

## 试论证券投资者保护

作者：李东洪、卫文省，

证券投资者是证券市场的重要主体和参与者之一，只有切实保护好证券投资者的合法权益不受侵害，他们才愿意投资证券市场，愿意与证券市场共成长。而离开了证券投资者，我们的这个证券市场也就成了无本之源，没有了存在的必要。从这个意义上讲，保护证券投资者的合法权益不受侵害，需要证券市场参与者各方的共同努力，缺一不可。

### 一、上市公司及其大股东要积极维护证券投资者的合法权益

1、上市公司的大股东们要努力维护证券投资者的合法权益。大股东是上市公司的实际控制人和真正的“主人”，就应该发挥好这个“主人翁”的作用，努力把自己的产业做大做强，在自身得到很好的投资回报的同时，也维护好证券投资者的合法权益。大股东要严格要求自己，遵守新《刑法》、《证券法》和《公司法》，不仅不能采取不正当手段掏空上市公司，还要积极支持上市公司的发展；不能超越权限和程序规定干预上市公司的正常经营活动，保持上市公司的高度自治和独立；尽量避免和减少不必要的关联交易和同业竞争，在确有必要的前提下，也要采取市场公允价格；不得挪用和占用上市公司的资金；积极配合监管部门监督上市公司高管们勤勉诚信、高效工作。

2、上市公司的高管们必须恪守诚实守信、勤勉尽责的信条，努力抓好上市公司的经营管理。一方面要严格按照公司章程履职尽责，及时准确地披露应该披露的信息，另一方面，要树立与企业共进退、共荣辱的观念，尽心尽责，充分发挥职业经理人的作用，把上市公司的经营管理做到极致。当然，上市公司的高管们还要自觉接收证券投资者的监督，坚持原则，坚决抵制一些大股东恶意侵占上市公司资金财产的行为。

3、上市公司的股东大会和监事会也要发挥积极作用，积极维护证券投资者的合法权益。主要是监督上市公司重大经营决策，是否有损中小投资者的合法权益，是否对上市公司的长远发展有利。股东大会和监事会要坚决走出董事会的影子，要能够独立思考，做出科学正确的判断，而不仅仅是个“举手表决的工具”。

4、上市公司的独立董事要积极发挥作用，维护好广大证券投资者的合法权

益。这也是证券投资者合法权益能够得到保障的最关键的一环。一是独董必须尽责。独董们既然受聘于上市公司，就有义务站在维护上市公司所有股东利益的基础上，审慎思考，在公司做出的每一项重大决策时，客观公正负责地发表自己的见解。二是独董必须有能力尽责。作为独董必须从各方面不断提高自己的素质和能力，以在上市公司需要做出重大经营管理的决策时候，能够问有所答，而且，他们发表的意见能够有利于完善公司的决策，推动公司的稳健发展，避免决策失误带来的风险。三是独董必须尽好责。作为独董，要殚精竭虑为公司走向繁荣昌盛出谋划策，这样的独董才是称职的、合格的独董，也才能赢得上市公司所有股东们和社会各界的信任。而独立董事要真正“独立”发挥作用，必须远离“感恩情结”，心平气和地看待自己从上市公司所得到的合理报酬；必须克服“私欲”，除了独董的合理报酬之外不向上市公司提出任何分外要求才可能真正“独立”；必须恪守自己的职业操守和良心底线，帮助和监督上市公司的规范运作，按照相关法律法规和上市公司章程的要求，认真履行职责，维护公司整体利益，尤其要关注中小股东的合法权益不受侵害。

## 二、证券市场中介机构要积极维护证券投资者的合法权益

1、证券公司。前些年，也确实发生过一些因为证券公司经营不善，或者是缺乏诚信，导致不少中小证券投资者“血本无归”的惨剧，投资者上访不断，已经引起了社会不小的动荡。笔者以为，证券公司在如何维护证券投资者合法权益方面，应该做的工作最多，因为证券投资者跟他们打交道也最多。一是证券公司必须依法合规经营，严格按照《证券法》等等法律法规核定的经营范围经营，不得超范围经营，绝对不允许出现挪用客户资金、证券，甚至违背客户意愿利用客户账号炒作，或者是为了谋取佣金诱导客户进行没有回报，甚至是亏本的证券交易。二是证券公司要彻底开展好综合治理工作，力争创新类证券公司，这也是证券公司取信于证券投资者最重要的工作。这里要重点解决好资本金不实问题、彻底清理个人集合理财问题、全力压缩国债回购规模、妥善清理配资业务、妥善处理好案件善后工作，确保证券投资者的合法权益。三是证券公司在完成综合治理达标后进行业务创新的时候，必须首先考虑到所开发的产品的风险因素，努力把新产品的市场风险降低到最佳限度，确保证券投资者的合法权益。

