

三重门环环相扣 信用危机考验熔盛重工

编者按：最近，在香港证券市场上市的熔盛重工（101.HK）可谓麻烦不断：订单下降引发业绩下滑预期，公司大股东兼主席张志熔涉嫌中海油并购加拿大尼克森（Nexen）内幕交易，撤回收购全柴动力涉嫌虚假陈述。可以看出，这家中国最大的民营造船企业正在舆论的“三重门”中艰难前行。一旦此次内幕交易行为被明确，张志熔会面对哪些具体的指控？收购全柴动力爽约，熔盛重工应该承担哪些法律责任，一些中小投资者针对此的维权形势是否乐观？

证券时报记者 文雨

一重门：业绩下滑

本周二，熔盛重工披露2012年中期业绩显示，公司上半年实现收入54.6亿元，同比减少37%；实现净利润2.16亿元，同比下滑82%；资本负债率达到64%，同比增加2.6个百分点。公司表示，收入减少的主因是造船业务、工程机械业务市场的低迷。

其实，早在7月底，熔盛重工在一份盈利预警中称，由于受造船市场下滑影响，今年上半年船舶订单及价格将比去年大幅下降，预计上半年盈利将比去年同期大幅减少。另据悉，熔盛重工今

年至今没有签下任何订单合同。经历2012年年初的短暂反弹后，航运市场表现持续疲弱。由于航运业处于低谷，造船业处于冰冻期，主营业务为造船的熔盛重工被业内视为“缺钱”者，并受到银行的贷款限制。

二重门：内幕交易调查

除了订单下降导致公司业绩下滑之外，一项美国证交所（以下简称SEC）关于熔盛重工董事长张志熔涉嫌内幕交易的调查，令舆论再度哗然。

本周二，有消息称，张志熔涉嫌中海油并购加拿大尼克森（Nexen）的内幕交易事件，中海油称将配合调查。由于涉嫌内幕交易，SEC冻结了张志熔以及其

他中国投资者共逾3000万美元资产。根据指控，在中海油收购尼克森消息曝光前，张志熔涉嫌提前买入尼克森股票获利。

SEC表示：Well Advantage公司与其他未知账户显然滥用内部信息，以实现极为精准的买入、卖出，并从中获取暴利。上海新望闻达律师事务所宋一欣律师表示，一旦此次内幕交易行为被明确，张志熔不仅需要面对美国法院可能做出连本带息返还非法所得（如按照3倍不当得利罚款计）、支付罚款等判决，同时还可能面对投资者提起内幕交易民事赔偿诉讼。

三重门：收购全柴爽约涉嫌信披违法

当然，更让市场关注，并引起投资者愤怒的，则是熔盛重工子公司江苏熔盛撤回收购全柴动力的爽约事件。熔盛重工表示，公司自8月21日起12个月内，不再对全柴动力的股份进行收购，将于8月22日申请退还有关强制收购已付给中国证券登记结算有限责任公司上海分公司的5.24亿元保证金连利息。

宋一欣律师表示，熔盛重工在要约收购过程中的种种表现，明显涉嫌信息披露违法、侵害全柴动力其他股东合法权益。根据《证券法》第二百一十三条

规定，收购人未按照本法规定履行上市公司收购的公告、发出收购要约、报送上市公司收购报告书等义务或者擅自变更收购要约的，责令改正，给予警告，并处以十万元以上三十万元以下的罚款；第二百一十四条规定，收购人或者收购人的控股股东，利用上市公司收购，损害被收购公司及其股东的合法权益的，责令改正，给予警告；情节严重的，并处以十万元以上六十万元以下的罚款。给被收购公司及其股东造成损失的，依法承担赔偿责任。如果查证属实，证监会可依据上述条例对熔盛重工作出处罚。”

此次爽约，令全柴动力股价大幅波动。尤其是今年7月以来，公司股价更是破位下行。截至昨日收盘，全柴动力收报8.3元，较要约收购价下跌近50%，令持有全柴股票投资者损失惨重。

