

绿大地虚假陈述揭露日的法律之辩

陶雨生 刘晓雨

自今年3月18日,绿大地公告其原董事长何学葵因涉嫌欺诈发行股票罪被逮捕,广大投资者纷纷向绿大地提起虚假陈述证券民事赔偿诉讼。

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》,起诉绿大地前提之一是投资者买入绿大地股票应在虚假陈述揭露日之前。然而,关于绿大地涉嫌虚假陈述的揭露日,目前尚存在不同的观点:一种观点认为,应当以2010年3月18日绿大地关于被证监会立案调查的公告当日为揭露日;另一种观点认为,应当以2011年3月18日绿大地关于原董事长被逮捕的公告当日为揭露日。

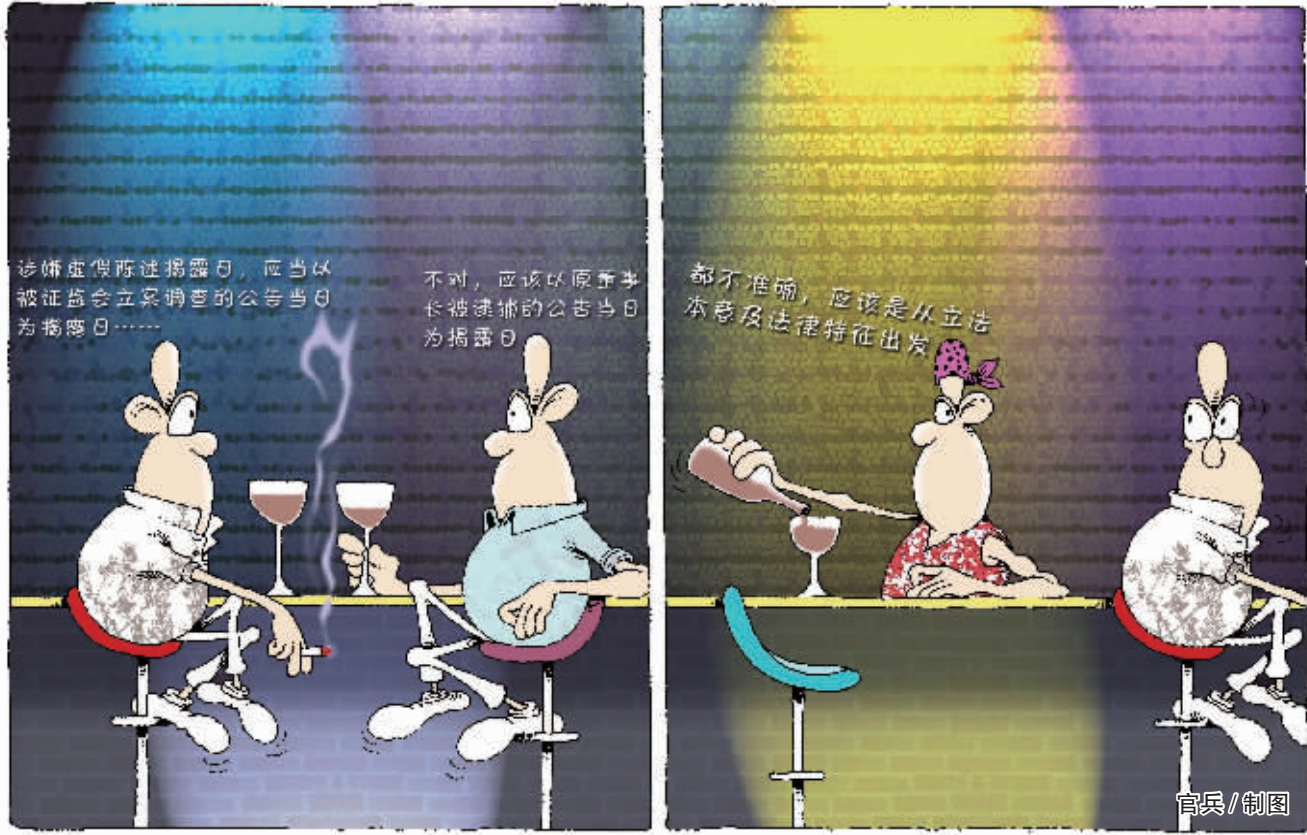
《司法解释》关于虚假陈述揭露日的规定更侧重于虚假陈述揭露的表现形式(例如揭露载体、揭露方式等),但对更重要的包括揭露日的具体认定原则、标准、方法等在内的实体内容未加以规定。由于司法实务的千变万化,证券领域的立法可能相对滞后。笔者认为,对于虚假陈述揭露日的确定,应当从立法本意及法律特征出发,从以下几个方面进行把握。

