

# 建立顺畅沟通机制 让投资者明明白白获赔



## 适格投资者范围

- 1. 2011年9月14日至2012年9月15日之前买入,且在2012年9月15日之后因卖出或持续持有而产生亏损的;
- 2. 2011年9月14日至2012年10月26日之前买入,且在2012年10月26日之后因卖出或持续持有而产生亏损的;
- 3. 自2011年9月14日至2013年3月2日之前买入,且在2013年3月2日之后因卖出或持续持有而产生亏损的。

## 操作流程

### 一,在规定时间内两次确认达成和解

2013年5月20日至6月11日23时,在专项补偿基金网(<http://www.wfskjj.com>)注册及查询补偿金额,点击确认完成《和解承诺书》;

2013年6月17日至6月28日期间,通过深交所网络投票系统,发出对补偿金额的有效确认指令;

### 二,支付补偿金

2013年6月28日至7月5日,补偿金划入投资者在证券公司开立的证券交易结算资金账户。若到账金额与网站查询获知补偿金额不一致,可提出核查请求。



### 虚假陈述民事赔偿前三大案件(起诉标的)

1.	东方电子案	4.45亿
2.	银广夏案	4.20亿
3.	万福生科案	3亿

翟超/制图

## 和解新模式探索:零成本维权

宋一欣

### 新模式的意义

可以说,这场赔付是国内资本市场史上的第一次,实质上是虚假陈述行为人通过券商共同实施,有效保护投资者合法权益的行动。

在目前无法实施虚假陈述民事赔偿案件集团诉讼的情况下,依靠行政监管的威慑力,并以市场化的手段走出了一条投资者零成本获取补偿的和解之路,具有创新性、示范性与里程碑意义,对保障优质企业上市、完善投行保荐质量,具有积极意义。

之前,可援引的案例是,2012年6月20日,因首次公开募股(IPO)招股书造假被香港证监会勒令停牌超过两年的洪良国际宣布,最终与香港证监会达成庭外和解协议,同意以回购股份的方式向股东赔偿10.3亿港元。这是香港市场第一起上市公司因财务造假向公众股东回购股份的里程碑式事件。

万福生科案的展开,使之位列中国虚假陈述民事赔偿十大案之三,以起诉标的为序分别为东方电子案4.45亿、银广夏案4.20亿、万福生科案3亿。

同时,万福生科案补偿基金的形成,也解决了欺诈上市后的赔付方式问题,即通过保荐人先行赔付适格投资者,在取得优先求偿权后再向虚假陈述行为人求偿的方式,从而快速而低成本地完成投资者赔偿事宜。

当然,对于发行后发生的上市公司虚假陈述行为,同样可以借鉴,只是主动赔付对象不包含保荐人而已。可以讲,万福生科案的主动先行和解方式,开启中国虚假陈述民事赔偿案件的新模式。

### 无限接近集团诉讼大门

平安证券先行补偿万福生科投资者损失方案的出台,得到市场、媒体、专家学者、投资者的积

极肯定。笔者建议,尽快制订出台《投资者保护条例》或《投资者保护法》,使投资者权益保护的规定更加细化。

结合本次万福生科案的补偿方案,笔者建议,首先,对于涉投资者权益保护的重大事项,宜经过听证调查程序;其次,可以借鉴诉辩交易制度,凡是事后虚假陈述行为人实施的赔付措施较主动、较全面、较及时的,相应的行政处罚可适度从轻;第三,推动投资者保护协会的成立,在涉及投资者权益保护的重大事项制定与实施过程中,代表中小投资者发表意见,表明立场。

最后,建立专门的虚假陈述、内幕交易、操纵股价民事赔偿基金,其功能:一是在证券欺诈案件发生后,可以作为基金管理人身份参与,接受证券欺诈行为赔付行为财产抵押、质押与资金托管,实施向投资者赔付事宜;二是在诉讼过程中,在法院无法减免诉讼费的情况下,对已起诉了的投资者实施垫付诉讼费,垫付的诉讼费在执行阶段收回;三是在证券民事赔偿案件判决后,出现执行难时先行向投资者买断债权,完成支付,并取得优先追偿权。

本次万福生科案的补偿方案,实际上使中国证券民事赔偿诉讼最接近地站到了集团诉讼制度的大门。

事实上,关于方案中如何告知与涵盖所有受害人问题,在现行民法条件下或许无法实现,只有引入集团诉讼方可解决。

该补偿方案中虽然有电子化的优势,仍离不开共同诉讼的框架,即“明示参加,默示退出”,意思是受害人参加和解或诉讼必须表示,不参加则不必表示,推定放弃。集团诉讼之所以能涵盖所有受害人,是其制度设计成“明示退出,默示参加”,意思是受害人不想参与要公开表示,要参加则不必表示,不表示则推定参加。今后,若在赔偿范围确定后,用软件设计出赔偿计算方案,由证券登记结算公司直接根据投资者买卖记录计算出损失额,再将款项划给全体受害人,则是一件完满的事情。

