

上市公司 刑事风控二十讲

——典型案例与防范要点

黄秋练 郭红君 / 著

**CRIMINAL RISK
CONTROL FOR LISTED
COMPANIES**

TYPICAL CASES AND PRECAUTIONARY PRINCIPLES



法律出版社 | LAW PRESS

上市公司 刑事风控二十讲

——典型案例与防范要点



黄秋练 郭红君 / 著

**CRIMINAL RISK
CONTROL FOR LISTED
COMPANIES**

TYPICAL CASES AND PRECAUTIONARY PRINCIPLES



法律出版社 | LAW PRESS

图书在版编目(CIP)数据

上市公司刑事风控二十讲：典型案例与防范要点 /
黄秋练, 郭红君著. — 北京：法律出版社, 2018
ISBN 978 - 7 - 5197 - 2728 - 4

I. ①上… II. ①黄… ②郭… III. ①企业家—刑事
犯罪—风险管理—研究—中国 IV. ①D924.04

中国版本图书馆CIP数据核字(2018)第220978号

上市公司刑事风控二十讲
——典型案例与防范要点
SHANGSHI GONGSI XINGSHI FENGGONG ERSHI JIANG
—DIANXING ANLI YU FANGFAN YAODIAN

黄秋练 郭红君 著

策划编辑 杨大康
责任编辑 杨大康
装帧设计 汪奇峰 鲁娟

出版 法律出版社
总发行 中国法律图书有限公司
经销 新华书店
印刷 天津嘉恒印务有限公司
责任校对 李景美
责任印制 吕亚莉

编辑统筹 法律应用·大众读物出版第二分社
开本 710毫米×1000毫米 1/16
印张 19
字数 310千
版本 2018年10月第1版
印次 2018年10月第1次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

网址/ www.lawpress.com.cn

投稿邮箱/ info@lawpress.com.cn

举报维权邮箱/ jbwq@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

全国各地中法图分、子公司销售电话:

统一销售客服/400-660-6393

第一法律书店/010-63939781/9782

西安分公司/029-85330678

重庆分公司/023-67453036

上海分公司/021-62071639/1636

深圳分公司/0755-83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5197 - 2728 - 4

定价:68.00元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

张卫平序：一部理性分析与经验之作

虽然我的专业领域是民事诉讼法学、司法制度，上市公司刑事风控自然也并不太熟悉，但由于我曾经在证券公司有一段法律实务工作的经历，与上市公司有些交集，前些年也做过较长时间的上市公司独立董事，因此或多或少知晓上市公司运作情形。总体印象是，我国上市公司的管理和运营还相当不规范，违规、违法的情形层出不穷。近些年来，上市公司老板和高管涉嫌犯罪跑路的也不少。尽管政府加强了监管，但依然没有彻底改变这种现象。

在涉及上市公司的违法行为当中，构成刑事犯罪的情形已不在少数，包括上市公司在证券交易中，其行为构成违规披露、不披露重要信息罪，内幕交易罪，泄露内幕信息罪，利用未公开信息交易罪，编造并传播证券、期货交易虚假信息罪，操作证券、期货市场罪的；上市公司在不正当竞争中，以“极端”的方式抢占竞争优势或获得高额的经济利益构成刑事犯罪的；上市公司高管在经营中受贿、挪用、职务侵占和侵犯上市公司利益构成刑事犯罪的；等等。因此，如何预防上市公司在经营中的刑事犯罪、控制上市公司的刑事风险就成为人们所特别关注的问题。这个问题不仅要求监管者应当注意和了解，公司经营者、与公司营运相关的法律工作者以及股东、股民也应当知晓。

由于上市公司刑事风控涉及许多专业知识，没有扎实的法律功底、长期的钻研和实务经验，是难以揭示和阐明其中的原理和要点的。我推荐的这本书——《上市公司刑事风控二十讲——典型案例与防范要点》，它很好地揭示和阐明了上市公司刑事风控的原理和要点，对于要想充分了解上市公司刑事风控的人们而言，这是一本不可多得的读本。

本书的两位作者都是既具有扎实的法学根底，又具有丰富的法律实务工作经验的法律专家。作者之一——黄秋练律师是我西南政法大学的校友，是一名

非常优秀的律师,在民刑交叉业务方面有着突出的业绩。另一位作者郭红君是“80后”,年轻有为,曾经获得“全国优秀公诉人”称号,尤其擅长分析和处理与上市公司、金融与资本市场相关的复杂、疑难刑事问题。正是两位作者具有扎实的理论功底和丰富的实务经验,才使这本书能够深入浅出,理论与实践相结合,以案例为引导,庖丁解牛般地将上市公司刑事风控的原理和要点阐述得清晰明了。

张卫平*

2018年8月31日

* 中国法学会常务理事、中国民事诉讼法学研究会会长、中国检察学研究会副会长、清华大学教授、天津大学卓越教授。

前 言

我国资本市场经过近三十年的快速发展,已经具备了相当的规模体量,拥有全球第二大股票市场、第三大债券市场、第二大私募市场和位居全球前列的商品期货市场,基本形成了符合中国特色的多层次资本市场体系和法规制度体系。上市公司作为资本市场的基石,其数量稳步增长,业绩持续改善,呈现出良好的发展态势。截至2017年年底,上市公司家数增加到3485家,排名世界第四位;总市值约57万亿元,位于世界第二位。上市公司和资本市场如同“鱼”和“水”的关系,上市公司在推动我国经济、环境和社会发展方面发挥了“排头兵”作用。资本市场迅猛的发展势头对我国上市公司既是机遇也是挑战,有的公司抓住机遇,勇立潮头,而有的公司在高速度发展中漏洞放大,遭遇困境,甚至高管锒铛入狱,轻则股价受挫,重则公司退市。

长期以来,上市公司都习惯于花费大量的人力物力去应对事后的惩罚,事前预防或风险防控无论在观念还是实践中,都未能得到真正的重视。上市公司的高管们商业风险意识很强,但对分布于公司经营各个环节的刑事风险基本没有概念,各类刑事风险处于任其累积,不断叠加直至爆发的境地,在应对刑事风险方面,尚处于事后救火型阶段,而不是主动防控型。

近年来,监管部门对资本市场类“网格化”的从严监管力度,也使得资本市场刑事司法领域呈现出前所未有的涉刑案件“多”、打击从“严”、刑罚加“重”的态势。上市公司若不提高刑事风险防范意识,加强刑事风险防控,将刑事合规及刑事风险管控作为上市公司日常管理的一部分,那么风险积聚到一定程度,“达摩克利斯之剑”即会落下,承受毁灭性的打击。从被动辩护到主动防范,刑事法律风险防控对于当下的上市公司的重要性和紧迫性不言而喻。

本书共分二十讲,结合作者多年的刑事办案及公司风险管理实务经验,通

过对近些年上市公司高发、易发刑事犯罪种类的大数据统计,精心选取典型案例,采用导读+以案说法+风险提示及防范的模块化体例,深入浅出地解读上市公司在融资、证券交易、日常运营及高管履职中易发的刑事风险,以便于读者理解。同时,结合实务中刑事合规及刑民、刑行交叉法律风险处置经验,充分提示存在的刑事风险点并逐一提出针对性的防控策略,使上市公司的日常自查和风险管理成为可能,以期本书成为上市公司及高管等必备的刑事风险防范手册。

衷心感谢律所、团队及亲人朋友的支持,使这本书可以汇聚精华并如期出版。特别感谢张卫平教授、刘桂明总编、樊光中老师对本书的指导、肯定和推荐!希望本书可以为我国上市公司的健康稳定发展尽到微薄之力!

