

莫**与广东美雅集团股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷上诉案

审 理 法 院:广东省高级人民法院

案 号:(2010)粤高法民二终字第 64 号

裁 判 日 期:2010.04.15

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

上诉人(原审原告):莫**,男,1951年4月6日出生。

委托代理人:郑名伟,广东经天律师事务所律师。

被上诉人(原审被告):广东美雅集团股份有限公司。住所地:广东省鹤山市沙坪镇人民西路40号。

法定代表人:崔河,该公司董事长。

委托代理人:招嘉泳、张锡海,均为广东法制盛邦律师事务所律师。

审理经过

上诉人莫**因与被上诉人广东美雅集团股份有限公司(以下简称美雅公司)证券虚假陈述赔偿纠纷一案,不服广东省广州市中级人民法院(2009)穗中法民二初字第49号民事判决,向本院提起上诉。本院依法组成合议庭对本案进行了审理,现已审理终结。

一审诉讼请求

莫**诉称:美雅公司为公众股份公司,在深圳市证券交易所发行A股,证券代码000529。由于美雅公司2003年、2004年、2005年连续三年亏损,2006年5月15日被深圳证券交易所暂停上市。2003年12月26日,美雅公司披露了预盈公告。2004年3月19日,美雅公司披露了2003年度报告,净利润587.13万元,从2002年度的大额亏损一举转亏为盈,2003年12月26日为虚假陈述行为的实施日。莫**受美雅公司的披露所误导,大量购买美雅公司的股票。2005年4月30日,美雅公司董事会发布公告,公告美雅公司被证监会立案调查,美雅公司虚假行为被揭露,其股份也急剧下跌,2005年4月30日为虚假陈述行为的揭露日。其被揭露后恢复交易的第一个交易日为2005年5月25日,从该天算至2005年7月28日,46个交易日的成交量为219506573股,美雅公司流通股份为216058090股,即2005年7月28日是美雅公司虚假陈述基准日,基准价即46个交易日平均收盘价为1.13元。2007年6月21日,美雅公司公布受中国证券监督管理委员会(以下简称中国证监会)处罚的证监罚字(2007)17号《行政处罚决定书》,该决定书认为:美雅公司通过虚增非经常性损益虚增2003年利润110675160.25元,未及时调整价差收入导致虚增2003年利润57250031.37元,认定美雅公司2003年年度报告虚构利润,并且通过报表调整方式虚增2004年上半年及前三季度利润,决定对美雅公司及当时董事长冯国良等予以处罚。美雅公司作为上市公司在其年度报告上虚增利润,误导莫**等投资者,给莫**等投资者造成重大损失,美雅公司应当依法承担赔

偿责任。据上，请求：1、判令美雅公司赔偿因其虚假陈述而给莫**造成的损失合计 10855.12 元；2、本案诉讼费及因诉讼而产生的其他费用由美雅公司承担。

一审辩方观点

美雅公司答辩称：一、莫**提出的诉讼请求已过诉讼时效，应予以驳回。根据中国证监会行政处罚决定书(证监罚字[2007]17 号)，中国证监会对美雅公司作出行政处罚及对外公布时间为 2007 年 5 月 29 日，且没有发生诉讼时效中断的事由，因此莫**提出的诉讼请求已过诉讼时效，应予以驳回。二、莫**在 2004 年 3 月 19 日前购入的股票不应列为本案索赔范围内。根据中国证监会行政处罚决定书(证监罚字[2007]17 号)，美雅公司最早作出虚假陈述行为是在 2004 年 3 月 19 日发布的 2003 年度报告，因此莫**在 2004 年 3 月 19 日前购入的股票不受上述行为的影响，莫**的有关交易不应列为本案索赔范围。三、莫**理应知道股票买卖属于高风险交易，交易风险应由交易双方承担而不应由美雅公司承担。持股者和买方在交易平台上达成买卖持股者手上股票的合同，并完成相应的股票交割，根据我国合同法意思自治原则，合同是否订立完全决定于交易双方，交易的风险也由双方承担。四、根据 1999 年 7 月 1 日实施的《[中华人民共和国证券法](#)》，上市公司作为发行人须承担发行阶段信息披露不实的相关民事责任，但没有规定上市公司在上市后须为信息披露不实向第三人承担民事责任。根据该法第六十三条规定以及第一百七十七条规定，上市公司在申请发起阶段作为发行人，其与投资者之间的关系是买卖合同关系，但在公司上市后其与二级市场的投资者之间不存在合同关系。故该法没有规定上市公司在上市后因信息披露不实需要向第三人承担民事责任。五、从法律性质分析，莫**的索赔要求是基于第三人侵害债权理论而提出的，但此项理论在现行的《[中华人民共和国合同法](#)》立法审议时已被删除。六、美雅公司不应承担莫**因证券市场风险所导致的股票交易损失。即使将莫**的有关交易列入索赔范围，鉴于股票交易属于高风险交易，其股价受到包括证券市场系统等因素的影响，在 2004 年至 2005 年两年间，刚好 A 股股市处于持续下跌的熊市阶段，莫**应自行承担证券市场系统风险。七、莫**进行高抛低吸产生的收益应在其主张的实际损失中扣减。八、按照美雅公司的股权分置方案，莫**获得非流通股股东的送股收益应在其主张的实际损失中扣减。根据 2008 年 9 月 24 日经股东大会通过的股权分置方案，流通股股东每 10 股将获非流通股股东支付 1 股对价股份，莫**持有股票每 10 股可以获得 1 股的收益，该项收益理应在其主张的实际损失中扣减。九、印花税及佣金应按投资差额损失部分计算，不应按股票的成交额计算。十、从 2005 年 5 月 25 日至 2005 年 7 月 28 日期间加权平均价应为 1.14 元，非 1.13 元。十一、美雅公司恢复上市在际，莫**至今仍持有股票，不存在任何实际损失。综上所述，莫**的诉讼请求缺乏事实及法律依据，请求驳回莫**的诉讼请求，诉讼费用由莫**承担。

