

第一部分 案件判决书

广东省广州市中级人民法院
民事判决书

(2020)粤01民初2171号

原告:顾某某、黄某1等55,326名投资者。

代表人:中证中小投资者服务中心有限责任公司。住所地:上海市虹口区沽源路110弄15号。

法定代表人:郭文英,中证中小投资者服务中心有限责任公司董事长。

委托诉讼代理人:秦政,上海锦天城(广州)律师事务所律师。

委托诉讼代理人:朱夏婵,上海华尊律师事务所律师。

被告:康美药业股份有限公司。住所地:广东省普宁市流沙揭神路东侧。

诉讼代表人:康美药业股份有限公司破产管理人北京市金杜(深圳)律师事务所。

负责人:辛志奇。

委托诉讼代理人:郑磊,康美药业股份有限公司破产管理人工作人员。

委托诉讼代理人:应飞彪,北京市炜衡律师事务所律师。

被告:马某1,男。

委托诉讼代理人:宋福信,广东宋氏律师事务所律师。

被告:许某某,女。

委托诉讼代理人:李晓月,广东宋氏律师事务所律师。

被告:邱某某,男。

委托诉讼代理人:邓敏敏,北京市浩天信和(深圳)律师事务所律师。

委托诉讼代理人:向文驰,北京市浩天信和(深圳)律师事务所实习律师。

被告:庄某某,女。

委托诉讼代理人:王洁娴,广东宋氏律师事务所律师。

被告:温某某,男。

委托诉讼代理人:赖建东,广东宋氏律师事务所律师。

被告:马某2,男。

委托诉讼代理人:罗凯翀,广东连越律师事务所律师。

委托诉讼代理人:陈丹丹,广东宋氏律师事务所律师。

被告:马某3,男。

委托诉讼代理人:李阿敏,北京市通商律师事务所上海分所律师。

委托诉讼代理人:孙丽娟,北京市通商律师事务所上海分所律师。

被告:林某1,男。

委托诉讼代理人:李阿敏,北京市通商律师事务所上海分所律师。

委托诉讼代理人:盛伟荣,北京市通商律师事务所上海分所律师。

被告:李某1,男。

委托诉讼代理人:马莉,广东大篆律师事务所律师。

委托诉讼代理人:陈雅雪,广东大篆律师事务所律师。

被告:江某某,男。

委托诉讼代理人:姚忠平,广东合盛律师事务所律师。

委托诉讼代理人:任杰,广东合盛律师事务所律师。

被告:李某2,男。

委托诉讼代理人:姚忠平,广东合盛律师事务所律师。

委托诉讼代理人:任杰,广东合盛律师事务所律师。

被告:罗某某,男。

委托诉讼代理人:李阿敏,北京市通商律师事务所上海分所律师。

委托诉讼代理人:孙丽娟,北京市通商律师事务所上海分所律师。

被告:林某2,男。

委托诉讼代理人:李阿敏,北京市通商律师事务所上海分所律师。

委托诉讼代理人:孙丽娟,北京市通商律师事务所上海分所律师。

被告:李某3,男。

委托诉讼代理人:李阿敏,北京市通商律师事务所上海分所律师。

委托诉讼代理人:盛伟荣,北京市通商律师事务所上海分所律师。

被告:韩某某,男。

委托诉讼代理人:李阿敏,北京市通商律师事务所上海分所律师。

委托诉讼代理人:盛伟荣,北京市通商律师事务所上海分所律师。

被告:王某,男。

委托诉讼代理人:陆玮斌,上海上正恒泰律师事务所律师。

委托诉讼代理人:唐佳瑜,上海上正恒泰律师事务所律师。

被告:张某1,男。

委托诉讼代理人:姚忠平,广东合盛律师事务所律师。

委托诉讼代理人:任杰,广东合盛律师事务所律师。

被告:郭某某,男。

委托诉讼代理人:姚忠平,广东合盛律师事务所律师。

委托诉讼代理人:任杰,广东合盛律师事务所律师。

被告:张某2,男。

委托诉讼代理人:姚忠平,广东合盛律师事务所律师。

委托诉讼代理人:任杰,广东合盛律师事务所律师。

被告:唐某,男。

委托诉讼代理人:李阿敏,北京市通商律师事务所上海分所律师。

委托诉讼代理人:孙丽娟,北京市通商律师事务所上海分所律师。

被告:陈某1,男。

委托诉讼代理人:李阿敏,北京市通商律师事务所上海分所律师。

委托诉讼代理人:孙丽娟,北京市通商律师事务所上海分所律师。

被告:广东正中珠江会计师事务所(特殊普通合伙)。住所地:广东省广州市越秀区东风东路555号1001—1008房。

执行事务合伙人:蒋洪峰。

委托诉讼代理人:高艳岚,广东明思律师事务所律师。

委托诉讼代理人:周小龙,广东明思律师事务所律师。

被告:杨某某,男。

委托诉讼代理人:姚忠平,广东合盛律师事务所律师。

委托诉讼代理人:任杰,广东合盛律师事务所律师。

被告:张某3,女。

委托诉讼代理人:姚忠平,广东合盛律师事务所律师。

委托诉讼代理人:任杰,广东合盛律师事务所律师。

被告:刘某1,男。

委托诉讼代理人:姚忠平,广东合盛律师事务所律师。

委托诉讼代理人:任杰,广东合盛律师事务所律师。

被告:苏某某,男。

委托诉讼代理人:叶竹盛,广东思为律师事务所律师。

委托诉讼代理人:谢子仟,广东思为律师事务所律师。

原告顾某某、刘某2等11名投资者与被告康美药业股份有限公司(以下简称康美药业)、马某1、许某某、邱某某、庄某某、温某某、马某2、马某3、林某1、李某1、江某某、李某2、罗某某、林某2、李某3、韩某某、王某、张某1、郭某某、张某2、唐某、陈某1证券虚假陈述责任纠纷一案,顾某某、刘某2经11名原告共同推选为拟任代表人,同时请求诉讼请求相同并申请加入本案诉讼的其他投资者,一并提起普通代表人诉讼。本院于2020年12月31日依法受理,并经审查决定适用普通代表人诉讼程序审理本案。2021年3月30日,原告顾某某、刘某2等11名投资者向本院申请追加广东正中珠江会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称正中珠江)、杨某某、张某3、刘某1、苏某某为本案被告。2021年4月8日,中证中小投资者服务中心有限责任公司(以下简称投服中心)称接受了黄某1等56名权利人的特别授权,向本院申请作为代表人参加诉讼。经最高人民法院指定管辖,本院适用特别代表人诉讼程序审理本案,并于2021年7月27日公开开庭进行了审理。原告顾某某、黄某1等投资者代表人投服中心的委托诉讼代理人秦政、朱夏婵,被告康美药业的委托诉讼代理人郑磊、应飞彪,被告马某1的委托诉讼代理人宋福信,被告许某某的委托诉讼代理人李晓月,被告邱某某的委托诉讼代理人邓敏敏、向文驰,被告庄某某的委托诉讼代理人王洁娴,被告温某某的委托诉讼代理人赖建东,被告马某2的委托诉讼代理人罗凯柳、陈丹丹,被告李某1的委托诉讼代理人马莉、陈雅雪,被告马某3、罗某某、林某2、唐某、陈某1的共同委托诉讼代理人李阿敏,被告林某1、李某3、韩某某的共同委托诉讼代理人李阿敏、盛伟荣,被告王某的委托诉讼代理人陆玮斌、唐佳瑜,被告江某某、李某2、张某1、郭某某、张某2、杨某某、张某3、刘某1的共同委托诉讼代理人姚忠平、任杰,被告正中珠江的委托诉讼代理人高艳岚、周小

