

司法解释理解与适用丛书

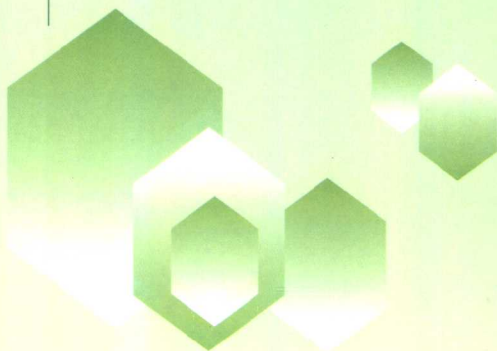
最高人民法院

关于审理证券市场

虚假陈述案件司法解释的  
理解与适用

李国光 主编

最高人民法院民事审判第二庭 编著



人民法院出版社

# 最高人民法院 关于审理证券市场虚假陈述案件 司法解释的理解与适用

最高人民法院民事审判第二庭 编著

主 编 李国光

副主编 奚晓明 宋晓明 刘贵祥

撰稿人 奚晓明 宋晓明 刘贵祥 贾 伟  
周 帆 张勇健 沙 玲 孔 玲

人 民 法 院 出 版 社

## 图书在版编目(CIP)数据

最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述案件司法解释的理解与适用/李国光主编.-北京:人民法院出版社,2002.3

ISBN 7-80161-505-0

I.最… II.李… III.证券法—法律解释—中国

IV.D922.287.5

中国版本图书馆CIP数据核字(2003)第013482号

最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述案件司法解释的理解与适用

李国光 主编

最高人民法院民事审判第二庭 编著

---

责任编辑 胡玉莹

出版发行 人民法院出版社

地 址 北京市朝阳区安慧北里(亚运村)安园甲9号(100101)

电 话 (010) 65290565(责任编辑) 65290516(出版部)  
65290558 65290541 65290543(发行部)

网 址 www.courtpress.com

E-mail courtpress@sohu.com

印 刷 保定华鑫印刷有限公司

经 销 新华书店

开 本 890×1240毫米 A5

字 数 420千字

印 张 16

版 次 2003年3月第1版 2003年3月第1次印刷

书 号 ISBN 7-80161-505-0/D·505

定 价 32.00元

---

**版权所有 侵权必究**

(如有缺页、倒装,请与出版社联系调换)

# 前 言

江泽民同志在中国共产党第十六次全国代表大会所作的报告中，提出了全面建设小康社会的战略目标。他强调指出“要推进资本市场的改革开放和稳定发展”，“健全现代市场体系”，“发展产权、土地、劳动力和技术等市场。”充分表明党对社会主义市场经济进一步发展和完善的坚定决心。在现代市场体系中，金融市场是整个市场体系的核心，资金的自由流动是资源有效配置的前提条件。以证券市场为基础的资本市场在金融市场中占有举足轻重的地位，并在各种要素市场中处于核心地位，发挥着独特的作用。只有推进证券市场的发展，并在发展中有效地克服困难和成功地解决历史问题，我国资本市场才能不断发展壮大，才能在全面建设小康社会中真正发挥其应有的功能和作用。

新中国证券市场自 1990 年建立以来，经过 12 年的发展，已经取得了巨大成就。市场规模发展到拥有上市公司 1200 余家，投资者开户数达 6800 万，总市值在亚洲仅次于东京和香港证券交易所。证券市场在有效配置社会资源和对国有大中型企业公司制和股份制改造、推动社会主义市场经济市场化进程等方面，都起到了不可替代的重要作用。证券市场的不断发展壮大，还带动了金融资产和中介服务等一批相关产业的快速发展。随着证券市场的发展和壮大，规范市场运行机制和市场主体行为的各种法律、法规和规章制度日渐成型。1994 年施行的《公司法》、1999 年施行的《证券法》以及《民法通则》，1993 年国务院批准和发布的《禁止证券欺诈行为暂行办法》、《股票发行与交易管理暂行条例》和市场行政监管部门的规章，初步形成了我国证券市场的法律体系，对证券市场发挥着综合调整和管理功能。

同时，我们亦要清醒地认识到，我国证券市场仍属于正在转轨期间的新兴市场，法律制度和运行机制仍不够健全，违法违规为时有发生；各类市场主体均不够成熟，如投资主体多为自然人；对投资者尤其是中小投资者的合法权益保护不够等等。法律制度建设方面，长期以来缺乏与刑事责任、行政责任并行存在的侵权民事责任法律制度。市场上发生的对投资人权益侵犯的行为，仅有刑事和行政责任的承担，缺乏民事责任追究。投资人因侵权行为遭受的财产损失，难以获得民事赔偿救济。长此以往将极大地伤害投资人的投资信心，动摇证券市场存在和发展的根基，不利于我国社会主义市场经济的发展和壮大。在证券市场稳定有序发展中，逐步完善各项法律制度和健全市场运行机制，已成为当务之急。