据悉，一些中小投资者计划对熔盛重工发起个体或是集体诉讼。不过，对于股民的维权形势，大部分律师认为很不乐观。他们一致认为，目前证监会并未对熔盛重工涉嫌虚假陈述立案。根据惯例，立案调查后，至少几个月，甚至一、两年才会出结果。除非证监会正式立案调查，并认定其存在虚假陈述，否则股民很难获胜。”宋一欣律师表示。

索赔需行政处罚先行

宋一欣

全柴动力投资者：要求证监会立案调查

江苏熔盛的失信行为，引起全柴动力投资者的强烈不满和一致谴责。全柴动力股价也一度出现大幅下跌，引发严重的信用危机。

市场各方对《股权转让协议》是否已经生效及其生效条件、成就与否，或是否存在违约责任或缔约过失责任等事项展开讨论，见仁见智。但笔者看来，投资者可以通过诉讼，由法院加以确认，并应包括在股东代表诉讼中，即全柴动力的大股东可以依据公司法第二十条第二款“公司股东滥用股东权利给公司或者其他股东造成损失的，应当依法承担赔偿责任”的规定，要求全柴动力董事会提起对江苏熔盛履约之诉，要求江苏熔盛履行合同并赔偿全体股东的损失。若全柴动力董事会不起诉，大股东可牵头提起股东代表诉讼，要求江苏熔盛履约并赔偿（赔偿款项最终归入全柴动力账户），中小股民在中间参与即可，而不必单独提起。从法律执行角度，江苏熔盛向中登公司交纳了5.24亿元履约保证金，这是可以要求法院依法冻结或依生效判决执行的。

在提起股东代表诉讼前，全柴动力的投资者可以公开征集投票权，要求召开临时股东大会，通过相关决议要求江苏熔盛履约。其实，全柴动力股东之一的宁聚投资正式递交临时股东大会申请，已有合计持股超过10%的机构和个人投资者向全柴动力董事会发函要求召开临时股东大会。同时，许多投资者认为，江苏熔盛的信息披露在真实性和完整性方面有问题，要约收购和《股权转让协议》存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏等虚假陈述行为，许多投资者纷纷聘请律师准备对江苏熔盛、全椒县人民政府、全柴集团等提起虚假陈述赔偿诉讼。

笔者看来，目前全柴动力的投资者并不具备提起虚假陈述侵权索赔诉讼的条件。按照最高人民法院司法解释的现行规定，提起证券虚假陈述赔偿诉讼，必须有中国证监会或财政部的行政处罚决定作为前置条件，即必须由中国证监会或财政部认定江苏熔盛存在虚假陈述才行。显然，目前实施该条件的条件尚欠，投资者的法律认知有误区。其

实，全柴动力投资者目前可救济途径为：可以向中国证监会信访投诉，要求中国证监会对江苏熔盛涉嫌虚假陈述予以立案调查并依法处罚之。只有中国证监会作出行政处罚后，全柴动力投资者方可提起虚假陈述索赔。据悉，全柴动力部分股东已致信中国证监会，请求中国证监会对江苏熔盛进行立案调查。

熔盛重工投资者：跨国内幕交易法律机制完备

对于张志熔涉嫌中海油并购加拿大尼克森内幕交易一事，关于该案的结局，此次内幕交易行为一旦被明确，张志熔不仅可能将其数年苦心打造的熔盛重工置于危机之中，还可能面对投资者提起的内幕交易民事赔偿诉讼。

对于Well Advantage公司内幕交易尼克森股票案这类跨国内幕交易案件，美国除采取单边方式对跨国内幕交易进行管制外，更多的是通过《司法互助条约》和《谅解备忘录》同其他国家展开合作。美国在控制跨国内幕交易中，形成了一套比较完备的法律机制，如域外事件管辖权、域外证据发现、合作方式等，并通过单边适用反内幕交易国内法和双边、多边合作方式有力地遏制了跨国内幕交易。

