

关方霞与佛山电器照明股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷一审民事判决书

审 理 法 院:广东省广州市中级人民法院

案 号:(2015)穗中法金民初字第 1015 号

裁 判 日 期:2015. 12. 14

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:刘颖等 3 人。

委托代理人:臧小丽,北京市盈科律师事务所律师。

原告:刘军,住山西省介休市。

委托代理人:王树平,上海市汇业(太原)律师事务所律师。

原告:王燕等 2 人。

委托代理人:厉健、朱启元,浙江裕丰律师事务所律师。

原告:何娜子等 10 人。

委托代理人:吴立骏,上海市东方剑桥律师事务所律师。

原告:黄友胜,住福建省厦门市思明区。

委托代理人:刘国华,广东奔犇律师事务所律师。

被告:佛山电器照明股份有限公司。住所地:广东省佛山市禅城区。

法定代表人:潘杰,董事长。

委托代理人:周宦生、黄龙昌,广东格林律师事务所律师。

审理经过

原告刘颖等人诉被告佛山电器照明股份有限公司(下称“佛山照明”)证券虚假陈述责任纠纷案,本院于受理后,依法组成合议庭,于 2015 年 6 月 24 日公开开庭进行了审理。原告的委托代理人王树平、吴立骏、刘国华、厉健、朱启元、臧小丽,被告佛山照明的委托代理人黄龙昌到庭参加诉讼。本案现已审理终结。

诉讼请求

原告刘颖等人诉称:原告基于对被告佛山照明信息披露的信赖,购买了该公司股票。然而,被告佛山照明从 2010 年 7 月 15 日开始实施虚假陈述,于 2012 年 7 月 6 日被中国证券监督管理委员会广东监管局(以下简称广东证监局)处罚,导致股价下跌,造成原告的损失。被告虚假陈述的实施日为 2010 年 7 月 15 日,揭露日为 2012 年 7 月 6 日,基准日为 2013 年 1 月 16 日。为了维护原告的合法权益,请求判令被告佛山照明向原告赔偿投资差额、佣金(或手续费)、印花税、利息、交易所费用等损失。(诉请金额详见附表)。

辩方观点

被告佛山照明辩称：一、根据法律规定，只有针对重大事件作出虚假陈述，才构成证券市场虚假陈述。被告未完全按关联交易的规定进行信息披露而被处罚，并非对重大事件虚假陈述而受罚，未达到法律规定重大事件的金额标准，不属于《中华人民共和国证券法》（下称《证券法》，未特别说明则指 2005 年修正版）第六十七条规定的重大事件范围，不构成证券市场虚假陈述，被告无须对原告的投资损失承担赔偿责任。二、即使被告构成证券市场虚假陈述，原告因股价下跌所造成的投资损失，属系统风险、行业风险、公司经营风险等因素所致，与被告虚假陈述无关，原告的损失与涉案的虚假陈述没有因果关系。三、被告未披露的关联交易，属于中性信息，既不影响公司利润等主要财务指标，也未对股票交易产生实质性影响，原告购买股票是原告自己对股市的分析把握，原告应当对自己的决策负责，被告的虚假陈述行为与原告的投资损失之间没有交易上的因果关系。四、法律法规和司法实践表明，诱多型的虚假陈述对股票价格的不利影响是从虚假陈述揭露日才开始的，故即便原告的投资损失与虚假陈述有关，揭露日前股价下跌所造成的投资损失也与虚假陈述没有任何因果关系。五、关于虚假陈述日的确定。被告未在 2010 年 11 月 8 日之前发布的临时公告中披露青海佛照锂电正极材料有限公司（以下简称锂电正极）为关联公司青海盐湖佛照蓝科锂业股份有限公司（以下简称蓝科锂业）提供担保的事项被广东证监局处罚，应据此认定虚假陈述的实施日是 2010 年 11 月 8 日。原告主张的 2010 年 7 月 15 日是被告临时公布增资青海佛照锂电开发有限公司（以下简称佛照锂）的时间，但上述事项涉及的金额未达到佛山照明最近一期经审计净资产绝对值 5% 以上，本不属于需要临时披露的事项，广东监管局亦未认定上述事项违反临时报告的披露规定，仅认定上述事项违反年度报告的披露规定，而佛山照明 2010 年度报告披露日期为 2011 年 4 月 28 日，故认定 2010 年 7 月 15 日为实施日是错误的。六、原告所提交的交易清单或交割单，缺乏真实性、合法性和关联性，不应作为计算其投资损失的定案依据，被告请求法院依法向中国证券登记结算有限责任公司调查涉案股票交易记录等重大事实。七、原告未按规定提交身份证原件或经过公证的身份证复印件，又未能提供股东卡，故原告身份无从确定，不能确定原告为适格主体。八、部分原告所主张的律师费等诉讼请求没有法律依据。九、部分原告的主张已经超过诉讼时效。综上，请求驳回原告的全部诉讼请求。

