



中证中小投资者服务中心

CHINA SECURITIES
INVESTOR SERVICES CENTER

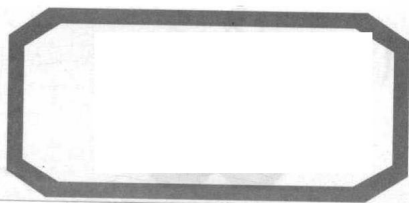
投资者

INVESTOR

第4辑
(2018年10月)

郭文英 徐 明 主编

 法律出版社
LAW PRESS · CHINA



中证中小投资者服务中心

CHINA SECURITIES
INVESTOR SERVICES CENTER

投资者

INVESTOR

第4辑
(2018年10月)

郭文英 徐 明 主编



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

投资者. 第4辑 / 郭文英, 徐明主编. -- 北京: 法律出版社, 2018

ISBN 978 - 7 - 5197 - 2943 - 1

I. ①投… II. ①郭… ②徐… III. ①投资—研究—中国②投资—金融法—研究—中国 IV. ①F832.48
②D922.280.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2018)第 279554 号

投资者(第4辑)
TOUZIZHE(DI-4 JI)

郭文英 徐明 主编

策划编辑 陈妮
责任编辑 陈妮
装帧设计 李瞻

出版 法律出版社
总发行 中国法律图书有限公司
经销 新华书店
印刷 固安华明印业有限公司
责任校对 王晓萍
责任印制 吕亚莉

编辑统筹 财经法治出版分社
开本 787 毫米×1092 毫米 1/16
印张 14.75
字数 250 千
版本 2018 年 10 月第 1 版
印次 2018 年 10 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

网址/www.lawpress.com.cn

投稿邮箱/info@lawpress.com.cn

举报维权邮箱/jbwq@lawpress.com.cn

销售热线/010-83938336

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

全国各地中法图分、子公司销售电话:

统一销售客服/400-660-6393

第一法律书店/010-83938334/8335

西安分公司/029-85330678

重庆分公司/023-67453036

上海分公司/021-62071639/1636

深圳分公司/0755-83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5197 - 2943 - 1

定价:80.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

投资者
INVESTOR

学术指导委员会 (按姓氏笔画排列)

王利明 吴志攀 陈 甦 赵旭东
顾功耘 郭 锋 黄 炜 梁定邦

编辑委员会

主 任：郭文英 徐 明

副 主 任：黄 勇 马继东

委 员：(按姓氏笔画排列)

王 庆 王升义 牛文婕 卢文道 叶 林
冯 果 吕红兵 汤 欣 李有星 李迅雷
李明良 杨成长 吴 弘 吴伟央 邱永红
陈 洁 范 愉 罗培新 郑少华 高善文
郭 雳 彭 冰 董安生 管清友

主 编：郭文英 徐 明

副 主 编：黄 勇 马继东

执行主编：李国俊

编 辑：杜理达 杨 宏 张 建 鲁小木 潘 莉

郜 峰 康江辉 汤 沸

特邀编辑：陈 洁 彭 冰 汤 欣 吴伟央 武俊桥

投资者

INVESTOR

卷首语

《投资者》(第 4 辑)如期与大家见面了,在这一年中,我们与大家一起分享了资本市场投资者保护工作的理论探索与实践经验。从《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(四)》、“资管新规”到《上市公司治理准则》的解读;从差异化股权结构、公开征集投票权、虚假陈述到内幕交易的进一步研究;从证中小投资者服务中心(以下简称投服中心)公益股东地位、证券申诉专员制度到市场操纵行为的实务探究;从知识普及型的投教知识宣传到域外资本市场借鉴研究。我们始终坚持以投资者保护尤其是中小投资者保护为重点,不断汇集专家学者、市场实务人员睿智的观点与思想的火花。

