

《证券法》视角下提升投资者教育 服务质效的工作思考

——基于上海辖区投资者学习了解《证券法》情况调查

盛峰英* 张飘飘** 万菁***

摘要:上海证监局对辖区投资者学习了解2019年《证券法》情况开展了调查问卷。结果显示,约70%投资者已了解2019年《证券法》基本常识,伴随年龄和资产规模的增长,投资者对2019年《证券法》了解情况向好;60%以上的投资者主要通过互联网获取2019年《证券法》知识,老年投资者更倾向于使用实体投教基地;增设投保专章、代表人诉讼、公开征集股东权利、投资者适当性入法等投保新举措获得投资者广泛关注认可,但投资者对投保机构知晓度有待提升;70%以上的投资者选择通过自行和解来解决证券纠纷,对证券公司强制调解、投保机构调解等纠纷化解途径认可度有待提高。有鉴于此,上海证监局提出了加强投资者教育精准度和有效性,强化对投保机构和投保制度的重点宣传,发挥证券调解纠纷化解优势的工作建议。

关键词:2019年《证券法》 投资者调查 投资者教育 调解

2019年《证券法》实施以来,上海证监局坚持“深入学习、积极宣传、认真贯彻”齐头并进,开展大量投资者普法宣传活动,引导督促辖区证券经营机构、从业人员深入推进2019年《证券法》的学习贯彻实施。为评估掌握投资者对新法的了解程度及对相关制度的观点和看法,我局指导上海市证券同业公会开展了“学习新《证券法》投资者调查问卷活动”,动员辖区证券经营机构邀请广大投资者参与,得到了积极响应

* 上海证监局投资者保护工作处四级调研员。

** 上海证监局投资者保护工作处三级主任科员。

*** 上海市证券同业公会副秘书长。

和广泛支持,我局在汇总整理本次调查问卷数据基础上,形成了相关分析报告。

一、总体情况

本次调查周期为 2020 年 10 月 1 日至 31 日,采取线上答题形式,共收回有效问卷 7441 份。调查样本均匀覆盖了辖区各年龄层、职业、投资年限、资产规模和风险等级的投资者。

表 1 调查对象分布表

分类		人数/人	占比/%
年龄	18 ~ 30 岁	2083	28
	31 ~ 40 岁	2339	31
	41 ~ 50 岁	1184	16
	51 ~ 60 岁	1034	14
	超过 60 岁	801	11
职业状况	公务员和事业单位人员	653	9
	国有企业工作人员	2153	29
	民营企业、外企工作人员	2175	29
	下岗、离退休人员	1071	14
	在校学生	138	2
	自由从业	841	11
	其他	410	6
投资年限	不足 1 年	857	12
	1 ~ 5 年	2679	36
	5 ~ 10 年	1684	23
	10 年以上	2221	30
证券投资资产	不足 10 万元	2364	32
	10 万 ~ 50 万元	2900	39
	50 万 ~ 100 万元	1180	16
	100 万元以上	997	13

续表

	分类	人数/人	占比/%
风险等级	低风险	626	8
	中低风险	1175	16
	中风险	1874	25
	中高风险	2758	37
	高风险	962	13
	不了解	46	1

二、投资者对 2019 年《证券法》基本常识的了解程度

当问及 2019 年《证券法》发布和实施时间等常识问题时,69% 的投资者回答正确;如图 1 所示,5 个年龄组中,40 岁以下的投资者准确率低于均值,40 岁以上的投资者中,随着年龄增长,正确率呈递增趋势;4 个资产规模组中,50 万元以下资产规模的投资者正确率为 68%,50 万元以上为 71%。由此可见,随着年龄和资产规模的增长,投资者对 2019 年《证券法》基本常识的关注程度和知晓程度越高。