本院查明

本院经审理查明，佛山电器照明股份有限公司成立于 1992 年 10 月 20 日，经批准在深圳证券交易所上市，证券简称为佛山照明（A 股），证券代码为 000541（A 股）。

2012 年 7 月 6 日，佛山照明发布《关于收到广东证监局行政监管措施决定书的公告》（2012-024），内容如下：近日，公司收到广东监管局发的《行政监管措施决定书》{2012}9 号-《关于对佛山电器照明股份有限公司采取责令公开说明措施的决定》。决定内容如下：经查，我局发现你公司 2009 年年报、2010 年中报及年报、2011 年中报及年报未披露与佛山施某奇加州电器有限公司（以下简称施某奇）、佛山市斯郎柏企业有限公司（以下简称斯郎柏某的关联关系、关联交易；未在上述定期报告中披露与（香港）青海天际稀有元素科技开发有限公司（以下简称香港天际）的关联关系；未如实披露与香港天际共同成立佛照锂的关联交易。上述行为违反了《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号-财务报告的一般规定（2010 年修订）》第三十七条、第三十八条、《企业会计准则第 36 号-关联方披露（2006）》第二条、第十条、《上市公司信息披露管理办法》第四十八条、《证券法》第六十三条、第六十五条、第六十六条等

规定。按照《证券法》第一百九十三条和《上市公司信息披露管理办法》第六十三条的规定，我局决定对你公司采取责令改正的行政监管措施。现责令你公司予以整改，于收到本决定书后 10 日内在中国证监会指定信息披露媒体上，补充披露与施某奇、斯郎柏、香港天际的关联关系及近三年的关联交易情况，以及更正后的 2011 年年度报告。……

同日，佛山照明发布《关于收到广东证监局行政监管措施决定书的公告》（2012-025），内容如下：近日，公司收到广东证监局发的《行政监管措施决定书》{2012}10 号-《关于对钟某采取责令公开说明措施的决定》。决定内容如下：经查，我局发现你没有及时向佛山照明董事会报告施某奇、斯郎柏、青海威力新能源材料有限公司（以下简称青海威力）、香港天际等四家公司与佛山照明之间的关联关系，违反了《上市公司信息披露管理办法》第四十八条的规定。按照《上市公司信息披露管理办法》第五十九条等规定，现责令你在接到本决定书后 10 日内在中国证监会指定信息披露媒体上，公开说明前述四家公司与你本人及佛山照明的关系，以及你未及时向佛山照明董事会报送关联关系说明的原因。……

佛山照明董事会于 2012 年 11 月 5 日发布重大事项公告，内容如下：本公司于 2012 年 11 月 2 日收到《中国证券监督管理委员会调查通知书》，通知称“因涉嫌信息披露违法违规，根据《证券法》的有关规定，我会决定对你公司立案调查，请予以配合”。公司将积极配合监管部门的调查工作，并按照有关规定及时履行信息披露义务，敬请广大投资者注意投资风险。

2013 年 3 月 6 日，佛山照明发布《关于收到中国证监会广东监管局行政处罚决定书的公告》，内容如下：本公司于 2013 年 3 月 6 日收到广东证监局下发的行政处罚决定书（2013）1 号，该处罚决定书对本公司信息违法违规行为的相关当事人佛山照明、钟某、邹某、刘某、赵某、解某、魏某作出行政处罚。现将该处罚决定书的具体内容公告如下：

一、2010 年定期报告、临时报告信息披露违法。（一）未依法披露重大担保事项。2010 年 11 月 2 日锂电正极向中国建设银行格尔木市分行（以下简称建行格尔木市分行）出具《关于同意为青海盐湖锂业股份有限公司贷款担保的决议》，同意锂电正极为关联公司蓝科锂业 4000 万元银行贷款提供担保。11 月 5 日，锂电正极与建行格尔木市分行签署保证合同，为蓝科锂业 4000 万元银行贷款提供连带责任保证担保。2011 年 12 月 20 日，蓝科锂业向建行格尔木市分行归还借款 4000 万元，锂电正极的担保责任解除。上述担保事项未经佛山照明董事会和股东大会审议，公司未及时进行临时信息披露，也未在 2010 年年度报告中披露。上述行为违反了《证券法》第六十三、六十六、六十七条的规定。对佛山照明上述违法行为直接负责的主管人员为时任董事长兼总经理钟某，其他直接责任人员为时任副总经理兼董事会秘书邹某。