广东省广州市中级人民法院经审理查明：广东鹤山毛纺织总厂于 1992 年 7 月 5 日经广东省企业股份制试点联审小组、广东省经济体制改革委员会以粤股审(1992)48 号文批准改组为广东(鹤山)美雅股份有限公司，1993 年 6 月 10 日经广东省证券委员会粤证委发(1993)002 号文及中国证监会证监发审字[1993]156 号复审同意批准为公众股份公司，在深圳市证券交易所发行 A 股，证券代码 000529，名为广东美雅集团股份有限公司。股本总额 396515872 股，流通股份为 216058090 股，未经股权分置改革。由于美雅公司 2003 年、2004 年、2005 年连续三年亏损，2006 年 5 月 15 日被深圳证券交易所暂停上市。美雅公司已于 2009 年 9 月 11 日恢复上市，公司证券简称由“*ST 美雅”变更为“广弘控股”。

2003年12月26日，美雅公司发布《广东美雅集团股份有限公司董事会2003年度预盈提示公告》，该公告内容为“本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整，对公众的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。由于年内毛毯行业呈恢复性增长势头，本公司2003年产销量较上年同期大幅增长，新产品比例提高，加上第四季度产品价格上扬，本公司业绩好转，预计本公司2003年度实现盈利。敬请广大投资者注意投资风险”。2004年3月19日，美雅公司发布《广东美雅股份有限公司2003年度报告》，该报告载明美雅公司于2003年度扭亏为盈，净利润为587.13万元。2004年10月28日，美雅公司发布《广东美雅集团股份有限公司2004年第三季度报告》，该报告载明美雅公司2004年1-9月净利润为142.5万元。2005年3月25日，美雅公司发布《广东美雅集团股份有限公司业绩预告修正公告》：预计美雅公司2004年1月1日至2004年12月31日期间的业绩亏损。2005年4月30日，美雅公司发布《广东美雅集团股份有限公司关于证监会广东监管局下达立案调查通知书的公告》，公告美雅公司被中国证监会广东监管局因涉嫌信息披露违规立案调查。

2007年6月21日，美雅公司公布受中国证监会处罚的证监罚字(2007)17号《行政处罚决定书》，该决定书认为：……美雅公司存在以下违法行为：一、2003年年度报告虚构利润：（一）、通过虚增非经常性损益虚增2003年利润110675160.25元……（二）、未及时调整价差收入导致虚增2003年利润57250031.37元……二、通过报表调节方式虚增2004年上半年及前三季度利润。在2004年年度报告中虚增利润63769900元，在2004年第三季度财务报告中虚增利润91848409.46元……美雅公司的上述行为违反了原《证券法》第五十九条所述‘公司公告的股票或公司债券的发行和上市文件必须真实、准确、完整，不得有虚假记载，误导性陈述或者重大遗漏’、第六十条关于中期报告、第六十一条关于年度报告的规定，构成了原《证券法》第一百七十七条所述‘未按照有关规定披露信息，或所披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者有重大遗漏行为……’，决定对美雅公司及当时董事长冯国良等予以处罚。美雅公司主张中国证监会作出的上述《行政处罚决定书》于2007年5月29日已印发。

