

从五粮液案看证券维权诉讼难点

宋一欣

近日,在成都中院主持下,五粮液与141名原告达成调解,公司将在签收民事调解书之日起15日内向该141名原告一次性支付共计人民币1344.26万元。对于未完结案件,公司将根据进展情况履行相应信息披露义务。至此,该案基本落下帷幕。

综合看来,五粮液案在审理中有如下特点:其一,该案在全国有较大的影响。这其中一部分原因是公司名声大、股价优,而质疑、认定、索赔其造假行为的周期长,使这种影响大增;其二,推动调解。该案是由成都中院立案庭与审判庭相配合完成和解的情况,并且参照了最高人民法院关于诉前调解的规定,直接实施了诉前调解完成了大部分案件调解。只有调解不成者方转入审理程序,其调解模式有所创新;其三,首次出现权证持有人维权的情况。五粮液公司曾发行过认购权证与认沽权证,其中,认购权证持有人若行权,则自动转成股东。计算损失的买入价时,其买入价为权证买入价与行权价之和。权证持有人的加入,这在证券民事赔偿诉讼史上尚属首次。

在五粮液案结案之机,又迎来了佛山照明案的一审判决。11月14日,广州市中级人民法院对首批926位投资者诉佛山照明证券虚假陈述责任纠纷系列案件作出一审判决。上述926名来自全国各地的投资者作出的判决是列在一份判决书上,这在证券民事赔偿诉讼史上尚属首次。

截至2014年3月15日,已有1300名佛山照明投资者向法院提起索赔诉讼,索赔金额超过1.8亿元。首批判决佛山照明赔偿原告约5900万元,每位原告赔付金额不等,初步估算平均赔付比例是诉讼请求金额的47%至50%。法院认定,原告部分损失系证券市场系统风险导致。目前,佛山照明公司表示将提起上诉。

证券维权诉讼的难点

应该说,五粮液案、佛山照明案具有一定的代表性,从中可以窥视证券投资者维权诉讼的难点。第一,不少司法审判需要“过关斩将”,包括立案关、审理关和执行关等,从而严重影响了投资者提起诉讼的积极性。

很多法院在立案环节设置障碍不愿受理,有时勉强受理但施加各种限制。比如,在银广夏案中,法院只开放三个月受理案件;在很多案件中,法院对于共同诉讼的人数进行限制。

在立案后,法院的审理时间通常非常漫长。现实中,一个比较常见的做法是“分别立案、集中审理、分别判决、合并执行”,即法院在等待两年的诉讼时效届满后才开始安排审理,最终结案的时间则更晚。此次佛山照明案中,广州中院则是“分别立案、集中审理、合并判决”。

过去,有的法院在《证券法》有明确规定的情况下,以无司法解释为由,判决驳回内幕交易、操纵股价民事赔偿案件的投资者起诉。在判决时,有些法院对于实体法的适用似乎带有倾向性,不利于原告。如在因果关系认定、系统风险因素的排除上,对绝大部分虚假陈述民事赔偿案件,以种种理由判决投资者败诉。

即使投资者最终等来可以赔偿的法院判决或调解,执行环节也可能出问题。由于种种原因出现了执行问题,使得赔偿款项不能及时到位。

建议缩短证券民赔诉讼时效

厉健

《民法通则》规定一般诉讼时效为两年,目前证券民事赔偿诉讼也适用两年诉讼时效。《证券法》、《侵权责任法》对证券民事诉讼时效均未作特别规定。笔者认为,证券民事赔偿诉讼属于特殊侵权案件,两年诉讼时效之规定导致司法实践困难重重,不利于案件审理和纠纷解决,不利于投资者权益保护。

以证券虚假陈述民事赔偿诉讼为例,相关司法解释规定“人民法院审理虚假陈述证券民事赔偿案件应



周靖宇/制图

因此,应当在《证券法》中规定,建立涉虚假陈述、内幕交易、操纵股价民事赔偿“证券投资者权益保护赔偿基金”,以避免在投资者诉讼行政和解后,因被告无财产执行或无法执行而出现“司法白条”的情况,以及可能出现的“立法白条”情况,即新《证券法》修订稿中,将内幕交易、操纵股价民事赔偿的可赔偿范围限定为违法者非法所得的三倍之内,而非以受害投资者实际损失为限,或者实际损失与违法所得孰大法。此点如同低比例的举报奖励异曲同工,系“监管白条”。

