

# 顾某与某某有限公司公某证券虚假陈述责任纠纷一审民事判决书

审 理 法 院:辽宁省沈阳市中级人民法院

案 号:(2024)辽 01 民初 572 号

裁 判 日 期:2024. 05. 28

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:顾某,男,汉族,住上海市长宁区。

委托诉讼代理人:沈佳民,上海丰兆律师事务所律师。

委托诉讼代理人:马骏,上海丰兆律师事务所律师。

被告:某某有限公司公某,住所地辽宁省鞍山市铁东区。

法定代表人:崔某,该公某董事长。

委托诉讼代理人:黄鹏,北京金诚同达(沈阳)律师事务所律师。

委托诉讼代理人:于少帅,北京金诚同达(沈阳)律师事务所律师。

## 审理经过

原告顾某与被告某某有限公司公某证券虚假陈述责任纠纷一案,本院于2024年2月29日立案后,依法组成合议庭,公开开庭进行了审理。原告顾某的委托诉讼代理人马骏,被告某某有限公司公某的委托诉讼代理人于少帅到庭参加诉讼。本案现已审理终结。

## 诉讼请求

顾某向本院提出诉讼请求:判令被告赔偿原告证券投资损失10,000元。诉讼中,顾某申请变更诉讼请求为:1.判令被告向原告xx投资损失115,071.25元;2.本案全部诉讼费由被告承担。

事实和理由:原告基于对某某有限公司公某所披露信息的信任投资该公某股票,在虚假陈述施日至虚假陈述揭露日期间购买该公某股票产生了损失,应由被告依法予以xx。根据《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事xxxx的若干规定》等法律法规的规定,符合法定损失的因果关系。

## 辩方观点

某某有限公司公某辩称:一、答辩人不是担保事项的合同当事人,对于尚未知悉的担保事项不负有信息披露义务。2021年4月12日披露的《关于全资子公司公某资金账户异动、违规担保及控股股东资金占用情况的公告》载明,担保行为所涉及2016年8月18日签署的《资产池业务合作协议》《票据池业务合作协议》各方当事人为辽宁某丙某戊有限公某(以下简称某丙)、某丁某己有限公某(以下简称某丁)以及某融安全银行业务培训服务公某(以下简称某丁公某),答辩人并非合作协议的合同当事人。同时根据前述公告载明的内容,担保行为所涉及的《资产池质押担保合同》均系辽宁玉泉某乙有限公某(以下简称玉泉某乙)与某沈阳分行所签署,答辩人上述子某公某不是《资产池质押担保合同》的当事人。与浙商银行签署《借款合同》的主体为辽宁玉泉某有限公某、玉泉某乙以及某戊,答辩人及其子某公某均不是《借款

合同》的当事人。某丁、某丙、某丁公某以及关联方玉泉某乙均为具有完全民事行为能力的法人，可以独立实施民事法律行为。答辩人作为某丁、某丙、某丁公某的股东，在未组织、参与、指使子某公某签署合作协议且子某公某未向答辩人汇报相关事宜的情况，答辩人无法获知 2016 年 8 月 18 日子某公某签署合作协议的相关信息以及玉泉某乙签署《资产池质押担保合同》的相关信息，答辩人对于不知情的信息不负有履行信息披露的义务。

答辩人的调试币系生产经营过程中测试产品之用，答辩人知悉调试币被占用这一事实前不对占用事项承担信息披露义务。答辩人的主要产品为点钞机等金融机具，在生产经营过程中需要通过使用调试币作为“工具”测试产品的性能，因此，答辩人使用调试币的行为系正常的生产经营活动，且答辩人的调试币是由公某内部的生产部门借用，而非由答辩人出借给关联方或者股东。答辩人没有参与、实施调试币的非经营性占用并且对于调试币被占用这一事实并不知情，故答辩人就调试币的非经营性占用这一事项在不知情的情况下不负有履行信息披露义务的责任，且原告没有提供证据证明答辩人知悉调试币被占用的时间及需要履行信息披露义务的时间。

二、原告关于揭露日、损失计算基准日、基准价格及投资损失的主张不符合事实及相关法规的规定。本案的实施日应为 2018 年 8 月 27 日，揭露日应为 2021 年 4 月 12 日。原告的诉讼请求及所陈述的事实与理由并未载明其所主张的虚假陈述行为的实施日、揭露日、基准日及基准价等基本信息。原告仅主张其存在损失，但并未就本案所涉及的“三日一价”、可索赔股数以及损失计算方式等基本事实提出明确的主张及证据。原告的诉讼请求不明确，无法确定其索赔范围及索赔的具体依据，其所主张的投资损失没有依据。答辩人认为在实施日至揭露日（即 2018 年 8 月 27 日至 2021 年 4 月 12 日）期间买入，但在此期间卖出的股票所产生的投资损失与答辩人信息披露违规行为没有因果关系，即便答辩人构成虚假陈述，此部分股票不应涵盖在索赔股数里，该项交易的买入价格亦不应纳入计算投资损失的“买入均价”的计算范围。答辩人认为“买入均价”应采用“先进先出加权平均法”计算。同时，由于相关信息已于揭露日公告，在揭露日及该日之后买入答辩人股票及所遭受的投资损失亦与信息披露违规行为没有任何关系，在此期间买入的股票不应涵盖在索赔股数里，其买入价格亦不应纳入到“买入均价”的计算范围。

三、答辩人所披露的信息对答辩人股票的交易及投资者的投资决策没有重大影响。根据答辩人在 2021 年 4 月 12 日自行披露《关于全资子公司某公某资金账户异动、违规担保及控股股东资金占用情况的公告》后的股价及交易量变动情况来看，答辩人的股价及成交量在 2021 年 4 月 12 日及之后合理期间内受到两项因素影响较大，其一是答辩人在 2021 年 4 月 12 日披露子某公某存单被解付并被浙商银行划扣、提供担保及资金占用以及其他风险警示等信息，其二是答辩人在 2021 年 4 月 29 日同时披露了退市警示、控股股东被强制平仓、大额计提资产减值准备三项公告。通过对比分析，答辩人 2021 年 4 月 12 日公告披露的事项的利空影响在 2021 年 4 月 15 日即已出尽，答辩人股票自当日起三个交易日价格上涨，后续其他交易日与同行业指数及可比某戊公某股价相比均保持相同趋势，直至 2021 年 4 月 29 日。2021 年 4 月 29 日答辩人再次披露重大利空消息后，股价及交易量的再次变化完全是受 4 月 29 日利空消息及其他系统性风险影响造成的。

