

中国投资者赴美打官司:不一样的维权路

万福生科赔付事件以来,投资者维权意识高涨,也令中国证券民事赔偿无比接近集团诉讼制度的大门。但在国内,由于前置程序等一系列法律条款的存在,投资者还不能积极主动地加入到维权行动中。

相比之下,美国投资者向上市公司维权的案例却是每天都在发生。

证券时报记者 陈春雨

中美维权的差异何在?中国投资者是否可向美国上市公司维权?有哪些操作模式?对此,记者采访了国际索赔法律专家、跨国证券诉讼律师郝俊波。

零成本起诉上市公司理由简单透明

对于股民来说,起诉上市公司的成本为零,郝俊波介绍,只要美国上市的公司存在虚假陈述、财务造假、隐瞒重大事实等任何证券欺诈现象,损害股民利益,不管是美国境内投资者还是境外投资者,都会有律师出面,免费向美国司法部和证券交易委员会等机关举报或立案,查明属实即可获得赔偿。

这是由于,在美国允许风险代理收费,即律师获取的报酬取决于所代理的案件获得法院判决给付总额的一定百分比。换句话说,假如你聘请了律师帮你打官司,如果官司输了,律师将得不到任何报酬;如果赢了,将由被告方支付律师费,这一收费方式在美国证券市场起诉上是主流模式。

这样的好处是,不会造成投资者的额外负担。有些投资者因为损失金额小,或是怕麻烦,明知上市公司有问题,也没有动力提出诉讼。而成本为零之后,很多事情都交给律师处理,投资者的压力减小。”郝俊波称。

据介绍,与国内起诉上市公司虚假陈述需要前置程序不同,在美国,只要有做空机构发布了上市公司的造假行为,或者是公司增发、收购乃至私有化,只要股民对其交易提出合理怀疑,就能向法院提出诉讼。而一旦立案,被起诉公司要提供证据证明其没有违反法律法规。

“一些公开资料都可以成为怀疑的理由。”郝俊波说,以双汇发展为例,5月29日,世界最大猪肉生产商美国史密斯菲尔德食品公司宣布,已同意接受中国肉类加工商双汇国际控股有限公司的收购,交易价格约为71亿美元。根据交易条款,史密斯菲尔德食品公司的股民将收到每股34美元的现金,但是根据雅虎财经的报道,至少有一位分析师将该公司的目标价定为48美元。只要有专业人士的判断,投资者就有理由质疑史密斯菲尔德食品公司董事会是否在此交易中违反了对公司的忠实义务,未能尽力将公司卖到最高的价格,低估了公司价值,从而损害了投资者的利益。

当然,并不是所有的诉讼请求都立案。郝俊波透露,有些案件不需要双方律师抗辩即被法院驳回,比如有的公司在被质疑财务造假之后短时

间急跌,但后期上市公司出面澄清股价回升,此类案件就难以立案。据统计,在所有证券市场诉讼中,不被立案的平均概率是40%。

立案后中美诉讼程序迥异

在美国,立案之后会进入两个月的公示期。在两个月期间,凡是购买过该公司股票而又遭受损失的投资者均可报名参加诉讼。之后的大约两个月时间,法院将从报名者中挑选出1至3个投资者作为首席原告,首席原告的代理律师就是首席代理律师。

对于普通投资者来说,如果没有成为首席原告,整个诉讼阶段就没他什么事情了。”郝俊波说,这是源于美国的集体诉讼制。

集体诉讼中,集体代表代表全体集体成员向法院起诉。集体代表之外的其他集体成员不参与诉讼程序。无论判决对集体是否有利或者不利,集体诉讼判决将约束所有集体成员。

也就是说,如果首席原告胜诉或者接受调解方案,即使没有参加诉讼,投资者也可以获得赔偿。“只要在案件结束后,登录相关网站,输入购买时间、金额、账号以及相关信息,就可自动获得赔偿。”郝俊波介绍,一般情况下,美国几乎每天都有投资者起诉上市公司,但一般情况都以调解告终,一年最多只有不到10例是由法院做出最终判决。当然,调解方案也会做出公示,在所有原告都同意的情况下,由该法院做出最终裁决。

