

警钟又响 ——集体诉讼困扰中国企业海外并购

中石油在加拿大涉诉一案呈现了一个新的特点：并不是上市过程中出现的信息披露和内幕交易问题，而是被收购公司出现了信息披露和内幕交易导致诉讼，这一新特点值得中国企业高度关注

文/《法律风险观察》研究员 张雅玲

中石油在海外的一场诉讼再次将世人的目光引到中企海外集体诉讼这一顽疾上。

据《财经》杂志报道，一位加拿大温哥华华人日前在法院起诉中石油集团，称其旗下公司在2005年收购哈萨克斯坦石油公司的过程中，存在信息披露和内幕交易问题，对他本人以及其他在2005年6月17日至2005年8月12日期间出售哈萨克斯坦石油公司股票的投资人造成了巨额损失。于是，他提出了高达3500万加元的赔偿和罚款请求。报道称，这是国内企业在海外遭遇的集体诉讼案例中诉讼标的额最高的一起。

路伟国际律师事务所北京办事处主任合伙人吕立山（Robert Lewis）指出，未来一个明显增长的趋势是中国企业的海外并购将不断加强。此次诉讼给中国企业海外并购敲响了集体诉讼的警钟。

“中国概念股”系统性危机

据不完全统计，自2001年6月29日中华网被告上美国法庭以来，先后有网易、中国人寿、空中网、UT斯达康、前程无忧、中航油、新浪等8家公司遭遇了集体诉讼。频繁发生的海外集体诉讼，已经渐渐演变为一场“中国概念股”的系统性危机。

中石油在加拿大涉诉一案除了高额的诉讼标的，还呈现了一个新的特点，即并不是上市过程中出现的信息披露和内幕交易问题，而是收购时，被收购公司出现了信息披露和内幕交易才导致的集体诉讼。

这一新特点值得中国企业高度关注。因为这意味着信息披露所引发的集体诉讼不仅仅是申请上市阶段要高度关注的问题，也是上市企业在发展过程中始终要注意的问题。尤其是在收购过程中，企业不仅要关注自身的信息披露工作，还要关注被收购企业的信息披露情况。否则，收购完成以后，就可能像中石油一样，因为其收购的哈萨克斯坦石油公司出现了信息披露问题而让自己迎来集体诉讼。

事实上，无论是哪个环节发生信息披露不真实、不及时或者不全面，尤其是虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏等，企业都很可能遭遇集体诉讼，接下来的便是漫漫诉讼之路，股价跌宕起伏，声誉受损以及巨额的索赔和罚款。耶鲁大学法学博士黄正东律师认为，中国概念股公司遭遇集体诉讼，凸显出内地公司整体在资本市场上的“缺课”，但深层次的根源还是内地企业在公司治理结构和信息披露方面的缺陷。

值得一提的是，被律师事务所盯上，也是中国概念股频繁遭集体诉讼的重要原因。那些资金实力强、拥有赔付能力的公司，尤其容易被一些律师事务所视为“鲜美的猎物”。由于在集体诉讼中，律师能够获得赔偿金额达20%-30%左右的律师费，因此美国律师对集体诉讼非常积极。

2004年代理中国人寿案的美国Milberg Weiss律师事务所，就是一家专门吃“集体诉讼”这碗饭的顶尖高手。他们随时随地跟踪各上市公司的财务报告与新闻发布，只要信息披露中出现问题，证明有误导的信息，对股东有损失（主要是股价下跌），两者之间又有因

果关系，他们就会毫不犹豫地发起诉讼。2001年10月，正是这个被《福布斯》称为“集体诉讼先生”的律师行—Milberg Weiss 律师事务所对网易提起集体诉讼，使得网易最终赔偿了435万美元。

企业如何不呛水

不难发现，随着越来越多的国内企业赴海外上市或者收购境外上市公司，集体诉讼已经成为国内企业面临的一个危险问题。然而，如果预防不够或者处理不当，海外集体诉讼这股汹涌的浪潮，会让海外上市的国内企业呛水，甚至能打翻或者淹没了一些优秀的国内企业。那么中国企业该如何尽量避免集体诉讼呢？

首先是改变思维习惯。西方证券市场经过几百年的演变，相对成熟，信息披露意识很强。国内企业决策者却习惯了企业重大决策“保密”，对自己员工也会隐瞒，出现问题是难免的。《华尔街日报》曾表达过对中国企业的忧虑：中国企业并不遵循美国或国际会计准则；由于缺乏透明度和披露不充分，信用评级机构无法对多数海外上市的中国公司制定评级；有关主管部门往往对海外上市的中国公司存在这样或那样的干涉。

其次，增加对风险预防的投入，包括对被收购公司法律风险情况的充分调查。业内人士指出，集体诉讼的风险在美国比在世界的任何其他国家都大。在美国上市的外国企业遭到集体诉讼的可能性为10%。而调查显示，在美国上市的40%海外公司在原定期限前难以达到“萨班斯法案”中404条款的要求，中国企业与同他们具有相似风险级别的外国竞争者相比，对法律风险预防投入的资源更少，起步也更晚，所以中国企业实际上面临着遭受更大损失的风险。

强化公司治理是重中之重。海外上市对企业的规范化运作、信息披露的准确性和管理层担责等方面的要求十分严格，美国不久前通过的“萨班斯法案”更是大大提高了这个严格程度。真正以国际化为目标的中国企业，需要看到海外IPO或者海外并购是国际化的一个表象，树立以“对投资者负责”、“公司治理规范、透明”、“信息披露及时、完善”为主要特征的企业，才是国际化的真谛。

在海外遭遇集体诉讼的中国企业

企业名称	被诉时间	被诉主要理由	影响或结果
中华网	2001年6月	上市过程中存在欺诈行为	股票下跌
网易	2001年10月	部分上市文件有错误和误导信息	双方和解；网易支付了435万美元的赔偿金
中国人寿	2004年3月	涉嫌巨额金融欺诈	美国证交会执法局的非正式调查已告终止
空中网	2004年7月	隐瞒中国移动对其做出的处罚决定	法院批准集体诉讼解决协议；空中网支付350万美元
UT斯达康	2004年11月	隐瞒若干关于该公司的重要事实，发布虚假、误导性的声明	利润风险加大并下滑
前程无忧	2005年1月	涉嫌证券欺诈和误导投资者	法院最终驳回了原告方的诉讼请求
中航油	2005年1月	隐瞒了应当向公众披露的信息，提供虚假营运数据	双方和解，中航油进行巨额赔偿
新浪网	2005年2月	没有主动及时披露影响业绩的信息，或披露不完全	法院驳回这起集体诉讼案，且声明该决定不可更改

资料整理：《法律风险观察》研究员 张雅玲

版权所有 © SGLA 2008。

此出版物仅供阁下参考和兴趣阅读之用，无意作为完整全面的信息，并不构成亦不应予以依赖为法律意见。请根据自身情况寻求专门咨询。