

第三章

维权小贴士

Handbook on **I**nterests and
Rights of **I**nvestors

第一节 投资者与中介机构纠纷介绍

一、不 当 代 理

营业部客户经理涉嫌不当代理客户证券交易

纠纷概要

上海某营业部客户张某,向证监局投诉称:2015年7月某营业部客户经理王某在未经他本人同意的情况下,多次擅自动用张某账户,为张某购买1000多万元股票,导致账户58万元损失。为此,张某要求营业部赔偿其相关损失。

主要事实

经了解,客户张某为该营业部非现场交易客户,其大多数委托为网上交易。同时发现,其两融账户在2014年11月至2016年6月,共有5个交易日发生营业部现场自助委托55笔,合计成交金额175.88万元。营业部根据这一异常现象,在第一时间与张某的客户经理王某进行沟通。王某称所有现场交易均因客户本人不便,客户通过电话或短信等方式对其委托指令,并授权交易密码要求其代为操作。经核查电话录音发现,部分日期的电话录音中客户较清晰地发出了委托指令,部分电话录音体现了客户对交易行为和结果的认可,但确有部分交易缺少相关录音或短信委托的证明。

调解过程

调解员经核查该客户经理的业务操作处理,确实违反了所在证券公司《证券代理

《买卖业务操作规范》中第6部分第1条第3款人工电话委托的相关规定:特殊大客户持相关证件到营业部签订《电话口头委托协议书》,由营业部指定专人用指定的录音电话接受客户委托。接受客户委托后,营业部把客户成交清单送至客户处,由客户签字确认,委托内容以营业部专用录音电话为准。

调解员分析该纠纷认为,该营业部客户经理王某接受客户指令代理客户操作的行为,不符合公司《证券代理买卖业务操作规范》中关于“人工电话委托”的相关规定,作为证券从业人员应知晓《公司证券从业人员执业行为管理办法》的相关规定。尽管王某辩称所有交易均由客户张某委托,但由于部分交易缺乏证据留痕,因此,其违反公司规定代理客户操作的行为存在明显的过错。营业部理应为其客户经理的行为承担相应的责任。

调解过程中,调解员首先指出营业部及客户经理的过错和责任,同时,与客户张某也进行友好沟通,指出其未谨慎保管交易密码的疏忽,也指出账户内相当长的时间内反复有交易,其却对之前的交易状况没有提出任何异议,对自身账户管理不够谨慎的问题。调解员合情合理的分析沟通,缓解了双方的对立情绪,客户张某的诉求从较高赔偿金额逐步下降,并愿意接受补偿性和解方案。调解员在现场依据事实,按照调解原则,在双方意愿的基础上不断缩小双方在赔偿金额上的差距,最终以赔偿金额38万元签署了调解书,双方友好和解并继续保持原有的合作关系。

案件点评

1. 作为经营机构必须强化员工的风险把控和合规管理意识,杜绝违反公司操作规程,私自接受客户委托的行为。

2. 投资者要注意,在投资过程中需要承担谨慎管理自身账户的责任,注意不要委托营业部个别员工个人代理交易。交易账号、交易密码一定要妥善保管,整个交易过程是否正确本人必须时时审核。按开户合同规定因泄露密码而发生的交易视同本人操作。投资决策一定要审慎。

3. 发生纠纷建议首选选择和解或者调解方式解决。调解的好处在于:一是可以减少诉讼程序的对抗性,促进当事人双方的互谅互让和友好合作,有利于在解决民事纠纷时维护双方当事人的长远利益和友好关系;二是程序灵活,可以快速、简便、经济地解决纠纷,缓解当事人的讼累,降低诉讼成本,达到解决纠纷法律效果与社会效果的有机统一;三是调解强调当事人积极参与,有利于当事人充分行使处分权;四是调

解协议以合意为基础,更易为当事人所接受和自愿履行,可避免执行中的困难,实现调解与执行的有机统一;五是在实体法律规范不健全的情况下,当事人可以通过调解中的协商和妥协,探索双赢的结果。通过调解解决纠纷,对于有效化解各类投资或者服务纠纷,维护证券行业稳定发展具有十分重要的意义。

(个案分析加工,请勿对号入座)

直销代销各一词 双赢思维化纠纷

纠纷概要

2016年年底,某财富公司发行了一些理财产品,张女士得知后,便向某证券公司理财经理表示购买意向。随后,张女士直接和某财富公司签订了直销合同,并直接划款至财富公司认购了该理财产品。但该理财产品后期出现了风险,未能如期兑付本金以及年化10%左右的收益。张女士认为,自己是从某证券公司得知的该理财产品的消息,因此产生纠纷,认为证券公司也应当对该理财产品的兑付承担责任;证券公司则认为,张女士是与财富公司直接签署合同购买的理财产品,并非购买证券公司的产品,故证券公司不应承担任何责任。双方当事人多次协商无果,后到投服中心申请调解。

主要争议

投服中心受理该纠纷后,调解员首先与证券公司联系获得相关信息,并和投资者联系获得签署的投资合同等相关材料。通过电话沟通和对获得材料的分析,调解员认为双方争议焦点主要体现在以下三个方面:一是张女士所购买的理财产品是否系证券公司所代销,是否存在不当推荐等违规行为。二是谁应该对张女士目前本金及利息不能回收的损失负责。三是证券公司和财富公司是什么关系。如果需要承担责任,应当承担多大的责任。

调解过程

调解员基于所收集的材料进行初步的法律判断,投资人张女士系与财富公司直接签署的理财产品合同;根据合同的相对性原理,合同的当事人即张女士和财富公司。证券公司在这个合同签署过程中也许在实际操作中存在一些瑕疵,但并无明确证据予以证明。

调解员同时注意到,张女士是证券公司的老客户,经常从证券公司购买理财产品;证券公司因为代销了部分财富公司的理财产品,因此与财富公司有较频繁的沟通;财富公司也在进行市场化的债务重组,对于投资者的理财产品兑付也出具了相应

的方案,并已经得到大部分投资者的认可和落实,不过由于财富公司在其他省份,在投资者沟通方面存在不便。基于以上情势分析,调解员想出了三步走策略:第一步,让投资者能够接受财富公司的兑付方案;第二步,让证券公司能够积极配合协助解决该纠纷,由证券公司和财富公司积极对接和沟通;第三步,根据沟通结果签署相应的调解协议,并由证券公司负责督促财富公司落实。调解协议签署后,投资者收回了80多万元的本金投资款,其所投资的本金将近全部收回。

调解启示

在纠纷调解过程中,要以事实为依据,以法律为准绳。但是,“徒法不足以自行”,既要有法律思维,也要跳出法律思维,以解决纠纷为行为导向。

1. 合同的相对性原理

合同相对性是合同法的一个基本原则,是指原则上合同项下的权利义务只能赋予当事人或加在当事人身上,合同只能对合同当事人产生约束力,而非合同当事人不能诉请强制执行合同。从这个法律角度来思考,合同的当事人即张女士和财富公司,本纠纷中的张女士在自行向财富公司购买理财产品的情况下,如果主张兑付或者不能兑付后的责任,应当向财富公司主张,而不是向证券公司主张。虽然张女士提出证券公司存在代销乃至一些违规行为,但并无相关证据予以佐证,同时亦无法查证,故不能予以确认。所以,仅就事实证据和法律规定来讲,证券公司是不需要对张女士承担法律责任的。

2. 跳出法律思维构建双赢方案

在多次积极沟通后,张女士也深入地了解了合同的相对性原理,同时,对于财富公司所提出的偿还方案也有了认可,但是,如果直接和财富公司沟通,张女士还是不愿意接受。

考虑到证券公司已经为购买其代销产品的客户解决了这方面的问题,且张女士是证券公司的老客户。虽然本纠纷证券公司并无合同上的义务和责任,但是证券公司可以代替张女士与财富公司进行沟通,督促财富公司将相应款项偿付给张女士。最终,张女士给证券公司出具了授权委托书,证券公司积极督促财富公司对张女士进行了本金的偿付,实现了张女士和证券公司的双赢。

(个案分析加工,请勿对号入座)

“代客理财”风险大 全权委托须远离

案件基本事实

2015年7月湖南辖区客户王某委托某证券公司营业部经纪人张某帮助其操作股票,并主动提供了账户及密码。自2015年10月起,营业部经纪人张某开始为其代为操作买卖股票,开始有所盈利,因2016年1月后市场持续低迷等原因,该账户损失惨重,亏损近35万元。当月客户王某向证券公司投诉,以张某违规代其操作股票账户给其造成了经济损失为由,要求证券公司赔偿。同时客户向投服中心申请调解,希望中心能调解解决其与证券公司之间的纠纷。

主要争议

投服中心受理该纠纷后,联合当地证券业协会开展调解工作。在选定调解员后,调解员首先和证券公司联系获得相关信息,并和投资者联系获得签署的合同等相关材料。通过电话沟通和获得材料的分析,调解员认为双方争议焦点主要体现在以下两个方面:一是证券公司与客户的关系和职责;二是证券公司员工此种行为是否为职务行为,证券公司是否承担客户的财产损失。客户王某认为,张某系该证券公司的员工,张某违规代其操作股票账户导致其遭受损失,属于职务行为,证券公司应当承担赔偿责任,而证券公司却认为自己不应承担赔偿责任。

协调过程与处理结果

调解员经过分析认为,首先,客户王某与证券公司签订合同的行为属于民事行为,双方按照合同约定履行相应义务。证券公司在合同中明确提示证券投资的风险并且告知客户不得委托证券营业部员工买卖证券股票,而客户却私下将账户交给了营业部员工,严重违反了证券公司与客户之间合同的约定。其次,2009年《侵权责任法》第34条规定“用人单位的工作人员因执行工作任务造成他人损害的,由用人单位承担侵权责任”,因此判断职务行为是法人承担雇主责任的决定性因素。对于职务行为的认定,目前法律尚无具体的标准,在实践中,判断职务行为的标准不仅取决于是否履行了单位规章制度规定的相关条件和程序,而且应当从职务的范围、实施工作的

名义、实施行为的目的判断是否为执行工作任务。(1)职务范围:是否为员工职责范围以内的权力;(2)名义标准:该行为的实施是否以“工作”或“职务”名义实施;(3)目的标准:员工是否是为了单位的利益。

按照以上的标准判断,本案中证券公司员工的行为并不是履行职务。第一,接受客户“全权委托”的交易行为不但不是证券公司的业务范围,而且是法律禁止的,证券公司的工作人员更没有这样的职权范围。第二,证券公司工作人员并不是以公司的名义进行操作,而是私下接受客户的委托。第三,证券公司工作人员并不是以公司获利为目的,而是以自己获利为出发点,证券公司并未获利。

调解员给王某解读《证券法》中明确规定的证券公司员工“全权代理”是违纪违法行为的相关法律知识,同时,营业部对经纪人张某解除了劳动合同,抚平客户王某的情绪与不满,客户王某放弃了自己向证券公司的损失赔偿主张。

调解启示

1. 对投资者而言,代客理财的风险巨大。投资者抱着盈利的美好愿景,凭着对证券从业人员的信任,就将自己的账户交给其操作,却往往忽略了其中的巨大风险。

2. 对证券公司而言,随着市场行情变幻莫测,员工违规代理客户操作账户的行为所造成的风险隐患会逐步显现。一旦因员工操作的客户账户亏损超出客户的承受能力,将引发客户投诉并认为营业部对经纪人管理工作不到位,还有可能引发法律风险。为防范风险,证券公司应在投资者教育、员工的合规培训和员工异常行为实时监控等方面采取预防工作措施。

(个案分析加工,请勿对号入座)

从业人员代销“非单” 经营机构是否担责

案情概要

2014年4月投资者冯某找到某证券经营机构营销人员王某,希望能介绍一些高收益的投资产品。在了解到冯某需求后,营销人员王某向其提供并代销了某家私募基金的产品,此产品为非该经营机构代销的产品。发行方在该产品到期后(2015年4月)却无法兑付本金及收益,投资者冯某为此本金损失20万元。随后,投资者冯某多次找寻王某询问产品情况,并要求其退还所购买产品的本金,但王某却以发行产品公司不在属地等理由推脱。冯某认为,从业人员王某在该证券营业部向自己销售“非单”,证券营业部必然知晓并了解情况,故营业部应当承担起相应的责任,因此冯某找到该证券经营机构要求机构严惩王某并退还20万元本金,但机构以王某销售“非单”属于个人行为为由,表示机构不能出面解决,拒绝了投资者冯某要求。双方僵持不下,于是向投服中心申请调解。

主要争议

本案的主要争议点,集中在证券经营机构营销人员王某向投资者冯某销售非该经营机构代销的产品行为是属于王某的个人行为还是归于该证券经营机构的行为,以及证券经营机构在从业人员管理方面有无管理责任。

调解过程

经投服中心调解员核查,该证券营业部从业人员王某向投资者冯某销售的固定收益类基金产品并非该证券营业部代销的产品,而是王某帮朋友推荐的私募产品。根据《证券经纪人管理暂行规定》第11条的规定“证券经纪人在执业过程中,可以根据证券公司的授权,从事下列部分或者全部活动……向客户传递由证券公司统一提供的证券类金融产品宣传推介材料及有关信息”,王某的行为超出了证券公司授权的执业范围。据此,该王某向冯某销售非该经营机构代销产品的行为是王某的个人行为,但是证券经营机构在从业人员管理方面也存在工作不到位的瑕疵。

在调解过程中,调解员首先指出该证券经营机构从业人员的过错和责任,同

时指出机构在从业人员执业管理上的瑕疵。机构也认识到自身在从业人员管理上存在瑕疵,于是向投资者冯某表示了歉意,同时向冯某解释说明王某销售“非单”的行为是其个人行为,公司确实不知晓,并承诺帮助冯某组织基金发行方、营销人员、投资者三方协商,维护投资者合法权益。随后,在机构的协调下,基金发行方与投资者冯某之间达成调解协议,由基金发行方返还投资者冯某本金 20 万元,双方纠纷得到有效化解。

案件评析

1. 各证券经营机构须不断加强营销人员执业规范管理,严格按照《证券经纪人管理暂行规定》及《证券业从业人员执业行为准则》的规定,规范从业人员在委托合同约定的职责范围内从事客户招徕和客户服务等工作。

2. 各机构应加强投资者风险教育,在营业场所显著位置公示本公司或本经营场所代销的基金产品,将营销人员的职责范围有效提示投资者,并加强投资者适当性管理工作,为投资者推荐与其风险承受能力相匹配的投资产品。

3. 投资者应以此为戒,树立正确的、理性的投资理念,勿受高利益诱惑,在购买证券经营机构代销基金产品时须全面了解产品的出处、风险等。

(个案分析加工,请勿对号入座)

二、金融产品开户与购买

开户测评泄答案 客户录像反索赔

案情概要

2015年3月湖北某投资者程先生了解到期货投资风险大但收益高,遂到某期货公司分别开立了商品期货账户和金融期货账户,后续半年操作有盈有亏,最后合计亏损20万元。2017年年初,程先生回想起期货公司在其开户时一位工作人员向其提示金融期货的风险测评答案,故认为期货公司风险测评作假,让其从不合格投资者变为合格投资者。程先生认为期货公司违背诚实信用原则,还提供了一段开户时偷拍的录像作为证据,于是要求期货公司赔偿其投资损失。而期货公司认为,根据公司各项内部管理制度和规范,公司员工必须向客户告知风险,并了解客户掌握期货知识的程度才可以办理开户,开户之后还有电话回访。根据当时的开户留痕资料,投资者程先生是合格投资者并具备期货开户条件。至于程先生提供的录像仅仅是偷拍,又是片段,也不够清晰,于是拒绝了程先生的赔偿诉求。双方僵持不下,遂向投服中心申请调解。

争议焦点

投资者程先生坚持认为,在开户时期货公司工作人员向其提示金融期货的风险测评答案是明显风险测评作假行为,还提供了一段开户时偷拍的录像作为证据。而期货公司认为,公司工作人员不存在向程先生提示风险测评答案的行为,同时认为偷拍的录像不能作为证据采信。显然,认定偷拍的录像能否作为证据予以采信以及查清程先生在开户时期货公司工作人员有无向其提示金融期货的风险测评答案的行为是化解本纠纷的关键。

调解过程

投服中心在了解基本案情后,分别从北京某期货公司和上海市东方公证处选派了期货和公证行业资深专业人士担任该案调解员。一方面,调解员告知投资者程先生应当根据自身能力审慎决策,独立承担投资风险,即便期货公司开户时存有瑕疵,

也并不必然意味着由期货公司承担投资者的投资风险;另一方面,调解员对于期货公司开户时投资者所做金融期货基础知识测试的细节进行了核实,并与投资者所拍录像中的情况予以印证,认为期货公司在投资者开户时对于投资者适当性的审查确有问题。对于最关键的证据,具有多年公证行业从业经验的调解员也向双方解释,开户过程中的偷拍录像并不影响其在法律上的证明效力,但是因为拍摄过程中摄像头经常被袖口无意遮挡,以及所录声音并不清晰,对于证明效果会有所影响。

经过调解员的多轮耐心调解,双方强硬的态度终于有所软化,投资者程先生认识到作为投资者需要根据自身风险承受能力审慎决策,不应在明知自己不具备合格投资者条件的情况下从事高风险投资,表示愿意降低其诉求。期货公司也意识到员工开户操作时存有瑕疵,愿意对投资者予以适当补偿。最终,双方签署调解协议,由期货公司补偿程先生 15 万元,纠纷得到圆满解决。