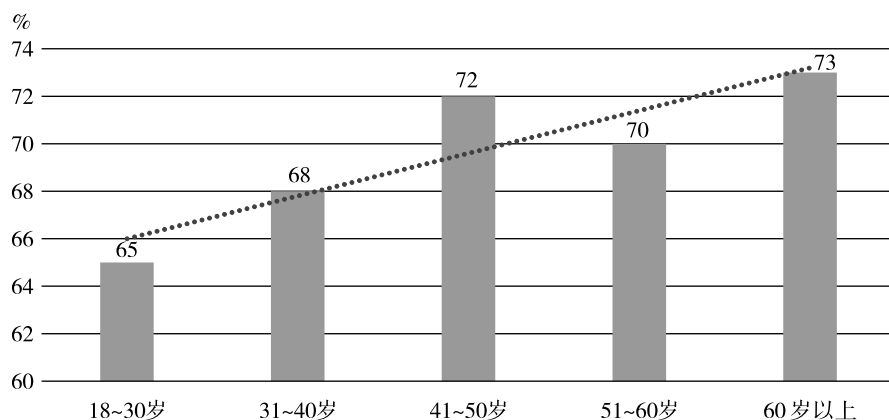


图 1 不同年龄组正确率分布

三、投资者了解 2019 年《证券法》的信息渠道

当问及投资者了解 2019 年《证券法》的方式或信息渠道时,62% 的投资者主要通过证券公司官网、微博、微信公众号、App、原创图文、动漫短视频等线上方式获取

2019年《证券法》相关信息;15%的投资者通过投教基地获取信息;21%的投资者通过在证券公司营业部现场或通过证券公司发放的实物书籍、手册获取信息。5个年龄层中,50岁以下的投资者信息获取渠道与总体分布一致,50岁以上投资者选择投教基地作为信源的比例高于均值,而选择证券公司App作为信源的比例低于均值。由此可见,投资者主要选择线上形式获取2019年《证券法》相关信息,相较年轻投资者,中老年投资者更愿意选择使用投教基地(详见图2)。

当问及投资者拟通过何种方式或渠道进一步了解2019年《证券法》时,如图3所示,75%的投资者选择收看新闻媒体宣传报道;71%的投资者选择通过浏览互联网、自媒体等;65%的投资者选择通过政府公共平台或证券公司宣传;54%的投资者选择通过社区咨询宣传形式;41%的投资者选择通过课程、专题讲座等形式。