（二）未依法披露有关关联方及与日常经营相关的关联交易。香港天际等 15 家公司是钟某的儿子等亲属直接或间接控制、或者担任董事、高级管理人员的公司，是佛山照明的关联方。2010 年，佛山照明与施某奇等 9 家关联公司存在与日常经营相关的关联交易，交易金额累计达 7646.52 万元。佛山照明未在 2010 年年度报告和中期报告中披露上述关联方和关联交易，违反了《证券法》第六十三、六十五、六十六条的规定。2010 年佛山照明与施某奇之间的与日常经营相关的关联交易金额累计达到 3949.36 万元，超过了公司最近一期经审计净资产绝对值的 0.5%，达到临时信息披露标准，佛山照明未召开董事会审议此关联交易，也未及时予以公告，违反了《证券法》第六十三、六十七条的规定。对佛山照明上述违法行为直

接负责的主管人员为时任董事长兼总经理钟某，其他直接责任人员为时任副董事长兼副总经理刘某、时任董事兼副总经理赵某、时任副总经理兼董事会秘书邹某、时任副经理解某和魏某。

（三）未如实披露与关联方共同投资及收购事项。1、未如实披露与关联方共同投资事项。2010年8月17日，佛山照明召开董事会，全票审议通过青海威力等4家公司共同出资5000万元设立锂电正极的议案，其中佛山照明出资2550万元，占51%股权。会议未将该议案作为关联交易审议，关联董事未回避表决。8月18日，佛山照明发布关于发起设立锂电正极的公告，公告称该次投资事项不属于关联交易。青海威力为佛山照明的关联方，佛山照明与青海威力共同投资设立锂电正极的行为构成关联交易，公司临时报告披露该次投资事项不属于关联交易与事实不符。公司2010年年度报告也未披露上述关联交易，上述行为违反了《证券法》第六十三、六十六条的规定。对佛山照明上述违法行为直接负责的主管人员为时任董事长兼总经理钟某，其他直接责任人员为时任副总经理兼董事会秘书邹某。2、未依法披露与关联方共同增资事项。2010年7月13日，佛山照明召开董事会，全票表决通过与香港天际等共同对佛照锂增资的议案。会议未将该议案作为关联交易表决。7月15日，佛山照明发布公告，披露佛山照明出资876.93万元与香港天际等共同增资佛照锂。公告未将该次增资事项披露为关联交易。香港天际为佛山照明的关联方，佛山照明与香港天际共同对佛照锂增资的行为构成关联交易。公司临时报告未如实披露该关联交易，2010年年度报告也未披露该关联交易。上述行为违反了《证券法》第六十三、六十六条的规定。对佛山照明上述违法行为直接负责的主管人员为时任董事长兼总经理钟某，其他直接责任人员为时任副总经理兼董事会秘书邹某。3、未依法披露向关联方收购股权事项。2010年11月19日，上海亮奇电器有限公司（以下简称上海亮奇）、佛山市泓邦电器照明有限公司（以下简称佛山泓邦）等公司分别与佛山照明签署股权转让协议，将其分别持有的佛山照明灯具有限公司（以下简称佛照灯具）各6%的股权转让给佛山照明。同日，佛照灯具股东会审议同意佛山照明受让上海亮奇、佛山泓邦等5家公司分别持有的佛照灯具6%的股权，并选举赵某为董事。12月23日，佛山照明分别向上海亮奇、佛山泓邦等公司支付相应的股权转让款30.54万元。上海亮奇、佛山泓邦为佛山照明的关联方，佛山照明2010年收购上海亮奇和佛山泓邦所持佛照灯具股权构成关联交易。公司未在2010年年度报告中披露上述事项，违反了《证券法》第六十三、六十六条的规定。对佛山照明上述违法行为直接负责的主管人员为时任董事长兼总经理钟某，其他直接责任人员为时任副董事长兼副总经理刘某、时任董事兼副总经理赵某。