案例点评

1. 投资者应当清醒地认识到,期货交易是典型的高杠杆交易,收益越大,风险越高,充分了解自身风险承受能力,谨慎对待高风险投资产品,特别是避免在明知自己不具备合格投资者条件的情况下从事高风险投资,给自身造成巨大损失。

2. 证券期货经营机构在开展业务过程中,对于投资者适当性管理工作要从严把关,对投资者风险偏好等进行分类,对产品分级,将合适的产品卖给合适的投资者,防范片面追求经济利益向风险承受能力不足的投资者推介高风险证券期货产品从而产生不必要的纠纷。尤其是在开户过程中,不能让风险测评“走过场”,更不能与投资者形成“默契”,蓄意违反适当性管理要求。

3. 在以往公证参与调解中,主要都是由公证员办理相关公证,较少以调解员身份直接参与调解,但此次成功调解充分体现出公证员参与调解所具有两大优势:一是公证员对于法律尤其是证据规则的熟悉,可以专家身份为各方释明具体证据的作用和效力。在该案中,客户最关键的证据系其在期货公司开户时使用摄录得到的视频,公证员的专业身份和细致解答让各方比较信服。二是公证员对于零和博弈中心理状况的了解。公证员在办理公证业务中,长期接触各类买卖、借贷等零和博弈的情况,一般对于双方心理都能够有一定程度的掌握,再通过一些谈判手段和技巧,对最终双方达成调解协议起到了非常重要的作用。

(个案分析加工,请勿对号入座)

理财产品有风险 专业调解化纠纷

案情概要

2016年8月投服中心接到一名湖南辖区投资者陈某的电话投诉,自述其2014年在某商业银行支行购买了某证券公司代销的理财产品13万元,其持有至2016年8月时发现亏损严重,由于无法接受亏损事实,便向某证券公司提出补偿的要求。希望中心能调解解决其与证券公司之间的纠纷。

争议焦点

在该纠纷中,证券公司作为销售方是否应当承担客户投资损失,双方各执一词。证券公司认为该客户是自愿认购,销售中并无误导行为,且该理财产品销售合同中已明确标识。经了解,理财产品简介中明确标识本集合计划属于证券投资产品中预期收益和风险均较高的理财品种,适合具有一定风险承受能力的投资者。而投资者陈某因缺乏投资经验,对产品风险认识不足,在购买理财产品亏损后才真正意识到其中的风险点。

调解过程

投服中心在了解基本情况后,征求双方调解意愿后受理了该起调解案件。投服中心通过联合当地证券业协会,共同调解此纠纷,与某证券公司、银行、客户三方多次进行沟通协调。在双方僵持不下的情况下,调解员采用背靠背沟通的调解方式,在证券公司方面,不断向其渗透加强投资者适当性管理制度的意识,建议强化客户适当性管理工作,完善其在保护投资者合法权益以及落实客户适当性管理工作中的相关措施;在客户陈某方面,向其充分说明在证券公司销售理财产品的过程中,并未发现证券公司违反法律和证券行业自律规范的行为。按照买者自负的原则,客户作为合格投资者,有责任对所购买的产品进行必要的了解,预判可能存在的风险,并且在出现投资失误的情况下独立承担投资损失。经过调解员的耐心调解,双方的态度有所缓和,客户情绪得到平复,逐渐能够理解并接受产品亏损的事实,不再为此事进行投诉。证券公司表示将尽自己最大的努力为客户进行产品赎回,该投诉纠纷最终圆满解决。

案件点评

1. 此案经过3个多月的反复沟通,调解员在其中做了大量的调解、劝说工作,最终成功调解结案,这其中倾注了调解员辛勤的劳动和丰富的调解智慧。

2. 面对客户陈某过高的诉求预期,调解员耐心客观地为投资者分析其投资行为,并向其灌输买者自负的投资理念,使投资者逐渐认识到其作为投资人应当承担的责任,并逐渐降低了投资者的诉求预期。

3. 在公司方面,调解员强调在投资者权益保护方面,应进一步加强投资者适当性管理的工作,并向其推荐适合其风险承受能力的产品,满足不同客户的投资需求。要从源头上减少和防止纠纷的发生,尽早消除误会,避免激化矛盾。

通过调解结案,投资者和公司在此投诉处理中均表示对调解工作的肯定和感谢,认为投服中心充分发挥了调解组织在维护市场主体合法权益方面的积极作用,既提高了证券公司对投资者权益保护工作的认识,也强化了公司在投资者保护方面的责任,较好地维护了证券市场的稳定发展。

(个案分析加工,请勿对号入座)

新股缴款引纠纷 账户余额须重视

案情概要

2016年8月2日黄某收到某证券公司营业部给其发送的短信,通知其中签新股2000股,并要求在当日下午4时之前其保障资金账户中可用资金达到2万元以上,便于进行新股缴款。于是,黄某当天向其账户转款2万元用于缴纳新股认购款项。但是,黄某当天晚上查看账户时发现自己实际只获配了1000股。黄某认为自己已足额转账但未足额获配,怀疑是营业部挪用了其部分新股份额,于是要求营业部对其进行赔偿。营业部认为,营业部不存在挪用客户新股份额的情况,拒绝了黄某的赔偿诉求。双方僵持不下,于是向投服中心申请调解。

争议焦点

黄某认为,自己已经于规定的期限内向账户完成转款,账户余额应该足够,因此怀疑是营业部挪用了自己的新股份额,导致自己未足额获配。而营业部认为,营业部不存在挪用客户新股份额的情况,黄某未足额获配的原因应是其自身账户余额不足。显然,该纠纷的争议焦点是客户账户未足额获配新股的真实原因,查明这一点才能判明是非,进而化解纠纷。

调解过程

调解员在介入案件调解后,一方面,要求营业部核查当时通知客户黄某新股中签缴款的短信及录音。经核查,营业部通过短信和录音电话的方式已经通知了黄某关于新股中签及缴款事宜。在录音中,营业部明确说明了“请于在今日下午4时之前保障您的资金账户中可用资金达到2万元以上,以便于进行新股缴款。如您在下午4时之前账上的可用资金少于2万元,不足以缴纳您新股中签的款项,给您带来的损失由您自行承担”。另一方面,调解员要求营业部请求公司总部信息技术部门查询黄某8月2日的交易情况与银证转账情况。公司总部信息技术部门通过核查确定黄某于当日上午9时14分通过银证转账的形式转入现金2万元,但黄某在当天存在四笔买卖股票的行为,分别买入三笔、卖出一笔,截至收盘,黄某的可用资金仅剩1万元。因

此,黄某仅获配了1000股。黄某的账户虽然通过银证转账转入了足够资金,但由于黄某当天存在证券交易情况,导致其账户余额不足以缴纳新股中签的款项。于是,经调解员协调,营业部安排客服人员登门拜访,向客户黄某提供了当日账户资金出入数据截图,就配售的股份进行解释说明,并且面对面回答客户的提问,听取了客户对营业部服务方面的意见与建议。通过电话沟通、上门解答等方式数次与客户黄某进行沟通后,客户黄某才接受现实,彻底消除疑虑,接受了营业部的解释说明,表示对营业部不予追究,同时撤销投诉,双方达成和解。

案件点评

1. 根据交易所首次公开发行股票网上发行实施细则的规定,资金不足以完成新股认购的资金交收,资金不足部分视为无效认购。投资者在得知自己新股中签后,要及时关注自己的账户余额,还要关注当天的证券交易情况对账户余额的影响,确保余额足够完成新股认购的资金交收。

2. 证券公司经过此次纠纷的调解也表示,将针对新股中签中经常发生的客户账户资金余额不足的情况,进一步加强服务工作,在通知客户时进一步提示客户注意证券交易情况对账户余额的影响,并且,每天下午4时之前都将再一次核查营业部内申购成功的客户资金是否足够进行缴款,并对账户余额不足的客户进行再次联系,提升服务水平。

(个案分析加工,请勿对号入座)

承诺收益不可信 投资理财防陷阱

案情概要

2016年11月某证券投资顾问有限公司业务人员张某找到投资者吴先生,推荐公司的一款“王牌”投顾产品,说是半年账户资产能翻番。吴先生听后表示很感兴趣,在简单了解情况后就与该公司签署合同,建立了投顾服务关系,并于当天交纳服务费2.8万元。在根据投顾产品推荐的股票操作半年后,吴先生的账户资产不仅没有翻番,反而轻微亏损。于是,吴先生找到该公司理论,认为公司违反承诺导致自己遭受损失,要求退还服务费2.8万元。但是,公司方面表示吴先生的亏损是由于证券市场行情波动造成的,拒绝了吴先生的赔偿诉求。双方僵持不下,于是向投服中心申请调解。

争议焦点

吴先生认为,该证券投资顾问公司业务人员张某向自己作出了资产翻番的承诺,自己才会购买该公司产品,而且张某对投资的风险只字未提,显然公司存在违规违约行为,应当退还服务费。而证券投资顾问公司声称未以任何方式向客户承诺或保证投资收益,且已经充分向吴先生提示投资风险,拒绝退还服务费。显然,该纠纷的争议焦点是该证券投资顾问公司业务人员到底有无向吴先生承诺收益以及有无充分揭示风险。

调解过程

调解员在介入该案件调解后,一方面,联系该证券投资顾问有限公司合规人员,要求其核查公司业务人员张某在向吴先生推荐产品时,有无承诺收益的情形以及有无充分揭示投资风险。经核查,从当时签署的合同等文件来看,没有找到公司业务人员张某向吴先生承诺收益的书面材料,张某也矢口否认自己曾口头向吴先生承诺收益。但是,公司方面也并未找到当时对吴先生进行风险评估、揭示投资风险的相关资料。另一方面,调解员建议吴先生提供公司业务人员张某向其承诺收益的相关证据材料,以较充分的理由来说服对方。吴先生表示,当时业务人员张某是口头说的半年

资产翻番,找不到相关书面材料,不过张某在向其销售投顾产品时确实从未提及投资的风险。调解员在查看相关证据材料后,认为该证券投资顾问有限公司确实存在未向客户吴先生充分揭示风险的情形,未尽到投资者适当性义务。调解员与双方沟通后,该证券投资顾问公司考虑到客户服务工作做得不到位,同意退还吴先生服务费2.8万元。于是,双方当事人达成调解协议,纠纷最终圆满解决。

案例评析及启示

1. 投资者应清醒意识到证券投资咨询机构向其提供收益承诺是违法违规行为,并应充分认识股票市场的投资风险,不要轻信一些投资咨询机构业务人员的口头承诺。

2. 证券投资咨询机构要在合规的前提下为投资者提供理财服务,严禁口头或书面承诺收益,要充分向客户揭示投资风险,做好客户服务和适当性管理工作。

(个案分析,请勿对号入座)

融资融券须谨慎 机构资质要注意

案情概要

文某是一个自然人投资者,甲公司为一家投资咨询公司,经营范围为投资咨询(金融、证券除外)。文某拥有多年证券投资经验,而甲公司资金实力较雄厚,双方决定利用各自优势进行证券投资合作。2016年7月8日双方签订《委托协议书》,约定甲公司与文某各出资5万元,双方共同实盘交易,由甲公司提供证券专用账户,文某将资金转入甲公司指定账户,并向甲公司支付管理费0.2万元。此后,文某利用甲公司提供的证券营业部开立的证券专用账户,使用双方共同出资的资金进行了A股股票交易。至合作期限届满,账户亏损共计4万元。甲公司认为,账户一直是由文某操作,因其操作不当导致亏损,亏损应由文某独自承担,只愿意返还文某剩余的1万元投资款。但是,文某认为甲公司作为投资咨询公司,其经营范围不包括从事金融、证券业务,双方签订的《委托协议书》违反法律规定而无效,要求甲公司返还已支付的管理费0.2万元,赔偿投资产生的经济损失4万元,共计4.2万元。双方闹得不可开交,于是向投服中心递交了调解申请。

主要争议

文某认为,甲公司作为投资咨询公司,其经营范围不包括从事金融、证券业务,双方签订的《委托协议书》违反法律规定而无效。甲公司却认为,自己同文某签订的《委托协议书》是双方真实意思表示,也没有违反国家法律、行政法规的强制性规定,文某的亏损都是由其自身的交易行为导致,因此拒绝了文某的诉求。显然,该案的争议焦点是双方签署的《委托协议书》是否成立,法律效力如何。

调解过程

投服中心调解员介入案件后,通过查阅类似纠纷的法院判例,认定文某与甲公司的行为在法律上属于借共同投资股票之名行变相融资融券之实。对于甲公司而言,首先,甲公司借钱给文某进行证券投资在本质上违反了我国法律法规的强制性规定,双方签署的《委托协议书》无效。根据我国《证券法》以及《证券公司融资融券业务试点管理办

法》等规定,除证监会批准从事融资融券业务的证券公司可以向投资者出借资金用于证券投资外,其他任何企业均无资格向投资者出借资金用于证券投资。作为一家投资咨询机构,甲公司既没有证券业务资质,更没有证监会对经营融资融券的审查批准,不具备从事融资融券业务的资格。其次,甲公司将公司管理人员的证券专用账户提供给文某使用的行为也有不妥,如证监会制定的《证券登记结算管理办法》第22条明确指出“投资者不得将本人的证券账户提供给他人使用”。对于文某而言,作为具有投资经验的投资者,其理应知道甲公司无权从事融资融券业务,但仍与甲公司签订合同,并单独操作了账户内资金,其对损失也存在过错,不能主张由甲公司承担所有损失的赔偿责任。

调解员通过双方当事人面对面的交流对案件始末有了清晰的了解,通过背靠背交谈使双方当事人对各自的责任有了更深入的认识。在几番磨合下,最终双方都对诉求做了让步,甲公司答应退还文某全部管理费0.2万元,并承担一半的损失2万元,并返还文某剩余投资款3万元。

案件点评

1. 融资融券交易又称“证券信用交易”或保证金交易,是指投资者向具有融资融券业务资格的证券公司提供担保物,借入资金买入证券(融资交易)或借入证券卖出获利(融券交易)的行为。作为一种信用交易,其融资和融券的付出价值并不对等,具有杠杆效应,如果投资合理,投资者可用较少的资金获得较大的收益,因此受到不少投资者的青睐。然而,投资者的这种心态也使很多不规范的公司有机可乘,市场上出现了不少不具有经营融资融券业务的公司借钱给投资者炒股,在部分公司投资者甚至可以获得高达10倍的配资。这类社会配资门槛低、杠杆高、风险大,游离于监管之外,投资者的合法权益既容易受到侵害,也很难寻求法律保护。

2. 因此,投资者在从事融资融券交易时,要特别注意对方公司是否具有合法的资质。我国《证券法》第142条规定:“证券公司为客户买卖证券提供融资融券服务,应当按照国务院的规定并经国务院证券监督管理机构批准。”《证券公司融资融券业务管理办法》第3条明确规定:“证券公司开展融资融券业务,必须经中国证券监督管理委员会(以下简称证监会)批准。未经证监会批准,任何证券公司不得向客户融资、融券,也不得为客户与客户、客户与他人之间的融资融券活动提供任何便利和服务。”只有合法合规地从事证券投资,才能够使自身利益得到最大的保障。

(个案分析加工,请勿对号入座)

分级基金突遇“亏损” 专业调解化解误会

案情概要

2016年A证券公司某营业部的客户江先生买入了一款分级基金产品。某日,其账户本金在一夜之间下跌了近50%,江先生怀疑账户被营业部工作人员操作,要求营业部赔偿其全部损失并且当面道歉,否则将到证监局投诉。

主要争议

江先生认为,自己没有异常操作账户的行为,账户本金突然发生这么大的亏损,肯定与营业部的工作人员脱不了干系。而营业部辩称,已向工作人员认真核实情况,能保证工作人员没有任何违规操作江先生账户的行为,江先生账户本金的下跌是其购买分级基金正常的投资风险,营业部不用承担任何赔偿责任。显然,双方争议的焦点在于江先生的亏损是否由营业部工作人员操作账户导致。双方僵持不下,江先生向投服中心申请调解。

调解过程

投服中心选择了具有丰富的基金行业从业经验的调解员介入本案。调解员向营业部了解核实,原来江先生早前买入的这款分级基金产品遇到基金下折,结合分级基金的投资原理,调解员厘清了江先生账户本金出现巨额亏损的原因。

原来,江先生所购买的分级基金产品是将母基金产品分为A、B两类份额,A份额和B份额的资产作为一个整体投资,其中持有B份额的人每年向持有A份额的人支付约定利息,支付利息后的总体投资盈亏都由B份额的持有人承担。江先生一夜之间“损失”惨重的原因是由于分级基金的“不定期折算”机制,即当市场连续下跌时,分级B基金的净值也势必出现连续下跌,但分级B基金的净值不能无休止下跌,因为分级基金设计的初衷在于将A份额持有人的钱借给B份额持有人,A份额作为优先端必须保证本金安全。因此,当分级B基金下跌至某一个水平时,分级基金整体会触发下折,以保全分级A基金份额投资的资金安全。这里的“某一水平”即下折的阈值,多数分级基金的下折阈值设为0.25元,个别基金设为0.45元。当分级B基金

的净值下跌至低于 0.25 元的阈值时,分级基金即整体触发下折,江先生的账户本金即因此发生相应缩减。

江先生听了调解员详细的讲解后,终于明白出现亏损的缘由,表示自己没看懂产品的交易规则误会了证券公司,证券公司营业部则表示将进一步做好业务解释和客户沟通工作,至此双方握手言和。

