

解读 2008 证监 1 号文

证券“打非”原始股投资者维权步入正途

2008年1月2日,由最高人民法院、最高人民检察院、公安部和中国证监会四部门联合下发的《关于整治非法证券活动有关问题的通知》(证监发[2008]1号,以下简称《通知》),明确了打击非法证券经营活动中相关的政策和法律界定问题,解决了困扰多年的司法难题,加大了打击证券经营活动的力度,畅通了“涉非”受害人通过法律途径挽回经济损失的救济渠道,意义十分重大。这一《通知》的发布,将极大地推动本报多年来一直积极参与的原始股投资者维权行动。本期维权在线专版,邀请业内专家与律师,着力解读《通知》,为下一步投资者的维权行动作积极探索。

本报记者 牟敦国 实习生 王刚斌

吴弘:四部门职责分工协调机制有待细化

《关于整治非法证券活动有关问题的通知》,是2008年证券“打非”领域的第一份重要的规范性文件,对于今年的证券打非工作具有重要的指导意义。记者采访了上海市法学会金融法研究会干事、华东政法大学经济法学院院长吴弘教授,请他对该通知作一个解读。

吴教授认为,自从2006年底国务院办公厅发布《关于严厉打击非法发行股票和非法经营证券业务有关问题的通知》(国办发[2006]99号)以来,证券打非工作一直在有条不紊地推进。近两年,上海、广东、天津、福建、四川、陕西等地司法部门依法判决了一批非法证券活动的案件,为打击非法证券活动积累了宝贵经验。但在这一过程中,司法机关、行政管理部门和律师也遇到了一些问题,比如,对于非法证券活动的定性问题、有罪与无罪、此罪与彼罪,大家有不同的意见;对于非法证券活动民事赔偿案件能不能受理,各地也有不同的理解。就在这样一个背景下,四部门发布了该通知,明确了有关的问题,为证券打非的下一阶段工作打下了良好的基础。

四部委选择在新年第一个工作日发布该通知,寓意深远。充分表明了有关部门对于证券打非工作的高度重视,为2008年的打非工作定下了积极推进的基调。对于非法证券活动,这是一个强烈的信号,有一定的遏制作用。投资者、律师应当有信心继续做好维权的工作。吴教授提出,我国证券市场上存在的混乱现象一定程度上与投资者认识不足有关,许多投资者并不了解国家关于证券发行转让的有关规定,给不法分子提供了可乘之机。《通知》的发布可以作为对投资者的一次教育。行政部门、司法机关、媒体都可以在这方面做一些工作,借着《通知》发布的契机深入地做一次投资者的教育工作,这对于保护投资者的权益是大有裨益的。

吴教授认为,《通知》作为有权机关颁布的一个规范性文件,完善了我国证券法律法规体系。它明确了相关犯罪行为的罪名,有利于司法机关追究该类非法行为人的犯罪行为。同时《通知》明确规定:如果非法证券活动构成犯罪,被害人应当通过公安、司法机关刑事追赃程序追偿;如果非法证券活动仅是一般违法行为而没有构成犯罪,当事人符合民事诉讼法规定的起诉条件的,可以通过民事诉讼程序请求赔偿。这为投资者提起民事赔偿诉讼扫清了道路,彻底解决了立案难的问题。

杨兆全:投资者维权 找公安还是找法院

最高人民法院、最高人民检察院、公安部、中国证券监督管理委员会《关于整治非法证券活动有关问题的通知》下发后,维权的法律依据进一步明确,原始股受害者看到了胜利的曙光。原始股维权律师团首席律师,北京华堂律师事务所杨兆全律师表示,最近有不少投资者来电咨询,目前维权是向公安机关报案,还是通过律师向法院诉讼。

律师团认为,《通知》明确规定,如果非法证券活动构成犯罪,被害人应当通过公安、司法机关刑事追赃程序追偿;如果非法证券活

的遏制作用。投资者、律师应当有信心继续做好维权的工作。

吴教授提出,我国证券市场上存在的混乱现象一定程度上与投资者认识不足有关,许多投资者并不了解国家关于证券发行转让的有关规定,给不法分子提供了可乘之机。《通知》的发布可以作为对投资者的一次教育。行政部门、司法机关、媒体都可以在这方面做一些工作,借着《通知》发布的契机深入地做一次投资者的教育工作,这对于保护投资者的权益是大有裨益的。