龙,被告苏某某的委托诉讼代理人叶竹盛、谢子仟到庭参加诉讼。本案现已审理终结。

投服中心代表原告顾某某、黄某 1 等 55,326 名投资者向本院提出诉讼请求:(1)判令马某 1、许某某赔偿案涉投资者的投资差额损失;(2)判令马某 1、许某某赔偿案涉投资者的佣金、印花税、利息,佣金标准统一为万分之三,印花税标准统一为千分之一,利息按照同期银行存款利率计算;(3)判令其他被告对案涉投资者的上述损失承担全部的连带责任。

事实和理由:一、所有被告应对投资者损失承担全部连带责任。(一)本案各被告均系《行政处罚决定书》被处罚对象,依法均应对投资者损失承担连带赔偿责任。(二)没有必要区分有关独立董事(江某某、李某 2、张某 1、郭某某、张某 2)、副总经理(李某 3)和总经理助理(唐某、陈某 1)等责任人员的参与及过错程度。《行政处罚决定书》已经认定现有证据不足以证明上述高管已尽勤勉尽责义务,应承担连带赔偿责任。(三)正中珠江及责任人员应对投资者损失承担全部连带责任。《行政处罚决定书》足以认定正中珠江在对康美药业年度财务报表审计时违反审计准则及职业道德守则,实质性审计程序存在重大缺陷,正中珠江及责任人员应承担连带赔偿责任。二、关于投资者的损失核算方法。本案中,虚假陈述日为《2016 年年度报告》的公告日即 2017 年 4 月 20 日,揭露日为自媒体上有文章质疑康美药业存在财务造假的 2018 年 10 月 16 日,基准日为 2018 年 12 月 4 日,基准价为 12.7 元,采用移动加权平均法计算所有投资者损失。由于本案涉及众多投资者,恳请法院委托专业机构对所有投资者的损失进行核算。三、案涉投资者的损失不包含系统性风险。系统性风险是否存在及具体构成的举证责任在被告,被告并未提出证据证明系统性风险存在,故应推定风险不存在。如果将“是否存在系统性风险”列为争议焦点,同意由法院委托专业机构核定。四、虚假陈述案件已经取消行政前置程序,本案的审理结果无须以刑事案件或行政诉讼的审理结果为依据。

康美药业辩称,一、本案(包括所有康美药业证券虚假陈述责任纠纷案)揭露日为 2018 年 10 月 16 日,基准日为 2018 年 12 月 4 日,基准价为 12.7 元。二、行业风险、系统性风险等其他因素导致的股价下跌,应当从赔偿金额中予以扣除。(一)扣除依据为《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》^①第 19 条^②的规定和《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》关于系统风险的论述。(二)实施日 2017 年 4 月 20 日至揭露日 2018 年 10 月 16 日期间,康美药业涨跌幅为 4.96%;股价最高日 2018 年 5 月 28 日至揭露日 2018 年 10 月 16 日期间,康美药业涨跌幅为 -28.21%。(三)康美药业股价最高日至揭露日的股价走势与大盘指数、行业指数高度一致,呈明显下跌走势。本案投资者损失与证券市场的系统风险呈现出紧密关联性。(四)如果综合考察涉案期间上证指数、深成指、中证医药指数三股指的平均跌幅为 26.91%,则系统风险扣除比例为 95.39%。(五)涉案期间存在明显的系统性风险诱因及系统风险。2018 年,全球经济发展形势严峻,全球股市系统性暴跌,上证综指连续跌破了 3200、3000、2800、2700 的整数关口。(六)涉案期间存在明显的行业风险诱因及行业风险。2018 年,受宏观经济下行、金融去杠杆造成融资紧缩以及产业政策调整影响,医药行业的经营风险急剧累积,康美药业及其同类上市公司股价均因行业风险而遭受不同程度的下跌。三、投资者关于投资差额损失、佣金、印花税、利息损失等的计算亦存在错误。

马某 1 辩称,一、从 2018 年开始,全球经济发展形势严峻,证券市场对此反应非常强烈,整体下跌幅度较大,康美药业股价下跌的部分原因系由证券市场系统风险导致,应当扣除由证券市场系统风险引起的损失。二、涉案期间,受宏观经济形势、政策变化等因素影响,医药行业股价整体呈现下跌趋势,下跌幅度普遍较大。医药行业风险这种系统风险无疑也对康美药业股价的下跌造成一定影响,亦应当扣除相应比例的损失。三、在实施日至揭露日期间,康美药业的股价从 2018 年 5 月 28 日最高值 27.95 元一路下跌到 2018 年 10 月 16 日 19.99 元,跌幅超过 28.48%。此时,康美药业的虚假陈述尚未揭露,股价下跌与案涉虚假陈述不存在因果关系,充分证实康美药业股价下跌遭受证券市场系统风险的重大影响,应当扣除证券市场系统风险波动导致的股价下跌比例。综上,康美药业股价下跌系多种因素共同导致的,投资者由系统风险遭受的投资损失与案涉信息披露行为之间没有因果关系,

^① 《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》于 2021 年 12 月 30 日由最高人民法院审判委员会第 1860 次会议通过,自 2022 年 1 月 22 日起施行。《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》同时废止。

^② 《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 19 条对应《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》第 12 条、第 31 条。

应当予以扣除。

许某某的答辩意见与马某1一致。

邱某某辩称,《行政处罚决定书》对邱某某作出的事实认定错误且证据不足。并未组织、策划相关人员转移上市公司资金及实施涉案财务造假行为,仅基于董秘职务签署了《2016年年度报告》《2017年年度报告》《2018年半年度报告》,对该职务过失行为,自愿承担该期间的法律责任。2018年10月19日提出辞职后已离开康美药业,不对之后投资者买入康美药业股票的损失承担任何责任。

庄某某辩称,一、涉案期间,康美药业受到大盘系统风险和医药行业系统风险因素影响下跌的特征显著,本案应当扣除证券市场系统风险导致的相应比例的损失。二、没有参与涉案造假活动,不应当以《行政处罚决定书》认定的责任主体以及责任大小直接认定行为人需要承担相应的民事侵权责任,对公司的财务工作已尽到一定的勤勉尽责义务,不具有民事侵权责任的过错。三、如果需承担民事赔偿责任,应在工作收入范围内承担赔偿责任,而非承担连带责任。

温某某辩称,一、康美药业股价下跌系由多种因素共同导致的,应当扣除相应损失。二、因不掌握公司的整体经营管理情况,也不是年度报告、半年度报告中虚假财务资料的提供者和撰写者,以监事身份签字已经尽到一定的勤勉义务。三、过失轻微且未从案涉虚假陈述中获益,不应承担连带责任。

马某2辩称,一、康美药业股价下跌,主要是受证券市场系统风险的影响,投资者诉请的投资损失不应被支持。二、《行政处罚决定书》认定的行政责任不能作为马某2承担民事赔偿责任的依据。未参与案涉康美药业公司年报的制作,也没有对年报提出异议的能力,已勤勉尽责履行监事义务,不应承担连带赔偿责任。三、不是虚假陈述信息的策划者、决定者,并未从公司虚假陈述的行为中获得利益,这类较轻过失应承担补充赔偿责任,以获得工作收入范围为限。

李某1辩称,对案涉违法行为不知情、未参与,不存在过错。投资者主张的损失差额应当剔除受证券市场系统性风险影响部分。

林某1辩称,一、不能因受到行政处罚而推定承担相应的民事赔偿责任。二、主观上不存在故意或过失从事信息披露违法行为的任何动机。客观上无介入涉案信息披露违法事宜的可能,已尽力避免案涉定期报告存在虚假记载或重大遗漏的情形,防止因信息披露不实导致康美药业股东及中小投资者的损失。三、在核查涉案