二、2011年定期报告、临时报告信息披露违法。（一）未及时披露向关联方提供借款事项。2011年1月4日，佛山照明控股子公司锂电正极董事会通过决议，同意向关联公司佛照锂提供2500万元借款。1月5日，锂电正极与佛照锂签署借款合同，并向佛照锂账户转款2500万元。4月2日，佛照锂归还了全部本金和利息。4月8日，佛山照明召开董事会，审议通过《关于子公司之间提供财务资助的议案》。4月12日，佛山照明发布了锂电正极向佛照锂提供2500万元借款的公告。公告中称，佛山照明与锂电正极的其他股东、佛照锂的其他股东均无关联关系。上述关联借款事项，超过了公司最近一期经审计净资产绝对值的0.5%，达到临时信息披露标准，公司未及时召开董事会审议，也未及时予以公告。在补充披露时，未如实披露其与锂电正极股东青海威力、佛照锂股东香港天际的关联关系。上述行为违反了《证券法》第六十三、六十七条的规定。对佛山照明上述违法行为直接负责的主管人员为时任董事长兼总经理钟某，其他直接责任人员为时任副总经理兼董事会秘书邹某。

(二) 未依法披露有关关联方及与日常经营相关的关联交易。香港天际等 16 家公司是佛山照明的关联方。2011 年, 佛山照明与佛山市费某电气有限公司(以下简称费某)等 9 家关联公司存在与日常经营相关的关联交易, 交易金额累计达到 8321.02 万元。佛山照明未在 2011 年年度报告和中期报告中披露上述关联方和关联交易, 违反了《证券法》第六十三、六十五、六十六条的规定。此外, 佛山照明与费某、佛山市高明区瑞贝光电光源材料有限公司(以下简称高某贝某)之间的与日常经营相关的关联交易累计分别达到 2947.44 万元和 2127.62 万元, 超过了公司最近一期经审计净资产绝对值的 0.5%, 达到临时信息披露标准, 公司未召开董事会审议相关关联交易, 也未及时予以披露。上述行为违反了《证券法》第六十三、六十七条的规定。对佛山照明上述违法行为直接负责的主管人员为时任董事长兼总经理钟某, 其他直接责任人员为时任副董事长兼副总经理刘某、时任董事兼副总经理赵某、时任副总理解某和魏某。以上违法事实, 有公司 2010 年、2011 年年度报告和中期报告, 相关临时公告, 相关董事会决议, 相关工商登记档案, 相关合同、协议, 相关人员谈话笔录、公司情况说明等证据证明, 足以认定。根据当事人的违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度, 依据《证券法》第一百九十三条的规定, 我局决定: 一、责令佛山照明改正, 给予警告, 并处以 40 万元罚款。二、对钟某给予警告, 并处以 15 万元罚款; 三、对邹某给予警告, 并处以 10 万元罚款; 四、对刘某、赵某给予警告, 并分别处以 3 万元罚款; 五、对解某、魏某给予警告。三、其他事项……

另查, 自 2012 年 7 月 6 日起, 佛山照明 A 股累计成交量至 2013 年 1 月 16 日达到可流通部分的 100%。自 2012 年 7 月 6 日起至 2013 年 1 月 16 日之间的交易日, 佛山照明 A 股收盘价平均价为 6.7087 元。

被告确认佛山照明股票价格在 2012 年 7 月 6 日之后有下跌。

以上事实有广东证监局的行政处罚决定书、原告的证券交易清单、当事人陈述等证据证实。此外, 因被告对原告的证券交易清单有异议, 本院调取了中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司及深圳证券交易所的数据库数据, 对原告的主体资格及证券交易记录情况进行了核对。为对损失进行计算, 本院从深圳证券交易所网站收集了涉案期间深成指数及佛山照明股票的收盘价等数据。以上数据均经原、被告质证。

在案件审理过程中, 本院要求原告明确选择其诉讼请求具体针对被告被行政处罚的七个虚假陈述行为中的哪一个行为, 原告均选择了 2010 年 7 月 15 日被告公告增资佛照锂的行为, 同时确定所有行为对原告损失均产生影响。

本院认为

本院认为, 本案为证券虚假陈述赔偿纠纷。综合原、被告的诉辩意见, 双方争议焦点在于: 一、本案被告的行为是否构成证券虚假陈述。二、原告的损失与被告的虚假陈述行为之间有无因果关系。三、虚假陈述的实施日、揭露日、基准日如何确定。四、原告的损失应如何计算。五、部分原告的主张是否已经超过诉讼时效。