吴教授认为,《通知》作为有权机关颁布的一个规范性文件,完善了我国证券法律法规体系。它明确了相关犯罪行为的罪名,有利于司法机关追究该类非法行为人的犯罪行为。同时《通知》明确规定:如果非法证券活动构成犯罪,被害人应当通过公安、司法机关刑事追赃程序追偿;如果非法证券活动仅是一般违法行为而没有构成犯罪,当事人符合民事诉讼法规定的起诉条件的,可以通过民事诉讼程序请求赔偿。这为投资者提起民事赔偿诉讼扫清了道路,彻底解决了立案难的问题。

《通知》对于四部门的职责分工也有一些规定,但不够具体化,四部门之间具体在哪些情况下要相互联络,怎样一个协调机制,通知没有具体规定,可以在将来通过制定相应的工作细则来补充。



陈荣:从维权受阻到大门敞开

就《通知》的发布,上海证券报投资者维权志愿团成员,上海天铭律师事务所陈荣律师结合自身多年来为投资者维权的经历,颇有感慨。他表示,《通知》的下达,对严厉打击非法集资、擅自发行股票、非法吸收公众存款、非法经营等犯罪行为具有重大意义,对犯罪分子起到应有的震慑作用。同时,开启了在非法证券活动中受害者提起民事赔偿的大门,解决了在司法实践中困扰多年的“不受理”的难题。

陈荣律师表示,多年以来,随着证券市场的不断发展,以“高投资、高回报”、“海外上市”等为诱饵欺诈中小投资者的非法证券经营活动,严重扰乱了正常的经济秩序,侵害了中小投资者的合法权益。受害者中,以中老年投资者居多,有的投资者倾一生心血却换来一张无法转让

流通、更无法“上市”的所谓股权证,经济损失惨重,许多人欲哭无泪。但与此同时,非法证券经营活动却不断花样翻新。尽管社会对非法证券经营活动反映强烈,但由于最高人民法院曾于1998年12月4日发布《关于中止审理、中止执行涉及场外非法股票交易经济纠纷案件的通知》,要求各级法院对场外非法股票交易的经济纠纷不予受理,许多“涉非”受害者欲告无门、维权受阻。

陈荣律师经常参与由上海证券报举行的投资者维权活动,在提供法律咨询和建议的同时,深感维权的责任重大。自2004年11月起,陈荣在上海证券报“聚焦非上市股权交易纠纷”专题中,连续发表了六篇关于非上市股权交易的纠纷、监管和投资者自我保护等文章,呼吁工商行政管理、产权交易、证券监管和

公安等部门对非上市股权交易加强监管,打击非法活动。

2006年9月,陈荣律师又向最高人民法院肖扬院长发出“关于法院审理非上市公司股权交易纠纷案件的建议”的函,“提请最高法院依法尽快发布审理非上市公司股权交易纠纷案件的司法解释或有关规定,为解决此类纠纷提供充分的法律依据,为保护投资者合法权益和维护正常的经济秩序提供强大的法律保障”。

陈荣律师认为,2007年7月,上海证券报投资者维权志愿团与北京华堂律师事务所共同在国内率先发起成立了“原始股投资者维权志愿团”为投资者维权提供帮助。同时,上海证券报等媒体充分发挥了舆论的作用,为新政出台作出了积极努力,及时反映了社情民意,产生了良好的社会效果,推动了新政出台的步伐。

上证维权在线·投资者维权志愿团 每周一刊出

有困难 找周晓 要维权 寻投资者维权志愿团
周晓信箱
最近,随着大盘的探底回升和相关行业利好消息的推动下,涉嫌虚假陈述的X上市公司股价出现强劲反弹。从20元左右涨到上周末的31元附近。我想知道,股票涨到这一高价,对于我们原来提出的索赔事项有何影响?
上海 朱先生

周晓信箱

股价上涨 对证券民事赔偿有何影响?

周晓同志: 最近,随着大盘的探底回升和相关行业利好消息的推动下,涉嫌虚假陈述的X上市公司股价出现强劲反弹。从20元左右涨到上周末的31元附近。我想知道,股票涨到这一高价,对于我们原来提出的索赔事项有何影响? 上海 朱先生

朱先生: 根据最高人民法院2003年颁布的关于审理证券市场虚假陈述的司法解释及此后一系列判决,X公司股价的上涨,对投资者的赔偿诉讼不会产生大的影响。

首先,根据X公司的公告分析可以确定,2007年11月8日到12月27日之间卖出股票的,损失已经锁定。比如,投资者在11月8日前以30元价格买进,11月8日或之后几天以20元价格卖出,则投资者的股票买卖差价每股为10元。再加上买进和卖出中发生的印花税、佣金、手续费,构成投资者的可以索赔的损失。这个损失金额在投资者卖出股票的时候就已经确定,不受此后股价变化的影响。