案例点评

1. 投资者购买复杂的金融产品时一定要了解清楚产品的交易规则和风险大小,根据自身的专业能力、风险承受能力理性选择投资类型。股票型分级基金一般分为母基金份额和 A、B 两类子份额,三类份额具有不同的风险收益特征。母基金份额即为普通股票指数基金份额,具有较高风险、较高预期收益的特征,比较适合具有较高风险承受能力的配置型投资者。A 类份额根据基金合同的约定可以定期获得约定收益,通常是在基准利率的基础上有所上浮,同时通过不定期折算等特殊机制,使 B 类份额以自身的净值保证 A 类份额的本金安全及约定收益,从而使 A 类份额体现类固定收益产品的特性,具有低风险、收益相对稳定的特征,比较适合保守型、偏好固定收益品种的投资者。B 份额则获取扣除了 A 类份额的约定收益以外的母基金的全部收益或者亏损,具有鲜明的杠杆特性,因此,B 类份额具有高风险、高预期收益的特征,比较适合偏好杠杆投资者的激进型投资者。

2. 证券机构对于复杂金融产品在销售前一定要做好投资者教育和适当性管理工作,增强客户对产品的风险认知。在遇到客户有不满情绪时,需要弄清客户不满的原因,有效解答客户疑问,不转移客户矛盾。

(个案分析加工,请勿对号入座)

安徽省证券期货业协会。

投资咨询夸大宣传 专业调解助力维权

案情概要

2016年投资者吴某多次接到某证券投资咨询公司电话,业务员称该公司为投资者提供荐股服务,并宣称:“相信我们公司的实力,您可以先试下我们给您推荐的股票。”吴某抱着尝试的心态,于2016年9月缴纳了1万元购买该投资咨询公司3个月的荐股服务,并约定由黄某为投资者吴某提供服务。2016年11月2日,黄某对投资者吴某说:“公司将要上市,需要业绩,给您提供‘黄金版’的荐股服务,您需要缴纳48万元咨询费,而且您拿500万元投资我推荐的股票,可以赚1500万元到3000万元。”投资者吴某遂缴纳48万元并签订《补充协议》,随后黄某向投资者吴某推荐了股票,但吴某购买股票后产生大额亏损。吴某便要求该公司终止合同并退还服务费,但是对方告知:“无法退款,钱已经投出去了。”吴某对公司答复极为不满,认为公司多次要求自己缴纳服务费并不提供服务是涉嫌欺诈的行为,要求机构退还服务费和140万元的账户亏损。

争议焦点

经过投服中心专家调解,该证券投资咨询公司承认在人员执业管理上存在瑕疵,但也提出在签署合同时多次向投资者提示风险,且投资咨询类的业务主旨在于提供投资咨询服务,股票账户由投资者自行操作。具体到纠纷金额上,双方争议的焦点在于140万元亏损是否应由投资咨询公司赔偿。吴某认为,黄某的所作所为代表了公司,向其宣传的内容若没有公司的授意是无法说出的。但该证券投资咨询公司坚持除黄某推荐的两只股票外,其他宣传内容均属黄某的个人行为,与公司无关。且投资者在接受服务后拥有自主选择操作权,黄某向投资者吴某提供投资咨询后,投资决策由投资者吴某作出,投资风险应该由投资者自行承担,故公司无法赔偿140万元损失。

调解过程

调解员经核查该公司员工黄某的宣传行为,发现黄某确实存在夸大宣传的行为,

其行为不符合《证券投资顾问业务暂行规定》等相关规定。

调解员分析该纠纷认为,黄某向投资者提供的投资建议绝大部分没有合理的依据,不属于证券研究报告或基于证券研究报告、理论模型以及分析方法等形成的投资分析意见。该投资咨询公司未及时发现和更正黄某的行为,是公司执业管理、合规管理和人员管理的疏忽。

在调解过程中,调解员首先对黄某夸大宣传骗取投资者荐股服务费的行为提出批评,并指出公司存在人员管理不善的管理责任。同时,向投资者吴某解释机构仅提供投资咨询服务,投资决策是由投资者自身作出,投资决策所产生的风险应由投资者承担。鉴于机构执业人员存在夸大宣传行为和机构在管理上的缺失,调解员提出由机构退还服务费并适当给予投资者一定补偿的调解方案。由于调解员合情合理的分析沟通,缓解了双方的对立情绪,调解员在现场依据事实,按照调解原则,在双方意愿的基础上不断减少双方纠纷差异,最终促成双方达成投资咨询公司退还48万元服务费并终止服务协议,同时补偿投资者20万元的调解协议。在调解员的见证下,双方签署了调解协议及终止服务合同协议书等相关文件。

案例点评

1. 投资咨询公司应加强自身人员的执业素养,完善机构合规、人员、培训等管理机制,强化员工的风险把控和合规管理意识。同时,各机构应加强投资者培训,培养其良好的投资心态,帮助其理性投资。

2. 发生纠纷建议选择和解或者调解。调解的好处在于:一是可以减少诉讼程序的对抗性,促进当事人双方的互谅互让和友好合作,有利于在解决民事纠纷时维护双方当事人的长远利益和友好关系;二是程序灵活,可以快速、简便、经济地解决纠纷,缓解当事人的讼累,降低维权成本;三是调解强调当事人积极参与,有利于当事人充分行使处分权;四是调解协议以合意为基础,更易为当事人所接受和自愿履行,可避免执行中的困难,实现调解与执行的有机统一;五是在实体法律规范不健全的情况下,当事人可以通过调解中的协商和妥协,探索双赢的结果。通过调解解决纠纷,对于有效化解各类投资或者服务纠纷,维护证券行业稳定发展具有十分重要的意义。

(个案分析加工,请勿对号入座)

三、金融产品交易与佣金

资金无法正常划转 调解“化干戈为玉帛”

案情简介

投资者刘先生因要偿还银行贷款,卖出部分股票30万余元,但当其通过交易系统准备将账户中的资金划转至银行卡时,系统提示“可取资金余额不足”。刘先生认为按照交易规则,股票卖出的资金T+1日清算交收后应处于可取状态,于是拨打证券公司的客服电话查询原因,客服人员查询客户的交易记录后告知刘先生,由于其开通了一款保证金类的理财计划,系统将其账户的资金自动投资该产品,理财资金当日可用,取款则需要提前一天预约。刘先生坚持其从未购买过此类产品,要求证券公司立即返还资金,并要求券商赔偿由于未能及时偿还银行贷款产生的利息。

主要争议

双方的主要争议在于:刘先生坚持认为其从未购买过该理财计划产品,而证券公司表示客户刘先生确实购买过该理财计划产品。调解员在开展调解之前,通过核查客户交易记录了解到刘先生半年前通过非现场交易方式自助开通了保证金类理财计划,在网上签署了相关产品的风险揭示书及电子合同,且风险承受能力与该理财计划风险等级相匹配,产品运行情况良好,证券公司并没有误导客户开通理财计划的行为,且客户近半年一直没有资金划转。

调解过程

调解员在掌握客户开通该理财计划的过程及事实后,首先将客户订制产品的时间和该产品的运作方法向刘先生作了简单说明,并表示由于距离开通的时间较长,且该产品是收市后自动触发的现金理财,平时交易时间不妨碍股票交易,客户对该事情没有印象是十分正常的事情。由于温和的解释方式给客户一个台阶下,既明确了责任,又缓和了气氛,使双方不再对立,为下一步的调解做好充分的准备。接下来,证券公司也表示该现金理财计划具有较大优势,使客户的闲散资金在非交易时间进行理

财,增加了客户投资收益,且收益相对比较稳定,风险较低,消除了客户对该产品的抵触心理,增加产品的认同感,更拉近与客户之间的距离,为进一步解决问题打下良好的基础。此时,刘先生的心情逐渐平复,语气也渐渐缓和。调解员提出,请证券公司人员现场为刘先生详细讲解产品申购赎回、现金划转的具体操作,并提醒刘先生注意操作后及时确认是否生效,确保资金可以顺利转出。通过调解员的耐心讲解以及证券公司专业的指导,刘先生对该理财计划有了全面的了解,也表示放弃之前的索赔主张,纠纷得到圆满解决。

案例评析及启示

1. 在纠纷调解过程中,调解员恰当的言语表达及适当的调解手段运用,对调解结果可起到事半功倍的效果。“一句话可以叫人笑,一句话也可以叫人跳”,调解员适当的定心话,是调解纠纷的前奏曲,是促成纠纷得以解决的前提。例如本案,初次接触客户时,调解员不是一味地强调公司行为的合法性,把责任全部推到客户的身上,而是委婉地表达了由于时间较长,且是系统自动执行,客户对此没有印象,淡忘了,很正常。首先,消除了客户的对立情绪,为后续的协商、解释创造了一个良好的氛围。其次,从产品特点角度出发,分析理财计划的开通并未给客户造成损失,相反增加了稳定收益,消除客户对产品的抵触,且拉近与客户的距离。最后,站在客户的角度考虑,请证券公司人员就产品的日常操作给予专业的指导,增加了客户对公司的信任。通过消除隔阂、培养感情、理性分析等一套组合调解手段,充分化解矛盾,圆满解决纠纷。

2. 为预防类似的纠纷发生,证券公司可对投资者购买产品定期进行提醒提示,提高客户服务质量,避免对投资者造成损失。

3. 投资者在购买相关产品后,也要对自己的购买的产品及时予以关注,避免因长时间不关注而产生不必要的麻烦。

(个案分析加工,请勿对号入座)

赵苏,投服中心本案调解员,从业于北京证券业协会。

交易佣金不该是本糊涂账

案情概要

最近,广州的老王遇到了烦心事。本来好好地在 A 证券公司开户,佣金费率多年来一直是 0.8‰,前两个月隔壁 B 证券公司客户经理小邹找到老王,说“我这边只收 0.4‰的佣金”,老王一时心动,就转户去了 B 证券公司。转户到 B 证券公司并交易一段时间后,一查才发现 B 公司的佣金一直按 0.8‰收取,此外在多笔交易中还收取 5 元的佣金。老王十分气愤,感觉自己被欺骗了,于是找到 B 证券公司理论,要求 B 公司退还多收佣金的同时给予合理赔偿。B 公司翻查老王开户资料和相关留存档案、回访录音等资料,未发现老王对佣金收取标准提出异议或申请调整佣金的任何材料。客户经理小邹也表示,未曾给予老王佣金 0.4‰的承诺。对于其中的 5 元佣金问题,根据证监会《关于调整证券交易佣金收取标准的通知》(证监发〔2002〕21 号)的规定,A 股每笔交易佣金不足 5 元的按 5 元收取,因此该项收费合规合理。老王对 B 公司的说法十分不满,于是拨打“12386”热线投诉。

主要争议

双方主要争议在于,老王坚持认为 B 证券公司的客户经理小邹曾口头允诺 B 证券公司只收取 0.4‰的交易佣金,但 B 证券公司却认为从核查老王的开户资料和相关留存档案、回访录音等资料,未发现老王对佣金收取标准提出异议或申请调整佣金的任何材料,而且客户经理小邹也矢口否认关于 0.4‰的交易佣金的承诺。

调解过程

“12386”热线接到投资者老王的投诉后,通过广东证券期货业协会将老王的投诉转 B 公司履行首要处理责任。广东证券期货业协会积极督促 B 公司处理好该起投诉,积极履行首要责任,同时还建议公司就开户佣金事宜进行全面自查,确保收费公平合理。第二天,B 公司工作人员拿着老王的开户资料和录音,以及相关政策文件,向老王当面沟通说明。老王表示,对 5 元一笔的佣金收费无异议,但要不是客户经理小邹承诺按 0.4‰收取佣金,他怎么会转到 B 公司呢? B 公司称老王口说无凭。老王

不服气,于是再次拨通“12386”热线表达对 B 公司的不满,要求退还多收佣金的同时给予合理赔偿。眼看双方“剑拔弩张”,自行和解无望,广东证券期货业协会指派专业调解员进行调解。

调解员在开展现场调解之前,先向 A 公司调取老王此前的佣金收费凭证,再向 B 公司分析说理。首先,虽然老王不能提供相关证据,但其在转至 B 公司前交易佣金一直是 0.8‰,促使其转户的原因很可能就是佣金费率优惠。其次,券商通常会对营销人员有业绩考核要求,一些营销人员为了业绩,常常会以口头承诺低佣金的方式招揽客户,等投资者开户后,当初的承诺便抛诸脑后。鉴于此,调解员向 B 公司提出,希望对退还部分佣金的问题认真核查并重新考虑解决方案。另外,调解员对老王晓以利弊,建议其在目前证据不足的情况下,退让一步接受调解方案,达成双方共赢。老王在听完调解员有理有据的讲解后,最终与 B 公司达成调解协议,由 B 公司向老王退还部分佣金,老王也继续留在 B 公司进行交易。同时 B 公司也优化证券账户开户流程,增加签署佣金标准确认文件的环节,避免以后与客户之间产生纠纷。至此,纠纷也得到顺利解决。

案件点评

1. 投资者在证券公司开立证券账户时,不能轻易相信营销人员口头的承诺,应当充分关注和审阅开户合同中的重要条款比如交易佣金等,切实维护自身权益。

2. 证券公司为客户开立证券账户过程中,要加强对营销人员营销行为的管理和监督;对于合同中的重要条款应当予以重点提示和说明,并做好相关的留痕工作,避免以后产生纠纷。

(个案分析,请勿对号入座)

韦宗强,投服中心本案调解员,广东证券期货业协会。

程序交易出故障 风控系统应完善

案情概要

2017年5月投服中心接到某期货公司的电话,反映投资者李某投资了该公司于2016年6月发行的某程序化交易的期货资管产品600万元,产品存续期为1年。2016年8月,因程序化交易软件出现异常,资产份额净值在某夜盘交易时间连续跌破0.9元的预警线及0.85元的平仓线,净值跌至0.6元才被该期货公司委托的某投资顾问公司风控人员发现,并通知期货公司关闭该期货账户的开仓交易权限。投资者李某认为期货公司风控措施不到位,导致其亏损约240万元,提出赔偿全部亏损的要求。由于双方无法达成和解,该期货公司遂向投服中心提出申请,希望能调解与李某之间的纠纷。

主要争议

在该纠纷中,在产品净值连续单边大幅向下波动并连续跌破预警线和止损线时,由于期货公司未能及时止损导致的投资者损失,是否应当承担赔偿责任,双方各持己见,互不相让。

期货公司认为,已经明确告知投资者资管合同虽然设置有预警止损线,但在极端情况下,资产委托人投入的本金也有可能出现全部损失的风险,因此,该资管产品损失的风险应由投资者自己承担。投资者则认为,该产品发生资产份额净值大幅下跌时,该产品合同约定投资的标的价格并未发生异常波动,并不属于合同约定的极端情况;投资者损失是因某期货公司及某投资顾问公司的风控人员未能做到勤勉尽责并及时发现异常交易导致的资产份额净值大幅下降,因此投资损失应该由该期货公司承担。经调查核实,交易程序是由某投资顾问公司编写的程序化交易软件自动下达交易指令,且由于某期货公司所采用的风控系统在期货夜盘时并不更新净值数据,导致风控人员看到的净值是白天收盘时的净值,并不知晓实时净值已大幅下跌。

调解过程

投服中心在了解基本情况后,经征询李某调解意愿后受理了该起案件。投服中

心从当地期货业协会选派了期货行业资深专业人士担任该案调解员。一方面,调解员告知李某按照买者自负的原则,客户作为合格投资者,有责任对所购买的高风险产品进行必要的了解,预判可能存在的风险,并且在出现投资失误的情况下独立承担投资损失;另一方面,调解员向某期货公司释明由于其自身风控系统问题导致的投资者损失并非合同约定的极端情况,不能免责。此外,也告知该期货公司,投资顾问公司的程序化交易软件出现的异常交易,根据双方的投顾协议,期货公司也可以向其追究相关责任。经过调解员多轮背靠背及面对面的耐心调解,双方的强硬态度均有所缓和,客户逐渐能够理解并接受产品亏损的事实,某期货公司也承认自身在风控上存在瑕疵,愿意适当补偿投资者李某。最终,双方签署调解协议,由某期货公司补偿李某止损线和清盘线之间的投资损失,纠纷得到圆满解决。

案例点评

1. 投资有风险,入市需谨慎。投资者在投资期货类高风险资管产品时,应充分了解产品类型及交易结构,充分评估程序化交易的产品可能存在的风险,谨慎选购该产品。期货公司也应进一步加强投资者适当性管理的工作,并向其推荐适合其风险承受能力的产品,匹配不同客户的投资需求。

2. 期货交易是典型的高杠杆交易,对于投资者而言,期货交易大幅增加了盈利机会,同时也高倍放大了交易风险。期货公司在开展程序化交易等创新业务时,应强化风控体系建设,实时更新产品净值,确保资管合同约定的平仓止损等投资策略有效实施,切实保护投资者合法权益。

(个案分析,请勿对号入座)

