相关案例 Case

1、大庆联谊欺诈上市及民事赔偿案

中国证监会认定大庆联谊存在如下违规事实。其一，欺诈上市；其二、虚假陈述。2002年1月24日，大庆联谊虚假陈述民事赔偿案被哈尔滨中院受理，其后有679名投资者起诉，总标的为2000多万元。2004年12月21日，黑龙江高院二审判决，大庆联谊案464名适格原告获赔883.60万元。2007年2月1日，历时5年的大庆联谊案执行完毕，投资者全额获得赔款。

2、红光实业欺诈上市、刑事诉讼及民事赔偿案

经查实，红光实业存在下述虚假陈述行为。1998年10月26日，中国证监会对红光实业、承销商等进行处罚。

2000年1月4日，成都市人民检察院对红光实业、何行毅等人提起公诉。12月14日，成都中院一审判决，红光实业犯“欺诈发行股票罪”罪名成立，判处何行毅等人3年有期徒刑到缓刑不等。同时，对红光实业判处罚金100万元。这一判决，成就中国证券市场的三个第一：证券市场适用欺诈发行股票罪的第一起案件、上市公司被刑事处罚的第一起案件、上市公司被适用法人犯罪的第一起案件。

3、通海高科欺诈发行撤销上市及刑事诉讼案

2000年6月27日，通海高科发行新股1亿股，发行价16.88元/股。发行刚一周，其因涉嫌欺诈上市、公开募集文件含有重大虚假内容等行为，受到中国证监会调查。2001年6月24日，中国证监会依法向吉林高院提出冻结通海高科募股资金的申请。2002年9月7日，中国证监会依法撤销了吉林通海高科股票的公开发行核准，投资者可以按照发行价并加算银行同期存款利息要求返还募股资金。最后，通海高科案通过吉林电力的股份换购方案重新上市，绝大部分投资者选择换股。2002年9月26日，吉电股份上市。

2002年8月26日，通海高科原董事长邢彦文因涉嫌欺诈发行股票罪被吉林省公安厅刑事拘留，9月29日被逮捕。2003年12月18日，长春市经济技术开发区法院作出一审判决，认定通海高科及被告人邢彦文等人犯欺诈发行股票罪罪名成立。

4、山东巨力欺诈发行刑事诉讼案

2005年3月25日，山东省潍坊市奎文区人民法院以欺诈发行股票罪，判处山东巨力罚金160万元。公司原董事长王清华被判处有期徒刑两年，缓刑三年。这是国内首例上市公司及其高管因欺诈发行（配股）而被追究刑事责任的第一起案件。

山东巨力于1998年上市，上市后连续3年年净资产收益率超过10%，符合配股条件。2001年实施配股，共募集资金近1.6亿元。由于新旧大股东之间的矛盾，欺诈发行股票一事被揭露出来。

5、立立电子欺诈发行撤销上市案

2008年3月5日，立立电子首发申请过会。但在上市前，被曝涉嫌掏空上市公司浙大海纳资产，中国证监会暂停了立立电子上市进程。2009年4月3日，中国证监会发审委否决了首发申请，撤销立立电子公开发行股票核准决定，并宣布，募集资金将按发行价和同期银行存款利息退还。这是中国证监会继通海高科案后，作出第二起撤销上市决定。

6、苏州恒久欺诈发行撤销上市案

2010年3月9日，苏州恒久公开发行2000万股。随后其因专利问题造假，在上市前夕被监管部门紧急叫停。6月13日，苏州恒久二度申请发行上市，被中国证监会否决。6月23日，苏州恒久公告称，把IPO募集资金本金及利息全部返还给网上中签投资者及网下配售投资者。这是中国证监会作出第三起撤销上市决定。

7、江苏三友欺诈发行公开谴责案

2004年6月5日，江苏三友实际控制人南通市纺织工业联社与张璞等9人签署《南通友谊实业有限公司股权转让协议书》，该次股权转让行为于2004年6月8日获得南通市政府批准，并于2006年5月19日完成公司登记事项变更手续。