其次,截至2007年12月27日没有卖出股票的,可以索赔的损失也已经确定。投资者到12月27日仍没有卖出股票的,根据损失计算规则,法律上把11月8日至12月27日之间的收盘平均价(在此期间该股票换手率达到100%)定为损失计算的卖出价。根据统计此间的收盘平均价为23.7元左右。这样,投资者的损失金额为买入价与23.7元的差额,再加上印花税、佣金和手续费。比如11月8日前买入价格30元,12月27日没有卖出,每股差价即为30元-23.7元=6.3元。

因此,12月27日之后的股票的价格,对投资者索赔已经没有任何影响。 北京华堂律师事务所 杨兆全律师

建议呼声

年报公布能否缩短披露周期

每年上市公司的年度报告总是要到四月底才公布完毕。有些上市公司的新年第一季度报告甚至比其他公司公布的年报还早,沪深两市年报公布周期过长,是不是也应该加以改革了? 上市公司制作年度报告,三个月的时间周期应该是足够的。既然有上市公司可以在一月份即公布年度报告,那么为什么有些公司非要拖到四月底才公布年报呢?

年报公布周期拉得过长,显然是弊大于利的。年报公布得越晚,小股东获得的信息就越滞后,而类似年报这种属于上市公司最重要的信息,公布越及时,透明度就越高,防止内幕交易就越容易做到。笔者认为,年度报告的公布周期至少应该缩短一个月,即在三月底就应结束全部上市公司的年报公开披露。这样,四月份就为一季度报告披露腾出空间,否则,年度报告与一季度报告“撞车”造成四月份财务报告过集中、信息量过大,投资者难以理解和消化。特别是随着上市公司数量日趋增多,这种年报季报“撞车”的现象可能会愈发明显,也将给投资人带来更大的不便。

笔者以为,年度报告的公布周期至少应该缩短一个月,即在三月底就应结束全部上市公司的年报公开披露。这样,四月份就为一季度报告披露腾出空间,否则,年度报告与一季度报告“撞车”造成四月份财务报告过集中、信息量过大,投资者难以理解和消化。特别是随着上市公司数量日趋增多,这种年报季报“撞车”的现象可能会愈发明显,也将给投资人带来更大的不便。

有话就说

投资者教育还要深些细些

在本轮牛市中新开户入市的中小投资者没有实际经验,缺乏必要的专业知识,固然是导致一级市场新股不败,二级市场高烧难退的主要原因之一,但必须看到,这实质是反映了投资者教育工作存在的问题。 首先是以偏概全。遍观券商、基金公司提供的各种宣传品,大多都会在谈到收益时长篇大论,并时常列举了一些极具煽动性的暴富案例;有关风险提示却空洞无物,只有干巴巴的一两句话。诸如市场系统性风险、公司业绩地雷、“老鼠仓”等一概不提。

其次,投资者教育缺乏必要的宣传渠道和宣传载体。在一些散户大厅、银行基金交易专柜等场所,警示风险的宣传材料并不醒目,部分基金公司网站虽开设了“投资者教育”专栏,内容却大都是介绍与公司经营产品有关的投资知识。须知,内地市场是只有上涨才能获利的单边市,由此决定,投资者教育工作必须从国情出发,抓深抓细。

为此,提出以下两点具体建议: 一、各种宣传品必须客观公正全面地反映投资活动所隐含的风险与收益。凡是运用实例的,必须牛与熊、盈与亏对等介绍。实例必须注明出处,严禁捏造。

二、基金公司网站、券商散户大厅、银行基金交易专柜等场所必须开设投资者教育专栏,要运用实例系统揭示投资风险,使新股民和老股民通过了解实例,真正认识到什么是投资风险。

来函摘登

炒股心切防上当

媒体披露,有些股民买股炒心切,在不明就里的情况下就轻信别人的话,以大大低于上市股价的价位买了所谓公司“内部股”,准备一旦上市发行赚大钱,结果不但大钱没赚到,所谓的公司“内部股”根本就是子虚乌有的事。为此,证券监管部门向股民发出警示,一定要增强法律意识和风险意识,防止上当受骗。

