

PDF-TN2016027

绿大地公司欺诈上市案始末¹

案例使用说明

2010年3月，证监会因“绿大地公司”涉嫌信息披露违规对其进行立案稽查，在侦查中，逐渐发现，公司涉嫌虚增资产、虚增收入、虚增利润等多项财务方面的违法违规行为，最后演变为我国著名的欺诈上市案件，但此案最终却由云南省境内法院进行审理，庭审过程一波三折。此案件充分暴露了我国当前公司上市过程以及后续监管之中所存在的问题，同时，也深刻反映了地方政府的地方保护主义，进一步用惨痛的事实揭示了我国金融立法和证券市场监管方面存在的一些漏洞以及缺陷。绿大地公司欺诈上市事件对规范我国证券市场发展具有重要的警示意义，非常适合作为案例教学的对象。

一、教学目的与用途

1. 使用课程：本案例为《金融法》、《金融监管》等课程所撰写，涉及到股票发行条件、股票发行制度、上市公司监管、上市公司并购重组等内容，同时也适用于《证券投资学》等课程的教学。

2. 适用对象：本案例的主要适用教学对象为金融专业硕士以及工商管理硕士（MBA），也可用于高年级金融专业本科生的教学。

3. 教学目的：本案例详细介绍了绿大地公司因欺诈上市而被宣判的整个过程，并对绿大地公司逐渐重组为“云投生态”进行了相关介绍。通过本案例的教

1. 本案例由安徽大学经济学院的邓道才、程兵兵、洪敏撰写，作者拥有著作权中的署名权、修改权、改编权。

2. 本案例授权全国金融专业学位案例中心使用，全国金融专业学位案例中心享有复制权、发表权、发行权、信息网络传播权、汇编权和翻译权。

3. 由于企业保密的要求，在本案例中对有关名称、数据等做了必要的掩饰性处理。

4. 本案例只供课堂讨论之用，并无暗示或说明某种管理行为是否有效。

学,可以让学生充分了解公司上市和信息披露等方面的法律知识,旨在增强学生法律意识,严格守法。通过对本案例的研究,还能够对证券监管部门、地方政府和服务于上市公司的中介机构产生一定的警示作用,启发监管机构应当重视公司上市流程管理以及后续的持续监管,同时,对拟上市公司有一定的警示作用,使学生们能够认识到完善金融立法、依法监管的重要性。

二、启发思考题

1. 绿大地公司欺诈上市案中各方主体出于何种动机与利益需求,“放纵”甚至“合谋”造假?各方主体对于绿大地公司财务舞弊案应承担怎样的责任?

2. 一审法院对绿大地公司舞弊案的被告人均判处缓刑,处罚力度过轻难以体现法律的处罚和威慑作用。我国现行法律法规对于上市公司财务舞弊行为的责任追究制度是否完善?如果不完善,应提出合适的修改意见。

3. 五度变更业绩、三次更换会计事务所的背后,都不约而同的暴露出绿大地公司在重要事项的内容上披露不真实。为防范公司欺诈上市损害投资者利益,应当采取怎样的措施来提升信息披露质量?

4. 绿大地公司为避免退市与“云投集团”合作,对公司进行重组,且重组过程带有行政化色彩,上市公司以及地方政府的这一做法是否有利于绿大地公司的长远发展,是否能保证资本市场交易的公平正义?

5. 在我国注册制正式实施之前,试分析如何防止 IPO 欺诈上市案再次发生?

三、分析思路

本案例详细介绍了绿大地公司的“前生今世”及其欺诈上市的来龙去脉,同时包含了其“四宗罪”的具体情况。在此,首先,我们将通过信息不对称理论和利益驱动对地方政府、公司上市中介服务机构和证监会的行为和担当的职责进行分析;其次,从案情发生当时及我国现有立法角度分析法院三次判决是否合理?并引导学生思考,地方政府在其中发挥的作用;第三,从监管层面和公司治理角度分析如何让上市公司信息披露的真实、准确、完整和及时;第四,从资本市场

公平交易、健康发展的角度引导学生分析地方政府在企业重组时进行行政化干预以及保护当地上市企业的行为，是否得当？最后，统领整个案例，从上市前，上市中以及上市后来分析如何防止 IPO 欺诈上市案再次发生。