市场反应的剧烈性

有虚假陈述揭露,必有市场的陡峭反应和剧烈波动,市场反应是确立揭露日的首要判断标准。虚假陈述被揭露后,该股票的价格必然会出现陡峭剧烈的市场反应,在技术指标上,无论是从日K线图、价格跌幅、成交量等参照系数上都能出现趋同的剧烈市场反应。绿大地在公告其被证监会立案调查的2010年3月18日当天收盘,其股价跌幅为4.73%;而2011年3月18日公告其原董事长被逮捕后第一个交易日,即2011年3月21日,当天的股价封住跌停,其市场反应明显比2010年3月18日强烈。因此,从市场反应的剧烈性来看,2011年3月18日更宜作为揭露日。

揭露信息的确定性

由于揭露信息的确定性直接影响市场反应,因此揭露信息的确定性也是确定揭露日的标准之一。实践中,上市公司受到行政处罚或相关责任被追究刑事责任前,上市公司往往先就其收到证监会立案调查通知进行公告。绿大地2010年3月18日发布的公告即是此种情况,该公告表明绿大地因涉嫌信息披



露违规而被证监会立案调查。

但是“信息披露违规”是一个比较宽泛的概念,并不能确定违规行为的具体内容、性质、情节等,由此对绿大地股价造成的利空影响也是相当不确定的。相对而言,2011年3月18日绿大地公告的内容则更为具体和明确,即公司控股股东、董事长何学葵涉嫌欺诈发行股票罪,明确了所涉嫌的违法行为。据此,以2011年3月18日作为揭露日也更符合揭露信息的确定性原则。

受损投资者范围普遍性

投资者提起虚假陈述证券民事赔偿诉讼的条件之一便是在虚假陈述实施之后、揭露日之前买入证券。由于绿大地涉嫌的违法行为是“欺诈上市”,因此投资者在买入绿大地股票的时间上基本都在虚假陈述实施日之后。但是投资者买入绿大地股票的时间是否是在揭露日之前,却可能因为揭露日的确定情况导致完全不同的结果。

如果将2010年3月18日作为揭露日,则在2010年3月18日之后买入绿大地股票的投资者将不具备起诉的条件。相比之下,将2011年3月18日作为揭露日,则将2010年3月18日之后买入绿大地股票的投资者也纳入到索赔主体的范围中来。因此,将2011年3月18日作为揭露日也有利于扩大投

资者的保护范围,符合《司法解释》保护投资者合法权益的立法本意。

允许出现两个及以上揭露日

《司法解释》没有对同一虚假陈述证券民事赔偿诉讼中是否可以存在两个或两个以上的揭露日作出明确规定。从国内虚假陈述证券民事赔偿司法实务中看,只有在大庆联谊虚假陈述证券民事赔偿案中,法院以被揭露信息的性质不同分别认定了两个揭露日(年报欺诈揭露日和欺诈上市揭露日)。

就同一性质的虚假陈述,目前国内司法实务中尚未出现认定两个或两个以上的揭露日。笔者认为,在综合考量市场反应的剧烈性、揭露信息的确定性及受损投资者范围的普遍性的基础上如仍不能确定揭露日,则应当允许两个及两个以上揭露日存在。如以2010年3月18日作为一个揭露日,绿大地在该时点发布涉嫌信息披露违规被立案调查调查的公告,股价下跌,该信息所造成的利空影响经过一段时间被市场吸收后,股价企稳并形成基准价。之后,上市公司再次就虚假陈述行为受到行政处罚,或相关责任人被追究责任进行公告,则会再次造成股价下跌。因此,确定两个