美雅公司的流通股份总量为216058090股，在虚假陈述行为被揭露后，美雅公司恢复上市交易的第一个交易日为2005年5月25日。而从该天算至2005年7月28日，期间46个交易日内，美雅公司的股票在证券场内成交量已达219506573股。庭审中，莫**、美雅公司均确认美雅公司发布公告公布其被中国证监会立案调查之日，即2005年4月30日为证券虚假陈述行为的揭露日，确认2005年7月28日是投资差额损失计算的基准日。莫**主张基准价是46个交易日的平均收盘价为1.13元，美雅公司认为加权平均收盘价为1.14元。经核实，美雅公司自2005年5月25日至2005年7月28日期间的日均收盘价为1.13元。根据美雅公司的申请，该院前往深圳市证券交易所调取了莫**2000年至2009年的证券交易记录，莫**、美雅公司对该院调取的证券交易记录均无异议。根据上述交易记录的记载，莫**自2000年10月10日至2006年4月27日期间多次买入、卖出美雅公司的股票：于2004年1月30日购入美雅公司股票2000股，买入均价为3.57元，2004年3月16日、2004年3月17日买进美雅公司的股票各1000股，买入均价分别为4.03元、4.04元；2004年3月19日至2005年7月28日期间无发生美雅公司股票的买入、卖出行为。莫**于2009年6月1日向该院提起诉讼。

广东省广州市中级人民法院审理认为：原《中华人民共和国证券法》(1999年7月1日起施行)第六十三条规定，“发行人、承销的证券公司公告招股说明书、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，存在虚假记载、误导性陈述或者有重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，发行人、承销的证券公司应当承担赔偿责任”，最高人民法院《[关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定](#)》[第二十一条第一款](#)也规定，“发起人、发行人或者上市公司对其虚假陈述给投资人造成的损失承担民事赔偿责任”。中国证监会对美雅公司作出的证监罚字(2007)17号《行政处罚决定书》中载明：……美雅公司存在以下违法行为：一、2003年年度报告虚构利润(一)、通过虚增非经常性损益虚增2003年利润110675160.25元……(二)、未及时调整价差收入导致虚增2003年利润57250031.37元……二、通过报表调节方式虚增2004年上半年及前三季度利润；在2004年年度报告中虚增利润63769900元，在2004年第三季度财务报告中虚增利润91848409.46元。美雅公司披露的2003年、2004年年度报告中存在虚假记载的事实，已为上述《行政处罚决定书》所查明，美雅公司应当对投资人因此造成的损失承担民事赔偿责任。关于本案的诉讼时效问题。根据《最高人民法院关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》第五条关于“投资人对虚假陈述行为人提起民事赔偿的诉讼时效期间，适用[民法通则第一百三十五条](#)的规定，根据下列不同情况分别起算：(一)中国证券监督管理委员会或其派出机构公布对虚假陈述行为人作出处罚决定之日；(二)中华人民共和国财政部、其他行政机关以及有权作出行政处罚的机构公布对虚假陈述行为人作出处罚决定之日；(三)虚假陈述行为人未受行政处罚，但已被人民法院认定有罪的，作出刑事判决生效之日。因同一虚假陈述行为，对不同虚假陈述行为人作出两个以上行政处罚；或者既有行政处罚，又有刑事处罚的，以最先作出的行政处罚决定公告之日或者作出的刑事判决生效之日，为诉讼时效起算之日”的规定，本案的诉讼时效应自中国证监会对美雅公司的处罚决定公布之日起计算。美雅公司主张中国证监会作出的上述《行政处罚决定书》于2007年5月29日已印发，应自该日起计算本案的诉讼时效期间，然美雅公司直至2007年6月21日才公布了中国证监会对其虚假陈述行为进行处罚的处罚决定书，莫**也是自该日才知道自己的权利受到侵害，故本案的诉讼时效期间应自美雅公司公布处罚决定书之日2007年6月21日起计。莫**是在2009年6月1日向本院提起诉讼的，故起诉并未超过法定的诉讼时效期间，美雅公司关于莫**的起诉已超过诉讼时效期间的抗辩理由不能成立。

