

财经

CAIJING MAGAZINE

2011年第13期 06月06日出版 总第292期

草原迷途 106.

高房价能否一剑封喉 26.

朝鲜“体制外改革” 34.

对外劳务难局待解 104.

欺诈的代价

——追踪在美中国上市公司财务造假

70. 29家中国在美国上市公司在最近三个月被停牌或摘牌，美国资本市场大门正对席卷扫地的中小型中国公司关闭，这是一场针对中国公司蓄意为之的阴谋，达摩相关各方利用监管真空造假的必然后果



台港澳地区零售价：港币30元
大陆地区零售价：人民币15元

欺诈的代价

19家中国在美上市公司在最近三个月被停牌或摘牌，美国资本市场大门正在对声誉扫地的中小型中国公司关闭。这是一场针对中国公司蓄意为之的阴谋，还是相关各方利用监管真空造假的必然后果

《财经》记者 王真

在美国上市的中国公司正面临一场群体性的诚信危机，多家公司涉嫌财务造假而被停牌或摘牌。但看似突然的变化，一旦追根溯源，其实并不突兀。

5月22日，在纽约证券交易所（下称纽交所）上市多年的东南融通系统工程股份有限公司(NYSE: LFT, 下称东南融通)的外部独立审计机构德勤会计师事务所（下称德勤）宣布辞职，原因是：在“发现财务报表漏洞”之后“审计工作遭致东南融通高管干预”。德勤还申明，不为之前审计的东南融通财务报表负责。

1996年成立的东南融通，是一家位于厦门的金融软件制造和服务公司，为银行、保险、基金、证券等金融行业以及大型企业财务公司提供整体解决方案和软件产品。该公司拥有5000名员工，实力雄厚。

2007年10月，由高盛和德意志银行担任主承销商，东南融通在纽交所上市并融资2.1亿美元。此后，随着中国概念股在华尔街号召力的提升，东南融通股价在2010年11月达到42.73美元的峰值。上市以来，东南融通一直乐于宣传自己是中国第一家在纽交所上市的软件企业。

德勤的辞职信在美国证券交易委员会（SEC，下称美国证交委）网站上披露，信中称，德勤的审计师在审计东南融通2010财年财务报表的过程中，曾前往银行柜台确认其银行对账单，结果发现了“一些极其严重的错误”，包括：

- 1.公司所指的部分交易不存在；
- 2.之前的对账单是伪造的；
- 3.存款余额与之前的对账单、公司账目有很大差异；
- 4.公司隐瞒了某商业银行职员所称的巨额贷款之事。

德勤随即将这些问题向东南融通的内部审计委员会通报。5月17日，德勤的审计人员再次前往相关商业银行确认上述问题，但是东南融通管理层致电银行称“德勤不是他们的审计师”，并且拿走了德勤获取的材料。

当日，纽交所决定停牌东南融通。而此前，东南融通股票已遭投资者做空。

5月20日，德勤大东亚区主任合伙人 Paul Sin 接到东南融通董事长贾晓工的电话，后者承认“账目里面确实有假”，并说此事“涉及公司高管”。此时，德勤已决定放弃东南融通的业务。

这仅是一系列变故的最新一桩。自2010年12月以来，已有八家在美上市的中国公司被摘牌。今年3月以来，24家在美上市中国公司的审计师提出辞职或曝光审计对象的财务问题，19家在美上市中国公司遭停牌或摘牌。

在这19家公司中，东南融通是体量最大的，最高市值曾达24亿美元，该公司也是被摘牌或停牌公司中，首家市值在10亿美元以上的。东南融通停牌，标志着在美中国上市公司的麻烦正在从小型公司向中大型公司蔓延。

《财经》记者接触的业界人士分析认为，中国在美上市公司频频涉嫌财务造假，首当其责的当然是这些公司自己，但这与国内诚信缺失的大环境、与美国投资者对中国概念股曾经的追捧、与投行律所会计事务所的作为不够甚至推波助澜都有关系。

