

高等法律院校民商法案例系列教程

Gaodeng Falü Yuanxiao Minshangfa Anli Xilie Jiaocheng

新编证券法 案例教程

总主编：赵万一

主 编：李 智 吴民许



中国民主法制出版社

高等法律院校民商法案例系列教程

新编证券法案例教程

总主编：赵万一

主 编：李 智 吴民许

副主编：经自信 毛向东

撰稿人（以姓氏拼音为序）：

董琛剑 范 荣 经自信

李 智 毛向东 王小莹

王秀岩 吴民许 杨 旌

赵万一

图书在版编目(CIP)数据

新编证券法案例教程/李智 吴民许主编. —北京:中国民主法制出版社,2008. 8

(高等法律院校民商法案例系列教程)

ISBN 978 - 7 - 80219 - 449 - 6

I. 新… II. 李… III. 证券法—案例—中国—高等学校—教材 IV. D922. 287. 5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 128148 号

书名/新编证券法案例教程

Xinbian Zhengquanfa Anli Jiaocheng

作者/李 智 吴民许

出版·发行/中国民主法制出版社

地址/北京市丰台区右安门外玉林里 7 号(100069)

电话/63055022(法律室) 63057714(发行部)

传真/63056975 63056983

http://www. npc. gov. cn

E-mail:/MZfz@263. net

经销/新华书店

开本/16 开

印张/24. 75 字数/430 千字

版本/2008 年 9 月第 1 版 2008 年 9 月第 1 次印刷

印刷/河北永清金鑫印刷有限公司

书号/ISBN 978 - 7 - 80219 - 449 - 6/D · 1405

定价/48. 00 元

出版声明/版权所有,侵权必究。

(如有缺页或倒装,本社负责退换)

推荐序

民法作为市民社会的根本法,捍卫着“私权神圣”,体现了“意思自治”,追究“过错责任”。商法作为市场经济的基本法,确立市场主体,规范市场行为,引入操作机制。民法以其固有的伦理性而表现出强烈的人文关怀,而商法则以其技术性而凸显出浓烈的逐利情结。

由于现实生活的纷繁复杂,书斋里的民商法和现实中的民商法存在着很大的脱节,不仅民商事立法滞后于现实社会的需要,理论研究更是无法与现实发展同步。解决这一问题的出路之一是引进与加强民商法的案例教学。案例教学作为一个对接的桥梁,为校园里的学者和学子们打开一扇深入实务的窗口,也为实务界的律师和法官们开辟一条通往法学理论殿堂的捷径。

近年来,民商事立法活动频繁,继《公司法》、《证券法》、《企业破产法》修订之后,《物权法》也在千呼万唤中浮出水面。案例教学无疑也应该紧紧追踪民商事立法的发展。而市面上已有的案例教材大多比较陈旧,难以适应民商事立法的快速更新。有鉴于此,本丛书的编写应运而生。

本套丛书由中国法学会民法学研究会副会长、西南政法大学民商法学院院长、上海大学法学院院长赵万一教授亲自挂帅、中国政法大学等大专院校的专家学者编写。专家学者们广泛的查阅、精心的挑选、巧妙的组织、独特的分析,使得本丛书能如愿与读者见面。

本套丛书追踪最新立法、紧扣核心教材、精选真实案件、创新编写体例,实为一套难得的理论与实务性兼具的案例教材。本套丛书的问世,相信能为我国民商法的案例教学做出应有的贡献。

应其邀,欣然作序。



2008年9月

序

民法以其博大精深而源远流长,商法以其实践品格而与时俱进。进入 21 世纪以来,历史翻开了新的一页,民商事立法也迎来了新的春天:《公司法》、《证券法》、《企业破产法》的修改以及《物权法》的通过,法学同仁备感欣喜。

理论与立法的发展对民商法教学与实践提出了新的要求与挑战,案例教学作为法学教育中的一个重要环节,其重要性日益彰显。但市场上民商法案例教程不同程度上存在着内容陈旧、案件失真、引注失范等问题,中国民主法制出版社敏锐地关注到这一现象,邀请本人主编本系列案例教程。丛书由中国政法大学等大专院校的专家学者编写。本丛书秉承法学专业本科教程的核心内容,紧扣重点和难点,结合司法实务中的最新案例,聚焦案例的争议点,以期为读者提供一套全新的系列案例教程。

