

董事对发行人虚假陈述连带责任的法理探析

潘克三

摘要：本文从法人本质理论入手，探讨分析了董事对发行人虚假陈述连带责任的法理根据、责任形态等问题。认为董事是公司“意志中枢”，有过错的董事是该当的责任主体，而发行人则为严格责任人，所以形成两者间的连带责任。该连带责任属于不真正连带责任。

这无疑给董事敲了一记重锤。这一度引发了上市公司独立董事的“辞职潮”。^①受此影响,全社会都开始关注董事的责任问题。那么,董事为何要承担如此之重的连带责任?何种情况下承担全部连带责任抑或比例连带责任?董事是否与发行人划分的内部责任份额?董事可否向其他责任人追偿或被追偿?等等,诸多问题虽有个案的些许答案,但对相关原理的阐释还不够,规则适用有待检视和建构。我国属于民商合一国家,对于证券法上的董事连带责任问题,需要运用民法原理并联系《民法典》的相关规定去解析,以对《证券法》第85条的适用提供内在规定性的支撑。本文试就此提出一些浅见,并就教于大家。

一、董事为何与发行人承担连带责任之法理探微

民法上,公司为法人,“董事就法人一切之事务,代表法人并为其执行,乃为法人之必要机关”。^②而且,从20世纪初开始,不断有判例和立法承认董事会中心主义的治理模式。^③英国1935年的John Shaw & Sons (Salford) Ltd. V. Shaw一案最终确立了董事会权力的独立性,法院认为,如果公司章程已经将经营权赋予了董事会,那么董事会就可以独立地行使该权力,股东大会不得随意干预。^④大陆法系的德国,其1937年股份公司法第103条直接废弃了视股东会议为公司“最高权力机关”的观念。^⑤根据其现行股份公司法第76条第1款与第23条第5款的规定,董事会是股份有限公司的领导机关,公司规划、公司协作、公司控制与经营授权等都属于董事会的职权。^⑥由此,直观看来,

在两者对外承担连带责任的道理,但两说对谁为责任主体却有分歧。依拟制说,法人是法律创设的民事主体,并无意思能力和行为能力,其行为必须由自然人代为实施,^①所以,正如法谚有云“团体无过错”,若发行人发生虚假陈述,侵权人^②非是发行人,而系作为代理人的董事,故而,仅董事为责任人。而依有机体说,法人如同自然人一样,是具有“与生俱来”的意志与自觉的社会有机体,^③是不依赖于法律创设的自足的法律上的“人”,而法人机关及成员是法人的“法律肉体”^④,一如手、眼等器官之于人的行为,并非是一个人代理另一个人,而是与法人只存在一个人格,即由它的机关来表达其意志和行为的人格,^⑤故而,在有机体说看来,发行人是虚假陈述的责任人,这属于发行人对自己不当行为的责任。

然而,被看作实在说并谓法人的拟制说,认为法人是法律创设的拟制主体,其人格是法律赋予的,而非自然存在。依拟制说,法人是法律创设的拟制主体,其人格是法律赋予的,而非自然存在。依有机体说虽也认为法人是自足的法律上的“人”,但其理论前设非是法人有无

虚假陈述完全违背了发行人被创设的法律目的,这不应视为是发行人的行为,而是始作俑者的行为,如后分析,董事即使并非始作俑者也可能因纵容或严重失察行为,成为责任人,而同时,因组织体说并不否认法人有责任能力,鉴于虚假陈述的外溢危害较大,牵休鱼駒慎媚淚桎砮騶腎菟鈴綠復裴嶮羸臻忤浹復綠復舊鳩声勲囑磔愾涌

归责于它时才承担责任,这一出发点是不变的。^①因之,或许组织体说是更接近于结论的法人本质假说。《民法典》颁布前,我国通说认为我国法人制度系采行了组织体说。^②不过,人们往往将其实质性混同于有机体说,忽略其固有的外部性,使其机理未能充分发掘使用。若秉持民法的伦理与形式统一性立于人的自由意志能力的逻辑基点,毋宁直面组织体说接近于拟制说的一面,以拟制说为“体”,组织体说为“用”,建立修正拟制说。^③其核心之点是,法人在本质上是法律所创设的,而法人既能够拟制,也意味着可以为之建构合法代表它的代表机关,使之具有属于它的实在的行为意志,能够维系作为一个“人”的目的和利益的整体性,拥有“拟制生”与“实在活”的完美“人”生。沿着上述修正拟制说的法人本质认识,无疑,董事与发行人作为并行责任主体的连带责任基础可被清晰诠释,同时,董事的地位之要和责任之重也更加明晰。很清楚,由于公司之为“人”的“意志”要素,是由董事执掌,董事会是公司“意志中枢”和领导机关,已属不言自明。