四、理论依据与分析

（一）理论依据

1. 信息不对称和利益驱动

信息不对称理论认为：市场中卖方比买方更了解有关商品的各种信息；掌握更多信息的一方可以通过向信息贫乏的一方传递可靠信息而在市场中获益；买卖双方中拥有信息较少的一方会努力从另一方获取信息；市场信号显示在一定程度上可以弥补信息不对称的问题。

利益主体对自身利益的追求而表现出的行为倾向与趋势，并成为达到其目标的行为动力，这是人的一种最基本动力源泉。市场经济条件下，整个社会的方方面面必然都受到利益的影响和驱动。利益主体对自身利益的强烈追求是人的行为驱动力，而对效用价值的评价越高，追求的努力程度和强度就越大，则产生的行为源动力就越强，利益驱动是人类既普遍又深刻的一条基本规律。

组织实际上是不同参与者组成的契约集合。在这种契约集合中，人与人之间本质上存在着利益关系，从经济学角度来说，每个理性人都追求其利益最大化，而在现代企业这种契约集合中，契约存在其不完备性，并且这种不完备的契约是通过会计工具来规范的，因此当事人便有动机通过财务报告舞弊来实现其利益最大化。以上实际上讲到了两个方面的问题：第一个是财务报告舞弊的动机是利益驱动，另一个是相关利益者为什么能够财务报告舞弊，也即存在信息不对称问题。

本案例中，利益驱动的相关者是多方面的，除了绿大地公司自身之外，会计师事务所等中介机构也是重要的参与舞弊者。对公司本身来说，它的任何行为都是为了实现其经济利益，需要对收益和风险进行对比，在权衡收益和风险之后，才做出舞弊与否的决定。这里的风险主要是指虚假财务报告一旦被相关机构发现，将会被追究公司以及个人的经济乃至法律责任，同时对公司的社会声誉会造成严重影响。这里的收益可能是公司纳税便利或者出于融资方面的考虑。当监管

机构监管不力、对舞弊行为打击力度不大时，舞弊者便可能为了达到再融资等目的而进行财务报告舞弊。会计师事务所和保荐机构等也是财务报告舞弊的重要参与者，这是因为：第一，有些审计机构和保荐机构行为了拉近和公司的关系，实现其所谓的“长期合作”，帮助公司进行舞弊，换句话说在公司和会计师事务所及保荐机构的契约关系中，前者处于服务的买方，而后者则处于服务的卖方，前者具有服务卖方的选择权和服务费用的支付权。第二，从会计师事务所和保荐机构本身而言，也有可能为了维护与目标客户的契约关系同时使自身效用最大化，尽职调查不到位，放弃审计和财务顾问独立性，同时降低审计和财务顾问成本。

财务舞弊成功的根源是信息不对称，具体表现为公司内部和外部不同的利益主体对相关信息的掌握程度不一致，这种不一致可能导致不同利益主体对公司价值做出不同的判断，也可能被公司内部人员用来为自身牟利。在现代的企业会计体制下，公司内部人员一般来说是作为会计信息的提供者出现的，而外部人员则是作为会计信息的使用者出现的。内部人员作为信息提供者具有更多的信息优势，他们更加了解公司的真实情况。由此可见，在利益驱动和信息不对称因素影响下，信息提供者和其他利益相关者可能产生财务报告舞弊的动机。

2. 产权理论与委托代理理论

产权理论是委托代理理论的基础和前提。

产权理论认为私有企业的产权人享有剩余利润占有权，产权人有较强的激励动机去不断提高企业的效益。所以在利润激励上，私有企业比传统的国营企业强。

委托代理理论是制度经济学契约理论的主要内容之一，倡导所有权和经营权分离，企业所有者保留剩余索取权，而将经营权利让渡。主要研究的委托代理关系是指一个或多个行为主体根据一种明示或隐含的契约，指定、雇佣另一些行为主体为其服务，同时授予后者一定的决策权利，并根据后者提供的服务数量和质量对其支付相应的报酬。授权者就是委托人，被授权者就是代理人。也就是，产权理论明确了企业主对企业的所有权，然后在这个基础上随着专业分工化，企业主保留对企业的所有权，而将管理权和使用权等委托给有相应能力的人进行代理，更加高效地为企业谋利润。简单来说，企业的股东就是企业的所有权人，产权理论就是确认了他们对企业享有所有权。而这些股东可能没有相应能力或

