

投资者保护专题宣传报道 亲历“中国式”集体诉讼： 赔我的6万这样到账

时间：2024-05-16 来源：中证中小投资者服务中心

对账单详情	
交收日期	20240111
证券名称	----
交易类别	上海A股先行赔付款入账
成交数量	0
成交价格	0.000
发生金额	61881.72
剩余金额	62010.90
币种	CNY

图说：投资者胡邦伟收到的赔偿款对账单

4个月前，浙江股民胡邦伟账户中收到一笔6.19万元的特殊转账，名目为“上海A股先行赔付款入账”——此时距离他参与一起“中国式”证券集体诉讼不到半年时间。

胡邦伟是一位20多年股龄的资深股民，整体盈利。他在打新股前会阅读招股书，持股过程中会阅读上市公司定期报告，认知理性，情绪稳定。用他自己的话说，“不以物喜，不以己悲”，“炒股是炒股，生活是生活”，“股市资产占比不到20%”，可以算是一位模范级股民。

但是命运的脾气不好琢磨。

2015年、2022年，胡邦伟先后遭遇了华泽钴镍、泽达易盛两起财务造假案件。

其中，前一案从2015年证监会立案调查开始，经历行政处罚、刑事立案、退市处理、民事诉讼等多个环节，直到2021年6月方才终审判决。以胡邦伟参与的民事诉讼受理至终审计算，也有两年多时间，胡邦伟账户损失8万余元，获赔金额3000元出头，“比一审（判定结果）还少了七八千块”。

后一案则在上海金融法院、中证中小投资者服务中心和上海证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司等单位共同协作下，由普通代表人诉讼成功转为特别代表人诉讼，并最终调解审结。从法院受理普通代表人诉讼至审结仅8个月，从转为特别代表人诉讼至审结仅5个月，胡邦伟账户损失11.2万元，获赔金额6.19万元。

财务造假为祸：从80多元补仓到20多元

胡邦伟本是在科创板初期打新中签的幸运儿。2020年6月，他以19.49元的价格中签泽达易盛新股。泽达易盛上市首日，股价曾一度突破80元，这次中签原本应给他带来两三万的盈利，但公司的虚假陈述彻底改变了事情的走向。

“我看了招股书，觉得业绩和成长性都过得去，所以新股没卖，反而是一路在买。”作为一名根据信息披露进行决策的资深股民，胡邦伟对上市公司财务造假深恶痛绝，也正是公司的虚假信披，导致他随股价下跌一路补仓至2021年四季度。“虽然公司利润确实下降了一些，但是股价跌幅更大，算算估值在当时也不算高，所以继续补。”

胡邦伟补仓后期，泽达易盛股价已经一路跌至20余元。其在这一只股票上的总投入也达到13.05万元。

“股票盈盈亏亏都正常，只要公司客观陈述，行业出现波动、经营出现问题，这些后果我都是认的。但是我们只能靠招股书、每年几次定期报告这一点点信息来判断公司，如果你连这些东西都要造假、要骗我，这我就觉得说不过去了。”胡邦伟说。

由于担心过早清仓影响后续索赔，胡邦伟直到 2022 年四季度泽达易盛公告将因重大违法退市后才清仓股票，此时股价又经历连续跌停至 6 元多。对账单显示，这笔投资总的损失达到 11.21 万元。

