

新《证券法》投资者保护制度知多少

修订后的《中华人民共和国证券法》（以下简称新《证券法》），将于 2020 年 3 月 1 日起施行。本次证券法修订，设立了投资者保护专章，作出了许多颇有亮点的制度安排。在 2021 年度投资者保护宣传月到来之际，为帮助投资者学习了解新《证券法》投资者保护专章的相关内容，我们对其进行了梳理汇总，接下来，让我们一起来了解下。

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》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？

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？

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？

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》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？

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》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。

案例警示教育

以案说法一 唐某博等人操纵证券市场案

案件简介：

2012年5月至2013年1月间，唐某博伙同唐某子、唐某琦使用本人及其控制的数十个他人证券账户，不以成交为目的，采取频繁申报后撤单或者大额申报后撤单的方式，诱导其他证券投资者进行与虚假申报方向相同的交易，从而影响三只股票的交易价格和交易量，随后进行与申报相反的交易获利，违法所得金额共计2581万余元。

2020年3月30日，上海市第一中级人民法院作出一审判决，综合全案事实、情节，以操纵证券市场罪判处被告人唐某博有期徒刑三年六个月，并处罚金人民币2450万元；被告人唐某子有期徒刑一年八个月，并处罚金人民币150万元；被告人唐某琦有期徒刑一年，缓刑一年，并处罚金人民币10万元。操纵证券市场违法所得2581万余元予以追缴。被告人未上诉，判决已生效。

案例评析：

近年来，证券期货领域操纵市场行为的手段不断翻新，操纵形式更加多样，更加隐蔽。新证券法和《最高人民法院、最高人民检察院关于办理操纵证券、期货市场刑事案件适用法律若干问题的解释》进一步明确了“幌骗交易操纵”“蛊惑交易操纵”“抢帽子交易操纵”

“重大事件操纵”“利用信息优势操纵”“跨期、现货市场操纵”等常见操纵手段。

前述案例中，唐某博等人正是利用了幌骗交易操纵（虚假申报操纵）影响股票交易价格和交易量，并从中获利。前期，因法条的局限，对新型操纵行为的处罚常常采取兜底条款。《刑法修正案（十一）》出台使得处罚依据更加明确，有法可依。无独有偶，证监会依法查处的廖某强违规操纵市场案，廖某强正是利用其知名证券节目主持人的影响力，在社交媒体上公开评价、推荐股票，通过建仓、荐股、卖出等系列行为牟利，属于“抢帽子”操纵行为（“黑嘴”荐股操纵）。因此，及时将新型操纵手段纳入法条中，有利于严肃追究操纵市场犯罪行为，维护证券市场稳定。

以案说法二 任某某、林某等违规披露、不披露重要信息案

案件简介：

中某达公司系上海证券交易所上市公司。2015 年 7 月，中某达公司全资子公司 X 公司与江西某公司签订山地自行车赛道景观配套项目施工合同（合同中包含已由其他企业完工的约 80%工程量），后因未支付保证金等原因，合同未生效，由 X 公司承担的工程量未实际执行。

2015 年 10 月，中某达公司为虚增业绩，由时任公司副董事长、总经理任某某决定，财务总监林某、财务经理秦某某、X 公司副总经理盛某共同参与，将上述项目中已由其他企业完工的约 80%工程收入

违规计入公司三季报，编制虚假财务报告。中某达公司对外披露的三季度财务报告虚增主营收入人民币 7267 万元，虚增利润 1063.89 万

2020 年 4 月 10 日，上海市第三中级人民法院作出一审判决，以违规披露重要信息罪，判处被告人任某某有期徒刑一年，缓刑一年，并处罚金人民币 20 万元；判处被告人林某有期徒刑六个月，缓刑一年，并处罚金人民币 10 万元；判处被告人盛某拘役三个月，缓刑三个月，并处罚金人民币五万元。判处被告人秦某某拘役三个月，缓刑三个月，并处罚金人民币 5 万元。

案例评析：

公司信息披露的质量是资本市场长期健康发展的基础。以信息披露为核心，全面落实注册制，需要进一步提高公司信息披露的质量。其中，财务信息的真实性、准确性尤其需要关注。《刑法修正案（十一）》进一步明确了对违规信息披露的犯罪行为的刑事处罚标准。