一、本案被告的行为是否构成证券虚假陈述。

被告抗辩认为, 只有针对重大事件作出虚假陈述, 才构成证券市场虚假陈述, 被告因未对关联交易进行信息披露而被处罚, 不构成《规定》第十七条所规定的虚假陈述。

对此，本院认为，被告的行为构成证券虚假陈述，理由如下：首先，《证券法》第六十三条规定，发行人、上市公司依法披露的信息，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。广东证监局处罚佛山照明未披露的事项包括涉及佛山照明的控股子公司锂电正极与蓝科锂业 4000 万元的担保，涉及 9 家关联公司累计 7646.52 万元与日常经营相关的关联交易，涉及佛山照明与施某奇累计达 3949.36 万元的日常经营性关联交易，涉及与关联公司青海威力共同出资 5000 万元设立锂电正极，涉及出资 876.93 万元共同增资关联企业佛照锂，涉及向关联公司佛照灯具收购股权，涉及锂电正极向关联公司佛照锂提供 2500 万元的借款，涉及与关联公司费某等存在累计金额达 8321.02 万元的日常关联交易等。佛山照明屡次未披露关联交易，并且累计涉及金额达数亿元，严重违反上市公司信息公开的义务，违反法律规定的信息披露必须真实、准确、完备的原则。

其次，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》（下称《规定》）第十七条，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、不正当披露的行为。对于重大事件，应当结合《证券法》（1998 版）第五十九条、第六十条、第六十一条、第六十二条、第七十二条（以上条款在 2005 年《证券法》修订后，修正为第六十三条、第六十五条、第六十六条、第六十七条、第七十二条）及相关规定的内容认定。广东证监局以被告违反《证券法》第六十三条、第六十五条、第六十六条、第六十七条、第一百九十三条等规定作出行政处罚，即广东证监局认定被告的行为构成对重大事件虚假陈述。

再次，证监会及其派出机构的职能是监督、管理证券市场。《规定》第六条规定了行政处罚作为人民法院受理证券虚假陈述案件的前置程序。证券行政管理部门的处罚决定，不仅是人民法院受理证券虚假陈述案件的前提条件，也是人民法院在实体审理中认定证券虚假陈述行为的重要依据。如果上市公司对证券管理部门的认定有异议，应当循行政复议、行政诉讼的途径解决。在本案中，被告并未对广东证监局的行政处罚提起行政复议或者行政诉讼，现行政处罚已经生效，故本院依据行政处罚决定认定被告的行为违反对重大事件的信息披露义务，构成证券虚假陈述。

综上，被告抗辩其行为不构成证券虚假陈述理由不成立，本院不予采纳。被告对重大事件作出虚假陈述，其行为构成证券虚假陈述。

二、原告的损失与被告的虚假陈述行为之间是否存在因果关系。

《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。第十九条规定，被告举证证明原告有以下情形的，人民法院应当认定虚假陈述与损害结果之间不存在因果关系：（一）在虚假陈述揭露日或者更正日之前已经卖出证券；（二）在虚假陈述揭露日或者更正日及以后进行的投资；（三）明知虚假陈述存在而进行的投资；（四）损失或者部分损失是由证券市场系统风险等其他因素所导致；（五）属于恶意投资、操纵证券的。

从以上规定看，证券虚假陈述民事赔偿纠纷适用因果关系推定原则，投资人只须承担基本的举证责任，证明其存在损失，即应认定其损失与虚假陈述行为具有因果关系。在本案中，原告举证证明其在第十

八条规定时点进行佛山照明股票交易并产生损失，原告已完成了基本举证责任，被告应举证证明存在第十九条规定的情形，否则应认定原告的损失与被告的虚假陈述行为之间具有因果关系。

关于被告提出的原告损失全部系由系统性风险导致，原告交易股票行为与被告的信息披露行为之间无交易因果关系的问题，本院分述如下：

（一）关于系统风险对原告损失的影响。

从以上第十九条的规定看，系统风险是虚假陈述行为人免除全部或者部分民事责任的事由。系统风险，一般应指对证券市场产生普遍影响的风险因素，它由系统风险共同因素所引发，对证券市场所有股票价格均产生影响，并且这种影响为个别企业或行业所不能控制，投资人亦无法通过分散投资加以消除。但是，《规定》未对何为证券市场系统风险进行界定，也未对系统风险的计算提供具体标准。被告所提交的证据能够证明佛山照明股票的价格确实受到系统风险的影响，但未能充分证明系统风险与佛山照明股价波动的逻辑关系，不能证明系统风险和虚假陈述行为如何影响股价的变动以及各自影响的程度，没有提出具体区分判断及有说服力的理由，被告的举证无法推断出系统风险导致原告的全部损失，故被告抗辩原告损失全部由系统风险造成的理由不成立。鉴于《规定》未对如何计算系统风险提供具体标准，本院结合本案的实际情况，确定以深成指数作为参数，以买入均价 \times 损失计算数 $(1 - \text{卖出时的深成指数} / \text{买入时的平均深成指数})$ 计算系统风险致损金额。在扣除系统风险致损的金额之后，原告余下的投资差额损失应由被告承担。