那么,《证券法》第85条是否属于不真正连带责任的特别规定呢?对此,尚无司法解释的明确肯认。不过学者已有这种声音。^①从既有法律体系观察,不论《民法》还是《公司法》,都没有董事与公司对外承担连带责任的条文规定,若将《证券法》第85条解读为不真正连带责任的特殊规定,更符合法律统一性要求。同时,联系上对公司的法人本质的分析,有多种理由支持将发行人虚假陈述的责任形态定性为不真正的连带责任。

其一,从前文修正拟制说的法人本质理解,发生虚假陈述,发行人并不是侵权行为人,而应必有侵权行为人即终局责任人。基于董事是公司“意志中枢”,董事最有可能是虚假陈述的始作俑者,即充当虚假陈述的组织者、实施者,若如此,作此行为的董事即为终局责任人。不过,这并非必然或绝对。观察我国大量虚假陈述案例,“两控人”往往是实际的操纵者,而董事却是被强令授意或指使,在此情形下,“两控人”无疑是终局责任人,被强令授意或指使的董事,若屈从于“两控人”,没有“吹哨”,则可能构成有意思联络的共同侵权人,应与“两控人”共同构成“连带”的终局责任人。^②实践中,虚假陈述还可能发生于高管舞弊,董事却被“蒙蔽”的情形,此时,舞弊的高管应为终局责任人,而受“蒙蔽”的董事,若有在“控制室打瞌睡”的重大过失,也不免为责任人,但非终局责任人。总之,任何虚假陈述,一定存在终局责任人,他们绝不会是发行人,也不为发行人的人格所吸收。

其二,从对内效力的分野理解,若不将虚假陈述连带责任定性为不真正连带责任,则面临内部责任如何分担的困境。首先是发行人,其向终局责任人追偿自无问题,但其若被终局责任人追偿,或与后者划分责任份额,却没道理。同样,其他非终局责任人与终局责任人也有类似的问题。而且,真正连带责任的法源依据是共同侵权,如果定性为不真正连带责任,还面临无法回溯“共同侵权”的法理之困境,毕竟非终局责任人既不是始作俑者或实际侵权人,也与终局责任人无意思联络,他们在“哨卡打盹”的过失,只是没有起到对虚假陈述的或有阻却作用,并非是引起损害的原因,如让其承担终局任人

任,有助于区分责任主次,实施精准问责。这即对于虚假陈述的责任追究,首先应惩戒的是终局责任人,剑锋所指必然是“两控人”,以及对发行人信息披露直接负责的内部董事、经理、财务负责人等核心高管团队,^①此与近年证券监管和司法部门强调抓住“关键少数”和“追首恶”是一致的。而除此之外的其他有过错的责任主体,只应承担过罚相当的责任,容后所述,可以是比例连带责任,以避免责罚过苛。就此而言,《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)(以

比例连带责任亦称部分连带责任,其实质是突破连带责任对外效力为全部给付连带的整体性,给定部分连带责任人仅对全部损害在一定比例范围内承担连带赔偿责任,但该等连带责任中,至少仍有一责任人须承担全部赔偿责任。我国《证券法》首次制定时,第 161

进行比较。三是损害为纯粹经济损失,且金额巨大。故此,如果让非终局责任人承担100%的连带责任,就可能打开冲垮某些职业的闸门。通过以上场景分析,不难想见,既然不真正连带责任说到底是由终局责任人承担的单一责任,而法律将非终局责任人扩大进责任主体,实为体现责任分担思想,降低受害人不能受偿的风险,分摊各责任主体的赔偿风险,提高经济效率。^①故而,就明显过罚失当的场景,为避免显失公平,防止催生滥诉,本于降低受害人救济不能风险与惩戒非终局责任者失职行为之间的利益平衡,完全可以将非终局责任人承担连带责任的范围在1%到99%之间妥为配置,让其在一定给付责任的范围内承担连带责任,以更好实现威慑目的和矫正正义。

