

推动建立具有中国特色的证券集体诉讼制度、加快证券领域立法——

# 投资者保护有了路线图

经济日报·中国经济网记者 祝惠春

## 聚焦

- 目前,我国证券市场有1.5亿多投资者,95%以上为中小投资者。在主观、客观等方面诸多因素作用下,中小投资者成为权益受损的最主要群体。
- 2016年12月份,中国证监会发布了《证券期货投资者适当性管理办法》,标志着统一投资者适当性制度的建立。但是,当前投资者适当性管理工作还有不扎实之处,投资者保护形势仍然严峻。

目前,我国证券市场有1.5亿多投资者,95%以上为中小投资者。在主观、客观等方面诸多因素作用下,中小投资者成为权益受损的最主要群体。

近日,中国证监会召开全面深化资本市场改革工作座谈会,提出了全面深化资本市场改革的12个方面重点任务。其中,加强投资者保护是一项重要内容。会议提出,推动建立具有中国特色的证券集体诉讼制度。探索建立行政处罚没款优先用于投资者救济的制度机制。推动修改或制定虚假陈述和内幕交易、操纵市场相关民事赔偿司法解释。

在此之前召开的第二届中小投资者服务论坛(以下简称“论坛”)也重点聚焦了投资者权益保护。

从近期召开的一系列会议中不难发现,我国投资者权益保护已经有了明确的路线图。

### 完善证券民事诉讼制度

建立起一套能够便利投资者诉讼、方便投资者维权的诉讼程序,是落实证券民事责任制度的关键。

在上述论坛上,最高人民法院民二庭庭长付金联表示,要用足现有法律制度,强化违法违规市场主体的民事赔偿责任。《关于为设立科创板并试点注册制改革提供司法保障的若干意见》明确提出,对于证券犯罪分子,要严格控制缓刑适用,依法加大罚金刑等经济制裁力度。根据我国现有法律制度,投资者因证券违法行为所遭受的损失,主要靠提起民事诉讼获得赔偿。目前,社会各界已形成共识,证券民事责任的追究是促使证券市场参与主体尽责归位的重要一环,也是法律能否“长出牙齿”的关键。

2019年,证监会成立了由证监会主席易会满任组长,证监会各相关业务部门为成员的投资者保护工作领导小组,从更高层次研究部署投保领域的重点工作和重大政策。重点就是以设立科创板并试点注册制为契机,以保护投资者权益为重点,从发行、承销、交易到退市各环节实施了一系列新制度,研究建立责令购回等帮助投资者在权益受损后得到及时救济的制度。这被视为具有中国特色的投资者保护制度的一部分。

今年8月7日,上海高院就方正科技虚假陈述案作出二审判决,维持上海金融法院一审示范判决。这是全国首例证券纠纷示范判决案件实践,标志着

“示范判决+纠纷调解”这一具有中国特色投资者维权机制落地实施。

中证中小投资者服务中心副总经理黄勇表示,投服中心积极推动建立符合我国国情的证券群体性诉讼体制,推动建立相关民事赔偿司法认定标准。同时,将适时选取适当案件,探索证券公益诉讼,研究代位诉讼、集团诉讼,衔接诉讼代表人制度等,不断完善“支持诉讼或损失核定+示范判决+专业调解”的证券群体性纠纷解决机制。

### 依法保护投资者权益

《证券法》作为我国证券市场的基本法,在中小投资者权益保护法律体系中居于核心地位。

今年4月份,全国人大常委会公布了《证券法(修订草案三次审议稿)》,并向社会公开征求意见。修订草案三次审议稿单独设置了“投资者保护”这一章,充分体现了最高立法机关对投资者合法权益保护的高度重视。

在上述论坛上,司法部副部长刘昭表示,司法部将继续积极配合全国人大常委会法工委等有关部门做好修订《证券法》的相关工作。

做好投资者权益保护,要着力增强法治供给。中国证监会副主席阎庆民表示,一是进一步健全市场化的资本市场基础性制度,提升违法违规成本。同时以股票发行注册制改革为核心推动形成可复制、可推广的基础性法律制度。二是进一步构建符合我国实际的赔偿救济制度。健全多元化的纠纷解决机制,推广“示范判决+纠纷调解”机制实践,推动建立具有中国特色的集体诉讼制度,研究建立投资者赔偿基金。三是以突出重点、精准打击为执法原则,大力查处欺诈发行、操纵市场、内幕交易等严重影响市场稳定破坏市场秩序、侵犯投资者利益的违法违规行为,做好行政执法、刑事司法、民事赔偿的衔接配合。