信息泄露生投诉 耐心讲解化坚冰

随着大数据时代的到来,个人信息安全越来越受到重视,证券市场因个人信息泄露带来的纠纷也层出不穷,下面这起案例就是典型的因个人信息安全泄露导致的纠纷事件。

案情概要

客户李某致电某证券公司客服专线投诉该证券公司泄露客户本人的联系方式。在投诉电话中李某称,近期反复接到陌生骚扰电话宣传推销非法投资业务,深受其扰。李某回想自己在某证券公司开立过证券账户,留下了个人联系方式,因此怀疑该证券公司泄露其联系方式,要求证券公司予以解决问题。证券公司表示,公司员工严格按照规定执行客户信息保护制度,保护客户信息安全,不存在泄露客户资料的情况。双方各执一词,僵持不下,于是向投服中心申请调解。

主要争议

李某坚持认为,因为自己在证券开户的过程中留下了联系方式,所以证券公司泄露自己联系方式的嫌疑最大,要求证券公司对该问题予以解决。但证券公司认为,公司内部所有员工都严格遵守客户信息保护的有关规定,不存在泄露李某联系方式的情形。查清李某联系方式究竟是通过何种渠道泄露是化解本纠纷的关键。

调解过程

投服中心调解员在介入该纠纷后,一方面,认真聆听李某诉求,引导李某描述诉求的重点,并进行详细记录。随后向李某解释目前有些不法机构通过通信运营商任意截取手机专段号并随意呼出,此外手机、电脑等遭遇木马程序植入也可能造成信息泄露。调解员还表示会尽力帮助查出信息泄露的源头,解决李某的烦恼。另一方面,调解员要求证券公司营业部协调公司总部技术人员对李某的手机进行检测。经检测,李某的手机因下载某款软件时被植入木马程序,导致联系方式泄露。证券公司通过客户李某提供的骚扰电话号码,安排工作人员进行回拨测试,接通后向对方表明身份,并要求对方立即停止假借证券公司名义进行骚扰、欺骗客户的行为。李某在得知

检测结果以及证券公司积极要求不法分子停止侵害后,表示是自己对证券公司产生了误解,同时还表达了愿意与证券公司达成和解的意愿。证券公司也表示,下一步将加大对客户信息的保护力度,做好客户服务工作。至此,双方最终达成和解,纠纷得到圆满解决。

案例评析

1. 目前各类骚扰电话、短信是各行各业面临的共性问题,且近年来相关案件数量呈上升趋势。实际上,证监会一直以来高度重视证券市场客户资料的保护工作,先后制定发布了《证券公司内部控制指引》《关于加强证券经纪业务管理的规定》等规定,要求证券公司建立健全客户资料管理制度及保密机制。证券公司应当加强内部管理,建立完善的客户信息管理制度,对客户资料实行严格保密,非法律法规规定、监管报送、客户同意或客户身份识别的需要,不得向任何单位或个人提供。

2. 一般而言,这类纠纷的客户大都通过投诉渠道进行情感上的宣泄,需要得到工作人员对其精神上的安抚及关注。在该案例中,调解员以良好的服务态度、耐心的倾听方式、合理的解释赢得了客户的认同,也避免了客户对证券公司的不信任及投诉升级。

3. 当前随着互联网的广泛应用,非法证券投资不断翻新花样,以不同的面目窃取投资者信息,并进行非法宣传。因此,投资者不要轻意向外界提供个人信息,在接到不明身份的陌生投资宣传电话时,要认真核实对方身份,谨防上当受骗。同时,也可向监管部门或“12321”网络不良与垃圾信息平台举报受理中心反映相关问题。

(个案分析加工,请勿对号入座)

刘丹岳,投服中心本案调解员,从业于湖南证券业协会。

资产管理违背营销约定 专业调解助力理性维权

纠纷概要

2014年3月20日投资者王某了解到某证券公司“某集合资产管理计划”,当时该集合资产管理计划营销宣传时明确表示“不直接投资二级市场,利用机构优势申购新股,进出费用全免”,王某购买了120万元该产品,截至2015年8月,该产品累积发放红利82万元。于是,王某又陆续追加购买了310万元产品。

2014年5月9日上海证券交易所、深圳证券交易所分别出台了《上海市场首次公开发行股票网上按市值申购实施办法》和《深圳市场首次公开发行股票网上按市值申购实施办法》,规定采用网上按市值申购方式首次公开发行股票,投资者须持有一定市值的二级市场股票,才可以根据其持有市值对应的额度网上申购新股。由于新股认购规定变更及二级市场行情波动,2015年11月王某购买的基金净值跌至约0.5元。投资者下载了产品管理报告,发现2015年一季度通过二级市场配置的股票资产占比高达63%。王某认为,管理人某证券公司在持有人不知情的情况下自行决定增大二级市场投资,并严重违背营销宣传时“不直接投资二级市场”的承诺。王某认为,对方存在误导性宣传,导致其购买的430万元该资产管理计划产品遭受损失,并主张造成的246万元损失的赔偿。

争议焦点

经过投服中心专家调解,证券公司承认其理财操作违反了合同约定,但提出投资者在合同履行中事实上已经知晓该产品已经投资于二级市场,但仍然追加投资,所以投资者也存在过错。具体到赔偿金额上,双方争议焦点主要在于82万元的投资收益的归属权以及损害赔偿是否应当合并计算问题。王某认为,82万元红利是自己应得的投资收益,在计算证券公司给自己造成的损失数额时应予以剔除。但某证券公司坚持,在计算损失时应当将82万元红利合并计算,也即就投资者主张的246万元剔除82万元后由证券公司承担约70%的过错责任,由此得出赔偿数额约等于114万元。

调解过程

调解员在对纠纷双方开展调解工作之前,对双方争议点进行了系统的法律分析,在具体损失数额的计算方法上借鉴了最高人民法院发布的审判指导意见,引用了损益相抵原则,当受害人所遭受的损害和所获得的利益是基于对方同一违约行为而发生,即违约既使受害人遭受了损害,又使受害人获得了利益时,法院应责令违约方赔偿受害人全部损害与受害人所得利益的差额。调解员通过引用类似法院司法判例为投资者提供了专业的咨询讲解,投资者在听完调解员的讲解后,表示同意扣除 82 万元,最终双方在中心达成调解协议,投资者接受了 114 万元的赔偿,证券公司并赔礼道歉。仅仅历时 1 周多时间,双方纠纷得到有效化解。

案件点评

1. 证券期货经营机构在资产管理业务中擅自超出约定的投资范围进行理财操作,应当承担相应的过错责任。投资者受到此类损失,应积极依法通过调解、仲裁或者诉讼等渠道维护自己的权益。其中,通过调解方式解决纠纷,具有申请便捷、程序简便、周期短等优势,而且,目前投资者服务中心的专业调解服务对中小投资者是免费的,通过与人民法院的诉调对接安排,调解结果也能够获得人民法院的效力确认,因此,调解解决纠纷具有比较明显的优势。

2. 投资者要主动了解证券期货市场相关规定,避免资金投向违规的产品。在该案中,投资者承担了部分过错责任,这也提醒广大投资者,不能因为短期的利益而忽视投资风险,以免给自己带来更大的损失。

(个案分析加工,请勿对号入座)

投资者成功索赔上市公司虚假披露

纠纷概要

2012年甲上市公司因披露的公司年报隐瞒重大关联交易,构成虚假陈述,被证监会行政处罚。根据最高人民法院《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》,投资者在甲公司虚假陈述行为实施日至揭露日之间购买甲公司证券,在虚假陈述揭露日或者更正日及以后,因卖出该证券发生亏损,或者因持续持有该证券而产生亏损的可以向甲公司索赔。在诉讼时效内,该公司有160名投资者以证券虚假陈述侵权责任纠纷为由向法院起诉,要求甲公司赔偿投资者股价下跌损失1500万元。法院立案后,将案件委托给投服中心进行调解。

主要争议

投服中心受理该案后,指定经验丰富的调解员负责调解。经调解员与案件双方多次耐心沟通,双方均接受调解,调解程序正式启动。经分析,本案争议焦点有二:调解员围绕争议要点,分别分析双方的主张是否合理。一是损失计算方法。通过收集整理相关司法判例与实务资料,调解员梳理归纳了各种买入均价的计算方法并比较各方法优劣,将双方当事人各自坚持采用的方法进行一一核算。二是系统风险扣除比例。司法解释对“证券市场系统风险等其他因素”规定得较复杂,调解员整理归纳了司法判例中关于系统风险的认定及扣除比例计算方法,着重参考了司法实践中“佛山照明案”和“万福生科案”的系统风险比例的计算方法,对本案的系统性风险进行了测算。

调解过程

经过前期的测算,调解员围绕损失计算方法的统一、系统性风险的扣除比例、和解款项的支付期限等问题,先后多次做双方当事人的调解工作,特别是以有代表性的司法判例为依据,释法明理。一方面,让甲公司对其行为的法律后果及法律责任有了正确的认识,明确只有诚恳调解、积极赔偿才能修复上市公司信誉。另一方面,让投资者充分认识股市投资行为本身存在的风险以及股票市场的系统风险,逐步引导投

资者调整过高的赔偿期望值,根据法律的规定,理性参与调解。通过耐心的沟通、交流,调解员重新树立了双方当事人对调解解决该纠纷的信心,不断化解双方的抵触情绪,帮助双方加强信任、增强共识,最终引导双方就损失数额、扣除比例、付款期限等问题达成了和解方案。根据和解方案,调解员与双方确认细节问题,形成了最终的和解协议。在调解员的见证下,双方当事人正式签署和解协议,上市公司当场赔偿 160 名投资者 850 万元,双方对调解结果均表示满意。

调解启示

1. 一般而言,上市公司虚假陈述侵害的投资者人数众多,但具体到个案真正起诉的股民比例仍很少,不排除一些股民不知可以索赔或者认为金额较小索赔意义不大,但确有很多股民在权益受到损害时无动于衷,并不是不知道可以索赔,而是仍旧抱着固有的观念,出于对国内诉讼或非诉解决环境的不信任、不了解而放弃索赔,待到前期索赔股民拿到赔偿时又因已过诉讼时效而懊恼不已。据此,投服中心建议广大投资者特别是中小投资者在遇到此类侵害时,可以自身或者委托代理人积极通过诉讼、调解等方式维护自身合法权益。

2. 通过调解解决纠纷具有成本低廉、程序便捷、意思自治、促进和谐以及不公开等突出的优势。在本案中,通过调解员的调解,投资者在较短时间内拿到了合理的赔偿,及时、充分地保护了合法权益。甲公司也减轻了诉讼对其造成的负面影响,并通过积极赔付,维护了企业形象。与此同时,本案涉及的投资者众多,纠纷的成功调解,也为维护证券市场和社会的稳定提供了有力支持。

(个案分析加工,请勿对号入座)

四、账户销户、清结与索赔

转户销户并不难 了解流程是关键

案情概要

2016年3月某交易日的上午10点,客户王某步履匆匆地来到某证券公司营业部柜台,拿出身份证说要办理销户。他表示从外地赶来,目前已经在外地券商营业部开设了证券账户,但无法进行股票买卖,外地营业部告知他需要去原营业部办理销户。客户王某说他停留的时间有限,要赶晚班飞机回去,因此希望营业部能尽快为其办理销户手续。柜台人员在核查客户身份信息无误后,查询到这位客户属于三方存管上线但一直未办理存管关系的客户,其资金账户上还有少量的资金余额。于是,柜台人员告知客户他的这种特殊情况,如果办理销户需要前往原指定三方存管银行办理上线,将资金转出后方能办理销户,因为原存管银行网点距离营业部较远,销户需要较长的处理时间。王某听闻后情绪激动,认为柜台人员故意拖延,有意不为其办理销户手续,于是尖声叫嚷:“我要投诉!”同时向湖南省证券业协会和投服中心申请调解。

争议焦点

王某由于自己时间非常紧迫,担心晚上不能按时赶到机场,认为营业部柜台人员有意阻挠,故意为难不为其办理销户手续。而营业部认为客户王某是因为不了解销户流程而产生误会,根据规定如需办理销户需要前往原指定三方存管银行办理上线,将资金转出后方能办理销户。

调解过程

投服中心调解员在了解相关情况后,一方面,请王某来到了调解室,耐心向王某解释销户的业务流程,平复王某激动的情绪;另一方面,与外地的券商营业部联系,咨询其关于王某在当地无法使用证券账户买卖股票的相关情况。经过与营业部沟通,营业部表示根据最新的交易规则,投资者可以在多个券商开设证券账户,之前的证券账户只需要办理撤销指定等手续即可,不是非要办理销户。在了解这个情况后,鉴于

销户手续在原指定三方存管银行办理上线并将剩余资金转出耗时较长,调解员向王某建议先行办理撤销指定交易,解决其在外地的券商营业部无法进行交易的问题。王某对于调解员提出的方案半信半疑。为打消王某的疑虑,调解员用王某的手机当场拨打了其外地营业部的柜台人员电话并将免提打开,在电话中与对方券商工作人员确定了原营业部只需要撤销指定交易,王某在外地营业部的股票账户便可正常交易。最终营业部工作人员以最快捷的解决方案为王某成功办理了证券账户撤销指定业务,让客户在最短的时间内完成了业务办理,解决了客户在外地营业部无法进行账户股票操作的问题,纠纷得到圆满解决,王某也顺利赶上了飞机。

案例分析及启示

1. 为保护投资者的合法权益,证券市场施行的证券托管和资金第三方存管模式,使证券转销户流程较复杂,客观上也给投资者造成了转销户难的感受。因此,投资者须了解关于证券账户转销户的相关流程,合理预留转销户的时间。同时,为了保证证券交易不受影响,投资者可以在新指定交易券商处先开立账户,然后再办理转托管(或撤销指定交易)和资金划转。

2. 随着资本市场创新发展,证券业务复杂度有所增加,本案的纠纷主要是源于客户不了解业务流程而产生误会,客户会产生这样的误解,说明由于人的经验、情况并不完全相同,营业部在差异化服务方面还有很大的提升空间。在为客户办理转销户业务时要及时准确地掌握客户的交易、工作、生活等各方面的必要信息,从而有针对性地为客户提供便捷的服务。市场服务机构始终要抱着一颗服务无止境、耐心化坚冰的态度去逐一化解各类型投诉纠纷事件,避免类似投诉事件的发生。

(个案分析加工,请勿对号入座)

刘丹岳,投服中心本案调解员,从业于湖南证券业协会。

继承业务办理难 纠纷调解来帮忙

案例概述

2016年9月李某前往某证券营业部咨询如何办理由其母亲继承其父亲的证券账户的手续。该证券营业部工作人员建议李某,首先需要前往该证券营业部打印其父亲的账户清单等文件,然后将打印的相关文件拿到公证处办理相关证券业务继承公证。遗产若想由李某母亲继承,需要办理相关人放弃遗产公证,具体办理细节建议李某详细咨询公证处。

随后,李某在公证处办理了公证后将相关公证书带往营业部办理遗产继承手续,并提供了自己及兄弟姐妹4人共4份放弃遗产公证书。但该证券营业部发现李某提供的公证书中没有写明李某母亲是该证券账户唯一合法继承人的结论,于是营业部拒绝为其办理继承业务。同时,该营业部表示若是由李某母亲一人继承该证券账户,需要李某母亲本人亲自前往营业部开立证券账户。李某认为,自己父母就4个孩子,现在李某和兄弟姐妹4个都办理了放弃继承其父亲证券账户的公证,营业部还要求公证书中要有其母亲是唯一继承人的结论是不合理的。而且,李某母亲已是高龄,行动不便,无法前往营业部开立证券账户,营业部要求其母亲本人必须到现场办理并开立证券账户是有意为难自己办理遗产继承手续,由此产生纠纷。

投资者李某来到投服中心,申请调解其与该证券营业部继承业务办理纠纷。

争议焦点

在本纠纷中,营业部要求李某提供的公证书中要有李某母亲是唯一继承人的结论,而李某认为自己提供的4份放弃遗产公证书足以证明自己母亲为唯一继承人,营业部不予办理是在故意阻挠。同时,营业部要求李某母亲本人必须到现场办理,而李某认为,自己母亲行动不便,在第一次咨询营业部时,营业部并没有提出相关要求,是故意刁难行为。

调解过程

经过投服中心调解员核查,该证券公司营业部工作人员在回复李某办理条件上确实存在瑕疵。首先,该营业部工作人员未在首次沟通时强调李某母亲需现场开立

证券账户才能办理继承业务的要求。其次,该营业部工作人员没有耐心同投资者李某详细讲解公证书所需要件,没有向李某解释清唯一继承人公证的重要性。由于双方的沟通不顺畅,使投资者李某反复前往营业部处理该业务,李某难免有被营业部故意阻挠办理的感觉。

调解员了解情况后,向投资者李某耐心解释,根据《继承法》第10条的规定:“遗产按照下列顺序继承:第一顺序:配偶、子女、父母。第二顺序:兄弟姐妹、祖父母、外祖父母。继承开始后,由第一顺序继承人继承,第二顺序继承人不继承。没有第一顺序继承人继承的,由第二顺序继承人继承。本法所说的子女,包括婚生子女、非婚生子女、养子女和有抚养关系的继子女。”证券公司办理继承业务需唯一继承人公证的原因是无法明确账户继承人到底有几个,只有唯一继承人公证书才能规避非婚生子女等纠纷风险,也是为了保护李某父亲账户能依法被继承,并不存在故意为难的情形。为了解决这个问题,调解员向李某建议其可向当地派出所申请出具家庭成员证明来证明目前其家庭只有其母亲和李某四兄妹,结合李某四兄妹的放弃继承的公证,也能证明其母亲是唯一继承人。考虑到李某母亲已是高龄,行动不便,无法前往营业部开立证券账户,调解员建议营业部上门为其母亲开立证券账户。