根据某癸发布的答辩人历史行情数据，从 2021 年 4 月 12 日到答辩人再次发布重大利空（2021 年 4 月 29 日）期间，答辩人总的股票累计交易量为 41074.14 万股，此期间共计 13 个交易日，日均交易量为

3159.55 万股，较 2021 年 4 月 12 日的交易量 3229.13 万股下降 2.2%，无重大变化，明显说明信息披露违规行为对于答辩人股票交易量未产生重大影响。

综上，答辩人所披露的信息对答辩人股票交易及投资者的投资决策没有重大影响，不符合法律及司法解释规定的重大性标准。原告的投资行为及投资损失与信息披露违规行为之间没有因果关系，其损失系由系统性风险因素造成。本案涉及的答辩人信息披露违规行为系消极沉默型的被动行为，不会直接诱导投资人实施投资。同时，答辩人的信息披露违规行为涉及的担保事项及资金占用均不影响答辩人相关年度的经营数据，不会构成诱导投资人实施投资的原因。

四、原告的投资损失系某戊公某内外部经营环境等因素导致的系统性风险影响造成，答辩人的信息披露违规行为与原告损失之间不存在因果关系。系统性风险是引起整个证券市场或整个行业证券价格波动，使投资者蒙受损失的风险，这种风险具有客观性、为个别企业或行业所不能控制，也无法通过分散投资予以避免。本案影响答辩人股票价格的主要系统性风险如下：宏观经济因素。自 2020 年初以来，受新冠肺炎疫情的影响，国内宏观经济增速持续下滑是公开的事实，包括 A 股市场在内的境内资本市场受到的冲击和负面影响是显而易见的。行业下行及经营下滑的因素。自 2016 年以来，伴随移动支付的兴起及普及，以及数字人民币业务的持续推动，传统的银行业经营模式及支付模式发生显著变化。答辩人所在的计算机设备（细分金融机具类）在变化过程中受到持续的冲击，自 2016 年以来的营业收入及净利润等核心经营数据逐年下滑，股价也保持持续走低的态势。答辩人股价在 2020 年后的整体变动趋势与申万宏源证券咨询网公布的“计算机设备”指数走势，以及答辩人可比同行业某戊公某股价行情保持了趋同的下行走势，尤其是在 2021 年 4 月 12 日之后的股价走势趋同，均进一步的印证了行业因素对答辩人股价的深刻影响。2021 年 4 月 12 日之前的持续利空信息披露影响。答辩人在 2021 年 4 月 12 日之前的近四年时间里，持续的发生并披露了实际控制人受到刑事处罚、重大资产重组失败、大额计提减值准备、信用评级因经营因素被调整、大股东协议减持股份等多个利空消息，其股价的持续走低趋势也反映了上述利空消息对股票价格产生了持续性的影响。

根据答辩人公布的 2021 年一季报，截至 2021 年 3 月 31 日，答辩人合并资产负债表口径的所有者权益（即净资产）为 1,638,297,636.77 元，答辩人 2021 年 4 月 12 日发布的《关于全资子公司某公某资金账户异动、违规担保及控股股东资金占用情况的公告》载明某丙和某丁资金合计被扣划 355,967,883.89 元，占一季度末合并报表口径净资产的比例约为 21.73%，故与提供担保及资金占用相比，子某公某资金被划扣所造成的损失是不可逆的，这一突发事件直接影响答辩人的可持续经营能力，其对股价及投资者心理造成的影响更加直接，该突发事件的披露是导致答辩人股价 2021 年 4 月 12 日后短暂下跌的最直接、最主要的因素。同日，答辩人发布《某壬关于公某股票可能被实施其他风险警示的提示性公告》，类比市场中其他某戊公某发布发股票被实施其他风险警示公告后其股价的表现，该类公告的发布同样会导致某戊公某股价剧烈下跌。因此，子某公某资产被划扣及公告股票被实施其他风险警示是答辩人在 2021 年 4 月 12 日以后股价下跌的最直接原因。

通过对答辩人股价在 2021 年 4 月 12 日后变化的分析来看，此期间的股价出现两次重大的波动，其中 2021 年 4 月 15 日之前的股价下跌系投资人受到子某公某资金被划扣、提供担保及资金占用等事项被披露发生恐慌情绪与其他系统性风险叠加因素造成，但通过 2021 年 4 月 13 日、14 日两个交易日的交易，市场

已经完全化解了投资者的恐慌因素。自 2021 年 4 月 15 日起，答辩人股票价格连续三个交易日上涨，除受 2021 年 4 月 29 日发布控股股东被强制平仓信息导致股价出现与行业指数及同行业某戊公某出现短暂的不完全趋同走势外，2021 年 4 月 15 日至 4 月 29 日（该日停牌）的股价走势与行业指数及可比某戊公某股价走势基本趋同，说明在此期间的股价变化已经完全摆脱了信息披露违规行为的影响，保持了与行业指数及可比某戊公某同时走低的趋势。答辩人在 2021 年 4 月 29 日连续发布了退市预警、大额资产减值及控股股东存在被强制平仓的提示性公告三项重大利空消息后，股价及交易量出现了极其显著，且异于行业指数和可比公某价格走势的变化，2021 年 4 月 30 日跌停，5 月 6 日继续下跌 10.9%，且单日交易量放大至 4 月 28 日的 3 倍以上。通过上述分析可知，信息披露违规行为不是 2021 年 4 月 12 日以后期间答辩人股价变化的核心诱因，二者之间没有因果关系，原告要求答辩人因信息披露违规行为承担其在此期间的全部投资损失于法无据。

