

案例一：

谎称海外上市 非法出售股票 骗得钱财二千万

上海高院终审判决集资诈骗主犯潘学成无期徒刑

12月1日，上海市高级人民法院对被告人潘学成、韩枫集资诈骗、被告人张桃盛、宗丽群、金燕非法经营一案作出终审判决。依法维持一审对被告人潘学成犯集资诈骗罪，判处无期徒刑，剥夺政治权利终身，并处没收财产人民币六十万元；被告人韩枫犯集资诈骗罪，判处有期徒刑十五年，并处没收财产人民币四十万元；被告人张桃盛犯非法经营罪，判处有期徒刑八年，并处没收财产人民币八万元；被告人金燕犯非法经营罪，判处有期徒刑三年，并处罚金人民币三万元的判决。鉴于宗丽群在二审期间具有立功表现，依法以非法经营罪改判有期徒刑六年六个月，并处没收财产人民币七万元。

2004年4月，潘学成（台湾省籍）、韩枫通过他人以韩枫名义在美国加州设立了美国必得利财金集团公司，又以张桃盛为首席代表，设立了上海代表处，并开始以西安现代新农业股份公司将向海外上市为名，向不特定投资者非法出售股票。同年5月，潘学成、韩枫获悉陕西唐宇药业股份有限公司欲赴海外上市后，又与陕西唐宇签订协议书，约定由陕西唐宇在海外设立公司，设定2,000万股，由必得利公司以每股1元价格负责在境外募集资金。协议签订后，潘学成即指使韩枫通过他人以陕西唐宇负责人王群安等人名义在美国加州设立王氏国际控股公司并印制了王氏公司股票。其后，潘学成制作了虚假的“投资价值分析报告”、“战略投资人说明书”等宣传资料，虚构了王氏公司投资陕西唐宇1,400万元的事实，夸大必得利公司、王氏公司和陕西唐宇的规模，编造了陕西唐宇海外上市模式等。潘学成、韩枫还指使被告人张桃盛、宗丽群、孔祥宏（另案处理）等人招募员工，采用拨打电话等方式，向被害人散发上述虚假宣传资料，将所谓“反向兼并、买壳上市”的操作方式灌输给被害人，以投资获利周期短、回报率高和承诺回购为诱饵，以每股0.6美元的价格骗取不特定被害人购买王氏公司股票。在销售王氏股票过程中，还诱骗被害人支付一定的差价后将部分先前投资的新农业股票转换为王氏公司股票。

同年7月至10月，潘学成、韩枫先后又以张桃盛为法定代表人设立了上海晔利投资咨询有限公司，以金燕为法定代表人设立了上海炯利投资管理有限公司，并在环球大厦、新世纪广场、东方路等处设立销售点。潘学成、韩枫分别让张桃盛、宗丽群、金燕、孔祥宏等人负责在上述各点销售王氏公司股票，每销售1万股提成1.5万元，承包经营，自负盈亏；潘学成、韩枫还以赠送、打折名义欺骗承包人和公司员工购买王氏公司股票，借此蒙骗被害人。同年9月，陕西唐宇获悉潘学成、韩枫等人做不实宣传、在国内非法销售王氏公司股票后，即拒绝在所售股票上签名、盖章，并函告必得利公司终止合作关系。为继续实施诈骗，潘学成还指使韩枫私刻了王氏公司印章，并伪造王群安签名，继续对外销售股票。

同年11月，潘学成等人对外宣称的上市期限将至，为继续骗取被害人财物，潘学成以其个人名义通过律师以10万美元价格购买了TUTTLE公司（该公司系在美国证券管理委员会报备，但未获上市资格）。同年12月13日，潘学成、韩枫召开新闻发布会，谎称王氏公司和必得利公司成功收购了已在美国OTCBB上市的

TUTTLE 公司，并合并为 W&B 公司，还谎称王氏公司股票将在 2005 年 3 月在美国 OTCBB 上公开交易。会后，潘学成对外继续销售王氏公司股票。

至 2005 年 2 月案发，被告人潘学成、韩枫共骗得章某等数百名被害人购买王氏公司股票，折合人民币 2,000 余万元。其中，张桃盛负责出售股票 140 余万股，宗丽群负责出售股票 190 余万股，金燕负责出售股票 29 万余股。

为此，上海市第二中级人民法院于 2006 年 8 月 8 日作出一审判决，认定被告人潘学成、韩枫以非法占有为目的，使用诈骗方法非法集资，数额特别巨大，均已构成集资诈骗罪；被告人张桃盛、宗丽群、金燕未经国家有关主管部门批准，非法经营证券业务，情节特别严重，均已构成非法经营罪。