【首届中小投资者服务论坛实录】为本辑特设栏目。

在改革开放 40 周年、资本市场发展 28 周年之际,为加快推进建设富有国际竞争力的资本市场强国步伐,投服中心携中国上市公司协会、中国证券业协会、中国期货业协会和中国证券投资基金业协会联合创办中小投资者服务论坛(以下简称投服论坛)。2018 年 9 月 26 日首届投服论坛以“开拓服务新模式、谱写投保新篇章”为主题在北京举办,论坛分为总论坛及持股行权与公司治理、多元化解纠纷与规范运作、支持诉讼与示范判决、投资者教育 4 个专题论坛进行,论坛旨在汇集社会各方智慧,回顾资本市场投资者保护发展历程、总结投资者权益保护和服务工作成果,运用法治化、市场化和国际化手段,不断探索和夯实股东行权、纠纷调解、支持诉讼等“投服模式”和我国资本市场投资者保护尤其是中小投资者保护的新途径、新道路,以期达成中小投资者保护工作新共识。为此,特将论坛的部分内容分享给大家,本栏目收录了领导讲话、专家学者及市场实务人士的精彩演讲及会议各专题论坛相关嘉宾的发言。

【市场实务】收录了3篇文章。

白江的《中证中小投服者服务中心有限责任公司的地位、职责和权限问题研究》通过事例方式分析指出,投服中心,是受证监会指导下的公司制法人组织,依照国家的法律和法规成立并运行,在证监会与市场之间发挥功能传递作用,在市场主体之间发挥服务纽带作用。在研究投服中心的地位时,除对先前法律、政策的理解外,该文更注意从市场经济运作的角度考察,按照法理学的原理指导服务实践活动,确认责任与权力界限应成为投服中心运作内在的、不可分割的组成部分。

郭雳、赵轶君的《股东投票代理机构的域外实践与中国启示》认为,20世纪80年代以来,随着机构投资者的壮大以及针对其投票行为和上市公司治理的监管变革,股东投票代理机构在以美国为代表的成熟资本市场迅速发展。域外股东投票代理机构的业务与我国投服中心持股行权业务具有相似性,其发展也可为投服中心提供有益借鉴。投服中心未来可尝试通过结合公开发布投票建议与征集投票权进一步拓展持股行权业务,成为具有中国特色的公益性股东投票代理机构,为中小投资者保护和改善上市公司治理质量发挥更大作用。

蒋健蓉、龚芳的《我国各类投资者交易行为研究——基于中小投资者保护的视角》从资金来源结构、信息获取能力、委托代理关系及盈利模式四个维度来分析不同类型投资者交易行为,从交易行为特征出发,分析可能产生的损害中小投资者权益的交易行为,进而为保障中小投资者权益提供新视角。

【投教园地】收录了2篇文章。

蒋诚、申浩的《发挥行政监管与自律监管协同效应——形成中小投资者合法权益保护的有力保障——以安徽证监局与沪深交易所联合检查的实践为引》认为,行政监管与自律监管是资本市场监管的重要方式,两者不得相互替代、缺位越位,而应充分发挥协同效应。探索证监局与交易所联合现场检查,既是形成行政监管与自律监管协同效应的有力举措,也是筑牢市场监管防线、保护中小投资者合法权益的一种新方式。该文以安徽证监局与沪深交易所联合现场检查实践为引,思考分析联合检查的局所优势,探讨其存在的待改进事项,并有针对性地提出改进建议,以期更好地维护中小投资者合法权益,提高依法全面从严监管的效能。

高伟生的《上市公司股票质押风险特征、应对模式及风险防范》通过对股票质押风险应对的实务操作,总结了四种应对模式:融资人主动解决债务、流通股二级市场处置的威慑作用、限售股的司法处置及质权人的救助措施。特别是对于优质上市公

司,质权人通过救助措施以上市公司的长期稳定发展降低股东股票质押的短期平仓风险。控制融资人质押比例、提升风险应对能力、保障上市公司稳定发展等政策建议成为防范股票质押业务风险,保障资本市场健康发展的应有之义。

【案例探析】收录了1篇文章。

汤欣、范晓语的《私募基金托管人职责与相关争议的法律适用》围绕某私募股权投资基金托管人与投资者之间的纠纷案,重点阐述了三个法律争议点:其一,《证券投资基金法》能否适用于私募股权投资基金存在争议;《信息披露办法》的关键条文是对《监管暂行办法》相关条文的承继和发展,可否参照适用于私募股权投资基金?其二,根据相关法律法规的规定,托管人的职责主要体现在“保管”和“监督”两个方面,本案事实是否表明托管人在职责履行存在明显瑕疵?其三,如能认定托管人在履约上存在诸多瑕疵,客观上导致了本案投资者的重大经济损失,则本案管理人和托管人应否对于投资者的损失承担连带责任?以本案调解为例,投服中心的工作为解决投资者面对的行权难、纠纷调解难以及诉讼难问题提供了有益帮助。