(作者单位:上海新望闻达律师事务所)

## 修订司法解释 最大限度向投资者利益倾斜

宋一欣

2003年1月9日,最高人民法院出台了司法解释《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》。应该说,这一司法解释,对推进证券民事赔偿的进展起了重要作用。

但与此同时,修订该司法解释的工作亦提出议事日程。此次万福生科案的实践,也为司法解释的修订,提供了不错的标本。

其一,应当充分肯定和解新模式。过去,在证券民事赔偿案件中,通常是在法院主持下的庭内和解或少数庭外自行和解。万福生科案的实践表明,运用行政监管的威慑力,快速而低成本地完成投资者赔偿事宜是可行的,它可以为诉讼分流。因此,探索和和解新模式与保持监管威慑力是互动的。从这个意义上讲,维持诉讼中的前置条件文件,对投资者保护很有必要。当然,笔者建议,其范围应当尽量放宽。在特殊情况下,才启动重大性认定程序。

其二,应该鼓励保荐人、实际控

制人、控股股东偿付股票,股票质押变现或回购股份等方式完成对投资者的赔付。以股份来赔付,对上市公司的震动与现金流压力相对较小,被告方心理上更易接受。

其三,依据最大补偿原则,采用了最宽泛的适格投资者认定范围与方法,值得借鉴。以往大多数证券民事赔偿案件都只认定一个揭露日,赔付从一个实施日到一个揭露日计损,谓之“单线”,或者有少数案件是多个实施日分别至多个揭露日计损,互相之间是同向前后关系,谓之“串联”,如大庆联谊案、东盛科技案。而此次万福生科案的补偿方案,采用了一个实施日至分别不同的多个揭露日计损,互相之间是同向前后关系,谓之“并联”,从而使赔偿范围最大化,也解决了多实施日至多揭露日计损的分歧。

在以往的司法实践中,赔付不足是普遍存在的问题。笔者认为,重新以最大补偿原则计损,废止系统风险因素,甚至引入惩罚性赔偿制度,都是向投资者利益倾斜的重要方法。

(作者单位:上海新望闻达律师事务所)

编者按:平安证券上周五宣布,将出资3亿元设立“万福生科虚假陈述事件投资者利益补偿专项基金”,这是中国证券维权史上首例虚假陈述责任人主动提出赔偿的案件。

如果在出台方案之后,平安证券能及时建立起顺畅的沟通机制,让大家明明白白地接受快速赔偿便利,更是投资者的福音。

证券时报记者 唐立

上周五,证监会正式通报了万福生科涉嫌欺诈发行及相关中介违法违规案,对涉事各方作出了相关处罚。

几乎与处罚措施出台同步的是,平安证券当日宣布,将出资3亿元设立“万福生科虚假陈述事件投资者利益补偿专项基金”,用于先行赔偿相关投资者的投资损失。

### 最重罚单创历史

罚没7665万元,并暂停保荐资格3个月,这也使得平安证券成为自2004年保荐制度出台以来,接到证监会最重罚单的保荐机构。多位接受记者采访的业内人士均表示,证监会的处理结果传递出了重罚造假上市行为的积极信号。

此前,尽管上市公司造假案例并不鲜见,但处罚结果往往罪不及及保荐机构等相关中介,比如\*ST大地案中的保荐机构华泰联合最终未遭任何处罚。一位不愿透露姓名的私募基金经理就此表示,平安证券此次作为保荐机构因未勤勉尽责而身遭重罚,表明证券监管的力度正在加大,这无疑将对合规意识不强的中介机构带来震慑和警醒效果。

### 快速赔偿开先例

值得提及的是,平安证券在接到证监会罚单之后,迅速向市场传达了其赔偿投资者损失的方案。平安证券表示,公司将独家出资3亿元人民币设立万福生科虚假陈述事件投资者利益补偿专项基金,用以先行赔付投资者的投资损失。

平安证券的快速反应,尽管难逃挽回自身形象之虞,但其认赔的行为也获得了一些业内人士和不少投资者的肯定。北京市盈科律师事务所减小丽律师认为,这是中国证券维权史上首例虚假陈述责任人主动提出赔偿的案件,因此对于投资者来说,不啻是一则利好消息。

纵观以往的虚假陈述索赔案件,投资者的维权时间成本和经济成本都较高,不仅要等到法院判决生效或证监会处罚决定等诉讼前置程序具备,而且之后还有可能忍受长达几年的诉讼程序。因此,平安证券此次愿意按虚假陈述的法律规定,先行对万福生科造假案的受害者进行赔偿,无疑

极大地降低了投资者的维权成本。根据平安证券的赔付计划,60天内将完成计算补偿金额、达成和解与支付补偿金,如果该方案最终顺利实施,受损投资者无疑将获得最快速的赔偿。

