

# 万福生科案：试水先行赔付 投资者主动维权

## 一、案情概述

2012年9月14日,创业板首家欺诈发行股票的上市公司万福生科被证监会立案稽查。2013年9月24日,经查实,证监会公布了对万福生科造假案作出的《行政处罚决定书》。认定万福生科存在以下违法事实:一是万福生科《首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书》存在虚假记载,2008年至2010年分别虚增销售收入12262万元、14966万元、19074万元,虚增营业利润2851万元、3857万元、4590万元,公司不符合公开发行股票的条件;二是《2011年年度报告》存在虚假记载,2011年虚增销售收入28681万元;三是未就公司2012年上半年停产事项履行及时报告、公告义务;四是《2012年半年度报告》存在虚假记载和重大遗漏,虚增销售收入16549万元,未披露前述公司部分生产线2012年上半年停产的事项。证监会依法对万福生科、相关中介机构及有关责任人员给予警告、罚款、没收业务收入、暂停保荐业务许可、撤销证券从业资格等行政处罚,有的还采取终身证券市场禁入措施。欺诈发行及虚假记载行为涉嫌犯罪,被移送公安机关追究刑事责任。

2013年5月10日,为先行偿付符合条件的投资者因万福生科虚假陈述事件而遭受的投资损失,平安证券有限责任公司(以下简称平安证券)作为万福生科首次公开发行并上市的保荐机构及主承销商,出资三亿元人民币设立“万福生科虚假陈述事件投资者利益补偿专项基金”,委托中国证券投资者保护基金有限责任公司(以下简称投保基金公司)担任基金管理人,设立网上和网下两种方案与适格投资者实现和解。专项补偿基金采取了“先偿后追”的模式,由平安证券先以基金财产偿付符合条件的投资者,然后通过法律途径向万福生科虚假陈述的主要责任方及连带责任方追偿。若投资者不接受基金的补偿方案,可依法向有管辖权的人民法院提起诉讼,要求万福生科虚假陈述相关责任方予以赔偿。

专项补偿基金资产属于平安证券,投保基金公司与平安证券的法律关系为委托代理关系,负责基金的日常管理及运作。投保基金公司成立了专门的基金补偿工作组负责具体的投资者补偿执行工作,还独立指定商业银行作为基金托管人、聘请专家组成专家委员会进行顾问咨询、聘请中介机构参与日常工作。基金的存续期间为成立之日起2个月,投保基金公司可以根据基金运作的实际情况延长基金存续期间,最迟不超过2013年12月31日。基金存续期间届满将由投保基金公司组织清算,剩余财产返还平安证券。截至2013年6月28日,同时完成网签及有效申报、与平安证券达成有效和解的适格投资者人数为12756人,占适格投资者总人数的95.01%,对适格投资者支付的补偿金额为178565084元,占应补偿总金额的99.56%。7月3日,补偿资金已全部划付至适格投资者账户。

## 二、特点评析

万福生科投资者利益补偿工作是国内证券市场上首个证券中介机构主动出资先行赔付投资者损失的案例。专项补偿基金设立本身具有促进投资者合法权益保护的积极意义,其意义不仅在于责任主体主动承担赔偿责任,更是证券市场对于投资者权益保护模式的一次机制创设性探索。主要有以下五个方面的特点:

主动民事和解。由平安证券独立出资,设立专项补偿基金对适格投资者损失进行补偿,达成和解,在现有司法途径之外构建了资本市场民事主体之间主动和解的新路径,使得投资者可以在和解获得补偿和诉讼追讨损失之间进行选择,通过市场化机制解决市场问题。

先偿后追。搁置复杂的责任界定争议,作为连带责任方之一,平安证券先行单独与适格投资者达成和解,补偿其损失,之后再就应承担责任的补偿额,向其他连带责任方发起追偿,使得投资者省去了与诸多连带责任方通过旷日持久的法律诉讼索赔的繁琐程序。

高效率、低成本。一方面投资者可快速与平安证券达成和解、获得补偿，无需涉足集体诉讼及向多方诉讼等复杂的司法程序；另一方面充分发挥我国证券市场高度电子化的优势，通过网上签署和解协议、网络投票系统确认补偿金额、证券结算系统划付补偿款的方式，使得投资者在短短 60 个自然日，不用花费任何成本，就可以获得补偿资金。

充分保护投资者利益。在现有法律框架下，从最大限度地保护投资者利益出发，对补偿范围、补偿计算方法等进行了精心论证和设计，采取在现有法律框架下最大限度保护投资者利益的方式。聘请独立第三方担任基金管理人，负责专项补偿基金的具体偿付工作。

公益性、独立性、中立性。投保基金公司作为基金管理人，首先坚持公益性的原则，与平安证券委托协议项下的受托事项不收取任何报酬，工作人员开展相关工作发生的差旅等各项费用均由投保基金公司自行承担，不在基金中列支。其次，基金托管银行的指定、第三方专业中介机构的聘用及管理由投保基金公司独立完成，保持了绝对的独立性。最后，坚持中立性原则，在基金的管理和运作工作中，投保基金公司仅仅是受托管理和运作基金，不会偏袒平安证券或投资者任何一方。

### 三、相关启示

开创了资本市场投资者保护方式的先河，探索了设立基金主动补偿投资者的新机制

参照万福生科专项补偿基金运作经验，我们认为，在目前法律法规对于投资者权益保护不够健全的背景下，有必要由证券投资者保护基金建立投资者权益保护长效机制，倡导控股股东、实际控制人针对背信违约行为主动承担责任。在责任主体设立投资者专项补偿基金时，由投保基金公司以公益性和中立性原则为前提作为基金管理人，开展专项补偿基金日常管理及运作，勤勉尽责履行管理人职责，确保专项补偿基金财产安全、完整及专款专用。

投资者应增强维权意识，主动维权，积极行权

证券市场虚假陈述责任主体能够主动承担法律责任，赔偿给投资者造成的损害，对证券市场而言是积极有益的。但是，在万福生科专项补偿基金案例中，仍然有少部分投资者因为各种原因没有参与补偿，甚至明确放弃补偿。只有投资者在遇到侵权行为后主动维权，积极行权，违法责任主体才会真正感受到压力。万福生科专项补偿基金案例给了投资者一个启示，在遇到侵权行为后不但可以向上市公司索赔，也可以向有连带责任的中介机构索赔。

（中国证券投资基金保护基金有限责任公司 供稿）