——科创板上市企业信息披露与中小投资者权益保护的讲话	刘新华	009
优化资源配置 努力开创证券商事审判新局面		
——科创板上市企业信息披露与中小投资者权益保护的讲话	刘新华	012
上市公司退市固本为投资者创造价值的观念		
——科创板上市企业信息披露与中小投资者权益保护的讲话	王建雷	015
前沿视角		
搭建交流平台 发挥专业优势 合力提升中小投资者获得感	靳文菁	017
应尽快制定等本市场投资者保护条例	徐 颖	019
提升投关认知 加强能力建设 提高管理水平	高 雷	024
适当性是投资者合法权益得到有效保护的基础	安青松	028
构建独具中国特色投资者权益保障体系	王明普	032
落实行业归责义务 保护投资者合法权益	潘 彦	035
新时代投保基金全力推动投资者保护事业再上新台阶	祝寿康	040
谋创新 创品牌 开创投资者保护新局面	周 峰	045
监管服务双管齐下 夯实投保坚实基础	李鸣钟	049
加强服务中小投资者权益保护,义不容辞 大有可为	吕红兵	054
注册会计师审计要更好地为中小投资者服务	陈敏生	058

目录

130 李新华 刘新华 刘贵祥

180 李新华 刘新华 刘贵祥

290 李新华 刘新华 刘贵祥

TS1 李新华 刘新华 刘贵祥

目 录

目录

141 王 建 宙 王 建 宙 王 建 宙

首届中小投资者服务论坛实录

领导讲话

以新理念引领新发展 投资者保护工作迈上新台阶

——阎庆民副主席在首届中小投资者服务论坛上的讲话 阎庆民 003

加强资本市场法治建设 推动投资者保护再上新台阶

——刘新华副主任委员在首届中小投资者服务论坛上的讲话 刘新华 009

优化资源配置 努力开创证券商事审判新局面

——刘贵祥专委在首届中小投资者服务论坛上的讲话 刘贵祥 012

上市公司要牢固树立为投资者创造价值的观念

——王建宙会长在首届中小投资者服务论坛上的讲话 王建宙 015

前沿视角

搭建交流平台 发挥专业优势 合力提升中小投资者获得感 郭文英 017

应尽快制定资本市场投资者保护条例 徐 明 019

提升投关认知 加强能力建设 提高管理水平 高 靓 024

适当性是投资者合法权益得到有效保护的基础 安青松 028

构筑独具中国特色投资者权益保障体系 王明伟 032

落实行业信义义务 保护投资者合法权益 洪 磊 035

新时代投保基金全力推动投资者保护事业再上新台阶 巩海滨 040

谋创新 树品牌 共创投资者保护新局面 阙 波 045

监管服务双管齐下 夯实投保坚实基础 李鸣钟 049

律师服务中小投资者权益保护:义不容辞 大有可为 吕红兵 054

注册会计师审计要更好地为中小投资者服务 陈毓圭 058

观点集萃

- 专题论坛一:持股行权与公司治理 刘辅忠 陈洁 陈刚等 061
专题论坛二:多元化解纠纷与规范运作 刘磊 张家华 董新义等 081
专题论坛三:支持诉讼与示范判决 付金联 钱玉林 程晓鸣等 095
专题论坛四:投资者教育 徐良平 董登新 黄德良等 121

市场实务

- 中证中小投服者服务中心有限责任公司的地位、职责和权限问题研究 白江 141
股东投票代理机构的域外实践与中国启示 郭雳 赵轶君 158
我国各类投资者交易行为研究
——基于中小投资者保护的视角 蒋健蓉 龚芳 175

投教园地

- 发挥行政监管与自律监管协同效应 形成中小投资者合法权益保护的有力保障
——以安徽证监局与沪深交易所联合检查的实践为引 蒋诚 申浩 191
上市公司股票质押风险特征、应对模式及风险防范 高伟生 200

案例探析

- 私募基金托管人职责与相关争议的法律适用 汤欣 范晓语 213

CONTENTS

The First Investor Service Forum Record

Leader Speech

Leading New Development with New Ideas Investor Protection Work
has Reached a New Level