综上所述，答辩人认为原告诉状中多项事实认定错误且缺乏证据支撑，答辩人所披露的信息对答辩人股票的交易及投资者的投资决策没有重大影响，原告的投资行为及损失与信息披露违规行为之间不具有因果关系，是系统性风险所导致，请求法院依法驳回原告全部诉讼请求。

## 本院查明

当事人围绕诉讼请求依法提交了证据，本院组织当事人进行了证据交换和质证。根据当事人陈述和经审查确认的证据，本院认定事实如下：

2011 年 4 月 15 日，某某有限公司公某在深圳某挂牌上市，证券简称某壬，证券代码为 xx。经营范围：金融办公自动化设备制造、设计，经营及有关技术咨询和技术服务；金融办公自动化设备产品、配件、材料的销售业务和进出口业务；货币专用设备制造、人民币鉴别仪产品生产等。

2021 年 4 月 12 日收盘后，某某有限公司公某发布《关于全资子公司公某资金账户异动、违规担保及控股股东资金占用情况的公告》，该公告主要内容为：一、某丙和某丁银行账户资金被划转的基本情况。4 月 7 日晚，某沈阳分行在未取得某丙和某丁同意的情况下，擅自将某丙和某丁在该分行的 3.61 亿定期存单解付，并将解付后的资金强行划转至该行用于归还某戊（公某实际控制人柳某的控股子某公某）在该行的到期贷款本息。截至本公告日，某沈阳分行仍未归还其强行划转的某丙和某丁的资金。最某某丙和某丁在某沈阳分行的账户资金合计被扣划 355,967,883.89 元，扣划后某丙和某丁在某沈阳分行的账户资金余额为 7,855,794.41 元。同日，公某收到某沈阳分行的《浙商银行督促履行担保责任通知书》，根据该通知书载明的内容，某沈阳分行要求某丙和某丁作为担保人为某乙截至 2021 年 4 月 7 日的债务本金 3.5 亿，利息 5,002,493.50 元履行担保责任。二、公某涉及违规担保的自查情况。在发生某沈阳分行擅自解付公某全资子公司某某丙和某丁在该行的定期存单并扣划资金的情况后，公某对某丙和某丁在某沈阳分行的业务情况进行了自查，发现公某涉及违规担保的情况，具体情况如下：经自查，2016 年 8 月 18 日，某沈阳分行作为甲方与乙方玉泉某乙、丙方某丁公某、丁方玉泉生态农业、戊某某丙和某某丁共同签订了《资产池业务合作协议》和《票据池业务合作协议》。上述两份协议中丙方、丁方、戊某、己方均为乙方玉泉某乙的成员单位。同日，某沈阳分行与玉泉某乙还签订了《票据池质押担保合同》。上述乙方及其成员单位中，玉泉某乙以及玉泉某公某实际控制人柳某的关联公某，某丁某公司公某的控股子某公某、某丙和某丁某公司公某的全资子某公某。上述《资产池业务合作协议》《票据池业务合作协议》签订后，某丁



及某丙于 2016 年 8 月 22 日分别在某沈阳分行办理了 1.5 亿元和 1.03 亿元的定期存单，期限为 3 年。2017 年 9 月 12 日，某沈阳分行与玉泉某乙、某戊签订了《资产池业务合作协议》和《票据池业务合作协议》，某戊作某公司公某实际控制人柳某的关联公某也加入了某沈阳分行为玉泉某乙及其成员单位开立的资产池和票据池。另查，从 2016 年 8 月到 2020 年 12 月，某丁、某丙、某丁公某在某沈阳分行又陆续办理了多笔定期存单。从 2017 年 8 月至 2020 年 10 月，某沈阳分行与玉泉某乙签订了多笔《资产池质押担保合同》。从 2016 年 8 月至 2020 年 12 月某沈阳分行与玉泉生态农业、玉泉某乙、某戊签订了多笔《借款合同》，截止 2020 年 4 月 7 日，玉泉生态农业、玉泉某乙的借款本息均已经归还，尚在履行期内的合同为 2020 年 10 月 12 日某沈阳分行与玉泉某乙签订的《资产池质押担保合同》〔（33100000）浙商资产池质字（2020）第 24024 号〕以及 2020 年 11 月 6 日至 2020 年 12 月 8 日某沈阳分行与某戊签订的 8 份《借款合同》。经查，《资产池业务合作协议》《票据池业务合作协议》均规定：“甲方给予乙方或乙方成员单位资产池配套或票据池配套额度的，乙方或乙方成员单位就其他成员单位使用该配套额度形成的债务提供连带责任保证担保。债务人或第三方提供了物的担保的，保证人愿就所担保的全部债务先于物的担保履行保证责任。”综合以上情况，公某认某公司公某的某丙公某某丁、某丙、某丁公某在某沈阳分行的资产池业务、票据池业务实际上是将某丙公某的定期存单某公司公某实际控制人控制的关联公某在某沈阳分行的借款提供了质押担保，而上述的担保事项均未履行某丙公某的内部程序及公某的股东大会决策程序，已经违反了《公某法》《深圳某创业板股票上市规则》《深圳某创业板某戊公某规范运作指引》的规定，同时也违反了《公某章程》和《公某对外担保决策制度》的规定，属于违规担保，公某对上述违规担保事项并不知情。截至 2021 年 4 月 7 日，公某的某丙公某通过定期存单质押的方式某公司公某实际控制人控制的关联公某提供的违规担保余额为 36100 万元。三、控股股东涉及资金占用的自查情况。经自查，自 2018 年 3 月起公某的控股股东及实际控制人通过某戊公某主营业务需要大量调试币进行测试的缘故，把部分调试币通过取现的方式转存到公某实际控制人柳某、柳某的个人账户以及公某控股股东安吉某企业管理咨询合伙企业（有限合伙）的账户。截至 2021 年 4 月 11 日，经初步统计，控股股东占用公某资金余额 9760 万元。准确金额有待审计机构核实。公某控股股东及实际控制人在占用公某资金后，分别将占用的资金再次转至柳某、周某、柳某的个人账户以及公某控股股东及实际控制人控制的某己、某戊、东方某有限公某和某乙有限公某、某丙有限公某，具体用途如下：1. 用于公某控股股东及实际控制人归还其对某庚、某辛、申万宏源证券、某乙公某股票质押贷款的利息；2. 用于公某控股股东及实际控制人控制的企业归还相应的银行贷款及利息；3. 用于公某控股股东及实际控制人控制的企业的日常经营；4. 用于公某实际控制人归还其对个人及其他公某的借款。