一审判决后，被告人张桃盛、宗丽群、金燕不服，向上海市高级法院提出上诉。市高院经审理认为，原判认定事实清楚，证据确实、充分，适用法律正确，量刑适当，审判程序合法；鉴于宗丽群在二审期间具有立功表现，据此，依法作出上述判决。

针对当前与非法证券活动相关的各类刑事案件屡有发生、被害人人数众多等情况，有关专家提醒投资者，公开发行人股票需经中国证监会核准，经营证券业务需经中国证监会批准。投资者应到依法设立的证券交易所进行证券投资，现阶段我国合法的证券交易场所只有上海证券交易所、深圳证券交易所和代办股份转让系统。1998 年国务院《非法金融机构和非法金融业务活动取缔办法》第十八条明确规定“因参与非法金融业务活动受到的损失，由参与者自行承担”。投资者不要被假象所迷惑，不要对任何非法证券活动抱有幻想，应当提高防骗识骗能力，自觉知法、懂法、守法，远离非法证券活动，防患于未然。

案例二：

投资风险案例 1——某股权投资基金非法集资被严惩

北方某股权投资基金公司成立于 2010 年 7 月，之后，该公司在互联网上散布“公司有某县政府特批免 5 年的税；享有政府推荐项目的优先选择权；享有托管银行 10 倍的支持，正常情况下银行对被托管企业的支持是 3-5 倍，国外是 10 倍；县政府将拥有的一块 5800 亩的土地全权交给该公司清理、包装、挂牌上市、出售”等虚假信息，以投资理财为名，以高息为诱饵非法吸收公众存款。截至案发，涉案金额高达 12.78 亿元，涉及全国 30 个省市的 8964 名投资者。

经当地公安机关调查，该公司串通会计师事务所，出具虚假验资报告，进行工商注册；违反股权投资基金不能面向公众招募的有关规定，在互联网上向公众散布信息；采用虚假宣传的方式，捏造事实，欺骗社会公众；承诺高额固定回报，月息 6%至 10%不等；且尚未形成投资收益，提前向涉案群众返款。

目前，该案已处置完毕。主犯韩某某以非法吸收公众存款罪、虚报注册资本罪，被判处有期徒刑 10 年，并处罚金 100 万元；其他犯罪嫌疑人分别判处有期徒刑一年以上、七年以下有期徒刑，共处罚金 324 万元。所有涉案人员均已开始服刑。针对当前与非法私募基金活动有关的各类刑事案件屡有发生、被害人人数众多等情况，我们提醒投资者进行投资时，应当充分了解私募基金的登记备案、募集资金、投资运作等是否符合《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》等相关法律法规的规定，不要被虚假宣传所迷惑，应当提高防骗识骗能力，谨慎投资，防患于未然。

案例三：

投资风险案例 2——私募基金借托管增信挪用基金财产

一、案情简介

2015 年 3 月，G 证券公司作为托管公司（以下简称“G 公司”）与 Y 投资公司签署“XX 对冲基金”托管协议，并向其提供多份盖有公章的空白基金合同文本，以便在募集资金过程中使用。该“对冲基金”的投资者多为 Y 公司高管及员工的亲友或熟人。同年 6 月，2 名投资者前往 G 公司查询基金净值，却被公司负责人告知，合同中约定的托管账户未收到客户认购款。

双方公司经交涉后发现，原来 Y 公司采用偷梁换柱的手法，将基金合同文本中原募资托管账户页替换为 Y 公司自有银行账户页。显然，投资者在签署合同过程中，未发现异常，并向被篡改后的募资账户打款。

G 公司随即向公安机关报案并向当地证券监管部门反映该情况。四川证监局在接到线索后迅速派人前往 G 公司核查，通过调取协议合同、账户资金流水等资料，同时对照合同、逐层追踪资金流向，证实 Y 公司确将合同托管账户篡改为自有银行账户，并违规将客户投资款 580 万元划转至公司高管及关联自然人银行账户挪作他用。据总经理配偶 D 某（负责管理公司银行账户和公章）交代，被挪用的资金用于民间借贷。在持续的监管高压下，Y 公司最终将 580 万元的投资款全部退还给投资者，并向 G 公司归还全部基金合同文本，该事件潜在的风险隐患被消除。

《私募投资基金监督管理暂行办法》（以下简称《私募办法》）第二十三条规定，私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金销售机构及其他私募服务机构及其从业人员从事私募基金业务，不得侵占、挪用基金财产。据此，四川证监局对 Y 公司篡改募资托管账户、挪用客户投资款的行为进行了处理。

二、案例分析

目前，中国证监会对私募基金业务不设行政许可，不进行牌照管理。私募机构工商注册后，按照《私募办法》要求，到基金业协会完成作为私募基金管理人的登记手续后，方可开展私募基金业务。2014 年基金业协会启动登记备案工作以来，我国私募基金管理人数量已超过 1.7 万家，但基金管理人诚信、规范意识和业务能力参差不齐、鱼龙混杂，甚至有不法分子浑水摸鱼，借用私募基金为幌子从事非法集资、金融诈骗等违法犯罪行为。

