

要牛奶还是要牛肉? 佛山照明维权案再度公开审理

证券时报记者 唐立

8月25日,佛山照明证券市场虚假陈述案在广州市中级人民法院举行第二轮公开审理,涉及原告多达467名,规模自是不可小视。不过,这场颇具规模的庭审过后,佛山照明虚假陈述案中原、被告的争议焦点依旧持续,这也令在本次庭审开庭前期望诉讼进程加快的一些投资者颇感郁闷。

前置条件已然具备 民事赔偿理应法办

在本次庭审上,被告律师在花较大篇幅阐述投资者的损失与系统性风险难脱干系的同时,还对投资者针对佛山照明起诉索赔的合理性表示了质疑。对此,浙江裕丰律师事务所厉健律师当庭表示,佛山照明虚假陈述已事实确凿,并且因此受到了证监会的行政处罚。中国证监会广东监管局2013(1)号行政处罚决定书送达佛山照明公司的信息已表明,该公司的过失行为已构成虚假陈述,相关投资者据此提起索赔诉讼当然已具备了相应的前置条件。

从庭审情况来看,原、被告双方还对实施日的确定展示出较大争议。原告方认为:实施日为2010年7月15日。而被告方则认为:应将2010年11月8日列为实施日。

系统性风险难界定 原告被告各执一词

目前,国内证券民事赔偿案件的最大障碍之一就是系统性风险难以界定。继上次庭审之后,本次庭审中原告、被告双方依旧就此展开交锋。

被告律师认为,股票投资本身具备一定的系统性风险,比如宏观经济不景气、行业效益向下以及公司基本面利空等,均可对相关投资标的的价格造成重压。他说:在揭露日之前,佛山照明在2年内处于持续下跌状态,



吴比较/制图

在这期间造成的损失应全部归于系统风险导致;而在揭露日到基准日期间,若构成虚假陈述的前提下,其中系统风险应占40%的比重,另外电子行业以及公司的经营风险等因素也应当被扣除。”

不过,被告律师当庭说明这些系统性风险时,并未提交实质性证据,仅提交了一些新闻报道和大盘指数、行业指数和其他个股的K线图作为证据,且未出示原件。

被告律师的观点受到了在席一众原告律师的强烈反对。上海市华荣律师事务所律师许峰律师表示,被告在系统性风险上大做文章,但又不能提交明确的证据自证,这是上市公司在投资者索赔面前推诿的表现。广东奔奔律师事务所律师刘国华律师也表示,根据法律规定,符合索赔条件的原告造成的损失与被告的虚假陈述已构成因果关系,

被告应承担赔偿责任,不能将赔偿责任推给所谓的系统风险、行业风险以及经营风险等。上海嘉澜达律师事务所宋一欣律师甚至表示,本案中的系统性风险为零。

由于针对系统性风险的分歧难以取得共识,在庭审最后,法官询问原、被告双方是否同意和解时,被告律师明确表示不愿和解。

要牛奶还是要牛肉 这真是个问题吗?

本次庭审中,被告律师面对投资者索赔问题时还表示,这是一个“要牛奶还是要牛肉”的问题。作为曾经的“现金奶牛”,佛山照明的分红当然可理解为公司给投资者回报了“牛奶”,但在陷入虚假陈述风波后,受损投资者依法向公司提起赔偿诉讼,这能算

是“宰牛分牛肉”吗?

在索赔投资者看来,实际上“要牛奶还是要牛肉”并不是个问题。当场接受采访的几位投资者均表示,公众公司弄虚作假,理应受到法律制裁,而他们的索赔诉讼只不过是依法维权,不关“牛奶牛肉”。而对于本案的赔付前景,厉健律师表示,由于佛山照明的信息披露违法行为已被处罚决定依法认定,相关司法解释也十分明确,考虑到近10年来上百家上市公司在这方面的司法实践以及佛山照明的赔付实力,对本次投资者获得赔偿较有信心。

厉健律师还提醒投资者,在2010年7月15日至2012年7月6日期间曾买卖过,并在2012年7月6日后卖出或继续持有佛山照明股票,且存在亏损股民,仍可以起诉索赔,诉讼时效截止日期是2015年3月6日,股民逾期起诉将丧失索赔胜诉机会。