最高人民法院根据现有法律的原则性规定，经过深入调查研究，多次召开国内和国际研讨会进行研究论证，在广泛征求中央有关部门、专家学者和各级法院意见的基础上，立足于基本国情和证券市场现状，借鉴发达国家的成功经验，根据审判实践需要，经审判委员会讨论通过，于2002年1月15日下发了《关于受理证券市场因虚假陈述引发的民事侵权纠纷案件有关问题的通知》（以下简称《通知》），又于2003年1月9日公布了《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《规定》）。

《通知》和《规定》的公布和实施，对我国证券市场的法治化建设、对人民法院审判实践和法律制度完备都具有重要的意义。首先，《通知》和《规定》是保护投资人合法权益和增强投资信心的具体司法依据。因虚假陈述行为受到侵害的投资人，可以通过诉讼或者与虚假陈述行为人和解，其因虚假陈述行为受到的损失，便有了获得赔偿的机会和可能，证券市场的投资信心才会逐步增强，我国证券市场才能发展壮大。其次，《通知》和《规定》赋予了广大投资者参与监督证券市场的权利。调动和发挥了几千万投资者维护证券市场秩序的积极性，这是任何市场监

督手段所无法比拟的。再次,《通知》和《规定》对虚假陈述行为人起到威慑和警戒作用。他们在进行虚假陈述之前,将不得不慎重考虑其行为的后果和付出的代价,从而达到预防和遏止虚假陈述行为的发生,引导和促使市场行为规范化。对于那些已经和正在被查处的虚假陈述行为人,也可以根据《通知》和《规定》较为清楚地知道自己应当承担多大的民事责任,从而约束自己的市场行为。第四,《通知》和《规定》对人民法院参与规范市场行为和保护投资人合法权益,建立和完善侵权民事责任制度提供了统一的司法依据和标准。此外,《通知》和《规定》对现有的原则性的证券法律规定进行了细化,填补了司法实践中适用法律的空白,这种法律制度的创新,展示了近年来人民法院在市场经济应用法学方面调查研究和理论创新的成果。《通知》和《规定》必将为证券市场侵权行为民事责任制度的建立、完善和发展,奠定良好的基础。

为使各级人民法院法官、关注证券市场民事责任制度的律师、法学教学科研人员以及证券市场参与者,对《通知》和《规定》的内涵有较为清楚的理解,在相关司法实践活动中准确运用,最高人民法院民事审判第二庭参与起草司法解释的同志编写了本书。我衷心希望本书在繁荣证券市场侵权民事责任学术研究和完善该项法律制度等方面,能起到应有的促进作用。

本书是一本涉及司法解释理解和适用的参考书,不是也不可能成为证券市场投资指南读物,敬请读者谅解。

本书的出版得到了人民法院出版社的大力支持,在此谨表谢意。

李國光

二〇〇三年一月廿六日

# 目 录

## 第一部分 司法解释及相关背景资料

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

(2003年1月9日) ..... (1)

在公布最高人民法院《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》新闻发布会上的讲话

(2003年1月9日) ..... 李国光 (10)

最高人民法院

关于受理证券市场因虚假陈述引发的民事侵权  
纠纷案件有关问题的通知

(2002年1月15日) ..... (20)

在人民法院受理证券市场有关民事侵权纠纷  
案件新闻发布会上的讲话

(2002年1月15日) ..... 李国光 (22)

我国证券市场司法诉讼的实践、问题与前景

——李国光在上海投资者保护国际研讨会上的讲话

(2002年6月20日) ..... (27)

《关于受理证券市场因虚假陈述引发的民事侵权纠纷案件  
有关问题的通知》的理解与适用 ..... (33)

《关于审理证券市场虚假陈述民事赔偿案件的若干规定》

的理解与适用 ..... (44)

## 第二部分 司法解释条文理解与适用

1. 《规定》产生的背景 ..... (64)

2. 《规定》所遵循的宗旨和原则 ..... (74)

3. 《规定》调整和适用的范围 ..... (81)

4. 关于“序言”部分的理解 ..... (85)

5. 关于“一般规定”的理解和适用 ..... (98)

6. 关于“受理与管辖”的理解和适用 ..... (136)

7. 关于“诉讼方式”的理解和适用 ..... (162)

8. 关于“虚假陈述的认定”的理解和适用 ..... (182)

9. 关于“归责与免责事由”的理解和适用 ..... (274)

10. 关于“共同侵权责任”的理解和适用 ..... (294)

11. 关于“损失认定”的理解和适用 ..... (303)