虚假陈述行为的过程中勤勉尽责。

李某3、韩某某、马某3的答辩意见与林某1相同。

罗某某辩称,一、不能因受到行政处罚而推定承担相应的民事赔偿责任。二、对案涉虚假陈述行为不存在主观过错,也从未主动参与实施任何虚假陈述行为。

林某2的答辩意见与罗某某基本一致。另辩称,2016年因身体原因已逐步减轻和退出康美药业的工作。

唐某、陈某1辩称,一、2019年1月28日起才担任高级管理人员,并未签字确认《2016年年度报告》《2017年年度报告》《2018年半年度报告》,未参与实施案涉虚假陈述行为。二、中国证券监督管理委员会(以下简称中国证监会)依据《2018年年度报告》对唐某、陈某1作出行政处罚,与投资者主张的损失之间不存在因果关系,不应承担民事责任。

王某辩称,一、上市公司的董事、监事、高级管理人员等责任人员被中国证监会行政处罚,并不等同于具有证券虚假陈述民事侵权责任的过错。二、康美药业的违法行为较为隐蔽,难以察觉。三、未参与涉案违法行为,在本案中并无不当行为或工作过失。在职责范围内已经履行勤勉尽责义务,不应承担民事法律责任。

江某某、李某2、张某1、郭某某、张某2辩称,一、作为独立董事在履职期间认真审阅公司报告,依据个人专业独立形成并明确表达意见。虽然客观上未能识别和发现康美药业案涉年度报告中存在虚假,但已尽到勤勉尽责义务和对上市公司投资者权利合理关注的审慎注意义务。二、被中国证监会行政处罚并不等同于具有证券虚假陈述民事侵权责任的过错。对于康美药业各类违法行为事前、事后均不知情,更未从中获益。三、应将受证券市场系统性风险影响的部分损失予以扣除。四、结合独立董事的职能及本案的实际情况,不应承担连带赔偿责任。

正中珠江辩称,一、正中珠江审计的会计资料如存在错误、虚假或者不实,其原因并不在正中珠江。康美药业及其相关管理人员实施了有预谋、有组织的系统造假,正中珠江亦是受害者。二、正中珠江审计人员在审计过程中,已经遵守执业准则、规则确定的工作程序。三、正中珠江已按审计准则要求执行了银行函证程序,仍未能发现金融机构提供了虚假或不实证明文件。四、正中珠江未发现审计的会计资料存在错误、虚假或者不实,不存在过错或重大过失。五、如正中珠江需对康

美药业股票投资者投资损失承担责任,也应根据权利义务相一致原则担责,而非承担连带责任。

杨某某、张某3、刘某1辩称,一、刘某1签字出具的康美药业2018年审计报告与本案投资者损失之间不存在因果关系,不应由刘某1承担赔偿责任。二、杨某某、张某3在对康美药业2016年、2017年财务报表审计过程中,已按要求执行了恰当的审计程序,获取了充分适当的审计证据,已经尽到了勤勉尽责义务。三、杨某某、张某3、刘某1从未参与康美药业各类违法行为,没有侵害投资者权益的故意和过失,不应认定其具有虚假陈述民事侵权责任的过错。四、应将受证券市场系统性风险影响的部分损失予以扣除。五、杨某某、张某3、刘某1对康美药业财务报表进行审计并出具审计报告的行为,属于职务行为,应由正中珠江承担法律责任。六、结合本案的实际情况,不应由杨某某、张某3、刘某1承担连带赔偿责任。

苏某某辩称,一、如果采信《行政处罚决定书》认定的虚假陈述事实,也应进一步判断虚假陈述与案涉投资者损失有无因果关系。二、康美药业股价暴跌并非仅受虚假陈述的单方影响,其他因素造成的投资者损失应予以排除。三、康美药业在涉嫌虚假陈述的作用明显大于正中珠江,正中珠江及人员不应对超出部分承担责任。四、未在审计报告上签字,也无帮助康美药业虚假陈述的故意,主观上属于错误认识的过失,并非虚假陈述的直接责任人,不应承担赔偿责任。

当事人围绕诉讼请求依法提交了证据,本院向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司调取了有关原告主体资格及康美药业股票交易情况的数据,委托中国证券投资者保护基金有限责任公司(以下简称投保基金)对原告投资损失数额、证券侵权行为以外其他风险因素导致的损失扣除比例等进行测算,并组织当事人进行了证据交换和质证。依据各方当事人提交的证据、测算结果及证券市场公开信息,本院认定事实如下:

一、案涉信息披露行为的相关事实

2001年3月19日,康美药业在上海证券交易所主板上市,证券代码600518,证券简称曾为“康美药业”“ST康美”,现简称“*ST康美”。

2017年4月20日、2018年4月26日、2018年8月29日,康美药业在上海证券交易所网站和巨潮资讯网及中国证监会指定报纸上先后披露了《2016年年度报告》《2017年年度报告》《2018年半年度报告》。

2018年10月15日晚开始,网上陆续出现文章,质疑康美药业货币资金真实性,指出可能存在财务造假等问题。主要包括:2018年10月15日晚,微信公众号“初善投资”发布标题为《康美药业究竟有没有谎言》的文章,该文认为康美药业货币资金真实性可疑、造假特征明显,建议各位投资者小心。2018年10月16日,微信公众号“市值相对论”发布标题为《千亿康美药业闪崩!大存大贷大现金大质押哪个是坑?》的文章,该文指出康美药业存在存贷双高、大股东股票质押比例高和中药材贸易毛利率高等问题,质疑康美药业存在财务造假。前述文章被多家影响范围较大的媒体广泛转载,引起强烈反响。康美药业股票10月16日盘中一度触及跌停,收盘跌幅5.97%,此后连续三日以跌停价收盘,而同期(2018年10月16日~19日)上证指数跌幅为0.69%,医药生物(申万)指数(801150)跌幅为4.01%。同时,以“康美药业”为关键词的百度搜索指数、百度资讯指数、各类媒体转载指数在2018年10月16日之后均呈现爆炸性增长。例如百度资讯指数,2018年10月16日之前几日康美药业百度资讯指数为1000多,但至2018年10月16日猛增至4620,在10月17日、18日分别达到了8014和10792。

二、各被告受到行政处罚的相关事实

2018年12月29日,康美药业发布《康美药业股份有限公司关于收到中国证券监督管理委员会立案调查通知的公告》(编号:临2018-116)称:“2018年12月28日,康美药业股份有限公司收到中国证券监督管理委员会《调查通知书》(编号:粤证调查通字180199号):‘因你公司涉嫌信息披露违法违规,根据《中华人民共和国证券法》的有关规定,我会决定对你公司立案调查,请予以配合。’公司将全面配合中国证监会的调查工作,并严格按照监管要求履行信息披露义务。”

2019年8月17日,康美药业公告称该公司及相关当事人收到中国证监会《行政处罚及市场禁入事先告知书》(处罚字[2019]119号),该告知书主要内容为:经中国证监会查明,康美药业涉嫌存在以下违法事实:一、《2016年年度报告》《2017年年度报告》《2018年半年度报告》《2018年年度报告》中存在虚假记载。其中《2016年年度报告》虚增营业收入89.99亿元,多计利息收入1.51亿元,虚增营业利润6.56亿元,占合并利润表当期披露利润总额的16.44%。《2017年年度报告》虚增营业收入100.32亿元,多计利息收入2.28亿元,虚增营业利润12.51亿元,占合并利润表当期披露利润总额的25.91%。《2018年半年度报告》虚增营业收入