时间来管理企业，他们就招聘了总经理，相当于他们把企业委托给总经理管理，但他们仍享有所有权，总经理通过代理享有对企业的管理权和使用权等，并要求股东支付其报酬。

（二）具体分析

1. 绿大地公司欺诈上市案中各方主体出于何种动机与利益需求，“放纵”甚至“合谋”造假？各方主体对于绿大地公司财务舞弊案应承担怎样的责任？

在绿大地公司欺诈上市案中，各方利益主体主要有三方：绿大地公司自身、监管层的利益以及中介机构的利益。

（1）对于绿大地公司自身的利益需求以及责任分析

第一，公司上市的主要目的是为了融资便利，这样可以扩大公司的经营能力以及业务经营范围。不仅如此，还可以增加知名度和品牌形象，以及获取更多的政策优惠和竞争地位。因此，绿大地公司也按耐不住，开始谋划上市，然后其自身条件并未达到上市的要求，此时，绿大地公司便开始了一系列的造假活动。

第二，绿大地公司高管集体造假，编造了大量的虚假会计信息和公司的运营情况，从而欺诈发行股票，募集资金数额高达 3.46 亿元。在上市之后，解禁期一到，一些原始股东便争相减持公司股票套取现金，这与其当初投资的本意相违背，原始股东大多应是长期看到公司发展，结果最终争相套现，在中小投资者无法根据绿大地公司多变的披露信息做出准确的判断，仍套牢与股票市场。根据我国《证券法》第六十三条，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。同时，根据我国《刑法》第一百六十条欺诈发行股票、债券罪，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以及第一百六十一条违规披露、不披露重要信息罪，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，并处或者单处二万元以上二十万元以下罚金。

（2）对于监管层的利益需求以及责任分析

绿大地公司造假案一出，简直无法相信，如此严重的欺诈上市，是如何通过证监会的重重审核的，这一问题需要对新股发行审核的流程进行梳理。根据现有体制，一家公司若要申请上市先要通过地方证监局的辅导备案，然后才能报证监

会。证监会发行部对公司的申请材料进行初审之后，向发审委提交初审报告，最终由发审委委员根据材料进行审核并投票决定是否通过。这么多重关卡都让绿大地公司一一逃过。

第一，公司上市首先需要通过地方政府这道关口。公司如果上市成功，公司规模得以扩展，融资渠道的增多，最直接、最大的受益者是公司本身。然而公司上市成功对当地的经济发展也会贡献一定的力量，如可以提供给当地劳动力更多的就业机会，体现政府政绩等，这也就是一些地方政府想方设法帮助当地企业上市的动力所在。正是由于错误的政绩观，才会出现地方政府对当地企业在上市过程中“一路开绿灯”的情况出现。此外，监管机构与监管人员之间不一定能够保持相同的利益期待。在二者的期待利益存在冲突的情况下，有可能出现监管人员违背监管职责的情形。

第二，证监会在新股发行方面，审核权在握，但与权力相对应的责任却要小得多，到目前为止似乎也还没有哪位审核人员因所审公司出问题而受到处分。因此，我们就需要有相关的法律法规对监管人员的违规行为做出明确的处罚规定。

（3）对于中介机构的利益需求及责任分析

当一个公司要公开上市时，为了保证该公司相关信息披露的真实准确，保荐人、承销商、会计师事务所、律师事务所、财务顾问等中介机构都要对该公司进行尽责调查和审核，并在此基础上提出建议，以使该公司更加规范地运作。

第一，对于中介机构而言，支付高昂的中介费用是拟上市公司而不是公众投资者，而一些中介机构为了保住业务便丧失了应有的职业道德，参与造假。因此，中介机构与拟上市公司的目标是一致的，就是把公司做上市，这一共同的利益会滋生出拟上市公司与中介机构的合谋造假。

第二，对于中介机构的处罚，证监会称将按最高幅度做出。根据《证券法》第192条的规定，若按最高幅度处罚中介机构，则证监会应撤销联合证券的保荐机构资格，没收违法所得并处以罚款。然而实际上，证监会只撤销了保荐机构的代表的资格和证券从业资格，并未做出罚款的处罚，更未像宣称的那样进行最高幅度的处罚，处罚力度不够。在证监会做出行政处罚决定之前，深圳鹏城会计师事务所并入了国富浩华会计师事务所，注销主体资格。虽然，深圳鹏城会计师事务所可能会被同时处以没收违法所得和罚款的处罚，但由于该事务所的合并，撤