本丛书不同于简易的教学式案例,也不同于冗长的实务性案例,本丛书具有如下特色:

一、同步性:以核心教材——法律出版社“21 世纪法学规划教材”最新版本为依据,以该教材章节为序,以其核心知识点为关键词“检索”案例,从理论的重要性和实务上的多发性来合理配置和协调章节中案例的安排。

二、真实性:本教程所选的案例大多数为司法实践中精选的真实案件。在本丛书编写之初,撰写人员即进行分工配合:一是从最高法院公报等出版物中挑选代表案例,二是深入企事业单位进行调研获取第一手的真实案例,三是从网络中筛选典型案例。在具体的编写过程中作者们力求按照学术规范进行引注。

三、新颖性:不仅本丛书的案例绝大多数来源于近五年来司法实践中的最新案件,而且处理依据皆为最新修订或颁布的相关法律法规,为了配合对案例的理解,我们注意在案例后援引了最新的理论研究成果并在“争鸣”中做了进一步的探索。

四、创新性：编写体例上力求创新，继“案情介绍”之后，用“处理结果”提供法院或仲裁机构的实际判决结果或者参考判决结果，由“争议焦点”引出案例集中反映的法律争议点，经“法理分析”层层解剖相关的争议点，以“争鸣”对处理结果与法理分析不同之处作学理上的探讨。

本丛书为法学本科生、研究生、司考和考研考生量身定做，帮助他们以最少的时间和精力步入法学实务的殿堂；本丛书还可以作为司法实务界人士进行理论与实践沟通的桥梁；本丛书也可以作为法学爱好者领略民商法律魅力的参考读物。

当然，由于时间与水平有限，本丛书的缺点与错误在所难免，望各界贤达不吝指正。

最后，我谨代表作者向给予我们热情支持的中国民主法制出版社表示诚挚的谢意！



2008 年 9 月

目 录

第一章 证券信息披露制度	(1)
第一节 信息披露制度概述	(1)
案例 1 嘉瑞新材及肖贤辉等人信息披露违规案	(1)
案例 2 闽越花雕违反信息披露义务案	(7)
第二节 持续信息披露	(13)
案例 3 铜城集团及相关人员信息披露违法案	(13)
案例 4 天歌科技遗漏、隐瞒重大信息案	(18)
第三节 违反信息披露义务的法律責任	(24)
案例 5 新太科技及邓龙龙、翟才忠等相关人员违反信息披露义务案	(24)
案例 6 ST 威达违反信息披露义务案	(29)
案例 7 深本实及黄先锋、周家宸信息披露案	(34)
第二章 证券市场监管体制	(41)
第一节 证券市场监管体制	(41)
案例 8 陆家豪诉证监会案	(41)
第二节 证券市场的自律监管	(47)
案例 9 股票发行审核委员会王小石等受贿案	(47)
第三章 证券发行制度	(54)
第一节 发行股票的审核制度与法律責任	(54)
案例 10 四川绿源集团欺诈发行股票案	(54)
案例 11 西安金园公司擅自发行股票编造海外上市案	(59)
第二节 公司债券发行制度与法律責任	(64)
案例 12 海南赛格国际信托投资公司等擅自发行公司债券案	(64)
案例 13 严冠群擅自发行股票、公司、企业债券案	(70)
第四章 证券承销与保荐制度	(76)

第一节 证券承销与发行	(76)
案例 14 国泰君安证券股份有限公司与郑州信托投资公司等企业 债券包销担保合同纠纷案	(76)
案例 15 美中融投资顾问(北京)有限公司天津分公司非法经营 股票案	(81)
案例 16 中国科技国际信托投资有限公司与江苏省南通市商业银 行等债券承销合同纠纷案	(86)
案例 17 中国农业银行成都市北站支行诉国泰君安证券股份有限 公司成都人民中路证券营业部债券纠纷案	(92)
第二节 上市保荐制度	(97)
案例 18 江苏琼花高科技股份有限公司招股说明书涉嫌虚假记载 和重大遗漏案	(97)
案例 19 郑黄林律师行与首安工业消防股份有限公司委托合同纠 纷上诉案	(103)
第五章 证券交易所	(109)
第一节 证券交易所概述	(109)
案例 20 李娅华诉深圳证券交易所等证券权益案	(109)
第二节 证券交易所的基本功能	(119)
案例 21 中国证监会对科龙电器及顾维军、刘从梦等相关人员行 政处罚案	(119)
案例 22 潘学成、韩枫集资诈骗、张桃盛等非法经营案	(124)
案例 23 证券交易代理合同纠纷案	(129)
案例 24 股票交易损害赔偿纠纷案	(134)
案例 25 王高武诉云集路证券营业部股票纠纷案	(139)
案例 26 中国证券监督管理委员会对海南港澳信托行政处罚案	(145)
第三节 证券交易所的监管领域	(149)
案例 27 中国证监会对杭萧钢构及单银木等人的行政处罚案	(149)
案例 28 中国证券监督管理委员会关于成都红光实业股份有限公 司行政处罚案	(155)
第六章 证券上市及审核制度	(161)
第一节 证券上市及审核	(161)
案例 29 广发证券借壳上市案	(161)
案例 30 唐山钢铁股份公司可转换公司债券上市案	(166)