### 方案尚需打补丁

不过,虽然平安证券的赔付方案开创了投资者的维权先例,但减小丽律师认为,该方案中仍然有些细节值得推敲。

比如,她认为赔付方案中规定的60天时间较短,对投资者维权存在不利因素。按照法律规定,虚假陈述民事诉讼案件的诉讼时效是两年,现实中有些投资者往往等两年期满、别人获赔之后才知道消息,而此时诉讼保护期已过,最终不得不眼看该得的赔偿付之东流。也就是说,在法律规定的两年诉讼时效中,仍有很多投资者错失维权机会,那么平安证券此次给出的60天诉前承诺赔付期限,显然对投资者维权存在不公。

为此,减小丽律师建议,平安证券或中证投资者保护基金应该主动告知每一位适格的投资者,而不是媒体公告了事。赔偿一方可通过系统以短信、邮件或者电话的形式,将这个诉前补偿程序告知投资者,再由投资者决定是否接受该补偿方案。减小丽律师还认为,如果只是简单地在媒体发布赔偿公告,宣布过期不注册的投资者将视为不接受赔偿,这显然不是对投资者维权的充分尊重。

此外,虽然平安证券的抛出赔付方案后,获知该信息的投资者普遍倾向乐观,但预操作中不少投资者仍有疑虑。

一位姓温的投资者就对记者表示,在获知平安证券赔付方案的第一时间里,她就针对选择诉讼途径或选择接受平安方案的得失做了权衡。虽然平安证券的方案将帮她免去律师费等诉讼成本,进而实现赔付最大化,但在是否决定接受该方案上,她仍心存犹疑。因为按照方案中列举的赔偿公式,她觉得加上利息赔偿这一底线,自己提出的赔偿金额至少可以“保本”,但最终算下来却莫名“蒸发”了3000多元。随后,温女士打电话咨询了平安证券客服,但客服方面也未能给予令她满意的答复。为此,她建议平安证券在出台赔付方案之后,能及时建立起与维权投资者顺畅沟通的机制,让投资者明明白白地接受该方案带来的快速赔偿便利。

除了诉讼费这笔开销。另外,证券投资者保护基金有限公司宣布作为管理人,将不收取任何报酬。因此,如果投资者接受这个补偿方案的话,是没有任何经济成本的。

第三,程序简单,全程电子化。按照平安证券公布的方案,万福生科投资者参与补偿全部过程采取电子化和自动化,免去了诉讼程序中办理身份公证、打印对账单、证据收集、确认委托手续等程序,比诉讼程序还是简单多了。

第四,确定适格投资者的条件宽泛,分段赔付有利投资者。补偿方案公布的投资者分为三类,符合其中之一即可属于补偿范围:(一)自2011年9月14日起,至2012年9月15日之前买入万福生科股票,且在2012年9月15日之后因卖出或持续持有股票而产生亏损的;(二)自2011年9月14日起,至2012年10月26日之前买入万福生科股票,且在2012

年10月26日之后因卖出或持续持有股票而产生亏损的;(三)自2011年9月14日起,至2013年3月2日之前买入万福生科股票,且在2013年3月2日之后因卖出或持续持有股票而产生亏损的。

以往的案例表明,绝大多数虚假陈述案赔偿时间只有一个,即一个揭露日(或更正日)。揭露日(或更正日)之后买入股票的,则不能获得赔偿。只有少数的案子出现过两个时间段的赔偿,如大庆联谊案和东盛科技案。此次的万福生科案则分三阶段赔付。可以说,三阶段赔付的办法减少了分歧,也在法律允许的范围内尽可能扩大了投资者的保护范围。

第五,计算补偿未扣除系统风险,利好投资者。按虚假陈述的司法解释,虚假陈述赔偿总金额=投资差额损失+投资差额损失部分的佣金和印花税+资金利息。如果采取调解结案的话,大多是要扣减一些系统风险因素,投资者实

## 平安证券补偿基金的几大创新

减小丽

万福生科造假,保荐人平安证券自愿出资3亿元先行赔付相关投资者。这对饱受造假之苦的投资者来说,的确是一好消息,也是中国证券史的一大创新。

首先,时间快捷。以往的虚假陈述索赔案件,投资者的维权时间成本极高,先要满足诉讼前置程序,然后再走可能长达几年的诉讼程序。目前,平安证券愿意按虚假陈述的法律规定,先行赔付给万福生科造假案的受害者,宣布“六十天内完成计算补偿金额、达成和解与支付补偿金”。如果真能得以实施,应该是史上最快的股民索赔案件了。

其次,投资者无须支付任何经济成本。一般来说,在虚假陈述诉讼程序中,原告需要向法院预交诉讼费。此次平安证券的补偿方案实际是一种诉前和解方案,因为发生在诉讼之前,自然就省