日期	证券名称	证券代码	交易数量	成交价格	成交金额	资金余额	备注
20200622	新股入账	中信.688555	泽达易盛	0.0000	500	0.00	13657.02
20200623	证券买入	中信.688555	N泽达	80.100	200	-16025.32	-2368.30
20200715	证券买入	中信.688555	泽达易盛	75.800	200	-15165.31	-17533.61
20200716	证券买入	中信.688555	泽达易盛	72.000	200	-14405.29	-31938.90
20200717	证券买入	中信.688555	泽达易盛	64.460	600	-38688.38	-70627.28
20200720	证券买入	中信.688555	泽达易盛	64.000	200	-12805.26	-83432.54
20200728	证券卖出	中信.688555	泽达易盛	61.200	200	12222.51	-71210.03
20200728	证券买入	中信.688555	泽达易盛	60.500	200	-12105.24	-83315.27
20201224	证券买入	中信.688555	泽达易盛	35.470	200	-7099.14	-90414.41
20210113	证券买入	中信.688555	泽达易盛	30.470	200	-6099.12	-96513.53
20210608	红利入账	中信.688555	泽达易盛	0.0000	2300	673.90	-95839.63
20211028	证券买入	中信.688555	泽达易盛	25.400	200	-5085.10	-100924.73
20220113	证券买入	中信.688555	泽达易盛	31.400	200	-6285.13	-107209.86
20221124	证券卖出	中信.688555	*ST泽达	6.8100	2700	18362.91	-88846.95

图说：交易流水显示胡邦伟从 80 多元一路补仓至 20 多元

特别代表人诉讼：近于零成本的维权全程

由于有过一次维权经历，胡邦伟在清仓股票的同时，已经开始关注民间组织的维权动向——尽管他对上一次维权经历不是很满意。“华泽钴镍那次，要找到律师签委托书；要取证，去证券公司拉交易流水、盖章；律师需要出差办案，这个差旅费用要我们这些维权投资者垫付；索赔成功了，要给律师 20%作为律师费，毕竟人家付出了很多劳动。整个诉讼的时间确实也很长，前后有两年多。最后终审判下来的 3000 多块赔偿款，相对于我 8 万多的损失，我是不满意的，但是上诉还要很高的时间成本和金钱成本，想一想觉得犯不上，那就算了吧。”

但这次不一样了。

彼时胡邦伟不知道的是，为配套保障注册制改革推进，我国资本市场法治体系进行了一次重要迭代，其中一处革新，即以 2020 年新版证券法施行为标志，在资本市场领域确立了特别代表人诉讼制度，这就是“中国式”集体诉讼制度。

简单来说，“中国式”集体诉讼制度要经过两个程序，一是法院要成立一个普通代表人诉讼（普通代表人诉讼，即法院受理后公告征集同案受害者，投资者表明态度参与诉讼）；二是普通代表人诉讼公告期间内，投资者保护机构作为代表人参加诉讼，特别代表人诉讼成立后，通过登记结算机构调取全部同案受害者名单提交法院，法院审核后确定最终的获赔投资者名单，投资者无需表明态度即视为参与诉讼，所谓“默示加入，明示退出”。

胡邦伟的亲身经历说明，这次确实不一样了。

“取证不用自己去取了，所有原始交易持仓信息交易所和登记结算机构都有嘛，什么都不用做，直接给你取好证；一分钱也不用垫付，律师这一端的费用应该是投资者服务中心支付了。”最重要的是，胡邦伟说，“因为投资者服务中心、交易所、中证登等单位的介入，我想各个方面对这个案子都会非常重视——这在中国是很重要的——就像前面说的，转为特别代表人诉讼后五六个月就调解结束了。”

“我全程几乎没干什么事。”胡邦伟说。

“中国式”集体诉讼：获赔人数从 12 名到 7000 余名

对账单详情	
交收日期	20240111
证券名称	----
交易类别	上海A股先行赔付款入账
成交数量	0
成交价格	0.000
发生金额	47157.41
剩余金额	48157.41
币种	CNY

图说：投资者田润平收到的赔偿款对账单

在此案中，相比胡邦伟的“无感”，更“无感”的应该是天津投资者田润平。

田润平是一位刑诉律师，股龄 15 年，他奉行的投资思路是“少看账户”。因为工作较忙，每当自认看清一类资产的中长期趋势后，他就买入股票并持有，“一年也看不了几次账户”。这种客观上减少出手次数、过滤日常噪音的投资方式，加之对资产走势的独到见解，让他在 15 年漫长的股市投资中实现了整体盈利，“不求大富大贵，只求稳稳当当”。

