

新

经济法实例解读丛书

案情介绍 审判结果 法理评析

证券法案例精解

徐兆宏 郑 晖 编著

根据国家经济法
最新文本编定



东方出版中心

新

经济法实例解读丛书

案情介绍 审判结果 法理评析

证券法案例精解

徐兆宏 郑 晖 编著

根据国家经济法
最新文本编定



东方出版中心

图书在版编目 (CIP) 数据

证券法案例精解/徐兆宏,郑晖编著. —上海: 东方出版中心, 2001. 9

(新经济法实例解读丛书/丁邦开, 叶朱主编)

ISBN 7-80627-729-3

I. 证… II. ①徐…②郑… III. 证券法 - 案例 - 分析 - 中国 IV. D922.287.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 043543 号

证券法案例精解

出版发行: 东方出版中心

地址: 上海市仙霞路 335 号

电话: 62417400

邮政编码: 200336

经销: 新华书店上海发行所

印刷: 上海望新印刷厂

开本: 850×1168 毫米 1/32

字数: 185 千

印张: 8.25 插页: 2

印数: 5,000

版次: 2001 年 9 月第 1 版第 1 次印刷

ISBN 7-80627-729-3/D·6

定价: 12.00 元

版权所有, 侵权必究。

序

我国正处于建立社会主义市场经济体制的过程中,市场经济从一定意义上来说是法制经济。因此,社会主义市场经济的建设必须与社会主义市场经济的法制建设同步进行。

我国社会主义市场经济的法制建设虽然已经取得了巨大的成就,但仍然是任重而道远。我们既要充分肯定我国法制建设已经取得的成绩,又要客观地评价我国法制建设中所存在的问题,例如立法的滞后性、不能及时地随着客观环境变化修改、补充有关条款等。造成上述原因是多方面的,但其中原因之一是我国法学理论研究还有待于进一步提高,即我国法学理论水平往往滞后。理论的滞后必然会导致实践无所适从,理论与实践共生共存。没有实践根基的理论是虚幻而空洞的假设。失去理论指导的实践,是盲目的行动。实践是理论的基础,并且只有借助于理论形式才得以升华。因此法学理论在我国法制建设中具有重要的作用。

我国立法体系深受大陆法系的影响,是一个典型的成文法国家。从严格意义上讲,我国不是判例法国家,判例在我国不属于法律渊源之一,判例在我国司法实践中只能起作参考作用。然而判例在英美法系中却是最主要的法律渊源,在当今世界法治发展中,判例法不但未因成文法的发达而湮没在浩如烟海的法典及法律之中,相反,判例法在法律的创建、解释及填补法律漏洞上所发挥的作用,使其地位比以往任何时候更突出。“他山之石,可以攻玉”,通过案例研究,特别是对具有典型意义的案

例进行学理分析,可以从中发现我国立法在实际司法实践中的成功与否,进而针对法律漏洞寻求填补办法,并通过对案例的整理而探求立法体系的完善,以弥补成文法的不足。因此,案例研究在我国法制建设中将发挥越来越重要的作用。

据此,我们组织了有关专家、学者编写了“新经济法实例解读”丛书,丛书包括:《合同法案例精解》(包括合同法和担保法);《劳动法案例精解》;《证券法案例精解》;《企业法案例精解》(包括中外合资企业法、中外合作企业法、外商独资企业法、合伙企业法和个人独资企业法)。本丛书所选择的案例及解析具有如下特点:(1)同步性。最近几年我国又颁布和修改了一系列经济法律法规,本丛书注意采用最新的法律法规解释案例,以求与国家法制建设同步。(2)典型性。改革开放以来司法实践中曾出现了数以万计的案件,面对大量的案例,我们精心挑选了能说明某一具体的法律知识点的案例,以案例解读法律知识难点、疑点,达到融会贯通。(3)系统性。在内容上,每本书均十分注意与其有关的法律体系结构,在总体安排上使所选择的案例能生动、全面地阐述有关的法律知识,读者阅读丛书后能领悟到某一学科的基础知识、重点和难点。(4)启发性。由于立法滞后,而司法实践丰富多彩,对有些案例,专家、学者、法律工作者、法官等有不同的举张,对此,作者提出了自己的建设性的观点,以启迪读者思维。