2005年5月18日，江苏三友在深圳证券交易所上市。直至2010年3月27日，江苏三友及相关当事人才披露该次股权转让及实际控制人变更事宜。2010年6月25日，深圳证券交易所对江苏三友及张璞等人予以公开谴责处分。

8、胜景山河涉嫌欺诈发行暂缓上市案

2010年12月16日，定于第二天在深圳证券交易所上市的胜景山河，突然被媒体曝出涉嫌造假，引起了市场各方关注，中国证监会方面迅速着手调查，胜景山河及其承销商平安证券均否认造假。12月17日，胜景山河上市前半小时，深交所网站挂出暂缓上市公告。目前，胜景山河尚未恢复上市。

（宋一欣 整理）

涉嫌多宗罪 律师联合征集绿大地民事诉讼

若诉讼成立，将是保荐人虚假陈述民事赔偿诉讼第一案

3月18日，绿大地公告，公司控股股东、董事长何学葵因涉嫌欺诈发行股票罪，被执行逮捕。

上市公司欺诈发行，无异于“IPO毒药”。应该如何理解其法律内涵，监管部门应从哪些方面防范“上市原罪”，权益受损的投资者又该怎样维护权益？本期热线版将为投资者精彩解析。

官兵/图

宋一欣

法律认知

欺诈发行，又称欺诈上市，是指证券发行阶段中信息披露义务人没有依法履行信息披露义务、向市场投资者提供虚假发行信息的行为，其实质也是虚假陈述的一种。只不过一般所指的虚假陈述行为是发生在持续信息披露阶段，欺诈发行一般发生在证券发行阶段。当然，在持续信息披露阶段仍可能发生欺诈发行，如在配股、转配股时。

根据我国证券法，若欺诈发行被发现在上市前，通常采取撤销核准、停止发行或返还本息的办法予以救济，当然也有少数采取换股上市，如通海高科案。若欺诈发行被发现在上市后，只能采取证监会行政处罚、交易所公开谴责、法院刑事诉讼和投资者民事索赔的方法加以救济了。

关于绿大地公司涉嫌欺诈发行一节，根据《证券法》第26条规定，“国务院证券监督管理机构或者国务院授权部门对已作出核准证券发行的决定，发现不符合法定条件或者法定程序，尚未发行证券的，应当予以撤销，停止发行。已经发行尚未上市的，撤销发行核准决定，发行人应当按照发行价并加算银行同期存款利息返还证券持有人。保荐人应当与发行人承担连带责任，但是能够证明自己没有过错的除外；发行人的控股股东、实际控制人有过错的，应当与发行人承担连带责任。”

显然，绿大地上市多年，既不能撤销核准、停止发行，也不能撤销核准、返还本息，只能让发行人即绿大地公司、控股股东与实际控制人即原董事长何学葵、保荐人即华泰联合证券有限责任公司（原联合证券有限责任公司）依法承担责任了。目前，深圳证券交易所已对绿大地公司、何学葵等人给予公开谴责，公安机关也已以涉嫌欺诈发行股票罪逮捕何学葵。侦查完成后，会提起刑事诉讼，而中国证监会对绿大地公司、保荐机构何时处罚，股民何时提起民事赔偿诉讼，则拭目以待。

委托征集

鉴于绿大地公司涉嫌存在欺诈发行与虚假陈述行为，根据《证券法》与最高人民法院《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》，凡是权益受到损害的绿大地投资者均可考虑委托律师提起民事赔偿诉讼。

上海新望闻达律师事务所宋一欣律师、河北功成律师事务所薛洪增律师和北京市大成律师事务所陶雨生律师从即日起，联合向权益受损的绿大地投资者征集诉讼委托代理，以代理其提起对绿大地公司、何学葵、华泰联合证券有限责任公司等的证券民事赔偿诉讼，为即将到来的诉讼进行准备。若该诉讼得以成立，将是中国证券市场中小企业板欺诈上市民事赔偿诉讼第一案，也是保荐人虚假陈述民事赔偿诉讼第一案。