案例 31 海南凯立中部开发公司诉中国证监会股票发行资格案	(170)
第二节 上市暂停、恢复和终止	(178)
案例 32 郑州百文上市暂停、恢复案	(178)
案例 33 永仙电器特别处理、特别转让案	(182)
案例 34 科利华连续三年亏损股票终止上市案	(188)
第七章 证券公司经纪业务	(194)
第一节 证券经纪的行为限制	(194)
案例 35 平安证券有限责任公司重庆八一路证券营业部与王明生 委托合同纠纷案	(194)
案例 36 蚌埠机场建设开发总公司诉华龙证券有限责任公司上海 长宁路证券营业部等股票交易纠纷案	(199)
案例 37 西部证券股份有限公司与上海贝利通信发展有限公司无 效委托合同纠纷案	(205)
第二节 证券公司的内部控制	(210)
案例 38 证券公司员工非法控制客户账户盗卖客户股票案	(210)
第三节 证券公司与欺诈客户	(216)
案例 39 山东电力核电建设集团公司诉健桥证券股份有限公司上 海漕东支路证券营业部等国债交易纠纷案	(216)
案例 40 上海贝岭股份有限公司诉健桥证券股份有限公司上海漕 东支路证券营业部等证券交易代理纠纷案	(221)
第八章 证券交易制度	(228)
案例 41 袁坚因诉孙桂霞非法场外股票代理纠纷案	(228)
第九章 上市公司收购制度	(233)
第一节 上市公司的一般收购	(233)
案例 42 宝钢收购邯钢案	(233)
案例 43 雨润收购南京中商案	(240)
第二节 上市公司的要约收购	(247)
案例 44 南钢联合要约收购南钢股份案	(247)
案例 45 中石油收购吉林化工、锦州石化、辽河油田案	(253)
第三节 上市公司的特别收购	(260)
案例 46 凯雷收购徐州工程机械集团案	(260)
案例 47 TCL 整体并购上市案	(266)
案例 48 银泰突袭 G 武商案	(272)

第十章 虚假陈述的法律管制	(279)
第一节 虚假陈述概述	(279)
案例 49 董博、李有强、丁功民、阎金岱等提供虚假财会报告案	(279)
案例 50 大庆联谊公司、申银证券虚假陈述案	(285)
第二节 虚假陈述的法律责任	(291)
案例 51 福建闽东电力及翁小巧等人虚假陈述案	(291)
案例 52 董国明等诉锦州港股份有限公司证券虚假陈述赔偿 纠纷案	(297)
案例 53 丰华公司虚假陈述案	(304)
第十一章 证券内幕交易的法律管制	(311)
第一节 内幕交易的构成及法律责任	(311)
案例 54 向小云买卖厦门建发内幕交易案	(311)
案例 55 叶环保等买卖深深房内幕交易案	(316)
案例 56 陈建良买卖天山股份内幕交易案	(321)
第二节 短线交易的认定与法律责任	(327)
案例 57 长征电器两高管被处罚案	(327)
第十二章 操纵市场的法律管制	(332)
第一节 操纵市场的行为与法律责任	(332)
案例 58 上海华亚实业发展公司丁福根等操纵证券交易价格案	(332)
案例 59 李鸿清等 5 人操纵亿安科技股票交易价格案	(339)
案例 60 唐万新等人操纵“老三股”股票价格案	(345)
第十三章 证券投资基金	(352)
第一节 证券投资基金的运作与监管	(352)
案例 61 博时基金违规操作案	(352)
第二节 基金黑幕——“老鼠仓”	(357)
案例 62 上投摩根基金经理唐建“老鼠仓”案	(357)
第十四章 投资者保护的救济程序	(364)
案例 63 大庆联谊、申银万国虚假陈述证券民事侵权赔偿案	(364)
案例 64 郑百文虚假陈述案	(369)
案例 65 东方电子证券民事赔偿案	(375)
案例 66 银广夏虚假陈述民事赔偿案	(381)

