

解读最高院规定：证券虚假陈述的民事赔偿责任 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/483/2021_2022__E8_A7_A3_E8_AF_BB_E6_9C_80_E9_c122_483704.htm

最高人民法院审判委员会于2003年1月9日出台的《关于受理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》（简称《规定》），为解决证券民事赔偿纠纷迈出了具有重要意义的一步。公司法与证券法中虽有關於证券民事赔偿内容的规定，无奈条款粗疏难以操作。证券市场上经常发生的违规行为有四种，即证券欺诈、内幕交易、操纵价格、虚假陈述。因虚假陈述行为危害尤甚、较易认定等原因，证券民事赔偿先以此为始

。2001年9月21日最高人民法院公布暂不受理通知，2002年1月15日作出受理通知（俗称115通知），之后有近千起案件被法院受理，囿于通知的局限，结案者寥寥。经过多方研究、反复论证，终于有了《规定》的出台，虽只针对虚假陈述民事赔偿案件，但对于日后解决其它违规行为纠纷大有帮助。

《规定》有八大内容：一般规定、受理与管辖、诉讼方式、虚假陈述的认定、归责与免责事由、共同侵权责任、损失认定及附则，共37条，本着以规范证券市场民事行为、保护投资人合法权益为宗旨作了比较明确而具体的规定。总体而言，理解并运用《规定》，有以下几个问题需要注意：一、受理的条件依照《规定》，证券市场上的投资人以自己受到虚假陈述侵害为由，向法院起诉的，必须具备的条件有三种情形：其一，中国证券监督管理委员会或其派出机构对虚假陈述行为人作出处罚决定；其二，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对虚假陈述行为作

出处罚决定；其三，虚假陈述行为人虽未受行政处罚，但已被人民法院认定为有罪，并作出了刑事判决。缺少上述条件，投资人不能向法院提起民事赔偿诉讼。这虽与民事诉讼法有冲突，但基于证券市场的复杂性，目前也只能如此。投资人的诉讼时效为两年，自有关机构公布决定或刑事判决生效之日起算。

二、原告与被告资格

提起民事赔偿诉讼的原告即投资人，依《规定》，指在证券市场上从事证券认购和交易的自然人、法人或者其他组织。被告即是虚假陈述行为人，有八种人可能成为被告：（一）发起人、控股股东等实际控制人；（二）发行人或者上市公司；（三）证券承销商；（四）证券上市推荐人；（五）会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等专业中介服务机构；（六）发行人、上市公司、证券承销商或者证券上市推荐人等单位中负有责任的董事、监事和经理等高级管理人员（俗称高管）；（七）专业中介服务机构中的直接责任人；（八）其他作出虚假陈述的机构或自然人。在实践中，关于原告资格问题一般比较容易理解，被告资格的确定往往比较复杂。如果只有高管犯罪，被处以刑事处罚，高管自然成为被告，但上市公司或者专业中介机构是否一定成为被告，要视具体情况而定。

三、虚假陈述的认定

被告向外界所披露的信息资料是否真实、完整，是证券民事赔偿诉讼的前提。所谓虚假陈述，是指信息披露义务人违反证券法的规定，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。虚假记载是将不存在的事实在信息披露文件中予以记载；误导性陈述是指在信息披露文件中，作出使投资人对其投资行为发

生错误判断并产生重大影响的陈述；重大遗漏是应当记载而未全部记载或根本未记载；不正当披露是指未在适当期限内或未以法定方式公开披露应当披露信息。虚假陈述最为常见的是对捏造事实、虚报利润。115通知之后，许多上市成了被告。

四、损失认定及计算 证券民事赔偿中的损失认定具有其内在的复杂性，主要由于每个投资人的买卖行为都与他人不同，买的次数、时间不同，卖的时间、次数也可能有差别，这使得对原告赔偿额的计算变得颇为复杂。与此有关，证券民事赔偿以调解方式结案者居多。被告承担赔偿责任的范围，以原告由于被告的虚假陈述行为而实际发生的损失为限。原告的实际损失包括两项：投资差额损失；投资差额损失部分的佣金和印花税。投资人的投资差额损失分两种情形计算：投资人在基准日及以前卖出证券的，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，两者之积为投资人损失额；投资人在基准日之后卖出证券的，以买入证券平均价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，乘以投资人所持有的证券数量，两者之积为投资人损失额。这就是说，如何确定基准日、揭露日或者更正日就显得非常重要。所谓基准日，指虚假陈述揭露日或更正日后，为了将投资人应获赔偿数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。基准日的确定有四种情形：其一，自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其可流通部分的100%之日；其二，依前项在开庭审理前尚不能确定的，以揭露日或者更正日后第30个交易日为基准日；其三，已经退出证券交易市场的，以摘牌日前一

交易日为基准日；其四，已经停止证券交易的，可以停牌日前一交易日为基准日；恢复交易的，以第一种情形确定基准日。所谓揭露日，是指虚假陈述在全国范围发行或者播放的报刊、电台、电视台等媒体上，首次被公开揭露之日。从文意上理解，揭露日应当是对重大事件进行完整、准确、清楚、无误的揭示，并足以让一般投资者能够据此得出上市公司在某一重大事件方面存在虚假陈述的结论或者判断，而不是对上市公司所做的怀疑或猜测性报道。另外，在具体计算投资者损失时，应当考虑两个问题：其一，大盘的涨跌与许多因素有关，除了揭露日或更正日对上市公司虚假陈述信息的披露因素外，还有重大的政策、法规的出台或其他重要因素。因此，在计算投资者损失时，需要依据该上市公司证券与大盘的依存度考虑是否有必要剔除大盘基本面的情况；其二，应当考虑上市公司、投资者及社会三者利益的平衡问题。如果上市公司质量比较高，则实现三赢有物质保障。上市公司是所有股东投入资本的聚合体，股东是上市公司资产的所有者，上市公司本身承担着一定的社会责任。因此，在计算投资者损失时，不能使投资者的损失得不到补偿，影响投资者对证券市场的信心，另一方面亦不能产生新的对上市公司的不公正。 文章出处：法制日报 100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com