

### 第三章

# 维权小贴士

Rights of Investors  
Interests and

---



## 第一节 投服中心纠纷调解案例

### 借用账户触红线 账户实名要遵守

实际生活中借用他人账户,或将账户出借给他人炒股的现象屡有发生。2019年修订的《证券法》进一步强化了证券账户实名制的要求,明确任何单位和个人不得违反规定出借自己的证券账户或者借用他人的证券账户从事证券交易。违反该规定的,还可能面临最高50万元的罚款处罚。法律的这一变化亟须引起投资者的重视。结合以前的一个案例,带大家一起了解证券账户实名制的要求。

#### 一、案例介绍

投资者张先生的妻子在某证券公司营业部开立融资融券账户并签订了《融资融券业务合同》,但该账户实际由张先生本人操作和管理。后由于行情下跌,其账户维持担保比例低于警示线,营业部通知张先生妻子及时增加保证金。但在约定的时间内,张先生妻子的账户未完成相应操作,营业部根据合同约定对其进行强制平仓。

张先生认为妻子不懂股票操作,并未重视该通知,营业部应该联系张先生本人采取相关措施,并要求营业部赔偿其被强制平仓的损失。营业部称已经通过合同预留的手机号联系并告知张先生的妻子相关情况,尽到了提醒通知义务,拒绝了张先生的赔偿请求。

调解过程中,调解员查阅了当事人签署的《融资融券业务合同》,确认了合同主体是张先生的妻子。调解员表示,营业部按照合同约定将相关情况通知了张先生妻子,履行了告知义务。根据合同的相对性,张先生不属于合同当事人,营业部没有义务将相关情况通知到张先生本人。经过调解员的耐心解释,张先生也认识到自己的责任,

自愿放弃了赔偿请求,双方握手言和,纠纷得到妥善化解。

## 二、新法解读

以上纠纷出现在2019年修订的《证券法》实施前,当时争议还集中在机构是否尽到了告知义务。而如果同样的纠纷发生在2019年修订的《证券法》实施后,张先生不仅没有权利计较机构是否尽到了通知义务,其借用妻子账户炒股及妻子出借账户给张先生的行为就已经双双触犯了法律红线。

2019年修订的《证券法》第58条规定:“任何单位和个人不得违反规定,出借自己的证券账户或者借用他人的证券账户从事证券交易。”并进一步在该法第195条规定:“违反本法第五十八条的规定,出借自己的证券账户或者借用他人的证券账户从事证券交易的,责令改正,给予警告,可以处五十万元以下的罚款。”

将其与原《证券法》第80条、第208条第1款对比后发现,2019年修订的《证券法》在旧条文的基础上做了如下修改:一是扩大了禁止行为的主体,将原条文约束的行为主体“法人”扩大为“任何单位和个人”。二是完善了此类违法行为模式,从“出借”修改为“出借或借用”。如在本纠纷中,张先生妻子出借证券账户的行为属于违法行为,张先生借用妻子的账户炒股,同样也属于违法行为。三是改变行政处罚方式及提高了金钱罚力度,即从“区分情形+最高罚额三十万元”的处罚模式修改为“‘一刀切’不容忍+最高罚额五十万元”的模式,即张先生的行为最高可被监管部门处以50万元的罚款。

## 三、纠纷点评

事实上,从规定层面来说,禁止个人出借、借用证券账户并不是一个全新的内容。早在2006年7月1日开始实施的,由证监会发布的《证券登记结算管理办法》(以下简称《登记结算办法》)第22条规定“投资者不得将本人的证券账户提供给他人使用”,且在2009年、2017年、2018年三次修订中该条款从未修改或删除。除此之外,2015年中国证监会发布的《关于清理整顿违法从事证券业务活动的意见》,其中亦强调了“证券投资者应当按照法律法规和中国证监会的有关规定,严格遵守证券账户实名制要求开立证券账户。任何机构和个人不得出借自己的证券账户,不得借用他人证券账户买卖证券”。2018年6月15日,中国证券登记结算有限责任公司发布《关于对证券违法案件中违反账户实名制行为加强自律管理的通知》,更是首次提出对于

账户出借人采取限制新开户的自律管理措施。

2019年修订的《证券法》将此类可能扰乱证券市场秩序、危及证券市场平稳运行的行为首次提高到法律层面上加以禁止,是对证券账户实名制要求的进一步强化。

在任何违法交易都会留痕的大数据时代,强化证券账户实名制,能有效预防单位或个人恶意规避实名制的要求,从事内幕交易、操纵市场或“老鼠仓”交易等不合法不道德的证券交易活动,有利于提高证券交易的规范度、诚信度和透明度,对证券市场健康稳定发展有重要意义。

## 证券转销户纠纷原因分析及处理建议

### 一、证券转销户纠纷发生的现实原因

现实中,投资者与证券公司的纠纷种类繁多,转销户作为其中发生频率最高,但又不直接涉及金额的纠纷,产生原因大致可归纳为以下几种情形。

第一,当投资者向证券公司提出转销户申请时,可能会被告知与证券营业部之间存在开户后签订协议借用电子设备、承诺交易量、免费开户承诺账户锁定期等需要处理完成才能办理转销户业务的情形。

第二,证券公司为了挽留客户,有些工作人员也会人为限制客户转销户,他们通常会以业务办理需提前预约、相关负责人外出、调阅客户资料等为理由,拖延为投资者办理转销户手续。

第三,投资者对转销户流程不熟悉也是造成该类纠纷频发的原因之一。证券市场施行的是证券托管和资金第三方存管模式,因此证券转销户流程较为复杂。一般来说,转销户流程至少包括转托管(或者撤销指定交易)、利息结转、交易结算资金银证转账、第三方存管银行账户销户和资金账户销户等流程,如果涉及账户规范、交易、新股申购、代销基金份额转托管、融资融券信用账户销户,流程将更为复杂。

除此之外,虽然证券监管部门一直在严厉打击证券行业的同业恶性竞争问题,但为了个人利益,个别证券公司营销人员可能仍会违规以赠品、佣金优惠等方式引诱客户转销户,并怂恿客户投诉甚至是代客户投诉同行业证券经营机构,这类不当行为也增加了转销户纠纷的数量。

### 二、处理证券转销户纠纷的政策依据

证监会对证券公司很多业务办理时限都有明确要求,其中,《关于加强证券经纪业务管理的规定》要求证券公司为投资者办理注销证券账户业务不得超过2个交易日。

2018年9月,中国结算发布《关于进一步规范证券账户销户业务的通知》规定,对于非现场开户的投资者,券商至少提供与开户方式一致的非现场销户服务,包括见证销户和网上销户,自2019年3月1日起实施,中国结算要求各券商做好相关业务和技术准备工作。

在相关新规发布之后,虽然转销户纠纷仍未绝迹,但已经大幅下降。

### 三、处理证券转销户纠纷的意见建议

转销户是投资者的天然权利。但在现实生活中,部分投资者出于怕麻烦的心态,或由于各类信息不对称,在遇到限制转销户的情况时选择隐忍,未采取措施维护自身权利。这给证券经营机构将限制转销户作为挽留客户的主要手段之一留下了操作空间。

相较行政投诉手段,通过第三方调解机构处理此类纠纷具有方式灵活、程序便捷、节省时间等诸多好处,有助于广大投资者更好地维护自身合法权益。因此,加强投资者教育,充分宣传和引导投资者利用纠纷多元化解机制,是解决此类纠纷最有效的途径。

同时,证券经营机构要严格遵守相关制度规则,不仅要避免设置人为障碍,而且要采用科技手段不断优化投资者转销户流程,缩短办理时间。降低投资者转销户成本,不仅可以明显减少转销户纠纷数量,保障投资者合法权益,而且也是提高投资者服务质量的重要内容。

## 违约操作致腰斩 基金合规应重视

### 一、案情回顾

2019年8月,投资者王先生经朋友介绍,投资300万元购买了某私募基金管理人发行的私募基金。2019年10月下旬,该基金投资的股票连续跌停,基金净值几近“腰斩”,跌穿预警线和清算线,投资者王先生损失惨重。此后,投资者以某私募基金管理人违约为由向中证资本市场法律服务中心申请调解,要求某私募基金管理人全额返还投资款及高额利息。