一旦内幕交易行为发生，在美国有可能引发集团诉讼。对法院和当事人来说，这是处理存在共同利益案件的一种高效而经济的方法。

美国反内幕交易的成功经验和做法，对我国如何规制发生在我国证券市场的内幕交易或跨国内幕交易具有启迪意义：首先，监管上，应当把反内幕交易重点，从以前的主要监控个人投资者或者普通的证券分析师，转向重点监控机构大户上来。并且适当缩小内幕人员范围，将主观上的内幕信息排除在外；其次，应当建立内幕交易举报者的奖励制度，并建立严格的保密制度；第三，行政查处时，实行监管和解制度；第四，从司法制度角度，提高刑事处罚的数额，最高人民法院应尽快颁布内幕交易民事赔偿司法解释；第五，在制度建设的层面，应研究合业监管体制，全国人大应立法金融消费者保护法、投资商品交易法，以弥补现行侵权责任法之不足，订立投资者权益保障条例与证券市场反欺诈条例。

（作者单位：上海新望闻达律师事务所）

“悔婚”难如愿：左手递休书 右手接诉状

证券时报记者 练生亮

近期，熔盛重工“悔婚”全柴动力一事成为资本市场的焦点话题之一。由于熔盛重工在要约收购过程中所展现的反常行为，波及全柴动力股价的正常运行，导致机构、个人等诸多投资者损失惨重，因此基于熔盛重工毁约而引发的投资者维权问题也逐渐升温。

“悔婚”门回放

2011年4月26日，熔盛重工发布公告称，其拥有96%股权的附属公司江苏熔盛重工以总价21.49亿元人民币的价格收购安徽全柴集团全部股权。本次收购触发要约收购，随后的4月28日，熔盛重工对全柴动力其他股东发出要约收购书，价格为16.62元/股。

2011年6月，熔盛重工收到中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请材料补正通知书》。当年8月，熔盛重工先后收到商务部反垄断局和国务院国资委的批复。熔盛重工的收购之路已看似一片坦途。但意料之外至今，熔盛重工却不断制造出种种理由来拖延收购的进程，使得原先对收购前景心怀幻想的投资者不免大跌眼镜。

进入今年6月之后，熔盛重工的要约收购事件骤然成为市场瞩目的焦点。6月1日和5日，熔盛重工先后通过H股公司中国熔盛重工发布两则公告，基本上表露出了其拖延收购的心态。7月17日来自被收购方全柴动力发布的一则公告称，熔盛重工拟与全柴集团股权转让方全椒县政府商议延期的可能性。这更是让收购方熔盛重工拖延收购成为了板上钉钉的事实，甚至还让一些投资者嗅到了拖延收购变成直接毁约的味道。因为8月26日就是熔盛重工的履约到期日，收购方要在这个迫在眉睫的日子前延期，商议不成便只有毁约。

实际上，8月18日全柴动力发布公告表明，熔盛重工最终发出一纸“休书”，选择毁约。该公告称公司接到江苏熔盛重工有限公司《关于全柴集团100%股权转让交易进展函》。函件内容显示，熔盛重工8月17日已向证监会申请撤回“向全柴动力除全柴集团之外的全体股东发出收购股份的要约的行政许可申请材料”。

8月21日，熔盛重工与全柴动力联合公告，熔盛重工已于8月20日从证监会取回收购材料，全柴要约收购计划不再实施。熔盛重工方面还表示于8月22日申请退还有关强制收购已付给中国证券登记结算有限责任公司上海分公司的5.24亿元保证金连利息。至此，一场被世人普遍看好的“联姻”无奈终结。

索赔“门”快进

如上所述，由于熔盛重工与全柴的这场“联姻”被普遍看好，因此慕名赶赴该“婚宴”宾客自然不在少数。可想

而知，“婚宴”的不欢而散，自然令垫付了“礼金”的宾客怨声载道。由此，不甘认栽而索赔损失的声音也逐渐兴起，而熔盛重工的处境也可谓是：休书刚出，诉状已至。

日前，浙江裕丰律师事务所副主任厉健律师在接受证券时报记者采访时表示，熔盛重工的信息披露在真实性和完整性方面均有问题，因此受损投资者可以向法院起诉熔盛重工虚假陈述并承担民事责任。当然，根据相关司法解释，投资者必须在证监会立案调查熔盛重工并对其行政处罚后，才能依法提起诉讼索赔。