黄秋练 郭红君

2018年9月

第一讲

从被动辩护到主动防范

001

——刑事法律风险防范的重要性

第一篇 公司上市及融资

第二讲

造假上市惹祸端

013

——欺诈发行股票、债券罪

第三讲

梦想“敛财”实犯法

027

——擅自发行股票、公司、企业债券罪

第四讲

融资方式需谨慎, 银行职能仿不得

043

——非法吸收公众存款罪

第五讲

“资本神话”终将破灭

057

——集资诈骗罪

第六讲

规范贷款操作, 防招灾祸

075

——骗取贷款、票据承兑、金融票证罪

第七讲

“空手套白狼”式的资本运作风险巨大

089

——合同诈骗罪

第二篇 证券市场交易

第八讲

粉饰业绩,自食“恶果”

105

——违规披露、不披露重要信息罪

第九讲

“似盗非盗、似骗非骗”亦入刑

117

——内幕交易、泄露内幕信息罪、利用未公开信息交易罪

第十讲

股市的“离奇”异动

133

——编造并传播证券、期货交易虚假信息罪

第十一讲

“股市不能你当家”

145

——操纵证券、期货市场罪

第三篇 公司日常运营治理

第十二讲

想要瞒天过海,却难逃法网

159

——逃税罪

第十三讲

貌似“生财之道”,实则违法犯罪

171

——虚开增值税专用发票罪、虚开发票罪

第十四讲	谨防别人偷走你的“核心竞争力” ——侵犯商业秘密罪	183
------	------------------------------	-----

第十五讲	法并非不责众，经营创新要谨慎 ——非法经营罪	197
------	---------------------------	-----

第四篇 公司高管职务

第十六讲	高管不忠 祸起萧墙 ——背信损害上市公司利益罪	213
------	----------------------------	-----

第十七讲	私动公款，风险巨大 ——挪用资金罪、挪用公款罪	229
------	----------------------------	-----

第十八讲	“公司不是取款机” ——职务侵占罪、贪污罪	247
------	--------------------------	-----

第十九讲	谨防跌入权钱交易的深渊 ——非国家工作人员受贿罪、受贿罪	263
------	---------------------------------	-----

第二十讲	勿以恶小而为之 ——行贿罪、单位行贿罪	279
------	------------------------	-----

附 录

上市公司刑事风险防控罪名一览表	295
-----------------	-----

第一讲

从被动辩护到主动防范
——刑事法律风险防范的重要性

一、近年来上市公司涉案刑事司法现状

证监会姜洋副主席曾言：“经历过 2015 年股市异常波动后，各方都深切感受到，作为一个典型的新兴加转轨市场，如果没有稳定的市场环境，不仅资本市场自身的改革无法顺利推进，服务实体经济也无从谈起。要看到，当前我国资本市场稳定运行的内在基础还不牢靠，股市、债市、期市、汇市等风险关联度明显上升。”司法实践中，我国资本市场与上市公司的快速发展，也确实带来了上市公司刑事犯罪的困境与难题。

（一）上市公司涉刑案件数量明显增多

司法实践中，近年来上市公司涉刑案件数量明显增多。依据《2017~2018 年中国合规及反商业贿赂调研报告暨中国年度合规蓝皮书》统计的数据：“2017 年中国企业受行政处罚和刑事调查的比例分别为 45.45% 和 27.27%，较 2016 年分别上升 10.95 和 20.37 个百分点。企业员工被刑事处罚的比例也由 2016 年的 6.9% 上升至 2017 年的 13.64%，在执法原因方面，反洗钱、反垄断、反腐败是 2017 年中国企业受境外执法最主要的三大原因，占比分别为 39.1%、39.1% 和 26.1%，除此之外，受执法的原因还包括经济制裁、税务、海关、证券舞弊和网络安全。”^[1]

（二）上市公司高管犯罪频发

从上市公司高级管理人员触犯刑事犯罪的发案率看，近年来也频发多发，更呈现出“国企受贿、民企行贿”的怪象。据不完全统计，自 2005 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 15 日的近 11 年时间中，A 股市场上约有 43 家上市公司的董事长及高管涉嫌严重违纪或职务犯罪，其中，民营上市公司为 17 家，国企上市公司为 26 家。从涉嫌犯罪的行为来看，国企上市公司高管多为收受贿赂与挪用公款，民营企业则多涉及行贿与政商关系。从高管涉刑数据上看，43 家企业中有

[1] 参见《中国企业刑事合规风险上升》，载法治周末，http://3g.163.com/news/article_zhwnl/DHHN0A060512CMQF.html，最后访问日期：2018 年 6 月 5 日。

26 家为国企上市公司,涉嫌刑事犯罪高管人数占比高达 57%。在这 26 家企业中,有 9 家企业的董事长及高管涉及收受贿赂,有 7 家公司的董事长及相关人员因行贿、挪用公款涉案。非国企上市公司有 17 家的董事长及高管曾陷司法机关,其中有 10 家公司的相关负责人是因为经济犯罪被抓,这 10 家公司中,又有 5 家公司的董事长因行贿问题被抓,另有 2 家涉嫌挪用公款,1 家涉嫌财务造假等犯罪类目。从主营业务与客户对象来看,参与行贿的 4 家上市民营公司的主要业务对象是大型央企及政府机构。^[1]

(三) 刑罚明显加重

从上市公司涉刑案件的处罚结果上看,从重、加重处罚明显。上市公司及其高管因特殊的犯罪主体身份以及特殊的犯罪环境,一旦涉及刑事犯罪,也多数会因涉案金额巨大、影响重大或情节严重等,被判处较重的刑罚。涉及的刑事案件基本上无“小案”“轻案”,并且在司法实务中通过缓刑慎用、严控减刑等措施,确保严惩的实际执行。

二、上市公司涉刑案件高发原因分析

(一) 金融证券领域市场监管从严

2016 年 2 月 20 日,在 A 股市场经历了 2015 年的异常波动后,证监会重拳出击,拉开了证券市场从严监管的序幕。证监会着力从严监管上市公司资产重组、IPO 造假、内幕交易这些雷区众多的领域。据证监会网站公开数据,2016 年,证监会共出台 14 个新规,重点规范上市公司借壳及重大资产重组行为、限制投机、严打内幕交易;2017 年,证监会共出台 21 个新规,其中《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》重点规制内幕交易;2018 年至今,证监会已颁布 8 道证监会令,大力推进《证券法》的修改。

回顾 2016 年至今的监管措施,“从严”一直是主旋律,而且会成为未来的监管方向。在这样的大背景下,2016 年证监会共对 183 起案件作出处罚,罚没款

[1] 参见《上市公司高管犯罪频现》,载发展导报(太原),<http://news.163.com/16/1220/17/C80BUERU00014Q4P.html>,最后访问日期:2018 年 6 月 5 日。

共计42.83亿元,对38人实施市场禁入,在当时,处罚决定数量、罚没款金额以及市场禁入人数达到历史最高;2017年,证监会共作出行政处罚决定224件,罚没款金额74.79亿元,同比增长74.74%,市场禁入44人,同比增长18.91%,行政处罚决定数量、罚没款金额、市场禁入人数再创历史新高。同时,随着证监会对证券市场监管不断变严,行政处罚后移交公安机关立案的情况越来越多,如2016年,内幕交易罪、泄露内幕信息罪的数量达到了10年内的最高峰值,为20件,利用未公开信息交易案件涉刑数量从2016年的7件飙升至2017年的20件。

(二)防范金融风险,惩治金融腐败,资本市场反腐力度加强

2017年4月9日,李克强总理在国务院第五次廉政工作会议上表示,要严厉打击银行违规授信、证券市场内幕交易和利益输送、保险公司套取费用等违法违规行为,对个别监管人员和公司高管监守自盗、与金融大鳄内外勾结等非法行为,必须依法严厉惩处、以儆效尤。严防金融腐败成为监管的主旋律,2018年5月15日,汪洋主持召开“健全系统性金融风险防范体系”专题协商会,再次强调要惩治金融腐败。

在中央反腐力度不断加强的大背景下,党的十八大以来,11名官员被通报,源起于证监会,而后蔓延到保监会和银监会。在高官落马的同时,不少上市公司也纷纷被查,如中国联通公司宗某受贿一案,获刑逾5年,葛兰素史克中国公司行贿案被开出30亿元天价罚单。

上市公司身处金融市场,自身风险变化与金融市场的动态密切相关,也必然要受到监管大环境的影响。在反腐力度不断加强,严惩金融腐败的背景下,上市公司曾经的“违法行为”可能被全盘查出,加上部分上市公司的高管人员忽略环境动态,仍未从根本上做好合规工作,增加了刑事风险暴发的概率。

(三)上市公司的高级管理人员对法律缺乏敬畏之心,法律意识淡薄

从目前来看,相当多的公司、企业的管理人员并不具备法律意识的前瞻性,对经济犯罪的高发态势也缺乏管理者应有的敏感。因而,现实中企业的风险防控呈现双面化的表象——既不进行相关刑事风险的评估,也没有切实可行的刑事风险防控计划可供操作。通常情况下,公司、企业在面临法律风险的时候,都