第二,除了司法实践外,目前又面临新的问题。从2013年开始,中国证券市场投资者保护生态发生微妙的变化,这主要表现为:在行政监管机构主导下,中国证券投资者保护基金有限责任公司操刀主持了两起投资者专项补偿基金案,即万福生科案与海联讯案;2014年,中国证监会出台了有史以来最严厉的退市新规。可以预计,2015年,《证券法》再次大修,并嵌入行政和解制度条款。

问题是,万福生科案与海联讯案这样的专项补偿基金分配方案,是否完整体现了程序正义?这也是万福生科案专项补偿基金方案出台时饱受质疑的原因。

笔者认为,体现分配方案的程序正义,应通过完善专项补偿基金的设计制度予以实现,具体有三个方面:(1)专项补偿基金必须通过有代表性的投资者与维权律师参加的听证,听证需有公平规则、公开的具有否决权

的专家委员会、公正的申请程序与程序;(2)专项补偿基金方案应与民事赔偿司法救济方案相衔接,以避免闭门造车或沦为单向赔偿要约;(3)允许相关投资者对专项补偿基金方案提起诉讼,由司法作出最后的裁判,避免与限制行政和解泛化与权力过大。此点,应在《证券法》修订中有所表达。

第三,建立中国投资者保护责任保险势在必行。在美国,董事和高管人员都有法律责任保险,他们在证券民事诉讼中的和解费用通常都是保险公司支付而不需要自掏腰包,因此,他们愿意达成和解并支付和解金额。但是,在中国,违法的董事和高管人员购买类似责任保险的做法并不普遍。

因此,建立上市公司董监事及高管责任人为主体的中国投资者保护责任保险制度(包括故意与过失),让各类保险机构参与对证券市场侵权行为及侵权行为的监督和制约中来,令投资者在胜诉后获得赔付保障,是构成证券市场投资者权益保护的重要一环。

对司法解释修订三点建议

笔者看来,2002年实施的虚假陈述民事赔偿司法解释,总体上运用良好,但也有需改进之处:其一,前置条件文件(诉讼需有行政处罚决定为前提),这个当年被认为有一定“瑕疵”(符合中国国情的规定,无论从当年的顶层设计到之后的司法实践,均有可圈可点之处。中国证监会积极而公开的行政

处罚,无疑是投资者保护的善举。

但在保持前置条件文件的前提下,应扩大这类文件的范围,如证监会的责令整改通知与监管函等、证券交易所公开谴责与通报批评等、上市公司自我确认函或更正函等、有关审计机构公布存在虚假陈述情况的文件等。

笔者建议,宜将各类前置条件文件,定性为证券违法行为核心认定文件。这样将有助于前置条件文件的扩大,减少争议,并有助于行政执法与司法裁判,最终助力于投资者保护。

其二,考虑集中管辖与缩短诉讼时效。根据《民法通则》与《侵权责任法》规定,并鉴于避免地方保护因素和专业因素,应允许投资者可以选择管辖法院,既可在被告上市公司的所在地起诉,也可在其上市交易地起诉。

对于后者,从法理上讲,证券交易所可视作侵权行为地,从而其所在地的法院具有管辖权。由此,建议上海、深圳、北京中级法院建立证券专业法庭,此一直为业界所呼吁与期盼。

根据《民法通则》的规定,证券民事赔偿诉讼的诉讼时效按常规定为两年,且执行多年。从现实情况看,此规定可考虑作出调整。

在中国证监会新退市规则中,针对欺诈发行、重大信息披露违法这两类行为,明确规定,被证监会依法作出行政处罚、或因涉嫌犯罪被证监会依法移送公安机关的,在证监会作出行政处罚决定或者移送决定之日起一年内,证券交易所应当终止其股票上市交易。与之相呼应,作为特殊侵权行为的证券民事赔偿诉讼,其诉讼时效可考虑修改为一年。

在实践中,投资者提起诉讼一般集中在处罚后的诉讼时效初期与到期前夕的末期。过长的诉讼时效,既不利于在诉投资者及时获赔(上市公司希望等到时效到期后一并处理),也增加上市公司的讼累,更使法院被动地不断延长审限,其只有利于观望与等待判决结果的“搭便车者”以及采用“诉讼时效中断”方式规避诉讼风险者。