“新经济法实例解读”丛书对每个案例从法理与实践两个方面加以分析,即对案件纠纷发生的原因、解决纠纷的关键方法、法律适用等进行全面、深入、细致、准确、透彻分析和学理阐释,以期帮助读者学习、理解、掌握和熟练运用有关法律知识。因此,该丛书不但对法律工作者有参考价值,而且对各类市场主体解决经济纠纷和疑难问题,对法律类和经济类学科的学生掌握

经济法知识等都有重要帮助。当然由于作者各自参与的社会实践活动程度不一,理论素养的不同,从而导致分析和理解问题的方法会有所差异。因此,在丛书的选题和阐释等方面难免存在不妥之处,诚请广大读者指正。

丁邦开

目 录

序.....	1
1. 信息披露虚假的民事归责(琼民源事件).....	1
2. 证券投资者合伙炒股纠纷案.....	8
3. 股民与证券公司纠纷案	13
4. 股民透支	22
5. 股票继承纠纷	30
6. 股民之间代买卖股票之纠纷	36
7. 操纵市场一案(海通事件)	45
8. 股民与散布虚假信息的券商之间的纠纷(苏三山 事件).....	53
9. 欺骗上市是否赔偿股民损失纠纷案(红光事件)	58
10. 挪用客户保证金	65
11. 上市公司没有及时发出公告是否赔偿股东损失 一案	68
12. 证券投资者之间私下交易股票一案	73
13. 透支交易的股票其所有权归属一案	77
14. 内幕交易及其归责	81
15. 证券公司操盘手私下炒股一案	95
16. 股民擅自抛售他人股票一案	100
17. 禁止法人以个人名义开立账户买卖证券一案	104

18. 股民诉证券公司将其卖出指令误为买入赔偿案	109
19. 冻结遗失股票纠纷案	116
20. 股票不当得利纠纷案	121
21. 股票被盗公示催告案	124
22. 电话委托交易纠纷案	128
23. 证券公司擅自卖出股民股票纠纷案	133
24. 全权委托买卖股票行为的法律效力	137
25. 宝延风波	141
26. 协议收购案	150
27. 花钱买排队号引发股票侵权案	154
28. 法人股非法上市流通一案(四川长虹事件)	158
29. 证券公司反向操作引发纠纷案	164
30. 关联交易引发的赔偿案	168
31. 非法发行债券案(沈太福事件)	185
32. 发行人虚报材料一案	192
33. 大股东虚假出资侵犯中小股东利益	199
34. 上市公司、中介机构虚假陈述案	205
35. 证券抵押担保纠纷	216
36. 证券欺诈行为	228
37. 内部职工股问题	237
38. 券商非法给客户融资案	243
39. 证券诈骗案	248

1. 信息披露虚假的民事归责 (琼民源事件)

【案情介绍】

1995年4月30日,海南民源现代农业发展股份有限公司(简称“琼民源”)在深圳上市。“琼民源”在1994年年度报告中,每股收益不足一厘;1996年8月公布1996年年中期报告,每股收益为0.227元。1997年1月22日和2月1日在《证券时报》上所公告的年度报告和补充公告称,1996年实现利润5.7亿余元,本年度资本公积金增加6.57亿元,每股收益为0.867元。随后,市场反映强烈,该公司股价波动异常。“琼民源”公司全部董事在讨论“琼民源”利润分配的股东大会上集体辞职,导致“琼民源”无人申请复牌。

琼民源所称的实现5.7亿余元的利润由五笔收入构成:(1)从香港冠联置业公司取得的合作建房款1.95亿元;(2)向北京开源机械设备公司转让北京民源大厦开发权益所获得的收入2.7亿元;(3)向开源公司转让民源大厦未来建成的商场经营权所获得的5000万元;(4)从民源大厦取得的补偿费5100万元;(5)从北京市富群新技术开发公司取得的厂房经营收入3000万元。然而上述五笔收入5.95亿元中,除从富群公司取得的

3 000万元外,其余 5.66 亿元均属于虚构,构成虚假利润 5.4 亿元。

1998 年 4 月,经国务院证券委会同审计署、中国人民银行、中国证监会组成联合调查组查实:“琼民源”1996 年年度报告和补充公告称 1996 年“实现利润 5.7 亿余元”,“资本公积金增加 6.57 亿元”的内容严重失实,虚构利润 5.4 亿元,虚增资本公积金 6.57 亿元。中国证监会作出对“琼民源”中止上市的决定并对“琼民源”公司及有关董事、海南中华会计师事务所及审计报告上签字的注册会计师、海南大正会计师事务所和负有直接责任的会计师、“琼民源”的控股股东民源海南公司与深圳有色金属财务公司的操纵行为分别作了处罚。