但这种淡定的投资方式，也给他带来了麻烦。

“我是泽达易盛新股中签，上市首日卖了一半，后来工作一忙就忘了卖。等再打开账户的时候，发现股价跌下来了，就先后补了几次。”田润平说，他甚至直到公司退市也没有卖出股票，对证监会立案调查、行政处罚的过程也没有仔细关注。

该案普通代表人诉讼阶段只有 12 名投资者向法院提起诉讼，待到案件转为特别代表人诉讼时，由于“默示加入，明示退出”机制的存在，有望获赔的投资者数量从最初的 12 人一下子扩大到实际赔付的 7195 名适格投资者。这 7195 人共获赔 2.85 亿元，其中最高者获赔 500 余万元，人均获赔 3.89 万元。

“好像没有什么特别需要我做的事情。”田润平回忆。

换句话说，此案中符合赔偿条件的投资者，只要没有明确表示“我不要赔偿”，就可以什么都不做，等待赔偿款最终到账。

尽管自谦为投资门外汉，但作为法律专业人士的田润平，还是高度评价了特别代表人诉讼制度的设计和执行。“第一，我认可这个路径。先不说赔偿结果——对赔偿结果，肯定有满意的，有不满意的——能找到全部（适格）投资者，让大家获得赔偿，这就是个好路径。”

“第二，我认同官方机构的加入。我作为老百姓，感觉投资者服务中心、上交所是官方机构，也是有公益性质的机构。它们的介入，不仅会打消投资者的顾虑，也会更容易获得法院的认同。像我本人代理公益诉讼时，我感觉法官对我的态度和认可就会更高，因为我没有自己的利益在里边，这是同样的道理。”

“第三，我认可执行结果。我也听说一些案子，告赢了很不容易，执行更不容易，到最后赔不出钱来你也没办法。但是这次案子，因为上海金融法院、投资者服务中心、上交所等等机构的介入，各方都非常重视，像保荐机构、律所、会所等等涉事中介机构，都主动拿出 1 亿多资金来赔，这是很实际的结果。”

“第四，我认可速度。有比我早一年（受理）的案子，到现在判决还没下来。所以我这次的案子，拿我们天津相声大师马三立的段子说，是‘赶上这拨了’。”

“中国式”集体诉讼这样落地

我国关于建立投资者集体诉讼制度的建议最早出现于 2000 年前后，随着实践的深化，20 年后终于写入了新《证券法》。2020 年 7 月，《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼

若干问题的规定》发布，从司法解释位阶、司法实践角度，为法条设计的制度落地提供了明确路径。当然，在实际落地的过程中，还有大量空白需要填补。

同时，作为一项涉众涉财的全新制度，如何最大程度地包涵和便利投资者，既在法的精神中，更在法的实践中。投资者服务中心相关业务负责人表示，特别代表人诉讼制度最大的特色是“默示加入、明示退出”，投资者无需支付费用、无需经历诉累，即可享受特别代表人诉讼成果。投资者服务中心启动特别代表人诉讼需获得 50 名以上投资者的特别授权委托，为满足该前置条件，投资者服务中心依托中国投资者网开发投资者公开征集系统，同时为便利投资者参与征集、提交相关材料，专门开发了微信小程序，投资者通过手机扫码就可以完成资料提交、人脸识别。在泽达易盛案中，为更好倾听投资者声音，在中国投资者网增设了专栏接收投资者意见、建议。案件赔偿款发放阶段，投资者服务中心致函 100 家证券公司，请其告知投资者赔偿款的到账情况。同时，一直保持畅通 400 热线电话为投资者答疑解惑。