因此,笔者建议在《证券法》修订时,新增证券民事诉讼时效条款,证券民事赔偿诉讼作为特殊侵权案件,不应适用两年诉讼时效,优先适用特别法之规定,并明确为一年诉讼时效。

其三,在现行司法解释中,还要细化下列内容。例如,可赔偿数标准、买卖价格计算标准、会计计算方法及系统风险认定标准。在司法实践中,由于有关条款过粗,导致各类裁判结论出入很大。

(作者单位:上海嘉澜达律师事务所)

诚信档案 | Sincerity Records |

两市受处分公司数目几近持平

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67家公司或相关当事人受到交易所处分。其中,11月新增*ST二重、酒钢宏兴、南纺股份、山水文化和广东明珠5家上市公司受处分,且全部为沪市公司。

截至目前,沪市有34家公司或相关当事人受处分。值得一提的是,今年以来,成城股份(现用名*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。

例如,经查明,广东明珠于2014年8月15日披露2014年半年度报告,公司时任独立董事周某未遵守《证券法》第47条及《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》第12条、第13条等有关规定,于8月5日至15日多次买入公司股票合计140600股,并于同年8月8日至15日多次卖出公司股票合计113500股,构成短线交易及在定期报

告披露前的禁止交易期间买卖公司股票的违规行为。

鉴于上述违规事实和情节,上海证券交易所决定对广东明珠集团股份有限公司时任独立董事周某予以通报批评。

深市有33家公司或相关当事人受处分。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。

从处分类型看,今年以来新增13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(现用名*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、海联讯及相关当事人。其他公司或相关当事人均为交易所通报批评。

上市公司诚信档案(2014年8月至11月)			
公司代码	公司简称	处分日期	处分类别
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
600117	西宁特钢	2014/10/28	通报批评
600598	ST大荒	2014/10/28	通报批评
601268	*ST二重	2014/11/10	通报批评
600307	酒钢宏兴	2014/11/4	通报批评
600250	南纺股份	2014/11/4	通报批评
600234	山水文化	2014/11/4	通报批评
600382	广东明珠	2014/11/5	通报批评
002015	*ST睿春	2014/8/18	通报批评
002316	键桥通讯	2014/8/21	通报批评
0000007	零七股份	2014/8/26	通报批评 公开谴责
300029	天龙光电	2014/8/28	通报批评
000668	荣丰控股	2014/8/29	通报批评
000505	珠江控股	2014/9/2	通报批评
000820	金城股份	2014/9/5	通报批评
000715	中兴商业	2014/9/5	通报批评
300023	宝德股份	2014/9/17	通报批评
300277	海联讯	2014/10/20	公开谴责
002603	以岭药业	2014/10/27	通报批评
000403	*ST生化	2014/10/28	通报批评

数据来源:上交所、深交所网站 刘雯亮/制表 周靖宇/制图

一周证券监管资讯 | Regulatory Information |

- 《上市公司重大资产重组信息披露及停复牌业务指引(征求意见稿)》发布,上市公司重组过程强制公开,失败式重组将被严管。
- 茅台集团党委副书记、副总经理房国兴涉嫌严重违纪,目前正接受组织调查。房国兴系茅台国企改革主要参与者。
- 今年下半年逾300名独董递交辞呈,反四风风暴下官员独董将成历史。
- 经北京市二中院二审判决,国美电器诉陈晓违约案中,国美电器再胜诉,陈晓返还1000万。
- *ST霞客11亿贷款逾期,重整申请已获法院受理。第一大股东减持计划,未来6个月内减持公司股权,减持比例不超过5%。
- 兰石重装公司股票交易异常波动,连续三涨停,应上交所要求再度停牌核查。
- *ST东安收到法院民事判决书,判决十日内给付哈尔滨东安机械设备制造有限公司欠款1173.35万元及利息损失,*ST东安表示将上诉。
- 恒立实业信披违规被罚30万,投资者索赔维权启动。
- 明星电缆涉嫌虚开增值税发票罪,案件已经移送至宜昌市检察院。公司回应称将配合调查。
- 沿海国际深陷追债门,被指3家全资子公司严重亏损。
- 内蒙发展因信息披露违法被证监会处罚30万元。
- 天目药业涉嫌违反证券法规,遭证监会立案调查。
- 四川证监局认定华西证券存重大风险,上市或成泡影。
- 大元股份资产转让疑似关联交易,遭上交所问询。
- 东营国际违规举牌熊猫烟花,买入股份超5%,被上交所予以监管关注。
- *ST锐电深陷债务泥潭,收到北京证监局和上交所的“监管问询函”和“监管关注函”。(刘雯亮/整理 资料来源:北京威诺律师事务所)