2021 年 4 月 13 日，某某有限公司公某股票收盘价为 6.92 元，跌幅为 17.62%，换手率为 13.09%。

2023 年 1 月 5 日，中国证券监督管理委员会辽宁监管局（以下简称辽宁证监局）发布《行政处罚决定书》（〔2022〕1 号），主要内容为：某某有限公司公某存在以下违法事实：一、关联关系情况。涉案期间，柳某、柳某同为某某有限公司公某的实际控制人，柳某为玉泉某乙、玉泉生态农业、某戊的实际控制人。根据《某戊公某信息披露管理办法》（证监会令第 40 号，以下简称《信披办法》）第七十一条第三项的规定，柳某、玉泉某乙、玉泉生态农业、某戊构成某某有限公司公某的关联人。

二、未按规定披露关联担保。2016年8月至2020年12月期间，玉泉某乙、xx生态农业、某戊累计贷款金额286100万元，某某有限公司公某3家全资或控股子某公某某丁公某、某丙、某丁先后向银行资产池注入定期存单等资产，以资产池内的资产为上述贷款提供质押担保，并提供连带责任保证担保。具体情况如下：2016年8月至12月底，某某有限公司公某前述子某公某为玉泉生态农业提供担保，担保金额25000万元，占最近一期经审计净资产的13.34%。2017年，某某有限公司公某前述子某公某为某戊提供担保，担保金额2950万元。2018年全年，某某有限公司公某前述子某公某为前述关联人提供担保金额合计80150万元，占最近一期经审计净资产的49.38%。2019年全年，某某有限公司公某前述子某公某为前述关联人提供担保金额合计107800万元，占最近一期经审计净资产的65.98%。2020年上半年，某某有限公司公某前述子某公某为某戊提供担保，担保金额35200万元，占最近一期经审计净资产的21.54%。2020年下半年，某某有限公司公某前述子某公某为某戊提供担保，担保金额35000万元。根据2005年《[证券法](#)》第六十七条第一款、第二款第十二项、《[证券法](#)》[第八十条第一款、第二款第三项](#)、《信披办法》第九条第一款、第二款、第三十条第二款第十七项，参照《深圳某创业板股票上市规则》（以下简称《上市规则》，2014年修订和2018年修订）第9.11条第二款第六项、《上市规则》（2020年修订）第7.1.14条第二款第六项的规定，某某有限公司公某应当在发生上述担保后及时披露，其未按规定及时披露。根据2005年《[证券法](#)》[第六十五条第五项、第六十六条第六项](#)、《[证券法](#)》[第七十九条](#)、《公开发行证券的公某信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式》（证监会公告〔2016〕31号、证监会公告〔2017〕17号）第四十条、第四十一条第二项、《公开发行证券的公某信息披露内容与格式准则第3号——半年度报告的内容与格式》（证监会公告〔2016〕32号、证监会公告〔2017〕18号）第三十八条、第三十九条第二项的规定，某某有限公司公某应当在《2016年年度报告》《2017年半年度报告》《2017年年度报告》《2018年半年度报告》《2018年年度报告》《2019年半年度报告》《2019年年度报告》《2020年半年度报告》中披露上述担保情况，其未披露该情况。

三、未按规定披露非经营性资金占用。2018年2月至2020年12月期间，柳某及玉泉某甲某某有限公司公某资金累计29966万元，其中柳某以领取调试币的名义占用资金22011万元，玉泉生态农业通过供应商转账占用资金7955万元。具体情况如下：2018年，柳某非经营性占用某某有限公司公某资金累计发生4300万元。2019年上半年，柳某及玉泉某甲某某有限公司公某资金累计发生12955万元，占最近一期经审计净资产的7.98%。其中玉泉某甲某某有限公司公某资金7955万元，占最近一期经审计净资产的4.37%。2019年下半年，柳某非经营性占用某某有限公司公某资金累计发生3310万元。2019年全年，柳某及玉泉某甲某某有限公司公某资金累计发生16265万元，占最近一期经审计净资产的9.96%。2020年上半年，柳某非经营性占用某某有限公司公某资金累计发生3150万元。2020年下半年，柳某非经营性占用某某有限公司公某资金累计发生6251万元。根据2005年《[证券法](#)》第六十七条第一款、第二款第十二项、《[证券法](#)》[第八十条第一款、第二款第三项](#)、《信披办法》第九条第一款、第二款、第三十条第二款第二十一项，参照《上市规则》（2014年修订和2018年修订）第10.2.3条第一款、第10.2.4条、《上市规则》（2020年修订）第7.2.7条第一项、第二项的规定，某某有限公司公某应当在发生上述非经营性资金占用后及时披露，其未按规定及时披露。根据2005年《[证券法](#)》[第六十五条第五项、第六十六条第六项](#)、《[证券法](#)》[第七十九条](#)、《公开发行证券的公某信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式》（证监