第一章 证券信息披露制度

第一节 信息披露制度概述

案例 1 嘉瑞新材及肖贤辉等人信息披露违规案^①

【案情介绍】

当事人：嘉瑞新材料集团股份有限公司（以下简称嘉瑞新材）

中国证监会对嘉瑞新材及相关中介机构违反证券法律法规行为进行了立案调查，查明嘉瑞新材存在如下违法事实：

一、嘉瑞新材在 2002 年年报、2003 年年报及 2004 年中报中披露虚假的主营业务收入与利润

在 2002 年 6 月到 2004 年 6 月的两年时间里，嘉瑞新材通过虚构与其控股子公司湖南中圆科技新材料集团有限公司（以下简称中圆科技）之间的购销业务和中圆科技与湖南鸿仪实业集团（以下简称湖南鸿仪）下属其他关联公司之间的购销业务虚构了大量的主营业务收入和利润。其中，嘉瑞新材 2002 年年报披露的利润为 2,842.84 万元，实际虚增主营业务收入 9,880.07 万元，扣除相应的成本，虚增利润 2,699 万元，扣除虚增利润，嘉瑞新材 2002 年实际利润为 143.84 万元；2003 年年报披露的利润为 1,918.76 万元，实际虚增主营业务收入 12,488.11 万元，扣除相应的成本，虚增利润 2,731 万元，扣除虚增利润，嘉瑞新材 2003 年实际利润为 -812.24 万元；2004 年中报披露的利润为 -2,964.62 万元，实际虚增主营业务收入 3,732.38 万元，扣除相应的成本，虚增利润 53 万元，扣除虚增利润，嘉瑞新材 2004 年中报实际利润为 -3,017.62 万元。

二、重大事项未及时披露且在 2002 年年报、2003 年年报和 2004 年中报中也

^① 案件来源：中国证监会行政处罚决定书（嘉瑞新材及肖贤辉等人）证监罚字〔2007〕2 号，中国证监会网站 <http://www.csrc.gov.cn/2007/12/24>。

未予以披露

1. 未及时披露巨额对外担保。

截至2004年9月30日,嘉瑞新材应披露对外担保余额为71,406万元(嘉瑞新材应披露对外担保33笔,余额为67,366万元;其子公司应披露对外担保7笔,余额为4,040万元),其中有59,206万元是为实际控制人湖南鸿仪的关联方提供担保。在上述担保中,共有36笔金额为59,506万元(嘉瑞新材29笔计55,466万元,子公司7笔计4,040万元)未及时披露,也未在2002年年报、2003年年报、2004年中报中披露。在立案调查期间,嘉瑞新材对上述未及时披露的担保事项分别进行了补充披露,其中2004年9月22日,补充公告了24笔,金额36,006万元;2004年10月15日,补充公告了10笔,金额20,000万元;2005年1月25日,补充公告了2笔,金额3,500万元。

2. 未及时披露实际控制人及其关联方占用大量资金。

嘉瑞新材的实际控制人湖南鸿仪及其旗下的一系列关联公司,通过各种往来款和嘉瑞新材账外银行借款的方式大量占用嘉瑞新材的资金。截至2003年12月31日,占用资金余额为38,779.33万元;截至2004年12月31日,占用资金余额为61,922.84万元。而嘉瑞新材在2003年年报、2004年中报中均未如实披露实际控制人及关联方占用资金情况。直到2004年9月13日,嘉瑞新材才补充公告称关联单位占用其资金19,611.49万元,在2004年11月29日,嘉瑞新材又补充公告称关联单位累计占用其资金49,226.01万元。

3. 未披露大量银行借款。

截至2004年9月30日,嘉瑞新材共有未归还贷款42笔计67,805万元。其中有9笔计18,580万元(其中2003年5笔,金额为13,780万元;2004年4笔,金额为4,800万元)在收到贷款后没有及时入账。在调查期间,嘉瑞新材在2004年9月23日才对上述未入账的贷款事项进行了补充公告,并在2004年9月30日才一次性补充入账。