销其证券从业资格在行政法律责任上就没有了实际意义。

综上所述，可以看出，公司上市、发行股票利益相关的各方依附在隐秘的利益链条上，上市公司负责“圈钱”，各相关利益者“共享财富”，出现问题仅由上市公司及其管理层等承担责任，地方政府、证监会的责任无人追究，失职的中介机构无须承担足够重法律责任。获得利益与不承担责任或承担少量责任的巨大反差，使得部分监管机构为公司欺诈发行股票一路保驾护航。另外，在现行体制下，中介机构也没有向申请上市或发行股票中存在违法违规的公司问责的动力。因为会计师事务所、律师事务所和保荐机构的聘请由公司自己负责，费用也由公司自己负担。此种情况下，若中介机构出具对公司不利的报告，则要面临被更换或者无法保证及时获得服务费用的问题，迫于这种压力，中介机构即使在有能力发现公司违法违规的情况也没有动力去揭露问题。

2. 一审法院对绿大地公司舞弊案的被告人均判处缓刑，处罚力度过轻难以体现法律的处罚和威慑作用。我国现行法律法规对于上市公司财务舞弊行为的责任追究制度是否完善？如果不完善，应提出合适的修改意见。

(1) 财务舞弊责任追究制度是否完善

关于财务舞弊方面，不仅公司法与证券法对上市公司财务舞弊行为的法律规制过于概括，而且刑法中关于欺诈发行股票罪与违规披露重要信息罪的规定也有待完善。

刑法相关法条如下：

第一百六十条 【欺诈发行股票、债券罪】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。

第一百六十一条 【违规披露、不披露重要信息罪】依法负有信息披露义务

的公司、企业向股东和社会公众提供虚假的或者隐瞒重要事实的财务会计报告，或者对依法应当披露的其他重要信息不按照规定披露，严重损害股东或者其他入利益，或者有其他严重情节的，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，并处或者单处二万元以上二十万元以下罚金。

第一百六十二条 【妨害清算罪、隐匿、故意销毁会计凭证、会计账簿、财务会计报告罪；虚假破产罪】公司、企业进行清算时，隐匿财产，对资产负债表或者财产清单作虚伪记载或者在未清偿债务前分配公司、企业财产，严重损害债权人或者其他入利益的，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，并处或者单处二万元以上二十万元以下罚金。

证券法相关法条如下：

第二百二十七条 国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门有下列情形之一的，对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，依法给予行政处分：

- (一)对不符合本法规定的发行证券、设立证券公司等申请予以核准、批准的；
- (二)违反规定采取本法第一百八十条规定的现场检查、调查取证、查询、冻结或者查封等措施的；
- (三)违反规定对有关机构和人员实施行政处罚的；
- (四)其他不依法履行职责的行为。

可以看出，刑法中关于欺诈发行股票罪、违规披露重要信息罪以及故意销毁会计凭证罪的法律规定不够具体与细化，且最高量刑只有五年，对单位的处罚金额最高也只是非法募集资金总额的百分之五。证券法中出现相关违规情形要给以行政处分。

从绿大地公司来看，绿大地公司一审时，昆明市官渡区人民法院判决五名被告人均为缓刑，且并未认定被告人构成违规披露重要信息罪，而相对于各被告人欺诈发行股票所造成的危害后果相比，处罚结果显著偏轻。且对绿大地公司判处

万元的罚金也明显偏轻，罪责不相符。明显可以看出，法官在认定犯罪时自由裁量权较大，这样容易导致对被告人的法律处罚与法律责任不对等的情形。

从当地政府以及证券监管部门来看，虽然《证券法》中规定，要给予行政处分，但他们并未承担相关法律责任，这些法律法规并未得到有效的执行。而且，公司上市后出现问题，也是由上市公司及其管理人员等承担相关责任，地方政府、证监会的责任并未得到追究，中介机构因为未履行应有的监管职能而需要承担的法律責任也较轻，丰厚的利益回报与较小的责任承担形成巨大反差。

因此，绿大地公司欺诈发行股票，相关责任方所承担的法律責任远远小于其违法行为所带来的收益，这表明我国对公司欺诈发行股票的法律規定并不完善。

（2）修改意见

我国虽然已经建立了相关的法律法规，但是具体到执行上，会出现两方面的问题，一是法律的惩罚力度不够强，二是对于证券监管机构及其相关人员因监管不力而设置的法律责任不够具体明确，导致有责任无处罰的现象。