（二）关于交易因果关系的问题。

被告主张其未披露的关联交易对投资者决策没有影响，其行为与原告损失之间不存在交易上的因果关系，对此，本院认为，被告的抗辩理由不成立，理由如下：

首先，如上所述，《规定》第十八条、第十九条对因果关系的构成要件及不适用的情形已有详尽的规定，应当依照以上规定对被告行为与原告损失之间是否存在因果关系进行认定，被告提出所谓交易因果关系超出现行法律规定的框架。《规定》并未将被告虚假陈述行为是否对原告股票交易决策有影响作为被告承担赔偿责任的要件之一。

其次，投资者是否进行股票交易的决定受多重因素和心理影响，任何人无法替代投资人作出是否交易的决定。为确保投资者独立判断是否应买入或者卖出证券，法律法规均要求上市公司充分履行信息披露义务，否则上市公司就应对因信息披露不实导致投资人误判产生的损失承担赔偿责任，而无需再考虑客观上是否存在交易因果关系。关联交易是上市公司实际控制人、管理人进行利益输送、损害上市公司利益的方式之一，对上市公司、证券市场及投资者的信心和决策等会产生一定影响。《[中华人民共和国公司法](#)》、《[证券法](#)》、《[上市公司章程指引](#)》、《[上市公司治理准则](#)》等法律法规均对关联关系或关联交易进行规范和指引，信息披露义务是法律法规对关联关系或关联交易进行监管的基本要求。如果关联交易对投资者决策没有影响，那么法律法规毋需要求上市公司对此进行披露，证券管理部门也毋需因为被告不披露关联交易而进行处罚。因此，被告认为是否披露关联交易并不会影响投资者股票交易决策是被告的主观判断，没有法律依据，也不符合制度设计。

再次，即便考虑交易因果关系的影响，本案被告的虚假陈述行为也诱导了原告作出股票交易的决定，与原告的损失也存在因果关系。如下文陈述，本案虚假陈述行为的实施日为2010年7月15日，被告于当

日公布了其与香港天际共同增资佛照锂，但是隐瞒了香港天际是其关联方的信息。被告公布增资锂电新能源的利好消息，隐瞒了关联交易的因素，引诱投资者购买股票。以理性人的标准判断，原告在决策时信息不对称，受被告发布的不完整利好消息的影响，那么，可认定原告的股票交易决策受到被告信息披露的诱导，原告股票交易决策与被告虚假陈述行为具有关联性。

综上，被告关于原告损失均系由系统风险造成，原告买入股票与被告虚假陈述行为之间不存在交易上因果关系的抗辩理由不能成立，本院不予支持。

三、本案证券虚假陈述的实施日、揭露日、基准日如何确定。

根据《规定》第二十条的规定，虚假陈述实施日，是指作出虚假陈述或发生虚假陈述之日。被告佛山照明于2010年7月13日召开董事会，全票表决通过与香港天际等共同对佛照锂增资的议案，会议未将该议案作为关联交易表决，而其于2010年7月15日发布公告，披露其出资876.93万元与香港天际共同增资佛照锂，但公告未将该次增资事项披露为关联交易。2010年7月15日是被告最早作出虚假陈述之日，本院确定该日为虚假陈述实施日。被告认为其本无须披露以上增资事项，其在临时公告进行披露，虽有遗漏但未被处罚，不应以增资事项确定实施日，对此，本院认为，《证券法》第六十三条规定，发行人、上市公司依法披露的信息，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。被告披露信息应当符合以上法律规定的原则。从被告佛山照明发布《关于收到中国证监会广东监管局行政处罚决定书》的公告看，广东证监局的行政处罚认定被告虽然在临时公告中披露了增资事项，但未将该事项披露为关联交易，存在重大遗漏，违反了《证券法》第六十三条、第六十六条的规定，据此对被告进行处罚，故应确定当日为虚假陈述实施日。被告对实施日的抗辩不能成立，本院不予采纳。

《规定》第二十条规定，虚假陈述揭露日，是指陈述在全国范围发行或播放的报刊、电台、电视台等媒体上，首次被公开揭露之日。2012年7月6日，佛山照明发布《关于收到广东证监局行政监管措施决定书》的公告，首次向投资者公布其因虚假陈述被行政处罚，本院认定该日为虚假陈述揭露日。