【审判结果】

1998 年 11 月 12 日,法院对“琼民源”一案做出一审判决,原“琼民源”公司的董事长马某和会计班某因犯提供虚假财务报告罪被判处有期徒刑分别为 10 年和 6 年。但对广大投资者因“琼民源”提供虚假信息以及中止上市带来的损失,没有做出任何相应的民事赔偿。

【法理评析】

关于因“琼民源”提供虚假信息而给投资者带来损失的民事赔偿这一问题,学者们有两种不同的观点。第一种观点认为,不应该给予民事赔偿,理由是,当时我国有关证券法律法规没有具体规定因提供虚假信息给投资者带来损失的要给予民事赔偿;再者投资者如此之多,股票又在市场上不断转让,损失难以计

算,而如何确定损失标准等也是十分棘手之事。第二种观点认为,“琼民源”提供虚假信息以及由此给投资者带来的损失是客观事实,虽然当时的有关证券法律法规没有具体涉及因提供虚假信息给投资者带来损失的民事赔偿这一问题,但法律之精神强调的是公正、公平,因此法院完全可以依据我国《民法通则》的有关规定以及其他民事法规做出判决,要求赔偿;其次,如果不给予无辜的投资者以民事赔偿,谁还会在既有市场风险又有大量人为风险的证券市场投资,因而不利于我国起步较晚的证券市场的健康发展;再次,法律不可能事事均作详细规定,法律条文往往是概括性和抽象的,而现实生活是丰富多彩的,如果不对一些民事违法行为做出制裁,仅以法无明文规定不作判决,这对受害一方是极不公平的,也是不符合法制化精神的。

作者结合《中华人民共和国证券法》(下称《证券法》)以及其他法律法规并借鉴国外立法,认为本案有民事赔偿的必要性。

从“琼民源”现有的处理结果分析,进行虚假信息披露的有关当事人各自承担了相应的行政责任、刑事责任,但对于广大投资者的赔偿这一民事责任却没有做出相应的判决,既不符合法律之公平、公正精神,也不符合《证券法》第一条“为了规范证券发行和交易行为,保护投资者的合法权益,维护社会经济秩序和社会公共利益,促进社会主义市场经济的发展,制定本法”之规定。

那么,谁应该承担这一民事责任,是承担契约责任还是侵权责任,应该说,这与“琼民源”一案中承担信息披露虚假的民事责任主体以及赔偿的结果息息相关。

广义的损害赔偿是指对他人损害的补偿,包括了违约损害赔偿、侵权损害赔偿、保险责任损害赔偿等。侵权赔偿与违约赔偿,虽均为违反民事义务给他人造成损害依法应承担的民事责

任,但两者是有区别的:(1)赔偿产生的基础不同。侵权赔偿,是根据侵权损害的事实,依法律规定而产生;违约赔偿,是以违反合同的事实为根据,当事人原本就存在合同关系。前者为新生之债,后者为即存之债。(2)适用的归责原则不同。侵权赔偿广泛地适用于过错责任原则和无过错责任原则;违约赔偿普遍适用过错推定原则,不适用无过错责任原则。(3)涉及损害内容不同。侵权赔偿既涉及财产损害也涉及非财产损害;违约赔偿只涉及财产损害,不涉及非财产损害。(4)承担责任人的范围不同。侵权责任承担者,不限于本人,也不限于有行为能力人;违约责任则主要由违约人自己承担。

根据上述的区分,对承担信息披露虚假的民事责任主体范围,最具有实质性的区别在于赔偿条件不同。违约赔偿的赔偿条件包括:(1)有效合同的存在;(2)合同当事人有违约行为,即违反合同的行为。其中违约责任构成的要件,我国民法学界大致有四要件和二要件学说。四要件说认为,违约责任构成要件包括:(1)要有不履行或不适当履行合同的行为;(2)要有损害事实;(3)不履行或不适当履行合同的行为与损害事实之间具有因果关系;(4)违反合同的当事人要有过错。而二要件说则认为,构成违约责任要件须具备下列两点:(1)要有不履行合同的事实,或叫违约行为;(2)违约事实是由于当事人一方或双方的过错所造成。不管上述学说哪个更科学、合理,但违约责任的前提是有效合同的存在。侵权赔偿责任的构成的共同要件为侵权行为、损害事实、侵权行为与损害事实之间的因果关系。这表明,侵权责任不需要加害人与受害人之间存在合同关系。