84.84 亿元,多计利息收入 1.31 亿元,虚增营业利润 20.29 亿元,占合并利润表当期披露利润总额的 65.52%。二、《2016 年年度报告》《2017 年年度报告》《2018 年半年度报告》中存在虚假记载,虚增货币资金。2016 年 1 月 1 日至 2018 年 6 月 30 日,康美药业通过财务不记账、虚假记载,伪造、变造大额定期存单或银行对账单,配合营业收入造假伪造销售回款等方式,虚增货币资金。通过上述方式,康美药业《2016 年年度报告》虚增货币资金 22,548,513,485.42 元,占公司披露总资产的 41.13% 和净资产的 76.74%;《2017 年年度报告》虚增货币资金 29,944,309,821.45 元,占公司披露总资产的 43.57% 和净资产的 93.18%;《2018 年半年度报告》虚增货币资金 36,188,038,359.50 元,占公司披露总资产的 45.96% 和净资产的 108.24%。三、《2018 年年度报告》中存在虚假记载,虚增固定资产、在建工程、投资性房地产。四、《2016 年年度报告》《2017 年年度报告》《2018 年年度报告》中存在重大遗漏,未按规定披露控股股东及其关联方非经营性占用资金的关联交易情况。2016 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日,康美药业在未经过决策审批或授权程序的情况下,累计向控股股东及其关联方提供非经营性资金 11,619,130,802.74 元用于购买股票、替控股股东及其关联方偿还融资本息、垫付解质押款或支付收购溢价款等用途。中国证监会认为,康美药业虚增营业收入、利息收入、营业利润,虚增货币资金、固定资产、在建工程、投资性房地产,所披露的《2016 年年度报告》《2017 年年度报告》《2018 年半年度报告》《2018 年年度报告》存在虚假记载,康美药业未按规定披露控股股东及其关联方非经营性占用资金的关联交易情况,所披露的《2016 年年度报告》《2017 年年度报告》《2018 年年度报告》存在重大遗漏,上述行为违反了《中华人民共和国证券法》^①第 63 条、第 65 条、第 66 条^②的规定,构成《中华人民共和国证券法》第 193 条^③第 1 款所述的行为。康美药业董事、监事、高级管理人员违反《中华人民共和国证券法》第 68 条^④的规定,构成《中华人民共和国证券法》第

① 《中华人民共和国证券法》已由中华人民共和国第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议于 2019 年 12 月 28 日修订通过,自 2020 年 3 月 1 日起施行。

② 《中华人民共和国证券法》(2014 年修正)第 63 条对应《中华人民共和国证券法》(2019 年修订)第 78 条,第 65 条、第 66 条对应第 79 条。

③ 《中华人民共和国证券法》(2014 年修正)第 193 条对应《中华人民共和国证券法》(2019 年修订)第 197 条。

④ 《中华人民共和国证券法》(2014 年修正)第 68 条对应《中华人民共和国证券法》(2019 年修订)第 82 条。

193 条第 1 款所述“直接负责的主管人员和其他直接责任人员”。中国证监会拟决定：一、对康美药业责令改正，给予警告，并处以 60 万元的罚款；二、对马某 1、许某某给予警告，并分别处以 90 万元的罚款，其中作为直接负责的主管人员罚款 30 万元，作为实际控制人罚款 60 万元；三、对邱某某给予警告，并处以 30 万元的罚款；四、对庄某某、温某某、马某 2 给予警告，并分别处以 25 万元的罚款；五、对马某 3、林某 1、李某 1、江某某、李某 2、罗某某、林某 2 给予警告，并分别处以 20 万元的罚款；六、对张某 1、郭某某、张某 2、李某 3、韩某某、王某给予警告，并分别处以 15 万元的罚款；七、对唐某、陈某 1 给予警告，并分别处以 10 万元的罚款。中国证监会还认为，马某 1、许某某、邱某某在康美药业信息披露违法行为中居于核心地位，直接组织、策划、领导并实施了涉案违法行为，是最主要的决策者、实施者，其行为直接导致康美药业相关信息披露违法行为的发生，情节特别严重；庄某某、温某某、马某 2，涉案信息披露违法行为的发生与其职责、具体实施行为直接相关，其行为与康美药业信息披露违法行为的发生具有紧密联系，情节较为严重；并拟对马某 1、许某某、邱某某、庄某某、温某某、马某 2 采取证券市场禁入措施。

2020 年 5 月 15 日，康美药业公告称公司收到中国证监会《行政处罚决定书》（〔2020〕24 号），该行政处罚决定书查明的主要事实与《行政处罚及市场禁入事先告知书》基本一致，作出的行政处罚亦与《行政处罚及市场禁入事先告知书》一致，同时查明以下事实：康美药业《2016 年年度报告》审议中，在董事会投赞成票的董事有马某 1、许某某、邱某某、马某 3、林某 1、李某 1、江某某、张某 1、李某 2；在监事会上投赞成票的监事有罗某某、温某某、马某 2；签署高级管理人员书面确认意见的有林某 2、庄某某、李某 3、韩某某、王某。《2017 年年度报告》审议中，在董事会投赞成票的董事有马某 1、许某某、邱某某、马某 3、林某 1、李某 1、江某某、张某 1、李某 2；在监事会上投赞成票的监事有罗某某、温某某、马某 2；签署高级管理人员书面确认意见的有林某 2、庄某某、李某 3、韩某某、王某。《2018 年半年度报告》审议中，在董事会投赞成票的董事有马某 1、许某某、邱某某、马某 3、林某 1、李某 1、江某某、郭某某、张某 2；在监事会上投赞成票的监事有罗某某、马某 2、李某 2；签署高级管理人员书面确认意见的有林某 2、庄某某、李某 3、韩某某、王某、温某某。

2021 年 2 月 18 日，中国证监会作出《行政处罚决定书》（〔2021〕11 号），主要内容为：一、正中珠江出具的康美药业 2016 年、2017 年、2018 年年度审计报告存在虚

虚假记载。康美药业 2016 年、2017 年、2018 年年度报告存在虚增收入、虚增货币资金等虚假记载行为,正中珠江对康美药业 2016 年、2017 年财务报表出具了标准无保留的审计意见,对康美药业 2018 年财务报表出具了保留意见,审计报告均存在虚假记载。其中,2016 年、2017 年审计项目的签字注册会计师为杨某某、张某 3,2018 年审计项目的签字注册会计师为杨某某、刘某 1。二、2016 年和 2017 年年报审计期间,正中珠江未对康美药业的业务管理系统实施相应审计程序,未获取充分适当的审计证据。捷科 SCM3.0 新架构供应链系统(以下简称捷科系统)是康美药业的业务管理信息系统,金蝶 EAS 系统是康美药业进行账务处理的信息系统,正中珠江相关审计人员明知康美药业捷科系统的存在,未关注捷科系统与金蝶 EAS 系统是否存在差异,未分析差异形成的原因及造成的影响,未实施必要的审计程序。具体包括:在财务报表层面了解信息技术的运用时,未涵盖业务管理系统;正中珠江了解金蝶 EAS 系统时,未执行审计程序了解金蝶 EAS 系统与科捷系统之间数据的勾稽关系;正中珠江实施风险应对措施时,未从业务管理系统获取审计证据。三、正中珠江对康美药业 2016 年财务报表的审计存在缺陷。(一)风险识别与评估阶段,部分审计底稿存在缺陷,主要为汇总的重大风险领域不包括货币资金和营业收入、认定货币资金和营业收入不存在重大错报风险和不属于特别风险、特别风险领域仅包括货币资金未包括营业收入等。(二)货币资金以及营业收入科目的风险应对措施存在重大缺陷。1. 内部控制测试程序存在重大缺陷,如未识别捷科系统与金蝶 EAS 系统存在的差异及其产生的原因并判断对财务报表的影响。作出的相关内部控制评价结论没有充分、适当的审计证据支持,评价结论不恰当,不符合相应准则规定。2. 实质性程序存在重大缺陷,主要有:审计期间项目经理苏某某从康美药业处取得银行对账单,而不是向银行调取;苏某某伪造发函路径,未对应收账款函证过程保持有效控制;对于获取的银行询证函、银行对账单等存在明显异常或相互矛盾的情况,未执行进一步审计程序消除疑虑;2016 年应收账款回函比例仅为 30.89%,正中珠江未对可靠性存疑的回函执行进一步审计程序;对客户进行走访时,并未向对方函证交易数据,走访记录的附件 2 系“加塞”到审计底稿中,不符合相应会计准则。四、正中珠江对康美药业 2017 年财务报表的审计,存在与 2016 年财务报表审计类似缺陷;对 2018 年财务报表的审计,在风险识别与评估阶段、实质性程序存在重大缺陷,不符合相关会计准则的规定。中国证监会作出以下处罚决