无监管不成方圆 私人银行业务亟需“去真空”

胡莉琳

中国财富的增长多集聚在富人身上,从近年来中高端理财产品市场的火爆可见一斑。并且,中国富人的资产结构开始出现转化:投资理念越来越强,资产结构由储蓄型转向投资型。为了满足富人的理财需求,世界各地银行都开展私人银行业务。

为加强对金融消费者的保护,美国总统奥巴马2010年7月21日签署《多德—弗兰克华尔街改革与消费者保护法》法案,日本早在2006年颁布《金融商品交易法》,统一对资本市场消费者的保护规则。在发展不完善,缺少法律规范的我国私人银行领域,笔者认为应该更加注意金融消费者的保护,尤其是涉及较大金额的交易和财产委托管理。

明确信托法律关系

笔者认为,私人银行与客户之间的关系更趋向于信托关系。按照《中华人民共和国信托法》第一章第二条的规定,信托是指委托人基于对受托人的信任,将其财产权委托给受托人,由受托人按委托人的意愿,以自己的名义,为受益人的利益或特定目的进行管理或者处分的行为。据此,信托关系是由于信托的产生而形成,以信托财产为中心的委托人、受托人和受益人的法律、经济信托关系。信托关系更符合私人银行与客户之间的特点,私人银行受高端客户的委托,提供专业化、长期的综合服务,并发挥主观能动性替客户追求最大利益。单纯的委托代理关系不能满足这

种业务的需求。

信托制度具有长期规划性,灵活性和充分保护受益人权益的优势。并且信托财产具有所有权与利益相分离、独立性、有限责任、破产隔离和管理的连续性等优点,更利于金融消费者和私人银行业务的发展,已被世界各地的其他国家的私人银行所采用。银行与客户和普通契约关系并不导致信托关系的成立。在信托关系中,银行的义务范围与尽责程度要大于其与客户普通契约关系所承担的义务。客户有理由期望银行关注自己的利益,而不是仅仅履行契约责任。因此,信托制度的确立更能保护消费者的利益。

然而,我国《商业银行法》明确规定,商业银行不得从事信托业务。并且《信托法》中也没有关于个人信托的规定。近几年国家颁布的法律法规主要集中在资金信托上,对满足私人银行业务的个人信托几乎没有涉及。笔者认为,在当今环境下,银行的混业经营已是趋势所在,明确信托制度对私人银行的发展意义巨大,能更好地保护金融消费者的利益,制约银行关注客户的利益,而不仅仅是履行普通的契约义务。

没有监管不成方圆

由于我国实行分业经营,分业监管。《商业银行法》、《保险法》、《证券法》以及《信托法》等基本金融法律确立了分业经营、分业监管的格局,银监局、保监局、证监会各司其职。然而,私人银行的业务具有复杂性和综合性,仅靠银监局的力量难以全面监管。例如信托中的信托(trust)涉及

银行和证券两个方面,且其并不算是复杂的金融模式。当前,混业经营、混业监管已成为全球金融业发展的趋势,这种趋势也正好迎合了私人银行全能化、复杂化的要求。

在现行的环境下,虽然混业经营、混业监管是大趋势,但由于各种原因,真正实行混业经营、混业监管并不是指日可待的。私人银行的业务已经处于超越其经营范围的“灰色地带”,而且对私人银行本身也没有规划的法律,因而成为某种意义上监管“真空”,这对消费者来说是不利的。没有监管的金融业务是危险的,历史事实无数次证明了这一点。

鉴于私人银行业务的复杂性,诸如期权等许多杠杆性强、波动性大的前沿金融工具对商业银行利润等财务指标的影响极大,并因有商业银行操纵的可能而存在较大风险,故西方各国都对私人银行业务实施严格的金融监管。面对同样的情形,我国银行业监管机构也应引导商业银行积极借鉴发达国家商业银行管理法律风险的先进技术和方法,从积累法律风险的损失数据入手,尽早建立敏感性、全面的法律风险指标体系,并为逐步采用更加复杂的方法管理法律风险做充分的准备。

另一方面,应该加强行业的自律性监管。立法的速度是永远赶不上金融市场的变化,这就需要行业的自律来弥补这种滞后性。另外,私人银行本身也要建立风险自控机制,由此才能更好地保护金融消费者的利益。就如食品生产行业需要有一整套的监管体系一样,金融产品也需要,没有监管的产品是危险的。