在调解员合情合理的分析沟通下,双方情绪有所缓解,自愿达成调解协议。由证券营业部为李某母亲上门提供开户服务,同时李某去当地派出所申请出具家庭成员证明,解决“唯一继承人”问题。营业部收到李某提供的4份放弃遗产公证书、当地派出所出具的家庭成员证明、授权公证书等资料后,认可了李某母亲为唯一继承人,并为其办理继承业务。

至此,纠纷得到圆满解决。

案例点评

1. 各证券期货经营机构应加强客户服务工作。在客户咨询和办理业务时,尽量做到耐心、细致,将业务各个流程向客户解释说明清楚,避免产生不必要的纠纷。

2. 投资者在遇见此类情形时,要多与工作人员沟通交流,了解清楚自己办理相关业务需要的文件手续,同时在相关专业机构办理文件手续时,也要同专业机构加强沟通,尽量将相关手续办理齐全,避免造成不必要的麻烦。

(个案分析加工,请勿对号入座)

刘唯玮,投服中心调解员。

五、调解效力与执行

证调对接为调解协议提供效力保障

纠纷概要

投资者张女士于2015年4月与某证券投资咨询公司签署了投顾协议。由于期间市场波动较大,投资者损失近80万元。后投资者以没有及时提醒市场风险为由向该投资咨询公司申请赔偿。投资咨询公司称公司按照合同约定仅提供信息参考,具体账户操作权在投资者自己手中,且账户信息只有投资者本人知道,损失数额也无从考证等为由进行抗辩。双方当事人多次协商无果,后到投服中心申请调解。

主要争议

投服中心受理该纠纷后,鉴于案件相对复杂,因此组成了3名调解员的普通程序对案件进行了调解。经过电话沟通和多次现场调解,调解员认为双方争议焦点主要集中在以下三个方面:一是投资咨询公司与投资者签署投顾协议后合同双方各自应当履行怎样的权利义务;二是投资咨询公司没有及时向投资者提醒市场风险与投资者造成的直接损失之间的因果关系如何认定;三是双方过错比例如何分配。

调解过程

经调解员会议认为,投资咨询公司按照投顾协议约定提供有偿服务没有违法违规行为,但是针对市场异常波动的情况没有及时有效对当事人进行风险提示;张女士通过二级市场进行投资,没有充分了解证券期货市场风险,做好风险防范措施。双方当事人均有一定的过错,应当承担相应的民事责任。按照上述标准和方向,在调解员的不懈努力下双方最终达成一致,机构以抚慰金的形式支付投资者30多万元。双方对调解结果均表示认可。但是,由于双方存在对调解协议是否能够执行、纠纷是否再生反复的担心,对调解解决该纠纷仍存有疑虑。为此,投服中心向双方介绍了可为调解协议提供协助公证的服务,并说明了公证对保障调解协议效力的作用,双方均同意对调解协议进行公证。经投服中心与公证机关协调,双方当事人在投服中心协助下

于协议签署后第三天共同到调解协议签署地的公证机关办理了公证手续,通过公证的手段固化了调解协议证据效力,提高了调解协议的执行力。

调解启示

公证和司法确认、仲裁一样,是调解协议效力保证的重要方式和路径,相比之下,公证具有自身的特点和优势。

1. 公证相对于司法确认的优势

一方面,针对调解协议条款,司法确认需要进行严格的审查,实践中针对不能进行强制执行的条款法院一般不予以确认。《公证法》明确规定了公证机关可以公证的范围和不予以公证的事项,范围相对较为宽松,具有较好的包容性,可以满足实践中纠纷双方一些特殊和解条款的固化需要,可使调解协议取得证据加强效力,有明确的给付内容的可以获得强制执行的效力,有效避免纠纷的反复。另一方面,《民事诉讼法》规定,申请司法确认调解协议由双方当事人共同向调解组织所在地基层人民法院提出,而调解协议的公证不受地域管辖的限制,双方当事人可以灵活进行选择。

2. 公证相对于仲裁的优势

一是在时间方面,《公证法》规定,公证机构应当自受理公证申请之日起 15 个工作日内向当事人出具公证书,《中国国际经济贸易仲裁委员会仲裁规则》规定,仲裁庭应在组庭后 6 个月内作出裁决。实践中,即便按照调解与仲裁对接的模式,仲裁机构也不是简单地将调解协议进行确认盖章,仍然要按照立案、审查、确认的模式进行,周期要长于公证,本案调解协议的公证仅用了 3 天的时间。二是在前置程序方面,仲裁需要以当事人达成的仲裁条款为前置条件,而公证不需要该前置条件。三是在费用收取方面,公证和仲裁的费用主要是按照合同标的或者计件收取,各地标准也不同,但实践中仲裁的收取比例远远高于公证,如调解协议达成金额为 10 万元,按照北京地区标准仲裁费约 4500 元,公证费用约为 300 元。

通过调解方式解决证券期货纠纷,具有申请便捷、程序简便、方式灵活、成本低廉等优势,但调解协议本身不具有强制执行力。为满足纠纷调解效力保障的需要,投服中心通过成功开展证调对接实践,已经初步建立了证调对接机制。投服中心今后将在继续推动调解与诉讼、仲裁对接的同时,通过与各辖区相关公证部门的合作,开启证调对接绿色通道、协调降低公证费用等,进一步加强调解与公证的对接工作。

(个案分析加工,请勿对号入座)

司法确认为纠纷调解协议提供效力保障

纠纷案例

2014年5月投资者杨女士在某证券公司开立融资融券账户并签订了《融资融券业务合同》。2015年12月27日因杨女士账户的维持担保比例低于140%，证券公司在通知杨女士提高账户维持担保比例未果后对其账户资产进行了强制平仓。针对证券公司的强制平仓行为，杨女士认为证券公司违反了交易所规定的维持担保比例130%的规定，要求证券公司赔偿其50万元以上、100万元以内经济损失。双方当事人多次协商无果，后到投服中心申请调解。

受理该纠纷后，投服中心调解组分析认为证券公司根据其与投资者的约定，自主约定高于交易所维持担保最低比例的比例，属于其经营过程中自主采取的业务风险控制措施，并未违背法律法规的强制性规定。但证券公司与投资者开立的《融资融券业务合同》中关于维持担保比例以证券公司公告为准的条款应属于格式条款，证券公司作为提供格式条款的一方，未完全充分尽到对该条款的提示、说明义务，在合同签订中存在一定的瑕疵。同时，以相关司法判例为基础获得了投资者的理解，降低了索赔金额。在此基础上，双方就该纠纷的责任认定和赔偿金额达成了和解协议。

针对双方对调解协议是否具有法律效力、是否会发生反复的担心，投服中心解释了可以提供调解协议司法确认的协调服务，为调解结果提供效力保障。在投服中心的协调推动下，经双方申请，投服中心所在地人民法院为该纠纷调解协议作出民事裁定，确认双方达成的由证券公司弥补投资者损失40万元并终局解决该纠纷的调解协议有效，明确当事人应当按照调解协议的约定自觉履行义务，一方当事人拒绝履行或者未全部履行的，对方当事人可以向人民法院申请执行。据了解，这是迄今为止首单获得人民法院司法确认的证券期货纠纷调解案例。截至目前，投资者已经在调解协议约定的期限内收到了证券公司全额补偿款，该起纠纷得到了妥善彻底解决。

背景介绍

通过调解方式解决证券期货纠纷，具有申请便捷、程序简便、方式灵活、成本低等优势，但调解协议本身不具有强制执行力。为此，我国《民事诉讼法》专门规定了调解

协议的司法确认制度,该法第 194 条明确,申请司法确认调解协议,由双方当事人依照人民调解法等法律,自调解协议生效之日起 30 日内,共同向调解组织所在地基层人民法院提出。《关于在全国部分地区开展证券期货纠纷多元化解机制试点工作的通知》(法〔2016〕149 号)也明确提出“经试点调解组织主持调解达成的调解协议,具有民事合同性质。经调解员和调解组织签字盖章后,当事人可以申请有管辖权的人民法院确认其效力”。不过,此前关于司法确认实施的具体规定主要见于人民调解和诉讼调解相关司法解释,专业调解的司法确认缺乏有针对性的操作依据,相应的案例鲜见于实践中。

案例启示

从实践看,司法确认一方面能赋予调解协议法律强制效力,确保其执行;另一方面能有效防范纠纷的反复,对增强调解的权威性公信力吸引力,充分发挥调解在市场纠纷化解中的作用具有十分重要的意义。投服中心在上述纠纷案例中,加强与人民法院的协调,探索专业调解司法确认的程序流程,成功推动完成了首单调解协议的司法确认,标志着证券期货纠纷调解司法确认机制的实际开启。在实际操作上,做到了当天申请,当天即获得法院民事裁定,非常便利高效,且不收取任何费用。针对异地投资者的司法确认申请,投服中心提供公益律师免费为投资者申请司法确认提供代理服务,所以,无论本地还是异地投资者,均能便捷获得投服中心司法确认的协助服务。投服中心作为法〔2016〕149 号文件规定的试点调解组织,正逐步将司法确认机制覆盖全国各地试点法院,并将用足用好司法确认手段,完善相关机制,促进调解工作开展,切实维护中小投资者合法权益。

(个案分析加工,请勿对号入座)

第二节 投资者与上市公司纠纷介绍

——以虚假陈述为例

一、虚假陈述构成要件之信息重大认定

证券虚假陈述案件中信息重大性的认定

当上市公司因虚假陈述被证监会行政处罚后,投资者往往面临是否可以起诉索赔的困惑。确定案件是否构成证券虚假陈述,需要从多角度进行分析,判断信息的重要性便是证券虚假陈述案件需要确定的重点和难点。

我国证券立法中有关重大性标准的规定

目前我国对上市公司信息披露重大性标准的规定在《证券法》《上市公司信息披露管理办法》等多部证券法律法规中都有所规定。《证券法》第67条第1款规定:“发生可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件,投资者尚未得知时,上市公司应当立即将有关该重大事件的情况向国务院证券监督管理机构和证券交易所报送临时报告,并予公告,说明事件的起因、目前的状态和可能产生的法律后果。”同时,该条第2款以列举的方式对“重大事件”作出了12项规定。

2007年发布的《上市公司信息披露管理办法》第30条第1款亦规定:“发生可能对上市公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件,投资者尚未得知时,上市公司应当立即披露,说明事件的起因、目前的状态和可能产生的影响。”第2款也具体列举了21项“重大事件”。

最高人民法院《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》第17条对证券市场虚假陈述作了定义,同时规定对于重大事件,应当结合《证券法》

第 59 条(现第 63 条)、第 60 条(现第 65 条)、第 61 条(现第 66 条)、第 62 条(现第 67 条)、第 72 条(现第 78 条)及相关规定的内容认定。

重大性标准

在证券虚假陈述案件中,通常法院在认定有关信息是否符合重大性要求时,除参照以上法律法规外,亦会结合以下标准来确定,从而判断投资者损失与被处罚人虚假陈述行为之间是否存在因果关系。

1. “投资者决策”标准,即以投资者作为判断信息是否具有重大性的中心。投资决策是指投资者为了实现其预期的投资目标,对投资的必要性、投资目标、投资规模、投资方向、投资结构、投资成本与收益等经济活动中重大问题所进行的分析、判断和方案选择。该标准不仅适用于初始信息披露阶段,也适用于信息持续披露阶段。其典型代表是 2006 年修订的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 1 号——招股说明书》所规范的招股说明书披露要求,其中第 3 条规定:“本准则的规定是对招股说明书信息披露的最低要求。不论本准则是否有明确规定,凡对投资者做出投资决策有重大影响的信息,均应披露。”按照“投资者决策”标准,法律要求一律从理性投资者的角度出发来考虑重大性,如果一项信息对于投资者的决策确有重要意义,那么该信息就是重大的,必须及时、全面、准确地进行披露;反之,义务人不需要披露这项信息,即使披露,一般也不承担虚假陈述的责任。

2. “证券价格影响”标准,指以某一事实对于证券价格是否会产生较大影响作为判定其是否具有重大性的标准。该标准主要适用于上市公司持续性信息披露阶段。《证券法》第 67 条第 1 款规定“发生可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件,投资者尚未得知时,上市公司应当立即将有关该重大事件的情况向国务院证券监督管理机构和证券交易所报送临时报告,并予公告,说明事件的起因、目前的状态和可能产生的法律后果”,即体现了这一标准。

典型案例

(一) 案号:(2013)穗中法金民初字第 82 号

(二) 案情

2010 年 11 月 11 日财政部发布的《会计信息质量检查公告(第十八号)》指出,财政部驻深圳市财政监察专员办事处对被告某上市公司 2008 年年度会计信息质量进

行了检查,发现该公司所属广州番禺某公司将合同违约金在“预收账款”科目长期挂账,少计营业外收入 236 万元;所属某房地产有限公司多计 2008 年度财务费用 374 万元,达到预计可使用状态的商业街仍在“开发成本”科目中核算,出租部分少计投资性房地产 965 万元,自用部分少计固定资产 734 万元。针对检查发现的问题,财政部驻深圳市财政监察专员办事处已对被告处以 1.5 万元罚款,并要求该公司调账补税。被告已按照要求进行整改,已缴纳相关罚款,并补缴相关税款。

原告杨某和魏某认为,被告的虚假陈述行为使原告蒙受重大损失,特提起诉讼,请求法院判令被告赔偿原告因其虚假陈述而给原告造成的投资损失。

(三)本案的争议焦点

1. 被告被财政部处罚的信息披露行为是否构成虚假陈述?
2. 被告被财政部处罚的信息披露行为与原告投资被告股票的投资损失之间是否存在因果关系?

(四)法院观点

焦点一:

基于证券市场的一般规律是“大盘看走势,个股看业绩”(上市公司的业绩是投资者选择股票时重要考量因素,上市公司的业绩越好,越能吸引投资者投资)。被告少计了企业利润,只会导致年报中披露的业绩比实际业绩差,不会成为吸引投资者购买被告公司股票的元素,因而对投资者不会产生误导作用。而少计投资性房地产 965 万元,自用部分少计固定资产 734 万元,从会计规则角度看只是错列了会计科目,并不属于违背事实真相的虚假记载、误导性陈述,或者在披露信息时发生重大遗漏、不正当披露信息的行为,况且上述少计行为对公司的资产总额影响额也很微小(资产总额影响额 566 万元,占 2008 年年度合并财务报表的比例为 0.11%;负债及所有者权益总额 566 万元,占比 0.11%;利润总额影响额 43 万元,占比 0.12%;所得税费用影响额 10 万元,占比 0.03%;净利润影响额 32 万元,占比 0.09%)。综上所述,被告被财政部处罚的信息披露行为不构成虚假陈述。

焦点二:

被财政部处罚信息公开的当天,被告的被处罚对其股价走势基本没什么影响,次日其股价走势与大盘以及房地产板块走势基本一致,因此原告诉称的投资被告公司股票所造成损失,应是由证券市场系统风险等其他因素导致,与被告被处罚的信息披露行为之间并无因果关系。

实务小结

在证券虚假陈诉案件中,法院并不一定因上市公司违法违规行为被行政处罚就认定相关信息具有重大性,而往往会深入分析相关信息对投资者决策的影响,对整体股价的影响(如所涉及的财务数据对公司资产总额、负债及所有者权益总额、利润总额、所得税费用、净利润等报表项目影响额的大小)等因素来对相关信息进行定性。

二、原告资格认定

投服中心对证券虚假陈述案件提起支持诉讼中适格原告确定方法

所谓“适格原告”,是指对于特定的诉讼有权以自己的名义提起诉讼,成为诉讼当事人的资格,是诉讼的前提条件。在证券虚假陈述案件中,判断原告主体是否适格的主要法律依据是最高人民法院公布的司法解释《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》(以下简称《若干规定》)的相关规定。《若干规定》是最高人民法院为正确审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件,规范证券市场民事行为,保护投资人合法权益,结合我国证券市场实际情况和审判实践,专门制定的司法解释,对虚假陈述案件具有重要指导意义。

投服中心根据相关规定对证券虚假陈述案件中适格原告确定主要有以下几点。

前提条件:行政处罚决定、法院的刑事裁判文书等

根据《若干规定》,投资人以自己受到虚假陈述侵害为由提起诉讼索赔的,应当以有关机关作出的行政处罚决定或者人民法院的刑事裁判文书等为前提,且该行政处罚决定或人民法院的刑事裁判文书等需要在起诉时作为证据提交给法院。此外,投资者对虚假陈述行为人提起民事赔偿的诉讼时效期间为两年,自行政处罚决定公布之日,或者刑事裁判文书生效之日起计算。

换言之,上市公司的虚假陈述行为尚未被证监会或派出机构等相关行政机关做出行政处罚的,或刑事裁决文书尚未生效的,不能提起诉讼索赔;证监会或派出机构等相关行政机关作出的行政处罚决定已经超过2年的,也不能再提起诉讼索赔。

提交身份证明及投资损失证据资料

投资者提起虚假陈述证券民事赔偿诉讼还须提供包括原被告的身份证明文件、进行交易的凭证等投资损失证据材料。

在投服中心支持起诉的虚假陈述案件中,申请的投资者应当提供清晰、可辨认

的下列证据材料:(1)投资者的身份证件复印件;(2)加盖证券公司营业部印章的中国证券登记结算有限责任公司账户查询单以及证券账户开户确认单;(3)加盖证券公司营业部印章的被告单只股票纸质版对账单及电子版对账单(Excel格式)等。