一如既往地秉持“事后补缺”的思维,在解决诉讼纠纷后不了了之。但在刑事法律风险中,这种“亡羊补牢”式的补救措施很难弥补刑事法律风险所带来的严重后果,往往不仅在风险防控效果上大打折扣,也无法为企业商业版图的拓展提供周延的保障,甚至没有“补牢”的机会。随着经济发展市场化、商业化的日渐成熟,一些传统的风险防控手段也开始失灵,越来越难以产生风险防控的功能价值。比如上市公司中设置的董事会的决策机制与相关的财务制度,其在现实中的风险防控效果已近乎失灵。例如,在“张某背信损害上市公司利益罪”一案中,ST沪科原董事长张某在上市公司实际控制人的要求下,越过了公司董事会的同意,在未告知财务经理资金最终去向的情况下,先后两次指使财务经理将公司账户中的1.68亿元划至关联公司账户中,最终导致上市公司利益遭受重大损失。

(四) 刑事合规及风险防范制度不健全

为何上市公司的刑事违法风险会不断攀升?一个最为现实与直接的原因就是许多上市公司没有构建“刑事合规制度”与“刑事危机处理机制”,依据《2017~2018年中国合规及反商业贿赂调研报告暨中国年度合规蓝皮书》统计的数据,“在参与调查的中国企业中,仅有19.4%的企业有全球统一机制,有24.2%的企业有针对中国的机制;而更多的企业则没有危机处理机制,35.3%的企业短期没有制订计划,还有26.3%的企业正在准备制定中”。^[1]就像最高人民检察院理论研究所副所长单民所说,很多企业内部管理制度不完善,往往因为忙于业务而忽视了内部管理制度的健全和完善,为企业犯罪行为的产生创造了条件。一些家族企业,主要靠人情和经验进行管理,没有建立严格意义上的管理制度。管理是柔性的,制度是刚性的,只有树立法律风险防范意识,建立有效的制度才能真正有效地防范刑事法律风险。^[2]

要学会“用经济学语言来描述法律风险,用管理的方法来解决法律问题”。在2017年首届全国企业刑事风险防范实务操作论坛中,红豆集团法务部部长、

[1] 参见《中国企业刑事合规风险上升》,载法治周末,http://3g.163.com/news/article_zhwnl/DHNN0A060512CMQF.html,最后访问日期:2018年6月5日。

[2] 参见吕斌:《企业刑事风险防控新思路》,载《法人》2017年第6期,第16~21页。

安东石油法务经理介绍了通过建立上市公司内部制度来避免销售过程中的行贿、受贿的法律风险。因此,无论是理论界所提出的观点,还是各上市公司的合规实践,都为我们揭示了一个道理,上市公司的各类刑事风险是可以拆分为不同因素导致的,如果可以“对症下药”,了解各类刑事犯罪的构成并深入理解构成要件,就可以从根本上管理刑事风险,使之可防可控。

(五)上市公司涉及的交叉法律风险多,增加了准确识别风险的难度

在同一个案件中出现多种法律关系并存的现象,被称为“交叉法律问题”,在司法实务中是较难处理的法律事务。上市公司的融资上市、证券市场交易过程中涉及的法律法规往往不仅仅只有《刑法》,还有《会计法》《证券法》等专业性较强的法律规定,在监管和执法中涉及行政、司法多个部门。上市公司涉及的许多刑事案件同时要受到行政处罚和进行民事赔偿。典型如违规披露、不披露重要信息罪,除了对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员,处三年以下有期徒刑或者拘役,并处或者单处2万元以上20万元以下罚金的刑事责任外,依据《证券法》第193条的规定,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可以依据不同情形并处以30万元以上60万元以下的罚款;又如非法经营罪,是典型的“二次违法”情形,只有先违反行政许可中的特别许可的经营行为,才能后构成非法经营罪,而违反一般许可的经营行为仅具有行政违法性。

上市公司中大量交叉法律问题的存在,造成上市公司的刑事风险点识别难度加大,错综复杂的法律关系要求更为专业的刑事律师才能具备判断、识别及应对能力,但上市公司的法务部门往往不会配备这么专业的人员。

三、从被动辩护到主动防范——上市公司刑事法律风险防范的重要性

(一)刑事法律风险自身灾难性、责任多重性,决定了上市公司必须要有刑事风险防范优先的意识

刑事法律风险可以招致上市公司重创甚至退市、倒闭,可以形成上市公司

控制者终局性败局,这已有大量的案例为证。同时,社会经济的快速发展,积累了更多的社会矛盾,产生了更多的社会风险,在激烈的社会竞争中,上市公司还要防止被诬陷、恶意举报等可能被犯罪所侵害的法律风险。自身没有违法犯罪不等于没有刑事法律风险,不等于不会承担刑事法律风险的后果。当公司或高管被诬陷或是疑似有违法犯罪行为,但实际上没有违法犯罪的情况下,尽管最后可能被判无罪,但是公司在这个过程中随时可能会因为舆论导向,信誉度滑坡,股票大跌等垮掉,公司相关负责高管在这个过程中也难免要经历一场“牢狱之灾”。现实中,恶意的刑事犯罪的举报,毁掉的上市公司和相关高管也绝对不是一个数字。因此,上市公司必须要有刑事风险防范优先的意识,避免触礁后出现大败局。

(二)当案件进入刑事诉讼程序后,丧失了化解风险的时机,律师能做的只有被动辩护

上市公司经常自以为“管理规范”或者“财大气粗”,认为发生犯罪的概率极低,或者认为在“出事”后花钱找个大律师,什么都可以搞定。上市公司应认识到,在我国目前的司法现状下,刑事案件仍然是“流水线式”的办案模式,案件从一个办案环节到下一个办案环节一般是不可逆转地向前运行,加之公检法分工负责,互相配合制度的设置,一旦被刑事立案后再撤销程序的可能性极小。上市公司摊子大,涉及的面广,顾此难免失彼,客观上都加大了无罪,甚至罪轻辩护的难度。事前预防加管控,可以有效排除刑事风险,但事后救火式的被动辩护,不能完全排除刑事风险,极少有的无罪也是当事人历经艰难,饱受诉累之苦。所以,绝对不能抱有刑事案件只有立案后才需要找律师解决问题的错误思想。

(三)刑事法律风险是可以管控的

从实务中的案例分析,很多上市公司涉刑的风险点早就存在,如果能及早从根源上管控风险,那么刑事风险就可能化解在爆发之前,头上的“达摩克利斯之剑”就不会掉下来。上市公司可能触犯的刑事犯罪罪名有限,容易统计,难点在于上市公司特殊的融资模式、创新的发展形式、庞杂的管理体系等,使涉及上市公司的刑事犯罪常常因为刑民交叉、刑行交叉而界限模糊。所以仅靠公司法务人员的经验,很难全面识别潜在各处各环节的风险点,或者未正确认识风险

点以及没有有效的办法管控已出现的风险点。需要有专业的律师,通过结构化的模型全面地识别上市公司可能存在的风险,再结合公司的实际情况、整体的目标和发展战略,准确地评估风险可能给上市公司带来的最终影响或危害后果,继而提出科学的法律意见和风险管理建议。在此基础上,对上市公司面临刑事风险的轻重缓急也有了清晰的分析,据此最终形成行之有效的可操作的刑事风险防控和管理计划,制定和完善的制度,用制度管控风险,便可防患于未然,从根源上化解刑事风险。

第一篇

公司上市及融资篇

导 读

企业上市是综合了多方面的考虑后的重大战略决策，企业上市不是目的，只是手段，是企业发展战略的重要环节。上市不是花架子，也不是形象工程，通过上市的历练，使企业治理结构更规范、更实用、更科学化、国际化。切勿陷入认识上的误区，为了“圈钱”而上市，那很容易导致因上市或上市之后出现种种问题，反而搞垮了企业。

近年来，公司在上市或融资过程中的犯罪事件频发，这些案件往往金额巨大、影响范围广，一旦东窗事发，不仅对于上市公司的股价有重大影响，同时也破坏了正常的市场秩序，高管锒铛入狱，甚至企业惨败。

上市，既充满机会，也充满风险，如何把控风险，趋利避害，成为企业上市实现新发展的关键所在。本篇针对公司在上市及融资过程中法律风险集中的六类犯罪，结合典型案例及实务经验，逐一解读风险点并提出应对策略。

第二讲

造假上市惹祸端

——欺诈发行股票、债券罪

当前,从监管要求上看,证监会对上市的要求并无变化,但监管方式却悄然转变,证监会配合公安司法机关对债券违法犯罪行为进行刑事打击成为常态化的执法手段,对于监管中发现的相关股票、证券犯罪线索及时移送公安机关进行刑事追责,提高了行刑衔接效率,加大了打击犯罪力度。