2、证券服务机构。一是证券登记结算公司要与证监会、证监局、银监会等

部门建立积极的信息共享系统，及时通报大宗和不正常的市场交易，确保及时发现风险，及时堵塞漏洞，不致酿成市场隐患。二是证券投资咨询机构，一定要加强自我约束，不断完善机构内部的内控机制，不断提高人员素质，按照诚实守信和公平交易的原则为证券投资者提供货真价实、物有所值的投资咨询服务。三是会计师事务所要坚守职业道德底线，严格把关，确保财务审计信息披露的真实性、准确性，一旦上市公司、证券公司的内部经营出现异常，要及时联系证券交易所和监管部门，不给不法分子欺诈证券投资者留下可乘之机。四是资产评估机构也要坚持原则，在为上市公司、证券公司提供关联交易或并购重组的评估服务时候，要严格把关，尽可能地提供公正、科学、客观的数据，确保相关交易的公平、公正、公开。五是律师事务所在为上市公司、证券公司提供服务的时候，尤其是在为上市公司股东大会等重大会议提供公正服务的时候，不仅要审核程序上的合法与否，如果发现明显的不妥，或重大决议侵害中小股东的合法权益，或显失公平的关联交易等，要坚持原则，为绝大多数中小投资者负责，确保公正服务的合理、合法、合情。六是证券信用评级机构，在为证券公司、证券产品提供服务的时候，也要严格把关，为证券投资者提供准确的投资参考。

### **三、自律性组织要积极维护证券投资者的合法权益**

1、证券交易所。在制定交易规则的时候，就要充分考虑对于证券投资者的权益保护。在具体工作中，要对在本所上市的证券以及会员交易行为的合规性、合法性进行有效监管，确保市场的公开、公平、公正。对于上市公司所披露的信息也要严格审核，确保其真实、客观；对于属于交易所审核备案权限范围内的有关上市公司的独立董事的任职资格的合规与否，一定要把好关口，选好人，保证这些人员到位后能够诚实守信、勤勉尽责，切实维护好证券投资者的合法权益。

2、证券业协会。证券业协会，是证券业经营者的“娘家人”和自律组织，在为会员搞好培训工作的同时，应当履行协助证券监督管理机构组织会员执行有关法律，积极维护会员的合法权益。当然，证券业协会还负有监督、检查证券经营者行为，调解纠纷，维护正常交易秩序的职责；负有配合证券监督管理机构教育培训证券从业人员依法合规经营，加强诚信建设，自觉维护证券投资者的合法权益。证券业协会的工作人员只有不断提高自身素质，才能完成这些本职工作。

#### 四、证券监管部门要积极维护证券投资者的合法权益

作为一个新兴的行业和部门，中国证监会及其派出机构所要负责的工作很多，但，依法维护证券市场的秩序，确保证券投资者的合法权益不受侵害应该是其主要职责之一。考虑到新兴部门，在人才、人员、机制、体制等等许多方面还需要逐步增强、完善和探索，真正能够确保证券投资者的合法权益不受侵害，还需要一个磨合的过程。

1、加强对上市公司的监管。一是要加强对上市公司高管人员的监管。要对上市公司高管人员的诚实守信、勤勉尽责进行监管，一旦发现其有欺诈和不诚信的嫌疑，要记入高管人员诚信记录，对其进行必要的处罚，严重的要列为“不适当人选”建议有关部门予以撤换。二是要加强上市公司信息披露的监管。对于上市公司重大信息未披露、披露不及时或披露不实的，要对相关人员进行处罚。对于投资者的有效举报，及时进行查处。三是要加强上市公司公司治理的监管。主要是利用巡检等手段监督上市公司制定完善并严格执行包括公司章程在内的内部规章制度，不断提高公司治理的质量和运作效率。