及两个以上虚假陈述揭露日,既符合法理要求,也具有可操作性。

综上所述,确定绿大地的虚假陈述揭露日应当综合考虑多个因素。司法实践中,关于绿大地涉嫌虚假陈述的处理也不排除会采纳上述两个揭露日中的任意一个。但无论以哪个时间作为揭露日,都应当遵循虚假陈述揭露日的法理基础及《司法解释》立法本意:虚假陈述被揭露的意义在于其对证券市场发出了一个警示信号,提醒投资者重新判断股票价值,进而对股票的市场价格产生影响。这一意义的理论基础即为“市场欺诈”理论学说。

该学说的一个核心论点就是:在一个公开有效的证券市场中,公司的股票价格是由与该公司所有可获知的重大信息决定的。虚假陈述被揭露后,这是一个毫无疑问市场公认的利空信息,必然会引起股票价格的异常剧烈波动。对“诱多性”虚假陈述来讲,最典型的的就是股票价格急剧下跌,给投资者造成财产损失。否则,也就谈不上虚假陈述民事赔偿项目中最主要的构成部分——“投资差额损失”,因此,这也是确立“虚假陈述揭露日”的首要意义所在。

(作者单位:北京市大成律师事务所)

绿大地虚假陈述民事索赔追踪

天一科技民事赔偿案长沙中院立案

宋一欣

2011年4月18日,上海股民郑某、南京股民陈某诉天一科技(000908)虚假陈述民事赔偿案已为长沙中院立案,涉及股份14300股,起诉标的合计13.89万元。目前,开庭时间未定。

2010年3月5日,天一科技公布《关于收到中国证监会行政处罚决定书公告》,称中国证监会认定公司存在如下违法事实:2007年1月23日,公司发布《湖南天一科技股份有限公司对外投资公告》存在不实表述,虚假披露贵州省独山县孟孔冶炼有限责任公司股东构成情况和维寨磷矿采矿权、探矿权所有者的行为,违反了《证券法》第六十三条有关“发行人、上市公司依法

披露的信息,必须真实、准确、完整,不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏”的规定,构成了《证券法》第一百九十三条所述“发行人、上市公司或者其他信息披露义务人未按照规定披露信息,或者所披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏”的行为。故中国证监会依法对天一科技及相关责任人做出行政处罚。

天一科技虚假陈述行为曝光后,公司股价下跌,导致相关投资者权益受到损失。对此,天一科技应为权益受损的投资者承担由此产生的虚假陈述侵权民事赔偿责任。

根据司法解释,2007年1月23日,即天一科技发布《湖南天一科技股份有限公司对外投资公告》之日,至2010年3月5日,天一科技刊登公布

《关于收到中国证监会行政处罚决定书公告》之日为虚假陈述实施日,虚假陈述揭露日则为2010年3月5日。符合起诉条件的天一科技投资者为:2007年1月23日至2010年3月5日期间曾买卖过、并至2010年3月5日仍持有过天一科技股票的亏损者或推定亏损者。

根据《中华人民共和国证券法》与2003年1月9日最高人民法院公布的《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》的规定,因虚假陈述受到中国证监会、财政部等行政处罚且权益受损的投资者都可以向有管辖权的法院提起民事赔偿诉讼。投资损失包括投资差额损失、印花税、佣金及利息,以维护自己的合法权益。因此,笔者向广大权益受损的天一科技投资者,征集虚假陈述民事赔偿案的诉讼

委托代理。

投资者应向律师提供下列材料:身份证复印件、深圳证券交易所股东卡复印件、买卖相关股票的交易记录或对账单或交割单原件(经证券公司营业部盖章)、联系电话手机及地址邮编。笔者将免费为提供材料的投资者确定是否符合条件,并计算是否存在损失。如果投资者符合起诉条件的,律师将提供进一步准备起诉的材料给投资者。

(作者单位:上海新新闻闻律师事务所)

友情提示:上海新新闻闻律师事务所咨询电话:021-61204525,联系地址:上海市静安区嘉浜路366号9C(邮编:200031)

该板块,短线有走强的可能。

时报网友:福耀玻璃(600660)后市如何操作?