欺诈发行股票、债权罪,是指在招股说明书、认股书、公司、企业债券募集办法中,隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容,发行股票或者公司、企业债券,数额巨大、后果严重或者有其他严重情节的行为。本罪中的“欺诈”是指采取隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容,误导投资者做出错误选择的作法。“招股说明书”是指公司在获准公开发行股票后,在法定日期和指定的报刊上刊载的全面、真实、准确披露公司资料,提供给投资者参考的文件。“认股书”是表明股票持有人拥有在特定时间内按规定价格购买一定数量股票的权利证书。

上市公司应谨防招股说明书、认股书、公司、企业债券募集办法中出现隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容的情况,防范涉刑风险。

典型案例

典型案例 1 揭开女首富的“财富画皮”

——绿大地欺诈发行股票案^[1]

上市前和上市后多次虚增资产造假,先后通过注册和购买方式对 35 家关联公司进行虚增资产和收入。在被监管机构立案稽查后,又在短期内发布五度变脸的巨亏业绩报告,最终董事长被判有期徒刑十年。

【主要案情】

2007 年 12 月 21 日,A 股唯一的绿化上市公司绿大地登陆创业板,IPO 募集资金总额为 3.46 亿元,该公司主营绿化苗木种植及销售、绿化工程设计及施工等业务。挂牌首日,股票报收 45.82 元,股价上涨 177.87%,何某葵因持有绿大地 28.63% 的股份,当时身价超过 11 亿元。2009 年,何某葵登上胡润富豪榜,并获得了“云南女首富”称号,一时风光无限。

2010 年 3 月,证监会依法查处云南绿大地生物科技股份有限公司(以下简称绿大地),该案作为一起典型的上市公司欺诈发行案件,案情重大、性质极为恶劣。经证监会稽查发现绿大地涉嫌多项违规事实:2004 年至 2007 年 6 月,绿大地利用其控制的多家公司,采用阴阳合同等方式虚增资产;以虚构银行回款的方式虚增收入;以虚增资产、虚假采购的方式将资金流出,再通过其控制的公司将资金转回的方式虚增销售收入。调减后,公司连续三年亏损。2005 年至 2009 年,为配合虚增资产、采购、收入,伪造了近百张银行单据。在招股说明书中,虚增 2006 年年末银行存款,虚增金额占货币资金期末余额的一半以上。首发上市之前,伪造了云南省工商局关于绿大地前十大销售客户、供应商的工商

[1] 参见昆明市官渡区人民法院(2011)官刑一初字第 367 号刑事判决书、中国证监会(2013)23 号行政处罚决定书;部分案情资料来源于财新网、第一财经、新华网、云南网等。

信息证明;伪造了多家公司公章用于虚构销售合同虚增收入;在证监会调查期间,隐匿、篡改一百多笔财务凭证,涉及金额上亿元,并设立账外账。

2010年9月,证监会将绿大地涉嫌犯罪问题移送公安部。公安机关立案后依法逮捕了绿大地董事长何某葵等多名涉案人员。此案由云南省公安厅组成专案组,公安部亦派员参与侦办。

2011年11月,昆明市官渡区法院对绿大地欺诈发行案作出一审判决,以欺诈发行股票罪判处绿大地罚金400万元,判处公司董事长何某葵、财务总监蒋某西,有期徒刑3年,缓刑3年,并对其他相关责任人作出刑事处罚。

2012年1月,一审判决生效后,昆明市中级人民法院提起抗诉并认为,原审法院对欺诈发行股票罪部分量刑偏轻,应当认定违规披露重要信息罪。同时认为,原审审级违法。

昆明中院认为,绿大地2008年和2009年半年会计报告属于能够影响量刑的新证据,因而裁定撤销原判,发回原审法院重审。原审官渡区法院将案件退回官渡区检察院,因管辖权问题,官渡区检察院将案件报送昆明市检察院审查起诉。2012年5月,昆明市中级人民法院按审判监督程序依法重新开庭审理绿大地案。何某葵当庭翻供,并辩称之前的供述是诱供的结果。何某葵不仅当庭全盘否认公诉机关的指控,而且推翻了以前在侦查机关的供述。昆明市中级人民法院开庭9个月于2013年2月作出一审判决。

法院经审理查明:2004年至2007年6月,何某葵、蒋某西、庞某星共同策划让绿大地发行股票并上市,由赵某丽、赵某艳登记注册了一批由绿大地实际控制或者掌握银行账户的关联公司,并利用相关银行账户操控资金流转,采用伪造合同、发票、工商登记资料等手段,将款项支付给其控制的公司,虚构交易业务、虚增资产7011.4万元、虚增收入29610万余元。绿大地招股说明书中包含了上述虚假内容。2007年12月21日绿大地在深圳证券交易所首次发行股票并上市,非法募集资金达3.4629亿元。

2005年至2009年,绿大地为达到虚增销售收入和规避现金交易、客户过于集中的目的,在何某葵、蒋某西、庞某星的安排下,由赵某丽利用银行空白进账单,填写虚假资金支付信息后,私刻银行印章加盖于单据上,伪造了各类银行票证共计74张。

2007年12月21日绿大地上市后,依法负有向股东和社会公众如实披露真

实信息的义务,但该公司经何某葵、蒋某西、庞某星共同策划,赵某丽、赵某艳具体实施,采用伪造合同、伪造收款发票等手段虚增公司资产和收入,多次将上述虚增的资产和收入发布在绿大地的半年报告及年度报告中。

2010年3月,在证监会立案调查绿大地期间,绿大地为掩盖公司财务造假的事实,在何某葵的指示下,赵海丽将依法应当保存的66份会计凭证替换并销毁。

【法院判决】

绿大地犯欺诈发行股票罪、伪造金融票证罪、故意销毁会计凭证罪,被判处有期徒刑1040万元。何某葵犯欺诈发行股票罪、伪造金融票证罪、违规披露重要信息罪、故意销毁会计凭证罪,数罪并罚,决定执行有期徒刑十年,并处罚金60万元。蒋某西犯欺诈发行股票罪、伪造金融票证罪、违规披露重要信息罪,数罪并罚,决定执行有期徒刑六年,并处罚金30万元。庞某星犯欺诈发行股票罪、伪造金融票证罪、违规披露重要信息罪,数罪并罚,决定执行有期徒刑五年,并处罚金30万元。赵某丽犯欺诈发行股票罪、伪造金融票证罪、违规披露重要信息罪、故意销毁会计凭证罪,决定执行有期徒刑五年,并处罚金30万元。赵某艳犯欺诈发行股票罪、违规披露重要信息罪,数罪并罚,决定执行有期徒刑二年零三个月,并处罚金5万元。

上诉后二审维持原判。

【以案说法】

绿大地于2007年12月21日上市以来,一年五次变更业绩预告、高管频繁离职、三度更换审计机构,随着欺诈上市案的判决,其骗局内幕也逐渐被揭露出来。回望整个案件,令人深思。绿大地欺诈发行股票案的违法手段多样化,有媒体称其为“造假上市标本”,虚增金额之庞大,着实让人触目惊心。

在不具备法律规定的首次公开发行股票并上市的条件情况下,绿大地为达到上市目的,经过董事长、财务总监等主要负责人的共谋策划,登记注册了一批由绿大地实际控制或者掌握银行账户的关联公司,并利用相关银行账户操控资金流转,采用伪造合同、发票、工商登记资料等手段,少付多列、将款项支付给其控制的公司成员、虚构交易业务,虚增资产、虚增收入。通过虚假交易销售,编造虚假会计资料或通过受绿大地控制的公司将销售款转回等手段,绿大地将

虚增营业收入堂而皇之地写进招股说明书中,上述行为显然符合欺诈发行股票罪的构成要件。绿大地在2007年至2009年的年度财务会计报告中,三次违规披露重要信息,已达到违规披露重要信息罪的立案追诉标准。

绿大地案因审级管辖问题一波三折,究其原因,其造假持续时间长、犯罪性质恶劣,社会危害极其严重,绿大地、何某葵等五人在招股说明书中编造重大虚假内容,发行股票,非法募集资金达3.4629亿元,属于非法募集资金数额特别巨大的情形。最终法院以犯欺诈发行股票罪、伪造金融票证罪、违规披露重要信息罪、故意销毁会计凭证罪,对绿大地及何某葵等五人判处了相应的刑罚。何某葵云南女首富的“财富画皮”被揭开,数罪并罚被判处十年有期徒刑。这场旷日持久、颇多曲折的绿大地欺诈发行股票案终于画上了句号。

典型案例2 为上市全面造假终遭重罚

——万福生科欺诈发行股票案^[1]