如果将“琼民源”一案的民事责任确定为契约责任,即民事责任的主体只能是契约相对人,这也就是说投资者将只能向与其有契约关系的发行人进行赔偿,即“琼民源”股份公司为民事

责任赔偿者。而与其没有契约关系的发行人的董事、承销商以及会计师、审计师、律师等均被排除在外。另外,契约民事赔偿责任的前提必须是存在过错。这显然不利于对投资者的全面保护,且对投资者来说获得民事赔偿的渠道太窄。这是因为契约责任的民事责任赔偿者的主体范围太少,且对其赔偿条件过于宽松,因而达不到全面、真正保护广大投资者利益的需要。

有鉴于此,我国台湾地区修改后的《证券交易法》规定,虚假信息披露的民事责任为侵权责任,民事责任扩大到第三人。美国《1933年证券法》第11条规定,对注册报告书内容虚假、误导、重大遗漏情形承担民事责任的主体有:任何签名于注册报告书的人,在注册报告书中表明承担责任的发行人的董事、合伙人或履行类似职务的人,所有经其同意列名于文件的现任或将任董事、合伙人或履行类似职务的人,编制或签证注册申报文件的某部分或与文件关联的报告或资产评估的会计师、工程师或评估师,或其他因职业关系于文件中作有证明力的陈述并经其同意列名为文件任何部分的编制者,以及所有该有价证券的承销商。日本《证券法》将信息披露的民事责任区分为注册申报文件虚假或欠缺责任,公开说明书虚假或欠缺责任和发行人持续信息公开报告书的责任。注册申报文件的责任主体为文件提交者、提交文件时公司的重要职员、出售该有价证券的所有人、于文件上签订的会计师或监察法人、与证券发行人或出售人订立主承销契约的证券公司,持续性信息公开报告书责任的主体为发行公司的主要职员、会计师及监察法人。

正是借鉴了上述国家或地区的经验,中国《证券法》第63条规定,发行人、承销的证券公司公告招股说明书、公司债券募集办法、财务会计报告、上市报告文件、年度报告、中期报告、临时报告,存在虚假记载、误导性陈述者或有重大遗漏,致使投资者

在证券交易中遭受损失的,发行人、承销的证券公司应当承担赔偿责任,发行人、承销的证券公司负有责任的董事、监事、经理应当承担连带赔偿责任。第 202 条规定,为证券的发行、上市或者证券交易活动出具审计报告、资产评估报告或者法律意见书等文件的专业机构,就其所应负责的内容弄虚作假的……造成损失的,承担连带赔偿责任。这两条虽然没有明确承担责任的基础是违约责任还是侵权责任,但民事责任的主体并不局限于契约的相对人,即发行人,还涉及承销商及其负有责任的董事、监事和经理,会计师事务所、律师事务所等专业机构及直接责任人员等,实际上将该民事责任已视为侵权责任。相比较《中华人民共和国公司法》缺乏董事向第三者承担责任的规定,以及《股票发行与交易管理暂行条例》对信息公开的民事责任主体缺乏法律明确的规定而言,《证券法》规定对投资者的保护无疑对证券市场的健康发展具有十分重要的意义。但我国《证券法》未作善意投资者与恶意投资者的区分,这可能会造成漏洞,即如果那些因知悉内幕信息而操纵市场的股东在二级市场交易遭受损失,也可以请求民事赔偿,这显然是不合理的。

如果依据《证券法》有关规定,对“琼民源”一案承担民事责任的主体加以界定,那么“琼民源”公司,及其负有责任的董事、监事和经理,会计师事务所、律师事务所和资产评估机构等专业机构及直接责任人应承担连带责任。投资者可以向上述人员提起民事诉讼,请求民事赔偿(注:当然本案不能适用《证券法》)。

上述有关机构及人员承担的责任,即民事归责。所谓归责,是指将损害后果归于导致此种损害发生的行为人来承担。根据我国现有法律法规,我们认为就本案而言,(1)“琼民源”公司(发行人)应承担无过失责任,即只要存在虚假记载、误导性陈述或者有重大遗漏,使投资者在证券交易中遭受损失的,“琼民源”公

