

投资者保护:与资本市场共同跨入下一个20年

——2010年中国证券市场投资者保护年度报告

吴弘 宋姗姗 邹子妮

2010年是中国资本市场建立的20周年。20年来,中国资本市场从无到有,跻身世界前列。市场各类主体历经风雨不断成长,推动了市场的逐步成熟。特别是投资者保护工作,与市场同步发展,起到了有效的保障作用,并将与市场一起跨入下一个20年。

2010年,资本市场也继续用冰火两重天教育、警示着投资者。沪深两市的筹资总额达到10016.32亿元规模,一举跨过万亿大关,并超越2007年的7985.82亿元再创历史纪录;创业板全年募集资金近千亿元,153家公司总市值超过7000亿元,平均市盈率78.53倍,在中国演绎了一段段造富神话。但A股市场上半年火热的期望被约30%的跌幅无情浇灭,下半年虽出现反弹,在年末终究难以抵抗通胀压力和加息预期的双重考验,而以17%的全年跌幅收官,位居全球股票市场跌幅前列。

资本市场 稳步规范发展

(一)融资融券和股指期货相继出台

经过长时间的筹划与准备,融资融券和股指期货相继出台。2010年3月31日,融资融券业务正式在国内A股市场启动。随后的4月16日,国内第一个股指期货合约也正式在中国金融期货交易所挂牌交易。股指期货结束了我国资本市场的单边格局,建立起了衍生产品市场。适时推出融资融券和股指期货,已经成为提升我国资本市场服务国民经济全局能力的内在要求,也是广大投资者的期盼所在。

(二)证券市场退市制度加快完善

为保护投资者利益,完善资本市场优胜劣汰机制,2010年深交所对创业板上市公司的退市标准进行了探索,设置了较主板市场更加多元化的退市标准。其中规定,创业板公司终止上市后可直接退市,而无需进入代办股份转让系统;三种退市情形发生时,对其启动快速退市程序。监管部门希望以创业板为突破口,带动主板退市制度跟进,从源头优化上市公司质量。证监会年内已成立专门小组,统筹研究上市公司退市制度改革,进一步完善上市公司退出机制,从而有效保护投资者的利益。

(三)证券市场信用信息体系逐步健全

6月29日,中国人民银行发布《金融信用信息管理暂行规定》,规范和加强金融信用信息管理工作,确保金融信用信息的真实性、准确性和完整性,促进金融信用信息系统的互联互通。央行征信数据库已建立了6亿多个个人、6000多万农户和1700多万户企业的信用档案,是迄今为止世界上规模最大、类型最为复杂、受益面最广的数据库。7月22日,由上海市证券同业公会组织开发的“上海地区证券营销人员信息平台”正式启用向社会开放,旨在提升投资者自我保护意识和自我保护能力,压缩不法行为空间,规范营销环境。

打击证券违法 犯罪活动

(一)完善惩处非法证券活动的规范

5月7日,最高人民法院、公安部联合印发的《最高人民法院、公安部关于公安机关管辖的刑事案件立案追诉标准的规定(二)》,对公安机关经济犯罪侦查部门管辖的包括内幕交易、泄露内幕信息案,以及操纵证券、期货市场案等在内的86种刑事案件的立案追诉标准作出了规定,从而为公安机关在查处证券市场的违法犯罪行为时有法可依。

年末,最高人民法院会同中国银监会等有关部门公布施行《关于审理非法集资刑事案件具体应用法律若干问题的解释》。对编造公司即将在境内外上市或者发行获得批准等虚假信息,向社会公众销售所谓的“原始股”等行为,司法解释规定“未经国家有关主管部门批准,向社会不特定对象发行、以转让股权等方式变相

发行股票或者公司、企业债券,或者向特定对象发行、变相发行股票或者公司、企业债券累计超过200人的”,均应当认定为擅自发行行为。构成犯罪的以擅自发行股票、公司、企业债券罪定罪处罚。对非法发售基金份额募集基金行为,司法解释规定“违反国家规定,未经依法核准擅自发行基金份额募集基金,情节严重的,依照刑法规定,以非法经营罪定罪处罚。”另外,明知他人从事欺诈发行股票、债券,非法吸收公众存款,擅自发行股票、债券,集资诈骗或者组织、领导传销活动等集资犯罪活动,为其提供广告等宣传的,以相关犯罪的共犯论处。但未向社会公开宣传,在亲友或者单位内部针对特定对象吸收资金的,不属于非法吸收或者变相吸收公众存款。

(二)加大对内幕交易和老鼠仓的打击力度

国务院办公厅于11月转发证监会、公安部、监察部、国资委、预防腐败局《关于依法打击和防控资本市场内幕交易的意见》,要求做好五方面工作:一是抓紧制定涉及上市公司内幕信息的保密制度,明确内幕信息范围、流转程序、管理机构和人员、保密措施和责任追究要求;二是尽快建立内幕信息知情人登记制度,要求知情人按规定登记,落实相关人员包括国家工作人员接触内幕信息后的保密责任和义务;三是完善上市公司信息披露和停牌等制度,督促上市公司等信息披露义务人严格依法真实、准确、完整、及时地披露信息;四是将内幕交易防控工作纳入企业考核评价体系,明确考核的原则、内容、标准、程序和方式;五是细化、充实防控和惩治内幕交易的规定,完善内幕交易行为认定和举证规则,积极探索内幕交易举报奖励制度。

在内幕交易案件查处过程中,证监会稽查系统形成了一条运转高效的稽查执法流水线,仅2010年7、8两个月立案调查内幕交易案件就有19起。

中国证监会主席尚福林一再强调,基金公司应该强化管理,任何机构和个人都不能触犯“老鼠仓”、非公平交易和各种形式的利益输送的底线。2010年9月,证监会查处三起涉嫌老鼠仓事件:对景顺长城原基金经理涂强处以没收违法所得37.95万元、罚款200万元,并终身市场禁入;对长城基金原基金经理刘海处以没收违法所得13.47万元、罚款50万元,并3年市场禁入;对长城基金原基金经理韩刚因其获利较大、情节严重,按涉嫌“利用未公开信息交易罪”移送公安机关侦查,这也是首例此类案件。

2010年,中国证监会通过网站陆续公布多起内幕交易案和基金经理“老鼠仓”案查处结果,不仅揭示出违法手段和严重的违法后果,彰显出监管部门的执法决心,同时也起到了对投资者风险警示和教育的积极作用。

(三)证监会与公安司法机关通力合作

公安部会同证监会7月在重庆召开证券犯罪案件侦办会议,针对当前内幕交易、操纵证券市场等证券领域犯罪活动较为突出的情况,开展集中打击,切实保护广大投资者合法权益,维护资本市场健康稳定运行。在加大对内幕交易案件查处力度的同时,证监会对此类案件移送公安机关的力度也逐年加强,此前两年移送12起,2010年移送14起以上。年底,中国证监会引入法官挂职担任行政处罚委专职委员,提高证券执法工作的公正性和权威性。首批委派的两名法官来自最高人民法院和北京市第一中级人民法院,将于2011年1月开始任职。

(四)重视打击网上证券欺诈

2010年上半年,网络诈骗给网民和社会带来的经济损失超过120亿元人民币,以推荐股票为名已经成为网络诈骗的新动向。为此,监管机构建立起立体化的网络监控体系和相应的网络清理机制,打击网上以荐股为名的诈骗行为。至今已有1000多人因涉嫌证券投资咨询网络诈骗被相关部门讯、搜、网等门户网站以及各大



大事记 | Footprint |

2月22日 黄光裕涉嫌内幕交易罪被提起公诉。

3月15日 深交所“普及证券投资知识,保护投资者合法权益”主题,举行了新书发布会,全方位、多层次地推进投资者教育工作。上交所举办“我服务、我先知”投资者教育能手评选活动。证券时报举办“维权3.15—投资者法律保护论坛”网上直播。

3月27日 中国证券业协会发布公告,将组织开展证券业从业人员执业行为准则执行情况检查。

4月20日 中国证监会发布《上市公司现场检查办法》。今后现场检查范围将包含上市公司股东或实际控制人、并购重组当事人、证券服务机构等有关单位和个人的,可以一并在检查事项范围内进行检查。

4月29日 公安部发布预警信息,告诫投资者警惕网络非法证券投资咨询活动。

5月18日 最高人民法院、公安部联合印发《最高人民法院关于公安机关管辖的刑事案件立案追诉标准的规定(二)》。根据规定,利用未公开信息从事交易、证券交易成交额累计50万元以上、或利用内幕信息买卖

期货合约交易的保证金数额为30万元或者获利或者避免损失15万元将被立案追诉。

7月2日 证监会发布《关于修改〈关于加强上市公司监管的规定〉的决定》,就上市公司信息管理提出了严格要求。

7月20日 公安部会同证监会在重庆召开证券犯罪案件侦办会议,针对当前证券领域犯罪活动较为突出的情况,开展集中打击,切实保护广大投资者合法权益。

8月2日 中国证监会向各证监局下发《关于协同做好广播电视证券节目规范工作的通知》,明确广播电视证券节目不得进行商业化合作,完善协作监管机制。

8月31日 上海证券交易所对上市公司董秘、独董的资格和后续培训中,增强了内幕交易防控专题培训内容,从而使严打内幕交易的威力进一步提升。

9月6日 证监会加大对证券市场违法违规行为的打击力度,首次将“老鼠仓”基金经理移送司法。这也是首例涉嫌违反利用未公开信息交易罪,被移送公安机关追究刑事责任的案件。

