

新虚假陈述司法解释之虚假陈述认定解读

来源：投服中心

时间：2022 年 12 月 01 日

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》（法释[2022]2 号，下称“新司法解释”）相比《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿的若干规定》（法释[2003]2 号，下称“旧司法解释”）有诸多重大变化，其中在第二部分虚假陈述认定方面也亮点十足，例如在体例结构上更加合理，剔除了因果关系部分，增加了预测性信息“安全港”制度等，在一定程度上解决了司法实践中虚假陈述认定相关的争议问题。本文主要对虚假陈述认定规则进行梳理解读，方便投资者了解。

一、“新司法解释”完善了虚假陈述的定义

1、扩大了虚假陈述的认定依据范围 “新司法解释”在“旧司法解释”将“证券法律规定”作为虚假陈述认定依据的基础上，增加行政法规、监管部门制定的规章和规范性文件作为认定依据，从而在虚假陈述认定方面形成了完整的制度规则体系，增加了司法实践认定虚假陈述行为的可操作性。

2、完善了虚假陈述行为的定义 “新司法解释”完善了三种虚假陈述行为的定义。其中，虚假记载的定义突出对财务数据的重大不实记载，也包括对其他重要信息作出与真实情况不符的描述；误导性陈述的定义更偏向于消极不作为行为，即信息披露义务人隐瞒了部分重要事实，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的行为；重大遗漏的定义则强调“重大性”，即信息披露义务人应披露而未予披露的信息属于重大事件或重要事项，否则可能不构成重大遗漏行为。

3、将“未按照规定披露信息”的民事责任作了类型化的指引“新司法解释”规定，“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。但“未按照规定披露信息”并不必然承担虚假陈述民事责任，应根据其行为类型、目的以及造成的影响，分别按照“新司法解释”、新证券法第五十三条、新公司法第一百五十二条规定承担虚假陈述、内幕交易、损害股东利益行为的民事责任。

二、新增预测性信息“安全港”规定

1、预测性信息“安全港”的含义预测性信息“安全港”是指信息披露义务人按照监管部门相关规定披露的盈利预测等预测性信息，若发生了与实际经营情况存在重大差异的情况，人民法院不认定为虚假陈述。该规定的目的是鼓励发行人积极主动披露有利于投资者作出投资决策的预测性信息，防止民事责任的寒蝉效应。

2、预测性信息“安全港”的认定标准“新司法解释”规定，原告以信息披露义务人披露的预测性信息与实际经营情况存在重大差异为由主张发行人实施虚假陈述的，人民法院不予支持，但有以下三种情形之一的除外：一是未对影响该预测实现的重要因素进行充分风险提示的；二是预测性信息所依据的基本假设、选用的会计政策等编制基准明显不合理的；三是预测性信息所依据的前提发生重大变化

时，未及时履行更正义务的。在司法实践中，已有预测性信息相关判例产生。例如在“中航三鑫”案中，深圳市中级人民法院认为上市公司已在年度报告中作出了“预测信息具有不确定性”的提示性表述，故认定其虚假陈述不成立；在“天成控股”案中，贵州省高级人民法院认为上市公司在年度业绩预告中作出扭亏为盈的盈利预测时未尽到合理的注意义务，披露预测性信息也并未遵循合理、谨慎、客观、准确的原则，故认定虚假陈述成立。

3、“重大差异”的认定标准“新司法解释”规定，“重大差异”可以参照监管部门和证券交易场所的有关规定进行认定，提高了可操作性。如《上海证券交易所股票上市规则(2022年1月修订)》第5.1.5条规定，上市公司披露业绩预告后，若最新预计的净利润与已披露的业绩预告发生方向性变化的，应及时披露业绩预告更正公告，说明具体差异及造成差异的原因。

三、完善了实施日、揭露日的认定

1、完善了实施日的认定规则“新司法解释”根据证券市场发展现状完善了虚假陈述实施日的认定规则：一是极大扩展了信息披露的渠道与方式，包括证券交易所网站、符合监管部门规定条件的媒体、召开业绩说明会、接受媒体采访等；二是明确了未及时披露信息违法行为的实施日认定规则，即应当以披露相关信息期限届满后的第一个交易日为实施日，即“T+3”规则。

2、完善了揭露日的认定规则适应司法实践发展趋势，“新司法解释”完善了揭露日的认定规则：一是极大拓宽了揭露渠道，除全国

范围发行或者播放的报刊、电台、电视台等媒体外，还包括主要门户网站、行业知名自媒体等渠道；二是新增揭露日的一般认定标准，即监管部门以涉嫌信息披露违法为由对信息披露义务人立案调查的信息公开之日、证券交易场所等自律管理组织因虚假陈述对信息披露义务人等责任主体采取自律管理措施的信息公布之日；

3、增加公开交易市场对相关信息的反应等证据作为揭露日的重要判断条件；

4、新增规定虚假陈述呈连续状态的，以首次被公开揭露并为证券市场知悉之日为揭露日，信息披露义务人实施多个相互独立的虚假陈述的，人民法院应当分别认定其揭露日。