会公告〔2016〕31号、证监会公告〔2017〕17号）第三十一条、第四十条、《公开发行证券的公某信息披露内容与格式准则第3号——半年度报告的内容与格式》（证监会公告〔2016〕32号、证监会公告〔2017〕18号）第三十八条的规定，某某有限公司公某应当在《2018年年度报告》《2019年半年度报告》《2019年年度报告》中披露上述非经营性资金占用情况，其未披露该情况。某某有限公司公某未按规定及时披露为关联人提供担保和非经营性资金占用事项，《2016年年度报告》《2017年半年度报告》《2017年年度报告》《2018年半年度报告》《2018年年度报告》《2019年半年度报告》《2019年年度报告》《2020年半年度报告》存在重大遗漏，违反了2005年《证券法》第六十三条、《证券法》第七十八条第一款、第二款的规定，构成2005年《证券法》第一百九十三条第一款、《证券法》第一百九十七条第一款、第二款所述未按照规定披露信息和披露的信息有重大遗漏的违法行为。根据2005年《证券法》第六十八条第三款、《证券法》第八十二条第三款、《信披办法》第五十八条第一款、第二款、第三款的规定，对相关责任人认定如下：柳某作为某壬时任董事长、总经理，组织实施了某壬为关联人提供担保和非经营性资金占用，签字确认了某壬《2016年年度报告》《2017年半年度报告》《2017年年度报告》《2018年半年度报告》《2018年年度报告》《2019年半年度报告》《2019年年度报告》《2020年半年度报告》，未勤勉尽责，是前述违法行为直接负责的主管人员。孙某作为某壬时任董事、副总经理、财务总监，签字确认了《2018年半年度报告》《2018年年度报告》《2019年半年度报告》《2019年年度报告》《2020年半年度报告》，未对其中资金相关财务信息履行特别注意义务，知悉关联担保事项，知悉并参与审批部分非经营性资金占用，未勤勉尽责，是某壬前述定期报告重大遗漏的直接负责的主管人员，是某壬2020年下半年未按规定及时披露非经营性资金占用事项的其他直接责任人员。张某作为时任某壬资金管理部部长，具体实施了为关联人提供担保和非经营性资金占用行为，是某壬未按规定及时披露信息的其他直接责任人员。柳某、柳某作为某某有限公司公某实际控制人，组织、指使某某有限公司公某为关联人提供担保，柳某组织、指使非经营性资金占用，其行为构成2005年《证券法》第一百九十三条第三款、《证券法》第一百九十七条第一款、第二款所述情形。根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，结合违法行为跨越新旧法适用的特别情形，依据《证券法》第一百九十七条第一款、第二款的规定，我局决定：一、对某某有限公司公某责令改正，给予警告，并处以150万元的罚款；二、对柳某给予警告，并处以300万元的罚款，其中作为直接负责的主管人员100万元，作为实际控制人200万元；三、对柳某处以200万元的罚款；四、对孙某给予警告，并处以80万元的罚款。五、对张某给予警告，并处以30万元的罚款。

2016年至2021年期间，某某有限公司公某陆续发布《关于实际控制人受到刑事处罚的公告》《某壬关于全资子公司公某资金账户异动、违规担保及控股股东资金占用情况的公告》《某壬关于公某股票可能被实施其他风险警示的提示性公告》《某壬关于公某控股股东及实际控制人所持股份被强制平仓暨被动减持的风险提示性公告》《关于公某股票交易被实行退市风险警示暨停牌的公告》《关于公某及实际控制人收到辽宁证监局行政监管措施决定书的公告》《关于公某及实际控制人收到立案调查通知书的公告》等一系列利空公告。

2021年，某丙、某丁分别作为原告以某有限公某沈阳分行为被告向本院提起诉讼，案由为保证合同纠纷。其主要诉讼请求包括要求确认2016年8月18日签订的《资产池业务合作协议》对原告不发生效力，

原告不承担担保责任；某沈阳分行返还扣划存单等。本院经审理后作出（2021）辽01xx号、xx号民事判决，判决驳回原告诉讼请求。某丙、某丁不服一审判决，向辽宁省高级人民法院提起上诉，辽宁省高级人民法院于2023年4月24日作出xx号、xx号民事判决，判决结果为驳回上诉，维持原判。

2022年7月3日，某某有限公司公某董事会发布《关于公某股票终止上市暨摘牌公告》。内容为某某有限公司公某2020年年度财务会计报告被出具无法表示意见的审计报告，公某股票交易自2021年4月30日起被实施退市风险警示。2022年4月29日，因公某股票交易被实施退市风险警示后首个年度报告，即2021年年度财务会计报告被出具无法表示意见的审计报告。触及某癸《创业板股票上市规则（2020年12月修订）》第10.3.10条第一款第（三）项规定的股票终止上市情形，某某有限公司公某股票被某癸决定终止上市，摘牌日期为2022年7月4日。

2016年-2019年，华普天健会计师事务所为某某有限公司公某出具标准的无保留意见的审计报告。2020年，华普天健会计师事务所为某某有限公司公某出具无法表示意见的审计报告。

2019年5月30日，华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）更名为容诚会计师事务所（特殊普通合伙）。

另查明，顾某于2020年12月17日起陆续买入、卖出某某有限公司公某股票，截止2021年4月13日，仍持有某某有限公司公某股票40500股。

经本院委托某甲有限公某测算，原告投资损失差额为152,092.8元。根据案涉股票上市板块及所属行业，在计算系统性风险时以创业板综合指数及（申万）计算机行业指数、（申万）计算机设备行业指数作为参考指标，结合原告从第一笔有效买入日至基准日期间（有卖出的以实际卖出日为准）创业板综合指数、计算机行业指数、计算机设备行业指数的平均跌幅，某壬股票价格跌幅，以两者的比例确定该区间内系统性风险。故原告扣除系统性风险后的投资损失差额损失为127,690.945元，应获x佣金38.307元，应获赔印花税127.691元，合计金额为127,856.94元。