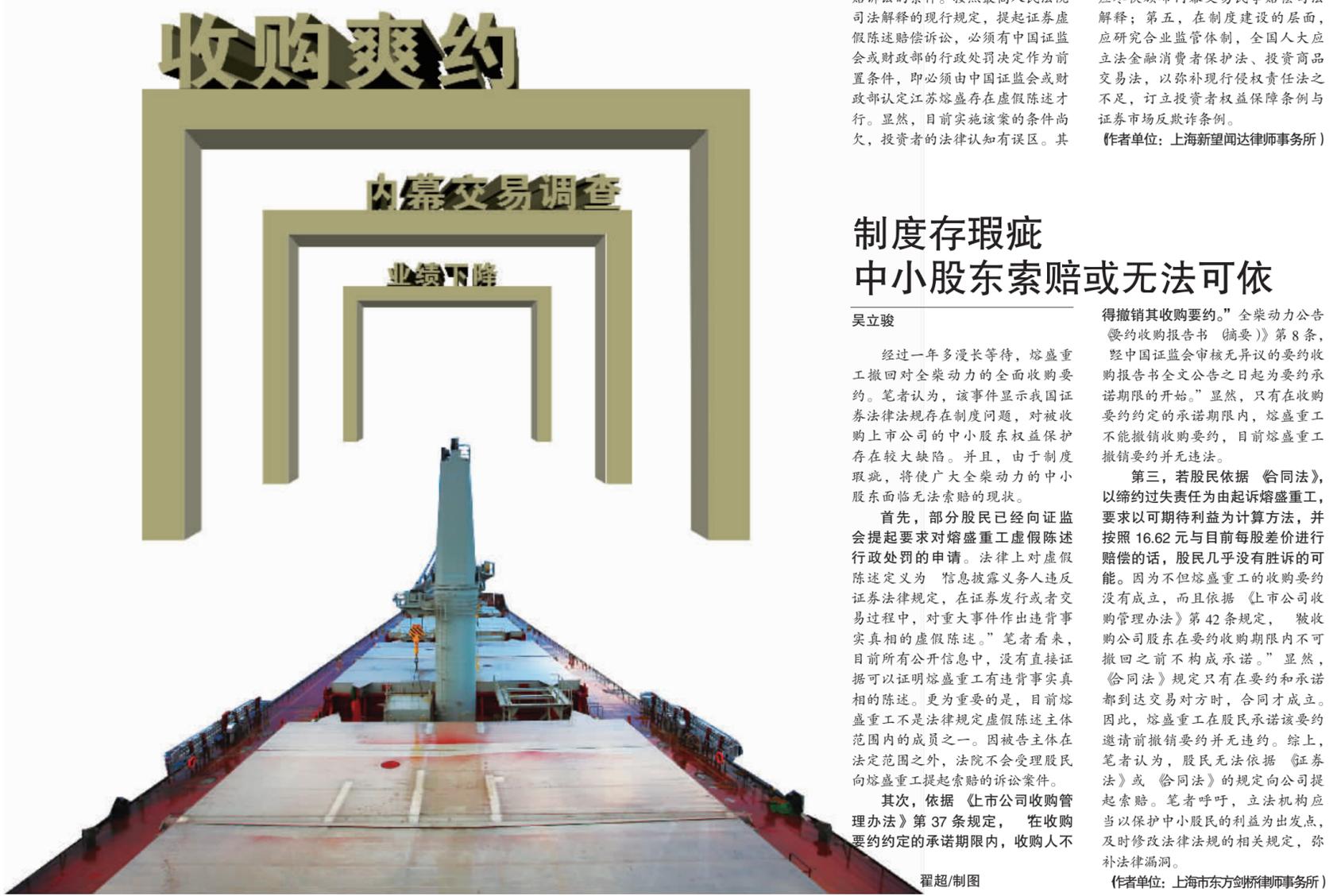
实际上，根据此前的一些公开信息，在熔盛重工的这次收购事件中损失惨重的机构投资者之一兴全全球视野基金，已经委托上海瑛明律师事务所准备

