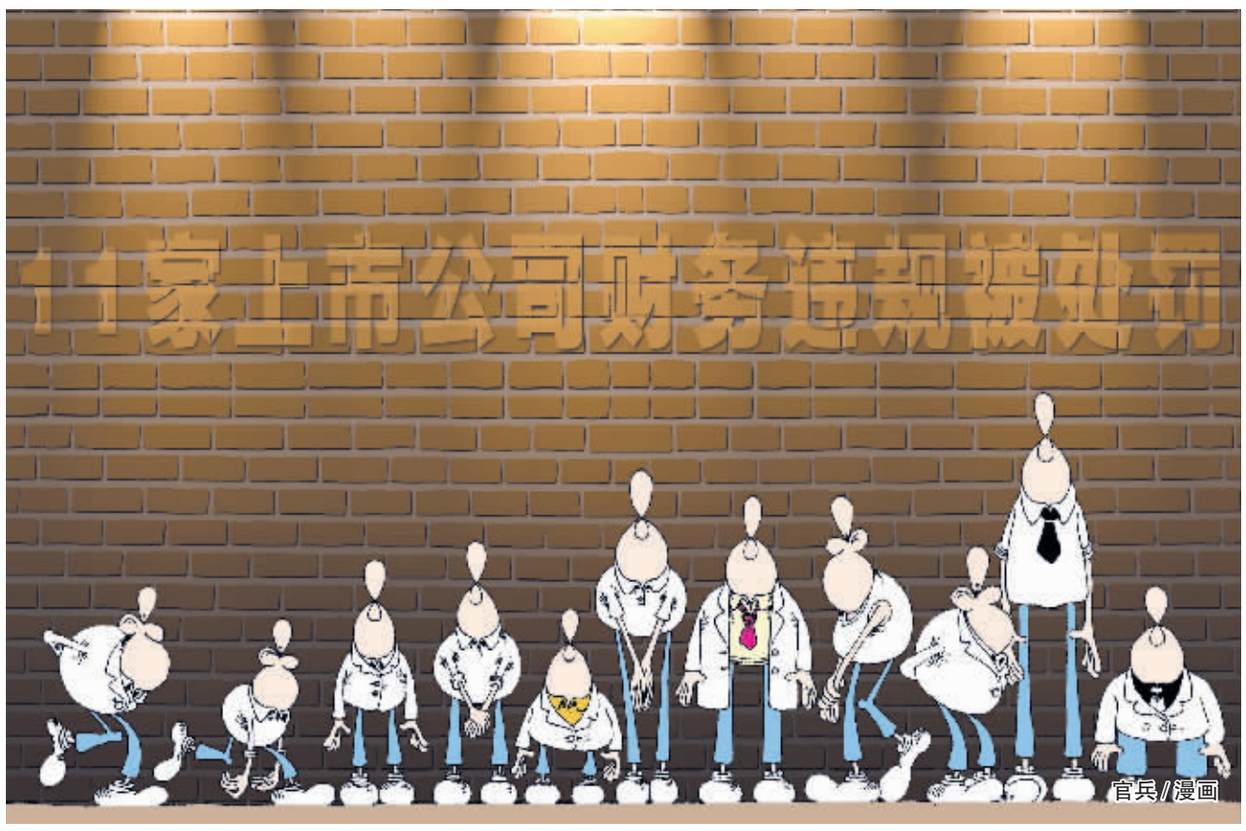
财政部处罚构成虚假陈述前置程序法律之辩

编者按：根据本周二发布的《中华人民共和国财政部会计信息质量检查公告（第二十一号）》，财政部在2009年度会计信息质量检查中发现，美罗药业、江西铜业等11家上市公司的财务违规行为，并对其进行行政处罚。

因此，权益受损的投资者有权根据2003年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》（以下简称《若干规定》）向有管辖权的法院提起诉讼。