万福生科虚构营业收入、营业成本和利润等财务数据,在发行、上市申报材料 and 招股说明书中隐瞒、编造重要财务事实,骗取了证监会的股票发行核准。案发后遭重判,董事长龚某福被终身禁入证券市场,中介机构受到证监会“史上最严厉处罚”。

【主要案情】

万福生科湖南农业开发股份有限公司(以下简称万福生科),是一家从事稻米精深加工研发、生产和销售的企业,于2011年9月27日正式登陆创业板,法定代表人为龚某福。2012年9月初,湖南省证监局在对万福生科进行例行检查时发现该公司涉嫌违反相关证券法律法规。2012年9月19日,万福生科停牌,接受证监会的立案调查。经过一个月的调查,2012年10月,万福生科发布半年报财务数据虚假记载自查公告:2012年1~6月,公司虚增营业收入、成本和利

[1] 参见湖南省长沙市中级人民法院(2014)长中刑二初字第00050号刑事判决书、湖南省长沙市人民检察院长检刑二诉(2014)4号起诉书、中国证监会(2013)47号行政处罚决定书;部分案情资料来源第一财经、上海证券报、证券时报网、新华网、中证网等。

润分别为 1.88 亿元、1.46 亿元和 4023.16 万元,业绩修正后,上半年实际的营业收入和净利润分别为 8217 万元、-1368 万元,同比大降 64% 和 144%。10 月 29 日万福生科复牌,股价直接封死跌停,11 月 23 日万福生科被深交所公开谴责。2013 年 3 月,龚某福接到深圳证券交易所要求披露公司 2008~2011 年存在财务数据虚假记载的情况。2013 年 3 月 2 日,万福生科发布自查公告,同期公布 IPO 前三年财务数据:2008~2010 年,公司此前公告的营业收入、营业利润、净利润分别累计实现 9.89 亿元、1.28 亿元、1.21 亿元,经还原后真实业绩分别累计实现 5.29 亿元、0.13 亿元、0.2 亿元,即营业收入、营业利润、净利润中有 47%、90%、84% 为造假。2013 年 3 月 15 日万福生科再次受到深交所谴责。同年 5 月 10 日,证监会宣布结束对于万福生科欺诈发行和违规进行信息披露的行政调查并通报了相关处罚决定。证监会对万福生科董事长龚某福作出终身证券市场禁入的禁令。保荐机构平安证券、审计机构中磊会计师事务所、湖南博整律师事务所三家中介机构,因涉嫌未勤勉尽责、出具的相关材料存在虚假记载,受到证监会“史上最严厉处罚”。其中,平安证券暂停保荐资格 3 个月,罚款 7665 万元,出资 3 亿元成立投资者利益补偿专项基金,用于与万福生科共同承担民事赔偿责任。

万福生科原董事长龚某福,于同年 8 月下旬被公安机关刑事拘留,涉及罪名包括欺诈发行股票、违规披露重要信息和伪造金融票据犯罪。长沙市中级人民法院经审理查明,公司欺诈发行股票罪名成立:“万福生科大肆虚构了 2008 年至 2011 年 6 月期间的营业收入、营业成本和利润等财务数据,并据此在万福生科的发行、上市申报材料 and 《首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书》中隐瞒重要财务事实和编造重大财务虚假内容,于 2011 年 9 月 6 日骗取了中国证监会的股票发行核准,随后万福生科公开发行人民币普通股 1700 万股,每股发行价 25 元,共计募集资金 4.25 亿元。公司股票于 2011 年 9 月 27 日在深圳证券交易所创业板挂牌上市,股票代码 300268。”

在万福生科案的查处过程中,万福生科及其保荐机构平安证券推出了对适格投资者的先行补偿方案,设立了万福生科虚假陈述事件投资者利益补偿专项基金,先行补偿因万福生科虚假陈述而遭受投资损失的适格投资者,表达了补偿投资者损失的积极支持态度。万福生科实际控制人龚某福和杨某华夫妇对依法应当赔偿的份额做出了承诺,并将 3000 万股万福生科股票质押给中国证

券投资者保护基金有限责任公司管理,作为履行赔偿责任的保证。在万福生科及其大股东欠缺财力的情况下,作为保荐机构的平安证券主动宣布拿出3亿元,成立“万福生科虚假陈述事件投资者利益补偿专项基金”,弥补因该虚假陈述事件给股民带来的损失,平安证券再通过法律途径向万福生科虚假陈述事件的主要责任方及其他连带责任方追偿。此举也创下了A股市场首个以第三方责任人为虚假陈述对股民进行民事赔偿的案例。

【法院判决】

原公司董事长龚某福犯欺诈发行股票罪,判处有期徒刑三年,犯违规披露重要信息罪,判处有期徒刑一年,并处罚金人民币10万元,决定执行有期徒刑三年六个月,并处罚金人民币10万元;万福生科(湖南)农业开发股份有限公司犯欺诈发行股票罪,判处有期徒刑人民币850万元;湖南里程有限责任会计师事务所常德分所犯欺诈发行股票罪,判处有期徒刑人民币66万元;原公司财务总监覃某军犯欺诈发行股票罪,判处有期徒刑二年,犯违规披露重要信息罪,判处有期徒刑六个月,并处罚金人民币2万元,决定执行有期徒刑二年二个月,并处罚金人民币2万元。

【以案说法】

在证券市场空前繁荣的今天,招股说明书、认股书等财务造假的危机不断显露,引发公司为获取上市,编制虚假的财务报告,蒙骗股东和社会公众,无视法律和监管的存在现象。万福生科因其在上市中的全面造假,成为这一欺诈上市行为的典型代表。为了达到公开发行股票并上市条件,在董事长兼总经理龚某福的安排下,万福生科通过编造重大虚假财务数据的方式,对首次公开发行股票并在创业板上市的招股说明书、2011年的年度报告进行了财务数据的虚假记载,在不符合条件的情况下,骗取了证监会的发行核准。上述行为符合法律关于在招股说明书、认股书、公司、企业债券募集办法中,隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容,发行股票的行为的相关规定,构成欺诈发行股票罪。

此外,万福生科通过虚增销售收入,以及2012年半年度报告进行虚假记载和重大遗漏的方式,采取各种手段虚报利润、隐瞒重要事实、漏记债务、制作虚假财务报表,欺骗投资者,其违法行为不仅给投资者造成了巨大损失,也破坏了股票的发行管理秩序,扰乱了政府部门的监管秩序,使公众丧失对市场的公

信力。

本案亦暴露出相关中介机构未能勤勉尽责,承担起审慎核查与督导发行人规范运作的责任,也是万福生科触犯欺诈发行股票罪的重要原因。保荐机构、会计师事务所、律师事务所等中介机构承担着审慎核查与督导发行人规范运作的责任,其诚信水平和执业质量对于提高上市公司质量,促进资本市场稳定健康发展具有不可替代的作用。根据我国《证券法》的相关规定,作为协助上市公司发行股票的中介机构,应秉持公正、公平的态度,对上市公司的情况进行评估,实事求是地进行审核,否则将会被依法处罚。万福生科发行上市过程中,保荐机构平安证券、审计机构中磊会计师事务所,及法律服务机构湖南博鳌律师事务所三家中介机构及相关责任人员,在相关业务过程中出具的相关材料涉嫌存在虚假记载,未能保持应有的谨慎性和独立性,诚信意识淡薄、职业操守存在严重缺陷,既有违信息披露基本要求和市场公平、公正、公开的原则,又严重损害了广大投资者的利益,因此受到证监会“史上最严厉处罚”。

定罪与刑罚

一、欺诈发行股票、债券罪的犯罪构成要件

1. 侵犯客体:本罪侵犯的客体是国家关于股票、债券的发行管理制度。

2. 客观方面:本罪客观方面表现为在招股说明书、认股书、公司、企业债券募集办法中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容,发行股票或者公司、企业债券,数额巨大、后果严重,或者有其他严重情节的行为。

3. 犯罪主体:本罪的犯罪主体是特殊主体,即只有法律规定的有权发行股票、债券的单位和个人才能构成本罪。实践中多数为单位,包括:(1)在公司发起设立阶段,参与公司发起设立的法人;(2)已经设立的股份有限公司、国有独资公司、两个以上的国有企业或者其他两个以上的国有投资主体投资设立的有限责任公司。

4. 主观方面:本罪在主观上由故意构成,过失不构成本罪。若因不甚了解

本公司财产状况,或因预算失误等原因,导致过失地实施了制作虚假的招股说明书、认股书或公司债券募集办法者,不能构成本罪。

二、欺诈发行股票、债券罪的立案标准

《最高人民法院、公安部关于公安机关管辖的刑事案件立案追诉标准的规定(二)》第5条规定:“在招股说明书、认股书、公司、企业债券募集办法中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容,发行股票或者公司、企业债券,涉嫌下列情形之一的,应予立案追诉:

- (一)发行数额在五百万元以上的;
- (二)伪造、变造国家机关公文、有效证明文件或者相关凭证、单据的;
- (三)利用募集的资金进行违法活动的;
- (四)转移或者隐瞒所募集资金的;
- (五)其他后果严重或者有其他严重情节的情形。”

三、欺诈发行股票、债券罪的刑事责任

我国《刑法》第160条:“在招股说明书、认股书、公司、企业债券募集办法中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容,发行股票或者公司、企业债券,数额巨大、后果严重或者有其他严重情节的,处五年以下有期徒刑或者拘役,并处或者单处非法募集资金金额百分之一以上百分之五以下罚金。

单位犯前款罪的,对单位判处罚金,并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员,处五年以下有期徒刑或者拘役。”

四、易混淆犯罪及相关问题辨析

(一) 欺诈发行股票、债券罪与集资诈骗罪的区别

欺诈发行股票、债券罪与集资诈骗罪都实施了欺骗他人的行为,但二者的区别是明显的,表现在:(1)犯罪主体不同。欺诈发行股票、债券罪主体为特殊

主体,而集资诈骗罪的主体则为一般主体,主要是社会上一些不法分子打着公司的旗号,虚构公司、企业或假冒公司、企业实施的。(2)主观方面不同。两罪虽然在主观上均为故意,但其内容和目的有所不同。欺诈发行股票、债券罪有虚假发行股票或公司、企业债券的故意和非法募集资金的目的,而非法募集资金是由于筹建公司、企业或公司、企业本身的业务发展,不具有非法占有的目的;而集资诈骗罪则有非法占有他人财产的目的。即行为人具有将非法聚集的资金据为己有的目的。(3)侵犯的客体不同。欺诈发行股票、债券罪侵犯的是股东、债权人及社会公众的利益和国家的证券市场管理制度;而集资诈骗罪侵犯的是公私财产所有权和国家金融管理制度。(4)客观方面不同。欺诈发行股票、债券罪是违反公司法的规定,是在公司发行股票或公司、企业发行债券的领域内犯罪,即以虚假方法制作虚假的招股说明书、认股书、公司、企业债券发行办法来欺诈他人,发行股票、债券一般是通过有关部门审批后进行的;而集资诈骗罪可以采取多种方法,其行为人发行股票、债券是未经有关部门批准而非法发行的。

(二) 欺诈发行股票、债券罪与擅自发行股票、公司、企业债券罪的区别

擅自发行股票、公司、企业债券罪是指未经公司法规定的有关主管部门批准,擅自发行股票或者公司、企业债券,数额巨大、后果严重或者有其他严重情节的行为。两罪的共同点在于都违反了公司法的规定,都侵犯了国家对证券市场的管理制度以及投资者、股东、社会公众和债权人的利益、主观上都出于故意,但两罪仍有明显区别,表现在:(1)主体不同。欺诈发行股票、债券罪主体为特殊主体,即公司发起人,股份有限公司、有限责任公司或企业;而擅自发行股票、债券罪的主体是一般主体,凡达到刑事责任年龄并具备刑事责任能力的自然人或单位均可构成该罪主体。(2)客观方面不同。欺诈发行股票、债券罪行为人是制作虚假的招股说明书、认股书、公司、企业债券发行办法并且一般是经过主管部门批准而发行股票、债券;而擅自发行股票、公司、企业债券罪是未经批准而发行股票、债券,即行为人发行股票、债券的行为在程序上不合法,本身不具有制作虚假募资文件的欺诈性,强调的是未经审批的擅自发行股票、债券行为。如果行为人既实施了擅自发行股票、债券行为,又采用制作虚假的招股说明书、认股书、公司、企业债券募集办法发行股票或公司、企业债券的,对此,应从其中一罪从重处罚,不实行数罪并罚。

风险提示及防范要点

一、注意划清罪与非罪的界限，防止行政违法行为入刑

根据法律规定，行为人实施了在招股说明书、认股书、公司、企业债券募集办法中隐瞒重要事实或编造重大虚假内容的行为后，还必须实际发行了股票或者债券，并且数额巨大、后果严重或者有其他严重情节，如果没有实施向社会发行的行为，不会对社会造成危害，不构成本罪；如果数额不大、后果不严重、没有其他严重情节，也不构成本罪，可由相关行政管理部门视情况予以行政处罚。

二、正确区分发行内容中的重大事实与一般事实的界限，防止涉刑风险

根据法律的规定，只有隐瞒重要事实和编造重大虚假内容才成立欺诈发行股票、债券罪。因此，理解重大事实以及重大虚假内容的具体内涵，明晰重大事实与一般事实的界限，对把握欺诈发行股票、债券罪具有重要意义。根据《股票发行与交易管理暂行条例》第15条、《公司法》第155条的规定，重大事实和重大虚假内容主要是指：（1）发行股票、债券的公司、企业或发行人的基本情况。如发起人、发行人的简况，企业的名称、住所、经营范围、法定代表人、净资产额，企业的重要合同，涉及企业的重大诉讼事项，企业的核心人员如公司的董事、监事等的情况和简历，公司、企业的财务状况、生产经营状况、近期发展规划、预期利润率、企业的主要会计数据如资产负债表、利润表的数据等。（2）发行的股票、企业债券的基本情况。如股票、债券的种类、数额、承销机构的名称、承销方式、承销数量，股票、债券的发行对象、时间、方式，筹措资金的用途、盈利预测、股利分配和债券利率、风险因素等。

在一般情况下，上述两方面的基本情况均属于直接关系到投资者的切身利益和直接影响到投资者对股票、债券的选择的重要事实和内容。企业如果对上

述情况进行隐瞒、虚构就可能会引发欺诈发行股票、债券罪的风险。

三、对企业的重要情况,或股票、债券的重要情况真实陈述,避免过度渲染涉刑

欺诈发行行为表现为隐瞒企业的重要情况或者与发行的股票、债券有关的重要情况;同时,其行为也表现为对企业或者与发行股票、债券有关的重要情况的虚构。相对于隐瞒来说,虚构是一种积极主动的作为方式,是指对企业的重大情况以及对与所要发行的股票、债券有关的重大情况进行故意的谎报、虚报的行为。

需要注意的是,根据企业现有的经营状况、财务状况,以及市场状况对企业的未来效益及发行的股票、债券的盈利情况做出的预测和推断,这种客观的、有根据的指引对投资者是必要的,但是发行人故意做出明显不切实际、毫无根据的预测,则会被推定为具有欺诈发行股票、债券的倾向。

实践中,防止发行过程中的虚构行为主要包括以下三个方面。

(1)对企业的净资产值、企业的生产经营状况、财务状况进行不切实际的渲染;(2)对所发行的股票、债券的总额、种类、发行地区、发行对象、股票、债券的利息进行谎报和夸大;(3)对企业以及股票、债券的情况做出不符合实情、脱离事实的预测。由于上述三种表现形式都有被误认为是一种虚构、欺诈行为的可能,容易产生欺诈发行股票、债券罪的风险,因此,企业或发行人应当从实际出发,根据事实情况进行预测,避免对企业的重要情况,或股票、债券的重要情况进行言过其实的陈述,从而承担不必要的刑事法律风险。

四、分清公司欺诈发行股票债券与个人贪污、职务侵占的区别,防止个人责任演化为公司责任

如果有限责任公司、股份有限公司和其他企业法人的直接负责的主管人员和其他有直接责任的人员将非法募集的资金中饱私囊,落入个人腰包,则属于贪污行为或职务侵占行为,构成犯罪的,分别依照贪污罪、职务侵占罪的规定定罪处罚。

第三讲

梦想“敛财”实犯法

——擅自发行股票、公司、企业债券罪

近年来,随着我国金融市场的活跃,擅自发行股票的行为日趋增多,且涉及面广,一旦案发,造成的社会影响巨大。互联网金融的快速发展,大量股权众筹平台开始出现。虽然平台一般采取“线上+线下”的模式,融资方并不直接发行股票而是采用转让股权的方式,但此种看似安全的方式是否真正安全,司法实践中有“转让股权”被认定为“变相擅自发行股票的行为”被定罪的案例。