提起诉讼。数据显示，截至二季度末，兴全全球视野持有全柴动力756.37万股，占全柴动力股份比例2.67%。据此估算，兴业基金由此蒙受的损失将在7000万元左右。除了兴业基金外，全柴动力背后还有天治基金、长江证券等一众机构投资者，以这些机构投资者和可能的散户投资者的合计损失来看，熔盛重工恐怕将难逃超亿元的赔偿诉讼。

不过，尽管投资者起诉熔盛重工缔约过失责任的索赔有《合同法》、《证券法》依据，但对于投资者的维权前景，厉健律师还是表示谨慎，他认为目前该案件形势尚不明朗。加上在司法实践中这类维权还处于探索阶段，前置程序、适格原告、责任认定、损失计算等诸多方面均有重大争议。因此，在证监

会立案调查并公布结论之前，投资者维权除了进行一些积极准备外，还需要一点耐心等待。

那么，对于中小投资来说，有应从中吸取哪些教训？厉健律师称，首先，股民投资收购重组题材的股票，务必仔细研读公司公告，不要盲目跟风、听信小道消息；其次，如因上市公司或相关信披义务人信批违法导致自身权益遭受侵害，投资者不仅要勇于维权，更要依法维权。“对于本次要约收购的重大不确定性，在最初的公告里已有明确提示。但遗憾的是，很多中小投资者都忽略了这点。”厉健律师称，当然，虽然公司首次要约收购公告中有风险提示，但并不能免除熔盛重工和全柴动力持续信息披露的法定义务。”



制度存瑕疵 中小股东索赔或无法可依

吴立骏

经过一年多漫长等待，熔盛重工撤回对全柴动力的全面收购要约。笔者认为，该事件显示我国证券法律法规存在制度问题，对被收购上市公司的中小股东权益保护存在较大缺陷。并且，由于制度瑕疵，将使广大全柴动力的中小股东面临无法索赔的现状。

首先，部分股民已经向证监会提起要求对熔盛重工虚假陈述行政处罚的申请。法律上对虚假陈述定义为“信息披露义务人违反证券法律规定，在证券发行或者交易过程中，对重大事件作出违背事实真相的虚假陈述。”笔者看来，目前所有公开信息中，没有直接证据可以证明熔盛重工有违背事实真相的陈述。更为重要的是，目前熔盛重工不是法律规定虚假陈述主体范围内的成员之一。因被告主体在法定范围之外，法院不会受理股民向熔盛重工提起索赔的诉讼案件。

其次，依据《上市公司收购管理办法》第37条规定，“在收购要约约定的承诺期限内，收购人不

得撤销其收购要约。”全柴动力公告《要约收购报告书（摘要）》第8条，经中国证监会审核无异议的要约收购报告书全文公告之日起为要约承诺期限的开始。”显然，只有在收购要约约定的承诺期限内，熔盛重工不能撤销收购要约，目前熔盛重工撤销要约并无违法。

第三，若股民依据《合同法》，以缔约过失责任为由起诉熔盛重工，要求以可期待利益为计算方法，并按照16.62元与目前每股差价进行赔偿的话，股民几乎没有胜诉的可能。因为不但熔盛重工的收购要约没有成立，而且依据《上市公司收购管理办法》第42条规定，“被收购公司股东在要约收购期限内不可撤回之前不构成承诺。”显然，《合同法》规定只有在要约和承诺都到达交易对方时，合同才成立。因此，熔盛重工在股民承诺该要约邀请前撤销要约并无违约。综上，笔者认为，股民无法依据《证券法》或《合同法》的规定向公司提起索赔。笔者呼吁，立法机构应当以保护中小股民的利益为出发点，及时修改法律法规的相关规定，弥补法律漏洞。

（作者单位：上海市东方剑桥律师事务所）

翟超/制图