三、未如实披露其实际控制人情况

嘉瑞新材在2002年年报、2003年年报和2004年中报中披露了第一大股东洪江市大有发展有限责任公司(以下简称洪江大有,持股比例29.85%)、第二大股东湖南盛华投资管理有限公司(以下简称盛华投资,持股比例11.72%)、第三大股东上海沪荣物资有限公司(以下简称上海沪荣,持股比例11.40%)、第四大股东湖南日升物资贸易有限公司(以下简称日升物贸,持股比例原为0.62%,后增至1.44%)等单位,同时在2002年年报、2003年年报和2004年中报中披露“未发现本公司前10名股东之间存在关联关系,也不属于《上市公司

持股变动信息披露管理办法》中规定的一致行动人”。

经查明，上述四名股东均系湖南鸿仪以其员工的名义出资设立并控制的公司，其最终控制人为鄢彩宏。在通过相应担保、贷款等事项的董事会决议上签字，或者在通过嘉瑞新材2002年度《财务决算报告》或2003年度《财务决算报告》或2004年中报的董事会决议上签字的董事中，时任董事长肖贤辉为直接负责的主管人员，董事万新红、段军、于立群、李健、曾宏志、廖正品、刘金水、彭建刚、彭隆、邹奕红、王晓勤和肖宗海为其他直接责任人员。

上述事实有嘉瑞新材年度财务报告、公司财务资料、董事会决议、相关当事人谈话笔录等证据证明。

【处理结果】

证监会根据上述事实认定：嘉瑞新材的上述行为违反了原《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）第60条“股票或者公司债券上市交易的公司，应当在每一会计年度的上半年结束之日起二个月内，向国务院证券监督管理机构和证券交易所提交记载以下内容的中期报告，并予公告”、第61条“股票或者公司债券上市交易的公司，应当在每一会计年度结束之日起四个月内，向国务院证券监督管理机构和证券交易所提交记载以下内容的年度报告，并予公告”和第62条“发生可能对上市公司股票交易价格产生较大影响、而投资者尚未得知的重大事件时，上市公司应当立即将有关该重大事件的情况向国务院证券监督管理机构和证券交易所提交临时报告，并予公告，说明事件的实质”的规定，构成了原《证券法》第177条“依照本法规定，经核准上市交易的证券，其发行人未按照有关规定披露信息，或者所披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者有重大遗漏”的行为。

根据原《证券法》第177条第1款的规定，证监会决定对嘉瑞新材及相关人员做出如下处罚决定：

- 一、对嘉瑞新材处以40万元罚款；
- 二、对直接负责的主管人员时任董事长肖贤辉给予警告，并处以10万元罚款；
- 三、对其他直接责任人员董事兼财务总监万新红、董事段军给予警告，并各处处以5万元罚款；
- 四、对其他直接责任人员董事于立群、现任董事长李健给予警告，并各处处以3万元罚款；
- 五、对其他直接责任人员董事刘金水、彭隆、彭建刚、邹奕红、廖正品、曾宏志、王晓勤、肖宗海给予警告。

【争议焦点】

1. 信息披露制度的概念是什么?
2. 信息披露制度的特征是什么?

【法理分析】

本案主要涉及嘉瑞新材违反信息披露义务,那么《证券法》中的信息披露制度到底是什么样的一项制度?这项制度的主要特征又是什么?

一、信息披露制度

信息披露制度起源于英国。1720年的南海公司事件为信息披露制度的诞生提供了契机,为保护投资者利益,维护证券市场的正常秩序,英国国会通过《1720年肥皂泡沫法案》,该法案较早地确立了信息公开制度的雏形。1844年英国《公司法》首先对现代意义上的公开说明书作出规定,明确了公司募股必须有公开说明书的公开原则(信息披露),该《公司法》的规定为现代意义上信息披露制度的发展奠定了基础。