梁锦雄:该股有调整压力,考虑到估值不高,且前期低点11元左右可能构筑箱底支持,暂持股。

时报网友:金种子酒(600199)、海油工程(600583)后市如何操作?

寇建勋:金种子酒为消费品公司,最近开始活跃,技术走势相当不错,建议继续拿着。海油工程是大盘蓝筹股,现在估值较合理,又调整到前期

启动位置,后期应该仍有机会,可以继续持有,反弹阻力位置在前期平台9元附近。

时报网友:新兴铸管(000778)成本11.7元,后市如何操作?

寇建勋:公司业绩稳定增长,特别是新疆投资项目业绩增长比较快,目前估值也基本处于合理位置,短线还可以继续持有。看其反弹到前期高点能否突破,突破后介入更安全。

时报网友:请问海南橡胶(601118)13.6元入,后市如何操作?

胡芳:天然橡胶价格目前仍处于下跌通道,对公司业绩构成压力。从技术面看,该股短期内仍可能盘整或下跌,建议可考虑逢高减持该股。

时报网友:大商股份(600694)成本价41.5元,后市如何操作?

寇建勋:公司为快速成长的商业股,目前在走向全国化扩张中。本轮行情反弹幅度比较小,未来有补涨要求,暂时可持有。(唐维整理)

与更多专家交流,请登陆证券微博(t.stcn.com)

投资锦囊 Investment Tip

短线选股三标准

首先,走势较强。俗话说“强者恒强,弱者恒弱”。除有理由判断一只股票会由弱转强,一般不要介入弱势股。强势股并不是当天上涨的股票。区别个股是否是强势股,有以下方法:(1)个股走势比大盘强。一方面是个股总体涨幅高于大盘;一方面是在上涨时走得快,下跌时抗跌性强回落慢。而且,个股往往会脱离大市,走出自己的独立行情。

(2)从技术上看为强势:相对强弱指标值(RSI)在50以上;股价在5日、10日、30日均线;大盘

下跌时,该股在关键位有支撑;不管大盘日K线怎样走,股价都不会创新低;看盘口,主动性抛盘和大笔抛单少,下跌无量,上涨有量。

其次,有强主力介入。成交活跃,有经常性大手笔买单,有人为控盘迹象。关键位有护盘和压盘迹象,成交量急放又萎缩。报纸传媒经常刊登文章推荐,说明主力力量不小。

第三,有潜在题材。短线炒手喜欢炒朦胧题材,至于是否真实并不考虑,只要市场认同。但题材一旦见光时便结束炒作了。

如何判断买入机会

股市中常常会出现各种下跌行情,这时是不能炒股的,只有等到大盘跌到位才能关心股市。而大盘跌到位必须要符合四个特征,分别是:1、成交量要萎缩到位;2、市场做空能量衰弱到位;3、技术指标的超卖到位;4、市场热点冷却到位。

选择买进时机的四种诀窍:只有在上升趋势被正式确认时,才是大量买进的好时机。而确认大盘成功向上突破的四种特征分

别是:1、指数对均线系统形成突破;2、成交量对量能均线系统形成突破;3、技术指标形成向上突破;4、市场热点形成全面开花局面。

选股的四种诀窍:在大盘形成有局面时,选股就要选具备股价翻番潜力的股票,这些股票往往具有四种特征,分别是:1、业绩有明显改善;2、启动时价位比较低;3、有丰富的潜在题材;4、有市场主流资金入驻其中。

博取价差三大攻略

首先,投资者可以参照个股的黄金线来进行T+0操作。比如亏损5%立即减仓仓位,又不想全部卖出,那么你可以考虑等跌到黄金线附近时买50%,做T+0。一般强势股下跌过程中,都会在黄金线附近止跌,所以跌破了我们的黄金线,没有止跌迹象的股票坚决清仓。

如果个股在下挫之后企稳,向上反弹时,冲击黄金线明显会感到压力;如果上攻黄金线时,成交量没有放大配合,股价在冲击黄金线时留下的上影线会较长,表明上档阻力较强,投资者应该及时减持。这就是说,个股在黄金线处止跌企稳的当天不要操作,而是要在横盘的第二天才可以买