关于美雅公司虚假陈述行为实施日如何确定的问题。根据最高院《[关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定](#)》[第六条第一款](#)的规定，人民法院受理投资人提出的虚假陈述赔偿纠纷案件，是以行政机关的行政处罚决定或者人民法院的刑事裁判为前置程序。莫**是依据中国证监会对美雅公司作出的证监罚字(2007)17号《行政处罚决定书》来提起本案诉讼的。中国证监会对美雅公司作出的证监罚字(2007)17号《行政处罚决定书》中只是认定美雅公司发布的2003年年度报告、2004年年度报告中存在虚增利润等虚假陈述行为，并未作出美雅公司于2003年12月26日发布的预盈公告属于证券虚假陈述行为的认定和处罚，故本案中，应当以2004年3月19日即2003年报公布之日为美雅公司虚假陈述行为的实施日。莫**主张以美雅公司2003年12月26日发布预盈公告之日为美雅公司虚假陈述行为的实施日的主张依据不足，不予支持。

《最高人民法院关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》第十八条规定，“投资人具有以下情形的，人民法院应当认定虚假陈述与损害结果之间存在因果关系：(一)投资人所投资的是与虚假陈述直接关联的证券；(二)投资人在虚假陈述实施日及以后，至揭露日或者更正日之前买入该证

券；(三)投资人在虚假陈述揭露日或者更正日及以后，因卖出该证券发生亏损，或者因持续持有该证券而产生亏损”。根据此规定，只有在 2004 年 3 月 19 日及以后，至 2005 年 4 月 30 日之前买入美雅公司的股票，且在 2005 年 4 月 30 日及以后卖出或持有该股票而产生的损失，才与美雅公司虚假陈述之间存在因果关系，有权利向美雅公司主张赔偿。本案莫**曾于 2004 年 1 月 30 日、2004 年 3 月 16 日、2004 年 3 月 17 日买进美雅公司的股票 2000 股、1000 股、1000 股，莫**买入股票的行为均发生在 2004 年 3 月 19 日之前，故莫**的损失与美雅公司的虚假陈述之间不存在因果关系，无权要求美雅公司赔偿。

综上所述，美雅公司的抗辩理由成立，予以支持。依照最高人民法院《[关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定](#)》[第十八条](#)、[第二十条](#)的规定，广东省广州市中级人民法院于 2009 年 12 月 11 日作出（2009）穗中法民二初字第 49 号民事判决：驳回莫**的诉讼请求。案件受理费 71 元，由莫**负担。

莫**不服广东省中级人民法院上述民事判决，向本院提起上诉。一、一审判决仅认定美雅公司发布的 2003 年年度报告、2004 年年度报告存在虚增利润等虚假陈述行为，而未认定美雅公司于 2003 年 12 月 26 日发布的预盈公告属于证券虚假陈述行为，以 2003 年度报告公布之日 2004 年 3 月 19 日作为美雅公司虚假陈述行为的实施日，是不恰当的。美雅公司 2003 年 12 月 26 日发布了《2003 年度预盈提示公告》：

“预计公司 2003 年度实现盈利，公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整，对公告的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任”。该公告是对 2003 年度报告的预告，其内容与 2004 年 3 月 19 日年度报告的内容一致，都是 2003 年度盈利，具有“同一性”，只是简单与复杂、预计与正式的区别，从本质上来说没有区别。预盈公告是年度报告的一部分，对证券市场起着同样的警示作用。因此，对于作为年度报告一部分的预盈公告，中国证监会不可能也没必要单独作出处罚。一审判决人为地把预盈公告与年度报告分割开，使“2003 年度虚增利润”变成“2003 年度预计虚增利润”及“2003 年度报告虚增利润”两个事件，未认定预盈公告发布日为本案虚假陈述实施日，是不准确的。二、证券市场从本质上来说信息的市场，由于证券信息披露义务人违规发布信息，误导投资人，造成市场秩序混乱，投资人无法利用准确的公开信息进行投资而造成的损失，应由信息披露义务人承担。正因其如此，《[关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定](#)》明确规定了制定该规定的目的是“规范证券市场民事行为，保护投资人合法权益”。这就要求信息披露义务人必须“真实、准确、完整”地披露信息，对投资人的合法合理投资行为进行保护。本案中，莫**看到了美雅公司 2003 年度扭亏为盈的公告，购进美雅公司人股票，是依据美雅公司的预盈提示公告所作出的理性行为。但美雅公司公布的这个预盈提示公告内容却是虚假的。因此，莫**所受到的损失，应该由美雅公司承担。一审判决未支持莫**要求美雅公司赔偿损失的诉讼请求，纵容了美雅公司在证券市场上的造假行为。综上所述，请求二审依法撤销一审判决，改判支持莫**的诉讼请求。