在这样的制度下,作为首席原告也有一定优势,首先,法院会考虑到其在诉讼过程中的付出,判决被告支付一笔只针对首席原告的赔偿;其次,在与被告谈判过程中,首席原告具有一定掌握权。比如赔偿金额、时间划分等,到底是赔偿3至6月买入的投资者,还是6至9月买入的投资者。

而对于律师来说,能否成为首席律师则至关重要。只有首席律师才能获得原告支付的律师费,其他律师只能是为前4个月的工作做“无用功”。

在对于首席原告的遴选上,主要考虑其利益相关程度,看其是否能代表多数人的利益。一般来说,谁亏损幅度最大,谁就是首席原告,但也有例外。比如在针对某家公司的诉讼中,一位投资者损失数百万美元,本是最大的“受害者”,但是后来发现,其持有的股数已经接近控股,法院即裁定其不符合首席原告的要求。

此外,专业投资机构在争夺首席原告的身份时,也往往被驳回,因为法院认为其不是直接的投资者,而是代持方。有时,国籍也会成为考虑对象。郝俊波说,有次他为一名中国客户做代理,就有律师以“原告不是美国居民,地域、语言存有障碍”而加以驳回。

万美元资金汇兑的限制。

目前,经过近两年搜集筹备,郝俊波代理了6个中国投资者针对美国上市公司的诉讼请求,几乎都是中概股,比如麦考林、尚德电力、飞鹤国际等。

美国证券市场成熟度高,表现之一就是爱打官司。一些在中国市场上司空见惯的事情,比如收购资产、增发股票,只要稍稍有信息披露不到位之处,都可成为被起诉的理由,更不要说

主编:肖国元 编辑:刘雯亮 2013年6月8日 星期六
Tel:(0755)83514165

中国股民与美国股民维权模式对比

做空机制



集团诉讼制度



高管责任保险



调解各方利益 三大法宝净化美国证券市场

证券时报记者 陈春雨

美国股民维权程序和中国有着天壤之别,为何会出现这样的情况呢?主要是由三个方面的制度决定。

首先,美国允许做空机制的存在。在美国上市比在中国上市容易得多,并没有严格的准入制度,而是采取注册制度,即美国证券交易委员会(SEC)并不对证券发行人以及证券本身作实质性判断,而是只要证券发行人向SEC提交的注册文件满足法定的条件,就可以向公众发行证券,并依据各证券交易所的上市规则在各交易所上市交易。

在中国,不能直接做空股票赚钱。而在美国通过做空,股票跌了照样也能赚钱,而且可能赚得更多更快。正是因为这样,做空机构在利益的驱使下才会下本钱,挖空心思去调查上市公司的不利消息。

当然,如果做空机构故意地或者恶意地试图通过散布关于其欲做空的公司的虚假或误导性信息来误导或欺诈市场,自然会有法律来惩罚他们。

其次,集团诉讼制度也是杀手锏之一。首先由做空机构率先对有问题上市公司发难,媒体跟进,黑幕一揭,股价自然暴跌,遭受损失的就是广大投资者。

不用着急,美国还有配套的证券集体诉讼制度。股民可以没有任何成本,极为方便地提起集体诉讼。而律师虽然不向股民收取费用,但如果能代理案件成功,最终还是能从上市公司得到补偿。

所谓羊毛出在羊身上,既然股民和律师的损失最终都要由上市公司承担,出于自身利益的考虑,他们当然也愿意发起对上市公司的诉讼。一句话,上市公司如果的确有问题,那么从做空机构,到股民和律师都可以从这些问题公司得到补偿。

集团诉讼制度: 高效处理共同利益案件

宋一欣

海外集团诉讼制度如何运作?笔者不妨以美国为例进行介绍。

解决“小额多数”群体索赔问题

集团诉讼这种诉讼形式,允许一个或一个以上的人,为其自己和其他认为具有类似受害受损的人起诉或应诉。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。