定:一、对正中珠江责令改正,没收业务收入 1425 万元,并处以 4275 万元罚款;二、对杨某某、张某 3、苏某某给予警告,并分别处以 10 万元罚款;三、对刘某 1 给予警告,并处以 3 万元罚款。

三、本案诉讼情况

2020 年 12 月 31 日,原告顾某某、刘某 2 等 11 名投资者,向本院提起本案诉讼,请求本院判令被告马某 1、许某某赔偿其投资差额损失共计 410,522 元及投资差额损失的佣金 123.17 元、印花税 410.52 元、利息损失 1172.51 元(合计 412,228.20 元);并请求判令被告康美药业、邱某某、庄某某、温某某、马某 2、马某 3、林某 1、李某 1、江某某、李某 2、罗某某、林某 2、李某 3、韩某某、王某、张某 1、郭某某、张某 2、唐某、陈某 1 对原告的上述损失承担连带责任。前述 11 名投资者共同推选顾某某、刘某 2 为拟任代表人,同时请求诉讼请求相同并申请加入本案诉讼的其他投资者,一并提起普通代表人诉讼。

2021 年 2 月 10 日,本院作出〔2020〕粤 01 民初 2171 号民事裁定,裁定本案权利人范围为自 2017 年 4 月 20 日(含)起至 2018 年 10 月 15 日(含)期间以公开竞价方式买入,并于 2018 年 10 月 15 日闭市后仍持有康美药业股票(证券代码:600518),且与本案具有相同种类诉讼请求的投资者,但具有《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 19 条规定的虚假陈述与损害结果之间不存在因果关系情形的除外。裁定作出后,各方当事人均未申请复议,该裁定已发生法律效力。

2021 年 3 月 26 日,本院发布《普通代表人诉讼权利登记公告》,明确自 2017 年 4 月 20 日(含)至 2018 年 10 月 15 日(含)期间以公开竞价方式买入,并于 2018 年 10 月 15 日闭市后仍持有康美药业股票(证券代码:600518),且与本案具有相同诉讼请求的投资者,可以于 2021 年 4 月 25 日之前登记加入本案诉讼。

2021 年 3 月 30 日,原告顾某某、刘某 2 等 11 名投资者根据中国证监会对正中珠江及杨某某、张某 3、刘某 1、苏某某的行政处罚决定,向本院申请追加正中珠江、杨某某、张某 3、刘某 1、苏某某为本案被告,请求判令前述 5 被告与马某 1、许某某等被告承担连带赔偿责任。本院依法对原告追加被告的申请予以准许。

2021 年 4 月 8 日,投服中心接受了黄某 1 等 56 名权利人的特别授权,向本院申请作为代表人参加诉讼。根据《中华人民共和国证券法》(2019 年修订)第 95 条第

3 款和《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》第 32 条第 1 款的规定,经最高人民法院指定管辖,本院适用特别代表人诉讼程序审理本案。

2021 年 4 月 16 日,本院发布《特别代表人诉讼权利登记公告》,明确本案权利人范围为自 2017 年 4 月 20 日(含)起至 2018 年 10 月 15 日(含)期间以公开竞价方式买入,并于 2018 年 10 月 15 日闭市后仍持有康美药业股票(证券代码:600518),且与本案具有相同种类诉讼请求的投资者,但具有《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 19 条规定的虚假陈述与损害结果之间不存在因果关系情形的除外。符合前述权利人范围的投资者如未在公告期间届满(2021 年 5 月 16 日)后 15 日内向本院书面声明退出本特别代表人诉讼的,即视为同意参加本特别代表人诉讼。

在公告期间,梅某某等 9 名投资者向本院提交书面声明,表示退出本特别代表人诉讼。

在本案审理过程中,康美药业等部分被告向本院提出申请,申请本院委托专业机构测算损失金额和系统风险,并主张由上海交通大学中国金融研究院测算;投服中心主张由深圳价值在线信息科技股份有限公司测算。因各方对测算机构的选择未能形成一致意见,本院委托投保基金对权利人范围内的投资者(声明退出本案特别代表人诉讼投资者除外)的损失进行测算。

2021 年 7 月 16 日,投保基金出具《证券投资者损失测算报告》。该报告主要内容为:一、投保基金测算时选定的实施日为 2017 年 4 月 20 日,揭露日为 2018 年 10 月 16 日,基准日为 2018 年 12 月 4 日,并通过计算揭露日起至基准日期间每个交易日收盘价的平均价格确定了基准价为 12.70 元。二、测算投资者实际损失的方法为,先采用移动加权平均法计算投资者买入均价,即投资者每次买入股票后,以新买入的股票成本加上前次的持仓成本,除以本次买入的股票数量加上前次的持仓数。以该方法投资者每次买入股票时测算一次买入成本(持仓成本价),卖出股票的成本以前一次计算所得买入均价为计价依据。该算法公式为:买入均价=(本次购入股票金额+本次购入前持股总成本)/(本次购入股票数量+本次购入前持股数量);卖出均价=揭露日(含)至基准日(含)期间有效卖出总金额/有效卖出总数量。以此方法得到的投资差额损失计算方法为:投资差额损失=卖出损失+持有损失;卖出损失=(买入均价-卖出均价)×有效卖出总股数;持有损失=(买入均

价 - 基准价) × 基准日剩余有效股数。此外,佣金费率按万分之三计算,印花税税率按千分之一计算,资金利率为银行同期活期存款利率 0.35% (资金利息天数自第一笔有效买入日计算至揭露后最后一笔有效卖出日或基准日)。三、扣除系统风险的方法是,选取医药生物(申万)指数(801150)为系统风险扣除的参考指数,采用“个体相对比例法”测算投资者证券市场系统风险扣除比例。该方法的原理是,从投资者第一笔有效买入开始,假设投资者买卖案涉股票时,同时买入卖出相同数量的指数,每一笔交易均同步对应指数的买入卖出,指数的价格取交易当日的指数数值。揭露后卖出的或持有股票的,假设也同步卖出或持有对应的指数。被测算人可能不同程度受到证券市场系统风险影响。市场系统风险具体计算方法是:将每个投资者持股期间的指数加权平均跌幅与个股加权平均跌幅进行对比,用“相对比例法”扣除证券市场系统风险的影响。指数买入均价、卖出均价、持有损失、卖出损失计算方法同个股的计算方法。具体计算公式为:市场系统风险扣除比例 = 证券买入与卖出期间指数加权平均跌幅/证券买入与卖出期间个股加权平均跌幅;指数加权平均跌幅 = (指数卖出损失 + 指数持有损失)/(有效索赔股数 × 指数买入均价);个股加权平均跌幅 = (个股卖出损失 + 个股持有损失)/(有效索赔股数 × 个股买入均价)。四、最终的损失金额计算方法如下:损失金额 = 投资差额损失 + 佣金 + 印花税 + 资金利息;投资差额损失 = $A \times (1 - \text{市场系统风险扣除比例})$ 。A 为不扣除市场系统风险的投资差额损失;风险系数大于 1,则按 1 计算;风险小于 0,则按 0 计算;佣金 = 投资差额损失 × 佣金费率;印花税 = 投资差额损失 × 印花税税率;资金利息 = (投资差额损失 + 佣金 + 印花税) × 银行同期活期存款利率 × 实际天数/365。五、经测算,共计 55,326 名投资者发生约 48.66 亿元损失,其中损失金额扣除系统风险后为 0 或者负数投资者的人数为 3289 名投资者,扣除系统风险后损失金额为正数的投资者人数为 52,037 名,该 52,037 名投资者扣除系统风险后损失金额总数为 2,458,928,544 元。