杜庆春



官兵/漫画

法律依据：《若干规定》扩大前置程序范围

司法实践中，以往依据财政部处罚文件提起证券虚假陈述民事赔偿诉讼的投资者需多论证一环，即该处罚文件能够证明上市公司存在虚假陈述行为。

在已审结的某公司证券虚假陈述民事赔偿案中，有公司方面称，财政部行政处罚事项针对的是实际财务会计处理中的不规范现象，而这些不规范现象不属于证券法意义的虚假陈述。又比如，正在审理中的某公司证券虚假陈述民事赔偿案中，公司方面称，财政部行政处罚针对的是其会计核算行为，而不是信息披露行为，因此不符合《若干规定》的前置条件要求。可见，财政部行政处罚针对的财务违法行为，是否同时构成证券虚假陈述行为，进而满足前置程序要求，双方存在争议。

众所周知，2002年最高人民法院颁布《关于受理证券市场因虚假陈述引发的民事侵权案件有关问题的通知》，规定证券虚假陈述民事赔偿案件的前置文件仅限于中国证监会及其派出机构作出的生效处罚决定。2003年《若干规定》的出台，将前置文件扩大到证监会、财政部等有关机关的行政处罚决定或者人民法院的刑事裁判文书。这从法律依据角度解决了财政部等机关作出的行政处罚文件，作为虚假陈述民事赔偿诉讼前置文件的合法性。

法理分析：信披虚假且获行政处罚

对证券市场行为的行政监管，主要是中国证监会及其派出机构，但财政部等有关机关同时对上市公司行使行政监管权。上述机关对上市公司的行政处罚文件直接针对的是具有某行业特征的违法行为，如财政部主要针对上市公司财务方面的违法问题，环保部门主要针对上市公司环境污染防治的违法问题，银监会、保监会、电监会等部门则针对本行业上市公司在行业监管规则范围内的违法问题。

鉴于行政分权，各行政机关各司其职。财政部等有关机关不可能直接从信息披露角度对上市公司实施行政处罚，但有关机关行政处罚文件所认定的违法事实，若能反映出上市公司存在虚假陈述，即上市公司未能遵循《证券法》关于信息披露必须真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的要求，则该处罚文件即符合《虚假陈述若干规定》的前置条件。简言之，上市公司信息披露存在虚假，且被有关机关的行政处罚文件所证实，即构成虚假陈述行为。

司法案例：经中级人民法院认定

在杭州市某公司虚假陈述案中，中级人民法院认定："公司对同一经济业务事项在不同的会计年度采取不同的核算方法，并导致上市公司2006年度报告和2007年度报告中利润反映不实，且因该会计核算问题被财政部浙江专员办予以罚款。本院据此认为，该行为已经构成证券法意义上的虚假陈述"。这从司法案例角度肯定，财政部对虚假陈述行为人作出的行政处罚文件符合前置文件要求。

因此，无论从法律依据、法理、还是司法案例，根据财政部行政处罚文件提起证券虚假陈述民事赔偿不存在障碍。

根据财政部发布的上述公告，被处罚的多家上市公司财务违规行为，反映到信息披露文件中，即未能真实、准确、完整地反映上市公司依法应当披露的财务信息，定期报告存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

因此，上述上市公司的财务违规行为构成虚假陈述，受损投资者可据此提起民事赔偿。

获财政部处罚 5家广东公司登上索赔名单

郑名伟

本周二，财政部公布《财政部会计信息质量检查公告（第二十一号）》。5家广东上市公司因2009年度披露的审计报告不真实准确，遭受财政部处罚，并构成虚假陈述。依据《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿若干规定》（简称《若干规定》），买入一致药业、深圳能源、中粮地产、广东鸿图、粤宏远A等5家公司股票受损的股民可索赔。