## 本院认为

本院认为：《某戊公某信息披露管理办法》（以下简称《信披办法》）第二十二规定，发生可能对某戊公某证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件，投资者尚未得知时，某戊公某应当立即披露，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的影响。前款所称重大事件包括：公某订立重要合同、提供重大担保或者从事关联交易，可能对公某的资产、负债、权益和经营成果产生重要影响。第二十六条规定，某戊公某控股子公司某公某发生本办法第二十二规定的重大事件，可能对某戊公某证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的，某戊公某应当履行信息披露义务。本案被告某某有限公司公某在其子某公某发生违规担保及资金占用后未及时披露相关信息，辽宁证监局作出的《行政处罚决定书》亦认定某某有限公司公某应当在发生上述担保及非经营性资金占用后及时披露，其未按规定及时披露构成未按规定披露信息和披露的信息有重大遗漏的违法行为。根据《信披办法》及本案事实，某某有限公司公某应对其子某公某违规对外担保及非经营性资金占用承担及时披露义务。

本案件争议焦点综合归纳如下：一、本案虚假陈述行为的实施日、更正日、基准日、基准价应如何认定；二、本案虚假陈述内容是否具有重大性；三、原告主张导致损失的交易行为与虚假陈述行为是否存在因果关系及投资差额损失如何认定。



关于争议焦点一，本案虚假陈述行为的实施日、更正日、基准日、基准价应如何认定。

虚假陈述实施日，是指信息披露义务人作出虚假陈述或者发生虚假陈述之日。《证券法》第七十八条规定，发行人及法律、行政法规和国务院证券监督管理机构规定的其他信息披露义务人，应当及时依法履行信息披露义务。第八十条规定，发生可能对某戊公某、股票在国务院批准的其他某甲公某的股票交易价格产生较大影响的重大事件，投资者尚未得知时，公某应当立即将有关该重大事件的情况向国务院证券监督管理机构和证券交易场所报送临时报告，并予公告，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的法律后果。前款所称重大事件包括：（三）公某订立重要合同、提供重大担保或者从事关联交易，可能对公某的资产、负债、权益和经营成果产生重要影响。《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事 xxx 的若干规定》（以下简称《若干规定》）第五条规定，[证券法第八十五条](#)规定的“未按照规定披露信息”，是指信息披露义务人未按照规定的期限、方式等要求及时、公平披露信息。根据《行政处罚决定书》认定某某有限公司公某的信息披露违法事实包括：一、某某有限公司公某未披露相关担保情况；二、某某有限公司公某未披露非经营性资金占用情况。2016 年 8 月 18 日，某 有限公司公某控股子某公某与某沈阳分行签订的《资产池业务合作协议》，属于《证券法》《信披办法》规定的应当及时披露的重大事件。某某有限公司公某未及时披露，是首次信息披露违法行为。根据《信披办法》第六十二条规定，及时是指自起算日起或者触及披露时点的两个交易日内。《若干规定》第七条规定，因未及时披露相关更正、确认信息构成误导性陈述，或者未及时披露重大事件或者重要事项等构成重大遗漏的，以应当披露相关信息期限届满后的第一个交易日为实施日。故该项行为的实施日应当以 2016 年 8 月 18 日起两个交易日届满后的第一个交易日为实施日，即 2016 年 8 月 23 日。《行政处罚决定书》认定非经营性资金占用行为发生在 2018 年之后，考虑到上述两项虚假陈述行为性质基本相同，均为某戊公某控股股东、实际控制人利用其地位实施的损害某戊公某及中小股东利益的行为，且该行为呈持续状态，持续期间相互重合，构成一个难以分割的整体，故本院认定以该系列虚假陈述行为的首次实施 2016 年 8 月 23 日为本案虚假陈述的实施日。

《若干规定》第九条规定，虚假陈述更正日，是指信息披露义务人在证券交易场所网站或者符合监管部门规定条件的媒体上，自行更正虚假陈述之日。上述两项虚假陈述行为在 2021 年 4 月 12 日某某有限公司公某发布的《关于全资子某公某资金账户异动、违规担保及控股股东资金占用情况的公告》中均有提及，应根据公开交易市场对相关信息的反应，判断投资者是否知悉了虚假陈述，因该公告发布于休市后，故本院认定上述两项虚假陈述行为的更正日均为 2021 年 4 月 13 日。《若干规定》第二十六条规定，在采用集中竞价的交易市场中，自揭露日或更正日起，被虚假陈述影响的证券集中交易累计成交量达到可流通部分 100%之日为基准日。虚假陈述揭露日或更正日起至基准日期间每个交易日收盘价的平均价格，为损失计算的基准价格。本案虚假陈述自更正日 2021 年 4 月 13 日起至 2021 年 5 月 7 日，换手率达到 100%。故本院认定基准日为 2021 年 5 月 7 日，基准价为 6.29 元。

关于争议焦点二，本案虚假陈述内容是否具有重大性。

《若干规定》第十条规定，有下列情形之一的，人民法院应当认定虚假陈述的内容具有重大性：

（一）虚假陈述的内容属于[证券法第八十条第二款](#)规定的重大事件；（二）虚假陈述的内容属于监管部门制定的规章和规范性文件中要求披露的重大事件或者重要事项；（三）虚假陈述的实施、揭露或者更正导

致相关证券的交易价格或者交易量产生明显的变化。前款第一项、第二项所列情形，被告提交证据足以证明虚假陈述并未导致相关证券交易价格或者交易量明显变化的，人民法院应当认定虚假陈述的内容不具有重大性。某某有限公司公某实施的两项虚假陈述行为属于《证券法》第八十条第二款规定的重大事件，该公某股票 2021 年 4 月 12 日收盘价为 8.4 元，更正日 2021 年 4 月 13 日的收盘价为 6.92 元，跌幅达 17.62%，至基准日 2021 年 5 月 7 日的收盘价为 5.29 元，跌幅达 37%，而同期的上证指数及深圳成指均基本保持持平状态。虚假陈述行为已经引起某某有限公司公某股票交易价格明显变化，可以认定本案虚假陈述内容具有重大性。同时虚假陈述行为是否被相关部门进行处罚亦是认定是否具有重大性的因素之一，某某有限公司公某的上述虚假陈述行为均被辽宁证监局[2022]1 号《行政处罚决定书》所处罚，故应当认定本案虚假陈述行为具有重大性。