一位曾供职于一家遭到指责的美国投行的人士对《财经》记者说：“现在大家都互相指责对方只顾赚钱，会计所指责投行，投行指责公司，其实大家都脱不了干系、都有份儿。”

《财经》记者亦曾联系东南融通、中国高速传媒、中国智能、纳伟仕智能媒体等被摘停牌的公司，但均未获得有效回复

劣币驱逐良币？

审计师没有独立性，是投资者最大的风险。但执业标准高、独立性强的会计师事务所在国内审计市场上很容易被“劣币驱逐良币”

秦晓东(George Qin)是美国会计师事务所 **Malone Bailey** 的合伙人兼中国事务负责人。这家注册于美国休斯敦的会计师事务所专注中国公司美国上市业务，在该项业务中仅次于德勤、普华永道、弗里德曼等会计师事务所。

最近半年，因为发现客户涉嫌财务欺诈，秦晓东已经连续把四个客户——中国世纪龙传媒(NYSE Amex: CDM)、纳伟仕智能媒体(NYSE Amex: NIVS)、岳鹏成电机(Nasdaq: CELM)、中国智能照明(NYSE Amex: CIL)——举报到了美国证交委和交易所。

Malone Bailey 的审计师们发现，这些中国上市公司的高层涉嫌直接参与财务造假，国内部分商业银行的个别客户经理也卷入其中。

此前，按审计行业的惯例，**Malone Bailey** 所审查的客户企业的银行对账单是由客户自己提供的。但在多次发现客户的账单涉嫌造假之后，**Malone Bailey** 要求中国客户的银行对账单必须由银行出具并加盖银行公章。

但秦晓东自己多次在相关商业银行经历了打单被拒，或者对账单所盖公章前后有异的事情，这让他怀疑：“我们在银行拿到的客户企业的对账单是假的，可能是企业与银行业务员串通修改过的。”

但据银行业人士介绍，由于技术和监管系统的升级，国内商业银行的电子账单通常是从银行总部的 IT 系统内自动打出，银行的基层业务经理不可能修改系统。因此秦晓东怀疑是企业私刻了银行公章，盖在假的对账单上，再由银行业务经理交给审计师。这一发现，让秦晓东震惊不已。

他手上共有 25 家中国客户，其中被发现可能有“财务问题”的就有八家，他估计真实造假比例可能更高。中慧(ChinaWhys)公司总裁韩飞龙(Peter Humphrey)对此估计进行了呼应：“我认为三分之一的在美国上市的中国公司都有财务造假问题。”

韩飞龙曾任路透社驻华记者，后创办了专事反欺诈调查的中慧公司。他告诉《财经》记者，很多在美国上市的中国公司规模较小，也没有什么名气，但是它们在中国有许多本地资源和关系，在伪造财务账目时容易得到相关资源和关系的协助，比如拿到的虚假存款证明单等。

中国世纪龙传媒、纳伟仕智能媒体分别于3月23日、4月5日收到纽交所的摘牌通知。岳鹏成电机、中国智能照明则于5月17日分别收到纳斯达克、纽交所的摘牌通知。

秦晓东的做法让包括客户在内的许多人都很不理解。“你那么较真做啥！中国大环境就是这样，连一些地方政府也帮着企业造假。”一位客户说。

不久前，秦晓东到北京参加一个同业会议，一位同行走过来说：“你怎么这么审啊？这么审，没人愿意投资中国股票了，大家都不能玩了！”此人还对一位Malone Bailey的潜在客户说：“你找他们做审计，他们一定把你们整死。”

一位投行人士告诉《财经》记者：“他让人家损失了很多钱，上市公司高管们、投行的人，还有一些投资者，对他都咬牙切齿的。”

