

虚假陈述侵权的四个要件

肖飒 张超

近年来,上市公司因虚假陈述被投资人依法追究侵权责任的案例屡见不鲜。笔者将通过分析我国现行的法律规范,就上市公司虚假陈述所引起侵权的要件及其民事责任进行梳理。

上市公司虚假陈述是指上市公司违反证券法律规定,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。在上市公司虚假陈述造成投资人损失的场合,上市公司应当就其虚假陈述承担相应的侵权责任。

在我国,侵权责任成立具有四个要件,即行为要件、过错要件、损害事实要件和因果关系要件。行为要件,是指行为人具有侵权行为;过错要件,是指行为人具有主观过错;损害事实要件,是指行为人的侵权行为造成了受害人人身、财产、精神等伤害;因果关系要件,是指行为人的侵权行为与受害人受到的损害之间具有引起与被引起的关系。上市公司虚假陈述侵权也应当具备上述四个要件。

侵权应具备四个要件

要件之一:行为要件。上市公司虚假陈述属于侵权行为,我国法律禁止上市公司虚假陈述。我国《证券法》第63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。”由于上市公司面向公众进行集资,因此,上市公司公开披露的信息对公众进行投资具有直接影响。如上市公司进行虚假陈述,将误导投资人进行投资,从而可能造成投资人财产损失。因此,上市公司违反法律规定虚假陈述属于向投资人实施的侵权行为。

要件之二:过错要件。我国《侵权责任法》第6条第1款规定:“行为人因过错侵害他人民事权益,应当承担侵权责任。”上市公司具有真实、准确、

完整陈述的义务。上市公司进行虚假陈述,能够证明其具有过错。

要件之三:损害事实要件。上市公司虚假陈述构成侵权往往会给投资人带来损失。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》(以下简称“《虚假陈述引发的民事赔偿案件规定》”)第30条规定,投资人因虚假陈述而实际发生的损失主要为投资差额损失与投资差额损失部分的佣金和印花税。

就投资差额损失而言,其计算分为两种情形。第一种情形为:投资人在基准日(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,下同)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;第二种情形为:投资人在基准日之后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量计算。

要件之四:因果关系要件。上市公司虚假陈述侵权要求其虚假陈述行为与投资人损失之间具有因果关系。依照《虚假陈述引发的民事赔偿案件规定》第18条的规定,认定因果关系应当考虑以下三种情形:投资人所投资的是与虚假陈述直接关联的证券;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;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。

但是,如果投资者的损失或者部分损失系由证券市场系统风险等其他因素所导致的,不能认定其具有因果关系。在我国,有判例认为:影响投资者作出股票投资决定的因素是多方面的,上市公司的信息披露仅是其中一种因素。股票作为一种有价证券,除具

有流动性的特征之外,还具有风险性、波动性的特征。股票的特征决定了投资股票既是一种收益率颇高的投资方式,又是一种高风险的投资方式。作为投资者,不仅要面临外部客观因素所带来的风险,还要面对自身主观决定因素所造成的风险。影响投资者投资决定的主要相关因素有:国家宏观经济状况的变化,国家经济、金融政策的变化,银行利率的影响,通货膨胀,投机操作行为,上市公司本身的声誉、经营状况、股利政策、预期发展前景以及投资者的心理因素和判断等。”因此,如果投资人在投资期间遇到证券市场系统风险等其他因素“割断”上市公司侵权行为与投资人受到的侵害之间的因果关系,则无法认定上市公司构成侵权。

承担侵权责任的方式

一旦能够认定上市公司虚假陈述的行为符合上述四个要件,就能够认定上市公司应当向投资人承担相应的侵权责任。我国《证券法》对上市公司虚假陈述承担民事责任的方式做了原则性规定。我国《证券法》第69条规定:“发行人、上市公司公告的招股说明书、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、临时报告以及其他信息披露资料,有虚假记载、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,发行人、上市公司应当承担赔偿责任;发行人、上市公司的董事、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,应当与发行人、上市公司承担连带赔偿责任,但是能够证明自己没有过错的除外;发行人、上市公司的控股股东、实际控制人有过错的,应当与发行人、上市公司承担连带赔偿责任。”

可见,我国《证券法》通过将上市公司实际控制人、股东、高管、保荐人、承销商等主体纳入连带责任的方式尽可能地保护投资人利益,从而为禁止上市公司虚假陈述的法律机制提供保障。

(作者单位:北京大成律师事务所)



吴比较/制图

账面盈利也可索赔? 维权律师说“是”