9月14日 证监会首开“过失泄露内幕信息”罚单。

9月16日 中国证监会有关部门通报了上海祖龙内幕交易案,该案也是证监会查处的首例法人内幕交易案。同日,证监会网站公布《并购重组共性问题审核意见关注要点》,涉及监管层在审核重组项目时重点关注的十大方面。

12月23日 证券投资咨询机构2009年度年检工作全部完成。同日,中国证监会发布了《律师事务所证券法律业务执业规则(试行)》和《律师事务所证券投资基金法律业务执业细则(试行)》,对律师从事各类证券法律业务应当遵循的基本执业规范做出明确、具体的规定。

12月27日 中国证监会发布了《信息披露违法行为行政责任认定规则(征求意见稿)》,今后上市公司发生信息披露违法,相关董事、监事、高管拟被采取“过错推定”原则。

12月29日 中国证券业协会正式发布《证券公司信息隔离墙制度指引》(下称《指引》),明确提出证券公司应建立信息隔离墙制度,控制敏感信息的不当流动和使用。

搜索引擎上的相关信息展开重点监测,发现可疑信息交由专门的机构进行甄别和进一步处理。

全方位落实投资者保护

(一)投资者的教育方式更趋多样化 沪深两大交易所积极开展各类活动,成为投资者教育的主阵地。2010年3月间,上交所成功举办了“我服务、我先知”投资者教育能手评选活动;深交所则以“普及证券投资知识,保护投资者合法权益”为主题,举行了《深交所证券教室丛书》新书发布会及读者见面会。11月,上交所联合新华社上海分社共同打造的一部大型投资者教育系列片《蓝色梦想》。深交所通过投资者网络在线交流、投资者开放日、投资者状况调查报告发布、深交所投资者热线广播等多种途径向投资者提供自我保护的相关知识。证券投资者保护基金公司开展了有关的知识竞赛,一些证券经营机构也开展了不同形式的投资者教育活动,践行自己的社会责任。另外,作为全国性财经新闻媒体,证券时报举办多次“维权3.15—投资者法律保护论坛”网上直播。

(二)加强企业风险排查与资信评估工作

开展对银行业、证券业、保险业、金融控股公司及交叉性金融工具等领域金融风险的监测和评估,研究分析金融企业综合经营试点和产融结合等问题,提升金融风险预警水平,是2010年金融稳定工作的重点之一。为配合此项工作,7月14日,中国证监会首次面向全市场公开发布证券公司分类评价结果。数据显示,2010年98家参与分类评价的券商中,有12家获评AA级,A类公司占比达到35.7%,没有被评价为D类和E类的公司。券商分类可以为

落实风险防控工作提供可靠的依据,确保市场平稳运行。

(三)重视行业自律监管的作用

11月1日,中国证券登记结算有限责任公司《证券登记结算业务参与机构自律管理措施实施细则》(下称《细则》)正式发布,并于当日开始实施。这是我国证券登记结算领域第一部全面系统规范调整自律管理措施的规范性文件,标志着我国统一、高效、严谨的证券登记结算自律监管体系初步建成。总体来说,我国证券市场中自律网络已初具规模,这有助于规范市场秩序,更好地保护投资者的权益。

(四)证券投资者保护基金有效运行

2010年是中国证券投资者保护基金建立5周年。5年来,其集中主要力量参加证券公司风险处置工作,严格按照国家收购政策审查、拨付收购资金,维护证券市场和社会稳定。到2010年初,监管部门使用国家收购资金358.8亿元关闭了26家高风险证券公司,动用股本金182.1亿元、流动性资金27.6亿元重组了10家流动性困难证券公司,运用市场化方式处置了5家证券公司。保护基金公司收购个人债权62.267亿元,弥补客户证券交易结算资金缺口161.023亿元,涉及个人债权人6万多人,正常经纪类账户近968万户。保护基金公司还担任了破产证券公司的债权人会议主席或委员。

打造接轨国际 证券监管体系

(一)探索创业板终身保荐制度

创业板作为高风险的资本市场组成部分,一直以来被游资主导,但观其趋势最终是会回到以基金为代表的机构投资者手中。这对于控制创业板风险、保护广大投资者的利益显得格外重要。我

国现行的市场监管原则是要求保荐机构严控上市时的风险,但纵观国际市场,更为成熟的做法是把较多的精力投入到企业上市后的持续督导环节上,实现对上市企业的全过程控制。2010年,深交所高层多次谈话表示,计划借鉴国际成熟市场的经验,研究创业板终身保荐制度。