这让秦晓东感到非常烦恼，他告诉《财经》记者：“现在中国大陆的很多企业都认为我们太严厉，不敢找我们做审计。”不仅如此，出于对个人安全的担心，秦晓东甚至不敢再造访某些地区。

也有人理解并支持秦晓东。上海安越咨询公司财务培训顾问王晓波曾从事企业财务工作十多年，他向《财经》记者表示，审计最重要的原则就是独立性，审计师没有独立性，是投资者最大的风险。

但他同时指出，执业标准高，独立性强的会计师事务所在国内审计市场上很容易被“劣币驱逐良币”

橘枳之别

为保护投资者利益，美国资本市场的制度设计为外部审计发挥作用预留了空间。但是，“橘生淮南则为橘，生于淮北则为枳”，劣币驱逐良币的规则，在美国市场却并不总是适用。

资料显示，中国在美上市公司涉嫌的过度包装及财务造假，主要体现在销售额、利润等方面。比如销售额1亿美元，做成1.5亿美元，利润1000万美元，做成2000万美元。审计师如果不仔细调研并核对所有原始单据，未必能够识别其中问题，因为被审计公司普遍厂房气派，员工众多。

此外，美国事务所的合伙人一般不会中文，而很多漏洞则体现在“字里行间”。所以，“不能找从中国到美国去的人来审计，最好找纯美国人来审计，反正他们什么都看不懂”，这种观点在业内颇为流行。

但是，根据美国法律，一旦上市公司财报被其他机构或个人揭露造假，其审计机构也难辞其咎，无法用语言、文化、制度、距离等方面的理由卸责。

2010年11月10日，一家名为“浑水(Muddy Waters)”的美国市场研究机构在其网站上公布了关于大连绿诺环境工程科技有限公司(Nasdaq: RINO, 下称绿诺)的研究报告，指出绿诺存在严重财务欺诈，承担独立审计职责的会计师事务所Frazer&Frost LLP存在隐瞒、包庇的不当行为。

“浑水”的指控主要包括：1.绿诺声称2009年的销售额是1.93亿美元，实际只有1500万美元；2.绿诺管理层贪污公司钱款；3.不少所谓的客户并不存在；4.2009年，绿诺在中国的工商资料中申报的销售额是1100万美元，比递交美国证交委的财务报表中的数目少了94%。虽然中国的数字存在低估的成分，但是更接近事实。

一周之后，2010年11月17日，绿诺被纳斯达克停牌。11月19日，绿诺承认造假。12月3日，绿诺收到纳斯达克的退市通知。12月8日，纳斯达克通知绿诺美国证交委已核准将其摘牌。

为绿诺担任审计的 Frazer&Frost LLP，注册于加利福尼亚州橘郡，在业内一度颇有名气。投行人士们聊起来，总是说“他们做业务非常有创造性和灵活性”。然而，这家事务所终因缺乏职业操守而名誉扫地，断送了其从业资格。

2010年12月20日，美国证交委的一纸裁决下达给 Frazer&Frost：责令该所终止所有中国公司的业务，吊销事务所合伙人 Kerry Dean Yamaga 从业资格。

这个裁决针对的并非绿诺，而是发生在数年前的中国节能技术有限公司(下称中国节能，2006年被纳斯达克摘牌)财务欺诈案。由于取证困难，所以美国证交委的诉讼程序走了数年之久，恰好在此时结案。

美国证交委判定，Frazer&Frost 在履职中国节能第三方审计时，违背了应具有的专业水准。中国节能 2004 年和 2005 年的财务报表中，销售额、现金进出都存在欺诈，存货、银行对账单、客户数据也存在虚假。

而在最新的绿诺案中，Frazer&Frost 也无法置身事外。虽然现在尚无从知晓美国证交委是否会对该所追加处罚，但在针对绿诺的集体诉讼中，该事务所已被列入起诉名单。