12. 对“附则”部分的解释 ..... (324)

13. 《规定》的意义 ..... (327)

## 第三部分 相关法律法规和部门规章

中华人民共和国证券法  
(1997年7月1日) ..... (332)

中华人民共和国公司法  
(1999年12月25日) ..... (365)

禁止证券欺诈行为暂行办法  
(1993年9月2日) ..... (409)

股票发行与交易管理暂行条例  
(1993年4月22日) ..... (416)

证券交易所管理办法  
(1996年8月21日) ..... (437)



证券公司管理办法 (2002年3月1日) .....	(456)
深圳、上海证券交易所交易规则 (2001年12月1日) .....	(465)
上市公司治理准则 (2002年1月7日) .....	(482)
<b>附录:相关行政法规和法规性文件、部门规章名称</b> .....	<b>(496)</b>
<b>主要参考书目</b> .....	<b>(498)</b>

# 第一部分 司法解释及相关背景资料

## 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

法释〔2003〕2号

(2002年12月26日最高人民法院审判委员会第1261次会议  
通过 2003年1月9日公布 自2003年2月11日起施行)

为正确审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件，规范证券市场民事行为，保护投资人合法权益，根据《中华人民共和国民事诉讼法通则》、《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国公司法》以及《中华人民共和国民事诉讼法》等法律、法规的规定，结合证券市场实际情况和审判实践，制定本规定。

### 一、一般规定

**第一条** 本规定所称证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件（以下简称虚假陈述证券民事赔偿案件），是指证券市场投资人以信息披露义务人违反法律规定，进行虚假陈述并致使其遭受损失为由，而向人民法院提起诉讼的民事赔偿案件。