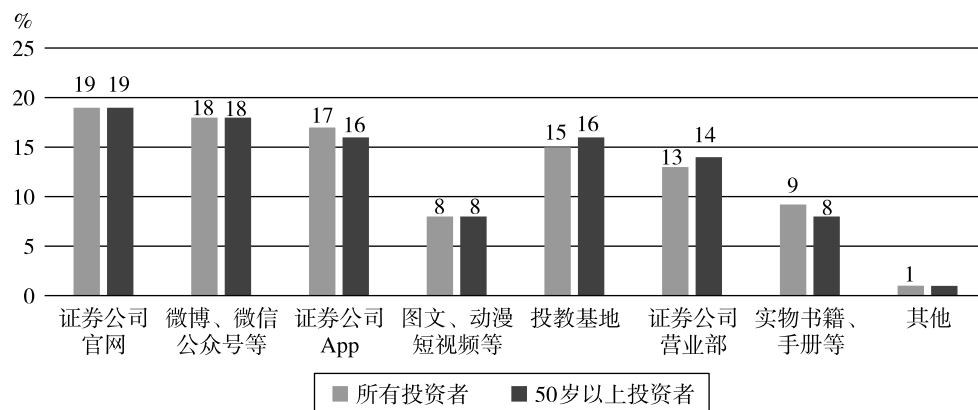


图2 投资者了解2019年《证券法》信息渠道分布

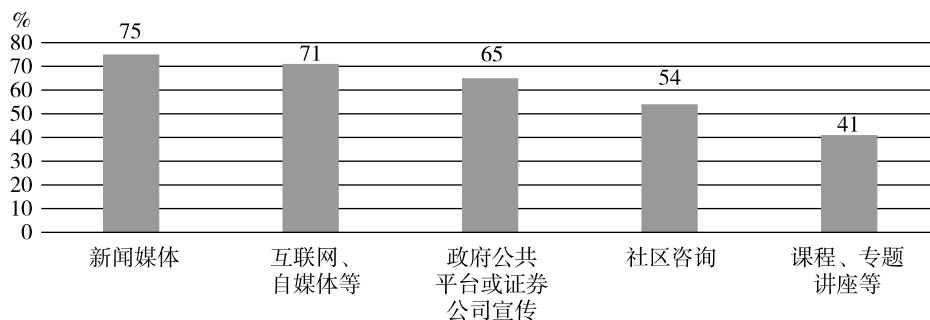


图3 投资者拟进一步了解2019年《证券法》的方式或渠道

四、投资者关注的 2019 年《证券法》修订内容

如图 4 所示,当问及投资者关注的 2019 年《证券法》修订内容时,74% 的投资者关注了证券发行实施注册制,68% 的投资者关注了新增“投资者保护”专章,65% 的投资者关注了证券范围的适度扩大,61% 的投资者关注了精简优化证券发行条件,60% 的投资者关注了强化信息披露要求,59% 的投资者关注了加大对证券违法行为的打击力度,52% 的投资者关注了调整证券发行的程序,47% 的投资者关注了在证券发行文件中隐瞒重要事实或编造重大虚假内容的发行人回购股票义务,44% 的投资者关注了证券服务机构及其工作人员应依法为投资者的信息保密。

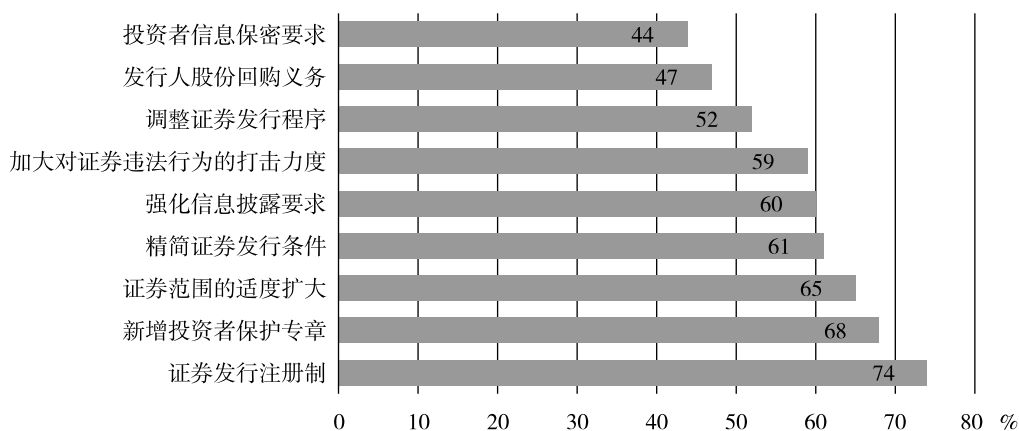


图 4 投资者关注的修订内容

如图 5 所示,当问及投资者关注的“投资者保护”专章内容时,71% 的投资者关注了区分普通投资者和专业投资者;66% 的投资者关注了完善上市公司现金分红制度;65% 的投资者关注了证券销售适当性规定;60% 的投资者关注了公开征集股东权利;58% 的投资者关注了先行赔付制度;49% 的投资者关注了证券纠纷的强制调解制度;47% 的投资者关注了投保机构支持诉讼;47% 的投资者关注了债券持有人会议和债券受托管理人制度;40% 的投资者关注了投保机构作为受托人的特别代表人诉讼。此外,调查发现,100 万元以上资产规模的投资者对先行赔付制度的关注度比例为 66%,高于均值 3 个百分点,由此可见,高净值投资者对赔付机制关注度和敏感度更高。