秦晓东对《财经》记者说：“我的角色是双重的。作为商人，我需要给公司拉来生意和客户，我也从客户那里拿我的审计费。作为外部审计师，我需要保护投资人的利益，在发现客户财务造假行为后必须通报客户的董事会，并确保董事会及时通报美国证交委。这两者之间是有利益冲突的。”

但他坚信，公司的财务欺诈是很短视的行为，长久来看，对己对人都不利。

事实上，为保护投资者利益，美国资本市场的制度设计为外部审计发挥作用预留了巨大空间。

美国众达律师事务所合伙人谭敏亮（Virginia Tam）向《财经》记者介绍，如果外部独立审计师向美国证交委或者交易所报告说某家公司涉嫌财务造假，那么监管者会启动一个非正式的调查，比如说一个书面的讯问。如果某公司因为独立审计师辞职而交不出完整的财务报表，监管部门会暂时停牌这家公司，并且给予一定时间让公司进行内部调查。

如果审计师证据确凿地告诉证交委，某公司存在严重欺诈行为，那么证交委将要求交易所立即摘牌该公司。摘牌以后，该公司的股票通常落到粉单市场（pink sheet，垃圾股市场）交易。在粉单市场，公司不需要递交独立会计师审计的财务报表。

而审计机构如果知假不报甚至协助造假，一旦被发现，就将面临严厉处罚。最典型的案例是安然事件。十年前，这家美国第七大公司因涉嫌财务造假被揭露而破产，其高管锒铛入狱。而为其担任外部审计的全球五大会计师事务所之一的安达信很快也破产倒闭。其余中介机构也付出了高昂代价，其中花旗银行支付了 20 亿美元给发起集体诉讼的投资者。

安然事件之后，美国于 2002 年推出了《萨班斯——奥克斯利法案》，这部严厉的市场监管法规不仅要求管理层报告公司对财务报告的内部控制，而且要求外部

审计师证实管理层报告的准确性。提供不实财报的责任人，除巨额罚款外，还将被处以最高 20 年的监禁——与持枪抢劫的最高刑罚一致。

《财经》记者从多处渠道了解到，因面临巨大的不确定风险，近期四大会计师事务所事实上已关闭了中国公司通过反向收购以登陆美国资本市场的业务。据称，德勤对自己担任中国高速传媒控股有限公司（Nasdaq: CCMC，下称中国高速传媒）审计师的经历感到羞愧。在该公司被摘牌后，德勤迅速被损失惨重的投资人列入起诉名单。

中国高速传媒是一家总部位于福建的城际公共交通电视广告运营商，2009 年 9 月通过反向收购在美上市，2010 年 6 月，转板至纳斯达克。德勤自 2009 年起担任其第三方审计。

2011 年 3 月 3 日，德勤对中国高速传媒 2010 年财报提出七点质疑，并就此致函其内部审计委员会，但未得到回应。3 月 11 日，德勤终止对中国高速传媒的独立外部审计工作。德勤在辞呈中表示：中国高速传媒没有继续配合德勤审计工作的诚意，德勤已对该公司董事会和内部审计委员会丧失信心。德勤还申明：“之前审计过的 2009 年年报也不足以信赖。”

5 月 19 日，中国高速传媒接到纳斯达克的摘牌通知。

芝麻不再开门

“融资难是市场恐慌的表现，因为欺诈集中出现了，所以最保守也最保险的策略是避开所有的中国公司”

曾几何时，对于资金饥渴的中国公司而言，美国资本市场就是传说中的宝库，而那些貌似颇有来头的会计师事务所、投资银行等中介机构，则是念着芝麻开门的阿里巴巴。但从去年下半年开始，芝麻不再开门。

2010 年 8 月，美国《巴伦周刊》撰文质疑在美借壳上市的中国公司，引发了市场对中国概念股的不信任情绪。

2010 年底，美国证交委介入调查。2011 年 4 月，美国众议院监督和政府改革委员会主席致信美国证交委主席过问调查进展，5 月 5 日，证交委主席 Schapiro 回信中说，证交委的四个部门正在与美国上市公司会计监管委员会（PCAOB）一道，全力以赴地进行调查。