### 二、案情分析及调解

投资者王先生认为某私募基金管理人签署基金合同时仅提示投资者签字,未充分揭示基金风险,未按约向投资者披露基金运作情况及净值等重要信息,未按约定的投资策略进行量化投资,严重损害了投资者利益。基于投资者提供的证据和诉求,调解员走访管理人,现场调查后分析认为:首先,根据《全国法院民商事审判工作会议纪要》第76条,管理人不能简单地以金融消费者手写诸如“本人明确知悉可能存在的本金损失风险”等内容主张其已履行了告知说明义务,管理人未以明显方式向投资者充分揭示风险,其适当性管理存在瑕疵。

其次,管理人存在未严格按照合同约定方式向投资者披露基金净值信息,从业人员私自向投资者提供虚高的净值,极端行情无法平仓等重大事项发生期间未及时联系并如实告知投资者等行为,违反了《私募投资基金监督管理暂行办法》第24条之规定。

最后,管理人未按约定的投资策略操作,且投资某股票的行为涉嫌操纵市场,监管部门已针对管理人采取监管措施。管理人的上述行为与投资者损失之间有直接因果关系,应承担赔偿责任。调解员充分说理,晓以利害,最终管理人表明愿意赔偿投资者本金的损失,但对投资者高额利息的要求无法接受。调解员情理法并用,多番与投资者沟通,向其指出相关司法实践中法院一般仅支持同期存款利息,建议投资者退让一步,同时指出投资者若一直纠结于高额利息,导致调解失败,将得不偿失。投资者经慎重考虑,最终接受了调解员的建议,双方达成和解。



### 三、案例启示

对投资者来说,首先,应明确自身是否为合格投资者,不被非法机构诱惑,守住合法投资的底线,避免因自身原因导致权益受损。其次,投资者需提高专业知识水平及风险防范意识,投资过程中主动行使知情权,通过中国证券投资基金业协会私募基金信息披露备份系统(<https://pfid.amac.org.cn/>)查询私募基金管理人及基金运作相关信息,发生纠纷后合法、理性维权。

对私募基金管理人来说,应重视投资者适当性管理,强化信息披露意识,充分履行信息披露义务,确保基金合法、规范运营,依法保障投资者的合法权益。

## 遭遇故障莫着急 主张权利要合理

### 一、案件概述

吕先生2015年在某证券公司营业部开户,从事股票交易。2020年4月,因持有的股票开盘即高位,吕先生决定卖出套利,但发现无法登录交易软件,不能卖出股票。吕先生遂致电证券公司,证券公司的客服告知吕先生可以通过电话委托交易。当天吕先生并未通过电话委托进行交易,而交易软件的故障排除后吕先生没有收到任何通知,股票最终也没能卖出。

吕先生要求证券公司赔偿,证券公司则认为已经尽到自己的相关义务。双方协商未果后,吕先生于2020年5月向中证资本市场法律服务中心申请调解。

### 二、争议焦点

本案的争议焦点在于,吕先生未卖出股票导致损失的原因是交易软件故障,还是吕先生对交易未能尽到应尽的注意义务。吕先生认为,自己一直使用交易软件进行股票买卖,并不熟悉其他的交易方式,由于证券公司软件故障,自己无法在适当的时间点将股票卖出,责任当然应由证券公司承担。证券公司则认为交易软件交易只是股票买卖的一种方式,作为一名有多年股票交易经验的投资者,吕先生应该清楚还有其他的交易方式,并且当天营业部员工也及时告知其可以通过电话委托交易,故吕先生未能卖出股票,责任不应由证券公司承担。

### 三、调解过程

调解开始后,调解员首先核对了双方争议焦点的事实,调取了投资者的开户资料、双方签订的合同、通话录音、微信记录等。证据显示当天上午9时30分,吕先生向证券公司客服反映系统无法登录,并提供了微信截图,客服回复说目前并未收到大面积的客户反馈无法登录的情况,并不清楚吕先生无法登录的原因,会立刻向公司技术部门反映相关情况。同时,客服表示,吕先生如果着急,可使用电话委托进行交易。

调解员随后与证券公司确认,当日是否有其他客户有过类似投诉或者咨询。证券公司查询后,表示确有部分用户反映过系统存在故障,可能与系统升级有关。但证券公司认为即使存在故障,当天下午1时故障已经被修复,并展示了当天公司其他客

户通过交易软件成功交易股票的记录。即使因为交易软件故障导致了交易失败,在双方当时签订的开户合同中也将此种情形作为免责条款进行了列明。

调解员认为在系统故障发生后,客服及时和客户沟通并建议客户进行电话委托,基本尽到了合同义务。但作为服务提供方,证券公司对交易系统运行的安全、通畅负有相应义务,软件故障虽系技术原因导致,但也属于证券公司未能履行义务的后果,并且免责条款是否合理也有待论证,故证券公司对系统故障应承担一定的责任。

最终,经过进行较长时间的沟通,吕先生也认识到自己主张的损失没有充分的依据。在证券公司已经及时告知吕先生可采用其他方式委托交易的情况下,当天软件故障并没有对交易造成完全无法进行的影响。同时,吕先生在故障排除后的剩余时间并没有提交交易指令,也没有其他证据证明吕先生主张的操作模式及单价指令,故不能认定损失必然或实际发生。在互相让步的基础上,双方很快达成了一致意见,纠纷顺利解决。

#### 四、案例启示

1. 证券交易委托方式有多种,除柜台交易外,还有自助委托的方式,自助委托包括电话委托、磁卡(小键盘)委托、热键委托、网上委托等。在一种方式遇到困难时,投资者可以尝试通过其他方式来及时交易,避免损失。

2. 投资者在交易中遇到问题时,要及时与证券公司进行联系,并保存好录音、聊天记录等,对签订的合约也要认真查看,确保纠纷发生时有据可查。

3. 实践中,很多证券交易代理合同纠纷都是证券公司通知不及时、不到位,或者未解释清楚投资者的疑惑而造成。在此次纠纷中,如果在软件故障解除后,证券公司及时通知吕先生,相信纠纷发生的概率会大大降低。

## 新股申购需注意 及时缴款保权益

### 一、案情概述

投资者李先生2008年在某证券公司营业部开户,从事股票交易。2020年1月2日,李先生中签新股。当日上午10时,营业部向李先生发送中签短信提示,但李先生由于疏忽未能注意到。当日下午3时,营业部客服人员发现李某仍未备足应缴款项,遂致电李先生,对方此时才知道中签事实。电话中,李先生表示自己不会使用手机App操作转账,并且记不清银行卡号,剩余缴款时间有限,询问营业部何种缴款方式能较为便捷地查询转账。营业部建议拨打银行电话进行相应操作。李先生拨打后发现对方电话始终处于忙音状态,遂再次致电营业部,表示希望营业部能够协助查询银行账户余额,以便于自己就近在银行网点转账。营业部告知李先生自己无此权限。最终由于剩余时间不足,未能在下午4时前完成银行转账,导致缴款失败。

李先生认为营业部存在过错,要求赔偿相应损失。营业部则认为已尽到相关义务,拒绝给予任何赔偿。双方协商未果后,李先生于2020年7月向中证法律服务中心申请调解。

### 二、争议焦点

本案争议焦点在于李先生和营业部哪一方未尽到相应义务。李先生认为,自己之前并未发生过资金准备不足的情况,并且之前的缴款都是通过银行柜台操作,并不熟悉其他缴款方式。营业部在剩余缴款时间紧迫情况下,告诉自己通过拨打银行电话方式查询并划转账户资金,该方法无效后仍不愿协助查询银行账户余额,并且如果营业部起初就建议自己直接去银行网点办理,时间上应该也来得及按时缴款,不致最终延误时间,缴款失败。营业部则认为,自己已经第一时间短信告知客户中签消息,由于客户自身疏忽,才导致后面的缴款时间紧迫。同时,在发现客户迟迟未缴款后,营业部已立即致电投资者提醒缴款,如果客户了解其他缴款方式,一小时内应足以完成资金补缴。建议电话银行方式缴款也仅构成营业部的建议,选择何种方式,李先生始终有决定权。此外,营业部无权查询投资者银行账户余额,李先生的要求不具有合理性。

### 三、调解过程

调解开始后,调解员首先同双方梳理了案情,并就双方陈述内容核实了相关证据,包括投资者收到中签通知短信及时间、营业部客服致电投资者通话录音、投资者银行账户流水等。双方对证据效力均不存在质疑,争议焦点锁定在营业部是否已履行了应尽义务,从而可以对投资者的潜在获利机会免责。