2、加强对证券公司及其分支机构的监管。一是要从行政许可和年审的角度，严格把关，对证券公司高管人员的任职资格进行认真审核，把好市场准入关。二是要加强日常的监督检查，如巡检、压力测试等，对证券公司及其分支机构在业务范围、运行质量、产品和服务创新等等方面进行监督检查，确保证券投资者的合法权益不受侵害。三是要利用好稽查手段和信访接待，积极受理证券投资者的投诉，并组织力量进行查处，对于涉嫌违法犯罪的，坚决移交司法机关。

3、加强对证券服务机构的监管。要采取有效手段加强对会计师事务所、律师事务所、资产评估机构和证券信用评级机构等的监管，尤其是要加强对证券投资咨询机构的监管，严打证券市场“黑嘴”，确保证券投资者的合法权益。一是要严格会员制投资咨询机构的市场准入资格的管理。会员制投资咨询机构所服务的对象主要是特定的社会个人闲散投资者，一旦会员制投资咨询机构出现违规经营，严重损害投资者的合法权益，很容易出现群体事件，影响社会稳定。作为证券市场的监管部门，必须从源头上把好这个准入关口。严格按照《会员制证券投资咨询业务管理暂行规定》的具体条款，审批会员制投资咨询机构的设立，对不具备资质的机构，坚决不予放行。二是要加强日常的监督管理和检查。监管部门

可以采取定期和不定期深入会员制投资咨询机构进行检查的方式来加强对其日常经营管理的监督，而且，要考虑加大抽查和突袭检查，确保不出现损害投资者的问题。还可以考虑聘请社会人士，组成义务监督机构，充分利用社会力量加强监管。三是要健全对会员制投资咨询机构服务质量的评价体系。可以考虑采取网络投票与人工投票相结合的方式，每年进行不少于一次由其所有服务对象（投资者）参加的对会员制投资咨询机构服务质量的考评，考评结果作为对其监管的依据之一。四是要建立和加强监管部门的信息沟通机制。对于会员制投资咨询机构的核心成员和机构本身都要建立监管系统内部共享的信息资源网络，这家机构在甲地违规经营，被注销业务资格，那么，他到了乙地，也不能允许他随便再注册新的机构，进行运营；对于会员制机构总部或异地分支机构出现严重违规经营，损害投资者的事件发生，其分支机构和总部所在地的监管部门可以配合进行查处，以免出现更大的违规经营事件，带来更大的问题。对于其核心成员或者是要害岗位的工作人员出现严重违规经营事件，对其“本人”要列入“黑名单”，起码在全国范围内将其清理出从业队伍，或者是若干年内不准再次进入该从业队伍，真正保证投资者的合法权益。

### **五、维护证券投资者的合法权益需要对证券投资者保护进行专门立法**

尽管我们国家目前已经拥有《证券法》、《公司法》、《刑法》等等法律法规对证券投资者进行保护，但，因为这些法律法规都不是专门针对证券投资者保护的，也就决定了这些法律法规不可能最大限度地保护证券投资者的合法权益。因而，从长远来看，有必要对证券投资者保护进行专门立法。

笔者以为，证券投资者保护专门立法的主要内容，应该包括：一是关于证券投资者保护中投资者的范围问题。考虑到个人投资者弱势群体的特殊性和机构投资者的专业性等等细节，对于他们的保护规范应该区别对待。二是关于证券投资者权利的问题。笔者以为，起码应该包括以下内容：知情权、财产所有权、制止证券违法行为的权利、请求有关部门对有关证券违法行为进行调查的权利和赔偿请求权。作为证券投资者，他必须公平地获得重大信息，他委托给券商保管的有价证券和资金必须完好无损，他应该在自己的合法权益受到侵害的时候获得有关部门的帮助。三是关于成立证券投资者保护组织的问题。有学者建议成立专门的证券投资者保护协会，在这一点上，我以为，应该区别对待，比如，有的地方的

证券业协会兵强马壮，又专业知识丰富，对于证券投资者的保护工作做得也比较到位，我们就没有必要另起炉灶，可以考虑由他们来承担这一职责。当然，对于证券业协会力量较弱的地方，我们可以考虑成立专门的证券投资者保护协会。

## **六、维护证券投资者的合法权益需要广大证券投资者的大力配合和支持**

就目前来说，对于证券投资者危害比较大的就是非法发行和非法证券经营。为此，监管部门筹划进行“打非”总动员，那么，作为“事件”的当事人，我们的广大证券投资者应该坚定地支持和配合“打非”总动员。