投服中心认为,康美药业在申万一级行业指数中所占据的权重比例较高,仅选取该指数可能导致系统风险扣除比例过高,不利于最大限度地保护投资者的合法权益。康美药业等被告认为,测算报告系统风险扣除比例过低;买入均价应当依据先进先出加权平均法进行测算;应当剔除通过大宗交易买入的投资者;利息计算方式存在错误。

另查明,被告唐某、陈某1未作为康美药业董事、监事、高级管理人员参与康美药业《2016年年度报告》《2017年年度报告》《2018年半年度报告》审议和保证前述定期报告真实、准确、完整,仅作为高级管理人员保证康美药业《2018年年度报告》真实、准确、完整;刘某1并非康美药业2016年、2017年审计项目的签字注册会计师,仅为康美药业2018年审计项目的签字注册会计师。

2021年9月1日,本院接受投服中心提出的财产保全申请,作出〔2020〕粤01民初2171号之一民事裁定,裁定冻结马某1、许某某、邱某某、庄某某、温某某、马某2、马某3、林某1、李某1、江某某、李某2、罗某某、林某2、李某3、韩某某、王某、张某1、郭某某、张某2、正中珠江、杨某某、张某3、刘某1、苏某某名下价值24.59亿元的银行存款或查封、扣押其他等值财产。

本院认为,本案为证券虚假陈述责任纠纷。投资者保护机构投服中心在权利登记公告期间受50名以上权利人的特别授权,作为代表人参加诉讼。根据《中华人民共和国证券法》(2019年修订)第95条第3款和《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》第32条第1款的规定,本案为特别代表人诉讼案件。

综合原告、被告的答辩意见,本案的争议焦点在于:一、案涉虚假陈述行为的认定;二、原告投资损失与案涉虚假陈述行为之间有无因果关系;三、各被告赔偿责任的认定。

一、案涉虚假陈述行为的认定

《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17条第1款^①规定:“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。”

中国证监会作出的《行政处罚决定书》(〔2020〕24号)查明,康美药业披露的《2016年年度报告》《2017年年度报告》《2018年半年度报告》中,存在虚增营业收入、利息收入及营业利润,虚增货币资金和未按规定披露控股股东及其关联方非经营性占用资金的关联交易情况,属于对重大事件作出违背事实真相的虚假记载和

^① 《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17条第1款对应《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》第4条。

披露信息时发生重大遗漏的行为;《行政处罚决定书》([2021]11号)查明,正中珠江出具的康美药业2016年、2017年财务报表审计报告存在虚假记载。康美药业、正中珠江等被告对上述《行政处罚决定书》查明的事实未予否认,且未提交相反证据,故本院对康美药业披露的《2016年年度报告》《2017年年度报告》《2018年半年度报告》以及正中珠江出具的康美药业2016年、2017年财务报表审计报告存在虚假记载和重大遗漏的事实予以确认,并认定本案存在证券虚假陈述行为。

关于案涉虚假陈述行为的实施日问题。2017年4月20日,康美药业披露存在虚假记载和重大遗漏的《2016年年度报告》,此日期应当被认定为虚假陈述行为的实施日。

关于案涉虚假陈述行为的揭露日问题。虚假陈述的揭露和更正,是指虚假陈述被市场知悉、了解,不要求达到全面、完整、准确的程度,只要交易市场对揭露文章存在明显的反应,即可认定市场知悉虚假陈述行为。本院认为,应以自媒体质疑康美药业财务造假的2018年10月16日为案涉虚假陈述行为的揭露日。理由为:一是自媒体质疑报道的主要内容,与中国证监会行政处罚认定的财务造假性质、类型基本相同。特别是质疑报道中关于康美药业在货币资金等科目存在较大造假的猜测,在之后中国证监会作出的行政处罚决定中得到了证实,满足揭露行为的一致性要件。二是自媒体揭露内容引发了巨大的市场反应。康美药业股价在被自媒体质疑后短期内急速下挫,走势与上证指数、行业指数走势存在较大背离,可以认定市场对于自媒体的揭露行为作出了强烈反应,说明自媒体揭露行为对市场显现出很强的警示作用,满足揭露行为的警示性要件。三是虽然揭露文章仅是首发在自媒体而非官方媒体,但在移动互联网蓬勃兴起的当今,发表在自媒体的文章亦有可能迅速引起较多媒体关注和转载。从本案来看,相关文章确实被多家媒体转载,并直接导致康美药业的百度搜索指数和资讯指数暴增,成为舆论关注重心,满足揭露行为的广泛性要求,达到了揭露效果。

关于基准日和基准价问题。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》第33条^①关于“投资差额损失计算的基准日,

^① 《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33条对应《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》第26条。

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”的规定,本案投资差额损失计算的基准日为康美药业上市可流通股换手率达到100%的2018年12月4日,基准价为12.7元。

二、原告投资损失与案涉虚假陈述行为之间有无因果关系

本争议焦点涉及的因果关系包括原告的交易行为与案涉虚假陈述行为之间是否存在因果关系及原告的投资损失与案涉虚假陈述行为之间是否存在因果关系,即交易因果关系与损失因果关系。

(一)交易因果关系

《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18条^①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。”按照该司法解释之规定,符合条件的投资者的交易行为与被告虚假陈述行为之间应被推定认为存在交易因果关系。

基于此,根据前述关于实施日、揭露日的分析以及本院2021年2月10日作出的(2020)粤01民初2171号民事裁定,本案权利人范围为自2017年4月20日(含)起至2018年10月15日(含)期间以公开竞价方式买入,并于2018年10月15日闭市后仍持有康美药业股票(证券代码:600518),且与本案具有相同种类诉讼请求的投资者,但具有《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19条规定的虚假陈述与损害结果之间不存在因果关系情形的除外。本院按照前述范围确定投资者名单,调取了相关投资者交易数据,并委托投保基金对投资者的损失情况进行了核算。

^① 《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18条对应《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》第11条。

本院调取相关投资者数据时已限定为以公开竞价方式买入的投资者的数据,实质上已将通过大宗交易等非竞价交易方式买入的投资者排除。虽然部分被告对此提出异议,但均未能举证证明仍有此类投资者作为原告,故本院对该异议不予支持。因此,本院认为,本案原告的交易行为均与被告虚假陈述行为之间存在交易因果关系。

(二) 损失因果关系

关于原告的损失与被告虚假陈述行为是否具有损失因果关系。首先,原告投资损失金额的认定问题。投保基金计算投资者损失时使用的是移动加权平均法的计算方法,康美药业等部分被告提出异议,认为应当使用先进先出加权平均法。但本院认为,使用移动加权平均法计算时,针对投资者每次买入股票测算一次买入成本,卖出股票的成本以前一次的买入均价为计价依据,即买入均价等于本次购入的股票金额加上本次购入前的持股成本的和,除以本次购入股票的数量加上本次购入前股票的数量之和。这个方法实际上考虑了从实施日到揭露日整个期间,投资者每次买入股票的价格和数量,同时也剔除了因为卖出证券导致的盈亏。因此,该方法更为符合实际情况,对从实施日到揭露日期间多次进行交易的投资者的成本认定更合理,故本院对投保基金采用的移动加权平均法表示认可。

