

许**与甘肃某某实业（集团）股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷一案民事判决书

审 理 法 院:甘肃省兰州市中级人民法院

案 号:(2024)甘 01 民初 342 号

裁 判 日 期:2024. 12. 06

案 由:民事/与公司、证券、保险、票据等有关的民事纠纷/证券纠纷/证券欺诈责任纠纷/证券虚假陈述责任纠纷

当事人

原告:许**,女,1994年8月17日出生,汉族,住广东省湛江市麻章区。

委托诉讼代理人:钟志鹏,广东辉恒律师事务所律师。

委托诉讼代理人:伍泽静,广东辉恒律师事务所律师。

被告:甘肃某某实业(集团)股份有限公司,住所地甘肃省武威市凉州区。

法定代表人:赵某。

委托诉讼代理人:赵和康,甘肃赛莱律师事务所律师。

委托诉讼代理人:魏佳红,甘肃赛莱律师事务所律师。

审理经过

原告许**诉被告甘肃某某实业(集团)股份有限公司(以下简称:某甲公司)证券虚假陈述责任纠纷一案。本院于2024年9月18日立案后,依法组成合议庭公开开庭进行了审理。原告许**的委托诉讼代理人伍泽静,被告某甲公司的委托诉讼代理人赵和康、魏佳红均到庭参加诉讼。本案现已审理终结。

诉讼请求

原告许**向本院提出诉讼请求:1.判令被告某甲公司赔偿原告许**投资差额损失1056000.7元、佣金损失926.85元(按照投资差额损失的万分之三计算),以上损失共计人民币1056927.55元;2.判令被告某甲公司负担本案诉讼费。事实和理由:1.被告存在虚假陈述行为的情况:2017年1月22日,某甲公司于2017年为控股股东武威某某工贸集团有限公司(以下简称某某工贸)及其关联方武威某某农业股份有限公司(以下简称荣华某某)的融资租赁及借款事项提供了3笔连带责任担保:一是某某实业于2017年1月为某某工贸、荣华某某融资租赁事项提供连带责任担保,涉及担保金额1.5亿元;二是某某实业于2017年4月为荣华某某委托贷款事项提供连带责任担保,涉及担保金额1.5亿元。上述关联担保合计金额为4.5亿元,占某某实业上一年末未经审计净资产的54.4%,但某某实业均未就前述关联担保事项履行董事会及股东大会审议程序,也未及时披露。2020年11月28日,某某实业才在涉诉公告中披露:2017年1月22日,某某工贸、荣华某某与中程租赁签订《融资租赁合同(回租)》,向中程租赁借款1.5亿元;2017年4月13日,某某工贸与盛慧融通签订《融资租赁合同(回租)》,向盛慧融通借款1.5亿元。期间,根据中程租赁、盛慧融通的要求,由某某工贸主导,某某实业分别与中程租赁、盛慧融通签订了《保证合同》。虚假陈述行为实施日:2017年1月22日,虚假陈述行为更正日:2020年11月28日,虚假陈

述基准日：2021年1月11日（根据《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》第二十六条规定，自揭露日或更正日起，涉案股票集中交易累计换手率在30个交易日内未达到可流通部分100%，故以第30个交易日为基准日）；2. 监管部门的认定、处罚：上海证券交易所于2021年10月25日发布《关于对甘肃某某实业（集团）股份有限公司、控股股东武威某某工贸集团有限公司、关联方武威某某农业股份有限公司及有关责任人予以公开谴责的决定》，对某甲公司及其控股股东某某工贸、关联方荣华某某及刘永、辛永清、李清华予以公开谴责，并记入上市公司诚信档案数据库；3. 原告交易情况：实施日至更正日之间的买入情况：详见附件2《因虚假陈述所造成的投资差额损失的详细计算过程》表1和附件3《证据清单》第四组第5项；4. 虚假陈述的重大性：某甲公司从2017年1月份至2020年11月份未披露相关事项，违规未披露的信息规模大、持续时间长、影响范围广，重大影响了投资者的投资决策；5. 虚假陈述与原告交易行为之间的因果关系：因某某实业违规未披露相关的担保信息，原告据此较为看好某某实业的发展，才会在2017年-2020年多次买入某某实业的股票，原告的交易行为系因某某实业违规未披露行为引起；6. 虚假陈述与原告损失之间的因果关系：上证交易所收盘指数显示，2017年1月23日为3136.77点，2020年11月30日为3391.76点，可见在此期间大盘呈上涨趋势。因此某某实业股价下跌与大盘无关，完全系因其违规未披露重要担保事项所导致，原告也是因此而遭受重大损失；7. 原告损失情况：因虚假陈述所造成的投资差额损失：1056000.7元、佣金损失：926.85元。