《规定》第三十三条规定，投资差额损失计算的基准日，是指虚假陈述揭露或者更正后，为将投资人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。基准日分别按下列情况确定：（一）揭露日或者更正日起，至被虚假陈述影响的证券累计成交量达到可流通部分100%之日。但通过大宗交易协议转让的证券成交量不予计算。……佛山照明股票自虚假陈述揭露日后，A股累计成交量到2013年1月16日达到可流通部分的100%，故2013年1月16日应确定为佛山照明股票A股基准日。

四、原告的损失应如何计算。

根据《规定》第三十条的规定，虚假陈述行为人在证券交易市场承担民事赔偿责任的范围，以投资人因虚假陈述而实际发生的损失为限。投资人实际损失包括：（一）投资差额损失；（二）投资差额损失部分的佣金和印花税。前款所涉资金利息，自买入至卖出证券日或者基准日，按银行同期活期存款利率计算。原告请求中，投资差额损失（在扣除系统风险因素致损部分后）、佣金、印花税以及所涉资金利息符合法律规定，本院予以支持。部分原告诉讼请求要求被告支付交易所费用等，因缺乏法律依据，本院不予支持。

关于投资差额损失的问题。根据《规定》第三十一条的规定，投资人在基准日及以前卖出证券的，其投资差额损失，以买入证券平均价格与实际卖出证券平均价格之差，乘以投资人所持证券数量计算。第三十二条，投资人在基准日之后的卖出或者仍持有证券的，其投资差额损失，以买入证券平均价格与虚假陈述揭露日或者更正日起至基准日期间，每个交易日收盘价的平均价格之差，乘以投资人所持证券数额计算。据此，自2010年7月15日后至2012年7月6日前买入佛山照明股票，在2012年7月6日后至基准日前卖出或者持有该股票产生的亏损，应认定为原告的投资差额损失。买卖佛山照明A股的损失，以佛山照明A股自2012年7月6日起至2013年1月16日之间交易股票收盘价的平均价6.7087元作为基准价，按照先进先出原则的移动加权平均法计算投资差额损失。

关于佣金（部分原告称手续费）的问题。证券市场自2002年之后实行浮动佣金制度，各营业部收取的佣金利率不同，但最高不得超过千分之三，考虑到证券市场近年来的实际情况，统一按千分之一计算为宜。

关于印花税的问题。自2008年9月19日之后，股票交易印花税按千分之一单边征收，因此，印花税统一按照千分之一计算。

关于所涉资金利息的问题。原告所涉的资金利息按照其买入至卖出或者基准日，按人民银行同类币种同期活期存款利率计算。

原告的诉讼请求金额小于本院计算损失金额的，以原告的诉讼请求为限。

五、部分原告的主张是否已经超过诉讼时效。

关于被告提出部分原告的起诉超过诉讼时效的问题，部分案件立案在2015年3月6日之后，但原告是在此前向本院递交诉讼材料，故原告主张未超过诉讼时效保护期间。

关于被告对原告主体资格所提异议的问题。《规定》第六条第二款规定，投资人提起虚假陈述证券民事赔偿诉讼，除提交行政处罚决定或者公告，或者人民法院的刑事裁判文书以外，还须提交以下证据：

（一）自然人、法人或者其他组织的身份证明文件，不能提供原件的，应当提交公证证明的复印件；

（二）进场交易的凭证等投资损失证明材料。本院已依照以上规定审查相关的身份证明文件，并与中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司的数据进行比对，确定适格原告，故被告关于原告主体不适格的抗辩不成立，本院不予采纳。

综上所述，广东证监局对被告作出行政处罚，被告的行为构成虚假陈述。作为构成承担责任最低要求的民事责任，在被告已经构成行政违法责任的前提下，理应在承担行政责任的同时，对其给原告造成的损失承担民事责任。被告佛山照明抗辩其不构成证券虚假陈述，即便构成，其行为与原告的损失之间不存在因果关系，不对原告的损失承担赔偿责任等理由均不能成立，本院不予采纳。被告应对适格原告在法律规定的时点内所进行的证券交易投资差额损失，扣除系统风险影响之后的数额以及佣金、印花税、所涉资金利息承担赔偿责任。原告的诉讼请求金额小于本院计算损失金额的，以原告的诉讼请求为限。原告的其他诉讼请求没有法律依据，本院不予支持。