2010 年 12 月以来，美国证交委摘牌了中国 8 家公司。而今年 3 月以来，中国 24 家在美上市公司的审计师提出辞职或曝光审计对象的财务问题，19 家中国在美上市公司遭停牌或摘牌。这些公司大多是通过反向收购（RTO）登陆美国资本市场的，市值在 5000 万美元至 2.5 亿美元之间。但也有个别通过 IPO 上市的，市值在 10 亿美元以上的公司，如东南融通。

反向收购，简单说来，就是一家私人公司通过收购一家已上市公司足够数量的股票，从而实现借壳上市。它的好处一是比首次公开募集(IPO)的上市费用更低、速度更快；二是可以规避美国证交委对 IPO 的更为严格的监管要求。

PCAOB 的数据显示，从 2007 年 1 月到 2010 年 3 月，共有超过 600 家公司通过反向收购登陆美国资本市场，其中有 159 家来自中国，占比 27%。而同期来自中国的 IPO 数目是 56 家，只占 IPO 总量的 13%。

随着接二连三的中国概念股的欺诈问题见诸报端，市场开始防御。曾经任职于美国一家投行，现为独立投资顾问的 Taylor Price 告诉《财经》记者，（美国）资本市场对于反向收购的中国公司基本上已关闭大门，而他本人正在经手中国多个上市公司主动寻求从美国退市，转到香港上市的项目。

绝大多数反向收购的中国公司首先上的是 OTCBB（全美证券商协会下属的一个场外交易系统，交易门槛极低），在赢利、规模、交易量达到条件以后，就可以申请转到纳斯达克或者纽交所。从严格意义上说，登陆 OTCBB 并不算是在交易所上市。

一位不愿透露姓名的投行人士告诉《财经》记者：“现在的情况是，OTCBB 的中国公司都登陆不了纳斯达克或者纽交所。但监管者们不能公开这么说，因为政治上、法律上都不正确。”

Taylor 也告诉《财经》记者：“现在纳斯达克根本不愿意考虑任何反向收购的中国公司的上市请求。”

即使是主板上市的 IPO，除了聘有知名承销商的大型公司，一般的中国公司融资也变得非常艰难。但是也有例外，上述投行人士说：“如果你介绍说，‘人人’是中国的 Facebook，世纪佳缘是中国的 Match.com，那么听上去确实很有吸引力。”

正所谓城门失火，殃及池鱼，而这对于那些产生合法赢利的公司来说并不公平。然而，如果有 15 家通过反向收购上市的中国公司都爆出财务造假，并被勒令停牌，监管者如何能够无动于衷呢？谭敏亮告诉《财经》记者：“融资难是市场恐慌的表现，因为欺诈集中出现了，所以最保守也最保险的策略是避开所有的中国公司。”

比起公平还是不公平的事情，监管者现在最为担心的是会出现更多的中国公司涉嫌财务欺诈。

一位不愿具名的纳斯达克人士对《财经》记者说：“现在交易所也不是完全不考虑转板申请，但是确实更为严格，美国证交委也通知了交易所，须更为审慎。”

该人士向《财经》记者透露，尽管近来中国公司财务造假集中爆发，但交易所并不愿意给中国公司贴标签，也不愿看到市场做空中国概念股，而是希望尽量淡化中国股票造假的观念。

大范围出现的中国在美上市公司财务造假，与中美两国相关制度设计的缺陷均有关联。

《萨班斯——奥克斯利法案》第 101 条授权设立了“美国上市公司会计监管委员会”（The Public Company Accounting Oversight Board, PCAOB）。美国证交委规定，会计事务所只有在 PCAOB 注册登记后，才可以从事对美国上市公司的审计业务。