**第二条** 本规定所称投资人，是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。

本规定所称证券市场，是指发行人向社会公开募集股份的发

行市场，通过证券交易所报价系统进行证券交易的市场，证券公司代办股份转让市场以及国家批准设立的其他证券市场。

**第三条** 因下列交易发生的民事诉讼，不适用本规定：

- （一）在国家批准设立的证券市场以外进行的交易；
- （二）在国家批准设立的证券市场上通过协议转让方式进行的交易。

**第四条** 人民法院审理虚假陈述证券民事赔偿案件，应当着重调解，鼓励当事人和解。

**第五条** 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。

## 二、受理与管辖

**第六条** 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。

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，应当提交经公证证明的复印件；

(二) 进行交易的凭证等投资损失证据材料。

**第七条** 虚假陈述证券民事赔偿案件的被告，应当是虚假陈述行为人，包括：

(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、资产评估机构等中介服务机构；

(六) 上述(二)、(三)、(四)项所涉单位中负有责任的董事、监事和经理等高级管理人员以及(五)项中直接责任人；

(七) 其他作出虚假陈述的机构或者自然人。

**第八条** 虚假陈述证券民事赔偿案件，由省、直辖市、自治区人民政府所在的市、计划单列市和经济特区中级人民法院管辖。

**第九条** 投资人对多个被告提起证券民事赔偿诉讼的，按下列原则确定管辖：

(一) 由发行人或者上市公司所在地有管辖权的中级人民法院管辖。但有本规定第十条第二款规定的情形除外。

(二) 对发行人或者上市公司以外的虚假陈述行为人提起的诉讼，由被告所在地有管辖权的中级人民法院管辖。

(三) 仅以自然人为被告提起的诉讼，由被告所在地有管辖权的中级人民法院管辖。

**第十条** 人民法院受理以发行人或者上市公司以外的虚假陈述行为人为被告提起的诉讼后，经当事人申请或者征得所有原告同意后，可以追加发行人或者上市公司为共同被告。人民法院追加后，应当将案件移送发行人或者上市公司所在地有管辖权的中

级人民法院管辖。

当事人不申请或者原告不同意追加，人民法院认为确有必要追加的，应当通知发行人或者上市公司作为共同被告参加诉讼，但不得移送案件。

**第十一条** 人民法院受理虚假陈述证券民事赔偿案件后，受行政处罚当事人对行政处罚不服申请行政复议或者提起行政诉讼的，可以裁定中止审理。

人民法院受理虚假陈述证券民事赔偿案件后，有关行政处罚被撤销的，应当裁定终结诉讼。

### 三、诉讼方式

**第十二条** 本规定所涉证券民事赔偿案件的原告可以选择单独诉讼或者共同诉讼方式提起诉讼。

**第十三条** 多个原告因同一虚假陈述事实对相同被告提起的诉讼，既有单独诉讼也有共同诉讼的，人民法院可以通知提起单独诉讼的原告参加共同诉讼。

多个原告因同一虚假陈述事实对相同被告同时提起两个以上共同诉讼的，人民法院可以将其合并为一个共同诉讼。

**第十四条** 共同诉讼的原告人数应当在开庭审理前确定。原告人数众多的可以推选二至五名诉讼代表人，每名诉讼代表人可以委托一至二名诉讼代理人。

**第十五条** 诉讼代表人应当经过其所代表的原告特别授权，代表原告参加开庭审理，变更或者放弃诉讼请求、与被告进行和解或者达成调解协议。

**第十六条** 人民法院判决被告对人数众多的原告承担民事赔偿责任时，可以在判决主文中对赔偿总额作出判决，并将每个原告的姓名、应获得赔偿金额等列表附于民事判决书后。

#### 四、虚假陈述的认定

**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、不正当披露信息的行为。

对于重大事件，应当结合证券法第五十九条、第六十条、第六十一条、第六十二条、第七十二条及相关规定的内容认定。

虚假记载，是指信息披露义务人在披露信息时，将不存在的事实信息披露文件中予以记载的行为。

误导性陈述，是指虚假陈述行为人在信息披露文件中或者通过媒体，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，是指信息披露义务人在信息披露文件中，未将应当记载的事项完全或者部分予以记载。

不正当披露，是指信息披露义务人未在适当期限内或者未以法定方式公开披露应当披露的信息。

**第十八条** 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** 被告举证证明原告具有以下情形的，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、操纵证券价格的。

**第二十条** 本规定所指的虚假陈述实施日，是指作出虚假陈述或者发生虚假陈述之日。

虚假陈述揭露日，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。

虚假陈述更正日，是指虚假陈述行为人在中国证券监督管理委员会指定披露证券市场信息的媒体上，自行公告更正虚假陈述并按规定履行停牌手续之日。

## 五、归责与免责事由

**第二十一条** 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。

发行人、上市公司负有责任的董事、监事和经理等高级管理人员对前款的损失承担连带赔偿责任。但有证据证明无过错的，应予免责。

**第二十二条** 实际控制人操纵发行人或者上市公司违反证券法律规定，以发行人或者上市公司名义虚假陈述并给投资人造成损失的，可以由发行人或者上市公司承担赔偿责任。发行人或者上市公司承担赔偿责任后，可以向实际控制人追偿。

实际控制人违反证券法第四条、第五条以及第一百八十八条规定虚假陈述，给投资人造成损失的，由实际控制人承担赔偿责任。

**第二十三条** 证券承销商、证券上市推荐人对虚假陈述给投资人造成的损失承担赔偿责任。但有证据证明无过错的，应予免责。

负有责任的董事、监事和经理等高级管理人员对证券承销商、证券上市推荐人承担的赔偿责任负连带责任。其免责事由同

前款规定。

**第二十四条** 专业中介服务机构及其直接责任人违反证券法第一百六十一条和第二百零二条的规定虚假陈述，给投资人造成损失的，就其负有责任的部分承担赔偿责任。但有证据证明无过错的，应予免责。

**第二十五条** 本规定第七条第（七）项规定的其他作出虚假陈述行为的机构或者自然人，违反证券法第五条、第七十二条、第一百八十八条和第一百八十九条规定，给投资人造成损失的，应当承担赔偿责任。

## 六、共同侵权责任

**第二十六条** 发起人对发行人信息披露提供担保的，发起人与发行人对投资人的损失承担连带责任。

**第二十七条** 证券承销商、证券上市推荐人或者专业中介服务机构，知道或者应当知道发行人或者上市公司虚假陈述，而不予纠正或者不出具保留意见的，构成共同侵权，对投资人的损失承担连带责任。

**第二十八条** 发行人、上市公司、证券承销商、证券上市推荐人负有责任的董事、监事和经理等高级管理人员有下列情形之一的，应当认定为共同虚假陈述，分别与发行人、上市公司、证券承销商、证券上市推荐人对投资人的损失承担连带责任：

- （一）参与虚假陈述的；
- （二）知道或者应当知道虚假陈述而未明确表示反对的；
- （三）其他应当负有责任的情形。

## 七、损失认定

**第二十九条** 虚假陈述行为人在证券发行市场虚假陈述，导致投资人损失的，投资人有权要求虚假陈述行为人按本规定第三



十条赔偿损失；导致证券被停止发行的，投资人有权要求返还和赔偿所缴股款及银行同期活期存款利率的利息。

**第三十条** 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。

**第三十一条** 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。

**第三十三条** 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其可流通部分 100% 之日。但通过大宗交易协议转让的证券成交量不予计算。

(二) 按前项规定在开庭审理前尚不能确定的，则以揭露日或者更正日后第 30 个交易日为基准日。

(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。

(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，可以本条第（一）项规定确定基准日。

**第三十四条** 投资人持股期间基于股东身份取得的收益，包