5家广东公司上榜

据财政部检查公告，一致药业存在资产不实2399万元、负债不实2773万元、成本费用不实704万元等会计违规问题，少缴各项税款176万元。据财政部检查公告，深圳能源存在负债不实2356万元、收入不实3088万元、利润不实2300万元等会计违规问题，少缴各项税款430万元。据财政部检查公告，中粮地产存在资产不实1495万元、负债不实1413万元、利润不实658万元等会计违规问题，少缴各项税款142万元。据财政部检查公告，广东鸿图存在资产不实6560万元、所有者权益不实4357万元、收入不实2888万元等会计违规问题，少缴各项税款199万元。据财政部检查公告，粤宏远A存在所有者权益不实1.45亿元、收入不实7392万元、成本费用不实7065万元等会计违规问题，少缴各项税款554万元。针对检查发现的问题，财政部驻广东省财政监察专员办事处依法下达了处理决定，并对上述5家公司进行行政处罚。上述公司按照要求进行整改，调整会计账务，并补缴相关税款。

多公司信披再次违规

根据上市公司《年报信息披露重大差错责任追究制度》（简称《追究制度》），年报信息披露发生重大差错的，公司应追究相关责任人的责任，公司董事会对年报信息披露重大差错责任认定及处罚的决议以临时公告的形式对外披露。

上述5家受处罚上市公司，在遭受财政部检查改正处罚后，属于重大会计差错。按该制度规定，应该追究相关责任人的责任，并对被检查处罚及相应责任追究进行披露。但是，除广东鸿图曾于2011年1月6日公布，受财政部检查处整改情况公告外，其他4家上市公司并未作任何披露。笔者看来，这属于信息披露重大遗漏，构成虚假陈述中的信披再次违规。

对于年报信息披露重大差错，并没有一家上市公司进行责任追究。这种情况不仅出现在广东上市公司中，其他省市的上市公司也是如此。上市公司无视《追究制度》，投资者是否可以合理怀疑上市公司是否严格执行其他管理制度。笔者看来，没有严格执行公司管理制度，表面上只是一个小问题，实际上是上市公司公信力的体现。如果证券市场设计好的制度制约功能丧失，投资者怎能放心把钱交给"没有约束力"的人去管理呢？

投资者可依法索赔

依据《若干规定》，对遭受财政部处罚的上市公司，投资者因其虚假陈述遭受损失，可以进行索赔。

在下列时段买入上市公司股票受损股民，可以委托律师提起诉讼：2010年3月23日后购买一致药业，2011年10月12日后卖出或还持有；2010年4月16日后购买深圳能源，2011年10月12日后卖出或还持有；2010年3月10日后购买中粮地产，2011年10月12日后卖出或还持有；2010年2月10日后购买广东鸿图，2011年1月6日后卖出或还持有；2010年4月16日后购买粤宏远A，2011年10月12日后卖出或还持有。律师呼吁，广大投资者拿起法律武器，积极维护自身的合法权益。

（作者单位：广东经天律师事务所）

友情提示：广东经天律师事务所郑名伟律师联系方式：0755-82911957，zmwlawyer@163.com；联系地址：深圳市福田区联合广场A座2511

从草根股神走下"神坛"看非法咨询

陶雨生 刘晓雨

"股神殷保华被抓"事件曝光后，外界对该事件的起因有着不同的说法：偷税漏税、非法证券咨询、非法经营等。但从目前的情况看，"股神殷保华被抓"的原因不尽明朗。

从非法证券咨询的角度看，应当分为几个层次进行判断：第一，殷保华及武汉信和世纪投资咨询有限公司是否从事的是证券投资咨询。这里的"证券投资咨询"与一般的投资咨询应当进行严格的区分。从工商行政管理部门的登记情况来看，武汉信和世纪投资咨询有限公司的经营范围是不包括证券投资咨询。

由于《证券业从业人员资格管理办法》第二条规定了"在依法从事证券业务的机构中从事证券业务的专业人员，应当按照本办法规定，取得从业资格和执业证书"。而该法第三条规定"本办法所称机构是指：（一）证券公司；（二）基金管理公司、基金托管机构、基金销售机构；（三）证券投资咨询机构；（四）证券资信评估机构；（五）中国证券监督管理委员会规定的其他从事证券业务的机构"。显然，武汉信和世纪投资咨询有限公司并不属于上述任何一类证券机构，因此，单从殷保华不具备证券资格的角度来判定其从事非法证券咨询是不能成立的。