擅自发行股票、公司、企业债券罪,是指未经国家有关主管部门批准,擅自发行股票或者公司、企业债券,数额巨大、后果严重或者有其他严重情节的行为。

本罪是从《全国人民代表大会常务委员会关于惩治违反公司法的犯罪的决定》第7条的规定,吸收改为刑法的具体规定的。1979年《刑法》没有规定此罪。该罪罪状表述并不复杂,但是随着互联网金融平台的发展,大量新型融资、转股方式的出现,加之国家对于证券市场的监管趋严,所以近年来擅自发行股票、公司、企业债券罪呈现高发频发的状态。对于上市公司来说,更要提高全面风险防范意识,谨防募资不成反犯法。

典型案例

典型案例 1 首例有限责任公司擅自发行股票案

——福建福茗优案^{〔1〕}

福建福茗优案是全国首例有限责任公司擅自发行股票案，福茗优公司及其股东以公司即将到海外上市为名，向不特定社会公众推销所谓的“信托受益权”，造成 60 余人受害，非法获利 293.898 万元。

【主要案情】

2007 年 7 月，福建省证监局稽查处接到了一个来自北京的举报电话——福建省福茗优公司（以下简称福茗优）以“海外上市”为诱饵，非法出售股权。正是这个电话，牵出了一桩梦想敛财数千万甚至上亿元的非法证券发行案。

福茗优是一家注册资本为 500 万元，主要经营茶叶销售、加盟和推广的有限责任公司，法定代表人为赖某龙。该公司在福州市置地广场中心租有一间面积 1000 多平方米的店面，旗下还有一家自营店和三家加盟店。赖某龙一心想把福茗优做成福建省知名的茶叶企业，但是由于企业经营持续亏损、资金紧缺，迫切想融资的赖某龙“病急乱投医”，听取了公司股东李某汉“股权融资”的建议，即通过出售股权来帮助企业融资。一场福茗优股权转让的“骗局”也就此拉开了序幕。为了使投资者能够落入他们设计的“股权转让圈套”，福茗优策划了海外上市的把戏。

2006 年 12 月 6 日，经李某汉介绍，福茗优与香港冠隆投资公司（以下简称香港冠隆）签订了有关海外上市的委托服务合同。合同约定福茗优委托香港冠隆在海外融资（包括境外上市），并提供相关顾问服务，期限为 5 年。但这份合

〔1〕 参见福州市鼓楼区人民法院（2008）鼓刑初字第 367 号判决书；部分案情资料参见《福茗优公司擅发股票案细节曝光三名当事人判刑》，载腾讯财经，<https://finance.qq.com/a/20111222/000339.htm>，最后访问日期：2018 年 8 月 15 日。

同既没有约定上市地点,也没有具体的上市服务内容。案发后,香港冠隆的法定代表人陈某龙承认:“(我们)没有从事任何实质性工作,因为福茗优公司从注册资本、公司经营规模以及盈利状况都达不到海外上市标准,不具备海外上市资格。上市只是福茗优的一种宣传、包装策略。”

协议签订以后,福茗优利用公司网站及分发宣传材料的方式对此事进行了宣传。2007年1月6日,福茗优宣称公司将进行增资扩股以达到美国、香港、内地三地上市的所有标准和要求,力争将总股本增至1亿股,净资产近3亿元。众多机构已斥巨资投入该公司;在一份“福建省福茗优股份有限公司”的宣传材料中则显示,福茗优上市地点为美国 AMES;上市辅导商为香港冠隆;申购价为5.2元,上市挂牌价不低于10美元;上市方式为首次公开募股(IPO)。同时,上述材料甚至虚假宣称,福茗优是由中央办公厅、六部委以及福建省人民政府全力打造的中国茶叶上市第一股;福茗优还承诺,一旦上市失败,公司将以原价回购股权,并按5%的利息支付投资者,且对持股满一年者每年以8%作为分红。“我看到福茗优网站上的上市计划书,写得非常详细,所以我认为比较可信。”这是众多受害投资者看完福茗优上市计划书后的感觉。

此外,为了取得投资者的信任,福茗优还假造了监管部门的权威文件。其中一份2006年12月28日的文件,标题竟然是《国监会关于福建福茗优 NYES 资本市场上市申请的回复》。而事实上,被福茗优宣传文件中简称为“国监会”的中国金融市场监督管理委员会在国务院部门设置中根本就不存在。

在上述准备工作完成后,2007年3月,福茗优开始实施股权转让。赖某龙、李某汉将福茗优注册资本金中的1元设定为1股,并制作了福茗优股权证,通过一些中介机构及自然人潘某让陆续共向19人卖出股权约13万股,每股4元。但是,由于《公司法》规定有限责任公司股东人数不得超过50人,为了突破这一限制,福茗优又自行制作了“股权信托受益权证”,以销售“股权信托受益权”的方式,以每股3.3元至5.2元的价格变相销售股权。为增强公信力,赖某龙、李某汉还委托福建某律师事务所的陈某金律师出具法律意见书,并对《股权信托收益权转让协议》进行了法律见证。

在非法中介的招揽下,不到半年的时间里,来自全国各地的60名投资者通过邮件的形式,陆续与福茗优签订了“股权受让书”和“股权信托受益权转让协议”,少则被骗万元,多则几十万元。

在收到非法获利款后,根据各自的分工,按照每股人民币3.3元至5.2元的价格:赖某龙每股分1元;李某汉分0.4元;律师分0.1元,其余的都归中介机构。截至案发,福茗优共销售股权、信托受益权60.2万股,取得销售收入2938980万元,其中,赖某龙获利63.2万元(已全额投入福茗优),李某汉获利22.2万元,律师见证费3.18万元,其余均为中介机构获利。

【法院判决】

判决福茗优犯擅自发行股票罪,判处罚金人民币6万元;赖某龙犯擅自发行股票罪,判处有期徒刑2年;李某汉犯擅自发行股票罪,判处有期徒刑2年。

【以案说法】

分红、快速上市、溢价退出;承诺一旦上市失败,公司以原价回购,并按5%的利息支付投资者,且对持股满一年者每年以8%作为分红——一张看似无风险,且有超额利润回报的“上市骗局”大网,在福茗优的操纵下向全国撒开。

除了骗局设计的精巧、案件影响的广泛之外,本案还有值得关注的一点是,福茗优是首家“有限责任公司”被判为擅自发行股票罪的企业,而之前的此类犯罪判决都只是局限在“股份有限公司”。

最初,福州市公安局与福州市检察院对本案“是否能认定为擅自发行股票罪”存在分歧:

首先,根据《公司法》第125条的规定,“股份有限公司的资本划分为股份,每一股的金额相等。公司的股份采取股票的形式。股票是公司签发的证明股东所持股份的凭证”,因此擅自发行股票罪中的“股票”按照平义解释应当为股份有限公司发行的所有权凭证;其次,当时《国务院办公厅关于严厉打击非法发行股票和非法经营证券业务有关问题的通知》(国办发〔2006〕99号,以下简称国办99号文)仅对非法发行股票的行为进行了规定,对于有限责任公司向不特定对象发行“股权”或“股权信托受益权”不足200人的情形并没有规定。随后,福州市公安局经侦支队向证监会发函咨询。

2007年10月30日,中国证监会非上市公众公司部回复了《关于福建福茗优茶叶有限责任公司涉嫌非法擅自发行股票案有关事项答复意见的函》,认为本罪中的“股票”应做广义理解,它不仅包括股份公司的股票,还应包括有限责任公司“股权”及所谓的“股权信托受益权”等权利凭证。福茗优的行为实质上

属于《证券法》和国办 99 号文规定的非法发行行为。之后,福建证监局将此意见正式函告福州市公安局。

按照这一认定思路,2008 年 6 月 13 日,福州市鼓楼区人民检察院以“福茗优、赖某龙、李某汉触犯擅自发行股票罪”向福州市鼓楼区人民法院提起了公诉。

在案件审理中,赖某龙及其辩护人对所指控的事实没有异议,但以并非主观故意,且涉案金额全部投入福茗优生产经营,没有挥霍转移,社会危害性较小为由,请求从轻处罚。或许赖某龙的本意是为了发展企业,解决企业的资金瓶颈,但是最终却害了企业也害了自己。

典型案例 2 名为转让股权,实为发行股票

——上海安基公司擅自发行股票案^[1]

一个拥有“安基美国股票”的资深“董事长”,一家即将“上市”的“生物科技公司”,以“转让股权”名义吸引 260 余名“股民”投资,吸金人民币 1109 万余元,结果却是一场黄粱梦,被法院以擅自发行股票罪判决。

【主要案情】

上海安基生物科技股份有限公司(以下简称安基公司)成立于 1997 年 4 月,注册资金为人民币 3400 万元,股东包括 2 家单位和 16 名自然人。郑某担任安基公司的董事长、法定代表人,持股比例为 44%。安基公司经工商管理部门核准的经营范围为:生物制品加工,化工原料、建筑材料、金属材料销售,本企业自产生物制品和技术出口,本企业进料加工及三来一补业务。