绿大地民事赔偿案的虚假陈述实施日为2007年12月21日，即绿大地上市之日至2010年3月17日，虚假陈述揭露日为2010年3月18日，即绿大地《关于收到中国证监会立案调查通知的公告》之日。从揭露日起10556万股流通股累计成交量达到或超过100%的投资差额损失计算基准日为2010年4月20日。截至该日，被告股票累计成交量为106916909股，故基准价为24.01元/股。

符合起诉条件的绿大地投资者为，2007年12月21日至2010年3月17日间买卖过该股票，并持有至2010年3月18日及以后卖出或继续持有，且存在损失者。拟起诉的绿大地投资者应向律师提供身份证复印件、深圳证券交易所股东卡复印件、买卖绿大地股票的对账单或交割单或成交记录原件（经证券公司营业部盖章）、联系电话手机及地址邮编。律师将免费审查，然后会寄送相关起诉材料要求签章。

（作者单位：上海新望闻达律师事务所）

何学葵涉嫌欺诈发行 投资者应如何维权

陶雨生 刘晓雨

或涉嫌两方面违规

从现有信息来看，绿大地或涉嫌两方面信息披露违法违规行为：首先，由于涉嫌欺诈发行股票罪的何学葵，同时是绿大地的董事长及法定代表人。因此，根据《刑法》第一百六十条规定，绿大地也可能

绿大地原董事长何学葵

涉嫌欺诈发行股票。根据《最高人民法院关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》（以下简称“司法解释”）第二十一条规定，如果人民法院最终对何学葵作出欺诈发行股票罪的刑事判决，则投资者可以对何学葵、绿大地提起虚假陈述证券民事赔偿诉讼。

其次，除涉嫌欺诈发行股票外，绿大地公司在业绩预告、业绩快报、年报等相关文件中曾出现过多次信息披露违规情况。2010年7月10日，绿大地公告了深圳证券交易所《关于对云南绿大地生物科技股份有限公司及相关当事人给予处分的决定》，该决定明确认定了绿大地2009年度业绩预告、业绩快报信息披露违规。上述行为构成虚假记载、误导性陈述及重大遗漏，属于典型的虚假陈述行为。

针对上述两方面行为，基于司法解释第六条关于虚假陈述证券民事赔偿“前置程序”的限制，目前投资者以绿大地欺诈发行股票及相关虚假陈述行为为由提起诉讼的可行性更大一些。前置程序要求，起诉必要条件之一是具备有关机关的行政处罚决定或者人民法院的刑事裁判文书，而深圳证券交易所对绿大地作出的处分决定并不具有行政处罚的性质，所以将此作为起诉前置程序文件不具可操作性。因此，投资者应当随时掌握证监会对绿大地立案调查的进展情况，并最终根据人民法院的刑事判决书或监管部门的行政处罚决定书提起民事赔偿诉讼。

关于投资者起诉提示

关于起诉条件。首先，投资者应当在诉讼时效届满前提起诉讼，根据司法解释第五条规定，虚假陈述证券民事赔偿的诉讼时效，为监管部门作出处罚决定之日或人民法院刑事判决生效之日起两年；其次，投资者应当在虚假陈述实施日之后买入股票，而且在虚假陈述揭露日之后卖出或持续持有股票；再次，投资者确实产生了投资差额损失。

关于被告的确定。根据司法解释第七条、第二十一条至二十四条之规定，投资者可将发起人、控股股东等实际控制人、发行人或者上市公司作为被告，同时可以要求发行人、上市公司负有责任的董事、监事和经理等高级管理人员承担连带赔偿责任。对于无证据证明其无过错的证券承销商、证券上市推荐，投资者也可以就虚假陈述造成的投资损失将其作为被告，并要求其承担赔偿责任。此外，如果参与发行上市的会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等专业中介服务机构在出具审计报告、资产评估报告或者法律意见书等文件时有弄虚作假等违反《证券法》的情况，投资者同样可以将中介机构作为被告诉至人民法院。