美国是世界上证券法最发达的国家之一,其关于证券市场信息披露制度的规定最为完善。1911年美国得克萨斯州的“蓝天法”(Blue Sky Acts)对信息披露制度早已有所涉及。1929年的纽约证券市场大恐慌,即所谓的“华尔街风暴”则是导致美国制定联邦证券法,确立信息披露制度的直接原因。美国《1933年证券法》其实就是对1929年证券市场大恐慌的反应,它强调公开原则,发行公司发行证券时,必须以公开说明书将有关事实说明,以便投资者决定是否购买,以防止欺诈和操纵行为,从而保护投资者利益。《1934证券交易法》主要适用于规范交易市场的活动。该法确立了SEC(Securities and Exchange Commission 证券交易委员会)证券市场主管机关之法律地位,要求发行证券的交易过程中提交定期和不定期报告,进一步完善了信息披露制度。^①

信息披露制度,也称为公开制度或公示制度或强制信息披露制度,主要是指证券发行公司及相关信息披露义务主体在证券发行、上市与流通各环节中,依照法律规定将与证券有关的一切重大信息予以真实、准确、完整、及时的公开,以供投资者作为投资判断参考的法律制度^②。之所以被称为强制信息披露制度是因为这种信息披露义务是法律的强制性规定,违反这种强制性规定的信息披露义务人要承担相应的法律责任。

证券法中一般都规定了公开原则,而信息披露制度正是公开原则得以贯彻的

^① 参考百度百科 <http://zhidao.baidu.com/2008/1/14>.

^② 参见叶林主编:《证券法教程》,法律出版社2005年版,第64页。

最重要的保证。美国的 Louis · D · Brandeis 在其著作 “Other People’s Money & How the bankers Use It” (1933) 中提到 “公开原则被推崇为医治社会和企业弊病的良药。犹如太阳，是最佳的消毒剂；犹如电灯，是最有效的警察”。^① 而信息披露制度则使得证券市场拥有评估公司证券投资价值的信息；同时使所有市场参与者都能公平地获取这些信息。^② 此外，证券市场监管者置身于证券市场之外，若想实现充分有效的监管则有必要及时获得真实、准确、完整的信息。因此这项制度的设计一方面有助于投资者获得投资决策的可信赖信息，另一方面也有助于证券市场监管者对证券市场实施充分有效的监管。

二、信息披露制度的主要特征

信息披露制度的主要特征有三个：强制性、持续性以及权利义务的单向性。

所谓强制性是指，有关市场主体在一定的条件下披露信息是一项法定义务，披露者没有丝毫变更的余地。虽然从证券发行的角度看，发行人通过证券发行的筹资行为与投资者购买证券的行为之间是一种契约关系，发行人从而应按照招募说明书中的承诺，在公司持续性阶段中履行依法披露义务，这是投资者之间关系的一个次要方面，而更主要的方面，还在于法律规定的发行人具有及时披露重要信息的强制义务。即使在颇具契约特征的证券发行阶段，法律对发行人的披露义务也作出了详尽的规定，具体表现在发行人须严格按照法律规定的格式和内容编制招募说明书，此时，发行人的自主权是极为有限的，它只有在提供所有法律要求披露的信息之后，才有少许自由发挥的余地。这些信息不是发行人与投资者协商的结果，而是法律从切实保护投资者权益的基础上所作的强制性规定。并且，发行人必须对其中的所有信息的其实性、准确性和完整性承担责任。

信息披露制度的持续性特征是指，信息披露义务人的信息披露义务是一个持续过程，从证券发行到证券上市，再到证券交易以至上市公司收购。信息披露制度也正是按照这种过程的不同阶段被分为发行信息披露和持续信息披露或定期信息披露和临时信息披露。各国企业股份化的经验证明，证券市场是股份制发展的必然结果，只有给股份持有人创设一个可以随时变现其股份的制度，股份制改造才能获得更为广泛的群众基础，才能更快的推广，从而实现资金规模化所产生的效益。

信息披露制度权利义务的单向性是指，信息披露人只承担信息披露的义务和

① 转引自马其家、李可佳、任欢编著：《证券法原理·规则·案例》，清华大学出版社 2007 年版，第 131 页。

② 参见齐斌：《证券市场信息披露制度法律监管》，法律出版社 2000 版，第 78 页。

责任,投资者只享有获得信息的权利。无论在证券发行阶段还是在交易阶段,发行人或特定条件下的其他披露主体均只承担披露义务,而不得要求对价。而无论是现实投资者或是潜在投资者均可依法要求有关披露主体提供必须披露的信息材料。当然正如前所述,信息披露制度设计的目的不仅是为了投资者获得可以作为投资决策依据的可信赖信息,同时也是为了证券市场监管者能获得对证券市场实现充分有效监管的充分信息,因此证券投资者在一定情况下也要承担信息披露义务,例如证券投资者在持有某公司股票达到一定比例、收购上市公司时的法定信息披露义务。