关于争议焦点三，原告主张导致损失的交易行为与虚假陈述行为是否存在因果关系及投资差额损失如何认定。

《若干规定》第十一条规定，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。根据该规定，投资者的交易行为与某戊公某的虚假陈述行为之间适用因果关系推定。本案某某有限公司公某未及时披露其子某某对外担保事项和违规占用资金，系消极沉默型的虚假陈述行为，属于诱多型虚假陈述，需要对原告的买入行为与虚假陈述行为是否具有因果关系进行评判。原告在实施日之后、更正日之前买入该公某股票应当认定与虚假陈述行为存在因果关系。

《若干规定》第二十五条规定，信息披露义务人在证券交易市场承担民事赔偿责任的范围，以原告因虚假陈述而实际发生的损失为限。原告实际损失包括投资差额损失、投资差额损失部分的佣金和印花税。所谓投资差额损失，就是指投资人在证券交易市场投资因虚假陈述行为使得买卖证券发生价格差额而遭受的投资利益损失。印花税及佣金按照投资差额损失的千分之一和万分之三计算。对于原告开立多个证券账户进行投资的，应当将各证券账户合并，所有交易按照成交时间排序，以确定其实际交易及损失情况。涉及除权的，证券价格和证券数量还应当复权计算。

结合本案的具体情况，本院采用移动加权平均法确定买入均价。即买入均价=（本次购入股票金额+本次购入前持股总成本）/（本次购入股票数量+本次购入前持股数量）。原告的投资差额损失按照下列方法计算：原告在实施日之后、更正日之前买入，在更正日之后、基准日之前卖出的股票，按买入股票的平均价格与卖出股票的平均价格之间的差额乘以已卖出的股票数量；在基准日之前未卖出的股票，按买入股票的平均价格与基准价格之间的差额乘以未卖出的股票数量。二者相加即为原告的投资差额损失。

《若干规定》第三十一条规定，人民法院应当查明虚假陈述与原告损失之间的因果关系，以及导致原告损失的其他原因等案件基本事实，确定赔偿责任范围。被告能够举证证明原告的损失部分或者全部是由他人操纵市场、证券市场的风险、证券市场特定事件的过度反应、某戊公某内外部经营环境等其他因素所导致的，对其关于相应减轻或者免除责任的抗辩，人民法院应当予以支持。鉴于影响投资者作出股票投资决定的因素是多方面的，某戊公某的信息披露仅是其中一种因素。同时股票作为一种有价证券，除具有

高收益、流动性的特征之外，还具有风险性、波动性的特征。作为投资者，不仅要面对市场外部客观因素所带来的整体风险，还要面对某戊公某内外部经营环境的影响。某某有限公司公某未及时披露相关信息并非造成案涉股价下跌以及投资者损失的全部因素，原告买卖案涉股票所受损失不能完全归责于被告的虚假陈述行为。案涉股票下跌除受到国内宏观经济增速持续下滑，境内资本市场受到的冲击和负面影响以外，随着移动支付的兴起、普及以及数字人民币业务的持续推动，传统的银行业经营模式及支付模式发生显著变化。被告所处的计算机设备（细分金融机具类）受到持续冲击，自 2016 年以来营业收入及净利润等核心经营数据逐年下滑，股价持续走低。被告在 2021 年 4 月 13 日之前近四年时间里，持续发生并披露了实际控制人受到刑事处罚、重大资产重组失败、大额计提减值准备、信用评级因经营因素被调整、大股东协议减持股份等多个利空消息，其股价的持续走低趋势也反映了上述利空消息对股票价格产生了持续性的影响。某某有限公司公某股票价格在虚假陈述被揭示前已呈现明显的下跌趋势，该部分损失既有证券市场本身的风险，亦是某戊公某内外部经营环境等因素所导致。综合前述分析，某甲有限公某根据案涉股票上市板块及所属行业，在计算系统性风险时以创业板综合指数及（申万）计算机行业指数、（申万）计算机设备行业指数作为参考指标，结合原告从第一笔有效买入日至基准日期间（有卖出的以实际卖出日为准）创业板综合指数、计算机行业指数、计算机设备行业指数的平均跌幅，某壬股票价格跌幅，以两者的比例确定该区间内系统性风险。在扣除上述系统风险后，本院酌情认定因某己公某内外部经营环境变化等因素导致原告的损失为 10%。故被告某某有限公司公某应对原告上述损失 127,856.94 元的 90%即 115,071.25 元承担赔偿责任。

综上所述，依照《中华人民共和国证券法》第七十八条、第八十条、第八十五条，《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事 xxxx 的若干规定》第四条、第五条、第七条、第九条、第十条、第十一条、第二十五条、第二十六条、第三十一条，《某戊公某信息披露管理办法》第二十二条、第二十六条、第六十二条之规定，判决如下：

### 裁判结果

- 一、被告某某有限公司公某于本判决生效之日起十日内赔偿原告顾某经济损失 115,071.25 元；
- 二、驳回原告顾某其他诉讼请求。

如果被告未按本判决指定的期间履行给付金钱义务，应当按照《中华人民共和国民事诉讼法》第二百六十条之规定，加倍支付迟延履行期间的债务利息。

本案案件受理费 2,601.43 元，原告已预交。由被告某某有限公司公某负担。

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，上诉于辽宁省高级人民法院。

### 审判人员

审判长：吴松

审判员：石兴

审判员：王虹

二〇二四年五月二十八日

书记员：赵冰玉

本案判决所依据的相关规定

《中华人民共和国证券法》第七十八条发行人及法律、行政法规和国务院证券监督管理机构规定的其他信息披露义务人，应当及时依法履行信息披露义务。

信息披露义务人披露的信息，应当真实、准确、完整，简明清晰，通俗易懂，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。证券同时在境内境外公开发行、交易的，其信息披露义务人在境外披露的信息，应当在境内同时披露。