关于惩罚力度不强，第一，应修改《刑法》、《公司法》和《证券法》等相关法律法规，加重对财务舞弊行为的处罚力度。在刑事处罚方面，我国可以借鉴美国国会出台的《公众公司会计改革和投资者保护法》中对财务欺诈违规行为的处罚力度，此法除了定刑较高以外，证券欺诈犯罪的诉讼时效也进行适度延长。第二，对于《公司法》和《证券法》，则建议将有关标准予以细化，使公司的违法行为得到明确界定，同时，对于中介机构及相关人員、监管机构及相关人員的行政責任及处罚方式，也应明确规定，而不能模糊不清，应使权责一致，并使責任追究机制得以有效执行。

关于有责任无处罰的现象，我国应在相关法律法规中，在监管机构内部建立有效的内部制衡机制，使证监会的发行部门和发审委之间各司其職，对申报材料进行严格的审核，恪尽職守，不徇私放縱。同时对监管人員的失職、违规行为做出明确的规定，建立完善的問責机制并严格贯彻执行。对中介机构因违法而应承担相应的刑事責任、行政責任和民事責任加以明确具体，并应加大对其的处罚力度，督促中介机构客观公正地履行相关職責。一旦出现违法违规情形，应严格执行相关处罚規定，杜绝包庇等现象的出现。同时，我国应建立上市公司和中介机构共同承担民事責任赔偿制度，这样，不仅可以使中介机构畏于法律制裁而不敢

成为造假的合谋者，同时对公众投资者合法权益也多了一层保障。

3. 五度变更业绩、三次更换会计事务所的背后，都不约而同的暴露出绿大地在重要事项的内容上披露不真实。为防范公司欺诈上市损害投资者利益，应当采取怎样的措施来提升公司信息披露质量？

第一，界定重要事项的披露内容。首先，对于重要事项的披露内容和格式方面，不能简单的停留在文字陈述阶段，对单笔交易金额巨大的关联方交易应以表格的方式做全面综合的展示。其次，应明确界定公司重要事项的内容和基本披露形式，不应再以事项说明做简单介绍。以绿大地公司表外信息披露为例，我们应考虑强化商品合同、租赁合同、大额交易合同的披露；关联方信息的披露；资产负债表日后事项的披露；重大采购和销售情况的披露；审计单位的撤换和原因基本说明等。最后，增加一些对表内不易理解的重要事项的解释说明，例如，短期内变动金额较大的说明等。

第二，及时准确的披露信息。不同的信息使用者，不同出发点，不同目的的投资人或研究者对信息的需求各有不同，就要求企业不仅要进一步规范表外披露的内容，提高表外信息披露的质量，增强会计财务报表附注的层次性，最为重要的还是及时准确的对信息进行全面真实的披露。绿大地公司在表外信息披露的环节利用时间差，经常以一个利好消息来迷惑投资人，再依照差错更正的方式来进行补救。虽然从法律层面，毫无过错，但是这种行为存在极大的侥幸心理和不道德因素。一个健康有序的市场要求我们每一位参与者真诚对待，不能滥用会计估计和差错更正。另外，还应重视对广大投资者的教育和培训，从信息接受者的角度提高识别虚假信息的能力，起到监督上市公司据实披露，准时披露信息的作用。

第三，加大第三方监管范围，强化外部监督体系。第三方监督已经被越来越多的人所推崇和认可，因为它作为利益各方的制衡点通常能够有效的实施监督，身处信息爆炸的时代，网络普及的时代，人们获取信息，实施监督的媒介越来越多样化，针对像绿大地这样的上市公司，我们最多的利益诉求无碍乎是希望拥有一个更透明健康的信息结果，诚信的经营环境。在网络这个公共平台上发布本企业的各类消息和通告，使广大投资者可以在第一时间获取信息。与此同时，这种通过联合广大网民的各种声音和参与，无形中起到监督的作用，形成一个良性的

信息循环，从而便可进一步加强对上市公司的舆论监管，同时也一定程度上减轻了政府和证监会的监管压力与投入成本。

4. 绿大地公司为避免退市与“云投集团”合作，对公司进行重组，且重组过程带有行政化色彩，上市公司以及地方政府的这一做法是否有利于绿大地公司的长远发展，是否能保证资本市场交易的公平正义？