本案是私募基金领域违规挪用基金财产的典型案例，具有以下特点：

1、借助“基金财产由证券公司托管”，骗取投资者信任。实践中，部分私募基金管理人与银行或证券公司等机构签署托管协议，将募集的基金财产存入专门的托管账户，由托管方负责保管基金财产，办理基金清算、核算，对基金财产的使用情况进行监督。基金财产交由第三方机构托管是保障基金财产独立和安全的重要手段，一定程度上可增加投资者对基金管理人的信任。Y 公司恰恰利用了这一点，借与国内知名证券公司进行托管合作之机，获得了盖有证券公司公章的空白基金合同文本，但实际上并未将资产按约定交托管方保管，只是以托管的说法骗取投资者信任。

2、借助“对冲基金”概念，迷惑、吸引投资者。对冲基金主要是指采用对冲交易策略的基金，具有投资标的广泛、投资操作灵活、投资资产流动性好、投资者门槛要求高等特点。我国对冲基金发展起步较晚，对广大投资者而言，“对冲基金”仍是陌生而神秘的概念。Y公司利用国内投资者对对冲基金缺乏了解，使用看起来“高大上”的“对冲基金”概念“包装”产品，以此迷惑、吸引投资者。

3、利用私募基金合同签订中的漏洞，挪用基金财产。由于投资人、私募基金管理人和托管方往往不在一地，三方签订基金合同的通常做法为：托管方先行将盖有自己公章的空白基金合同文本交付私募基金管理人，待募资实现，投资人和私募基金管理人签章后再返还一份给托管方。三方当事人在合同签订上存在时间和空间上的脱节，即三方没有同时在场签订，投资人和托管方不见面。同时，按照合同约定，在私募机构完成募资后，返还三方合同给托管方，托管方的托管责任才生效。由于募资全部完成需要一定周期，在此期间，是否签订合同并实现募资，募资多少，托管方并不知情。此案中，Y公司正是充分利用了这种惯常做法的漏洞、托管方的信息不对称以及从托管协议签订到募资成功的时间差，擅自篡改合同内容，与不知情的投资者签署了所谓的“三方协议”，并大胆挪用基金资产。

4、利用熟人关系麻痹投资者。本案中涉及的投资者多为Y公司高管及员工的亲友或熟人。基于亲朋好友之间的信任，投资者在签署合同时，一般不会仔细查看格式化的基金合同，自然难以发现合同的异常。

三、案例启示

对投资者而言，应审慎选择私募基金投资，并在投资过后对私募基金管理机构和托管机构给予持续关注和监督。

1、要量力而行。私募基金投资具有高风险的特点，对投资者风险识别能力和风险承受能力要求较高。《私募办法》也明确规定私募基金合格投资者要求，除单只私募基金投资额不低于100万元外，同时单位净资产不低于1000万元，个人金融资产不低于300万元或者最近三年个人年均收入不少于50万元。投资者要从自身实际出发，量力而行，对照私募基金合格投资者标准判断是否能够投资私募基金产品。在满足合格投资者标准的前提下，再选择与自己风险承受能力相匹配的产品。

2、要摸清底细。在进行私募基金产品购买前，投资者可以通过基金业协会网站查询或询问机构注册地证监局，了解该机构是否已经在基金业协会登记，登记资料、是否完整，与工商注册资料是否一致。同时，还可以多方了解私募基金管理人以往业绩情况、市场口碑以及诚信规范情况。

3、要细看合同。基金合同是规定投资者与私募基金管理人之间权利和义务的重要文书。投资者在查看合同时，要注意合同约定的权利义务是否合理，合同是否完整、是否存在缺页漏页等异常情况，要仔细阅读条款，对于不懂的概念、模糊的表述可以要求管理人进行解释或说明，切勿被各种夸大、虚假宣传忽悠、蒙蔽。对一式多份的合同，还应检查每份合同内容是否完全一致。

4、要持续关注。投资者在认购私募基金产品后，要持续关注私募基金产品投资、运行情况，要求私募基金管理人按约定履行信息披露义务。投资者若发现管理人失联，基金财产被侵占、挪用，基金存在重大风险等情况，要及时向私