第八十条发生可能对上市公司、股票在国务院批准的其他全国性证券交易场所交易的公司的股票交易价格产生较大影响的重大事件，投资者尚未得知时，公司应当立即将有关该重大事件的情况向国务院证券监督管理机构和证券交易场所报送临时报告，并予公告，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的法律后果。

前款所称重大事件包括：（三）公司订立重要合同、提供重大担保或者从事关联交易，可能对公司的资产、负债、权益和经营成果产生重要影响；

（十二）国务院证券监督管理机构规定的其他事项。

公司的控股股东或者实际控制人对重大事件的发生、进展产生较大影响的，应当及时将其知悉的有关情况书面告知公司，并配合公司履行信息披露义务。

第八十五条信息披露义务人未按照规定披露信息，或者公告的证券发行文件、定期报告、临时报告及其他信息披露资料存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，信息披露义务人应当承担赔偿责任；发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员和其他直接责任人员以及保荐人、承销的证券公司及其直接责任人员，应当与发行人承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外。

《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》第一条信息披露义务人在证券交易场所发行、交易证券过程中实施虚假陈述引发的侵权民事赔偿案件，适用本规定。按照国务院规定设立的区域性股权市场中发生的虚假陈述侵权民事赔偿案件，可以参照适用本规定。

第四条信息披露义务人违反法律、行政法规、监管部门制定的规章和规范性文件关于信息披露的规定，在披露的信息中存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，人民法院应当认定为虚假陈述。虚假记载，是指信息披露义务人披露的信息中对相关财务数据进行重大不实记载，或者对其他重要信息作出与真实情况不符的描述。误导性陈述，是指信息披露义务人披露的信息隐瞒了与之相关的部分重要事实，或者未及时披露相关更正、确认信息，致使已经披露的信息因不完整、不准确而具有误导性。重大遗漏，是指信息披露义务人违反关于信息披露的规定，对重大事件或者重要事项等应当披露的信息未予披露。

第五条证券法第八十五条规定的“未按照规定披露信息”，是指信息披露义务人未按照规定的期限、方式等要求及时、公平披露信息。信息披露义务人“未按照规定披露信息”构成虚假陈述的，依照本规定承担民事责任；构成内幕交易的，依照证券法第五十三条的规定承担民事责任；构成公司法第一百五十二条规定的损害股东利益行为的，依照该法承担民事责任。

第七条虚假陈述实施日，是指信息披露义务人作出虚假陈述或者发生虚假陈述之日。



信息披露义务人在证券交易场所的网站或者符合监管部门规定条件的媒体上公告发布具有虚假陈述内容的信息披露文件，以披露日为实施日；通过召开业绩说明会、接受新闻媒体采访等方式实施虚假陈述的，以该虚假陈述的内容在具有全国性影响的媒体上首次公布之日为实施日。信息披露文件或者相关报导

内容在交易日收市后发布的，以其后的第一个交易日为实施日。

因未及时披露相关更正、确认信息构成误导性陈述，或者未及时披露重大事件或者重要事项等构成重大遗漏的，以应当披露相关信息期限届满后的第一个交易日为实施日。

第九条虚假陈述更正日，是指信息披露义务人在证券交易场所网站或者符合监管部门规定条件的媒体上，自行更正虚假陈述之日。

第十条有下列情形之一的，人民法院应当认定虚假陈述的内容具有重大性：（一）虚假陈述的内容属于[证券法第八十条第二款、第八十一条第二款](#)规定的重大事件；

（二）虚假陈述的内容属于监管部门制定的规章和规范性文件中要求披露的重大事件或者重要事项；

（三）虚假陈述的实施、揭露或者更正导致相关证券的交易价格或者交易量产生明显的变化。

前款第一项、第二项所列情形，被告提交证据足以证明虚假陈述并未导致相关证券交易价格或者交易量明显变化的，人民法院应当认定虚假陈述的内容不具有重大性。

被告能够证明虚假陈述不具有重大性，并以此抗辩不应当承担民事责任的，人民法院应当予以支持。

第十一条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。

第二十五条信息披露义务人在证券交易市场承担民事赔偿责任的范围，以原告因虚假陈述而实际发生的损失为限。原告实际损失包括投资差额损失、投资差额损失部分的佣金和印花税。

第二十六条投资差额损失计算的基准日，是指在虚假陈述揭露或更正后，为将原告应获赔偿限定在虚假陈述所造成的损失范围内，确定损失计算的合理期间而规定的截止日期。

在采用集中竞价的交易市场中，自揭露日或更正日起，被虚假陈述影响的证券集中交易累计成交量达到可流通部分 100%之日为基准日。

自揭露日或更正日起，集中交易累计换手率在 10 个交易日内达到可流通部分 100%的，以第 10 个交易日为基准日；在 30 个交易日内未达到可流通部分 100%的，以第 30 个交易日为基准日。

虚假陈述揭露日或更正日起至基准日期间每个交易日收盘价的平均价格，为损失计算的基准价格。

无法依前款规定确定基准价格的，人民法院可以根据有专门知识的人的专业意见，参考对相关行业进行投资时的通常估值方法，确定基准价格。

第三十一条人民法院应当查明虚假陈述与原告损失之间的因果关系，以及导致原告损失的其他原因等案件基本事实，确定赔偿责任范围。

被告能够举证证明原告的损失部分或者全部是由他人操纵市场、证券市场的风险、证券市场特定事件的过度反应、上市公司内外部经营环境等其他因素所导致的，对其关于相应减轻或者免除责任的抗辩，  
人民法院应当予以支持。

《上市公司信息披露管理办法》第二十条发生可能对上市公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件，投资者尚未得知时，上市公司应当立即披露，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的影响。

前款所称重大事件包括：（一）《证券法》第八十条第二款规定的重大事件；  
第二十六条上市公司控股子公司发生本办法第二十条规定的重大事件，可能对上市公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的，上市公司应当履行信息披露义务。

第六十二条（三）及时，是指自起算日起或者触及披露时点的个交易日内。



扫一扫，手机阅读更方便