一是新法加大了对违规信息披露犯罪行为的惩处力度。本案中，中某达公司因全资子公司商业合同执行不力，为掩饰经营不佳的情况，由公司高管决策，财务人员、子公司高管共同参与，采取编制虚假财务报告的手段，虚增主营业务收入、利润总额、净利润，将亏损披露为盈利，对投资者的决策造成重大误导和影响。法院根据被告人的认罪态度、犯罪的主观恶性、对投资者造成的影响等因素，酌情对四名被告人判处缓刑。《刑法修正案（十一）》提高了情节特别严重情况下的量刑标准，删除了罚金的限额，体现了打击违规信息披露，维护证券市场健康发展的目的。

二是新法加强了对依法负有信息披露义务的公司、企业控股股东、实际控制人的刑事处罚。在证监会公布的华某公司信息披露违法案件中，实际控制人王某为掩饰关联人占用资金进行信息披露造假，掏空上市公司资金。王某主导、参与或指使他人实施信息披露违法行为，按照《刑法修正案（十一）》，将会受到更加严厉的刑事处罚。

以案说法三 欣某股份有限公司、温某乙、刘某胜欺诈发行股票、违规披露重要信息案

案件简介：

欣某股份有限公司（以下简称欣某公司）原系深圳证券交易所创业板上市公司。该公司实际控制人温某乙与财务总监刘某胜为达到使欣某公司上市的目的，组织单位工作人员通过外部借款、使用自有资金或伪造银行单据等方式，虚构应收账款等财务数据，在向证监会报送的创业板上市申请文件和招股说明书中记载了上述重大虚假内容，骗取了证监会的股票发行核准，公开发行股票募集资金 2.57 亿元。欣某公司上市后，于 2013 年 7 月至 2014 年 12 月间，沿用前述手段继续伪造财务数据，粉饰公司财务状况，并披露了虚假和隐瞒重要事实的年度报告等。

2019 年 4 月 23 日，丹东市中级人民法院作出一审判决，以欺诈发行股票罪，判处被告单位欣某公司罚金人民币 832 万元；以欺诈发行股票罪，违规披露、不披露重要信息罪对被告人温某乙、刘某胜数罪并罚，对温某乙决定执行有期徒刑三年，并处罚金人民币 10 万元；

对刘某胜决定执行有期徒刑二年，并处罚金人民币 8 万元。被告单位和被告人均未上诉，判决已生效。

案例评析：

欺诈发行和违规披露行为严重的违背了诚信原则，突破法律底线，给资本市场的合规运行造成了严重的影响，历来是证券监督管理部门重点监管和打击的违法违规行为。本次条文修改，进一步加强了对犯罪行为的打击力度。

一是根据违规行为阶段明确具体罪名。根据披露虚假和隐瞒重要事实文件所处阶段的不同，犯罪主体触犯的罪名也有所区别。在发行阶段虚构财务数据，进行虚假的披露，构成欺诈发行股票、债券罪；在公司、企业上市后虚构财务数据，在信息披露环节进行虚假披露或者隐瞒重要事实的，构成违规披露、不披露重要信息罪。

二是新法加强了对控股股东、实际控制人的行为的监管和处罚。《刑法修正案（十一）》新增控股股东、实际控制人组织、指使实施欺诈发行行为的刑罚规定。在本案中，温某乙是公司的实际控制人，实质上组织实施了本次欺诈发行股票的犯罪行为。控股股东、实际控制人作为公司重要决策者，在业务环节中起到关键作用，应严格监督管理。如按照新法条规定，则量罚尺度将更加严格。

三是新法加大了对相关犯罪的惩处力度。在本案中，被告人温某乙、刘某胜分别被判处有期徒刑三年、二年，分别处以罚金人民币 10 万元、8 万元，上述判决基于原《刑法》规定，刑罚期限为五年及以下。《刑法修正案（十一）》新增了情节特别严重情况下加重量刑的规

定，如按照修改后的法条进行量刑，则本案中的刑罚力度可能进一步加大，体现了严肃查处证券市场犯罪的立法意旨。