第二，从殷保华所实施的具体行为来看，应当判断殷保华所从事的投资类讲座、报告会等是否构成证券投资分析、预测或者建议，而且是否会对投资者的判断造成实质性的影响。由于多位与殷保华相熟的人士称，培训授课内容主要针对宏观大市，而不涉及个股推荐。因此，是否会对投资者的投资决策产生影响应当进一步查明。

第三，殷保华所提供的"证券咨询服务"是否有偿。如果是无偿的咨询服务，同样不构成非法证券咨询。

第四，从殷保华行为的后果看，其举办股票投资咨询讲座、报告会、培训班等行为是否实际造成损害后果，尤其要判断是否给投资者造成实际损失。当然，这里的"实际损失"应当同时符合侵权行为的四个构成要件，即行为违法、损害后果、因果关系、主观故意。否则，则不能断定殷保华行为给投资者造成损失。从这个角度看，是否追究殷保华责任，普通投资者也许更有发言权。

■投资锦囊 Investment Tip

收盘价的盘面反馈

收盘价几乎是市场上最容易被记住，也是最重要的一个数据，但我们却很少注意到收盘价的盘面反馈。所谓盘面反馈，是指收盘后停留在盘面上的挂盘状况，包括6个买卖价位及相应的挂牌数量。其实，我们可从中得到不少信息，特别是盘中主力的信息。

盘面反馈有很多种可能性，我们只是探讨其中的几种情况：**第一种，上下平衡。**其含义是上下接抛盘相当，价位几乎没有空缺。比如收盘价为4元的股票，每高或者低一分钱都有接盘和抛盘，挂出的量也差不多。这是自然状况，表明没有主力或者主力并没有在收盘价上花工夫。

第二种是高空，指上档的卖出价离收盘价较远，而买进价则贴近或等于收盘价。如果尾市大盘明显下跌，那么高空状况的出现是正常的。如果大盘走势平稳，且当天该股的涨跌也基本跟随大盘，那么可以确定该股应该没有主力，或者即使有主力也不愿意护盘，表明该股至少现在还不会走强于大盘。

第三种是低空，指下档的买进价离收盘价较远，卖出价则贴近或等于收盘价。这是一种非正常状态，因为即使大盘尾市明显上涨，市场散单也不会一味往上猛打，而不在下档挂。因此，合理的解释是有盘中主力在运作。如果是最后一笔的成交导致收盘价冲高，那么就是主力可以做收盘价。如果股价在最后几分种连续上涨，下档却没有什么接盘，那么主力就是采用了不太冒险的方法，扫掉上档并不多的抛单（也许在我们看来抛单并不少，但其中可能会有一些是主力自己，所以有多少抛单主力最清楚），但并不在下档挂接单。如果上档新出来的单子不多就尽量打掉，将收盘价做高。对于市场上的散单来说，由于下档的接盘价格依然很低，而挂在上面又难以保证一定成交，因此抛单大量挂出的可能性就很少。这种手法对主力来说非常经济，尤其是有条件直接向场内马夹进行报单时。这种现象的出现表明盘中有主力，且主力不希望股价继续下跌，但这种主力又绝不是新的建仓主力。

其实，临近收盘时，盘面也会有各种奇奇怪怪的现象，仔细研究还是很有意思的。比如某股的跌停板价格是2.75元，尾市价格接近跌停板，每一价位的抛盘量在万股以下，但在离收盘还有3分钟时，在2.76元上突然挂出了7万股的大抛单，当时在2.75元上还有2万余股的接盘，这是何意？如果这7万股确实希望卖出，那么应该砸到2.75元，并且应该分笔抛出，这样可以保证最后全部成交，这种大单子应该不会计较这一分钱。但卖方恰恰选择了挂出。显然，这是给市场看的，使得后面的抛单只能全部对准2.75元的跌停价。果然，最后跌停板的价格成为卖出价。结果很明显，主力希望以跌停板收盘，给市场一个明天继续下跌的错觉，目的就是要洗掉市场的浮动筹码。但实际是，该股后市仍有上涨，这是我们得到的结论。