其次,关于本案系统风险扣除的问题。《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19条规定:“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。”本案中,案涉虚假陈述行为从实施日到揭露日时间较长,在此期间,证券市场走势波动亦较大。投资者的损失中,部分损失系证券市场系统因素造成,该部分损失应予剔除。至于扣除方式,投保基金选取医药生物(申万)指数作为比对指数,并采用“个体相对比例法”测算投资者证券市场系统风险扣除比例。本院认为申万行业指数编制较早,且在证券市场具有较大影响力,可以被选取作为比对指数。而在测算时,投保基金采用“个体相对比例法”测算投资者证券市场系统风险扣除比例,即从投资者第一笔有效买入开始,假设投资者买卖案涉股票时,同时买入卖出相同数量

的医药生物(申万)指数,每一笔交易均同步对应指数的买入卖出,并将每个投资者持股期间的指数加权平均跌幅与个股加权平均跌幅进行对比,扣除证券市场系统风险的影响。投保基金具体所采用的计算公式为:市场系统风险扣除比例=证券买入与卖出期间指数加权平均跌幅/证券买入与卖出期间个股加权平均跌幅;指数加权平均跌幅=(指数卖出损失+指数持有损失)/(有效索赔股数×指数买入均价);个股加权平均跌幅=(个股卖出损失+个股持有损失)/(有效索赔股数×个股买入均价)。本院认为该测算方法可以更合理计算不同时期买入康美药业股票的各投资者因市场系统风险受到的损失,投保基金以此方法测算系统风险扣除比例,并无不妥。根据测算情况,除去损失金额在扣除系统风险后为0或者负数的3289名投资者后,共计52,037名投资者有损失。

最后,关于本案是否还应当扣除非系统风险所导致的投资者损失问题。本院认为,一方面,按照《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》第19条之规定,缺乏扣除非系统风险导致的损失的法律依据;另一方面,部分被告提出了诸如经营不善、实际控制人曾行贿等应当扣除非系统风险的理由,但未举证证明何种事件应当作为非系统风险,也未证明该等事件独立于虚假陈述行为对康美药业股价产生消极影响。故本案缺乏扣除非系统风险的依据,本院对于部分被告扣除非系统风险的主张不予支持。

此外,经本院核实,投保基金测算的投资者佣金、印花税及利息损失结果均无误,故应予采信。

综上,经投保基金测算,案涉虚假陈述行为所导致的52,037名投资者损失为2,458,928,544元,本院对投资者的该部分赔偿主张予以支持。52,037名投资者所主张的超出上述金额之外的损失,以及损失金额在扣除系统风险后为0或者负数的3289名投资者所主张的损失,与案涉虚假陈述行为之间不具有因果关系,本院对该赔偿请求不予支持。

三、各被告赔偿责任的认定

(一)康美药业及其实际控制人、董事、监事、高级管理人员的赔偿责任

《中华人民共和国证券法》(2014年修正)第69条^①规定:“发行人、上市公司公

^① 《中华人民共和国证券法》(2014年修正)第69条对应《中华人民共和国证券法》(2019年修订)第85条。

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。”

康美药业作为上市公司,披露的《2016年年度报告》《2017年年度报告》《2018年半年度报告》中存在虚假记载,虚增营业收入、利息收入及营业利润,虚增货币资金;披露的《2016年年度报告》《2017年年度报告》中存在重大遗漏,未按规定披露控股股东及其关联方非经营性占用资金的关联交易情况,依据《中华人民共和国证券法》(2014年修正)第69条之规定,康美药业对案涉投资者损失承担赔偿责任。

马某1作为康美药业董事长、总经理和实际控制人,组织安排相关人员将上市公司资金转移到其控制的关联方,且未在定期报告里披露相关情况;为掩盖上市公司资金被关联方长期占用、虚构公司经营业绩等违法事实,组织策划康美药业相关人员通过虚增营业收入、虚增货币资金等方式实施财务造假。许某某作为康美药业副董事长、副总经理和实际控制人,是主管会计工作的负责人,与马某1共同组织安排相关人员将上市公司资金转移到其控制的关联方,且知悉马某1组织相关人员实施财务造假。此外,马某1、许某某明知康美药业《2016年年度报告》《2017年年度报告》《2018年半年度报告》披露数据存在虚假,仍然作为董事签字并承诺保证相关文件真实、准确、完整。马某1、许某某的行为直接导致康美药业披露的定期报告存在虚假陈述,是应当对康美药业信息披露违法行为直接负责的人员。依据《中华人民共和国证券法》(2014年修正)第69条之规定,马某1、许某某应当承担连带赔偿责任。

邱某某作为康美药业董事、副总经理、董事会秘书,主管公司信息披露事务,对公司定期报告的真实性、完整性、准确性承担主要责任;但却根据马某1的授意安排,组织相关人员将上市公司资金转移至控股股东及其关联方,组织策划公司相关人员实施、并亲自参与实施财务造假行为。庄某某为康美药业财务负责人,参与实施财务造假行为。温某某协助董事会秘书和财务负责人分管财务工作,根据马某1、

邱某某的授意安排,组织相关人员将上市公司资金转移至控股股东及其关联方,组织协调公司相关人员实施财务造假及信息披露违法行为。马某2担任财务部总监助理,分管出纳工作,根据马某1等人安排,参与财务造假工作。此外,邱某某、庄某某、温某某、马某2明知康美药业《2016年年度报告》《2017年年度报告》《2018年半年度报告》披露数据存在虚假,仍然作为董事、监事或高级管理人员签字并承诺保证相关文件真实、准确、完整。邱某某、庄某某、温某某、马某2的行为直接导致康美药业披露的定期报告存在虚假陈述,也是应当对康美药业信息披露违法行为直接负责的人员。依据《中华人民共和国证券法》(2014年修正)第69条之规定,邱某某、庄某某、温某某、马某2应当承担连带赔偿责任。

马某3、林某1、李某1、江某某、李某2、罗某某、林某2、李某3、韩某某、王某、张某1、郭某某、张某2等被告,虽然并非具体分管康美药业财务工作,但康美药业公司财务造假持续时间长,涉及会计科目众多,金额巨大,前述被告作为董事、监事或高级管理人员如尽勤勉义务,即使仅分管部分业务,也不可能完全不发现端倪。因此,虽然前述被告作为董事、监事或高级管理人员并未直接参与财务造假,却未勤勉尽责,存在较大过失,且均在案涉定期财务报告中签字,保证财务报告真实、准确、完整,所以前述被告是康美药业信息披露违法行为的其他直接责任人员。故依据《中华人民共和国证券法》(2014年修正)第69条之规定,马某3、林某1等被告应当承担与其过错程度相适应的赔偿责任。其中,马某3、林某1、李某1、罗某某、林某2、李某3、韩某某、王某均非财务工作负责人,过失相对较小,本院酌情判令其在投资者损失的20%范围内承担连带赔偿责任;江某某、李某2、张某1为兼职的独立董事,不参与康美药业日常经营管理,过失相对较小,本院酌情判令其在投资者损失的10%范围内承担连带赔偿责任;郭某某、张某2为兼职的独立董事,过失相对较小,且仅在《2018年半年度报告》中签字,本院酌情判令其在投资者损失的5%范围内承担连带赔偿责任。

唐某、陈某1未以董事、监事、高级管理人员的身份签名确认《2016年年度报告》《2017年年度报告》《2018年半年度报告》内容的真实、准确、完整,不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,不属于案涉虚假陈述行为人,不应当对投资者损失承担赔偿责任。

(二) 正中珠江及其工作人员的赔偿责任

《中华人民共和国证券法》(2014年修正)第173条^①规定:“证券服务机构为证券的发行、上市、交易等证券业务活动制作、出具审计报告、资产评估报告、财务顾问报告、资信评级报告或者法律意见书等文件,应当勤勉尽责,对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行核查和验证。其制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,给他人造成损失的,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。”