付金联表示,最高人民法院专门为证券市场制定的司法解释和司法政策数量近50部,这个数字超过了为银行和保险等其他金融市场制定法规数量的总和。

### 加强投资者适当性管理

我国资本市场发展至今,投资者规模越来越大,结构趋于多样化,金融产品和服务越来越丰富,产品结构越来越复杂。不同层级的市场,不同类型的投资产品,风险等级不同,对投资者的风



险承受能力要求不同。投资者适当性管理是资本市场的一项基础制度,是投资者进入资本市场的第一道防线,既是安全门,也是防火墙,是资本市场健康稳定发展的基础。

2016年12月份,中国证监会发布了《证券期货投资者适当性管理办法》,标志着统一投资者适当性制度的建立。但是,当前投资者适当性管理工作还有不扎实之处,投资者保护形势仍然严峻。

中国证券投资基金业协会秘书长陈春艳表示,有些基金销售模式不能帮助投资者形成真正符合投资者利益的资产配置、长期投资;部分从业人员缺乏法律意识和合规意识,违背“受人之托、代人理财”的本质要求,面对投资者言行不一、弄虚作假、欺诈骗,损害投资者权益;个别机构在贯彻投资者适当性管理办法过程中,将“合规”视为最高标准,在防范金融风险方面的思想意识亟待加强。

深圳证券交易所副总经理李鸣钟认为,《证券期货投资者适当性管理办法》虽然弥补了经营机构违反适当性义务处罚措施的制度空白,但仅通过行政

手段强化经营机构守法意识,缺乏对投资者的民事救济。

中国证券投资者保护基金有限责任公司总经理巩海滨表示,目前,违反投资者适当性管理的民事责任不明确。我国法律对违反投资者适当性义务需要承担何种民事责任缺乏明确规定。从司法审判来看,违反投资者适当性义务时,寻求民事责任保护的主要途径是主张侵权责任。然而,认定侵权责任中的“过错”和“因果关系”两个构成要件缺乏明确的法律依据。因此,关于违反投资者适当性管理的民事责任认定标准,还需要司法机关通过一系列典型案例或者司法解释予以明确和统一。

巩海滨建议,应从“有法可依”“依法监管”的角度出发,提高投资者适当性制度的法律层级,在法律层面明确违反适当性义务的民事责任。

近期,最高人民法院发布《全国法院民商事审判工作会议纪要(征求意见稿)》,明确卖方机构违反“适当性义务”造成投资者损失的,应承担赔偿责任。要进一步完善协商、调解、仲裁等非诉纠纷解决机制,以提高投资者适当性纠纷的解决效率。

国家税务总局解读相关热点问题——

## 增值税留抵退税咋操作

本报记者 董碧娟

从今年4月1日起,我国开始全面试行增值税留抵退税制度。前不久,财政部、国家税务总局又公布了《关于明确部分先进制造业增值税期末留抵退税政策的公告》(以下简称“84号公告”),增大了部分先进制造业的退税金额,对于符合条件的增量留抵退税额允许在计算时全额退还,增值税留抵退税优惠政策进一步放宽。对于增值税留抵退税究竟怎样操作,纳税人十分关注。日前,国家税务总局实施减税降费工作领导小组办公室有关负责人就相关热点问题作了解答。

据了解,申请留抵退税需要5个条件。一是从2019年4月份税款所属期起,连续6个月增量留抵税额均大于零,且第6个月增量留抵税额不低于50万元;二是纳税信用等级为A级或者B级;三是申请退税前36个月未发生骗取留抵退税、出口退税或者虚开增值税专用发票情形的;四是申请退税前36个月未因偷税被税务机关处罚两次及以上;五是自2019年4月1日起未享受即征即退或先征后返(退)政策。