证交委还规定，在 PCAOB 注册的所有会计师事务所，包括外国会计事务所在内，均应接受 PCAOB 的监督和检查。但是，做中国公司美国上市审计的会计事务所中，有 20% 位于中国，而 PCAOB 实际上没有办法管辖在中国境内的会计事务所。

秦晓东认为，美国的监管体制也应该检讨，他告诉《财经》记者：“拿到美国上市公司的审计资格很容易，并没有什么门槛。”

这使一些唯利是图的不良中介得以兴风作浪。事实上，在已披露的财务欺诈案中，很多都是不良中介主动上门，为融资心切的中国企业编织业绩。

不光是会计师事务所，券商、律所、公关公司等中介机构也均参与了造假上市，并从中获利丰厚。

韩飞龙对《财经》记者称：“从我们的经验来看，审计中国公司的会计师事务所，多少都有一点儿微妙的包庇客户的问题，这是一种隐晦的勾结串通。

还有一些财务顾问公司、保荐人与客户公司勾结，粉饰财务，并从中获得顾问费之外的股份回报，这一回报通常为融资金额的 10%-15%。上市后，这些中介就通过各种渠道抛售股票，等到上市公司财务问题暴露之时，它们早已逃之夭夭。

韩飞龙认为，这些财务欺诈发生在美国，但是它们的根源在中国，中美双方的监管者需要携起手来填补监管真空，打击这些跨境欺诈行为。

如果美国证交所调查某家中国公司，中国证监会应该予以协助。否则，欺诈的趋势继续下去，中国公司的国际形象将被毁坏。

“现在每个人都在看着在美国上市的中国公司，看还有没有其他公司被揭露出来。”韩飞龙说。

据 5 月 27 日的《南方周末》报道，中美两国监管部门将在数月内达成一份跨国监管协议，双方在对方境内享有同等的监管权。

阴谋还是阳谋

市场就是为了赚钱而存在的，卖空机制起到的是积极作用，它让市场变得更加干净，也让价格变得更为合理

中国在美上市公司为何接二连三地被曝财务欺诈，中国国内的解读并非一致。一种流传甚广的观点是，这是做空者针对中国概念股的阴谋，这些做空者为赚大钱，放大甚至杜撰了中国公司的问题。

在美国证券市场，“做空”是一种合法交易，任何一个有证券交易账户的投资者都既可以做多，也可以做空。只是因为技术含量更高，通常来说，对冲基金是做空的主要操作者。

值得注意的是，无论东南融通还是中国高速传媒，最早发现并且揭露涉嫌造假的都并非德勤。

2 月 4 日，“浑水”公司率先在其网站发布报告，质疑中国高速传媒“夸大赢利能力”。而最早质疑东南融通财报的，是一个名叫 Andrew Left 的投资者。4 月 26 日，他在其个人博客“香橼研究”（Citron Research）中质疑道：“东南融通通过隐藏支出而夸大利润，这家公司从 2007 年上市以后的财务报表都有假。”

为什么独立审计师不能首先发现并且揭露这些财务欺诈呢？Andrew Left 在给《财经》记者的邮件回复中解释说：“可能他们有点儿懒，过于相信管理层的申述。”

浑水公司是针对中国概念股的做空者中最为知名的一个，它的报告主要出自 Carson Block 之手，他称自己曾经在中国陆续生活了六七年，做过律师，办过网站和仓储公司。2010 年初，Block 注册了“浑水”公司，他声称：之所以成立浑水，就是要抓住那些试图浑水摸鱼的中国公司，并通过做空这些公司赚钱。

迄今中国已有四家公司被浑水指控财务造假：东方纸业(AMEX: ONP)、绿诺(Nasdaq: RINO)、中国高速传媒(Nasdaq: CCMC)、多元环球水务(NYSE: DGW)。