有的心术不正的人,利用部分股民专业阅历少和急于买到新股赚钱的心理,以提前发行即将上市的公司“内部股”为名,施展形形色色的骗术诱你上钩。诸如,编造一整套的手续和证明瞒天过海,印制质地优良款式统一的股票推销,让你难辨真伪,信以为真,待其骗后再卷钱逃匿,即便立案追查对方也没有下落……如此种种,不一而足。

对普通股民来说,要识别上述骗术,首先,切忌心急火燎,喧嚣浮躁,对投资买股更不能良莠不分;其次,要增强法律意识,依法合规操作,到正规的证券公司营业部从事交易;第三,始终保持理性头脑,听其言更观其行,因为天下没有免费的午餐;第四,对先交押金或收取其他名目钱财的须格外警惕。除此之外,一旦发现受骗上当,应立即到司法部门举报投诉,绝不能让骗子逍遥法外,必须依法维权。(刘宝民)

维权在线嘉宾值班手记

政府在企业上市中应发挥何种作用



上证报投资者维权志愿团成员 山东科创律师事务所 王德勇律师

山东大学民商法学专业研究生毕业,法学硕士。1994年开始从事律师工作;1998年,受司法部选派赴英国高伟绅律师行进修;1999年参与发起设立山东科创律师事务所。王德勇律师具有证券律师资格和上市公司独立董事任职资格。目前兼任山东省民商法研究会理事、山东省律师协会金融证券业务委员会委员、济南市青联委员、山东胜利投资股份有限公司独立董事等职。

王德勇

2006年下半年以来,我国资本市场空前活跃,全国各地兴起了一股轰轰烈烈的企业上市风潮,政府部门更是争相出台各种各样的优惠政策,不遗余力地推进本地企业的上市融资工作。仔细分析后,我们发现个别优惠政策和措施可能超越了当地政府的权限。由此引申出的问题是:政府在企业上市融资过程中究竟应当发挥何种作用?在此笔者谈谈几点自己的看法:

首先,我们应当充分认识到,企业上市融资是企业基于自身的需要和对市场的判断而开展的完全市场化的一项活动。企业是否适合上市、要否上市、到哪儿上市、如何上市等等,完全应当由企业根据自身情况来判断和实施。有了这个基本的认识,政府部门在企业上市融资中应当发挥何种作用就不难定位了。有些地方政府为完成所谓的上市指标,不断地到企业去游说,甚至影响到了企业的正常经营活动,招致企业的反感,这种效果适得其反。 其次,政府在企业上市融资过程中应当发挥适当的作用,有

所为有所不为。我国大力发展社会主义市场经济,政府本身就需要有所为,有所不为,在推动本地企业上市融资方面,同样应当遵守这个原则。为推动本地企业上市,积极行使政府职能,在自身权限范围内为本地企业上市工作创造良好的舆论氛围和政策环境,这是政府应当有所为的方面。至于单个企业上市决策的作出、上市服务团队的构建、上市融资服务费用的承担等等需要企业自身决策的具体事项,政府则应当有所不为,不要越位去代替企业决策,更不要为促使企业上市而有无原则地去满足个别企业的要求。在资本市场不断发展壮大的今天,企业上市本身就是一项长期的工作,政府部门不应带着搞运动的短期化心态去推动这项工作。惟有如此,才能可持续地、保质保量地推动本地企业的上市融资。

再次,各地政府在自身权限范围内制定上市优惠政策和措施无可厚非,但这些政策和措施首先应当合法合规,其次应当公平合理。各地政府部门均有自身的权限,超越政府自身权限出台上市优惠政

策和措施本身就是一种违法违规行为。建议各地政府在出台上市优惠政策和措施之前,首先听取政府法制部门的意见,确认这些优惠政策和措施合法合规后再付诸实施。上市公司和非上市公司本是同等地位的市场主体,如果对于拟上市和上市公司的优惠政策过头,则必然会存在上市公司和非上市公司、股份有限公司和有限责任公司及其他非公司企业之间造成不平等竞争,从而破坏竞争环境,损害政府形象。因此,制定鼓励上市的政策和措施要站到创造公平竞争的市场环境的高度上考虑问题,不能仅为一时之需,为鼓励上市而去破坏市场竞争环境,否则,从长远来看,反而会影响了本地区经济的发展。

当前,各地政府推动本地企业上市的工作正如火如荼地展开,而我国资本市场也正迎来一个大发展的好时机,企业上市正面临着一个难得的历史机遇。笔者相信,只要政府部门准确定位自身角色和作用,一定能够协助本地企业上市融资,从而推动本地经济又好又快的发展,为我国资本市场的长期健康发展、为我国经济的繁荣作出贡献。