“84号公告”规定,自2019年6月1日起,同时符合相关条件的部分先进制造业纳税人,可以自2019年7月份及以后纳税申报期向主管税务机关申请退还增量留抵税额。

什么是增量留抵税额?为什么只对增量部分给予退税?对此,该负责人表示,增量留抵税额是指与2019年3月底相比新增加的期末留抵税额。对增量部分给予退税,一方面是基于鼓励企业扩大再生产的考虑,另一方面是基于财政可承受能力的考虑,若一次性将存量和增量留抵税额全部退税,财政短期内不可承受,因而这次只对增量部分实施留抵退税,存量部分视情况逐步消化。

纳税信用等级为M级的新办增值税一般纳税人是否可以申请留抵退税?该负责人表示,退税要求的条件之一是纳税信用等级为A级或者B级,纳税信用等级为M级的纳税人不符合《财政部 税务总局 海关总署关于深化增值税改革有关政策的公告》规定的申请退还增量留抵税额条件。

申请留抵退税的增值税一般纳税人,若同时发生出口货物劳务、发生跨境应税行为,应如何申请退税?该负责人明确,增值税一般纳税人出口货物劳务、发生跨境应税行为,适用免抵退税办法的,办理免抵退税后,仍符合留抵退税规定条件的,可以申请退还留抵税额,也就是说要按照“先免抵退税,后留抵退税”的原则作出判断;同时,适用免抵退税办法的,相关进项税额不得用于退还留抵税额。

## 风向标

### 私募行业首个地方性退出规范发布

主要针对流动性欠佳私募机构

本报讯 记者周琳报道:广东省深圳市投资基金同业公会和深圳市私募基金协会日前制定并发布了《深圳市问题私募基金退出操作参考(试行)》(以下简称《退出参考》),这是我国私募基金行业发布的首个地方性退出规范文件。

《退出参考》所称的问题私募基金,是指依照基金合同约定或依据相关法律法规及行业自律规则,基金管理人及其他参与主体无法化解纠纷,存在涉众风险等问题的私募基金,包括发现退出存在重大风险,且短期内依照现有条件无法解决的;相关主体就私募基金退出安排无法达成一致意见,存在重大投资损失的;监管部门和行业自律协会在检查工作中发现私募基金存在重大问题的;以及其他影响私募基金退出的重大风险情形。

《退出参考》提出,清退组的任何决议须经全体清退组成员三分之二以上同意。退出通知内容包括退出决定,退出工作时间计划,投资者维权渠道、方法和途径,投资者参与重大事项表决的渠道、方式及规则。退出通知发出后,投资者应在指定期限内确认基金份额,未在指定期限内确认的,以私募基金管理人登记的信息数据为准。

为什么要规范私募基金退出流程?中国证券投资基金业协会秘书长陈春艳表示,现有基金销售模式还没有形成与投资者利益永远保持一致的机制,不能帮助投资者形成真正符合投资者利益的资产配置、长期投资;部分从业人员缺乏法律意识和合规意识,违背“受人之托、代人理财”的本质要求,面对投资者言行不一、弄虚作假、欺诈骗,损害投资者权益;同时,各类打着财富管理、资产管理、基金等名义开展违法违规金融业务的现象还很多。随着新媒体、自媒体兴起,信息碎片化、传播“眼球”化,有些媒体和新媒体过度宣传明星投资经理,片面宣传投资业绩,或者夸大投资风险,投资者难以系统、全面、科学地辨别真伪基金,很难作出正确的投资决策。此外,“刚性兑付”文化的影响仍然根深蒂固,广大投资者财富管理意识还处于起步阶段,金融和投资常识普遍缺乏,对金融工具的了解和认知更是有限,投资者行为短视,申赎频繁,甚至追涨杀跌,基金赚钱但投资者没有赚到钱,导致投资者难以实现个人资产的有效配置。

私募排排网研究员李大江认为,《退出参考》主要是针对流动性欠佳的私募股权机构,其核心要点是在投资者无法行使合同约定的情况下,给出一些比较合理的退出操作参考,目的是为了能够更好地保护投资者利益,有利于行业长治久安。至于是否奏效,一方面要看通知是否真正有效,可操作性强不强。如果有效,相信行业会效仿;另一方面,在机构退出过程中,也确实会碰到其他相关难题。