(1) 是否有利于绿大地公司的长远发展

退市制度是指证券交易所制定的关于上市公司暂停、终止上市等相关机制以及风险警示板、退市公司股份转让服务、退市公司重新上市等退市配套机制的制度性安排，是资本市场的一项基础性制度。

证券法第五十五条：上市公司有下列情形之一的，由证券交易所决定暂停其股票上市交易：

- (一) 公司股本总额、股权分布等发生变化不再具备上市条件；
- (二) 公司不按照规定公开其财务状况，或者对财务会计报告作虚假记载，可能误导投资者；
- (三) 公司有重大违法行为；
- (四) 公司最近三年连续亏损；
- (五) 证券交易所上市规则规定的其他情形。

由于绿大地公司满足上述所列情形中的第二项和第三项，因此，绿大地公司股票理应被暂停上市交易，然而事实并非如此。绿大地公司事件发生后，“云投集团”通过收购绿大地 3000 万股股权，共支付 2.748 亿元，成为绿大地的实际控制人。自此，绿大地公司也通过重组方式避免了退市危机。但我们必须认识到，重组本身是短期的扭亏为盈的市场行为，并不能保证从根部彻底地将导致公司亏损的因素消除出去，所以公司采取重组方式时应慎重考虑公司的长远发展，在这一点上，当地政府和绿大地显然欠缺长远的考虑。云南省政府为避免绿大地公司退市，在加上其规定绿大地公司的重组方需满足“本地企业”和“国有性质”，使得“云投集团”成为绿大地公司重组的唯一选择。公司重组本应是公司为谋求

长期战略性发展而做出的决定，这种带有行政色彩的公司重组并不会顾及绿大地在选择重组方的意愿，这势必会对公司的长远发展产生不利影响。

（2）是否能保证资本市场交易的公平正义

第一，成熟健康的资本市场具有优胜劣汰的自我调节作用，但当这种调节作用出现短期的缺失时，退市制度的强制调节作用则显得尤为重要，退市制度应具有过滤不良证券、保持资本市场健康活力的功效。然而，由于重组方注入资产使得股价上涨，弥补了上市公司因伪造报表所带来的损失，破坏资本市场的调节作用，加剧了市场不公。因为绿大地公司并未退出金融市场，重组实质上是“云投集团”在“借壳上市”。

第二，当地政府为保住上市公司这个“壳”和维护市场稳定，积极牵线搭桥实现公司重组，绿大地公司经理层并没有对重组做出过多努力。再加上即使公司退市，对公司经理层也不会产生实质利益威胁，这使得退市规则无法对公司经理层形成实质性制约，退市的威慑力度不够。丰厚的利益回报与较小的责任承担形成巨大反差无疑是由公众投资者的合法权益来填补。

因此，既要完善上市公司退市机制，也应健全我国退市公司责任追究制度。上市公司退市后，应严格依照法律的相关规定，查明退市原因，及时追究相关经理人的法律责任，并对其做出相应的处罚。股东可以通过集体诉讼的方式请求相关经理人承担民事赔偿责任以此对公司管理层形成约束，对受害人的利益进行救济，从而真正实现公平正义。

5. 在我国注册制正式实施之前，试分析如何防止 IPO 欺诈上市案再次发生？

第一，健全 IPO 发行审核制度。首先，应设置多元化审核指标，这样将有效预防上市公司财务舞弊行为的发生。在审核制度中，我国应建立有效的业绩评价机制。在设置考核指标时，不能仅仅注重公司的短期盈利效率，更要注重公司未来发展的潜能，不仅要注重公司的经济效益，更要注重公司的社会效益。只有从多方面审核公司的效益与潜力，考核公司的多元化指标，才能从根本上杜绝上市公司管理人员的短期投机行为倾向。其次，在审核企业财务指标时，应设置多参数财务控制指标。净资产收益率常常作为衡量企业经营状况的重要指标，然而

这一指标很容易被人为操作而改变，容易引发财务舞弊行为。最后，在审核公司上市的过程中，注重评价公司的诚信建设状况，对公司诚信度的审核有利于辨识公司的经营状况和财务信息披露的准确度，从而反映公司的持续盈利能力。绿大地公司正是利用了审核过程中，仅注重财务指标的审核标准，才出现了通过各种手段“粉饰”财务数据和公司经营状况，损害投资者利益的现象。