投资者应当确保所提供证据的真实性和合法性,并须在规定的时间内提供有效、完整的证据材料。同时,不得伪造证据或提供虚假信息,否则投资者将自行承担诉讼不利的法律后果及相应的法律责任。

虚假陈述与损害结果之间存在因果关系

投资者提起索赔诉讼,还应当证明虚假陈述与损害结果之间存在因果关系。

《若干规定》从正反两方面规定了虚假陈述与损害结果之间因果关系的确定和排除方法。《若干规定》第18条规定,投资人具有以下情形的,人民法院应当认定虚假陈述与损害结果之间存在因果关系:(1)投资人所投资的是与虚假陈述直接关联的证券;(2)投资人在虚假陈述实施日及以后,至揭露日或者更正日之前买入该证券;(3)投资人在虚假陈述揭露日或者更正日及以后,因卖出该证券发生亏损,或者因持续持有该证券而产生亏损。第19条规定,被告举证证明原告具有以下情形的,人民法院应当认定虚假陈述与损害结果之间不存在因果关系:(1)在虚假陈述揭露日或者更正日之前已经卖出证券;(2)在虚假陈述揭露日或者更正日及以后进行的投资;(3)明知虚假陈述存在而进行的投资;(4)损失或者部分损失是由证券市场系统风险等其他因素所导致;(5)属于恶意投资、操纵证券价格的。

上文提到的虚假陈述实施日,是指作出虚假陈述或者发生虚假陈述之日,例如定期报告、临时报告的公告日等。虚假陈述揭露日,是指虚假陈述在全国范围发行或者播放的报刊、电台、电视台等媒体上,首次被公开揭露之日。较常见的揭露日有证监会立案公告之日、交易所的处分决定公告之日等。虚假陈述更正日,是指虚假陈述行为人在证监会指定披露证券市场信息的媒体上,自行公告更正虚假陈述并按规定履行停牌手续之日。例如,上市公司主动对其虚假陈述行为进行纠正并公告之日。

特别提醒投资者注意的是,投资者在虚假陈述揭露日或者更正日后购买该因虚假陈述行为而被处罚的上市公司股票的,不符合《若干规定》关于因果关系的认定,不能向上市公司索赔揭露日或者更正日后购买股票所产生的损失。投资者在购买股票时,一定要注意上市公司发布的相关公告,如已被行政处罚,或违法行为已被揭露的,应谨慎投资。

在投服中心发起的虚假陈述案件支持诉讼中,投服中心会对投资者提交的证据材料依据相关法律规定进行审查。对于投资者原告资格不适格的,将通知投资者并退回相关证据资料;对于投资者提交的证据材料不全的,且有必要补交的,将通知投资者在规定时间内补交材料;对于投资者提交的证据材料齐全的,投服中心将会根据工作流程及时发起诉讼索赔程序。

上市公司被处罚后投资人卖出股票是否影响后期维权索赔

当上市公司发布收到证监会行政处罚决定书的公告时,投资人往往会存在这样的困惑:我现在卖出股票是否影响后期的维权索赔呢?一方面,伴随上市公司遭受行政处罚的利空消息,公司股价往往会随之下跌,甚至可能出现跌停;另一方面,如果继续持有股票,投资人遭受的损失可能会逐渐扩大,甚至可能错过“解套”的窗口而长期被套。

为了解答这样的疑惑,我们需要首先明确以下问题,即投资人提出索赔应符合怎样的持股要求?

根据2002年12月26日最高人民法院发布的《若干规定》第18条规定,投资人具有以下情形的,人民法院应当认定虚假陈述与损害结果之间存在因果关系:(1)投资人在虚假陈述实施日及以后,至揭露日或者更正日之前买入该证券;(2)投资人在虚假陈述揭露日或者更正日及以后,因卖出该证券发生亏损,或者因持续持有该证券而产生亏损……第19条规定,被告举证证明原告具有以下情形的,人民法院应当认定虚假陈述与损害结果之间不存在因果关系:(1)在虚假陈述揭露日或者更正日之前已经卖出证券;(2)在虚假陈述揭露日或者更正日及以后进行的投资……

另根据《若干规定》第20条的规定,虚假陈述实施日是指作出虚假陈述或者发生虚假陈述之日。虚假陈述揭露日,是指虚假陈述在全国范围发行或者播放的报刊、电台、电视台等媒体上,首次被公开揭露之日。虚假陈述更正日,是指虚假陈述行为人在证监会指定披露证券市场信息的媒体上,自行公告更正虚假陈述并按规定履行停牌手续之日。

根据以上法律规定,我们可以将投资人提出索赔的持股要求归纳如下:

投资人须在虚假陈述实施日及以后,至揭露日或者更正日之前买入该证券(在揭露日前一日未全部卖出,仍有余额),在虚假陈述揭露日或者更正日及以后,因卖出该证券发生亏损,或者因持续持有该证券而产生亏损。投资人在虚假陈述揭露日或者更正日及以后因投资产生的亏损则无法进行索赔。

投服中心假设以下案例:

假设某上市公司A于2017年7月25日公告收到证监会行政处罚决定书,行政处罚决定书认定上市公司A实施虚假陈述行为的日期是2014年5月21日,上市公

司 A 的虚假陈述行为于 2016 年 12 月 2 日被揭露,则可提出索赔的适格投资者范围应包括:在 2014 年 5 月 21 日起至 2016 年 12 月 1 日买入上市公司 A 股票(未全部卖出,即在 2016 年 12 月 1 日仍有余额),且该部分股票在 2016 年 12 月 2 日之后因卖出而发生亏损或者因持续持有该股票而产生亏损的投资者。因此,只要投资者符合在 2014 年 5 月 21 日(实施日)起至 2016 年 12 月 1 日(揭露日前一日)买入上市公司 A 股票(未全部卖出,即在 2016 年 12 月 1 日仍有余额)的条件,在 2016 年 12 月 2 日(揭露日)之后无论卖出或继续持有股票,只要有亏损发生,都可以向上市公司进行索赔,但是投资人在 2016 年 12 月 2 日(揭露日)之后买入股票所产生的亏损,则无法要求索赔。

三、重要期日简述

证券民事诉讼中的虚假陈述揭露日

投资者在通过证券民事诉讼维护自身权益的过程中,或是日常学习证券民事诉讼知识时,常常能看到“实施日”“揭露日”“基准日”等表述,但对于其具体含义往往是一知半解。那么,究竟何为虚假陈述揭露日?虚假陈述民事赔偿个案中,虚假陈述揭露日又是如何确定的呢?

根据《若干规定》第20条的规定,虚假陈述揭露日,是指虚假陈述在全国范围发行或者播放的报刊、电台、电视台等媒体上,首次被公开揭露之日。

虚假陈述被揭露日期的确定,其意义体现为对证券市场发出警示信号,提醒投资者重新判断股票价值,进而对股票的市场价格产生影响。此外,确认虚假陈述揭露日的意义还体现为确认虚假陈述与损害结果之间是否存在因果关系。根据《若干规定》第18条、第19条的规定,投资者需要在虚假陈述实施日及之后,至揭露日或更正日之前买入相应证券,在揭露日或更正日以后卖出该证券并发生亏损,或因持续持有该证券产生亏损,方能被法院认定虚假陈述与损害结果之间存在因果关系。

然而,揭露日的确定在司法实践中却往往成为争议焦点。《若干规定》关于虚假陈述揭露日的规定明确了虚假陈述揭露通常的表现形式(如揭露载体、揭露方式等),但对包括揭露日的具体认定原则、标准等在内的实体内容尚未加以规定。同时,司法实务总是千变万化,尤其是证券市场的创新性也决定了与之相关的立法都有可能产生滞后性。

那么,在实践中究竟如何理解虚假陈述揭露日的法律特征和认定原则呢?一般而言,认定虚假陈述揭露日的原则包括揭露内容的相对确定性、揭露行为引起股票价格异常波动、揭露主体的权威性等等。

所谓揭露内容的相对确定性,是指揭露内容应当与虚假陈述的行为相一致,信息相对确定,充分揭示了投资风险。例如,在上海市高级人民法院所审理的创兴资源虚假陈述一案中,法院认为,除须符合首次被公开揭露这一要件外,确定虚假陈述揭露日还应当着重考虑两个因素:一是揭露的内容应与证券监督管理机构行政处罚决定书中认定的虚假陈述行为相一致;二是此揭露行为的力度应当足以引起市场内一般

理性投资者的警示。法院认为,被告发布的关于收到证监会《调查通知书》中仅提及被告因涉嫌违反《证券法》及相关法规被证监会立案稽查,该公告不仅对本案被告虚假陈述行为的实质内容完全没有涉及,甚至也未能反映出被告被稽查的行为性质系涉嫌未按规定披露信息,故该公告的发布并不符合揭露的内容应与证券监督管理机构行政处罚决定书中认定的虚假陈述行为相一致的要求,该公告发布之日不应认定为虚假陈述揭露日。

所谓揭露行为引起股票价格异常波动,是指虚假陈述被揭露的行为引发了股票价格剧烈的市场反应。在技术指标上,无论是从日K线图、价格跌幅、成交量等参照系数上都能出现基本面趋同的剧烈市场反应。

所谓揭露主体的权威性,是指如果虚假陈述行为通过媒体途径被揭露,应当限定为全国范围发行或者播放的报刊、电台、电视台等媒体上。如果虚假陈述行为以公司公告形式揭露的,上市公司必须在证券监管机构指定的信息披露网站或报刊(如《上海证券报》《中国证券报》《证券时报》《证券日报》、上海证券交易所网站、深圳证券交易所网站、巨潮资讯网)上披露公告。

在目前的司法实践中,人民法院通常将如下日期认定为揭露日:上市公司被立案调查公告日、处罚事先告知书公告日、收到处罚决定公告日、媒体揭露报道发布日、上市公司自我揭示日、收到监管措施决定公告日等。

在此,投服中心提醒广大中小投资者在进行证券投资的过程中关注虚假陈述披露等类似警示信号,关注投资风险。同时,中小投资者通过证券虚假陈述民事诉讼进行维权的过程中,也可能产生因司法机关最终认定的虚假陈述揭露日与自身认定的虚假陈述揭露日存在差异,进而影响获赔数额的情况。

证券虚假陈述案件中实施日对赔偿金额计算的影响

根据《若干规定》，证券虚假陈述案件中投资者索赔涉及几个关键的时间点：实施日、揭露日和基准日。起诉时拟定的实施日与法院认定的实施日产生差异，会对赔偿金额计算带来不确定因素。

实施日的确定相对揭露日来说比较简单，根据《若干规定》，“虚假陈述实施日，是指做出虚假陈述或者发生虚假陈述之日”。一般来讲，在行政处罚决定书中对被处罚上市公司的虚假陈述行为发生会进行具体描述，明确说明违法行为发生时间。但是在确认具体实施日的日期时，还需要注意几点：首先，虚假陈述行为发生当日，并不一定是实施日。《上市公司信息披露管理办法》要求，上市公司对重大事项应及时披露，及时是指自起算日起或者触及披露时点的两个交易日内，上市公司按照规定应披露相关信息的最后截止日，我们可以认为是虚假陈述实施日。其次，有些处罚决定书中载明上市公司应该在季报、半年报、年报中披露的某一事项没有进行披露，那么就要去查找上市公司公布的季报、半年报、年报等公告，财务报表公告日为虚假陈述实施日。最后，还有一些处罚决定书中只是载明当事人在某年至某年一个时间段内，发生了交易没有及时披露，这样的话，实施日就很难确定在具体某一天。

例如，投服中心公开征集的上海绿新案件中，处罚决定书中列明了两个违法行为：第一个是未依法披露和关联自然人的关联交易行为，处罚决定书只载明了2012年至2014年，王某连续多次与上海绿新发生资金往来，而没有说明具体日期，在公开信息资料中也很难确定首笔资金往来的发生日期，无法确定具体的实施日。因此我们针对第二个违法行为“未依法披露重大事件签署意向协议事项”提出了诉讼，2014年3月28日，上海绿新签订《股权转让意向协议》，涉及协议标的金额3.68亿元未依法披露。按照《上市公司信息披露管理办法》的规定，应及时披露的时间为2014年3月28日起算两个交易日，正好遇到周末休市，所以我们将实施日定在2014年4月2日，是公司应履行披露义务的最后一天。

如果起诉时拟定的实施日与法院最后认定的实施日有差异，投资者索赔金额可能会受到影响。我们都知道投资者索赔金额包括投资者差额损失、佣金、印花税和利息等，其中投资差额损失是根据买入均价减去卖出均价或基准价得出。因此，买入均价是投资者索赔金额计算的重要因素。

在不同的损失计算方法下,投资差额损失会有不同的影响。《若干规定》中并没有对具体的计算方法进行明确,我们按照最高人民法院公报案例“陈某某等23名投资人诉大庆联谊公司、申银证券公司虚假陈述侵权赔偿纠纷案”的方法来计算损失,在实施日至揭露日之间投资者买入和卖出股票的金额进行累加,来除以揭露日前一天投资者持有的可索赔的股份余额,计算出投资者的买入均价成本。如果起诉时拟定的实施日与法院认定的实施日不同,认定的实施日至揭露日时间范围会有长短变化,但是还要根据投资者实际交易记录来考察时间范围的改变对投资损失差额的影响。例如,起诉时拟定的实施日晚于法院认定的实施日,即实施日至揭露日时间范围扩大了,但是在扩大的时间段内投资者进行了低买高卖的操作,也就是以较低的价格买入股票,以较高的价格卖出股票,获取了交易收益,计算出来的买入均价反而会降低,投资差额损失会变小。也就是说,即便起诉时拟定的实施日晚于法院认定的实施日,投资者索赔的金额也不一定增加,同样道理,如果起诉时拟定的实施日早于法院认定的实施日,投资者索赔的金额也不一定变小。甚至,有的投资者还会出现买入均价低于卖出价或基准价,导致没有投资差额损失,从而面临败诉风险。

在计算买入均价时,除了受交易金额的影响,还受股票数量的影响。根据《若干规定》,实施日前购买股票产生的股票余额是要剔除的,因为虚假陈述行为还没有实施,是没有因果关系的股票。在确定揭露日前可索赔股票余额后,我们在计算股票的买入均价时,遇到的难题是买入时成本应与哪一笔实际买入相对应。如果交易非常清晰,能够将每次买入金额与可索赔股票余额一一对应起来,是最理想的状况。但实际情况往往是投资者在实施日至揭露日之间会进行频繁的买入和卖出,因此在计算股票的买入均价时,出现过先进先出法、加权平均法、移动加权平均法等多种计算方式,这有点类似于存货管理中存货成本的确定。

根据《若干规定》第19条,在虚假陈述揭露日或者更正日之前已经卖出证券,人民法院应当认定虚假陈述与损害结果之间不存在因果关系。在实施日至揭露日之间,如果投资者该只股票余额为0,说明投资者之前买入的股票都已经卖空,而虚假陈述行为还没有被揭露,那么之前买入的股票是投资者的正常投资行为,与上市公司虚假陈述行为没有因果关系。这样就造成即便起诉时拟定的实施日晚于法院认定的实施日,在投资者卖空过股票的情况下,索赔的金额不变,同样,起诉时拟定的实施日早于法院认定的实施日,投资者在法院认定的实施日至揭露日之间卖空股票的话,索赔的金额也不变。

在这里投服中心恳请广大投资者特别注意,任何诉讼都是有风险的,实施日的确定也存在不被法院认定的风险,从而导致投资者索赔金额变小,甚至被认为没有损失。投服中心在发布支持诉讼征集公告时,也明确告知投资者诉讼存在一定的风险,例如实施日的不确定因素会造成诉讼结果不确定、赔付金额减少等情况。希望投资者对投服中心的支持诉讼保持理解和配合,理性对待判决结果。

(本文仅代表投服中心的观点,实践中需根据个案情况遵循法院认定)

四、管辖与审理期限

证券虚假陈述民事赔偿案件的管辖问题

民事诉讼管辖,是指确定同级人民法院或者上下级人民法院之间受理第一审民事案件的分工和权限,使当事人知晓其在民事权益受到侵害或者发生争议后到哪一级的哪一个法院去起诉或应诉,请求法院给予司法保护。

我国《民事诉讼法》在确定管辖时的根本宗旨在于及时保护当事人的合法权益,因而在确定管辖权的原则时应当遵循以下几个原则:便于公民、法人和其他组织进行诉讼;便于人民法院公正行使审判权;便于人民法院的裁判执行等。《民事诉讼法》所明确的诉讼管辖主要有:级别管辖、地域管辖、移送管辖、指定管辖和协议管辖等。就证券虚假陈述民事赔偿案件的管辖而言,主要涉及级别管辖、地域管辖及移送管辖。

级别管辖目的在于划分上下级法院之间受理第一审民事案件的分工和权限。根据我国的实际情况,确定级别管辖常考虑两个因素:一是案件的性质,即案件的类别、难易程度和有无涉外因素等;二是案件影响的大小,即案件涉及的范围(包括所涉及的地区、部门、当事人等)和案件审理结果可能对社会产生的影响。

最高人民法院于2003年年初发布的《若干规定》,其中第8条明确规定,虚假陈述证券民事赔偿案件,由省、直辖市、自治区人民政府所在的市、计划单列市和经济特区中级人民法院管辖。而根据《民事诉讼法》的相关规定,中级人民法院管辖的第一审民事案件有三类:一是重大涉外案件(包括涉港、澳、台地区的案件);二是在本辖区有重大影响的案件;三是最高人民法院确定由中级人民法院管辖的案件。这一规定表明证券虚假陈述民事赔偿案件的管辖就属于第三类,应当由中级人民法院受理。