鉴于双方在调解过程中情绪较为激动,调解员决定采用“背对背”调解方式。调解员首先告诉李先生,营业部从短信提示到电话通知,已尽到相应告知义务。而作为投资者,李先生在当天未登录手机交易软件进行查看,对于营业部的短信也未能及时留意,并且对其他必要转账缴款技能缺乏掌握。此外,调解员还从公民个人信息保护及合同法中合同附随义务等角度使投资者知晓,营业部作为投资者和银行间存款关系外的第三方,无权直接查询投资者银行账户资金。李先生本人应当对新股缴款失败的损失承担主要责任。经过调解员的释疑说理,李先生对此基本表示接受。

之后,调解员同营业部说明,投资者由于年纪较大,对移动设备使用不熟练,缺乏必要转账技能亦在情理之中。营业部客服人员直接建议投资者通过电话银行方式查询并转账,并未充分考虑到投资者具体情况,也未在发现该方法行不通后及时建议其他替代办法,在服务过程中存有待改进之处。虽然营业部确实未违法违规,但新股中签,营业部应将“好事办好”,并且该投资者也是营业部老客户,希望营业部能够适当做出让步,给予投资者一定形式的补偿。

最终,经过多轮“背对背”调解,李先生认可了自己的损失赔偿主张没有充分合理依据,而营业部也表示自身在提供服务过程中确实存在有待改进之处。最终,双方达成一致,营业部承诺在以后的服务过程中,适当降低服务佣金,并向李先生提供部分面向高净值客户的特色服务,纠纷顺利解决。

### 四、案例启示

(一)投资者从事证券交易活动,应当大致了解和掌握交易活动所涉及的基本法律法规及相应操作流程,与证券公司相互信任,建立畅通的沟通关系。投资者应主动关注交易动态,避免因必备技能的缺乏和对交易动态的关注不足给自己带来不必要损失。

(二)证券公司应当进一步优化服务,拓宽通知渠道,提前排查中签未缴款客户,

给客户留足资金准备时间。同时,对老客户,着重提升服务人性化程度,进一步增强服务意识,提高服务质量,对年纪较大的客户多一点耐心和换位思考,努力为投资者提供便捷、优质的服务。

## 适当性要求莫儿戏 买卖双方均有责

### 一、纠纷概要

投资者李先生于2018年10月在某证券公司认购了10万元A资产管理产品。李先生认为,该证券公司不仅在产品销售过程中没有告知其是净值型产品,而且也没有对他进行任何风险评估。后因该产品净值下跌,李先生产生较大投资损失,在与证券公司沟通无果后,遂于2020年8月向中证资本市场法律服务中心申请调解,要求证券公司赔偿损失。

### 二、争议焦点

本纠纷争议焦点在于双方有没有尽到适当性义务。李先生认为,责任在证券公司,其应当赔偿自己损失。而证券公司认为:工作人员在介绍产品时,已明确说明该产品为公司发行的集合资产管理计划;李先生在购买该产品时,工作人员进行了风险揭示并了解客户风险等级;李先生曾在4个月时间内盈利超过4%,并按净值进行了赎回,说明其明确知晓该产品为净值型产品,后期客户再次自主进行了申购;公司认为李先生要求赔偿的原因不是公司适当性问题,而是产品业绩与李先生预期存在差距。

### 三、调解过程

中证资本市场法律服务中心受理该起纠纷后,迅速组织双方选定调解员进行调解。调解员首先通过“背对背”沟通对双方陈述和相关记录进行分析辨别,对基本事实进行了认定:

(一)投资者本人提供的《客户投资风险承受能力测试》显示只有客户签字,具体测试内容没有作答;而公司留存的版本则内容齐全。再加上双方陈述,可以认定李先生当时仅是签字而没有亲自测试,测试内容由营业部工作人员代为填写。

(二)李先生于2018年10月前往该证券公司现场开户,开户后自行认购A产品10万元,2019年2月自行赎回该产品,其间盈利4.015%;2019年3月,李某通过互联网客户端又自行认购该产品10.4万元,并一直持有。根据以上情形认定,李先生知悉该产品净值型产品属性。

认定基本事实以后,调解员明确指出双方存在的问题,并对双方进行了耐心调解。证券公司在销售产品时,未严格遵守投资者适当性管理和实施指引有关规定,应承担相应过错责任。李先生对自身风险承受能力应有相应的认识,不重视风险测评,在空白测评签字,也存在明显过错。

经过耐心调解,双方都认识到自身错误,公司愿承担部分损失,并承诺在开放期内协助客户进行产品转让,李先生也同意这一解决方案。在调解员反复沟通后,双方都接受了以调解前一交易日产品净值计算的亏损额减去李先生前期分红等投资所得,再由双方按过错比例承担的补偿方案。最终,双方签署调解协议,纠纷得到妥善解决。

#### 四、案例启示

投资者适当性制度已经是我国资本市场的一项基础制度。中国证券业协会早在2012年就发布了《证券公司投资者适当性制度指引》。证监会2017年制定的《证券期货投资者适当性管理办法》对机构的适当性管理义务作了更详尽的规定,该规定在2020年进行了修正完善。2019年修订的《证券法》第88条明确规定了投资者适当性管理的相关内容,这也是投资者适当性管理首次出现在《证券法》中,投资者适当性管理有了法律层面的制度保障。

证券公司在业务开展过程中,应严格按照相关法律法规要求对投资者和相关产品、服务进行全面评估,向投资者如实告知投资产品和服务的潜在风险,将合适的产品和服务提供给合适的投资者。而投资者在购买产品或者接受服务的时候,也应当按照要求如实提供相关信息,购买适合自己的产品和服务。



## 期货公司开展业务 居间管理需要加强

### 一、案件概要

某期货营业部客户张女士向中证资本市场法律服务中心反映,其于2019年12月通过添加微信的方式与自称专家投资人的王某建立联系,王某称通过专家授课、名家喊单的方式可协助张女士实现账户资金翻倍的目标。经王某推荐,张女士通过网络开立了期货公司账户,在毫无期货相关操作经验的情况下,先后投入30万元资金进行期货交易。

在王某的操作指导下,张女士不仅没有盈利还亏损严重,经与期货营业部沟通才知晓王某并非营业部员工,而是居间公司人员,交割单据显示账户亏损6万多元,手续费4万多元。张女士认为,期货公司和居间公司通过欺诈方式,引诱客户开户入金,赚取高额手续费,要求期货营业部和居间公司共同承担期货交易造成的损失并返还多收取的手续费。

### 二、主要争议

张女士称整个期货交易过程由居间公司工作人员对自己进行操作指导,但她并不知道其不是期货营业部工作人员,要求期货营业部与居间公司共同承担赔偿责任。期货营业部认为在网络开户过程中,营业部已进行了相关的期货交易风险揭示、居间人身份信息及禁止行为等内容的告知,张女士通过网络进行的每一步操作视为已知晓相关事宜。居间公司认为,每一笔交易都是由投资者自己操作的,工作人员只是向投资者提出交易建议,不应该为投资者损失承担责任。

### 三、调解过程

中证法律服务中心调解员介入该案调解后,首先,耐心聆听张女士对事情经过的详细叙述并仔细查阅其证明材料,向张女士解释居间人和期货公司的关系。根据最高人民法院《关于审理期货纠纷案件若干问题的规定》第10条的规定,居间人应当独立承担基于居间经纪关系所产生的民事责任。因此,本纠纷中若是居间公司有过错,其应该独立承担法律责任。具体到期货公司的行为,根据期货营业部提交的相关证据材料,调解员认为在开户过程中期货营业部向张女士介绍了居间人情况,在风险提

示方面也已履行了告知义务,期货公司的行为没有瑕疵。

其次,调解员向期货公司阐明,虽然目前对居间人的管理缺乏相关的法律规定,期货公司与期货居间人也没有隶属关系,但期货公司在发展居间人的时候,与居间人之间是有合同关系的,应当基于合同关系对居间人进行合规管理。

最后,调解员向居间人阐明:第一,根据《期货公司监督管理办法》第75条规定,期货公司及其从业人员从事期货投资咨询业务不得向客户作获利保证,而本纠纷中居间公司工作人员的部分言语有向张女士承诺收益的倾向,容易对张女士产生误导;第二,根据2018年《上海期货交易所违规处理办法》第20条的规定,禁止期货公司会员诱导、强制客户按自己的意志进行交易,从投资者提供的聊天截图来看,居间公司工作人员的部分言语有引导投资者按其意志交易的倾向,因此,居间公司工作人员部分行为有违职业规范,居间公司应承担主要责任。

经过调解员的耐心调解,最终三方达成一致意见。期货公司承诺加强对居间人的业务监督,居间公司表示愿意承担相应责任并对张女士进行补偿。张女士心结得以打开,纠纷最终圆满解决。

#### 四、案例点评

1. 期货公司应加强自身的内控管理,增强合规风控意识,强化内部控制,切实提高规范运作水平。

2. 居间公司是期货市场发展的不可或缺的因素,居间公司对客户资源的有效开发保障了期货公司的生存和发展。但居间公司需加强合规管理,在开展业务时,应主动向客户明示居间人身份,不以所签约期货经营机构或其正式员工的名义对外开展业务,不夸大或虚构交易业绩诱导客户出资等。

3. 投资者在进行证券期货交易前应加强金融知识的学习,通过正规的金融机构进行资金操作,知晓自身权利义务,不盲目追求高收益,以理性、谨慎的心态参与市场投资。

## 销售产品须谨慎 承诺收益不应该

### 一、纠纷概要

投资者王女士于2020年3月23日经某证券公司投资顾问李某介绍,认购了30万元某ETF基金。购买后基金净值一直下跌,至王女士当年4月29日卖出该基金,已造成较大本金损失。王女士以李某在推介时向其承诺收益为由,要求该证券公司向其赔偿认购费、基金净值损失、每月20%承诺收益和为了验证该基金股票持仓情况自行买卖股票的损失。双方多次自行沟通未能达成和解,遂于2020年5月向中证资本市场法律服务中心(以下简称法律服务中心)申请调解。

### 二、争议焦点

本纠纷争议焦点在于李某销售、王女士购买该基金的行为是否适当,王女士的损失是否该由证券公司进行赔偿。王女士认为,自己并不了解该基金的风险情况,李某向其承诺每月20%收益是其购买的主要原因,自行买卖股票也是为了验证该基金股票持仓情况,所以造成的损失应该由证券公司进行赔偿。而证券公司认为,从系统记录看,王女士风险承受能力与该基金风险等级相匹配,李某则表示已通过微信和电话向王女士充分介绍了产品信息并进行了风险揭示。投资者自行买卖股票造成的亏损更不应该由公司赔偿。

### 三、调解过程

法律服务中心受理该纠纷后,迅速组织双方选定调解员进行调解。调解员通过背对背沟通听取双方陈述,并对双方陈述和相关记录情况进行分析辨别,对基本事实进行了认定。

第一,证券公司交易系统显示,王女士风险承受能力与该基金产品风险等级相匹配。李某表示通过微信和电话向王女士充分介绍了产品信息并进行了风险揭示,但过程并未留痕。

第二,投资者一直购买风险和收益较低的理财产品,从来没有购买过股票型基金等风险等级相对较高的产品。

第三,李某与王女士之间的微信聊天记录显示,李某确实向王女士表示之前推荐

给其他客户时该产品盈利41%,比其他理财产品收益高很多倍,让她不用担心。

认定基本事实后,调解员向双方明确指出各自存在的问题,并对双方进行了耐心调解。最终,证券公司同意补偿王女士部分损失,王女士也同意在补偿金额上作出让步,双方签署调解协议,纠纷得到妥善解决。

#### 四、案例启示

我国现行法律法规和证券期货监管规则对证券公司代销公募基金等金融产品的行为作了明确、具体规定。《证券法》第88条规定:“证券公司向投资者销售证券、提供服务时,应当按照规定充分了解投资者……充分揭示投资风险;销售、提供与投资者上述状况相匹配的证券、服务。投资者在购买证券或者接受服务时,应当按照证券公司明示的要求提供前款所列真实信息。”《证券投资基金法》第99条规定:“基金销售机构应当向投资人充分揭示投资风险,并根据投资人的风险承担能力销售不同风险等级的基金产品。”第104条规定:“基金投资顾问机构及其从业人员……不得以任何方式承诺或者保证投资收益……”除此之外,《证券投资基金销售管理办法》、《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券公司代销金融产品管理规定》及2020年10月1日起施行的《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》也明确作出了基金销售不得预测投资业绩、承诺收益或承担损失、违规保证,应充分揭示风险、确保投资者和产品服务相匹配等相关规定。

适当性管理的核心要义是“卖者有责,买者自负”。证券公司在开展金融产品销售业务过程中,应加强内部管理,强化员工合规意识,严格按照相关法律法规要求,对投资者和相关产品、服务进行全面评估,向投资者如实告知产品和服务的潜在风险。对于投资者年龄较大、投资经验较少等特殊情况,可以在推荐产品时建议投资者重新进行风险测评,并保留好相关记录。投资者应当充分了解产品的潜在风险,正确理解和对待风险与收益之间的关系,准确认识自身风险承受能力,购买适合自己的产品和服务。

## “条件单”功能多 使用前需了解

### 一、纠纷概要

某期货公司客户何先生反映,其近期进行期权交易设置了云止盈单(条件单),却发现交易软件将其几笔委托以跌停价成交,造成亏损。何先生强调其并非第一次使用该功能,之前未曾出现该问题,向期货公司反映却未获得合理解释。何先生遂提起纠纷调解申请,要求公司赔偿相应损失。

### 二、主要争议

何先生认为自己相关设置无误,交易软件未按设置条件进行交易造成了损失,期货公司未能给出合理解释,应赔偿自己损失。期货公司认为,已对投资者进行了充分的风险揭示,该软件为投资者自行操作,其不应承担赔偿责任。

### 三、调解过程

调解员首先向期货公司详细了解何先生的交易情况。期货公司反馈,何先生使用公司提供的第三方下单交易软件设置了止盈单,并将止盈委托价格设定为市价。该交易软件定义的市价委托下单是指买入时以涨停价、卖出时以跌停价委托下单。止盈单的相关说明及风险揭示在操作界面均可点击查看,且《期货交易风险说明书》《第三方交易下单软件特别风险提示》均详尽地向何先生提示了期货交易及行情软件使用的风险,何先生也签字确认了,因此相关损失应由何先生自己承担。

向期货公司了解相关情况后,调解员又耐心倾听何先生的想法和对事情经过的补充说明。经多次沟通,调解员了解到何先生的心结在于,其10月16日输入了止盈价格1630元,软件却未按照其1630元的指令价格成交。何先生强调,目前已无法查询到交易软件相关记录,更加印证交易软件存在问题。就此,调解员让期货公司重新调取何先生的交易日志。经查询,何先生确实在10月16日输入了止盈价格1630元,但止盈价格实为止盈单的触发价格,即1630元只是系统确认是否发出委托的依据价格,委托时系统还是会按照何先生设置的市价委托形式下单,成交价最终由交易所撮合成交结果决定。另外,何先生可在交易软件的已触发列表中查看相关记录。由此可见,何先生不仅对止盈价格的理解存在偏差,且自身对交易软件的具体操作也不够

熟悉。

最后,调解员重新向何先生解释止盈价格的实际含义,同时告知他,经其签字确认的《期货交易风险说明书》规定,“由于投资者自身未充分了解期货交易及行情软件的实际功能、信息来源、固有缺陷和使用风险,导致对软件使用不当,造成决策和操作失误的,应由本人承担相应损失”。何先生对此表示认可,不再追究期货公司责任,纠纷最终得以妥善解决。

#### 四、案例启示

期货行情瞬息万变,投资者难以做到时刻盯盘。条件单的出现无疑在一定程度上解放了投资者。随着条件单日渐深受投资者的青睐,很多第三方软件商也纷纷上线了自己的云条件单系统,功能可谓五花八门。实践中,经常出现投资者忘记自己设置了条件单而怀疑期货公司擅自平仓,或不了解条件单的设置规则而认为期货公司系统故障等情况。

在此,投服中心提醒投资者在关注条件单带来便利的同时,应提前了解相关规则及存在风险,谨慎使用条件单相关功能。就期货公司而言,除了向投资者做好第三方下单交易软件的风险揭示,还应就第三方下单交易软件的相关使用问题做好咨询解答。在本次纠纷中,正因为期货公司工作人员最初的不重视,对何先生提出的疑惑未逐一回应,才导致何先生的误解和索赔。建议期货公司在向投资者解释问题时,不能敷衍了事,草草应对,对投资者反映的问题应主动核实、及时回应,只有认清问题、找到症结,才能从根本上化解矛盾。

## 期货居间纠纷多 独立判断是关键

### 一、纠纷概要

投资者张先生于2019年通过A居间公司介绍在B期货公司处开立了期货账户。开户后,张先生按照A居间公司工作人员买入卖出指令进行期货交易后产生了严重亏损。投资者认为B期货公司与A居间公司联合诱骗其进行期货交易,造成了损失,遂向中证资本市场法律服务中心山西调解工作站(以下简称调解工作站)申请调解,要求B期货公司赔偿损失。

### 二、争议焦点

本纠纷争议焦点在于:(1)在投资者开户过程中,B期货公司是否严格执行适当性相关规定,是否履行必要的风险揭示和告知义务;(2)B期货公司是否存在与A居间公司合谋对投资者诱导交易的行为;(3)B期货公司是否根据居间协议约定对A居间公司的行为进行约束。

### 三、调解过程

接到该调解申请后,调解工作站按照中证资本市场法律服务中心的调解规则,在征询B期货公司调解意愿后,由纠纷双方当事人选定3名调解员正式开展调解工作。鉴于A居间公司与本纠纷的关联性,经纠纷双方当事人同意,并征询A居间公司意见,调解工作站将A居间公司增列为本纠纷当事人。

经调解员研判,本纠纷呈现以下4个特点:一是在本纠纷发生时,期货居间业务缺乏刚性约束;二是本纠纷涉及三方主体,B期货公司与A居间公司均认为自身无须承担赔偿责任,且B期货公司已依约对A居间公司完成返佣,无法对A居间公司的行为继续进行约束;三是投资者情绪激动、态度强硬,且要求惩罚性赔偿;四是本纠纷发生于疫情期间,缺少面对面沟通的现实条件。

为了化解该纠纷,调解员先后5次通过中证资本市场法律服务中心的在线调解系统与投资者进行了远程视频沟通,从向投资者了解纠纷过程及本人诉求开始,循序渐进地了解投资者的投资史、解答投资者本纠纷项下刑事诈骗、民事欺诈、亏损金额3倍惩罚性赔偿无相关法律依据等问题,并告知其诉讼可能会出现法律后果。对投

投资者既动之以情,表明调解工作站保护投资者合法权益的立场,消除投资者对立情绪,又晓之以理,从法律角度就纠纷性质和各种维权途径利弊进行了详尽的分析。

最终三方达成共识:一方面,A居间公司存在违规不当行为,应对投资者的损失承担赔偿责任;另一方面,投资者具有多年炒股经验,对证券期货市场的风险性有最基本的认知,故其跟单操作存在相应过错,另外,投资者关于惩罚性赔偿的主张,于法无据,即使未来走向诉讼,其结果也未必乐观。基于以上共识,投资者态度有所缓和,最终同意了B期货公司和A居间公司共同提出的和解方案。

#### 四、案例启示

近年来,调解工作站遇到的期货纠纷多是由期货居间人诱导开户、喊单指导交易等超越居间本身的行为所引发。期货居间行业长期缺乏高阶法规规制,亦无全国统一的自律管理规则。与此同时,期货公司对居间人的规范管理约束力有限,居间人的违法成本低。为避免此类纠纷继续发生,有必要从以下两个方面着手进行优化:

一是继续强化“买者自负”的投资者教育。投资者在进行市场投资时应多一分谨慎,切勿盲目听信任何人的“荐股”或者“喊单”。通过加强投资者风险警示教育,引导投资者理性分析,独立思考,理性投资。

二是继续完善我国期货市场监管法律制度。如上所述,相关制度漏洞往往是期货居间公司纠纷出现的重要原因,市场亟待相关成文法律的公布实施来填补制度空白。可喜的是,监管部门已经意识到了相关问题,正在加紧完善期货市场监管法律法规,其中,中国期货业协会于2021年9月10日发布并实施《期货公司居间人管理办法(试行)》,期货法的立法工作也在稳步推进。



## 期货交易莫着急 软件功能先熟悉

### 一、纠纷概要

近日,法律服务中心收到了投资者张先生的期货交易纠纷调解申请。张先生反映其在某期货公司开立的期货账户在本人未操作的情况下,自行开仓买入了10手鸡蛋2007合约。张先生认为,该笔开仓操作为某期货公司在其不知情的情况下私自进行,要求该期货公司给出合理解释。

### 二、调解过程

接到调解申请后,法律服务中心调解员与某期货公司沟通,希望其从技术层面核实这一交易的实际情况。对此,某期货公司积极配合并组织了其信息技术部和交易系统开发商对张先生账户操作情况及交易系统使用情况进行排查。经核查,张先生名下期货账户“买入开仓10手鸡蛋2007合约”操作所使用的IP地址、MAC地址与其过往操作账户时常用的IP地址、MAC地址均为同一地址;经交易系统开发商查看客户操作日志内的数据确认,张先生在2020年2月11日对账户内鸡蛋2007合约10手进行平仓时使用的是“反手”菜单。所谓“反手”,是指投资者将现有的仓位平仓的同时,开仓一个数量相同但方向相反的仓位。故张先生当时点击“反手”进行操作后,对其账户内10手鸡蛋2007合约进行了平仓,同时开仓了方向相反的10手鸡蛋2007合约。由此可确定张先生账户内“买入开仓10手鸡蛋2007合约”确实为其本人操作,造成此事件的主要原因为投资者不了解“反手”功能操作原理导致误操作,并非某期货公司私自操作。

在上述事实调查清楚后,调解员适时组织张先生和该期货公司通过法律服务中心的在线调解系统进行远程视频沟通。视频期间,调解员一方面积极安抚张先生的激动情绪,引导其进行理性维权;另一方面要求该期货公司出示证据以逐一证明其主张的事实,并向张先生详细讲解“反手”功能键的操作原理。为了避免再发生类似情形,调解员建议张先生未来在使用任何交易软件前均应先仔细阅读交易软件说明书。最终,张先生对该期货公司核实的情况及处理结果表示理解、认可,调解成功。

### 三、评析与启示

#### (一)期货公司应进一步加强投资者教育

投资者参与期货交易的重要载体是不同类型的期货交易软件,如何正确使用交易软件是投资者在交易前需要重点了解和学习的内容。期货公司应采取灵活多样的方式向投资者说明交易软件、终端设备的基本功能、个性化要求,重点揭示使用局限性,避免投资者因终端设备和交易软件误操作导致投资损失。

同时,期货公司应保障投资者咨询渠道的畅通,在营业网点、官方网站、交易软件等多种渠道展示期货公司咨询电话、营业部咨询电话、在线客服等信息,最大限度地保障投资者能第一时间联系期货公司客服人员或客户经理对软件操作事宜进行咨询。

#### (二)投资者应提高交易软件学习主动性

投资者应理性投资,除了解期货市场交易基本知识外,在使用交易软件前还应主动学习、详细了解软件各项功能运行原理及操作方式,对不了解或尚未完全掌握的功能菜单不轻易尝试使用。

#### (三)纠纷处理应在核查事实的基础上耐心解释

目前,涉及交易软件的纠纷已成为常见调解案件类型,期货公司在处理该类纠纷时要注意:一是要避免主观臆断,应及时组织期货公司有关信息技术人员与相应的软件开发商仔细核查、逐步取证以落实投资者交易客户端软件操作方式,通过系统后台数据合理推演投资者操作轨迹,从而有针对性地找出投诉争议原因,是交易软件本身问题还是投资者软件操作问题;二是处理问题要及时,期货市场行情瞬息变化,期货公司应在查明原因后及时采取对策并与投资者进行沟通,将投资者损失及双方权责界定在一定范围内,避免因时间延迟、行情变化进一步扩大交易损失,增加处理难度。

## 追保通知不一致 交易穿仓谁买单？

### 一、案情简介

2019年12月,客户李先生通过互联网在A期货公司开户。2020年3月9日开盘,李先生持有的多单合约由于行情波动较大,账户盘中交易所风险率大于100%,A期货公司通过短信平台向李先生发送追保通知,要求补充保证金至少20万元。当日结算前,A期货公司为防止该客户期货账户可用资金超过负10万元引发重大保证金缺口预警,工作人员通过电话通知客户至少追加5万元保证金。当日结算后,李先生账户风险率大幅提升,A期货公司通过交易系统向李先生发送了交易结算单附追保通知,通知追加保证金25万元。同时发送短信通知客户追加保证金,并告知客户可通过中国期货市场监控中心和公司交易系统查看。

3月10日开盘前,李先生追加5.6万元,未按照结算单要求的金额足额追加保证金,A期货公司再次联系客户要求至少再追加5万元,李先生未同意。开盘后,A期货公司以当日跌停价挂单全部成交,李先生账户穿仓2万元。

穿仓后,李先生称自己不懂期货基础知识及交易,开户时填写的适当性材料随意勾选,部分信息不真实,主要是为了尽快开户交易,主张A期货公司存在适当性管理瑕疵,应当担责。同时,李先生主张A期货公司因追保通知错误应当承担穿仓损失。A期货公司不认可,拒绝为客户承担穿仓损失。

### 二、主要争议

- (一) 李先生提供虚假信息,A期货公司是否可豁免适当性瑕疵的责任?
- (二) 追保通知信息不一致,A期货公司是否对强平承担责任?