—Opening Address by Vice Chairman of China Securities Regulatory

Commission (CSRC) on the First Investor Service Forum Yan Qingmin 003

Strengthening Legal Construction of Capital Market and Promoting
Investor Protection to a New Level

—Opening Address by Vice-Chairperson of the Financial and

Economic Committee of the National People's Congress (NPC) on
the First Investor Service Forum Liu Xinhua 009

Optimizing Resource Allocation, and Striving to Create a New Situation
in Securities Business Trial

—Opening Address by Member of the Supreme People's Court

Judicial Committee (vice-minister level) on the First Investor
Service Forum Liu Guixiang 012

Listed Companies Should Firmly Establish the Concept of Creating
Value for Investors

—Opening Address by Chairman of the China Association for Public

Companies (CAPCO) Wang Jianzhou 015

Frontier Perspective

To Build a Communication Platform, Give Full Play to Professional
Advantages and Work Together to Improve the Sense of Gains from

Small and Medium Investors	Guo Wenying	017
The Capital Market Investor Protection Regulations Should Be Formulated as Soon as Possible	Xu Ming	019
To Enhance the Cognition for the Relationship Between Listed Companies and Investors, Strengthen Capacity Building, and Improve Management Level	Gao Liang	024
Suitability Management is the Basis for the Effective Protection of the Legitimate Rights and Interests of Investors	An Qingsong	028
Constructing a System of Investor Rights Protection with Unique Chinese Characteristics	Wang Mingwei	032
Implementing Fiduciary Duties and Protecting the Legitimate Rights and Interests of Investors	Hong Lei	035
China Securities Investor Protection Fund Fully Promotes Investor Protection to a New Level	Gong Haibin	040
SSE's Efforts on Innovation and Building a Brand in Investor Protection and to Create a New Situation for It	Que Bo	045
Two-pronged Supervision Services to Lay a Solid Foundation for Investor Protection	Li Mingzhong	049
The Lawyer Service in Protection of Small and Medium Investors' Rights and Interests: It Is Incumbent and There Is Much to Be Done	Lü Hongbing	054
CPA Audit Should Better Serve Small and Medium Investors	Chen Yugui	058
Collection of ideas		
Thematic Forum I: Shareholding Exercises and Corporate Governance	Liu Fuzhong Chen Jie Chen Gang etc.	061
Thematic Forum II: Diversification Dispute Resolution and Normative Operation	Liu Lei Zhang Jiahua Dong Xinyi etc.	081
Thematic Forum III: Supporting Litigation and Model Judgments	Fu Jinlian Qian Yulin Cheng Xiaoming etc.	095
Thematic Forum IV: Investor Education	Xu Liangping Dong Dengxin Huang Deliang etc.	121

Market Practice

- A Study of Status, Duties and Authority Issues of the ISC Bai Jiang 141
- The Extraterritorial Practice of Shareholder Voting Agency and China's
Revelation Guo Li Zhao Yijun 158
- Research on the Trading Behavior of Various Investors in China
—Based on the Perspective of Small and Medium Investor Protection
Jiang Jianrong Gong Fang 175

Investor Education

- Bring into Play the Synergy Effect Between Administrative Supervision
and Self-discipline Supervision to Form a Strong Guarantee for the
Protection of the Legitimate Rights and Interests of Investors
—Based on the Practice of Joint Inspection by CSRC Anhui Bureau,
SSE and SZSE Jiang Cheng Shen Hao 191
- The Stock-pledged Risk Characteristics, Coping Mode and Risk
Prevention of Listed Companies Gao Weisheng 200

Case Study

- Custodian Duties in Private Funds and the Legal Application of Disputes
Tang Xin Fan Xiaoyu 213

以新理念引领新发展 投资者保护工作 迈上新台阶

——周庆民副主席在首届中小投资者服务论坛上的讲话

周庆民

I 首届中小投资者 服务论坛实录

INVESTOR

尊敬的刘新华副主任委员、刘贵祥专委、王建军会长，各位来宾，女士们、先生们：

大家上午好！

非常高兴参加首届中小投资者服务论坛，我谨代表中国证监会对首届论坛的召开表示热烈祝贺，对多年来，立法机关、司法部门、相关部委、市场各类主体、专家学者及新闻媒体等社会各界在投资者权益保护方面所做的大量工作表示衷心感谢！