司就要承担赔偿责任,不能用自己没有故意或过失来进行免责。对于发行人规定严格责任,是因为发行人作为公司原始信息的占有者,对于信息的虚假当然负有完全责任。而对于信息公开的误导性陈述和重大遗漏而言,由于同样会引起投资者错误判断,并且为加强信息披露责任以使公司尽到足够的注意义务,法律仍然要求发行公司负完全责任。(2)“琼民源”公司(发行人)或该公司以外的公司董事、监事、经理及其他在信息披露文件中签章的职员应承担推定过错责任,即如果他们能证明自己尽了相当注意义务,没有过错,就可以免责,否则就要承担民事责任。(3)主承销商承担无过错责任而其董事、监事、经理承担推定过错责任。(4)中介机构应承担过错推定责任。

综上所述,“琼民源”一案完全是发行人、有关中介机构故意行为所造成的,不但给广大投资者造成经济损失,也违反了有关法律法规,扰乱了证券市场秩序,法院本应依照《民法通则》、《股票发行与交易暂行条例》、《禁止证券欺诈行为暂行办法》等有关条款判决“琼民源”公司和有关中介机构给予投资者赔偿,并且判决这些肇事者承担连带责任。因为只有这样才能真正保护广大证券投资者的利益,使我国证券市场在健康、有序中发展,可惜,法院总是以回避的方式对民事赔偿不作判决。

2. 证券投资者合伙炒股纠纷案

【案情介绍】

李某、杨某、张某等共 10 人,于 1992 年 1 月合伙购买了股票认购证 100 张,人均投资十分之一。1992 年 1 月 30 日,10 名合伙人签订了《合伙协议书》。根据《合伙协议书》规定:参与合伙者股资均等;凡购得股票为 10 人所共有,得益受损均由 10 人平均分摊;股票的购进与卖出,应由全体合伙人讨论决定,意见分歧时少数服从多数。股票认购证及认购股票的记名人均为张某,张某为买卖股票的经营人。上述 100 张股票认购证中签后,共认购了 48 种股票,均由 10 人平均出资。

1993 年 2 月 22 日,张某将 10 人共有的股票“新世界”300 股、“市一百店”900 股、“华联商厦”600 股、“第一食品”300 股卖出;3 月 22 日,张某又将“广电”1 200 股卖出,共得款项人民币 148 817.86 元。此后,张某又购入上述同类同样数量的股票。1993 年 4 月 2 日,张某再次将他上次买入的股票卖出,并以第二次卖出时的价款分割给其他合伙人,人均人民币 9 448.23 元,与第一次卖出的原始股相比,人均少给付 5 433.55 元。除上述股票外,10 人共同购买的股票还有“强生”、“新亚”等 13 种股票,共计 6 600 股,均记在张某名下未分割,当李某、杨某、方某

得悉张某所作所为后,诉讼到法院。

【审判结果】

原告认为,原告与被告张某等 10 人共同等额出资合伙炒股,购买的是原始股。被告在没有征得任何人同意之下于 1993 年 2 月 22 日将 10 人合伙共有的“新世界”4 种股票卖出,同年 3 月 22 日又卖出“广电”股票。不久又购进上述数量相同、种类相同的股票并于 1993 年 4 月 2 日卖出。但是上述两次卖出价格不一,前者价格高于后者,然而被告张某却以第二次卖出价格分割其他合伙人。因此,请求法院判决张某补付“新世界”等 5 种原始股票卖出钱款人均 5 433.55 元,并分割上述合伙人共同拥有的其他股票。

被告认为,与原告等人合伙买入的股票记在其名下,其有权对股票进行买卖。有关“新世界”等 5 种股票卖出时,未经合伙人委托,故当时未予分割,后当合伙人要求被告卖出上述股票时,被告将买入的二手股票卖出后与合伙人进行分割并无不当。而在上述股票的卖出、买进、又卖出的过程中,被告所得钱款并非原告所计算的金额(二手股的买入价高于卖出价),故不同意付给原告每人 5 433.55 元。对于其他共同购买的股票,被告同意与合伙人进行分割。

法院审理后认为,由原、被告等人共同出资认购的股票应归出资人共同所有,该股票卖出后,所得钱款应按出资份额予以分割。被告张某擅自出卖共有的股票,并将钱款占为己有的行为不当,少给付其他合伙人的钱款应予以补付。所有购股票的分红及配股权利应归合伙人共享,并按出资份额进行分割。据此,法院做出判决: