

# Special report

## 保护投资者利益:资本市场法制建设的核心价值

“始终坚持把投资者利益保护作为资本市场法制建设的核心价值追求,通过法律规则、程序规范的落实,在市场机会公平性的创造、信息披露透明度的提高、公司治理有效性的规范、市场交易安全性的维护、投资者权利受到侵害时的救济便利性等方面,证监会都做了一些工作。”在“2008年证券期货市场法制建设新春茶话会”上,证监会法律部负责人详细介绍了投资者保护法律方面的进展。

◎本报记者 何鹏 周■

中国政法大学终身教授江平在发言中说,对待资本市场上侵害投资者权益的案件,要拿出像追究贪污腐败一样的力度和手段来制裁,只有这样才能实现证券市场的清廉,在具体工作中,要把行政处罚和刑事责任两种执法有机结合起来。

在刚刚过去的2007年,市场监管力度不断加大。2007年2月26日,国务院批复,同意建立由证监会牵头的整治非法证券活动协调小组工作制度,开展打击非法证券活动;

为防范基金业利益输送,2007年6月出台《关于基金从业人员投资证券投资基金有关事项的通知》,有力地打击基金“老鼠仓”;

针对少数上市公司高管违法超比例出售股份和短线交易行为,2007年4月10日中国证监会发布《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变

动管理规则》,封杀上市公司高管违法买卖股票;

11月16日,中国证监会稽查总队宣告成立,中国证监会执法体制作出重大改革。新的体制不仅实现了证券执法的集中高效管理,而且稽查力量将翻倍,证监会稽查人员增加一倍将达到600人,可以切实保护广大投资者的利益。

事实上,在保护投资者权益方面,除可以依靠行政机关、司法机关等国家公权力外,还可以发起民事赔偿诉讼。正如竟天公诚律师事务所合伙人白维律师在会上所说,过去对证券交易中的监管多是从上到下的,而为加大对投资者保护力度,也应该允许受侵害的投资者向违法行为实施人提起民事诉讼,通过这种平行监管,让违法行为人付出代价。

实际上,去年以来,司法保护又有新突

破。首先是一些难以处理的虚假陈述历年积案,如银广夏、东方电子、生态农业等,在司法人员开拓创新、积极努力和各方配合下年内审结,当事人比较满意调解或判决的结果。一度被中止受理或审理的科龙、杭萧钢构等案也已恢复受理或审理,法院对曾引起争议的会计师事务所及其管辖问题业已做出明确答复,审结指日可待。

其次,证监会出台了《内幕交易行为认定指引》、《操纵市场行为认定指引》,加大了对内幕交易等欺诈行为的查处力度。最高人民法院副院长奚晓明在一次会议上指出,投资者就内幕交易、操纵市场民事损害赔偿提起诉讼,人民法院依照证券法规定可以受理。

此外,随着打非工作的深入,更多的“原始股”欺诈案件被揭露,“原始股”欺诈的惩处与维权正在展开。



投资者利益保护始终是资本市场法制建设的核心价值追求 资料图



中国政法大学终身教授江平



上海证券交易所法律部总监陆文山



深圳证券交易所法律部副总监邱永红



中登公司法规事务部总监牛文娟



上期所法律事务部高级总监张治国

## 资本市场法制工作新课题浮现

### 如何处理新形势下的“三大关系”?

◎本报记者 周■ 何鹏

日前在京召开的“2008年证券期货市场法制建设新春茶话会”上,与会专家和业界人士提出,如何在新的发展阶段处理好“三大关系”,成为资本市场法制工作下一步的新课题。

### 关系一:立法及时性与市场创新活动

近5年来,我国资本市场法律规则体系建设取得重大成就。截至2007年10月底,有效的证券期货法律文件共386件,其中法律3部、行政法规和法规性文件14件、规章54件、规范性文件315件。

“市场变化快、创新多,由于利益驱动,市场主体在产品、业务、制度等方面自然要进行创新,但我们的成文法如何跟上这种变化,又如何处理好立

法及时性与市场创新活动的关系,是一件苦恼的事情。”与会专家认为,除了产品、业务创新带来的挑战外,一些宏观制度建设,也要向立法“求解”。

比如“资本市场物权法”——《证券无纸化法》的制定,现实情况是,由于我国市场上事实已无实体的纸质证券,故其交易、清算、交割均以电子化方式完成。中国证券登记结算有限公司法规事务部总监牛文娟认为,如何确立和维护投资者对证券事实上的拥有、处置权益,如何确认证券的转让,需要法律规范。同时,境外市场大量创新都是基于对证券权能进行部分让渡来实现的,而我国以现有民商法规定看,法律依据不足,亟待改善。