## “东风好借力”·产业变革中的科创板上市公司④

本报记者 温济聪

# 华兴源创:专业测试设备赋能中国智造

行走在苏州华兴源创科技股份有限公司的平板显示检测车间,这里的工作状态繁忙有序,而且富有现代感,给人留下了深刻印象。

华兴源创董秘蒋瑞翔告诉经济日报记者,华兴源创科创板募集资金共有3个项目用途,分别是平板显示生产基地建设项目、半导体事业部建设项目和补充流动资金。

平板显示生产基地建设项目是公司基于多年来深耕平板显示检测行业的技术积累、研发优势、客户资源和对消费电子行业未来需求不断增长的预期,对目前公司现有产能的进一步扩充。半导体事业部建设项目是公司根据国家集成电路产业大力扶持以及全球集成电路产业向我国转移趋势日趋加快的形势下,在集成电路设备领域的重要布局。

随着公司业务规模的不断扩大,公司加强研发力量、提升生产规模、进一步提高市场占有率等方面均需要大量流动资金。为提高经营灵活性和抗风险能力、加强技术开发实力,公

司拟以部分本次募集资金35000万元补充营运资金。

检测贯穿面板制造全程,是保证良率的关键环节。面板生产包含阵列(Array)一成盒(Cell)一模组(Module)三大制程,检测环节是各制程生产中的必备环节。检测设备主要在LCD、OLED等平板显示器件生产过程中开展显示、触控、光学、信号、电性能等各种功能检测,从而保证各段生产制程的可靠性和稳定性,达到分辨各环节器件良品与否,提升产线整体良率的目的。

蒋瑞翔表示,目前全球显示产业重心正加速向中国内地转移。平板显示检测系统以LCD检测系统为主,OLED检测系统和Touch Panel检测系统的市场规模增长较快。目前,国内平板显示检测行业规模正在迅速扩大,中前段设备国产替代空间巨大。

AMOLED显示面板的工艺更为复杂,良率提升难度更高,对设备的需求量和投资会更大。华兴源创深耕平板显示检测行业多年,已经达到覆盖LCD和

OLED显示、触控、光学等性能指标检测的技术水平,产品具有较强的市场竞争力且能够及时根据下游面板厂商及移动终端厂商更新迭代不断推陈出新,积累了丰富的客户资源和良好的市场口碑,已得到苹果、三星、LG等海外知名客户的认可,保持着长期良好的合作关系。

借力科创板的东风,华兴源创将再次扬帆远航。在蒋瑞翔看来,首先,对科创板而言,科创板上市拓宽了科创板公司直接融资渠道,让企业获得了进一步发展所需要的宝贵资金。公司期待未来能够用好科创板上市平台,用足监管机构为支持科创企业出台的优惠政策,通过股权激励、再融资、并购重组等途径进一步将华兴源创做大做强。期待科创板能够在上市公司后续融资、并购方面出台更多创新政策,继续支持科创板公司发展。

其次,科创板一系列配套规则都体现出高度市场化的特点,鼓励通过市场选择,将资源配置给最优质公司,推动资本市场优胜劣汰。期待科创板能够在

信息披露、日常监管、退市等方面严格执法、在保护投资者利益的同时能够塑造科创板遵纪守法、公开透明的良好风气,使守法合规、聚焦科创的好公司享受更高估值。此外,科创板对广大投资者的有力保护,反过来也能够提升市场对科创板的投资信心,从而使真正有实力、有需要的科创企业得到融资,使科创板能够真正发挥价值发现、支持实体经济发展的作用。

其实,华兴源创已经是平板半导体行业的龙头企业,通过在科创板上市,不仅能够巩固其在行业内的核心地位,还能带动平板半导体行业快速发展,平板半导体行业发展潜力巨大、机遇可期。

市场人士指出,借助科创板登陆资本市场后,华兴源创将利用募集资金进一步加强在研发体系、研发团队等领域的建设,充分利用科创板的天然融资优势增强公司的资金实力、研发实力,与同行业各公司一道提高行业竞争力和美誉度,提升我国在平板显示检测领域的技术水平。