### 三、调解过程及结果

争议一:调解过程中,调解员查看了李先生与A期货公司签订的《期货经纪合同》、开户资料和适当性资料并结合相关法律法规,认为A期货公司在适当性管理中已经履行了应尽职责。

根据《期货市场客户开户管理规定》(2012年)第8条、《期货经营机构投资者适当性管理实施指引(试行)》(2017)第6条,投资者对其提供的信息和证明材料的真

实性、准确性、完整性负责,并配合经营机构进行适当性评估、分类及匹配管理。因此,李先生在开户及配合办理适当性时,有义务向 A 期货公司提供真实、准确的信息。

根据最高人民法院发布的《全国法院民商事审判工作会议纪要》第 78 条,“因金融消费者故意提供虚假信息、拒绝听取卖方机构的建议等自身原因导致其购买产品或者接受服务不适当,卖方机构请求免除相应责任的,人民法院依法予以支持,但金融消费者能够证明该虚假信息的出具系卖方机构误导的除外”。

调解员认为,李先生应当对提供虚假信息造成的不匹配后果承担责任。李先生对此表示认可,并不以此要求 A 期货公司承担赔偿责任。

争议二:调解员认为,A 期货公司前后追保通知不一致,存在服务瑕疵。期货公司向客户追加保证金的根本目的是帮助客户控制账户持仓风险,但 A 期货公司工作人员两次电话分别要求追加 5 万元保证金,与根据客户账户交易风险测算得出的追保金额 25 万元差异较大。经核实,根据中国期货市场监控中心的保证金管理要求,客户保证金账户连续两个交易日超过负 10 万元会引发重大保证金缺口预警,将影响期货公司的监管分类评价。工作人员从期货公司利益角度出发进行了至少追加 5 万元的电话追保通知,因此造成电话与短信通知追保金额不一致,客户产生了误解。同时,调解员认为,李先生在追加保证金中存在回避态度,并且未按合同约定及时查看交易结算报告,导致未能及时足额追加保证金,存在过错。

基于以上事实,调解员建议 A 期货公司对穿仓损失承担 60% 的责任,李先生承担 40% 的责任,得到双方认可,本案调解成功。

#### 四、案例评析

期货公司应加强风控人员的专业培训、职业道德培训,完善交易风控流程,提高风控人员的专业能力,建立成熟的话术体系,规范标准追保流程。

投资者在从事证券期货交易时应如实提供适当性信息,否则将承担适当性不匹配的相应责任。同时,投资者应按照合同约定及时查看交易结算报告,关注自己交易账户的持仓头寸、风险率及可用资金等信息,保持投资理性,谨慎决策,对自己的交易行为负责。

## 办理展期引纠纷 公告信息莫忽视

### 一、案情概要

投资者张先生 2019 年 3 月通过 A 证券公司(以下简称 A 公司)开通了融资融券账户,并用该账户购买了一只 ST 股票。2020 年 3 月 18 日融资融券合约即将到期,张先生通过 A 公司的手机 App 成功提交了展期申请,但 A 公司迟迟未告知是否予以展期,反而继续每天给其发送“持有的合约即将到期,到期后,投资者可以进行偿还或提出展期申请”的通知。张先生致电询问原因,A 公司才告知,根据公司最新规定客户持有的 ST 股票融资融券合约无法办理展期。张先生不认可,认为双方签订的合同并未约定持有 ST 股票合约无法办理展期的事项,并且其根据公开信息综合判断自己持有的这支 ST 股票预计将在 2020 年 4 月“摘帽”,A 公司不予办理展期不合理。僵持中,投资者拒绝主动偿还融资款,A 公司于合约到期后采取强制卖券还款方式了结合约,最终导致投资者损失逾 10 万元。双方经过多次协商,均无法达成一致意见,遂提交调解。

### 二、主要争议

投资者认为:双方签订的合同中未约定持有 ST 股票无法办理展期,并且在收到了 A 公司发送的办理展期的通知信息后已按要求提交了展期申请。如果 A 公司认为其持有的合约不符合展期条件,应直接发送合约即将到期了结的通知。

A 公司认为:根据合同约定,公司享有综合评估投资者状况并以此判断投资者融资融券合约是否符合展期条件的权利,故公司的做法合法合规。

### 三、调解过程

调解员首先向 A 公司了解纠纷的相关情况,A 公司表示:2020 年 3 月 5 日其已经通过公司官网发布《关于调整融资融券合约展期申请条件的公告》,明确告知“自 2020 年 3 月 10 日起风险警示类股票(ST,\*ST 股票)合约不允许展期”。此外,双方签署的《融资融券业务合同》条款也明确规定:“融资合约到期前,甲方可以向乙方提出展期申请,乙方根据甲方的信用状况、负债情况、维持担保比例水平、持仓情况、已展期的次数、适当性匹配、年龄等因素,决定是否同意甲方的申请”。由于投资者张先

生申请展期合约为 ST 股票,不符合公司公告的展期条件,故经过综合判断,A 公司未同意该笔合约的展期。

调解员随后与投资者张先生进行了联系,张先生向调解员展示了 A 公司向自己发送的短信通知,短信内容明确表示:到期后,投资者可以进行偿还或提出展期申请。投资者由此合理推断,其有权就偿还和展期进行二选一。同时,投资者的合约 3 月 18 日到期,A 公司 3 月 5 日发布公告调整展期条件,时间较短,投资者无法筹措到足额资金进行偿还。

在详细了解双方的理由和诉求后,一方面,调解员从法理上跟投资者沟通,投资者根据短信内容是可以选择偿还或者申请展期,但依据合同条款,展期申请通过与否是由 A 公司决定的。此外,调解员还向投资者展示了相似案件的法院生效判决,表明司法实践中法院均倾向于认可合同相关内容。另一方面,调解员从情理上跟 A 公司沟通,公司在发布公告和发送短信通知上,确实存在不合理的地方,并没有站在投资者的角度去思考问题、提供服务,造成了投资者的不便。

经过调解员的耐心沟通,双方均认识到了自身的问题,投资者主动放弃本次的损失赔偿要求,A 公司则表示将为投资者后续业务提供更优质的服务,同时公司将吸取教训,改善工作流程,提升客户体验,至此纠纷得到圆满解决。

#### 四、案件启示

1. 投资者在办理融资融券业务时,一定要仔细阅读合同内容,明确知悉双方的权利义务,在合法维护权益的同时,遵守交易规则,自觉承担投资风险。办理融资融券展期业务时,要提前关注机构方发布的相关公告内容或者电话咨询机构展期条件,合理决策。

2. 机构方开展融资融券业务时,需做好风险揭示,审慎选择合格投资者。展业过程中,涉及投资者利益的重要事项发生变化应及时履行通知义务、充分提示风险。机构方在日常工作中应站在投资者的角度思考问题,根据业务政策变化,区分不同投资者类型,对应调整通知内容。

## 第二节 《证券法》下投资者如何维权

### 《证券法》中董监高对信息披露的“保真”义务

近期,有一家上市公司披露 2019 年年报,公司在任的全体董监高(包括 5 位董事、3 位监事和 4 位高级管理人员)均发表异议声明,称无法保证公司年度报告的真实、准确、完整,并不同意承担个别或者连带责任。投资者看到新闻时或有疑问,上市公司董监高如果发表了“不保真”的异议声明,是否就免除了自身责任呢?答案是肯定的,上市公司董监高发表“不保真”的异议声明,不代表已勤勉履行职责,不等于其可以免除责任。