本次论坛以“开拓服务新模式，参与担保新规章”为主题，聚焦中小投资者保护工作，具有很强的现实意义。我国有1.42亿名投资者，其中95%以上为持股市值在50万元以下的中小投资者，可以说广大投资者是资本市场发展之本，投资者权益保护事关亿家庭、数亿人切身利益。利用今天的聚会，我就资本市场中小投资者保护问题谈三点看法。

一、扎实推进，投资者保护工作进入新阶段

党的十八大以来，习近平总书记对资本市场发展与监管作出一系列重要批示，明确指出要加快形成投资者合法权益得到有效保护的多层次资本市场。国务院领导在

首屆中小投資者

服務論壇

INVESTOR



以新理念引领新发展 投资者保护工作迈上新台阶

——阎庆民副主席在首届中小投资者服务论坛上的讲话

阎庆民*

尊敬的刘新华副主任委员、刘贵祥专委、王建宙会长,各位来宾,女士们,先生们:

大家上午好!

非常高兴参加首届中小投资者服务论坛,我谨代表中国证监会对首届论坛的召开表示热烈祝贺,对多年来,立法机关、司法部门、相关部委、市场各类主体、专家学者及新闻媒体等社会各界在投资者权益保护方面所做的大量工作表示衷心感谢!

本次论坛以“开拓服务新模式,谱写投保新篇章”为主题,聚焦中小投资者保护工作,具有很强的现实意义。我国有1.42亿名投资者,其中95%以上为持股市值在50万元以下的中小投资者,可以说广大投资者是资本市场发展之本,投资者权益保护事关上亿家庭、数亿人切身利益。利用今天的机会,我就资本市场中小投资者保护问题谈三点看法。

一、扎实奋进,投资者保护工作进入新阶段

党的十八大以来,习近平总书记对资本市场发展与监管作出一系列重要批示,明确指出要加快形成投资者合法权益得到有效保护的多层次资本市场。国务院领导在

* 中国证监会副主席。

证监会调研时强调要大力加强投资者教育和保护工作,在社会心理、共识上形成理性认识。证监会始终按照党中央、国务院的决策部署,把保护投资者特别是中小投资者的合法权益作为工作的重中之重。

2018年是我国改革开放40周年,也是资本市场建立28周年。20多年来,投资者保护工作立足改革开放时代背景,适应我国中小投资者众多的现实需要,从无到有,从探索到发展,在理念、制度、体系、方式和平台建设等方面发生了全方位的变化,投资者保护工作迈上新台阶。

一是树立了投资者保护的新理念。党的十九大报告提出,我国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾,习近平总书记提出“人民对美好生活的向往是我们的奋斗目标”。证监会将“一切为了中小投资者”作为开展各项工作的基本理念,紧紧围绕投资者实际需求,以保护投资者知情权、参与权、收益权、求偿权等基本权利为核心,综合施策,精准发力,将保护投资者合法权益贯穿在发行上市、市场交易、机构监管、稽查执法等资本市场各项监管工作始终,营造一个更加公开、公平和公正的市场环境,让投资者能够通过参与市场,分享社会经济成果,创造自己美好的生活。

二是构建了投资者保护的新体系。2008年国际金融危机以后,主要发达国家在机构和职能等方面进一步深化了对投资者的保护。在此背景下,经中编办批准,证监会于2011年年底成立了投资者保护局,统筹推动全市场的投资者保护工作,并于2014年成立了中证中小投资者服务中心(以下简称投服中心)这一家专门为中小投资者服务的公益性机构,与之前负责处置证券公司风险的证券投资者保护基金公司,共同构成投保工作的“一体两翼”。经过几年的实践,初步形成了投保局牵头抓总、投保基金和投服中心等专门投保机构具体落实,交易所、行业协会、派出机构等系统各单位共同参与,市场经营主体履行主体责任的投资者保护组织体系。实践证明,这套组织体系和工作机制是行之有效的,切实提高了投保工作效果。

三是建立了投资者保护的新制度。党的十八大以来,证监会陆续出台了多个层级的投资者保护专门制度。2013年国务院办公厅发布《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》,首次在国务院层面系统构建了保障投资者知情权、行权、维权的投保制度体系,是指导我国资本市场投保工作的纲领性文件;2016年证监会发布实施《证券期货投资者适当性管理办法》,构建全市场统一的适当性管理体系,要求市场经营机构将适当的产品销售给适合的投资者;2016年证监会与最高人