按前述认识比例连带责任,显然,不仅虚假陈述的非终局责任人不应与终局责任人对外承担一样的连带责任,而且不同的非终局责任人也应区别对待,以充分体现公平和过罚相当。尤其人们关注的独立董事,其虽位居上市公司的“意志中枢”,但被引入公司治理,被寄望发挥的主要作用是强化公司的经营监督,特别是防范隧道效应、关联交易、篡夺公司机会等控制权私人利益攫取问题,具有极强的针对性。^②故通常认为,独立董事主要职责是监督执行董事,并在执行董事出现利益冲突的情形中进行决策。^③不必过度介入公司事务,且他们作为外部董事,投入公司的时间和精力都有限,不应与内部董事承担同样的注意义务,更不能奢望其能对任职公司进行“完美调查”或“侦探般的全面调查”^④,所以更有理由裁决其承担较轻的比例连带责任,避免使独立董事之职业被巨大的执业操作风险所扼杀。

适用比例连带责任的价值和难点皆在于如何对非终局责任的连带范围作“比例切分”。对此,前述关于比例连带责任发生原理的分析,实已说出基于共同侵权法源的过错与原因力综合比较说,已无用武之地。基于适用比例连带责任,更多地本着责任分担思想,恰当地配置责任,寻求降低受害人救济不能风险与惩戒非终局责任者失职行为之间的利益平衡,体现的是一种法律政策的考量,所

合理合

局责任者失职行为之手段的利益平衡,因此,有必要运用比例原则因时循势,对目的与手段进行“称重”,不断寻求降低填补投资者合理损失风险与惩戒非终局责任者失职行为的最佳平衡。

四、结 语

总结上文,基于对法人本质的理解,《证券法》第85条规定的董事对发行人虚假陈述连带责任的原理,说到底即是:当发生虚假陈述,董事的人格并不为发行人的法人人格所吸收或屏蔽,且基于其为公司的“意志”要素执掌者,或居于公司“意志中枢”的地位之重,通常会成为发行人虚假陈述的首要责任人。但是,这不意味着董事将“动则得咎”,因为同样基于法人本质的理解,虚假陈述连带责任的形态属于不真正连带责任,除非董事是虚假陈述的始作俑者或存在有意放纵行为,董事并非终局责任人,其即使在勤勉尽责上存在重大过失,仅可能承担比例连带责任,若能证明已勤勉尽责,则不应承担连带责任。董事若非终局责任人,也不存在被其他连带责任人追偿之虞。

然而,必须说明的是,目前司法实践,包括前文提到的《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》,并未将《证券法》第85条规定的连带责任识别为不真正连带责任,实行连带责任的规则,其突出表现是认可向发行人及其他相关责任主体追偿,以及相互追偿。这结合本文分析,显有检视的必要。从实践观察,适用连带责任规则,已明显让人感觉到存在一定的负面效果或困境,主要是不能突出对终局责任人的追究,且终局责任人在相互追偿的博弈中,往往会被“深口袋”规则遮掩,没有成为“人人喊打”的“首恶”,反倒是“有钱”的中介机构“看门人”,成了终局的买单者。另外还有一个重要之点是,若前文对于比例连带的理解正确,则在连带责任的语境下,无法合乎逻辑地适用比例连带的规则。

还需说明的是,本文基于法人本质对于董事在公司地位和责任之重的分析,也与实际存在反差。即我国目前“两控人”滥权现象较为普遍,董事会的“公司的领导机关”地位缺位严重,在此情形下,让董事实实在在地承担连带责任,不免过苛。“康美药业”案宣判后就出现了许多为董事尤其独立董事“说情”的文章。不过,冷静反思,这又可能是中国公司致力现代企业制度建设,回归公司法人本质所要付出的阵痛,可以促使人们关注董事的地位与作用问题,推动提升董事在公司治理中

学者曾经说过的,公司治理改革的原动力在很大程度上源自投资者的压力以及监管者的要求,但未曾料想到这样做同时实际上加强了董事会的领导职能。^①根据本文分析,董事要防免承担连带责任,重中之重是应建立对于“公司的统治”,一旦实现这种角色转换,必然全身心投入到就公司一切之事务代表公司并为其执行的角色之中。而若如此,董事承担虚假陈述连带责任定不会是常态。因为统治者没有“闭着眼睛管理”和“不专业”的托辞,他定然全力尽到一位谨慎的人管理自己财产时对事实掌握和调查的注意义务。^②

① [美] 拉姆·查兰·丹尼斯·凯力·迈克尔·尤西姆:《董事会领导力》,机械工业出版社,2019 年版,第 92 页。

② 参见程啸:《证券市场虚假陈述侵权损害赔偿责任》,人民法院出版社,2004 年版,第 279 页。