美雅公司答辩称：一、莫**购买美雅公司股票的股价为每股 3 元多，股价现为 8 元多，莫**仍持有美雅公司的股票，并没有因持有美雅公司股票造成损失，因而不存在要求美雅公司赔偿的问题。二、中国证监会作出的证监罚字（2007）17 号《行政处罚决定书》，认定美雅公司最早实施的虚假陈述是 2003 年年度报告，而美雅公司发布的 2003 年年度报告时间为 2004 年 3 月 19 日，一审判决据此认定 2004 年 3 月 19

日为美雅公司进行虚假陈述的实施日，是正确的。三、有关本案纠纷已超过诉讼时效期间等意见，同美雅公司一审答辩意见。

本院认为

本院认为，莫**、美雅公司对于美雅公司虚假陈述的揭露日为2005年4月30日，均无异议，本院予以确认。本案二审的主要争议是，美雅公司于2003年12月26日发布的2003年度预盈提示公告是否属于虚假陈述，该预盈提示公告的发布日是否即为美雅公司虚假陈述的实施日。

最高人民法院《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》[第六条第一款](#)的规定，投资人以自己受到虚假陈述侵害为由，依据有关机关的行政处罚决定或者人民法院的刑事裁判文书，对虚假陈述行为人提起的民事赔偿诉讼，符合[民事诉讼法第一百零八条](#)规定的，人民法院应当受理。根据该规定，证券投资人对虚假陈述行为人提起民事赔偿诉讼，必须“依据”有关机关的行政处罚决定或者人民法院的刑事裁判文书。中国证监会于2007年6月21日作出证监罚字（2007）17号《行政处罚决定书》，认定美雅公司违反了[证券法](#)规定的年度报告等法定信息披露义务，决定对美雅公司及董事长冯国良等予以处罚。中国证监会上述《行政处罚决定书》，既是莫**对美雅公司提起因其虚假陈述所致损失赔偿诉讼的“依据”，也是法院认定美雅公司何时对何事以何形式实施何种虚假陈述的“依据”。依据该《行政处罚决定书》，可以认定美雅公司发布的2003年年度报告、2004年年度报告存在虚增利润等虚假陈述行为。由于该《行政处罚决定书》并未认定美雅公司于2003年12月26日发布的预盈提示公告属于虚假陈述行为，莫**上诉主张美雅公司于2003年12月26日发布的预盈提示公告属于证券虚假陈述以及该预盈提示公告发布日应作为美雅公司进行证券虚假陈述的实施日，缺乏事实依据。

根据中国证监会上述《行政处罚决定书》，美雅公司最早进行的证券虚假陈述行为是2003年年度报告虚构利润，故美雅公司发布2003年年度报告的日期2004年3月19日，应为美雅公司虚假陈述的实施日。最高人民法院《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》[第十八条](#)规定，“投资人具有以下情形的，人民法院应当认定虚假陈述与损害结果之间存在因果关系：（一）投资人所投资的是与虚假陈述直接关联的证券；（二）投资人在虚假陈述实施日及以后，至揭露日或者更正日之前买入该证券；（三）投资人在虚假陈述揭露日或者更正日及以后，因卖出该证券发生亏损，或者因持续持有该证券而产生亏损”。根据此规定，只有在美雅公司虚假陈述实施日2004年3月19日及以后，至美雅公司虚假陈述揭露日2005年4月30日之前买入美雅公司的股票，且在2005年4月30日及以后卖出或持有该股票而产生的损失，才与美雅公司虚假陈述之间存在因果关系，有权利向美雅公司主张赔偿。莫**曾于2004年1月30日、2004年3月16日、2004年3月17日分别买进美雅公司的股票2000股、1000股、1000股，其三次买进美雅公司股票的行为均发生在2004年3月19日之前，故莫**的损失与美雅公司的虚假陈述之间不存在因果关系。原审判决据此驳回莫**的诉讼请求，并无不当。

综上，莫**上诉请求美雅公司赔偿因受虚假陈述所购美雅公司股票损失，缺乏事实和法律依据，应予驳回。原审判决程序合法，认定事实清楚，适用法律正确，应予维持。依照《[中华人民共和国民事诉讼法](#)第一百五十三条第一款第（一）项之规定，本判决如下：

裁判结果

驳回上诉，维持原判。

二审案件受理费 71 元，由莫**负担。

本判决为终审判决。

审判人员

审 判 长：李洪堂

审 判 员：田 剑

代理审判员：郑捷夫

二〇一〇年四月十五日

本件与原本核对无异

书 记 员：汪瑞芊



扫一扫，手机阅读更方便