辩方观点

被告某甲公司辩称，一、原告起诉状存在诸多错误，以至起诉事实不清，应被依法驳回。本案原告提交的起诉状与附件《因虚假陈述所造成的投资差额损失的详细计算过程》中认定的实施日、更正日、基准日前后不一。所以原告显然对本案事实并不清楚，其主张投资受损的依据不明，纯属滥诉，应依法被驳回。二、某甲公司虽然受到纪律处分，但从主观到客观均不存在虚假陈述，不应对原告承担任何赔偿责任。（一）某甲公司未在2017年1月披露相关担保事项系当时董事会未能形成有效决议，不具备披露条件。2017年年初，某甲公司拟为关联公司某某工贸、荣华某某与中程租赁有限公司、天津某某租赁有限公司签订的两份《融资租赁合同（回租）》以及与天津某某投资管理有限公司（以下简称某乙公司）签订的《委托贷款借款合同》提供担保。当时虽然签订了《保证合同》，但在依法履行合同生效要件时，因未能形成董事会决议，也无法进一步召开股东大会，致使担保合同未生效。因此，对于未通过董事会和股东大会审议的事项，某甲公司无权也无义务披露相关信息。（二）某甲公司在2017年不披露相关担保事项，不是违反注意义务故意为之，而是取得了某乙公司就相关担保物进行置换的同意，所以其没有过错。当某乙公司知道某甲公司就该担保事宜召开了董事会，因部分董事不同意，拒绝签字，致使《保证合同》未通过时，同意按照原商定的方案与某某工贸及其第三人就置换抵、质押物重新签订合同并办理了赋予强制执行效力公证。后来，北京市第三中级人民法院和北京市高级人民法院一、二审两审判决也都判定担保合同无效。对于董事会没有通过，甚至因此根本没有召开股东会的担保事项，担保合同自始未生效。上市公司没有理由也无需对外披露。其主观上没有隐瞒事实的故意，客观上也没有过错。（三）上海证券交易所（以下简称上交所）对某甲公司作出纪律处分是因法院判决其承担无效担保的清偿责任，而不是未披露信息。首先，上交所对某甲公司作出〔2021〕129号《纪律处分决定书》的时间是2021年10月14日，这一时间点既不是原告起诉状中所称的实施日，也不是所谓的更正日、基准日，而是某甲公司担保案件北京市高