上交所投资者服务部相关业务负责人表示，集体诉讼制度在本土市场能否茁壮成长，不仅考验立法者和监管者的智慧，更取决于权益被侵害的广大投资者能不能拿到真金白银的赔偿。在康美药业、泽达易盛两单特别代表人诉讼推进过程中，上交所立足一线监管职责，在做好信息披露监管、保障重大违法强制退市的同时，力求与投保机构形成制度实施合力。在规则制定方面，充分体现保护投资者合法权益宗旨。例如，在上市规则中明确代表人诉讼为应当及时披露的重大诉讼，要求因上市公司欺诈发行、虚假陈述等信息披露违法违规行为导致证券群体纠纷的，公司应当积极通过证券纠纷多元化解机制等方式及时化解纠纷，降低投资者维权成本。在畅通诉求处理渠道方面，通过投资者服务热线、接待来信来访等形式，接收投资者对上市公司、证券经营机构等市场主体的投诉、建议和举报，便利投资者行权维权。在制度宣传方面，通过在官网、微信公众号等渠道发布通俗易懂的投教微课、广播、长图等材料，帮助投资者更好地懂法用法。“特别代表人诉讼发挥的‘核武器’作用更重在示范引领，在当下上市公司退市常态化的背景下，上交所面对广大投资者更注重‘授人以渔’，鼓励投资者加强自我保护意识，通过向投保机构、行业协会等公益机构请求专业调解等方式化解纠纷。”

《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》指出，必须始终践行金融为民的理念，突出以人民为中心的价值取向，更加有效保护投资者特别是中小投资者合法权益。同时明确，到 2035 年要“基本建成具有高度适应性、竞争力、普惠性的资本市场，投资者合法权益得到更加有效的保护”，特别强调“健全退市过程中的投资者赔偿救

济机制，对重大违法退市负有责任的控股股东、实际控制人、董事、高管等要依法赔偿投资者损失。”“新国九条”提出的要求、目标和工作部署，为下一阶段资本市场投资者权益保护救济进一步指明了方向。

投资者的“中国式”隐形契约

投资者对特别代表人诉讼制度的期待非常高，这也凸显了新制度的巨大生命力。

“为什么当出现问题的时候，我希望有官方机构介入？”胡邦伟说，“我不清楚这些机构的具体性质，在我看来都是官方，或者都是行政机构的延伸。虽然从现实讲，不可能每个案子官方机构都管得过来，但还是希望官方机构更多地管，更多地介入。这是因为，我们市场就是政府开办的，老百姓相信市场参与市场，一定程度上是因为政府信誉的背书。”

“我觉得老百姓愿意进入市场，实际上心里是存在着与政府、与行政或者与官方机构的一个隐形的契约，所以当有问题发生时，还是要官方机构介入和负责任。这是我们市场和欧美市场不一样的地方。”胡邦伟说。

田润平也表示，泽达易盛的特别代表人诉讼，为投资者维权提供了一个金融司法实践的范本。从对未来的期待看，作为法律专业人士的田润平也仍然希望官方机构更多介入，“事后救济这块，我当然是希望官方机构更多参与，因为从现实看，它们拥有一些无可替代的优势：从投资者的寻找，从取证的难度，从法院的认可和信任，从财产执行的线索，从各个方面的重视程度，确实当前官方可以发挥更大作用。”

“当然我也清楚，官方的资源是有限的，不可能每个案子都参与。但是现阶段，我还是希望每出一个案子官方都能介入，坚持一段时间后，把违法者造假者的侥幸心理打掉，后面的案子可能会越来越少。”为此，田润平建议应大力充实投保机构和交易所投保岗位的人力和资源投入，“如果认为现在（财务造假）这个矛盾比较突出的话，就必须加强力量，而且要果断，要立竿见影，把震慑和示范的效果迅速做出来。”

进一步充实力量，更多介入投资者权益侵害案件，压实违法者赔偿责任，从速有效保护投资者合法权益——特别代表人诉讼作为特色鲜明的“中国式”集体诉讼设计和实践，才刚刚上路，向着朝阳，沐着晨风。