2019 年修订的《证券法》增加了第 82 条第 4 款,也有人将其称为董监高“异议免责条款”。该款规定:“董事、监事和高级管理人员无法保证证券发行文件和定期报告内容的真实性、准确性、完整性或者有异议的,应当在书面确认意见中发表意见并陈述理由,发行人应当披露。发行人不予披露的,董事、监事和高级管理人员可以直接申请披露。”对于上述规定,应当理解为对第 82 条原有第 1、2、3 款的补充,是对董监高投反对票时的披露要求。董监高对公司的年度报告具有强制保证义务,源于《证券法》及相关规则的强制性规定。

根据《证券法》第 82 条第 1、2、3 款“发行人的董事、高级管理人员应当对证券发行文件和定期报告签署书面确认意见。发行人的监事会应当对董事会编制的证券发行文件和定期报告进行审核并提出书面审核意见。监事应当签署书面确认意见。首先,发行人的董事、监事和高级管理人员应当保证发行人及时、公平地披露信息,所披露的信息要真实、准确、完整”,董事、监事、高级管理人员首先应依规召开会议,审议相关文件,并签署书面确认或审核意见。其次,签署书面确认或审核意见,即意味着

保证信息披露的真实、准确、完整。最后,董监高如有异议,应当充分履行信义义务,在书面确认意见中就应发表。换言之,做好定期报告等编制、审议和披露工作,是上市公司董监高的法定义务。上市公司董监高对年度报告行使异议权,并不当然免除其勤勉尽责义务。

从广大中小投资者更易理解的后果角度来看,如董监高发布披露但不保证真实性的声明,即可免除勤勉尽责义务,那未来市场中必然会充斥类似行为,信息披露制度和董监高信义义务将不复存在。

信息披露制度是证券市场的基石。2019年修订的《证券法》施行前后,个别公司董监高出于免责考虑所作出的“不保真”的异议声明,显然违背了信息披露的基本原则,破坏了信息披露秩序,最终会受到监管机构的依法严肃查处。



## 证券纠纷特别代表人诉讼流程解析

自 2019 年修订的《证券法》实施以来,社会各界对“明示退出,默示加入”的中国特色证券集体诉讼充满了期待,许多投资者致电投服中心咨询证券集体诉讼如何实施,自己如何参与该诉讼。但由于证券集体诉讼配套实施细则一直没有出台,投服中心只能向投资者耐心解释说明。

### 配套实施细则千呼万唤始出来

2020 年 7 月 31 日,最高人民法院《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》(法释[2020]5 号,以下简称《证券纠纷代表人诉讼司法解释》)、中国证监会《关于做好投资者保护机构参加证券纠纷特别代表人诉讼相关工作的通知》(证监发[2020]67 号)、投服中心《特别代表人诉讼业务规则(试行)》同日发布,标志着“司法解释+监管规定+投保机构业务规则”的规则体系正式建立。证券集体诉讼制度在我国真正落地,有助于降低投资者维权成本,保护投资者合法权益,有效惩治资本市场违法违规行为。

### 司法解释规定了什么

《证券纠纷代表人诉讼司法解释》共计 42 条,包含一般规定、普通代表人诉讼、特别代表人诉讼和附则 4 个部分,系统规定了代表人诉讼中的立案登记、先行审查、代表人选定、调解协议确认、诉讼审理与判决、上诉制度、效力扩张、执行与分配等重要操作流程。尤其对特别代表人诉讼的集中管辖、启动程序、权利登记、声明退出、投保机构诉讼义务、诉讼费用、财产保全等进行了专门规定,解决了司法实践中的诸多难题。

依据《证券纠纷代表人诉讼司法解释》,证券纠纷代表人诉讼包括因证券市场虚假陈述、内幕交易、操纵市场等行为引发的普通代表人诉讼和特别代表人诉讼。普通代表人诉讼是依据《民事诉讼法》第 53 条、第 54 条及《证券法》第 95 条第 1 款、第 2 款的规定提起的诉讼;特别代表人诉讼是依据《证券法》第 95 条第 3 款规定提起的诉讼,即投资者保护机构受 50 名以上投资者委托,作为代表人参加的证券民事诉讼,这是大家最期待的中国特色证券集体诉讼。

### 特别代表人诉讼流程概览

为方便广大投资者快速了解特别代表人诉讼,投服中心对该类诉讼的基本流程进行了归纳。以投服中心参加特别代表人诉讼为例,基本流程如下:

(1)前置程序。法院已依法就某案件启动普通代表人诉讼并发出权利登记公告,公告期间为30日。

(2)案件选定。投服中心对该案进行预研,若案件已经有关机关作出行政处罚或刑事裁判,案件典型重大、社会影响恶劣、具有示范意义,被告具有一定偿付能力,预研认为有必要参加的,可启动重大案件评估机制。投服中心结合重大案件评估会意见,决定是否参加特别代表人诉讼。

(3)启动特别代表人诉讼。投服中心决定启动特别代表人诉讼的,可以公开征集或其他方式接受50名以上适格投资者特别授权,向法院申请参加特别代表人诉讼。需要注意的是,特别代表人诉讼案件实行专属管辖,由涉诉证券集中交易的证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所所在地的中级人民法院或者专门人民法院管辖。因此,先受理的人民法院若不具有特别代表人诉讼管辖权的,应当将案件及时移送有管辖权的人民法院。

(4)向法院登记权利人名单。投服中心依据公告确定的权利人范围向证券登记结算机构调取权利人名单,并向法院申请登记,法院予以登记的,列入代表人诉讼原告名单,并予以公告。

(5)声明退出。投资者不愿意参加该诉讼的,应当在公告期间届满后15日内向人民法院声明退出,法院不再将其登记为特别代表人诉讼的原告,该投资者可以另行起诉。未声明退出的,视为同意参加该代表人诉讼。

(6)诉讼审理与上诉。投服中心按照民事诉讼相关规则,代为收发诉讼文书、提供证据、参加开庭审理等,可视情况向法院申请财产保全,诉讼行为对所代表的所有原告发生法律效力。投服中心收到裁判文书后,予以公告,并将是否上诉的决定,在上诉期限届满前以公告等形式通知全体原告。投服中心放弃上诉的,原告投资者决定上诉的,应自行向法院提交上诉状。投服中心决定上诉的,原告投资者放弃上诉的,应自行通知一审法院。

(7)调解协议。投服中心作为诉讼代表人与被告达成调解协议草案的,向法院提交制作调解书的申请书及调解协议草案。投资者不同意调解方案的,应依法向法院

提交退出调解的申请。

(8) 裁判执行。对方当事人拒不履行生效裁判的,投服中心可向法院申请强制执行,并发布公告。

(9) 诉讼相关费用。特别代表人诉讼案件不预交案件受理费。投服中心将依法向法院提出减交或免交诉讼费用申请,是否准许由法院决定。投服中心除为开展特别代表人诉讼的必要支出外,不向投资者收取其他费用。

## 浅谈金融消费纠纷的举证责任分配

2019年11月,最高人民法院发布《关于印发〈全国法院民商事审判工作会议纪要〉的通知》(以下简称《民商事审判纪要》),《民商事审判纪要》针对民商事审判中的前沿疑难争议问题作出明确规定,对于统一裁判思路、合理规范法官自由裁量权、提升民商事判决可预期性意义重大。结合资本市场纠纷化解工作,《民商事审判纪要》第75条就金融消费纠纷明确举证责任分配,对指导纠纷调解组织调解有关纠纷、明晰各方责任、推动纠纷有效化解具有重要指导意义。

《民商事审判纪要》第75条规定:“在案件审理过程中,金融消费者应当对购买产品(或者接受服务)、遭受的损失等事实承担举证责任。卖方机构对其是否履行了适当性义务承担举证责任。卖方机构不能提供其已经建立了金融产品(或者服务)的风险评估及相应管理制度、对金融消费者的风险认知、风险偏好和风险承受能力进行了测试、向金融消费者告知产品(或者服务)的收益和主要风险因素等相关依据的,应当承担举证责任不能的法律后果。”

应当明确,在我国现行法律体系下,最高人民法院发布的会议纪要并不属于司法解释或其他形式的有权解释,因而不能作为裁判依据进行援引。但在司法实践中,最高人民法院发布的会议纪要对于各级法院的实际判决工作具有重要指导作用。准确把握这一指导性文件的内涵,通过明确的纠纷裁判预期,有助于提升调解这一非诉解决方式的解纷效果,也有助于提升调解工作的专业性和规范性。