2001 年 12 月,安基公司为筹集研发资金,由郑某提议经股东会集体同意后,委托中介公司及个人向社会不特定公众转让自然人股东的股权。此后直到

[1] 参见(2009)浦刑初字第 917 号刑事判决书,《“安基”谎称美国上市骗了 260 股民 1100 万》,载今日惠州网,<http://e.hznews.com/paper/djsb/20091010/A15/3/>,最后访问日期:2018 年 8 月 15 日。

2007年8月期间,由郑某负责联系并先后委托上海新世纪投资有限公司、上海天成投资实业公司、王某国、周某平、黄某等个人,以随机拨打电话的方式,对外谎称安基公司的股票短期内将在美国纳斯达克上市并能获取高额回报,向不特定社会公众推销郑某及其他自然人股东的股权。郑某和中介人员具体商定每股转让价格为人民币2~4元不等。安基公司与受让人分别签订《股权转让协议书》和《回购承诺书》(承诺如果三年内公司不能上市就回购股权),并发放自然人股东缴款凭证卡和收款收据。

经审计,安基公司向社会公众260余人发行股票计322万股,筹集资金人民币1109万余元,其中有157人在股权托管中心托管,被列入公司股东名册,并在工商行政管理部门备案。上述募集资金全部用于安基公司的经营活动和支付中介代理费。

安基公司成立后主要从事艾滋病药物的研发,一直处于研发阶段,没有任何生产和销售行为。案发后不能回购股票,不能退还钱款,仅有土地及房产被查封。

以上事实,有石某明等260余名购股投资人、安基公司员工潘某娜、中介人员陈某明等人的证言,工商资料、财务账册、购股人员名单,涉案260余份《股权转让协议书》与《回购承诺书》,托管中心及工商部门提供的股东名册及郑某的供述等证据予以证明。

除上述犯罪事实之外,据相关媒体报道,安基公司及郑某其实早已劣迹斑斑,早在2004年,郑某通过专为他人“买壳上市”的台湾人谢某,以谢某开设的“恩麦联公司”的名义与安基公司签订协议,为安基公司提供“上市融资服务”,并很快以1.5美元/股、1.7美元/股、2美元/股的价格,销售所谓的“安基美国股票”。事后统计,共有168人次购买上述股票,销售所得741万余元人民币,谢某将其中的4.75万美元交给郑某。2006年,郑某为此被判犯有非法经营罪,获刑3年,缓期执行3年。

之后,郑某又因与他人共谋,通过在几家公司之间虚构货物买卖,多次挪用某物资公司公款达376万余元人民币,被判处挪用公款罪,获刑3年并撤销前罪缓刑,合并执行有期徒刑4年。

【法院判决】

安基公司犯擅自发行股票罪,被法院处罚金人民币 30 万元;郑某犯擅自发行股票罪,判处有期徒刑二年,与前罪判处刑罚合并执行有期徒刑五年六个月;违法所得予以追缴。

【以案说法】

依据我国《公司法》和《证券法》的规定,股份公司的股权表现形式就是股票,也包括未上市股份公司的股权。因此,这里的“发行股票”包括未上市公司转让股权。判断行为人的行为是否构成擅自发行股票罪,应主要从发行股票行为是否经国家有关主管部门批准和有无实施发行股票的行为两个方面分析。根据本案事实,安基公司与郑某擅自向社会公众转让股权的行为,属于《国务院办公厅关于严厉打击非法发行股票和非法经营证券业务有关问题的通知》所严禁的行为,是否可以认定为《刑法》第 179 条规定的“擅自发行股票、公司、企业债券”的行为,审理中出现了罪与非罪的争议。

郑某坚称自己是“无罪的”。他认为,国家法律没有明确禁止转让未上市股份公司的股份,而且自己是“股权转让”不是“发行股票”。郑某还称,260 多位“原始股民”中有 157 名还到上海股权托管中心进行了托管,已经成为“公司股东”并在工商行政部门备案,“所以本案应当属于民事纠纷,而不构成刑事犯罪”。

审判机关定罪的主要观点是:对于未上市股份公司的股权如何转让,国家政策及相关法律一直有限制性规定,安基公司及郑某的转让行为违反了相关规定;由于安基公司承诺即将上市且股票能够获利,从受让人的真实意思表示来看,其主观目的是通过先期购买股票进而上市后升值赚钱,受让人其实购买的是“未上市股份公司的股票”,因此,安基公司名为转让股权,实为发行股票。托管中心作为第三方组织,对于股权转让行为只负责登记备案,并没有审核及监督义务,托管登记的形式,仅证实双方确有股权转让行为,但不能证明股权转让行为本身的合法与否。因此这一情节不影响本案的定性。之后司法解释也明确规定,以转让股权等方式变相发行股票或公司债券的行为构成犯罪的,以擅自发行股票、公司、企业债券罪定罪处罚。

定罪与刑罚

一、擅自发行股票、公司、企业债券罪的犯罪构成要件

1. 犯罪主体:本罪的犯罪主体可以由自然人和单位构成。

2. 主观方面:本罪的主观方面只能由故意构成,并且一般具有非法募集资金的目的,为个人或者单位牟取经济利益。

3. 侵犯客体:本罪侵犯的客体是国家对股票和公司、企业债券的发行管理制度。《公司法》明确规定,股份有限公司的设立,必须具备一定的条件。未经国务院证券管理部门批准,股份有限公司的发起人不得向社会公开募集股份;已获准成立的公司发行新股,经股东大会作出决议后,董事会必须向国务院授权的部门或者省级人民政府申请批准;属于向社会公开募集的,须经国务院证券管理部门批准;公司债券的发行规模由国务院确定。违反上述规定发行股票、债券的,均属“擅自发行”。

4. 客观方面:本罪的客观方面表现为不具有发行股票、债券的主体资格,或者虽然主体资格合法,但未经法定程序由本公司股东会议作出决议,或者未经依法报请国家有关主管部门批准,或者虽经依法申报,但未获批准,而擅自发行股票、公司、企业债券,数额巨大、造成严重后果或者具有其他严重情节的行为。

二、擅自发行股票、公司、企业债券罪的立案标准

1. 《最高人民法院、公安部关于公安机关管辖的刑事案件立案追诉标准的规定(二)》第34条规定:“未经国家有关主管部门批准,擅自发行股票或者公司、企业债券,涉嫌下列情形之一的,应予立案追诉:

(一)发行数额在五十万元以上的;

(二)虽未达到上述数额标准,但擅自发行致使三十人以上的投资者购买了股票或者公司、企业债券的;

(三)不能及时清偿或者清退的;

(四)其他后果严重或者有其他严重情节的情形。”

2.《最高人民法院关于审理非法集资刑事案件具体应用法律若干问题的解释》第6条规定:“未经国家有关主管部门批准,向社会不特定对象发行、以股权转让等方式变相发行股票或者公司、企业债券,或者向特定对象发行、变相发行股票或者公司、企业债券累计超过200人的,应当认定为刑法第一百七十九条规定的‘擅自发行股票、公司、企业债券’,构成犯罪的,以擅自发行股票、公司、企业债券罪定罪处罚。”(注:若认为上述两规定内容不冲突,则理解为向不特定对象发行30人以上的或者向特定对象发行累计超过200人的,应予立案追诉。)

三、擅自发行股票、公司、企业债券罪的刑事责任

《刑法》第179条规定:“未经国家有关主管部门批准,擅自发行股票或者公司、企业债券,数额巨大、后果严重或者有其他严重情节的,处五年以下有期徒刑或者拘役,并处或者单处非法募集资金金额百分之一以上百分之五以下罚金。

单位犯前款罪的,对单位判处罚金,并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员,处五年以下有期徒刑或者拘役。”

四、易混淆犯罪及相关问题辨析

(一)注意划清罪与非罪的界限

擅自发行股票、公司、企业债券,如果数额尚未达到巨大、后果也不严重,或者不具有其他严重情节的,则属一般违法行为,不构成犯罪,可由有关部门给予行政处罚。

司法实践中,具体数额的计算,应当以行为人擅自发行股票、债券的实际价值计算,而不应仅以发行股票、债券的票面数额计算。因为有的发行人溢价发行股票、债券,其实际集资数额可能超出发行股票、债券票面价值几倍。“后果严重”,主要是指擅自发行股票、债券,严重冲击国家债券市场,造成股市大幅波