募基金管理人注册地证监局或基金业协会反映，若发现私募基金管理人涉嫌诈骗、非法集资等犯罪线索的，要及时向公安、司法机关报案。

案例四：

以“创投”、“产业基金”为饵 设下非法集资骗局

创投开路受青睐

自创投企业受热捧的 2006 年起，黄浩等人先后成立的汇乐投资、汇仁投资、汇义投资和汇乐宏宇（以下将汇乐投资等关联公司统称为“汇乐集团”）等公司，均对外宣称为创投企业，但其实际投资范围却与“创业投资”毫无关系。通过贩卖零风险、高收益的“独特”投资理念，创设上线发展下线和层层持股的“滚雪球”经营模式，汇乐集团吸引社会公众投资囊括医疗器械、网络游戏、房地产、典当、农林等众多领域的 10 余家公司，在大部分公司亏损或停产后，仍通过借新还旧或挪用本金等方式向投资者兑现每年 10% 的分红以及超额回购（原投资额的 108%-110%）的承诺，以虚构公司业绩良好、实力雄厚的假象，为后续融资营造声势，打好广告。

基金推出迷人眼

在产业基金概念炒得如火如荼之际，黄浩等人对其吸引资金的方式进行了“升级”。2008 年 7 月-11 月，汇乐集团先后成立了上海德浩投资管理合伙企业（有限合伙）、天津德厚投资管理有限公司、天津德厚投资基金合伙企业（有限合伙），又以产业基金名义开始了新一轮融资，由天津德厚投资管理有限公司任基金管理人，鼓动投资者以合伙人身份加入上海德浩投资管理合伙企业，以获得预期每月 0.9% 的收益。实际上，所吸收的资金并未进行产业性投资，而悉数被挪用于炒股。

投资乱象无人问

虽“贵”为集团企业，但汇乐集团的经营和管理却是一团乱象，比如汇乐集团频繁使用个人账户收款；投资者虽名为股东、合伙人，其姓名却未出现在工商登记资料中。为规避股东人数不超过 200 人的规定，汇乐集团采取了其他股东代持方式进行工商登记。汇乐集团花巨资购买的医疗器械公司购买前即处于亏损状态，购买的 300 亩工业用地也始终未予开发，投资成效无人问津，为投资者虚构的投资蓝图仅是一种吸收资金的营销手段。员工提成、公司开支、炒股损失和个人消费等挥霍了公司巨额资金。短短 3 年内，从近 800 名投资者手中吸收的 1.9 亿元资金所剩无几。

高收益前细思量

根据线索，上海证监局依法对该起以创投、基金为名行非法发行证券、集资诈骗的案件进行了查处并移送公安机关。目前，主犯被法院以集资诈骗罪和非法经营罪判处无期徒刑，没收财产 1000 万元，其他同案犯以非法吸收公众存款罪

均被判处有期徒刑 6 年，分别并处罚金 10 万元和 30 万元。在此，监管部门提醒广大投资者，在高额收益面前，投资者如能保持一份冷静，事先对《创业投资企业管理暂行办法规定》等相关法律法规详加了解，对公司的经营范围、股东身份进行简单地核实，对所谓的高科技公司进行必要考察，尤其对此种所称可以简单获利的项目保持应有的审慎和警惕，就不会出现类似本案事与愿违的不利后果。

案例五：

案例：以私募基金之名行非法集资之实

A 公司注册资本 2000 万元，号称主要从事私募基金代销和互联网 P2P 业务，共有 32 个经营门店，装修豪华，员工上千人。A 公司宣称代销其关联方公司的私募基金产品，通过手机短信、推介会、传单等方式公开宣传向社会募集资金，承诺只需 20 万就可以投资，而且有 15-20% 的年化收益。但资金却流向了 A 公司其他关联企业，并没有真实的投资项目。目前，A 公司非法集资风险爆发。当地公安部门已对其以涉嫌非法吸收公众存款罪立案，涉案资金约 21 亿元(其中约 13 亿元未能兑付)，涉及投资人 7200 余人。

案件警示：

(一)《私募投资基金监督管理暂行办法》(以下简称“《暂行办法》”)规定，私募基金只能面向特定对象募集，私募投资者必须符合合格投资者标准(个人金融资产不低于 300 万元或者近三年个人年均收入不低于 50 万元)，且投资单只私募基金金额不得低于 100 万元。本案中 A 公司销售私募产品投资金额为 20 万元起，销售对象以中、老年人居多，没有达到合格投资者标准，不做人数限制，涉及人数众多。

(二)《暂行办法》规定，私募基金管理人、私募基金销售机构不得通过报刊、电视、互联网等公众传播媒体或者讲座、分析会、传单、微信等方式向不特定对象宣传推介私募基金。本案中 A 公司采取门店银行化、员工白领化等具有欺骗性的销售手段，结合“门店+私募基金”、“广告+私募基金”、“传单+私募基金”等销售模式，将非法集资行为包装上合法的外衣，伪装成类银行理财产品，极大地弱化了投资者的防备心理。

(三)《暂行办法》规定，私募基金管理人、私募基金销售机构不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益。本案中 A 公司以高息为诱饵，以借新还旧方式维持资金链，自融自用，涉嫌非法吸收公众存款罪。