"每股未分配利润"的妙用

每股未分配利润，是指公司历年经营积累下来的未分配利润或亏损。它是公司未来可扩大再生产或是可分配的重要物质基础。其实，每股未分配利润应该是一个适度值，并非越高越好。大家知道，未分配利润长期积累而不分配，肯定是会贬值。如果说，一家上市公司的"每股未分配利润"很高，但却很少给股东进行现金分红，或是分红水平很低，则表明公司是标准的"铁公鸡"。

例如，假设一家上市公司的"每股未分配利润"高达5元以上，但它既不扩大再生产，又舍不得给股东分红，这样的公司是有问题的。一般来说，上市公司在当期分配后，如果仍能保持每股未分配利润在0.5元以上，大体应该算是比较正常的。如果每股未分配利润为零，甚至是负数，则公司的日子肯定不好过，可列为高风险级别。如果每股未分配利润低于-1元，这样的公司就是所谓的"超级垃圾公司"。

由于每股未分配利润反映的是公司历年的盈余或亏损的总积累，因此，它更能真实地反映公司的历年滚存的账面亏损。也许某家公司现在的每股年收益为3毛钱，但它的每股未分配利润却是-2元，则以现在的盈利水平计算，该公司至少需要7年左右的时间，才能将这一亏损"黑洞"填平。之后，才有可能给股东提供分红机会。这就是说，该公司在填补这一亏损黑洞的7年中，都是没有资格分红的。

与此同时，股民选股还需要了解公司当年的利润质量及相关历史记录，例如，主营利润与投资收益各占多大比重，公司主业是否突出，过去有过几年的亏损记录，最近两年是否连续亏损，公司过去分红习惯等等。

止损，还是捂股？

对于是否止损，市场中存在两种观点：一种认为，止损是减少账面损失扩大，避免深度套牢；另一种观点认为，止损就是割肉。那么，应该如何理解止损与捂股的关系呢？**首先，分清造成套牢的买入行为是投机性买入，还是投资性买入。**凡是根据上市公司的基本面情况，从投资价值角度出发选股的投资者，可以学习巴菲特的投资理念，不必关心股价一时的涨跌起伏。

其次，分清此次买入操作属于抄底型买入，还是追涨型买入。如果是追涨型买入，一旦发现判断失误，要果断止损。如果没有这种决心，就不能参与追涨。

第三，分清这次炒作是属于短线操作，还是中长线操作。做短线最大的失败不是一时盈亏多少，而是因为一点失误就把短线做成中线，甚至做成长线。不会止损的人是不适合短线操作的，也永远不会成为短线高手。

第四，认清自己是属于稳健型投资者，还是属于激进型投资者。要认清自己的操作风格和擅长的操作技巧，如有投资者有足够的看盘时间和盘中感觉，可以通过盘中"T+0"或短期做空来降低套牢成本。

第五，分清买入时大盘指数是处于较高位置，还是处于较低位置。大盘指数较高时，特别是市场中获利盘较多，股民们得意洋洋、夸夸其谈时要考虑止损。

第六，分清大盘和个股后市下跌空间大小。后市下跌空间大的要坚决止损，特别是对于一些前期较为热门、涨幅巨大的股票。

第七，分清主力是在洗盘，还是在出货。如果是主力出货，要坚决彻底止损。但要记住，主力出货未必在高位，主力洗盘未必在低位。

第八，根据自己仓位的轻重，如果仓位过重而被套，要适当止损一部分股票。这样不仅仅是为了回避风险，也有利于心态的稳定。

（文雨 整理）

本版作者声明：在本人所知情的范围内，本人所属机构以及财产上的利益关系人与本人所评价的证券没有利害关系。