进,这时是投资者进行差价操作的好时机。

第二、避免短线做成长线。T+0操作短差讲究一个“快”字,还讲究一个“短”字,要避免短线长做。所以我们提出一个原则,短线T+0如果不成功,收盘前必须卖出T+0的50%,就是你买进的份额。

第三,及时兑现利润。原则上,熊市做T+0的利润是5%至10%,到了这个区间就可以减仓了。因为在熊市中原上最高仓位是50%,如果你有了利润没有及时兑现,则有时会套住50%的资金,造成损失。一旦被套,获利转为亏损,会大大影响投资者的操作心态,这是十分不利的。

如何把握卖股时机

技巧一:低于买入价8%至9%坚决止损。要做到这点,对于许多投资者来讲是很困难的。毕竟承认自己犯了错误并不容易。投资最重要的就在于,当你犯错误时迅速认识到错误,并将损失控制在最小范围,这是亏8%止损的原因。

研究发现,在关键点位下跌8%至9%的股票,未来有较好表现的机会较小,投资者应注意,不要只看见少数大跌后又大涨的例子。长期来看,持续地将损失控制在最小范围内的投资者将会获得较好收益。因此,底线就是股价下跌至买入价的8%至9%以下时要卖掉股票。不要担心在犯错误时承担小的损失,当你没犯错误的时候,你将获得更多的补偿。当然,使用止损技巧时有一点要注意,即买入点应该是关键点位。

技巧二:高潮之后立即卖出股票。有许多方法判断一只牛股将见顶回落,其中一个常用方法是当市场上所有投资者都试图拥有该股票的时候。一只股票在逐渐攀升的时候,该股短期内仍可能盘整或下跌,建议可考虑逢高减持该股。

时报网友:大商股份(600694)成本价41.5元,后市如何操作?

寇建勋:公司为快速成长的商业股,目前在走向全国化扩张中。本轮行情反弹幅度比较小,未来有补涨要求,暂时可持有。(唐维整理)

与更多专家交流,请登陆证券微博(t.stcn.com)

技巧三:连续缩量创出新高时卖出股票。股票价格由供求关系决定。当一只股票股价开始大幅上涨的时候,其成交量往往大幅攀升,原因在于机构投资者争相买入该股,以抢在竞争对手的前头。在经过一个较长时期的上涨后,股价上涨动力衰竭,股价虽会继续创出新高,但成交量开始下降。这个时候就得小心了,很少有机构投资者愿意再买入该股。此时供给开始超过需求,最终卖压越来越大。因此,一系列缩量上涨往往预示着反转,此时一定要卖出股票。

技巧四:快速上涨的股票不宜马上卖出。许多稳健型投资者往往在股价上涨20%以后卖出股票。但我们研究认为,如果股价在发点之后的一至三周内就上涨20%,不要卖出,至少持有8周。著名基金经理欧内尔也认为,这么快速上升的股票有上升100%至200%的动能,因此需要持有更长的时间,以分享更多的收益。

技巧五:突破最新平台失败时,迅速卖出股票。一般来讲,构筑平台的时间越长,则股价上升的幅度越大。但这也存在股价见顶的可能,股价有可能大幅下挫。通常,股价见顶时公司盈利和销售增长情况非常好,因为股价是反映未来的。无疑,股价将在公司增长迅速放缓之前见顶。所以,当有较大的不利消息时,如果预计该消息将导致最新平台构建失败,投资者应迅速卖出股票。

(文雨整理)

专家在线 Expert Online

4月22日证券时报网(www.stcn.com)《专家在线》栏目与投资者交流的嘉宾有东吴证券分析师寇建勋、申银万国分析师胡芳、民生证券分析师曾昱、东莞证券分析师梁锦雄。以下是几段精彩问答:

时报网友:北大荒(600598)成本15.50元,后市如何操作?

曾昱:公司是农业龙头,也是我国目前规模最大、现代化水平最高的农业类上市公司和商品粮生产基地。今年一季度,农业股一直不是市场主流热点。后市是否走强有赖主力资金炒作轮动到