证券时报记者 刘雯亮

露笑科技: 资金占用未及时披露

2015年3月24日,露笑科技发布公告称,公司在2015年3月20日收到中国证监会浙江证监局行政处罚决定书。浙江证监局认定,公司存在以下违法事实:首先,擅自改变募集资金用途情况。2012年10月9日,露笑科技董事会审议通过《关于投资建设产业新技术研发基地项目的议案》。因该项目涉及迁坟补偿等不规范费用开支多,公司原董事长同意该项目配套工程由露笑集团有限公司(以下简称“露笑集团”)进行配套实施,资金由基建部门与工程单位联系后在后续项目工程内自行调剂解决。2012年11月27日和12月12日,公司财务和基建部门将募集资金专户中2050万元和950万元资金转入开具承兑汇票保证金账户以募投项目工程款的名义转给建设单位,该承兑汇票经建设工程单位和相关企业多次背书、转账后,3000万元资金转入露笑集团,用于公司新技术研发基地项目的配套开支。

其次,露笑科技未披露资金被露笑集团及其关联方占用情况。露笑集团2012年12月占用公司资金3000万元。公司未以临时公告的方式及时

披露,也未在2012年年报中对该事项进行披露,直到2014年9月10日才以临时公告的方式披露了上述事项。根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度,依据《证券法》相关规定,中国证监会对该公司及相关当事人给予警告,并处罚款30万元。

广东奔奔律师事务所主任刘国华律师指出,根据《证券法》及最高人民法院虚假陈述司法解释规定,权益受损的投资者可以向虚假陈述的上市公司提起诉讼。

刘国华律师表示,根据最高法院虚假陈述司法解释及行政处罚等材料,在2012年11月27日至2014年9月9日买入露笑科技,2014年9月10日后卖出或持续持有该股票且存在损失的投资者均可以起诉索赔损失(包括投资差额、佣金、印花税及利息损失),管辖法院是杭州市中级人民法院。

刘国华律师进一步认为,该民事索赔案计算损失的基准价为25.34元,揭露日至基准日(2014年10月14日)期间最低价格则为23.61元。虽然露笑科技虚假陈述的实施期间近2年,但根据公司股价走势,2012年11月27日至2014年4月之间的最高价格低于揭露日至基准日之间的最低价23.61元,不存在推定损失,所以只有在2014年4月至2014年9月9日这五个月内买入的投资者方可能符合索赔条件。

关于损失金额的计算,刘国华律师举例说,如果投资者在2014年4月以27.34元买入1万股,如果投资者在2014年10月以24.34元卖出,则投资差额损失为3万元;如果在2014年10月14日之后卖出或持续持有,则投资差额损失为2万元(即使他持有至今,账面盈利34万以上,仍然可以索赔2万元以上)。

资料显示,2014年9月,露笑科技的股东人数为2万左右。刘国华律师表示,杭州中院此前曾经审理过投资者诉杭萧钢构、中捷股份、华盛达等多起具有全国性影响的虚假陈述案件,是国内审理虚假陈述索赔案最多的中院之一,有着丰富的理论和实践经验。其中,杭萧钢构案的投资者获赔比例高达82%,中捷股份案投资者获赔1000余万元,这些都助于增强投资者依法维权的信心。

为维护广大因虚假陈述受损投资者的合法权益,刘国华律师向曾经购买过露笑科技股票并遭受虚假陈述损害的投资者征集诉讼委托,代理投资者索赔。拟起诉索赔的投资者需提供身份证复印件、深圳股东卡复印件、加盖证券公司营业部印章的股票交易对账单原件(以首次买入露笑科技“打印到2014年10月31日”)、手机及电子邮箱等联系方式。律师审核后,将对符合索赔条件的投资者提供进一步的材料。

皖江物流: 财务信息虚假记载

2015年6月17日晚,皖江物流发布关于收到中国证监会《行政处罚及市场禁入事先告知书》的公告。皖江物流涉嫌信息披露违法违规案,已由中国证监会调查完毕,中国证监会依法拟对公司及时任相关董事、监事和高级管理人员作出行政处罚及市场禁入。

经查明,皖江物流涉嫌存在如下违法行为:第一,皖江物流2012年虚增收入,占2012年年报收入的14.05%;虚

增利润占2012年年报利润总额的51.36%;2013年虚增收入占2013年年报收入的13.48%,虚增利润占2013年年报利润总额的64.64%;第二,皖江物流未在2011年年报披露淮矿物流为华中有色、上海中望、中西部钢铁、溧阳建新制铁有限公司(以下简称溧阳建新)、溧阳昌兴炉料有限公司(以下简称溧阳昌兴)等提供16亿元的动产差额回购担保业务;第三,2014年淮矿物流向中西部钢铁等公司提供共计2.2亿元的最高额担保,2013年至2014年淮矿物流为江苏匡克等8家公司承担最高额为13.05亿元动产差额回购担保。皖江物流未按规定披露上述事项,其中1.56亿元动产差额回购担保事项也未在2013年年报中披露;第四,2013年皖江物流未按规定披露淮矿物流与福鹏系公司30亿元债务转移情况。