级人民法院终审判决后。从时间上说，上交所对某甲公司处分的时间已经与原告所谓的更正日相距近一年，显然处分的原因不是担保事项未披露。其次，2020年8月4日某甲公司被某乙公司起诉，案件定于2020年11月11日开庭审理。期间，某甲公司已经向监管机构报告，当时某甲公司正在与某乙公司谈判，法院及监管机构均同意并支持双方协调和解，由于谈判和解事项涉及商业秘密，故某甲公司依据《股票上市规则》第二条第二款第七项之规定暂缓披露。直至案件庭审结束后双方和解谈判失败，经请示汇报监管机构后，某甲公司于2020年11月28日按照《股票上市规则》第七条第四款第一项、第四项的规定，将涉诉案件的基本情况、答辩理由、诉讼进展、涉案担保事项等相关信息发布《涉及诉讼事项的公告》全面、真实地进行了披露。此时，监管机构因了解案件进展，也并未对某甲公司作处分。直到一年多后，因谈判失败，法院终审判决某甲公司对某某工贸、荣华某某不能清偿债务的二分之一范围承担清偿责任。由于某甲公司的实际控制人及时弥补了上述清偿损失，监管机构基于某甲公司没有给投资者造成实际损失，才最终决定对某甲公司的违规担保行为从轻作出纪律处分，予以公开谴责。最后，通过（2021）129号《纪律处分决定书》的全文内容，可以确定上交所对某甲公司、关联方以及有关责任人的处分，主要是基于《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》针对违规为关联方担保的问题。所以，仅就某甲公司2017年未披露无效担保事项的单一行为并不足以导致监管机构的处分。原告仅根据上交所作出了《纪律处分决定书》，就给某甲公司扣上虚假陈述的帽子，有悖于客观事实和上交所处分某甲公司的初衷。三、依据我国现行法律规定，某甲公司2017年未披露担保事项的行为不具有重大性，不应被认定为虚假陈述。某甲公司《涉及诉讼事项的公告》发布前后十个交易日，股票交易价格并未发生异常波动。2020年11月28日公告发布前后，连续多个交易日某甲公司股票收盘价格并未发生异常波动，股票价格持续稳定（如后三个交易日2020年11月30日1.82元/股，2020年12月1日1.75元/股，2020年12月2日1.76元/股）。某甲公司发布《涉及诉讼事项的公告》并未导致股票价格或者交易量明显变化。四、原告的投资决定与某甲公司信息未披露没有关联，不构成交易的因果关系。（一）原告于2017年9月7日至2020年4月7日期间，分9笔买入、3笔卖出某甲公司股票。这几笔投资决定均在某甲公司发布《涉及诉讼事项的公告》之前。原告的股票买入行为或卖出决定均不是因某甲公司的信息未披露而作出，其既不存在受诱多型信息买入股票，也不存在受诱空型信息卖出股票。甚至于在2020年11月28日某甲公司发布《涉及诉讼事项的公告》之后，原告于2020年12月22日又买入120000股某甲公司股票。故原告投资者的投资决定与某甲公司的信息披露行为不具有交易的因果关系。五、原告投资者的权益损失与某甲公司的涉诉公告信息披露也不存在因果关系。（一）2017年至2021年期间，通过分析股市大盘、行业风险，以及某甲公司的股票价格，可以看出，某甲公司对担保事项披露不披露都未影响其股票的价格。某甲公司股价2020年11月30日下跌至1.82元/股，于2021年6月3日又上涨至2.03元/股，2021年6月15日又上涨至2.73元/股，自2020年11月30日起至2021年6月15日期间大幅上涨。2020年11月28日某甲公司发布《涉及诉讼事项的公告》后股价也有跌有涨，这均系证券市场系统性风险造成，与信息披露无关。而某甲公司的股价受到大盘风险和行业风险等证券市场系统性风险影响大幅下跌，由此造成原告投资受到损失，依法不当由某甲公司承担赔偿责任。（二）2018年中美贸易战升温，人民币贬值，A股呈现阶梯下跌走势，截至2018年12月28日收盘，上证指数累计下跌24.59%，深证成指下跌34.42%，均创下历史第二大跌幅。个股方面，2018年仅295只个股股价实现上涨，占比

8.27%，倘若剔除当年度上市的新股，2018年实现上涨的个股数量将降至220只，占比为6.35%。行业表现方面，2018年申万宏源证券28行业无一上涨，其中传媒跌幅达37.75%位居首位，此外，有色金属、采掘、家用电器等14行业个股平均跌幅超过30%。按照中国证监会《上市公司行业分类指引》第二条第一款、第二款的相关规定，某甲公司主营业务为黄金业务，黄金业务隶属于有色金属行业，受国家宏观经济、市场行情、投资预期等多重因素影响，同行业黄金板块其他公司的股票价格同一时间段也都有不同程度的下跌。此后2019年及2020年某甲公司股票都随着股市大盘行情跌跌涨涨，2020年国内疫情集中爆发，宏观经济受到创伤，至2020年11月27日，某甲公司股票收盘价下跌至1.92元/股。所以，2017年至2020年某甲公司股价持续下跌是受宏观经济、市场行情、疫情冲击等证券市场系统性风险影响，不是某甲公司的个股情况，更不是因为信息披露不披露。（三）某甲公司因自身资源减少、市场因素、经营管理、财务状况等内外部经营环境因素的影响，自2018年开始业绩持续下滑，这也是原告等投资者应当预见和承担的投资风险，而与某甲公司信息披露行为无关。某甲公司主要业务全部来自子公司浙商矿业的黄金开采、选冶、加工与销售以及租赁资产形成的焦炭生产与销售业务。2017年归属某甲公司股东的净利润为2572559.55元，2018年开始因黄金矿石入选品位下降、产量低、生产成本上升，焦炭生产线产出率低且售价较低、疫情影响等原因，某甲公司开始连续5年经营亏损。其中，2018年某甲公司股东的净利润为-108699739.24元；2019年某甲公司股东的净利润为-92676009.26元；2020年某甲公司股东的净利润为-34897693.26元。2017年至2020年受证券市场系统性风险以及公司内外部经营环境等因素叠加，致使某甲公司股价持续下跌。所以，原告的投资损失非某甲公司的信息披露行为造成，而是因国际国内经济形势、证券市场系统风险、公司内外部经营环境等众多因素造成，与某甲公司的信息披露行为之间没有因果关系。综上所述，某甲公司不存在虚假陈述的行为，原告主张的投资损失无事实和法律依据，恳请依法驳回原告的诉讼请求，维护某甲公司的合法权益。