事实上,集团诉讼制度存在的合理性表现为,其解决了现代民事纠纷中存在的“小额多数”的“易腐权利”救济问题。诉讼受理费的减免、后付方式与律师代理费的胜诉提成方式等,促进了受损害者权益的保护和对违章违规者的制裁。

一般投资者无需参加庭审,甚至不必知道所发生的集团诉讼,却往往会收到一笔金额不大的赔偿金。这样做的结果,不仅不会造成社会不稳定,反而解决了群体性问题和“小额多数”群体的索赔问题。

与共同诉讼制度区别

其一,集团诉讼的权利人只要不明示退出该集团就视为参加;我国共同诉讼的权利人仅限于参加诉讼或进行登记的权利人。

其二,集团诉讼的诉讼代表人代表包括未参加诉讼的全体权利人,其委托授权采取默示认可方式;我国共同诉讼的诉讼代表人仅

所以,即使美国证券交易委员会不用插手,这些造假的公司,一般也很难躲过做空和集团诉讼的两轮轰炸。

相比之下,中国证券维权多采取单独诉讼模式。与此同时,股民提起诉讼,必须满足前置程序等一系列法律条款。另外,股民维权所需承担的前期费用主要包括法院收取的诉讼费和律师差旅费等。

第三,作为上市公司,一旦被投资者提起诉讼,也不会惊慌失措,因为只要公司没问题,在立案这一关,法院就会挡住40%的投资者。剩下的投资者可以一边交涉,一边谈价格。为什么美国证券案件起诉和解的多,是因为进入法院审判程序后,一旦上市公司被定罪,高管要负有连带责任,甚至有牢狱之灾。而只要是和解,这笔赔偿也不需要公司出,自有保险公司代赔。

数据显示,96%的美国公司和90%的欧洲公司都购买了高管责任保险,主要承保公司董事及高级职员

的失职等不当行为、过失与疏忽风险。

美国上市公司的发行制度是注册制,其核心是“完全信息披露”,即证券发行人必须提供与证券发行有关的一切信息,并确保其真实、全面、准确,并对不实陈述所导致的投资者损失承担法律责任。而一旦涉及公司欺诈或未尽到忠实义务,上市公司高管很难不被牵扯进来,因此美国几大保险公司开发了这一险种,特别是针对证券赔偿诉讼,当公司和董事高管在赔偿诉讼中承担连带责任的时候,公司可以通过实体责任保险分散风险,高管则可因此脱身。

由此可见,美国证券监管机构善于组织调解各方的利益,如投资者、做空机构、上市公司、保险公司。正是由于上述运作机制的存在,导致美国上市公司要求虽然松散,但是所有参与者都能积极有效对其进行监督,令上市公司不敢造假,证券市场得以净化。

中美达成协议 合作监管海外上市造假

证券时报记者 陈春雨

先有赴美上市,继有投资者,然后才有维权事件。

对于中国投资者向美上市公司维权,郝俊波说,有,但是人并不多。因为美股投资在中国尚属于小众投资,一般投资者并不参与。从路径上看,投资美股也没有公开化,投资者要么绕道香港开户,要么直接和海外的投资机构联系,还要受每年5

首次公开募股(IPO)连续破发,这也成为近来中概股屡屡遭遇集体诉讼的原因。

而近来一则消息也与中概股有关。近日,证监会公告显示,已与美国公众公司会计监察委员会签署执法合作备忘录,正式开展中美会计审计跨境执法合作。

这意味着中美双方提供和交换各自管辖范围内调查相关审计文件的框架性协议已经达成,将以各方认可的方式对

为在美上市公司提供审计服务的中国会计师事务所进行日常监管。

可想而知,框架协议之后,相关上市公司必将配合SEC的继续调查,是否能够证明清白尚不知晓。但肯定的是,如果中概股在美上市,还想学着国内那套,IPO之后业绩变脸,上市半年的财务报表与招股书上有显著差别的话,无论是做空机构还是集体诉讼,都有可能将好不容易上市的公司拖垮。

(作者单位:上海新望闻达律师事务所)