法律专家表示,从全球情况看,已有8、9个国家制定了专门的成文法来规范无纸化问题。但如果按照传统体制,就必须通过修改《物权法》来解决这个问题,而现实情况是难度较大,因此必

须加强研究,以新的思路加以解决。”竟天公诚律师事务所合伙人律师白维从实务角度提出,实践中成熟市场一些比较常见的行为,如上市公司分立、分拆,同一控制下合并等问题,而我国证券立法至今尚未解决。

### 关系二:监管有效性与市场效率

近5年来,证监会办案736件,移送公安机关104件,作出行政处罚212个,180家单位和987名个人受到处罚,165人被市场禁入。但囿于行政处罚权所限,监管工作仍难免被社会评价为执法力度不够,处罚措施不实。归根结底,是一个制度设计针对性的问题。

以杭萧钢构案查处过程为例,白维指出,以往谈到监管,则一定是政府部门发挥主导作用,对投资者通过民事途径起诉上市公司和失信高管,往往不够

重视。“如果民事诉讼途径畅通,让违法者做出的民事赔偿达到痛不欲生的程度,违法违规成本自然就加大了。”

此外,对于执法手段运用,专家也认为,目前除监管部门的行政许可、行政处罚手段之外,几乎只剩下刑事制裁。其实行政监管措施还有很大的运用空间,如谈话提醒、指定培训等方式,国外使用比较成熟,但证监会移植这个经验,就涉及到具体授权抑或笼统授权的问题,目前各方意见不一,也需要尽快解决。

深圳证券交易所法律部副总监邱永红从交易所的角度提出,希望《证券交易所管理办法》尽快修订出台,以进一步规范交易所自律监管行为,更大程度地发挥交易所自律监管在与行政监管合作与分工过程中的作用。

白维提出,在成熟市场中,中介机构参与上市公司重组、发行工作时,如果在方案制作过程中遇到法律问题,可以采用向监管部门发出说明函的形式,阐述自己对法律的理解、判断,并提出拟议的解决方案,监管部门则可针对说明函提出权威意见。在这种机制下,通过业务创新低成本解决上市公司实际问题的可能性大大提高。因此,希望我国监管部门允许中介机构就公司相关事宜涉及的法律问题事先提出意见,并由监管部门进行回复,以提高市场和中介机构对法律理解的针对性,进而提升市场效率。

### 关系三:纠纷解决机制与公权力道德风险

在成熟市场中,纠纷解决机制往往呈现出多样性的特征,而非“一查到底、一审到底”的模式。上海证券交易所法律部总监陆文山指出,从制度设计的角度,考虑将交易所作为处理市场矛盾和纠纷的第一道防线,借鉴成熟市场经验,推动我国交易所调解和交易所指导下仲裁功能的发挥。同时,证监会在行政监管和处罚之外,也可以推进行政和解制度改革。时机成熟时,可考虑成立专门的金融仲裁机构,或在一定法律框架下成立专门的金融审判庭、金融法院,以有效提高纠纷解决效率。

专家认为,行政和解与我国现行法律规定还有不够吻合之处,且容易给人造成公权力使用过程中存在道德风险的印象,这些问题都需要进一步研究解决。

## 证监会今年法制建设敲定八重点

(上接封一)在已经形成发行核准、基金监管、期货监管配套规章体系的同时,今年重点推进证券公司监管和上市公司监管规章体系的建立和完善。同时,做好创业板的相关规则起草制定工作,为发展多层次资本市场创造良好的法律制度环境。

二是加强监管执法制度创新,加大司法协调工作力度,不断完善保障和支持资本市场改革发展的司法环境,积极推动行政和解和上市公司破产等执法和司法制度的出台。以推动出台行政和解制度为重点,切实加强监管执法制度建设,积极推动出台上市公司破产等司法政策解释文件。以“保证质量、提高效率”为目标,进一步健全行政和司法衔接与协作的工作机制,进一步健全刑事制裁工作合作配合机制,形成“快速反应、及时查处、有效打击”的执法工作良好态势。健全证券期货市场法律解释制度,有重点地出台一批市场发展和监管工作急需的法律适用意见。

三是强化行政复议和行政诉讼的监督和指导作用,推动出台证券期货行政法证据案卷标准,严格执行《行政复议法实施条例》规定,落实复议案件公开听证、实地调查核实证据、行政复议和解等制度,修订《行政复议办法》,确保复议诉讼案件能够“案结事了、定纷止争”。认真落实行政复议意见书制度和建议书制度,深入开展行政复议与行政诉讼案例评析工作,及时发现并提出改进工作的意见和建议,努力促进监管工作制度的完善和监管水平的提高。