“香橼研究”的知名度仅次于“浑水”。针对阴谋论，Andrew Left 在邮件回复中告诉《财经》记者：“我写香橼研究的博客已有十年之久，我不是仅仅写中国股票，而是写所有存在诈骗嫌疑的股票。”

和 Block 一样，Left 也丝毫不掩饰自己的商业目的。他回复《财经》记者说：“我主要的赚钱方式就是做空这些问题股票，我只管写我自己的研究结论，投资者应该有自己的研究和判断。”对于他质疑的股票，市场的反应也不尽相同，涨跌都有。

而“浑水”所有研究报告的首句都是：“您应该认识到使用浑水研究的风险。对于这里所述的股票，您应该运用您自己的研究和尽职调查来作投资决策。您应该了解到，浑水及其客户和雇员，在出版这个报告之时，已经对所述股票采取了做空策略，并将从股票下跌中获利。”

《财经》记者采访的数位投资者均认为，市场就是为了赚钱而存在的，卖空机制起到的是积极作用，它让市场变得更加干净，也让价格变得更为合理。沃伦·巴菲特也认为，做空者有助于帮助市场揭露会计欺诈等问题。而最早质疑安然公司财务欺诈的 James Chanos，就是一位善于做空的对冲基金经理。

但针对做空者的诟病仍旧存在。有市场人士指出，目前“浑水”“香橼研究”的做空报告命中率很高，今后不能排除做空者发出不实信息，而市场依然照单全收的情况。一个先兆是，绿诺遭美国证交委摘牌后，做空者开始全线做空绿诺的审计方 Frazer&Frost 会计师事务所的所有中国客户。

专注做中国小企业上市的投资银行罗德曼(Rodman Renshaw)于2011年3月6日在上海举办了一场盛大的中国投资论坛。当日参会演讲的中国公司达100多家，听众近千人。然而，《财经》记者在现场听到的、感受到的是，人们谈论的，都是如何“做空”中国公司，而不是“做多”。听众席间做空者为多，或许这也出乎罗德曼的意料。

但即便如此，在“言论自由”受《宪法》第一修正案保护的美国，很难通过法律手段制裁做空者。

只有一种情况例外，谭敏亮对《财经》表示：“如果你是接触内幕消息的人，那么你不可以从事任何交易活动。”

集体诉讼接踵而来

“在中国执行美国的判决很难，我们正在探索新的途径，我们可以执行被告人在中国境外的财产”

据美国投资网站 The Street 的报道，美国证交委已经开始调查参与中国公司美国上市之路的一系列机构：财务公司、投行、审计师、律所，等等。

但目前，美国证交委正式提起司法程序的只有“中国节能”一例，并且已于2010年12月20日作出裁决，中止其审计机构 Frazer&Frost 的相关业务资质，并吊销其一名合伙人的从业资格。

但是，The Street 称，美国证交委的执法部门(Enforcement Division)正在关注其他六个类似案子。

而涉嫌财务欺诈的上市公司，面临的是投资者追讨损失的集体诉讼。罗森律师事务所(Rosen Law)是集体诉讼的律所之一，它正在提起多项针对中国公司的集体诉讼，包括东方纸业、绿诺(Pink: RINO)、中国教育集团(NYSE: CEU)，以及东南融通。

集体诉讼对于涉嫌公司及其高管意味着什么呢？在回复给《财经》记者的邮件中，罗森律师事务所首席律师劳伦斯·罗森表示：“通常我们会将首席执行官、首席财务官、首席运营官以及其他直接参与公司不当行为的高级职员或董事列为主要被告。此外，我们还会起诉对公司不当行为有控制能力的大股东、高级职员或董事。”

谭敏亮亦认为，如果要集体诉讼，公司之外，公司的高管和董事，投行、会计师、律师，全部都可以作为被告。而在绝大部分情况下，主要的负责方是公司，因为一连串的合约关系，个人可以通过追究公司讨回他们的赔偿。