第二，明确监管者以及中介机构的责任，加大处罚力度。成本与收益的严重不对性是欺诈上市案发生的主要诱因。首先对于地方政府而言，可以利用地缘优势，全面准确地掌握其辖区上市公司的状况，政府要充分发挥这一优势，需要准确定位其在上市公司监管中的角色；其次，对于证监会而言，应该理顺监管体制，把证监会派出机构的监管权落到实处，并建立配套的相应处罚及监督体系；最后，对于中介服务机构而言，应当进行尽职调查，对可能影响投资者决策的重要信息做现场调查和检查，保证客观、真实地向投资者反映上市公司的财务和经营状况。明确中介机构违法应承担相应的刑事、行政、民事责任，加大违法成本，可以督促中介机构诚实公正地履行职责。

第三，健全上市公司内部控制监督机制。首先，督促上市公司董事、监事、管理层等要强化规范运作意识，按章办事，杜绝违规操作；其次，完善各项制度，公司要根据新的法律法规，结合公司实际情况，重新修订原有的财务管理制度、关联交易决策、重大投资决策和其他内部工作程序等内部控制制度，并使其行之有效；再次，做好资金管理，公司要严格执行资金的授权、审批程序，切实保障财务人员独立性。要完善募集资金存储、使用和管理制度，明确决策程序、审批权限、信息披露程序及风险控制措施。最后，完善独立董事制度，强化监事会功能，完善公司内部会计审计体系，充分发挥公司董事会审计委员会、独立董事、监事会和内审部门对经营管理层的监督作用，使公司各部门之间能够相互有效制衡，形成制度保障。

第四，完善上市公司退市机制。首先，应设置多元化退市标准；其次，对于恢复上市的标准，应重点考察公司的持续盈利能力，而不能以公司在一定期限内的盈利状况作为其恢复上市的标准；最后，应避免地方政府对当地上市公司进行行政化的重组，实现重组的市场化、规范化。

五、关键点

本案例分析的关键要点是绿大地公司在欺诈上市中，如何躲过重重审核关卡、在后续审判中出现的问题和重组过程中所隐藏的问题。教学中的关键点包括：

1. 公司上市中所需通过的审核流程及其重要性；
2. 公司上市过程中监管机构和服务机构的职责与担当；
3. 上市公司的信息披露制度；
4. 地方政府在当地企业上市及退市中的作用及功能定位。

六、建议的课堂计划

本案例可以作为专门的案例讨论课来进行，以下教学时间安排仅供参考：

整个案例课的课堂时间控制在两堂课，一般为 90 分钟左右；

课前计划：提出启发思考题，请学生在课前上网了解案例并查阅相关资料；

课中计划：

第一部分（15 分钟）：简介案例，导入主题

第二部分（30 分钟）：分组讨论，各小组准备发言大纲

第三部分（每组 5 分钟，控制在 30 分钟）：小组发言，借助幻灯片辅助

第四部分（15 分钟）引导全班进一步讨论，并进行归纳总结；

课后计划：请学生上网搜索该企业的后续相关信息资料，根据案例后续发展，结合我国金融法律相关知识，写出案例分析报告(1000-1500 字左右)。

七、参考文献

[1]赵静.绿大地造假案始末[J].证券市场周刊,2013(6).

[2]黄思奇.如何预防 IPO 毒药?——对“绿大地”欺诈上市的检讨[J].公司法律评论,2012(12).

[3]岳磊.绿大地:IPO 的谎言式生存[J].商界评论,2011（11）.

[4]韦懿丽. 绿大地 IPO 财务欺诈——针对 IPO 改造审核制度视角的案例分析

研究[D].厦门:厦门大学,2012.

[5]张博亚.绿大地内部控制方面存在的问题及完善[J].财务与会计, 2011(9):17-18.

[6]孟然.绿大地财务造假事件案例分析[D].沈阳:辽宁大学,2013.

[7]张琼.绿大地财务报告表外信息披露的质量提升研究[D].兰州:兰州大学,2013.

[8]陈滴澈.绿大地财务舞弊案例分析[D].北京:财政部财政科学研究所,2014.

[9]党维.云南绿大地公司财务舞弊案的法律分析[D].兰州:兰州大学,2014.

[10]朱开景.绿大地公司欺诈发行股票事件的法律思考[D].重庆:西南政法大学,2013.

(案例使用说明字数: 11337)