

# 疑难虚假陈述案 调解工作有新解

来源：河北省证券期货协会网站

## 一、案情简介

2016年，中国证监会针对A上市公司虚假陈述行为，作出对该上市公司及其责任人的行政处罚，上市公司股价因此受到重创，投资者损失惨重。300多名投资者就A上市公司虚假陈述行为导致的损失向某地中级人民法院提起了赔偿之诉。该案历时较长，涉及投资者众多，加之案情复杂，如果只是单纯的依照每份起诉书个案处理，不仅耗费大量人力物力，而且效率低下，不能迅速解决广大投资者的需求，容易滋生不满、对立情绪。

因为当地中院与投资者服务中心签署了诉调对接协议，故将该疑难案件委托投资者服务中心进行诉中调解。调解解决的案件具有高效、双方接受度高的特点，正是本案所需要的。经分析，本案主要争议焦点有两个，一是，如何确认虚假陈述实施日、虚假陈述揭露日、基准日和基准价；二是，损失计算方法关于系统风险扣除比例及诉讼时效的起算点。

## 二、调解过程及结果

投资者服务中心受理该案后，专门从北京遴选了三名既有法院审判经验，又有丰富的专业知识和调解技巧的专家组成调解员队伍。但实际进入调解进程中后，调解员发现由于我国法律目前针对虚假陈述行为虽有相关的司法解释，但因发布时间较早，规定比较笼统，具体到个案，仍有大量的细节没有明确规定。大量投资者及其代理律师对有关虚假陈述实施日、虚假陈述揭露日、基准日、基准价以及系统风险扣除比例等关键性问题有着不同的理解，加上上市公司一方对于上述问题同样有不同的解释，各地法院针对不同案件的判例各有侧重，导致无法拿出一个令人信服的权威计算标准。并且调解员在沟通过程中还发现上市公司对于通过调解解决问题的热情不够，对于投资者服务中心在调解中的中立地位始终持怀疑态度，认为投资者服务中心必然更倾向于中小投资者，对于调解员给出的解决方案接受不高，调解工作陷入僵局。

针对上述情况，投资者服务中心启动了调解专家委员会评议制度，调解专家委员会是在投资者服务中心领导下，专门设立用于处理资本市场领域疑难纠纷案件调解指导工作的专家组织。专家委员会委员从投资者服务中心已有的调解员中进行遴选，既要精通所从事专业的行业规范和专业知识，同时也要有丰富的调解工作经验。由于本案涉及多方利益，案情错综复杂，争议焦点针锋相对，专家委员会挑选了委员会中的专业律师、高校教授、业内资深从业人员从不同角度对于争议焦点：虚假陈述实施日、虚假陈述揭露日、基准日和基准价、有无系统风险、诉讼时效的起算点等五个方面进行论证。经过近1个月深度调研以及跟本案双方的多次沟通，专家们从各自的角度给出了一份中立的第三方参考意见，最后本案调解员将各领域专家的参考意见，综合为一份完整全面的报告。随后组织了一次由专家代表列席的现场调解，调解员将报告内容交于调解双方，并较为详细的介绍了报告的形成方式，调解双方对于报告中的观点十分认同，均表示同意接受报告中的专家意见。最终近200名投资者与上市公司签署了调解协议，上市公司在最短时间内给付了赔偿款，大部分投资者的情绪得到了良好的安抚，社会反响良好。

### 三、案件评析及启示

目前投资者服务中心与多地法院都签署了诉调对接的协议，建立了良好的合作。从目前法院转交的诉前和诉中调解案件来看，上市公司虚假陈述赔偿案件占有很大比重。面对这类案件，如果坚持以诉讼为主，维权成本极高，但不利于中小投资者利益的保护，同时对于上市公司也是巨大的负担。通过专业调解方式，可以有效平衡投资者维权救济和维护市场稳定的张力，便捷高效地实现“案结事了人和”的多赢局面。

但因为证券虚假陈述纠纷涉及投资者众多，地域分布广，社会影响大。加之相关法律处理细则的缺失，导致在纠纷处理过程很难取得多数人的认同。投资者服务中心专家委员会评议制度在证券虚假陈述纠纷调解中的应用，为上述难题的解决提供了一个良好的思路。因为法院或者投资者服务中心在诉讼或者调解过程中作为裁判员或调解员，其在证券期货专业领域并没有太多的权威性，故在虚假陈述案件的关键点上给出的判定和意见并不能得到案件双方的认可，从而使得案件的判决或调解结果不理想。调解专家委员会评议较好的解决了这

个问题，通过不同领域的专家，有针对性的研究，给出多角度意见，最后综合形成专家意见报告，一方面因为专家并不涉及本案任何一方，中立性更容易被接受，另一方面专家意见的权威性也更容易被认可。随着案件双方对于此类案件关键点认定标准达成共识，案件的解决自然水到渠成。