从应然的角度出发,举证责任是指纠纷当事人对自己提出的主张有收集或提供证据的义务,并有运用该证据证明其主张的案件事实成立或有利于自己的主张成立的责任,否则将承担其主张不能成立的法律后果。按照我国民事诉讼法的规定,举证责任设置遵循“谁主张,谁举证”的基本原则,仅在特定情况下才适用举证责任倒置。具体到金融消费合同中,投资者个人在面对卖方机构时,无疑在金融、法律知识、维权能力等方面均处于弱势,要求个人投资者举证证明卖方机构违反投资者适当性义务难免失之偏颇。相比以往一直存在的卖方机构作为被告方不应当承担举证责任的观点,在面对个人金融消费者时,要求卖方机构承担举证责任,证明其是否履行了解客户、适当性原则、告知说明和文件交付等适当性义务履行情况等,则显得更加合理,更符合公平原则和诉讼举证的便利性。

从实然的角度看,以证券公司为例,虽然此前对于证券公司投资者适当性规定口径不够统一,但基本均要求证券公司对其投资者适当性制度实施情况做到记载、留痕。例如,《证券公司监督管理条例》规定证券公司应当对其了解的投资者信息以书面和电子形式记载、保存;《证券期货投资者适当性管理办法》规定经营机构通过营业网点向普通投资者进行告知、警示,应该全程录音或者录像,通过互联网等非现场方式进行的,经营机构应当完善配套留痕安排,由普通投资者通过符合法律、行政法规要求的电子方式进行确认。充分利用这些既有规定下形成的行为惯性,要求证券公司等经营机构继续做好投资者适当性有关证明、材料的制作、保存,相较要求个人投资者随时保留有关记录,以免于产生纠纷时因证据材料不足而面临举证不能,无疑更符合我国资本市场保护投资者的价值导向。

具体到调解工作中,该条文为调解工作指明了切实可行的方向。当双方均不能提供充分证据材料来证明责任划分时,调解员便可在充分沟通、了解情况后,阐明该条文内容,借助诉讼中的举证责任分配推动双方启动调解程序,达成和解。

综上,这一条文的明确,统一了司法实践中金融消费者权益保护的裁判规则,明确了纠纷调解工作的调解方向,有利于改善以往同案不同判、同案不同调的局面,对于提升金融消费者信心,促进社会和谐均具有重要意义。

## 2019年修订的《证券法》关于定期报告披露要求有哪些变化

信息披露是对证券市场监管的重要手段,也是公开原则的重要体现。信息披露义务人披露的信息,应当真实、准确、完整,简明清晰,通俗易懂,不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。信息披露包括定期报告和临时报告,定期报告包括年度报告及中期报告,临时报告是指信息披露义务人按照法律、行政法规等发布的除定期报告之外的公告。其中,2019年修订的《证券法》对定期报告的披露要求进行了一些重要修改。

1. 披露的主体。原《证券法》第65条、第66条对定期报告披露要求进行了规定,明确上市公司和公司债券上市交易的公司具有相应的信息披露义务。实践中,非上市公司公众公司的信息披露也是资本市场信息披露体系中十分重要的问题,《非上市公司信息披露管理办法(2021年10月修正)》对新三板挂牌公司披露年度报告、半年度报告及临时报告等进行了规定。2019年修订的《证券法》将披露主体修改为“上市公司、公司债券上市交易的公司、股票在国务院批准的其他全国性证券交易场所交易的公司”,将新三板挂牌公司一并纳入法定信息披露义务主体,进一步强化了新三板市场信息披露的有效性,有利于增强对非上市公司投资者的保护。

2. 披露的内容。2019年修订的《证券法》关于定期报告的另一个重要变化是不再将季度报告列入法定定期报告的范围,主要是考虑年度报告、半年度报告及临时报告已经能够让投资者较为全面、完整地知悉公司的经营管理情况,从减轻公司信息披露成本、减少冗余信息考虑,不再将季度报告作为法定定期报告。若信息披露义务人未按照证监会或证券交易场所的相关规定披露季度报告,则不能再按照2019年修订的《证券法》第197条第1款,即关于未按规定报送有关报告的规定进行行政处罚,但如果信息披露义务人自愿披露的季度报告有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的,则可以按照第197条第2款进行处罚。

3. 定期报告的编制。原《证券法》第65条、第66条对定期报告应记载的内容进行了规定,包括公司概况、公司财务会计报告和经营状况、涉及公司的重大诉讼事项、提交股东大会审议的重要事项等。2019年修订的《证券法》不再对年度报告、半年度报告需载明的具体内容进行规定,修改为“按照国务院证券监督管理机构和证券交易场所规定的内容和格式编制定期报告”,进一步提高定期报告编制的灵活

性,增加投资者关心的信息,提升信息的“有用”。实际操作中,信息披露义务人主要是根据证监会制定的规范性文件编制定期报告,同时,交易所的定期报告制作系统也提供了定期报告信息披露的内容指引和校验关系,帮助公司更加完善、准确、规范地完成定期报告披露工作。

## 2019年修订的《证券法》中上市公司控股股东、实际控制人 的民事赔偿责任归责原则变化

2019年修订的《证券法》在证券民事赔偿责任方面,从违法主体种类、违法行为种类、承担连带责任的主体和过错推定责任的适用主体等角度进行了修订。特别值得注意的是,将控股股东、实际控制人的赔偿责任归责原则由过错责任变为过错推定责任。

### 一、新旧规定对比

原《证券法》第69条	2019年修订的《证券法》第85条
<p>发行人、上市公司公告的招股说明书、公司债券募集办法、财务会计报告、上市报告文件、年度报告、中期报告、临时报告以及其他信息披露资料,有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,致使投资者在证券交易中遭受损失的,发行人、上市公司应当承担赔偿责任;发行人、上市公司的董事、监事、高级管理人员和其他直接责任人员以及保荐人、承销的证券公司,应当与发行人、上市公司承担连带赔偿责任,但是能够证明自己没有过错的除外;发行人、上市公司的控股股东、实际控制人有过错的,应当与发行人、上市公司承担连带赔偿责任</p>	<p>信息披露义务人未按照规定披露信息,或者公告的证券发行文件、定期报告、临时报告及其他信息披露资料存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,致使投资者在证券交易中遭受损失的,信息披露义务人应当承担赔偿责任;发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员和其他直接责任人员以及保荐人、承销的证券公司及其直接责任人员,应当与发行人承担连带赔偿责任,但是能够证明自己没有过错的除外</p>

从证券民事赔偿责任的角度来看,2019年修订的《证券法》有四大变化:

其一,增加了违法主体种类。从原《证券法》下的“发行人、上市公司”,拓展至所有的信息披露主体,既包括发行证券的公司、上市公司、股票在国务院批准的其他全国性证券交易场所的公司等2019年修订的《证券法》概括指称的“发行人”,也包括其他信息披露义务人。

其二,增加违法行为种类。既包括信息披露文件“存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏”,也包括“未按规定披露信息”。

其三,增加了承担连带责任的主体。不仅是保荐人、承销的证券公司,其直接责任人员也要承担连带赔偿责任。

其四,增加了过错推定责任的适用主体。不仅适用于发行人的董事、监事、高级管理人员和其他责任人员以及保荐人、承销的证券公司及其直接责任人员,也适用于发行人的控股股东、实际控制人。



## 二、控股股东、实际控制人赔偿责任归责原则的变化

从目前最为常见的虚假陈述侵权民事赔偿案件的角度来看,2019年修订的《证券法》的法律依据体现在第85条。该条修改值得注意的一点是,控股股东、实际控制人的赔偿责任归责原则由过错责任变为过错推定责任。

资本市场中绝大多数的上市公司控股股东、实际控制人和高管人员遵纪守法,严格遵守资本市场法律法规勤勉履职。具体而言,控股股东、实际控制人赔偿责任的原规定为“发行人、上市公司的控股股东、实际控制人有过错的,应当与发行人上市公司承担连带赔偿责任”,现规定为“发行人的控股股东、实际控制人应当与发行人承担连带赔偿责任,但是能够证明自己没有过错的除外”。

可以看出,其责任承担和证明方式有变化,对投资者追究发行人、上市公司的控股股东、实际控制人的责任是个利好消息。简言之,投资者作为受害者,在诉讼中不需要负担证明发行人、上市公司的控股股东、实际控制人具有过错的举证责任,发行人、上市公司的控股股东、实际控制人除非能够证明自己没有过错,否则就要承担过错责任。