起诉讼，持股比例和持股期限不受《中华人民共和国公司法》第 151 条有关“连续一百八十日以上单独或者合计持有公司百分之一以上股份”规定的限制。

（七）新《证券法》探索建立了中国特色证券集体诉讼制度，对此，投资者需关注哪些内容？

新《证券法》第九十五条规定 投资者提起虚假陈述等证券民事赔偿诉讼时，诉讼标的是同一种类，且当事人一方人数众多的，可以依法推选代表人进行诉讼。

对按照前款规定提起的诉讼，可能存在有相同诉讼请求的其他众多投资者的，人民法院可以发出公告，说明该诉讼请求的案件情况，通知投资者在一定期间向人民法院登记。人民法院作出的判决、裁定，对参加登记的投资者发生法律效力。

投资者保护机构受五十名以上投资者委托，可以作为代表人参加诉讼，并为经证券登记结算机构确认的权利人依照前款规定向人民法院登记，但投资者明确表示不愿意参加该诉讼的除外。

解析：新《证券法》探索建立了中国特色的证券集体诉讼制度，以适应证券发行注册制改革下加强投资者保护和权利救济的需要。一是充分发挥投资者保护机构的作用，允许其接受 50 名以上投资者的委托作为代表人参加诉讼。二是允许投资者保护机构按照证券登记结算机构确认的权利人，向人民法院登记诉讼主体。三是建立了“默示加入”“明示退出”的诉讼机制，更便于投资者维护自身合法权益。

二、案例分析及风险警示

（一）中小股东依法行权

1、案例简介

股民小李查阅公告时发现，自己持股的上市公司召开股东大会了，便积极报名现场参会。股东大会召开日，小李发现现场除了自己全部都是所谓的“内部股东”。一张圆形会议桌、一个 PPT 投影，几张席卡，几位公司领导在临近整点时相携落座，宣布了年度股东大会的召开，这和小李期待的高大上的会场气氛完全不同。议案审议过程中，除了小李在认真听着，其他参会人员显得有些百无聊赖。最终，现场投票结果自然由大股东一锤定音，股东大会就在一片稀稀拉拉的掌声中结束了。上市公司董秘在和小李沟通时表示，议案内容早在董事会就已经审过一遍了，股东大会上还是董事会“原班人马”，审议同样的议案。股东大会只能沦为走过场，这次要不是小李来参会，连开会的环节都省略掉了。对于股东参会的不积极，上市公司也表示很无奈。

2、案例分析和启示

大股东“一言堂”的问题由来已久，其中中小股东对公司治理的不积极，变相纵容了大股东。而即使行使了权利，中小股东人微言轻，无法真正起到作用。这也打击了中小股东们行使权利的积极性，从而产生了恶性循环。只有广大中小股东们都重视权利、行使权利，才能回归以股东大会为中心的公司治理制度设计初衷。

（二）纠纷调解

1、案例简介

上市公司甲和上市公司乙分别于 2002 年、2007 年在沪深交易所上市。乙公司是甲公司的主要股东之一。甲公司实际控制人与乙公司因甲公司实际控制权、法人治理结构、经营发展规划和重大项目投资等问题产生纠纷。在深圳证监局的积极推动下，深圳证券期货业纠纷调解中心 2017 年 12 月正式受理甲公司控制权之争案。针对该案涉及问题复杂、利益巨大、舆情关注度高，若处理不当会影响资本市场和社会稳定的特点。调解中心受案之初专门制订了《公司控制权纠纷调解程序特别指引》。经双方当事人选定和调解中心指定，由 3 名资本市场资深法律专家、行业专家组成调解工作小组。调解工作小组成员充分发挥专业敬业精神，认真核实、反复论证上市公司股权转让涉及的财务、法律等专业问题。本着当事人自愿的原则，从防范化解资本市场风险、上市公司、股东和投资者权益保护的角度，晓之以理，动之以情，导之以利，前后召开四次面对面调解会议，组织数场“背对背”会谈，推进控制权之争化解的具体方案不断细化。2018 年 1 月，经由双方董事会决议，甲公司和乙公司在深圳证监局、调解中心等见证下，正式签署和解协议。据上市公司公告披露，甲公司同意向乙公司转让其旗下某子公司 75% 的股权，乙公司同意以协议转让的方式向第三方公司溢价转让其持有的甲公司无限售流通股 7400 万股。2018 年 3 月，深圳国际仲裁院根据双方申请，组成独任仲裁庭。依照和解协议内容快速作出仲裁裁决。