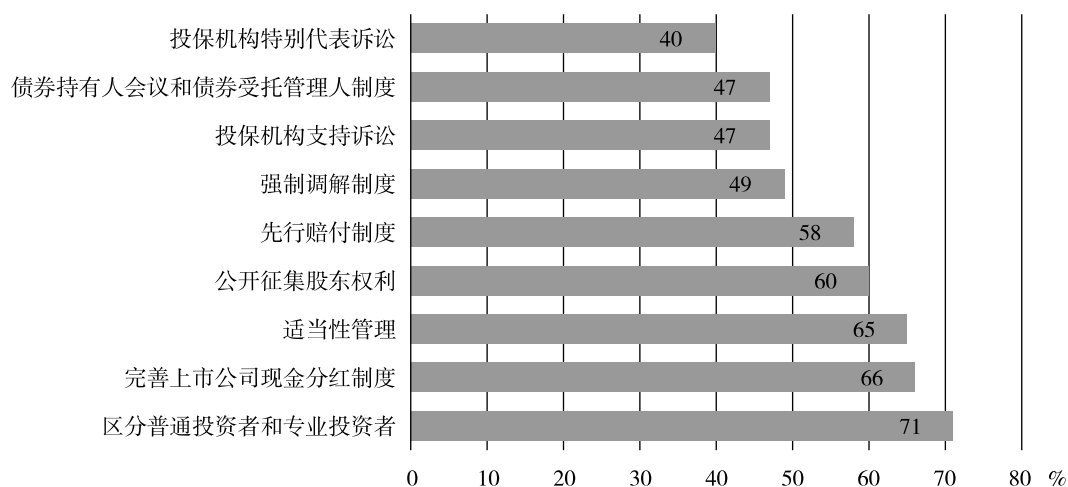


图5 投资者关注的投保专章内容

五、投资者对2019年《证券法》相关制度设计的观点和看法

当问及对投资者适当性制度的了解时,71%的投资者关注了证券公司应当“了解客户”,推介适当的产品;71%的投资者关注了投资者负有如实提供信息的义务;70%的投资者关注了2019年《证券法》对普通投资者和专业投资者的分类保护;59%的投资者关注了与普通投资者发生纠纷时,证券公司承担举证责任;43%的投资者关注了证券公司的赔偿责任。

当问及对公开征集股东权利制度的看法时,80%的投资者认为该制度有助于引导投资者认识、了解自身权利;74%的投资者认为该制度对个人投资者理性行权具有示范作用;72%的投资者认为该制度便于个人投资者行使股东权利;65%的投资者认为该制度可减少个人投资者单独行使股东权利的成本;56%的投资者认为该制度有助于彰显个人投资者参与重大事项决策的权利;还有17%的投资者认为其对个人投资者行权影响不大。

当问及对先行赔付制度的看法时,87%的投资者认为该制度有利于维护投资者的合法权益;75%的投资者认为该制度有利于降低投资者维权的成本、为投资者提供及时的法律救济;另有26%的投资者认为对投资者权益保护意义不大。

当问及对不得滥用停复牌损害投资者合法权益规定的看法时,39%的投资者认为该规定有利于遏制部分上市公司停牌时间过长、随意停牌的现象;24%的投资者认

为该规定有利于保护投资者的交易权;20%的投资者认为该规定有利于保护投资者的知情权;14%的投资者认为该规定有利于维护市场效率;2%的投资者认为该规定对保护投资者合法权益意义不大。

当问及对加大证券违法行为惩处力度的看法时,85%的投资者认可对欺诈发行负有直接责任的主管人员和其他直接责任人员追究法律责任;82%的投资者认可完善证券市场禁入制度;81%的投资者认可大幅提高行政处罚金额;64%的投资者认可新增证券市场诚信档案制度。由此可见,投资者对提高证券违法行为的行政处罚力度认可度较高,在各项制度中,对证券市场诚信档案的认可度略低。

六、投资者对证券纠纷解决的处理方式

当问及投资者倾向采用的纠纷解决方式时,71%的投资者选择自行和解方式;选择第三方居中调解、法院诉讼、向监管部门投诉、申请仲裁的投资者比例分别为59%、59%、59%、58%,数据差异较小,投资者倾向不明显。

当问及对投资者保护机构的了解时,85%的投资者关注了投保机构可以受托对受损投资者进行先行赔付;72%的投资者关注了投保机构可以受托进行纠纷调解;72%的投资者关注了投保机构可以受托代为行使表决权等;62%的投资者关注了投保机构可以代为提起诉讼;46%的投资者关注了投保机构可作为代表人参加诉讼。可见投资者对投保机构及其法定职能已有初步了解。