今年8月,该公司公告称,收到中国证监会《行政处罚决定书》,根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度,中国证监会对皖江物流给予警告并处罚款,对皖江物流时任相关董事、监事和高级管理人员给予警告并处罚款。

根据《证券法》、最高法院《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》相关规定,上市公司因虚假陈述受到证监会行政处罚,权益受损的投资者可以向有管辖权的法院提起民事赔偿诉讼。

为维护广大因虚假陈述受损投资者的合法权益,上海天铭律师事务所宋一欣律师、浙江裕丰律师事务所厉健律师向曾经购买过皖江物流股票并遭受虚假陈述损害的投资者联合征集诉讼委托,拟代理投资者索赔。

宋一欣律师表示,根据司法解释规定,索赔条件为在2012年3月22日到2014年10月10日期间买入公司股票,并且在2014年10月11日之后卖出股票或继续持有股票受到损失的投资者,可以向合肥市中级人民法院起诉索赔。

8月6家上市公司受处分

证券时报记者 刘雯亮

根据深交所、上交所网站显示,2015年以来,两市共有50家公司或相关当事人受到交易所处分,其中17家为沪市上市公司,其余为深市上市公司。截至目前,8月新增受处分公司数目与次数分别为6家与8次,即*ST云网、大东南、东方网络、宏达新材、勤上光电和迪威视讯。值得一提的是,*ST云网和东方网络在本月度二度受罚。相比之下,去年8月,两市共有9家上市公司受处分。

截至目前,沪市有17家公司或相关当事人受处分,8月暂无新增公司。去年8月,有4家沪市公司受处分。

深市有33家公司或相关当事人受处分,8月新增6家公司8次受罚。去年8月,有5家深市公司受处分。另外,

今年4月,因存在评估时未勤勉尽责的违规事实,北京恒信德律资产评估有限公司及相关当事人被通报批评。

从处分类型看,今年以来新增16家公司或相关当事人17次受到两大交易所公开谴责,即康达尔或相关当事人、北大医药或相关当事人、禾盛新材或相关当事人、中科云网相关当事人(二度),*ST舜船相关当事人、齐星铁塔及相关当事人、露笑科技及相关当事人、顾地科技及相关当事人、威华股份相关当事人、亚太实业相关当事人、海润光伏相关当事人、大连控股及相关当事人、多伦股份相关当事人、*ST安泰及相关当事人、东方网络相关当事人、勤上光电相关当事人。其中,8月新增3家公司当事人受公开谴责,即中科云网相关当事人、东方网络相关当事人和勤上光电相关当事人。

上市公司诚信档案(2015年7月至8月)

股票代码	公司简称	处分日期	处分类别
000603	盛达矿业	2015/7/30	通报批评
000972	新中基	2015/7/31	通报批评
000511	熔盛新材	2015/7/31	通报批评
002306	*ST云网	2015/8/4	公开谴责
002263	大东南	2015/8/4	通报批评
002175	东方网络	2015/8/5	公开谴责
002306	*ST云网	2015/8/7	通报批评
002175	东方网络	2015/8/11	通报批评
002211	宏达新材	2015/8/12	公开谴责
002638	勤上光电	2015/8/17	通报批评 公开谴责
300167	迪威视讯	2015/8/25	通报批评
600243	华海实业	2015/7/7	通报批评
600521	华海药业	2015/7/6	通报批评
600821	津劝业	2015/7/10	通报批评
600829	人民同泰	2015/7/12	通报批评
600423	柳化股份	2015/7/6	通报批评
601777	力帆股份	2015/7/6	通报批评
600379	宝光股份	2015/7/22	通报批评
600408	*ST安泰	2015/7/24	通报批评 公开谴责
600423	柳化股份	2015/7/28	通报批评
600399	抚顺特钢	2015/7/24	通报批评
600137	浪莎股份	2015/7/27	通报批评

数据来源:上交所、深交所网站 刘雯亮/制表 吴比较/制图

友情提示

上海天铭律师事务所 宋一欣律师
联系电话: 021-83140581
联系地址: 上海斜土路768号7L

浙江裕丰律师事务所 厉健律师
联系电话: 13958118283
联系地址: 杭州万塘路18号A501

广东奔奔律师事务所 刘国华律师
联系方式: 020-22055603 18928745076
联系地址: 广州市越秀区广卫路19号之二 金科大厦408室