(二)促进金融市场的标准化建设

2010年12月8日,中国人民银行发布首份《中国金融标准化报告2009》。《报告》介绍了金融标准化工作机制,分享了金融业在研究、制定标准、采用国际标准和参与国际标准化活动等方面的成果。并指出,中国金融业正面临国内外市场的相互竞争与相互依存程度迅速提高的新形势。如何加强金融机构的内部风险控制,促进金融创新,提高金融服务水平和金融业市场竞争力,是当前我国金融改革发展面临的重大课题。建立国际化的金融标准作为其中的关键条件,迫切需要发挥其指导、规范和纽带作用。

(三)加强证券监管的国际合作

2010年,491家中国企业在全球资本市场实现IPO,总计融资规模1068.75亿美元。无论是数量,还是融资金额均达到历史最高水平,中国企业融资成为全球IPO的主力。中国证监会一贯重视与境外证券期货监管机构的交流与合作,自1992年10月成立以来,中国证监会已相继同美国、新加坡等43个国家和地区的证券期货监管机构签署了监管合作谅解备忘录。2010年中,中国证监会又与德国监管局(BaFin)等国证券监管机构签署《监管合作函》,加强中国证监会与地区证券监管机构之间的信息交换、技术交流及监管合作,共同维护世界金融市场稳定,保护各国投资者利益。

典型案例 | Case |

民间股神”集资诈骗案

2010年11月3日,上海市第二中级人民法院判处犯集资诈骗罪的“民间股神”韩劲松无期徒刑,同案其他4人犯非法吸收公众存款罪,判处2至3年不等的有期徒刑和缓刑。2006年起,韩劲松通过媒体自称“民间股神”,利用向股民讲授炒股知识之机,虚构事实,以高额回报为诱饵,以股指期货、代客理财、黄金外汇交易等名义,数百名投资者处骗取资金千余万元,并将这些资金用于填补自己的早期投资亏损。2007年9月,他还用从投资者处骗取的5万美元,与国际股神罗杰斯共享两个半小时的晚宴。后因骗取股民资金后资金链断裂而暴露。

黄光裕内幕交易民事索赔案

2010年8月30日,北京市高级人民法院对黄光裕案作出二审宣判,维持了一审判决,认定黄光裕犯内幕交易罪。法院认定的黄光裕内幕交易成交额累计人民币14.15亿余元,至信息公告日,内幕交易账户的账面收益额为人民币3.09亿余元。

自一审判决黄光裕犯内幕交易罪后,一些律师公开征集投资者委托代理提起民事损失赔偿。2010年12月,北京市二中院正式受理了两起案件,索赔金额分别为60万元和3.4万余元,黄光裕内幕交易民事索赔案进入司法程序。

徐琴内幕交易案

2010年8月间,证监会公布了一起家属为主的内幕交易案。早在2007年,格力集团决定将其房地产业务借西安海星之壳上市,并委托公司董秘沉勇洽洽。10月29日,双方终于就重组细节达成一致,次日海星科技宣布停牌。12月13日,公布重组协议并复牌。在此期间,沉勇经常在家中打电话沟通重组事宜,其妻徐琴在家中通过电话沟通重组事宜,其妻徐琴被采取“过错推定”原则。

“老鼠仓”刑事第一案

2010年9月6日,中国证监会通报首例涉嫌利用未公开信息交易罪,被移送公安机关追究刑事责任的案件。长城基金原基金经理韩刚自2009年1月6日任长城久富证券投资基金经理期间,与他人共同操作其亲属开立的证券账户,先于或同步于韩刚管理的久富基金多次买入、卖出相同个股,获利较大,情节严重。2009年2月28日,《中华人民共和国刑法修正案》通过,基金经理的“老鼠仓”行为列入其中。这是第一起因涉嫌违反《刑法》中规定“利用未公开信息交易罪”,被而移送公安机关追究刑事责任的案件。因此,韩刚将成为内地第一个因老鼠仓被追究刑责的基金经理。

新盈鸿非法经营证券业务案

2010年12月16日,重庆市警方宣布,破获特大非法经营证券业务案,抓获9名犯罪嫌疑人,已逮捕7人。警方在3月接手侦办重庆新盈鸿数码科技有限公司非法经营证券业务案。经查发现,新盈鸿公司通过网上代办执照的中介机构在重庆虚假注册成立,经营公司的则是一家福建籍女子陈金。嫌疑人通过专业老师提供炒股内幕吸纳会员,一年吸金1500万。警方介入调查后不久,新盈鸿公司突然注销执照,改头换面为云南速通数码科技有限公司,继续非法从事股票交易咨询。5月初,重庆警方在山东当地工商局配合下,当场查获相关证据。

(作者单位:华东政法大学经济法学院)