经本院审委会决定，依照《[中华人民共和国证券法](#)》（2005年修正版）第六十三条、第六十六条、第六十七条、第六十九条，《[中华人民共和国民事诉讼法](#)》第六十四条，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、第十六条、第十七条、第十八条、第十九条、第二十条、第三十条、第三十一条、第三十三条的规定，判决如下：

裁判结果

一、被告佛山电器照明股份有限公司在本判决发生法律效力之日起十五日内向原告赔偿投资差额损失、佣金、印花税、利息合共 2079581 元（具体每个案件原告的获赔金额详见附表 1 的“判决金额”）。

二、驳回原告的其他诉讼请求。

如果被告未按本判决指定的期间履行给付金钱义务，应当依照《中华人民共和国民事诉讼法》第二百五十三条之规定，加倍支付迟延履行期间的债务利息。

一审案件受理费 46570 元，由被告负担 35256 元，原告负担情况详见附表 1 “原告负担”。

如不服本判决，可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提出副本，上诉于广东省高级人民法院。

审判员： 谢欣欣

代理审判员： 汪婷

二〇一五年十二月十四日

书记员： 李晓婷

谢春晖

附表 1：

案号姓名身份证号诉请金额

（元）判决金额

（元）诉讼费

（元）被告负担原告负担代理人 2015-1015 刘颖 5129021979110300203538617120685331354 臧小丽

2015-1112 曹红 2323021968032407209567143708219210011191 臧小丽 2015-1121 刘颖

1101011974032235242056910116314155159 臧小丽 2015-1275 刘军

1424021963032800338594. 894280502525 王树平 2015-1351 王燕

321102196911020469101655. 5948899233311221211 厉健、朱启元 2015-1456 关方霞

41040319690206252165511. 14266231438584854 厉健、朱启元 2015-1482 何娜子

43062619830611142819759197592942940 吴立骏 2015-1494 黎志勇 4406811981120231191537276071849193

吴立骏 2015-1496 奚娟 430102196307012520396473800779175833 吴立骏 2015-1499 聂云红

2107261973102103811297309019028952012882 吴立骏 2015-1503 吴小奇

32010619831214325X852675447619321234698 吴立骏 2015-1505 张慧英

4406011969120906261071000107100014439144390 吴立骏 2015-1512 黄友胜

350203196904244014264758. 7988292527117583513 刘国华 2015-1989 刘宝

11010519541230363718586317784640173844173 吴立骏 2015-1990 卢少芬

440527196211260029334630267031631950431276 吴立骏 2015-1991 雷春花

622102196404200088650525147214261129297 吴立骏 2015-2016 黄李静

330621197102218186875846315519901435555 吴立骏附表 2:

股东姓名补偿数量投资差额损失扣除系统风险后的投资差额损失佣金损失印花税损失利息合计(元)

刘颖 440034588.3516971.6016.9716.97113.4917120 曹红 870090913.0043207.6343.2143.21413.2543708

刘颖 260020254.0010030.9510.0310.0364.6010116 刘军 7008498.004229.554.234.2341.714280 王燕

10000104120.8348328.5448.3348.33473.2148899 关方霞 600051972.9826405.6826.4126.41164.2626623

何娜子 1400046500.5227659.5127.6627.66175.8627891 黎志勇 210014714.007529.957.537.5361.687607

奚娟 680081595.8937584.4337.5837.58346.8438007 聂云红

23400153531.5589419.2589.4289.42591.8490190 吴小奇

12300110102.2053881.4253.8853.88486.5854476 张慧英

4000001905082.461265572.261265.571265.575423.301273527 黄友胜

18000184687.7787395.7187.4087.40720.5788292 刘宝

101779184237.94177462.21177.46177.4628.26177846 卢少芬

54200498720.67263864.53263.86263.862638.41267031 雷春花

9000100060.0050890.3150.8950.89479.1851472 黄李静 18400124915.4462764.4662.7662.76264.3263155

备注:1、在附表2中,“扣除系统风险后的投资差额损失”是以“投资差额损失”作为基础计算的;

2、在附表2中,合计=扣除系统风险后的投资差额损失+佣金损失+印花税损失+利息;

3、“判决金额”的确定:附表2“合计”金额为本院计算所得本应赔偿的金额,将该“合计”金额与附表1的“诉请金额”进行对比,“诉请金额”小于“合计”数额的,以“诉请金额”确定附表1的“判决金额”,该“诉请金额”大于或者等于“合计”金额的,以“合计”金额确定附表1的判决金额。



扫一扫,手机阅读更方便