七、相关工作建议

调查结果显示,上海辖区市场各方和社会各界多措并举,线上线下联动持续向投资者普及推广2019年《证券法》,引导投资者学法、知法、守法、用法,提高自我保护能力,总体情况持续向好。本次《证券法》修订创新制度多、修改幅度大,充分体现了保护投资者合法权益的立法导向和立法宗旨。增设投保专章、建立投保机构代表诉讼制度、公开征集股东权利制度、将投资者适当性制度入法等投保举措获得了投资者的广泛关注和充分认可。与此同时,针对调查结果反映的投资者在学习方式、关注重点、理解程度方面的差异,本文提出以下意见建议供优化工作参考。

(一)分类施策,加强投资者教育精准度和有效性

一是40岁以下的投资者在总调查对象中约占60%,其对2019年《证券法》基本

常识的了解显著低于均值。可见投资者群体呈现年轻化趋势,但投资者的受教育程度与投资知识水平未相匹配。针对年轻投资者的教育与保护,一方面,建议持续加大金融投资知识纳入国民教育力度;另一方面,侧重为年轻投资者提供多元、专业、易获取的投教产品,增强其接受度和认同度。二是互联网已成为投资者获取2019年《证券法》信息的主要方式,新闻媒体仍具有较高权威性,是投资者获取信息的首选渠道。由此投教服务应进一步顺应互联网发展趋势,提高智能化水平,积极借助新闻媒体“杠杆力”作用,尝试社交媒体、公众号等新媒体形式,有效扩大投教服务受众人群。三是50岁以上投资者更倾向于访问实体投教基地。建议充分利用投教基地打造一线窗口,针对老年投资者等重点人群,开展风险警示教育,提供看得懂、有意思、有温度的投教产品,使老年投资者易于吸收、乐于接收,切实提升鉴别非法证券活动能力。

(二)有的放矢,强化对投保机构和投保制度的重点宣传

调查显示:投资者对投资者保护机构作为依法设立的公益性社会组织的法律地位,及2019年《证券法》赋予其的支持诉讼、公开征集股权权利、特别代表诉讼等法定职责的关注度和知晓度有待提升;部分投资者对欺诈发行股份回购、证券公司强制调解、先行赔付、证券市场诚信档案等新增投保制度持观望态度。

投保机构和2019年《证券法》建立的投保创新制度是基于我国资本市场特殊的投资者结构与特征、权益救济现状,在借鉴域外司法实践的基础上进行的制度创新。投资者知法用法是用足用好投保机制,使其充分发挥效用的基础,调查结果反映广大投资者对投保机构及投保创新制度的认识程度尚有差异,建议一是就投保机构和与投资者切身利益密切相关的投保制度开展专题宣传,加快投保机构和投保制度进入普通投资者与社会公众的视野。二是大力推动投保配套制度与细化规定的制定与公开,强化示范效应,为投资者理性维权发挥指导作用。三是遴选重大、典型性、具有社会影响力的案件,推动投保创新制度的落地。并配合成功实践案例开展深度报道、媒体推广,深化投资者认知和教育,逐渐让投资者愿意接受、乐于使用,使投保制度真正取得实效。

(三)补齐“短板”,发挥证券调解纠纷化解优势

调查显示,投资者对证券纠纷处理首选方式为自行和解,对证券公司强制调解、投保机构等调解组织居中调解等通过调解方式化解纠纷的渠道认识不足,导致实践中投资者在自行和解不成情况下,大量经济纠纷涌入监管部门和司法机关,调解机制未充分发挥作用。建议一是加大对调解的宣传力度,提高调解组织的公信力与权威

性,塑造专业调解形象,让市场机构和投资者知调解,进而积极、大胆参与调解工作。二是探索调解组织的优化升级,提高纠纷化解效率。建立考核激励机制,调动调解组织的积极性,持续优化调解员队伍,择优选聘具有经验丰富的法律合规人士、社会律师和高校专家等加入调解员队伍,发布证券调解示范案例,为深化改革提供指导样本。三是推动完善司法确认和调解衔接机制。深入推进诉调对接、访调对接等工作,在辖区探索打造“一站式”投资者服务和纠纷化解平台,推动证券纠纷多元化解工作再上新台阶。