根据中国证监会《行政处罚决定书》([2021]11号)认定的事实,康美药业2016年、2017年、2018年年度报告存在虚增收入、虚增货币资金等虚假记载行为。正中珠江为上述年度报告提供审计服务,其中2016年、2017年财务报表出具了标准无保留意见的审计意见,2018年财务报表出具了保留意见。在2016年和2017年年报审计期间,正中珠江相关审计人员了解捷科系统为康美药业的业务管理信息系统,金蝶EAS系统为康美药业的财务处理信息系统,但未关注两套系统是否存在差异,未实施必要的审计程序。正中珠江对于货币资金科目和营业收入科目的风险应对措施方面存在重大缺陷,包括未对现金对账执行内部控制测试程序、未注明明显异常或相互矛盾的审计证据、函证回函率较低时未实施替代性程序、审计底稿“加塞”函证交易数据以及项目经理苏某某严重违反独立性要求等。正中珠江上述未实施基本的审计程序行为,严重违反《中国注册会计师审计准则》和《中国注册会计师职业道德守则》等规定,导致康美药业严重财务造假未被审计发现,影响极其恶劣,故本院认为正中珠江应当承担连带赔偿责任。

杨某某作为正中珠江合伙人和2016年、2017年康美药业审计项目的签字注册会计师,在执业活动中因重大过失造成正中珠江需承担赔偿责任。根据《中华人民共和国合伙企业法》第57条第1款关于“一个合伙人或者数个合伙人在执业活动中因故意或者重大过失造成合伙企业债务的,应当承担无限责任或者无限连带责任,其他合伙人以其在合伙企业中的财产份额为限承担责任”之规定,杨某某应当在正中珠江承责范围内承担连带赔偿责任。

^① 《中华人民共和国证券法》(2014年修正)第173条对应《中华人民共和国证券法》(2019年修订)第163条。

刘某1并非康美药业2016年、2017年审计项目的签字注册会计师,不是案涉虚假陈述行为人,故不对投资者损失承担赔偿责任。

虽然张某3作为案涉审计报告签字注册会计师,苏某某作为审计项目经理,均存在过错,但规定中介机构直接责任人承担赔偿责任的《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24条^①所依据的《中华人民共和国证券法》(1999年施行)第161条已经被修正,而行为发生时施行的《中华人民共和国证券法》(2014年修正)第173条已无中介机构直接责任人承担赔偿责任的规定。根据新法优于旧法的法律适用原则,张某3、苏某某作为正中珠江的员工,不应因其职务行为直接对投资者承担赔偿责任。

综上,本院认为,康美药业应对投资者损失共计2,458,928,544元承担赔偿责任;马某1、许某某、邱某某、庄某某、温某某、马某2与康美药业承担连带赔偿责任;马某3、林某1、李某1、罗某某、林某2、李某3、韩某某、王某在康美药业赔偿责任20%范围内承担连带赔偿责任;江某某、李某2、张某在10%范围内承担连带赔偿责任;郭某某、张某2在5%范围内承担连带赔偿责任;正中珠江与康美药业承担连带赔偿责任;杨某某在正中珠江承责范围内承担连带赔偿责任;唐某、陈某1、张某3、刘某1、苏某某在本案中不承担民事赔偿责任。

本案诉讼裁判的范围为各被告应当向原告承担的责任问题,至于各承担连带责任的被告之间的责任分担与追偿,不在本案裁判范围之内,各方如承担实际赔付责任后可另行解决。

综上所述,依据《中华人民共和国证券法》(2014年修正)第63条、第69条、第173条,《中华人民共和国合伙企业法》第57条第1款,《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7条、第17条、第18条、第19条、第20条、第21条、第33条,^②《中华人民共和国民事诉讼法》第53条、第54

^① 《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24条对应《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》第18条、第19条。

^② 《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7条在《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》中未进行专门规定,第20条对应第7条、第8条、第9条,第21条在新司法解释中未进行专门规定。

条、第64条,①《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》第24条、第26条、第32条、第34条、第39条、第41条之规定,判决如下:

一、被告康美药业股份有限公司于本判决生效之日起15日内,向原告顾某某、黄某1等52,037名投资者赔偿投资损失2,458,928,544元。原告所获赔偿金额的计算方法为投资差额损失与相应的佣金、印花税、利息损失之和。其中投资差额损失=(买入均价-卖出均价或基准价)×持股数量×(1-证券市场风险因素的影响比例),买入均价采用第一笔有效买入后的移动加权平均法计算,多个账户应合并计算,证券市场风险因素采用个股涨跌幅与生物医药(申万)指数涨跌幅进行同步对比的方法扣除。佣金损失=投资差额损失×0.03%。印花税损失=投资差额损失×0.1%。利息损失=(投资差额损失+佣金损失+印花税损失)×0.35%×第一笔有效买入日至最后一笔卖出日或者基准日的实际天数/365天(各原告应获赔偿金额详见本判决附表,或登录微信小程序“广州微法院”查询)。

二、被告马某1、许某某、邱某某、庄某某、温某某、马某2对本判决第一项确定的被告康美药业股份有限公司债务承担连带清偿责任。

三、被告马某3、林某1、李某1、罗某某、林某2、李某3、韩某某、王某在本判决第一项确定的被告康美药业股份有限公司债务的20%范围内承担连带清偿责任。

四、被告江某某、李某2、张某1在本判决第一项确定的被告康美药业股份有限公司债务的10%范围内承担连带清偿责任。

五、被告郭某某、张某2在本判决第一项确定的被告康美药业股份有限公司债务的5%范围内承担连带清偿责任。

六、被告广东正中珠江会计师事务所(特殊普通合伙)、杨某某对本判决第1项确定的被告康美药业股份有限公司债务承担连带清偿责任。

七、驳回原告顾某某、黄某1等55,326名投资者的其他诉讼请求。

如果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253条规定,②加倍支付迟延履行期间的债务利息。

① 《中华人民共和国民事诉讼法》已由中华人民共和国第十三届全国人民代表大会常务委员会第三十二次会议于2021年12月24日修正通过,自2022年1月1日起施行。《中华人民共和国民事诉讼法》(2017年修正)第53条对应《中华人民共和国民事诉讼法》(2021年修正)第56条,第54条对应第57条,第64条对应第67条。

② 《中华人民共和国民事诉讼法》(2017年修正)第253条对应《中华人民共和国民事诉讼法》(2021年修正)第260条。

本案案件受理费 12,336,442.72 元、保全费 5000 元,由被告康美药业股份有限公司、马某 1、许某某、邱某某、庄某某、温某某、马某 2、马某 3、林某 1、李某 1、罗某某、林某 2、李某 3、韩某某、王某、江某某、李某 2、张某 1、郭某某、张某 2、广东正中珠江会计师事务所(特殊普通合伙)、杨某某共同负担。

双方当事人对计算方法、赔偿金额等有异议的,可以向本院申请复核。

原告代表人中证中小投资者服务中心有限责任公司不服本判决的,可以在本判决书送达之日起 15 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;同时,原告代表人中证中小投资者服务中心有限责任公司应当在上诉期间届满前通知全体原告,原告决定放弃上诉的,应当在收到通知之日起 15 日内通知本院。

原告代表人中证中小投资者服务中心有限责任公司决定放弃上诉的,可以在本判决书送达之日起 15 日内通知全体原告;原告决定上诉的,应当在收到通知之日起 15 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。

各被告不服本判决的,可以在本判决书送达之日起 15 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 长 陈舒舒

审 判 员 王泳涌

审 判 员 李 杰

二〇二一年十一月十二日

法 官 助 理 叶汉杰

书 记 员 李小兵