在证券交易过程中,伴随的侵权行为通常具有复杂性及广泛性的特点,考虑到我国当前的证券市场还不够成熟,经验不够丰富,相关法律法规还存在缺位情况,由级别较高、集中专业法官人才的人民法院进行管辖,有利于案件的公正合理的解决,保护投资者的合法权益,同时能够促进投资者自我保护意识的形成,推动证券交易的法制化进程。

地域管辖,是指以人民法院的辖区和案件的隶属关系确定同级人民法院之间在各自的区域内受理第一审民事案件的分工和权限。依据我国《民事诉讼法》第28条

的规定,因侵权行为提起的诉讼,由侵权行为地或者被告住所地人民法院管辖。作为因侵权行为而引发的诉讼,证券虚假陈述民事赔偿案件当然适用该条规定。但《若干规定》进一步明确证券虚假陈述民事赔偿案件适用“原告就被告”的原则,具体来讲,根据《若干规定》第9条,如果投资者对多个被告提起证券民事赔偿诉讼的,应按下列原则确定管辖:(1)由发行人或者上市公司所在地有管辖权的中级人民法院管辖,但有本规定第10条第2款规定的情形除外;(2)对发行人或者上市公司以外的虚假陈述行为人提起的诉讼,由被告所在地有管辖权的中级人民法院管辖;(3)仅以自然人为被告提起的诉讼,由被告所在地有管辖权的中级人民法院管辖。

总体来看,证券虚假陈述民事赔偿案件中的地域管辖权主要集中在发行人或上市公司所在地的法院,除非存在两种例外情况:一是发行人及上市公司未被列为被告;二是发行人或上市公司的被告身份系后来追加,且当事人不同意追加,而法院主动追加。之所以如此规定,目的在于方便当事人更清晰地行使其诉权,同时能够分散审判压力,提高审判效率。

移送管辖,是指人民法院受理某一案件后,发现对该案无管辖权,为保证该案件的审理,依照法律相关规定,将该案件移送给有管辖权的人民法院。移送管辖通常发生在同级人民法院之间,但也不排除在上、下级人民法院之间移送。就虚假陈述民事赔偿案件而言,关于移送管辖的规定具体体现在《若干规定》的第10条第1款:人民法院受理以发行人或者上市公司以外的虚假陈述行为人为被告提起的诉讼后,经当事人申请或者征得所有原告同意后,可以追加发行人或者上市公司为共同被告。人民法院追加后,应当将案件移送发行人或者上市公司所在地有管辖权的中级人民法院管辖。第2款:当事人不申请或者原告不同意追加,人民法院认为确有必要追加的,应当通知发行人或者上市公司作为共同被告参加诉讼,但不得移送案件。

除了适用移送管辖的一般情形,根据该条的规定,在该类案件中还有一种特殊情形下须适用移送管辖,即经当事人申请或者征得所有原告同意后,追加发行人或上市公司为被告。在此种情形下,人民法院须将案件移送至发行人或上市公司所在地有管辖权的法院。

证券虚假陈述民事赔偿案件中的司法管辖权,是投资者试图利用诉讼方式维护自身合法权益的重要因素,直接影响诉讼程序的效率,需要广大中小投资者保持正确的认识。

正确认识个别案件较长的审理期限

投服中心在进行支持诉讼时,为了对虚假陈述行为进行精准打击,在确定诉讼对象时往往将首要责任人作为第一被告追究其首偿责任,而将违法违规的上市公司作为次要被告,追究其连带赔偿责任。在司法诉讼程序中,按照《民事诉讼法》的规定,如被告不提供准确的通信地址,诉讼传票和判决书会采用公告形式送达,该送达方式会导致诉讼时限延长。以下就司法诉讼程序中关于诉讼文书送达的法律规定及司法解释进行说明。

根据《民事诉讼法》的规定,在中华人民共和国领域内进行民事诉讼须遵守该法,并将民事诉讼案件分为两类,即一般民事诉讼案件和涉外民事诉讼案件。一般民事诉讼案件主要针对中国公民,而根据最高人民法院对《民事诉讼法》的司法解释第522条规定,涉外民事诉讼案件须满足下列几种情形:(1)当事人一方或者双方是外国人、无国籍人、外国企业或者组织的;(2)当事人一方或者双方的经常居所地在中华人民共和国领域外的;标的物在中华人民共和国领域外的;(3)产生、变更或者消灭民事关系的法律事实发生在中华人民共和国领域外的;(4)可以认定为涉外民事案件的其他情形。按照该规定,针对不同民事诉讼案件,人民法院诉讼文书送达方式和时限存在区别,具体如下。

一般民事诉讼案件中诉讼文书送达的规定

《民事诉讼法》第七章第二节就一般民事诉讼程序中人民法院诉讼文书送达方式作出若干规定,主要包含以下几种:(1)人民法院直接送达,应当直接送交受送达人,并由受送达人签收;(2)经受送达人同意,人民法院可以采用传真、电子邮件等能够确认其收悉的方式送达诉讼文书;(3)直接送达诉讼文书有困难的,可以委托其他人民法院代为送达,或者邮寄送达;(4)受送达人下落不明,或者用规定的其他方式无法送达的,公告送达。自发出公告之日起,经过60日,即视为送达。根据该规定,在一般民事案件中,无法联系到受送达人等个别情况下,人民法院在开庭和判决阶段会采用公告送达的方式通知受送达人,并需公告60日才能视为送达,该方式会极大延长诉讼时限。

涉外民事诉讼案件中诉讼文书送达的规定

《民事诉讼法》第二十五章规定,人民法院对在中华人民共和国领域内没有住所的当事人送达诉讼文书,可以采用下列方式:(1)依照受送达人所在国与中华人民共和国缔结或者共同参加的国际条约中规定的方式送达;(2)通过外交途径送达;(3)对具有中华人民共和国国籍的受送达人,可以委托中华人民共和国驻受送达人所在国的使领馆代为送达;(4)向受送达人委托的有权代其接受送达的诉讼代理人送达;(5)向受送达人在中华人民共和国领域内设立的代表机构或者有权接受送达的分支机构、业务代办人送达;(6)受送达人所在国的法律允许邮寄送达的,可以邮寄送达,自邮寄之日起满3个月,送达回证没有退回,但根据各种情况足以认定已经送达的,期间届满之日视为送达;(7)采用传真、电子邮件等能够确认受送达人收悉的方式送达;(8)不能用上述方式送达的,公告送达,自公告之日起满3个月,即视为送达。区别于一般民事诉讼案件,涉外民事诉讼案件的诉讼文书送达方式更加复杂,且送达困难,往往发生无法联系到受送达人等情况,在该情况下人民法院多采用公告送达方式,会导致诉讼时限相较一般民事诉讼案件更久,需公告满3个月视为送达。

投服中心在因虚假陈述提起支持诉讼时,投资者经常对案件审理时限过长提出疑问,如果人民法院采取公告送达方式,其诉讼时限拉长符合诉讼程序的法律规定,望广大委托投服中心进行支持诉讼的投资者正确认识。

五、费用与证据材料

诉讼费，你必须知道的那些事

投资者委托投服中心的公益律师打官司,准备好委托书、诉状等法律文书及证据文件,交给公益律师,这只是立案前的准备工作。等到公益律师提出立案申请,将材料送至法院,法院受理后,才正式进入诉讼程序。法院受理投资者立案申请后,往往会同时开具缴纳诉讼费用通知,要求当事人在限期内缴纳诉讼费。那么诉讼费包括哪些内容,如何计算,怎样缴纳,不缴纳会产生什么样的法律后果呢?

诉讼费包括哪些内容

诉讼费用具体包括:(1)案件受理费;(2)申请费;(3)证人、鉴定人、翻译人员、理算人员在人民法院指定日期出庭发生的交通费、住宿费、生活费和误工补贴。

法院立案后开具的缴纳诉讼费用通知,收取的是案件受理费。一些投资者收到通知书后,看到“应预交案件受理费、申请费××元;其他诉讼费0元”有些不解,怎么没看到“诉讼费”三个字,因此打电话过来询问。在此举例说明,通知书上写明的“案件受理费、申请费50元”,指的是案件受理费50元。在通常情况下各项费用并不进行详细区分,而是将案件受理费、申请费和其他诉讼费统称为“诉讼费”。申请费一般是当事人向法院提出申请执行、申请保全、申请支付等要求的情况下才需要支付,在支持诉讼立案阶段一般不会有申请费发生。

诉讼费如何计算

《诉讼费用交纳办法》对诉讼费用缴纳标准进行了明确规定。投服中心发起的证券支持诉讼是民事赔偿案件,按照财产案件的规定进行计算,一般根据诉讼请求的金额或者价额,按照下列比例分段累计交纳:

1. 不超过1万元的,每件交纳50元;
2. 超过1万元至10万元的部分,按照2.5%交纳;
3. 超过10万元至20万元的部分,按照2%交纳;
4. 超过20万元至50万元的部分,按照1.5%交纳;

5. 超过 50 万元至 100 万元的部分,按照 1% 交纳;
6. 超过 100 万元至 200 万元的部分,按照 0.9% 交纳;
7. 超过 200 万元至 500 万元的部分,按照 0.8% 交纳;
8. 超过 500 万元至 1000 万元的部分,按照 0.7% 交纳;
9. 超过 1000 万元至 2000 万元的部分,按照 0.6% 交纳;
10. 超过 2000 万元的部分,按照 0.5% 交纳。

例如:

投资者甲向某上市公司索赔 6000 元,需要缴纳的诉讼费是 50 元。

投资者乙向某上市公司索赔 16,000 元,需要缴纳的诉讼费是 $50 + 6000 \times 2.5\% = 200$ 元。

投资者丙向某上市公司索赔 160,000 元,需要缴纳的诉讼费是 $50 + 90,000 \times 2.5\% + 60,000 \times 2\% = 50 + 2250 + 1200 = 3500$ 元。

分段累计计算方法是将金额分段,乘以对应比例得出费用相加,最常见的运用是个人所得税的计算。因此投资者索赔金额越高,诉讼费用相对越高。需要投资者注意的是,通知书上注明是“预交”,根据《诉讼费缴纳办法》的规定,诉讼费用由败诉方负担,胜诉方自愿承担的除外;部分胜诉、部分败诉的,人民法院根据案件的具体情况决定当事人各自负担的诉讼费用数额。

诉讼费计算确实比较麻烦,为方便投资者计算,不少法院(如上海市第一中级人民法院)的网站上会有“诉讼费计算器”。

诉讼费如何缴纳

在一般情况下,投资者收到法院缴纳诉讼费用通知,到附近指定银行的营业网点,出具通知,进行缴纳。

现在上海各级人民法院联合付费通 APP 推行网上支付,准确高效。投资者关注上海市第一中级人民法院或第二中级人民法院微信公众号,点击缴纳诉讼费的链接,跳转到上海市高级人民法院诉讼费缴纳页面,直接扫描通知书上条形码或二维码,当事人诉讼费缴纳相关信息会自动跳出,投资者核对无误后,可以直接进行支付。操作非常方便,而且便于收款核对。

有的投资者对缴纳诉讼费用通知的真实性产生疑问,觉得通知上没有加盖法院的公章,害怕扫描支付的钱没有真正支付给法院。缴纳诉讼费用通知是立案受理后

法院系统自动打印的,通知上包含的条形码或二维码信息也是对应每个案号生成的信息,具有唯一性。投资者扫码后,当事人姓名、案号、通知书号、缴款金额、最后缴款日等信息会立即呈现,投资者可以自行计算核对。在信息化通信技术发达的今天,微信、支付宝等网上支付手段已经非常普遍,支付平台的安全系统也建设得日益完善,我们建议有疑虑的投资者主动打电话联系投服中心,或者直接拨打法院电话进行询问,我们理解投资者的谨慎,但是不缴纳诉讼费的后果会比较严重。

不缴纳诉讼费的法律后果

根据法律规定,当事人须按期缴纳诉讼费,那么如果晚交或不交,会带来什么样的法律后果呢?

如果当事人因出差在外等原因未收到缴纳诉讼费通知或收到通知但未能在限期内缴纳,在一般情况下,法院会出具催缴通知,令投资者在限期内进行补缴。

根据最高人民法院《关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉的解释》第213条的规定:“原告应当预交而未预交案件受理费,人民法院应当通知其预交,通知后仍不预交或者申请减、缓、免未获批准而仍不预交的,裁定按撤诉处理。”也就是说,经法院催缴,当事人超过限期仍未缴纳或明确表示不愿意缴纳诉讼费,视同撤诉。因当事人未缴纳诉讼费按撤诉处理,产生的法律后果为直接引起诉讼程序终结、诉讼时效重新开始计算。

案件撤诉,并不意味着此事从没发生过,法院对案件还是会有记录,双方提交的所有材料包括证据都不会退回,作为法院档案留存。投资者因担心自己的个人信息泄露,而向法院提出退回所有递交的材料的要求是不现实的。

诉讼不是儿戏,有严格的法律程序规范。任何诉讼都应当在遵守程序的情况下进行。希望投资者了解诉讼费用相关的法律规定,遵照法院要求按时交纳诉讼费,正确理解和履行诉讼程序中的义务,积极配合公益律师顺利完成诉讼。

因虚假陈述向上市公司索赔时案件诉讼费的交纳和负担原则

在民事诉讼中,诉讼费用的交纳依据是国务院制定的《诉讼费用交纳办法》。根据该办法,当事人进行民事诉讼,应当依照该办法交纳诉讼费用。诉讼费用由原告在起诉时预交,未按规定交纳诉讼费用的,法院将按自动撤诉处理。

根据该办法,证券市场虚假陈述民事赔偿案件属于财产案件,该类案件的诉讼费用是根据原告诉讼请求的金额或者价额,并按照比例分段累计交纳。同时,关于诉讼费的负担,要提醒投资者注意三点:一是诉讼费由败诉方负担,胜诉方自愿承担的除外;二是部分胜诉、部分败诉的,法院根据案件的具体情况决定当事人各自负担的诉讼费用数额;三是共同诉讼当事人败诉的,法院根据其对诉讼标的的利害关系,决定当事人各自负担的诉讼费用数额,即诉讼费未必完全由败诉方一方承担,可能会因部分胜诉而由原被告双方负担,具体负担的比例由法院视案情确定。

在这方面,司法实践中比较有指导意义的案件是“朱某某诉上海仪电控股公司证券虚假陈述责任纠纷案”。在该案中,原告向法院提请的诉讼请求是要求被告赔偿其因虚假陈述行为导致的经济损失 14,750 元,并承担该案诉讼费用 169 元。通过审理,上海市第一中级人民法院认定被告上海仪电控股公司实施的虚假陈述行为属于不正当披露行为,违反《证券法》的相关规定,承担对原告的相应民事赔偿责任。此外,法院还认定原告提请的赔偿金额的计算有失妥当,不符合《若干规定》的相关规定,并判决原告可向被告主张的投资差额损失金额为 2626 元。案件诉讼费 169 元,由原告负担 139 元,被告负担 30 元。该案的诉讼请求之所以未得到法院的支持,主要是因为原告所主张的赔偿金额的计算有失妥当,判决结果确定的赔偿金额远少于原告的索赔诉求,属于部分胜诉,故其起诉时交纳的诉讼费用仅由被告负担了一部分。

根据《诉讼费用交纳办法》和上述案例,投资者应当知晓的是,投资者在向法院起诉时,如因损失计算方法不当而提出畸高的索赔金额,并因而产生高额的诉讼费,如在法院判决结果中不能完全胜诉,则该因索赔诉求所产生过高诉讼费,极有可能要由投资者本人负担。总之,投资者的诉讼请求应当合法、合理,避免因不理性的诉讼请求,赢了官司,反而赔了钱。

投服中心支持诉讼中投资者提交的证据材料常见问题

最高人民法院《关于民事诉讼证据的若干规定》规定,原告向人民法院起诉,应当附有符合起诉条件的相应的证据材料;当事人对自己提出的诉讼请求所依据的事实有责任提供证据加以证明;没有证据或者证据不足以证明当事人的事实主张的,由负有举证责任的当事人承担不利后果。可见,投资者在诉讼中有责任为自己的诉讼请求提供合法、充分的证据资料,否则将可能承担相应的不利后果。

投服中心在发起支持诉讼的征集公告中,会列明需要提交证据材料的种类及内容。一般来说,申请投服中心支持诉讼的投资者,应当提供清晰、可辨认的下列证据材料:(1)投资者的身份证复印件;(2)加盖证券公司营业部印章的在中国证券登记结算有限责任公司“一码通”所有证券账户查询确认单以及证券账户开户确认单;(3)加盖证券公司营业部印章的拟诉上市公司单只股票的纸质版对账单及其电子版对账单。

目前,大部分投资者能够提交符合征集公告要求的证据资料。但也有少数投资者提交的证据材料存在一些问题需要补正,主要表现在以下几个方面。

未提交证券账户查询确认单或证券账户开户确认单

少数投资者提交的证据材料中缺少证券账户查询确认单或证券账户开户确认单,甚至这两样证据都未提交。证券账户查询确认单是中国证券登记结算有限公司登记的投资者“一码通”账户下的所有账户信息,包括已开户的交易账户账号、开户证券公司、开户时间、投资者个人信息等内容事项。证券账户开户确认单,则用于证明投资者开立证券账户的基本情况。这两样确认单缺一不可,可由证券公司打印出来并盖章确认。在实践中,也有少数证券公司无法打印证券账户查询确认单或证券账户开户确认单,若出现这种情况,投资者可以要求证券公司将包含这两样确认单内容的系统查询结果完整截屏打印后盖章确认。