谭敏亮解释说：“上市公司都会给董事和高管购买责任保险。因为高管和董事在递交给美国证交委的文件上签名了，他们就要负法律责任，如果诉讼，可以追诉个人责任。”

那么，如果赢得诉讼，赔偿是否能够执行？罗森承认：“在中国执行美国的判决很难，我们正在探索新的途径，我们可以执行被告人在中国境外的财产。”

在东南融通之前，罗森律师事务所已经代表股东起诉了多家中国公司，并且挽回了投资者的部分损失。

谭敏亮则说，即使中国公司在美国没有资产，但是出售责任保险的保险公司在美国，可以向保险公司索赔。

事实上，绝大多数诉讼都在法院开庭之前，达成了庭外和解。谭敏亮告诉《财经》记者：“从投行、会计师和律师的角度，名誉是非常重要的，谁也不愿意看到法庭判决他们错了，所以他们庭外和解的动机很强。”罗森则称，95%的此类证券集体诉讼案件在审判前庭外和解，被诉方同意支付赔款。

但是，计算投资者的损失非常复杂。罗森向《财经》记者介绍说，首先需要分析集体诉讼期间的股票交易量，以及因为造假行为导致的股票跌价。通常的计算方法是：造假行为导致的股票跌价，乘以投资者在造假期间购买、且持有到造假行为被揭露时的股票数量。■

最近三个月中国已有 19 家在美上市公司被停牌

资料来源：SEC 网站、纳斯达克网站

停牌日期	股票代码	公司中文名字	交易所	中国所在地	外部审计师	动态
5月31日	JGBO	江波制药	纳斯达克	山东莱阳	Frazer Frost, LLP	
5月17日	LFT	东南融通	纽交所	北京	德勤, 已辞职	
5月6日	WATG	万德汽车	纳斯达克	辽宁锦州	PKF Hong Kong	
4月20日	CBEH	西安宝润	纳斯达克	陕西西安	毕马威, 已辞职	
4月20日	DGW	多元环球水务	纽交所 (存托)	北京	Grant Thornton	
4月18日	CRTP	瑞达电源	纳斯达克	深圳	Yu and Associates	
4月12日	UTA	旅程天下	纽交所	深圳	Windes&McClaghry 已辞职	
4月11日	PUDA	普大煤业	纽交所	山西太原	Moore Stephens Wurth Frazer and Torbet, LLP 已辞职, 普华永道已辞职	
4月7日	SBAY	数百亿	纳斯达克	广州	DNTW Chartered Accountants, 普华永道, 先后辞职	
4月4日	DYNP	多元印刷	纳斯达克	北京	Moore Stephens Wurth Frazer and Torbet, LLP	已摘牌, 转到粉单
4月1日	KEYP	科元塑胶	纳斯达克	浙江宁波	毕马威, 已辞职	
3月31日	CELM	岳鹏成电机	纳斯达克	深圳	Malone Bailey, LLP 已辞职	已收到摘牌通知
3月24日	NIV	纳伟仕智能媒体	纽交所	广东惠州	Malone Bailey, LLP 已辞职	已收到摘牌通知
3月24日	CIL	中国智能	AMEX	广东惠州	Malone Bailey, LLP 已辞职	已收到摘牌通

日		照明				知
3月21日	CDM	中国世纪龙传媒	AMEX	北京	Malone Bailey, LLP 已辞职	已收到摘牌通知
3月15日	SDTH	盛大科技	纳斯达克	山东	毕马威, 已辞职	
3月14日	CAGC	艾瑞泰克	纳斯达克	北京	安永, 已辞职	已摘牌, 转到粉单
3月11日	CCME	中国高速传媒	纳斯达克	福建福州	德勤, 已辞职	已摘牌, 转到粉单
3月9日	XSELD	新华悦动传媒	纳斯达克	北京	德勤, 已辞职	已摘牌, 转到粉单