2、案例分析和启示

一是本案通过调解方式化解控制权之争为今后同类纠纷处理探索了一条可资借鉴的新路径。2018 年 5 月，在总结本案调解成功经验的基础上，调解中心

和深圳国际仲裁院合作成立境内资本市场首家“并购争议解决中心”，以加强上市公司并购纠纷等方面的研究、防范和化解。二是深圳证监局、调解中心、深圳国际仲裁院通力协作，短时间内解决长达4年的上市公司控制权争夺纠纷，充分体现了“专业调解+商事仲裁+行业自律+行政监管”四位一体争议解决机制在化解资本市场复杂矛盾纠纷方面的优势和成效。三是通过调解化解纠纷后，双方实现了共赢。甲公司优化了股权结构、负债结构和产业结构，赢得了良好的经营环境，乙公司转让相关股份、承诺放弃控制权争夺，更加专注主业发展。

（三）违法警示

1、案例简介

小晖与某上市公司的总经理小明是恋人关系，两人在一起后感情甜蜜，生活幸福。但小晖和小明不满足于现状，在憧憬未来生活的同时，总希望能够找到快速赚钱的“捷径”。终于，两人等来了一次这样的“机会”。

上市公司准备筹划重大资产重组项目，男友小明担任此次项目的主要负责人。在项目的筹备阶段，小晖便从小明口中得知了这个内幕消息。小明确信这是赚大钱的好机会，告诉小晖可于停牌前低价位买入上市公司股票，并于股票复牌大涨后卖出，获得巨额收益。小晖笃信男友的判断，与男友一起先后找多人开设了数个股票账户，并为扩大收益，从校友处以15%—20%的年息借来4000万元用于股票投资。在内幕信息公开之前，小晖和男友合伙利用多人账户合计买入上市公司股票200余万股，买入金额4500余万元。不久，上市公司股票因筹划重大资产重组停牌，一个多月后公司股票复牌，并连续涨停。小晖内心狂喜，认为男友的判断果然是正确的，两人在连续几个涨停板后陆续卖出持有股票，实际获利1800余万元。可就在复牌后几天，证监会即找到了小晖和小明进行谈话，二人因涉嫌内幕交易被立案调查。随后，证监会将该案移送司法机关。最终，小明因犯内幕交易罪被判处有期徒刑7年，追缴违法所得并处罚金1900万元；小晖也因犯内幕交易罪被判处有期徒刑3年，缓刑5年，并处罚金50万元。

2、案例分析和启示

证券内幕交易是指证券交易内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人在内幕信息公开前，买卖该证券，或者泄露该信息，或者建议他人买卖该证券的违法行为。我国《证券法》明令禁止内幕交易，并将上市公司及其关联公司的董监高人员或相关中介机构人员作为法定内幕信息知情人，对内幕信息负有保密义务。如果掉以轻心，甚至知法犯法，泄露内幕信息，不仅可能丢了饭碗，还会导致身败名裂。小晖的男友小明时任上市公司总经理，为法定的证券内幕信息知情人，其行为触犯了《刑法》第180条关于内幕交易和泄露内幕信息的禁止性规定，且涉案金额巨大，情节特别严重，已经构成了刑事犯罪。本是“局外人”的小晖，当男友小明告诉她这个内幕消息时，她就成为证券交易内幕信息的知情人，在该内幕信息公开前，小晖大肆买卖该上市公司股票，其行为同样触犯了《刑法》第180条，构成刑事犯罪。

小晖和小明本有着光明幸福的未来，只因一时的贪念，没有抵挡住利益的诱惑，知法犯法，最终身陷囹圄，受到了法律的制裁。当身边有亲人或朋友为内幕信息知情人时，投资者更应该提高警惕，守住底线，增强自身的风险防范意识，绝不触碰内幕交易违法违规行为的红线。

（注：以上案例和分析摘自中国证监会投资者保护局《投资者保护典型案例汇编》）

保护投资者尤其是中小投资者合法权益是资本市场一切工作的出发点和落脚点。上市公司作为投资者保护的重要主体，既是投资者保护的重要实践者，也将是投资者保护的最终受益者。