一是证券投资者配合支持不够，会增加“打非”工作的难度。在现实生活中，我们发现：投资者投资获益了，并不来找监管部门；投资者做出投资决策存在疑问的时候，也不来找监管部门咨询；只在明显感觉上当受骗，自己的资金无望追回的时候，才想到找监管部门。这样一来，就容易耽误监管部门搜集掌握证据，查办违法犯罪者，为投资者追回损失的宝贵时间，也必然影响到“打非”工作的最终效果。

二是证券投资者配合支持不够，实际上是对“打非”工作的消极抵制。我们处在一个信息化的时代，任何工作都离不开信息的支持。同样，对于非法发行和非法证券经营者的违法犯罪行为的追究，其重要前提条件，就是监管部门在广大群众，尤其是广大投资者的支持和配合下，以其所提供的信息，通过公安部等部门的大力支持，采用各种高科技的技术手段，获取非法发行和非法证券经营者的违法犯罪行为的犯罪证据，然后，才能采取断然行动，并最终为投资者最大限度地追回损失。在这种情况下，投资者如果没有这种意识，或者是不信任监管部门，“知情不报”，只在“走投无路”的情况下，才被迫找到监管部门投诉，投资者的这种配合支持不够，主观上是放弃了对自己合法权益的追索权，客观上是对“打非”工作的消极抵制，是对非法发行和非法证券经营活动的纵容，当然也是对他们自己合法权益的不负责任。

三是证券投资者的大力支持和配合，才有可能帮助监管部门彻底铲除危害他们合法权益的非法发行和非法证券经营者生存的土壤。目前，因为种种原因，非法发行和非法证券经营的主要侵害对象多是退休人员、下岗职工等低收入阶层的不特定对象，其违法犯罪手段比较隐蔽，危害后果更为严重。这部分人群，信息一般比较闭塞，辨别真假是非的能力，也会因为获取信息不够而大打折扣，而同

时，他们又属于弱势群体，对于他们的合法权益的侵害，更容易引发社会问题。而监管部门限于人力等因素，不可能随时掌握非法发行和非法证券经营者的动向，只有我们的这部分投资者，自己提高警惕，不断增强辨别真假是非的能力，一旦发现有上当受骗的迹象，及时报告监管部门，彻底予以清查，也才能从根本上保证他们的合法权益不受侵害。

## 七、维护证券投资者的合法权益需要社会各界的共同努力

在我国新兴加转轨的证券市场的特殊背景下，制度的缺失等等各种原因，决定了侵害证券投资者合法权益的事情频繁发生的必然性，也决定了维护证券投资者合法权益的艰巨性和复杂性。因而，维护证券投资者的合法权益，不是哪一个部门可以办到的，需要社会各界的共同努力。

一是各级党委和政府的大力配合和支持。一旦发生大的侵害证券投资者合法权益的案件，必然带来投资者的聚众上访闹事，在这种情况下，任何一个部门都会无能为力，只有依靠政府出面协调有关单位共同来解决和化解不稳定因素，也只有党委和政府才有能力协调公检法工商税务等强力部门来达成目的。

二是新闻媒体的大力配合和支持。这里，新闻媒体的配合有两方面，一方面是新闻媒体作为党和政府的喉舌，要为维护证券投资者的合法权益而呼吁，通过舆论攻势震慑犯罪分子，宽慰受害的证券投资者，为证券投资者的最终成功维权努力；另一方面，作为具有盈利性质的新闻媒体，还需要有良知，尽量不要为经济上的“蝇头小利”而放弃原则，为股市黑嘴和非法的证券发行和证券经营、证券投资咨询机构帮忙，为他们危害证券投资者的合法权益，危害社会的稳定，提供方便。

三是所有公民的大力配合和支持。我们中国人有一个很好的传统，公安破案讲究的是发动群众，“打人民战争”，只要我们每一位公民都已经觉醒，愿意为维护证券投资者的合法权益而提供信息，同证券违法经营活动和违法犯罪分子做斗争，证券行业的违法犯罪分子将如过街老鼠，无处藏身，那时候，证券投资者的合法权益将不用再担心得不到保障。

当然，维护证券投资者的合法权益，是一项复杂而艰巨的系统工程，需要全社会的努力才会有很好的结果。希望笔者的抛砖引玉之举能够引来真正的“玉”，那才是我们证券投资者的真正福音。