对账单中缺少佣金、印花税项

根据《若干规定》,投资者可主张索赔的损失包括投资差额损失部分的佣金和印花税。然而,有少数投资者提交的对账单中却缺少佣金和印花税项。根据民事诉讼

中“谁主张,谁举证”的原则,如果投资者要主张索赔佣金和印花税损失,就必须提交含有交易佣金和印花税的对账单。还有极个别投资者提交的对账单中将佣金和印花税合并在一项费用中,无法区分每一笔交易中支付的佣金和印花税,这也是不符合证据要求的。因此,投资者在要求证券公司打印对账单的过程中,务必要求在对账单中清晰地反映出每一笔交易的佣金和印花税项。

对账单中缺少证券余额项

证券余额,也称为后证余额或股票余额,是统计投资者每次买卖某只股票后其账户中该只股票的股份余额,余额为0则表明该股票已全部卖光。对账单中的证券余额项在计算投资者损失过程中具有重要作用。例如,根据“先进先出”的原则,如果投资者在实施日至揭露日期间,对某只股票有多笔买进卖出交易,当证券余额项为0时,表明前面买进的股票已全部卖出,则前面的股票交易将不参与损失计算。证券余额项能帮助投服中心和法院随时查询任一交易日的股份余额,迅速排除不参与损失计算的交易数据,从而极大地提高损失计算的效率。因此,投资者提交的对账单(含电子版对账单)中必须包含证券余额项。

未按要求提交首次买入拟诉上市公司股票的证明资料

为防止投资者提交的股票交易记录数据不完整,投服中心的征集公告中都明确要求,投资者若在虚假陈述实施日及之前未买入过拟诉上市公司股票的,则投资者须书面说明首次买入该股票的具体日期。但仍有少数投资者未按照该要求提交书面说明。另外,投资者提交的该书面说明应当由投资者签名,并注明日期。

其他存在的问题

投资者提交的证据材料中存在的常见问题还包括:(1)证据材料中包含了与证据无关的资金账户变动情况,或者与案件无关的其他股票、基金等的交易记录,导致证据材料混乱、冗长,查找起来费时费力。(2)邮寄来的数据光盘在运输过程中被损坏,导致电脑无法读取光盘。(3)个别投资者未附其电话联系方式,或者预留的电话始终无人接听,导致投服中心无法与其取得联系。

投服中心提醒投资者,如果投资者提交的证据材料不齐全或者不规范,轻则影响

诉讼的顺利进行,重则可能导致投资者承担不利后果。出于负责的态度,投服中心工作人员会对每一位投资者提交的证据材料进行仔细核查,对于证据材料不齐全或证据不规范较严重的,均会通知投资者尽快补正证据材料。投服中心希望广大投资者能理解投服中心的工作,并积极予以配合,共同保障诉讼的顺利进行。

六、赔 偿

虚假陈述赔偿中的系统风险损失扣除

在证券支持诉讼的开展过程中,投资者经常会向投服中心询问:“我亏的钱能全部获赔吗?”在这里,我们需要提醒投资者:因虚假陈述而受到的损失,一方面可能与投资者通常意义上所理解的买卖股票亏损金额存在差异,另一方面还可能涉及证券市场系统风险扣除的问题。

《若干规定》第19条列举了虚假陈述与损害结果之间不存在因果关系的情形,其中第4款明确的一种情形为:损失或者部分损失是由证券市场系统风险等其他因素所导致。根据该款的规定,只要虚假陈述行为人能够举证证明投资者的损失系由系统风险所致,则认定虚假陈述行为与损害结果之间不存在因果关系,在计算投资者损失时,可以扣除市场风险因素所致的损失。因此,法院在认定最终损失金额时,可能会先将系统风险所致损失金额进行扣减,导致投资者最终实际获得的赔偿金额少于其索赔金额。

证券市场系统风险的含义,在相关的法律法规、司法解释等规范性文件中尚未有明确的规定。一般来说,系统风险由不确定因素引发,对整个证券市场的影响为个别企业或行业所不能控制,投资者亦无法通过分散投资加以消除。系统风险主要有以下几种:通货膨胀风险、利率风险、汇率风险、宏观经济风险、政治风险、市场风险等。

在虚假陈述赔偿案件审理过程中,通常会涉及系统风险存在的认定和系统风险损失大小的计算两个方面,这也是法院审理此类案件的重难点之所在。一方面,在认定系统风险是否存在时,不仅要有客观真实的风险诱因,而且要审查相关指数是否出现了大幅度波动。在司法实践中,通常会以大盘、行业板块等指数的波动情况作为判断系统风险因素是否存在以及影响大小的参考依据。在进行市场指数的选取时,通常选取的指数都较为常用,具有代表性,包含相关个股,且相关个股在其中占有相对较高的权重,例如上证综合指数、深圳成份股指数、行业板块指数等。如果在特定的期间内,大盘、行业板块等指数与个股存在共同上涨或者共同连续下挫的趋势,则可以认为股价的下跌可能因系统风险所致,与虚假陈述之间可能不存在因果关系。在这里需要提醒投资者的是,由于市场指数种类较多,在进行系统风险认证时,最终会

选取哪些市场指数作为参照,将由法院进行指定,可能会与投资者自身的主张内容不同。另一方面,在进行市场风险扣除的计算时,还未形成一致的算法,具体会采取何种方法进行系统风险大小计算须由法院作出判断,参考以往的司法判例。

投服中心在此就其中一种方法进行介绍:假设某一投资者在揭露日以 P_1 买入某股票,此时指数为 S_1 ;且在揭露日之后将此股票一次性卖出,此时股价为 P_2 ,指数为 S_2 。则股价涨跌幅 = $(P_2 - P_1) \div P_1 \times 100\%$, 指数涨跌幅 = $(S_2 - S_1) \div S_1 \times 100\%$ 。扣除风险因素后的涨跌幅 = $(\text{股价涨跌幅} - \text{指数涨跌幅}) \div \text{股价涨跌幅} = 1 - \text{指数涨跌幅} \div \text{股价涨跌幅}$ 。

以“李某某与恒天海龙股份有限公司等证券虚假陈述赔偿纠纷”一案为例。在该案中,法院认定原告的投资差额损失在扣除系统风险损失之前为 163,608 元。法院选取与恒天海龙相关的深市 A 股指数与化学纤维 A 股指数进行综合计算。自揭露日至基准日,深市 A 股流通总市值下跌 10%,化学纤维 A 股流通总市值下跌 23%,恒天海龙股票流通总市值下跌了 30%。以行业板块“化学纤维 A 股总市值”为参照对象,按照揭露日至基准日期间化学纤维 A 股的下跌幅度/揭露日至基准日期间恒天海龙的下跌幅度计算,系统风险的影响因素为 76.67% (23%/30%);以大盘“深市 A 股流通总市值”为参照对象,揭露日至基准日期间深市 A 股的下跌幅度/揭露日至基准日期间恒天海龙的下跌幅度计算,影响因素为 33.33% (10%/30%)。如果综合考虑化学纤维板块和大盘的影响因素,系统风险的影响比例约为 55% [$(33.33\% + 76.67\%) \div 2$]。在该案中,法院认定原告投资股票的损失与恒天海龙公司的虚假陈述行为存在一定的因果关系,但应同时考量化学纤维板块和大盘对恒天海龙股票的影响,将上述证券市场系统风险的因素进行扣除。综合以上因素,法院认定原告投资最终的差额损失 = $163,608 \text{ 元} \times (1 - 55\%) = 73,623.6 \text{ 元}$ 。

股市有风险,入市须谨慎。广大投资者在进行投资时应当注重防范风险。而在证券虚假陈述赔偿案件中,投资者必须意识到可能存在的系统风险,从而对法院的最终判决做好充分的心理预期。

证券支持诉讼的投资差额损失计算（一）

2002年12月26日最高人民法院发布了《若干规定》，对法院系统如何受理、审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件进行了规定，明确了投资者投资差额损失的计算问题。

计算投资差额损失的规定

《若干规定》明确了投资损失计算的是投资者在虚假陈述实施日及以后，至揭露日或者更正日之前买入的证券，在虚假陈述揭露日或者更正日及以后，因卖出该证券发生亏损，或者因持续持有该证券而产生亏损。因此，在实施日前，投资者持有多少股票与虚假陈述行为没有因果关系，在损失计算时并不考虑实施日前购买股票的数量。

实施日、揭露日、更正日、基准日

根据《若干规定》第20条的规定，虚假陈述实施日是指作出虚假陈述或者发生虚假陈述之日。

虚假陈述揭露日，是指虚假陈述在全国范围发行或者播放的报刊、电台、电视台等媒体上，首次被公开揭露之日。

虚假陈述更正日，是指虚假陈述行为人在证监会指定披露证券市场信息的媒体上，自行公告更正虚假陈述并按规定履行停牌手续之日。

根据《若干规定》第33条的规定，投资差额损失计算的基准日，是指虚假陈述揭露或者更正后，为将投资者应获赔偿限定在虚假陈述所造成的损失范围内，确定损失计算的合理期间而规定的截止日期。

基准日分别按下列情况确定：

1. 揭露日或者更正日起，至被虚假陈述影响的证券累计成交量达到其可流通部分100%之日。但通过大宗交易协议转让的证券成交量不予计算。
2. 按前项规定在开庭审理前尚不能确定的，则以揭露日或者更正日后第30个交易日为基准日。
3. 已经退出证券交易市场的，以摘牌日前一交易日为基准日。

4. 已经停止证券交易的,可以停牌日前一交易日为基准日;恢复交易的,可以第一项规定确定基准日。

虚假陈述实施日、揭露日或更正日和基准日这三个时间点的确定,关系到虚假陈述行为与投资损害结果之间是否存在因果关系,直接影响投资者能否获得赔偿以及获得赔偿的数额。所以准确认定这三个时间点,对整个案件的公平审理就显得至关重要。

因果关系

投资者主张投资差额损失时须证明虚假陈述与损害结果之间存在因果关系,而投资者具有以下情形时人民法院将认定虚假陈述与损害结果之间存在因果关系:

1. 投资者所投资的是与虚假陈述直接关联的证券;
2. 投资者在虚假陈述实施日及以后,至揭露日或者更正日之前买入该证券;
3. 投资者在虚假陈述揭露日或者更正日及以后,因卖出该证券发生亏损,或者因持续持有该证券而产生亏损。

投资者具有以下情形时人民法院将认定虚假陈述与损害结果之间不存在因果关系:

1. 在虚假陈述揭露日或者更正日之前已经卖出证券;
2. 在虚假陈述揭露日或者更正日及以后进行的投资;
3. 明知虚假陈述存在而进行的投资;
4. 损失或者部分损失是由证券市场系统风险等其他因素所导致;
5. 属于恶意投资、操纵证券价格的。

损失赔偿范围

《若干规定》第30条规定,损失赔偿范围包括:(1)投资差额损失;(2)投资差额损失部分的佣金和印花税;(3)前两项所涉资金利息,自买入至卖出证券日或者基准日,按银行同期活期存款利率计算。

《若干规定》第19条规定,损失或者部分损失是由证券市场系统风险等其他因素所导致时,该等损失将排除在赔偿范围外。

换言之,投资者因虚假陈述实际发生的损失 = 投资差额损失 + 投资差额损失部分的佣金和印花税 + 利息 - 系统风险引起的损失。

证券支持诉讼的投资差额损失计算（二）

前文介绍了证券支持诉讼投资差额损失计算及各关键时点,并阐述了投资人因虚假陈述实际发生的损失 = 投资差额损失 + 投资差额损失部分的佣金和印花税 + 利息 - 系统风险引起的损失,我们在此部分着重介绍该损失计算公式中的各个要素。

投资差额损失

1. 基准日及以前卖出证券

《若干规定》第 31 条规定:“投资人在基准日及以前卖出证券的,其投资差额损失,以买入证券平均价格与实际卖出证券平均价格之差,乘以投资人所持证券数量计算。”

换言之,投资差额损失 = (买入平均价 - 卖出平均价) × 数量

2. 基准日之后卖出或者仍持有证券

《若干规定》第 32 条规定:“投资人在基准日之后卖出或者仍持有证券的,其投资差额损失,以买入证券平均价格与虚假陈述揭露日或者更正日起至基准日期间,每个交易日收盘价的平均价格之差,乘以投资人所持证券数量计算。”

换言之,投资差额损失 = (买入平均价 - 揭露日或更正日至基准日期间每个交易日的平均收盘价) × 数量

持股数量、佣金损失、印花税损失、所涉资金利息

1. 持股数量

《若干规定》第 18 条、第 19 条规定,在计算投资者持股数量时,仅计算投资者在虚假陈述实施日以后、揭露日以前买入且未在揭露日前卖出的证券。

2. 佣金损失

佣金损失 = \sum (单笔投资差额损失 × 佣金比例)

3. 印花税损失

印花税损失 = \sum (单笔投资差额损失 × 印花税税率)

4. 所涉资金利息

利息总额 = \sum (单笔投资差额损失 + 投资差额损失部分的佣金和印花税) × 天

数 × 日利率

在涉及计算利息天数的期间,存在央行调整活期利率的情况,按照实际所在日的利率计算,再累加利息总额。

系统风险引起的损失

最高人民法院公报案例“大庆联谊案”中,二审法院认为:“应依据通常理解确定系统风险的含义。证券业通常理解,系统风险是指对证券市场产生普遍影响的风险因素,其特征不在于系统风险因共同因素所引发,对证券市场所有的股票价格均产生影响,这种影响为个别企业或行业所不能控制,投资人亦无法通过分散投资加以消除。”

系统风险引起的损失金额 = 应纳入投资损失的计算金额 × 系统风险引起的损失比例

(1) 基准日及之前的系统风险引起的损失比例 = (买入加权平均指数 - 基准日及之前的卖出加权平均指数) ÷ 买入加权平均指数

(2) 基准日之后的系统风险引起的损失比例 = (买入加权平均指数 - 基准日之后卖出加权平均指数) ÷ 买入加权平均指数

其中:

买入加权平均指数 = $\sum(\text{买入日指数} \times \text{买入数量}) \div \sum(\text{买入数量})$

基准日及之前的卖出加权平均指数 = $\sum(\text{卖出日指数} \times \text{卖出数量}) \div \sum(\text{卖出数量})$

基准日之后卖出加权平均指数 = 揭露日与基准日之间的每个交易日算术平均指数

如果系统风险损失为负数,则按照零处理。

买入均价、卖出均价

《若干规定》并没有对买入均价和卖出均价的计算方法作出明确规定。在通常情况下,有关证券民事赔偿中的均价的计算方法可分为先进先出、后进先出、算术加权平均和移动加权平均等多种方法。运用以上不同的计算方法,在计算损害赔偿额时可能产生的结果会有比较大的差距,而其中最合理最科学的是移动加权平均法。

1. 买入均价

移动平均法,又称为移动加权平均法,即每次购买证券后,用本次购买成本加上

库存证券成本,除以本次购买数量加上库存数量,按照实际买入成本重新计算该证券的加权平均买入价格。在揭露日前卖出该证券的,卖出证券的单位成本按照此前所确定的单位持仓成本予以扣减。其计算公式为:

$$\text{本次买入均价} = (\text{原有库存证券成本} + \text{本次购进的价格} \times \text{数量}) \div (\text{原有证券数量} + \text{本次购进数量})$$
$$\text{卖出证券成本} = \text{卖出数量} \times \text{本次买入均价}$$
$$\text{新库存成本} = \text{原有库存证券成本} - \text{卖出证券成本}$$
$$\text{新买入均价} = (\text{新库存成本} + \text{新购进的价格} \times \text{数量}) \div (\text{新库存数量} + \text{本次购进数量})$$

在移动加权平均法下,卖出证券的成本以前买入证券的加权平均价格来确定,并且每买入一次都会重新计算平均价格,卖出证券的成本以前一次计算所得买入平均价格为计价依据,因此卖出证券的成本确定最合理,买入平均价的计算也就最科学。

2. 卖出均价

对卖出证券平均价格的计算,根据《若干规定》第31条、第32条之规定,按照投资人卖出股票的时间不同,可以分为以下四种不同的情形:

(1)如果投资人于揭露日后至基准日前(包括基准日)卖出全部股票,且该段时间没有买入股票的,可以按照算术平均法计算出实际卖出股票平均价格作为卖出平均价格即可。

(2)若投资人的股票是在基准日之后才卖出的或者仍然持有,则可以按照算术平均法计算出揭露日起至基准日期间每个交易日收盘价的平均价格,并以此作为卖出平均价格。

(3)若投资人有部分股票是在揭露日以后、基准日以前卖出,部分股票是在基准日之后卖出或者仍持有的,则对基准日以前卖出的部分按照情形(1)的方法计算出其卖出平均价格,对基准日之后卖出或者仍持有的部分按照情形(2)的方法计算出其卖出平均价格,最后再对两者进行加权平均,所得的结果作为本情形下的卖出平均价格。

(4)若在虚假陈述揭露日至基准日期间,存在投资人多次买入又卖出的情形,这时卖出平均价格的核算可以采用与买入平均价格相同的方法,在此处不再重复。