关于管辖法院。根据司法解释第八条规定，虚假陈述证券民事赔偿案件，由省、直辖市、自治区人民政府所在的市、计划单列市和经济特区中级人民法院管辖。根据“原告就被告”一般原则，投资者起诉绿大地应向云南省昆明市中级人民法院提起虚假陈述证券民事赔偿诉讼。

（作者单位：北京市大成律师事务所）

防范“上市原罪”需多管齐下

薛洪增

绿大地控股股东、董事长何学葵因涉嫌欺诈发行股票罪被云南省公安机关依法逮捕的消息，再一次把股票发行与监管推向风口浪尖。

盘点证券市场欺诈发行股票案例，从最初的红光实业、大庆联谊、山东巨力，到最近两年的胜景山河、苏州恒久、江苏三友、立立电子，通过隐瞒负债、虚增资产收入或虚增利润、材料造假等手段，粉饰业绩、弄虚作假，欺骗证监会发审机构，企图“包装上市”或已经“包装上市”的公司一直没间断过。笔者预计，采取这种欺诈方式实现上市目的的公司今后仍将存在。

很显然，高比例溢价发行可令上市后公司发起人获得数以亿元的巨额回报，保荐人等中介机构也可收取数百万的佣金费用，必然导致部分人铤而走险，通过各种手段包装公司，以达到上市目的。证监会发审机构则受人员、精力等限制，很难对申报材料进行实质审查。绿大地自2007年12月21日上市，直到2010年3月18日才因涉嫌信息披露违规被中国证监会立案调查。一年后，该公司实际控制人、董事长何学葵因涉嫌欺诈发行股票罪被执行逮捕，进一步说明防范欺诈发行非一日之功、一人之力，必须多部门联动，加大查处和处罚力度，才能最大限度杜绝该现象的发生。

首先，证监会发审委应该加强对公司上市材料的实质审查，可以通过函证或实地调查等方式，也可以通过由证监会委托独立中介机构的方式，对申报材料中存在的问题进行专项核实。实际上，公司递交的上市申报材料已经通过保荐人和中介机构专业审查，财务数据也由经验丰富的会计师细致调整。单从形式上很难审查出材料背后故意隐瞒的问题，只有加强对上市申报材料的实质审查力度，才能最大限度发现问题，减少或避免欺诈发行现象的发生。

其次，证监会应当加大对欺诈发行股票的查处和处罚力度，完善监督举报机制，建立核前公示制度。在核准上市发行前，对公司申报的情况或招股说明书草案向公众公示，并接受投资者的投诉或举报。对在审核过程中发现欺诈发行股票行为涉嫌构成犯罪的，证监会应及时移交公安机关立案查处；对尚不构成犯罪的一律从重给予行政处罚，对情节严重者或故意编造虚假上市材料者，一律处以证券市场终身禁入。

第三，完善证券民事赔偿机制，加大对投资者保护力度。证券民事赔偿制度的完善，对震慑和遏制证券市场违法违规行为起着无可替代的作用。目前，司法解释中对证券交易作出的上市公司违规行为给予公开谴责或责令改正的决定，没有作为证券民事赔偿诉讼的前置程序，从而导致投资者对存在违规事实，且被公开谴责或责令改正的上市公司无法提起民事赔偿诉讼。

单个诉讼的案件受理机制、上市公司所在地法院审理的案件管辖机制、系统风险恣意扣除的自由裁量审判机制等，都不利于惩处证券违法行为，保护投资者合法权益。只有尽快完善和理顺证券民事赔偿机制，才能调动广大证券投资者的维权行动，更好推动证券市场规范建设。

（作者单位：河北功成律师事务所）