正是信息披露制度具有上述重要作用,《中华人民共和国证券法》(以下简称《证券法》) 69 条、193 条分别规定了违反信息披露制度所应该承担的民事赔偿责任和行政责任。第 69 条规定:“发行人、上市公司公告的招股说明书、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、临时报告以及其他信息披露资料,有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,致使投资者在证券交易中遭受损失的,发行人、上市公司应当承担赔偿责任;发行人、上市公司的董事、监事、高级管理人员和其他直接责任人员以及保荐人、承销的证券公司,应当与发行人、上市公司承担连带赔偿责任,但是能够证明自己没有过错的除外;发行人、上市公司的控股股东、实际控制人有过错的,应当与发行人、上市公司承担连带赔偿责任。”第 193 条规定:“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,责令改正,给予警告,并处以三十万元以上六十万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告,并处以三万元以上三十万元以下的罚款。发行人、上市公司或者其他信息披露义务人未按照规定报送有关报告,或者报送的报告有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的,责令改正,给予警告,并处以三十万元以上六十万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告,并处以三万元以上三十万元以下的罚款。发行人、上市公司或者其他信息披露义务人的控股股东、实际控制人指使从事前两款违法行为的,依照前两款的规定处罚。”

从上面的分析可以看出,本案中嘉瑞新材披露虚假的主营业务收入与利润、巨额对外担保以及实际控制人及其关联方占用大量资金等重大事项未及时披露且在 2002 年年报、2003 年年报和 2004 年中报中也未予以披露;未如实披露其实际控制人情况,这些已经违反了我国《证券法》关于信息披露制度的有关规定,可能会误导证券投资者做出错误的证券投资决定,破坏了正常的证券市场交易秩序,理应收到相应的行政处罚,如果给投资者造成损失的,投资者还可以保留追

究其民事赔偿责任的权利。

【争鸣】

本案中，嘉瑞新材在 2002 年年报、2003 年年报及 2004 年中报中披露虚假的主营业务收入与利润；巨额对外担保以及实际控制人及其关联方占用大量资金等重大事项未及时披露且在 2002 年年报、2003 年年报和 2004 年中报中也未予以披露；未如实披露其实际控制人情况，这些已经违背了信息披露制度的要求，根据我国《证券法》的相关规定，违反信息披露义务人不仅会受到行政处罚，如果给投资者造成损失的，还应该承担相应的民事赔偿责任。然而本案中的嘉瑞新材只受到行政处罚，事后并没有听说有证券投资者通过民事诉讼程序追究其民事赔偿责任。这一方面与我国证券投资者的维权意识不强有关，另一方面，我国目前在对违反信息披露制度进行民事赔偿诉讼方面的有关制度建设与英美等证券法制发达国家相比，尚有较大差距，如损害的确定、举证责任的分配等都缺乏可行的具体操作性规定。

证券市场的良性发展仅有行政机关的监管肯定是不够的，只有利益相关者（最重要的利益相关者就是证券投资者自己）从自身利益出发，强化对证券市场的监督和行政机关监管相结合才能做到这一点。因此，今后为了促进我国证券市场健康持续稳定发展，一方面要积极培养投资者的法律意识，敢于并善于拿起法律武器来维护自己的正当权益；另一方面，立法者也应该完善证券民事责任追究的相关法律制度建设，使得法律意识觉醒了的证券投资者有可能通过正当的法律程序来维护自己的正当权益。

案例 2 闽越花雕违反信息披露义务案^①

【案情介绍】

当事人：福建闽越花雕股份有限公司（以下简称闽越花雕）

经过证监会调查发现，闽越花雕通过少提坏账准备、虚构交易、少计利息等方式，在 2004 年年度报告中虚假记载利润 48,277,258.86 元。具体为：

1. 以拟进行资产置换为由，滥用会计估计，少提坏账准备 6,440,456.97 元，虚增利润 6,440,456.97 元。2005 年 2 月 20 日，闽越花雕分别与麻城神龙纺织实业有限公司（以下简称麻城神龙）和湖北麻棉纺织（集团）股份有限公

^① 案件来源：中国证监会行政处罚决定书证监罚字[2007]26 号，中国证监会网站 <http://www.csrc.gov.cn/2007/12/25>。