四是统筹规划证券期货监管系统的诚信建设,积极参与社会信用体系建设,按照分步实施的方案,先行建成全系统共享的“诚信档案”,在此基础上,建设具有智能查询、自动生成、统计分析等功能的“诚信数据库”。积极研究有效的市场诚信约束机制,制定专门的诚信信息管理办法,规范诚信监管措施,努力发挥诚信建设在市场监管工作中的重要作用。

五是进一步做好律师事务所从事证券法律业务监管工作。研究制定证券期货法律业务的执业准则体系,明确律师执业监管标准,提升律师执业质量水平。建立健全律师执业监管的内部合作制度,落实监管责任和要求,努力提高监管合作的有效性。开展律师从事证券期货业务的培训,加强业务指导。

六是进一步加强法制工作队伍建设。结合行政处罚下放派出机构试点工作,推动落实派出机构法制工作机构设置工作,统筹、协调全系统法制工作;积极探索公职律师的工作机制和方式,不断完善公职律师的管理制度。

七是建立健全证券期货法制工作联席会议制度,着力研究解决市场改革和发展面临的主要法律问题。进一步健全工作机制,建立证券期货法制工作联席会议制度,整合利用系统法律智力资源,有针对性地研究解决证券期货市场的重大法律问题。

八是做好资本市场法制宣传教育工作,提高市场主体法律意识,深化投资者教育。同时,进一步推动证券市场民事纠纷解决机制的建立健全,大力推进证券、期货合同纠纷的仲裁工作。

## 中银国际证券有限责任公司关于不合格账户实施证券买卖限制与资金存取限制的公告

根据监管要求,中银国际证券有限责任公司(以下简称“本公司”)向开立不合格账户(指不符合合格账户条件的账户;合格账户是指开户资料真实、准确、完整,投资者身份真实,资产权属关系清晰,证券账户与资金账户实名对应,符合账户相关规定的账户)的投资者公告如下:

1.凡在本公司开立不合格账户的投资者,应尽快持本人身份证件(机构客户应持有效营业执照及授权文件)、沪深证券账户卡至开户营业部办理账户规范手续并签署“存管协议”。

2.自2008年1月30日起,本公司将对未办理账户规范手续并签署“存管协议”的不合格账户实施证券买卖和资金存取限制,直至投资者完成相关账户规范要求。

3.本公司将尽力通过各种渠道向客户传达本公告内容,客户未按本公告要求及时办理相关手续而引起的一切后果均由客户自行承担。

4.本公告经相关证券监管部门备案,在指定报刊和经营场所发布。

5.有关不合格账户规范及客户交易结算资金第三方存管的相关情况,可致电我公司客户服务中心

(400-620-8888)或通过本公司网站(www.bocichina.com)查询,或就具体事项与您开户营业部联系:

中银国际证券有限责任公司上海广元西路证券营业部:021-64481533  
中银国际证券有限责任公司上海欧阳路证券营业部:021-65219837  
中银国际证券有限责任公司上海银城中路证券营业部:021-68604866  
中银国际证券有限责任公司北京宣武大街证券营业部:010-63109985  
中银国际证券有限责任公司哈尔滨安发街证券营业部:0451-84280000  
中银国际证券有限责任公司牡丹江西平安街证券营业部:0453-6231724  
中银国际证券有限责任公司沈阳和平南大街证券营业部:024-23223482  
中银国际证券有限责任公司大连黄河路证券营业部:0411-84646900  
中银国际证券有限责任公司天津南京路证券营业部:022-23319096  
中银国际证券有限责任公司郑州农业路证券营业部:0371-65706100

中银国际证券有限责任公司武汉武昌路证券营业部:027-87275084  
中银国际证券有限责任公司武汉黄孝河路证券营业部:027-82627989  
中银国际证券有限责任公司南京建邺路证券营业部:025-52339818  
中银国际证券有限责任公司杭州新市街证券营业部:0571-85334925  
中银国际证券有限责任公司成都人民中路证券营业部:028-86699167  
中银国际证券有限责任公司重庆江北证券营业部:023-67732995  
中银国际证券有限责任公司广州农林下路证券营业部:020-87670018-602  
中银国际证券有限责任公司深圳彩田路证券营业部:0755-82275588  
中银国际证券有限责任公司海口机场路证券营业部:0898-65310040  
中银国际证券有限责任公司三亚新风路证券营业部:0898-88271359  
特此公告。

中银国际证券有限责任公司  
二〇〇八年一月



中金公司合规部董事总经理杨新平



中国人民大学法学院教授叶林



竟天诚律师事务所合伙人律师白维



金杜律师事务所主任律师王俊峰