本院查明

当事人围绕诉讼请求提交了证据，本院组织当事人进行了证据交换和质证。对当事人无异议的证据，本院予以确认并在卷佐证。对有争议的证据和事实，本院将结合案件事实综合判定。

根据当事人陈述和经审查确认的证据，本院认定事实如下：

某甲公司于2001年6月26日在上海证券交易所（以下简称“上交所”）正式挂牌交易，其发行和流通的证券简称“ST荣华”，证券代码为600311。2023年3月27日，ST荣华摘牌退市。

2017年1月、2017年4月，某甲公司分别与某某租赁有限公司、天津某某租赁有限公司签订了两份《保证合同》，合同内容涉及某甲公司为债务人武威某某工贸集团有限公司（以下简称某某工贸）及武威某某农业股份有限公司（以下简称荣华某某）与债权人签订的相关融资租赁合同及其附件提供担保；后因上述担保事宜产生争议，二债权人分别将某甲公司诉至北京市第三中级人民法院，该院于2020年7月23日立案，2020年12月23日作出（2020）京03民初546号民事判决书、（2020）京03民初547号民事判决书；后某甲公司不服向北京市高级人民法院提起上诉，北京市高级人民法院于2021年7月9日分别作出（2021）京民终197号民事判决书、（2021）京民终198号民事判决书，驳回上诉维持原判。判决中认定某甲公司与二债权人签订的《担保合同》无效，某甲公司应于判决生效十日内在债务人不能清偿债务部分的二分之一范围内承担清偿责任，上述两份判决书已发生法律效力。二审期间，2021年4月8日某甲公

司与某某工贸签订了《资产抵（质）押协议》，2021年5月8日在中国人民银行征信中心进行了《中国人民银行征信中心动产担保登记证明-初始登记》的备案，某某工贸将存放于武威市凉州区××镇××区内的机器设备、原材料、半成品、产品抵押给某甲公司。

另查明，2017年某甲公司关于上述担保事宜召开了董事会，但两份《董事会决议》中未明确形成有效决议；2017年11月12日，某某实业向债权人某乙公司出具了一份《关于借款保证相关事项的沟通函》，其中提及债权人中程等公司同意某某工贸等提供抵、质押物来置换某甲公司的保证担保，重新签订了合同并办理了强制执行效力公证。

2020年11月28日，被告某甲公司发布《涉及诉讼事项的公告》（公告编号：2020-028号）。被告某甲公司在上海证券交易所网站对上述两件担保诉讼事宜进行了公开披露。

2021年10月14日，上交所作出〔2021〕129号《关于对甘肃某某实业（集团）股份有限公司、控股股东武威某某工贸集团有限公司、关联方武威某某农业股份有限公司及有关责任人予以公开谴责的决定》，就前述担保事宜中的涉诉情况，某甲公司、某某工贸、荣华某某的违规行为等进行了释明；同时亦对相关公司及时任董事、高管进行了公开谴责。

本案许**主张索赔的款项系其2017年9月7日买入170000股等而产生的投资差额损失，索赔金额共计为1056927.55元。以上事实，有原、被告庭审陈述，及原告许**提供的中国证券监督管理委员会甘肃监管局作出的〔2022〕7号《关于对甘肃某某实业（集团）股份有限公司采取出具警示函监督管理措施的决定》、上交所作出〔2021〕129号《关于对甘肃某某实业（集团）股份有限公司、控股股东武威某某工贸集团有限公司、关联方武威某某农业股份有限公司及有关责任人予以公开谴责的决定》、证券账户查询确认单、对账单；被告某甲公司提交的《董事会决议》《关于借款保证相关事项的沟通函》、北京市第三中级人民法院作出的（2020）京03民初546号民事判决书、（2020）京03民初547号民事判决书、北京市高级人民法院作出的（2021）京民终197号民事判决书、（2021）京民终198号民事判决书、《涉及诉讼事项的公告》（公告编号：2020-028号）、上交所作出的〔2022〕127号《关于对甘肃某某实业（集团）股份有限公司及有关责任人予以公开谴责的决定》《中国人民银行征信中心动产担保登记证明-初始登记》等证据在卷佐证，并经庭审质证，可以认定。