风险提示义务必不可少

笔者认为,风险提示不足通常是引发金融消费者和金融机构之间纠纷的原因。汇丰、星展、荷兰银行等在香港经营的外资私人银行向投资者销售金融衍生品,使内地投资者遭受数十亿元以上损失的事件一度被频频曝光。笔者由此质疑,外资私人银行将如此复杂的金融产品推销给客户时,是否充分解释了其风险性,其销售过程是否合法。

在我国,监管机构对风险提示义务已经做了非常明确的严格规定,但由于利益的诱惑等原因,还是有部分银行并不予以重视。在现实中,不少私人银行对员工的高激励可能会造成销售过程的误导或者不负责任。笔者认为,监管机构要从根本上保护金融消费者的利益,强化私人银行履行风险提示义务,就必须对这种不合理的高激励予以规制。

虽然银行拥有自主经营的权利,有权对自己的经营事务作决定,但是资本市场不同于一般的产品市场,其风险大,产品复杂,涉及的金额大,对消费者的影响也更大。银行给予员工不合理的过高激励,当员工权衡冒险违法误导性销售获得的利益,和可能被发现而负一定责任的损失时,当前者的利益足够大时,他就会去进行违法行为,进行误导性销售。因此,要解决此问题,更好地维护消费者的利益,监管机构只有两者选择:规制前者的不合理利益或者严厉地惩罚此类违法行为。笔者认为,规制这种不合理的高激励更能从根本上解决问题。

(作者单位:华东政法大学)

诚信档案 | Sincerity Records |

8月有7家公司受处分

证券时报记者 刘雯亮

根据深交所、上交所网站显示,2014年以来,两市共有52家公司受到交易所处分。其中,8月暂新增西藏药业、天津海运、五洲交通、三峡新材、*ST震客、健桥通讯、零七股份7家公司受处分,4家为沪市公司,3家为深市公司。

截至目前,沪市有27家公司受处分。值得一提的是,今年以来,成城股份(曾用名*ST成城)及相关当事人、国创能源相关当事人、*ST震客、健桥通讯、零七股份7家公司受处分,4家为沪市公司,3家为深市公司。

截至日前,沪市有27家公司受处分。值得一提的是,今年以来,成城股份(曾用名*ST成城)及相关当事人已是三度受罚,分别为今年3月、5月和6月。五洲交通及相关当事人、三峡新材及相关当事人分别获得双料处分。深市有25家公司受处分。除金谷源及相关当事人,*ST传媒及相关当事人、*ST国恒及相关当事人受公开谴责处分之外,其他公司均受通报批评处分。

例如,经查明,江苏震客环保存在以下违规行为:一、未完整披露重大诉讼事项基本情况,未及时报告公司股票交易存在被实行风险警示的情形;二、业绩预告不准确且未及时修正。鉴于此,深交所作出如下处分决定:对公司给予通报批评的处分;对公司董事兼总经理(时任董事长)冯某、董事兼时任总经理陈某、时任财务总监吴某及副总经理兼时任代理董事会秘书邓

某给予通报批评处分。

从处分类型看,今年以来新增12家公司或相关当事人14次受到两大交易所公开谴责,即沪市大有能源相关当事人、成城股份(曾用名*ST成城)及相关当事人、国创能源相关当事人、大元股份相关当事人、浙报传媒相关当事人、博汇纸业及相关当事人、五洲交通及相关当事人、三峡新材及相关当事人和深市的*ST传媒及相关当事人、金谷源及相关当事人、*ST国恒及相关当事人、零七股份及相关当事人。其他公司或相关当事人均为交易所通报批评。

2011年11月28日,深交所发布《创业板退市制度意见征求意见稿》,在原有的创业板退市标准体系上,新增在最近36个月内累计受到交易所公开谴责三次之外,其他公司均受通报批评处分。

很明显的,创业板退市制度推出后,继振东制药之后,万福生科成为第二家受到公开谴责的创业板公司,而且是在最近36个月内累计受到两次公开谴责。自中小板退市制度出台,宏磊股份是第一家受到公开谴责的中小板公司。

上市公司诚信档案(2014年6至8月)			
股票代码	公司简称	处分日期	处分类别
600633	宁波传媒	2014/6/13	公开谴责
600540	新赛股份	2014/6/19	通报批评
600677	航天通信	2014/6/19	通报批评
600829	三精制药	2014/6/20	通报批评
600247	ST成城	2014/6/27	通报批评 公开谴责
600966	博汇纸业	2014/6/27	通报批评 公开谴责
600420	现代制药	2014/7/24	通报批评
601169	北京银行	2014/7/28	通报批评
600211	西藏药业	2014/8/6	通报批评
600751	天津海运	2014/8/6	通报批评
600368	五洲交通	2014/8/7	通报批评 公开谴责
600293	三峡新材	2014/8/7	通报批评 公开谴责
002553	南方轴承	2014/7/7	通报批评
002659	中泰桥梁	2014/7/3	通报批评
002569	步森股份	2014/7/3	通报批评
002506	*ST超日	2014/7/17	通报批评
002723	金昊特	2014/7/30	通报批评
002015	*ST蓝盾	2014/7/30	公开谴责
002157	正邦科技	2014/7/31	通报批评
002015	*ST蓝盾	2014/8/18	通报批评
002316	健桥通讯	2014/8/21	通报批评
000007	零七股份	2014/8/26	通报批评 公开谴责

数据来源:上交所、深交所网站 刘雯亮/制表 官兵/制图

现身说法 | Case by Case |

经济犯罪之“不起诉”

A上市公司董事长王某在老博会结识信托公司业务经理蔡某。蔡某积极向其推销本公司信托产品,王某决定将A公司闲散资金购买该信托产品。受经济下行影响,信托产品出现问题,兑付困难,A上市公司损失人民币700万元。王某告诉公司法务部同事,举报蔡某合同诈骗。案件被检察院做不起诉处理,王某不解,咨询法律专业人士。

本案涉及刑事案件不起诉的条件、具体情形、宣布及异议处理等问题。首先,不起诉的条件。根据《中华人民共和国刑事诉讼法》第一百七十三条之规定,犯罪嫌疑人没有犯罪事实,或者有本法第十五条规定的情形之一的,人民检察院应当作不起诉决定。对于犯罪事实轻微,依照刑法规定不需要判处刑罚或者免除刑罚的,人民检察院可以作不起诉处理。

有下列情形之一的,不追究刑事责任,已经追究的,应当撤销案件或者不起诉或者终止审理,或者宣告无罪:(一)情节显著轻微、危害不大,不认为是犯罪的;(二)犯罪已过追诉时效期限的;(三)经特赦令免除刑罚的;(四)依照刑法告诉才处理的犯罪,没有告诉或者撤回告诉的;(五)犯罪嫌疑人的,被告人死亡的;(六)其他法律规定免于追究刑事责任的。

其次,不起诉的宣布。不起诉的决定,应当公开宣布,并且将不起诉决定书送达不起诉人和他的所在单位。如

果不起诉人在押,应当立即释放。省级以下人民检察院办理直接受理立案侦查的案件,拟作不起诉决定的,应当报请上一级人民检察院批准。人民检察院决定不起诉的,应当制作不起诉决定书。

再次,对不起诉决定的异议。有权对不起诉决定提出异议的主体包括:公安机关、被害人、被不起诉人。对于公安机关移送的案件,人民检察院决定不起诉的,应当将不起诉决定书送达公安机关。公安机关认为不起诉的决定有错误的时候,可以要求复议。如果意见不被接受,可以向上一级人民检察院提请复核。

对于有被害人的案件,决定不起诉的,人民检察院应当将不起诉决定书送达被害人。被害人如果不服,可以自收到决定书后七日内向上一级人民检察院申诉,请求提起公诉。人民检察院可以向人民法院起诉。被害人也可以不经申诉,直接向人民法院起诉。人民法院受理案件后,人民检察院应当将有关案件材料移送人民法院。

对于人民检察院依照刑诉法第一百七十三条第二款规定作出的不起诉决定,被不起诉人如果不服,可以自收到决定书后七日以内向人民检察院申诉。人民检察院应当作出复查决定,通知被不起诉的人,同时抄送公安机关。

(虚拟案例,请勿对号入座)
(作者单位:北京市大成律师事务所)