本院认为

本院认为，本案争议的焦点为：一、被告某甲公司是否构成虚假陈述；二、原告许**的投资决定与被告某甲公司披露信息与否之间是否存在因果关系。

一、关于被告某甲公司是否构成虚假陈述的问题。

所谓证券市场虚假陈述，是指信息披露义务人违反证券法律规定，在证券发行或者交易过程中，对重大事件作出违背事实真相的虚假记载、误导性陈述，或者在披露信息时发生重大遗漏、不正当披露信息的行为。本案中，被告某甲公司未披露担保事项，以及2020年11月28日发布《涉及诉讼事项的公告》的行为是否属于重大遗漏，进而是否构成虚假陈述系本案的核心争议焦点。根据本案查明的事实，被告某甲公司与债权人签订了两份《保证合同》，合同涉及某甲公司为某某工贸、荣华某某提供担保的相关事宜，后因该两份《保证合同》履行发生纠纷，所涉的两个债权人分别将被告某甲公司诉至人民法院。该两个案件的一审立案时间均为2020年7月23日，一审判决书作出时间均为2020年12月23日，被告某甲公司

提起上诉后二审判决书作出的时间均为 2021 年 7 月 9 日；另，被告某甲公司发布《涉及诉讼事项的公告》的时间是 2020 年 11 月 28 日。结合前案所涉的两份《保证合同》最终因未经某甲公司股东大会决议通过等原因而被生效法律文书认定为无效合同的事实，本院认为，被告某甲公司未披露担保事项，以及 2020 年 11 月 28 日发布《涉及诉讼事项的公告》的行为不属于重大遗漏，被告某甲公司不构成虚假陈述。

二、关于原告许**的投资决定与被告某甲公司披露信息与否之间是否存在因果关系的问题。

根据《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》第十一条之规定：

“原告能够证明下列情形的，人民法院应当认定原告的投资决定与虚假陈述之间的交易因果关系成立：

（一）信息披露义务人实施了虚假陈述；（二）原告交易的是与虚假陈述直接关联的证券；（三）原告在虚假陈述实施日之后、揭露日或更正日之前实施了相应的交易行为，即在诱多型虚假陈述中买入了相关证券，或者在诱空型虚假陈述中卖出了相关证券”，本案中根据现有证据尚不足以认定被告某甲公司实施了虚假陈述，原告许**主张索赔的是 2017 年 9 月 7 日至 2020 年 4 月 7 日期间多笔买入卖出后继续持有的 390100 股，而在其购买上述多笔股票时，被告某甲公司担保事项此时也尚未涉诉。原告许**主张的揭露日 2020 年 11 月 28 日之后一个交易周内某甲公司股价未发生明显变化。据此，本院认为许**的投资决定与被告某甲公司未披露担保事项之间不存在交易因果关系。

综上所述，被告某甲公司不构成虚假陈述，原告许**的案涉投资决定与被告某甲公司未披露相关信息之间不存在因果关系。原告许**要求被告某甲公司承担赔偿责任的诉讼请求缺乏事实及法律依据，本院不予支持。依照《中华人民共和国证券法》第七十八条、第八十一条，《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》第四条、第十一条，《中华人民共和国民事诉讼法》第六十七条之规定，判决如下：

裁判结果

驳回原告许**的诉讼请求。

案件受理费 14312.35 元，由原告许**负担。

如不服本判决，可以在判决书送达之日起十五日内，向本院递交上诉状，并按对方当事人的人数或者代表人的人数提出副本，上诉于甘肃省高级人民法院。

审判人员

审判长：马慧玲

审判员：康军卫

人民陪审员：杨冬梅

二〇二四年十二月六日

法官助理：张义敏

书记员：谢蕾



扫一扫，手机阅读更方便