

虚假陈述所引发的投保机构派生诉讼案件的 疑难问题与解决

李国楚* 朱 静** 熊 枫***

摘要：全国首例投保机构提起的派生诉讼已经结案，公司实控股东全额赔付损失、原告投服中心诉请实现、案件撤诉处理。本文从该案代理律师的视角出发，分析虚假陈述案件发生后，投保机构维护公司利益提起派生诉讼的疑难问题与解决思路，并从本案出发探索未来同类案件的处理思路。具体而言，本文认为此类案件中不宜过多约束投保机构的起诉资格；且审计机构应承担之责任并非不真正连带责任，而应与公司内部人员按照过错承担终局责任。

关键词：虚假陈述 股东派生诉讼 投资者保护 连带责任

2023年2月21日，上海金融法院作出(2021)沪74民初3158号民事裁定书，历时近一年半，中证中小投资者服务中心有限责任公司(下称“投服中心”)代表大智慧股份有限公司(下称“大智慧”)诉公司董、监、高等四被告损害公司利益责任纠纷一案，以大智慧实控股东全额赔付公司损失、原告诉讼请求全部兑现、案件撤诉处理，为本案划上句号。

本案系全国首例投资者保护机构依据新《证券法》第94条提起的股东派生诉讼，也是上市公司因证券市场虚假陈述被判令承担民事赔偿责任后，全国首例由投资者保护机构提起的向公司董、监、高追偿的案件。本案充分体现了投服中心在投资者保护和证券市场公益工作中的重要价值，案件一出，上海金融法院及《中国证

* 上海贤思律师事务所主任律师。

** 上海贤思律师事务所合伙人律师。

*** 上海贤思律师事务所律师。

券报》等纷纷报道,从不同角度阐述了本案的里程碑意义。本文拟从代理律师的视角出发,剖析案件疑难点、挖掘代理经验,并立足于现有法律规范展望未来类案研究与司法实践。

一、案件缘起:虚假陈述致公司赔付数亿元, 投服中心诉请追偿董监高

大智慧系于上海市证券交易所上市的一家股份有限公司,2016年7月,证监会作出(2016)88号行政处罚决定书,大智慧公司及其董、监、高、财务部经理等15名责任人员,因大智慧2013年年度报告虚假陈述而被处以警告、罚款等行政处罚。同日,证监会作出(2016)89号行政处罚决定书,对大智慧2013年财务报表审计机构及主办会计师处以行政处罚。根据证监会行政处罚决定书,大智慧公司虚增2013年度利润120 666 086.37元,占当年对外披露的合并利润总额的281%。

大智慧虚假陈述事实经证监会认定后,广大投资者提起证券虚假陈述责任纠纷诉讼,要求大智慧承担投资损失,并要求大智慧公司董、监、高及审计机构对之承担连带赔偿责任。

截至2023年2月16日,大智慧已根据生效民事判决向投资者支付赔偿款共计3.35亿元。根据证监会处罚决定书及法院民事判决书,除大智慧公司外,涉及虚假陈述的责任人还包括会计师事务所,公司董、监、高,以及直接责任人员,但所有赔偿款均由大智慧公司支付,公司并未就相关损失向其他责任人追偿。

投服中心合法持有大智慧100股股份,为维护投资者合法权益,投服中心向大智慧送达《股东质询建议函》,要求大智慧向人民法院起诉已确认公司实际控制人作为连带责任人的份额,但截至投服中心起诉之日,大智慧未向人民法院提起诉讼。投服中心遂选取了一位投资者起诉大智慧、审计机构等虚假陈述纠纷赔偿民事案件^①为追偿起点,就大智慧赔偿投资者的损失提起派生诉讼,就虚假陈述所引发的公司损失向公司董、监、高追偿。

^① 详见:上海市第一中级人民法院(2017)沪01民初675号民事判决书、上海市高级人民法院(2019)沪民终41号民事判决书。

二、虚假陈述案发后投保机构提起派生诉讼的疑难问题

（一）起诉资格与追责对象范围的认定疑难

根据现代公司法规定,在公司利益遭受损害时,如公司怠于起诉追责,股东可以为公司利益、以自己名义向法院提起诉讼,要求造成公司损失的人员承担责任。此类诉讼虽由股东作为原告提起,但从利益关系看,公司才应该是诉讼的原告,股东的诉权乃是从公司的诉权派生出来的,因此,此类诉讼被称为股东派生诉讼^①,又因该等诉讼为股东代表公司提起、最终利益归属于公司,因此,我国有学者将其称为股东代表诉讼^②,股东代表诉讼的提法也为我国立法所认同,沿用于《最高人民法院关于适用〈公司法〉若干问题的规定(四)》以及《全国法院民商事审判工作会议纪要》等司法解释。

从股东派生诉讼的原理分析,投服中心作为大智慧的股东,在大智慧怠于起诉时,有权以自己名义提起派生诉讼,但根据我国关于股东派生诉讼的法律规定,本案中投服中心的起诉资格是否满足、投服中心的可追责对象如何确定存在一定争议。

1. 起诉资格

我国法律中股东派生诉讼的请求权基础规定可见于《公司法》第151条与《证券法》第94条,但二条规定略有不同。《公司法》第151条对股东提起派生诉讼的起诉资格要求包括:①持股期限和持股比例要求:连续一百八十日以上单独或者合计持有公司百分之一以上股份的股东;②前置程序要求:向公司监督机构(监事会/监事)或执行机构(董事会/执行董事)提起书面请求,但被拒绝或被公司相关机构收到请求之日起三十日内未提起诉讼。同时《公司法》还规定了紧急情况下对于前置程序的豁免,即“情况紧急、不立即提起诉讼将会使公司利益受到难以弥补的损害的”,符合持股期限和持股比例要求的股东可以直接起诉。

《证券法》第94条则针对投资者保护机构提起股东派生诉讼特别规定,明确投资者保护机构持有发行人公司股份的,就公司董、监、高、控股股东、实际控制人等侵犯公司合法权益给公司造成损失,以自己名义向人民法院提起诉讼的,持股比例和持股

① 朱锦清:《公司法学》,清华大学出版社2019年版,第742页。

② 王亮:《股东代表诉讼的权利属性阐明——以前置程序重构为中心》,载《学术探索》2015年第12期。

期限不受《公司法》规定的限制。

就本案而言,投服中心虽然不满足《公司法》关于持股比例和期限的规定,但可以依据《证券法》的特别约定提起诉讼,不过投服中心是否完全满足起诉资格还存在障碍:投服中心作为投资者保护机构提起诉讼是否仍然需要满足《公司法》关于股东派生诉讼前置程序的规定,如是,本案中投服中心是否已经履行了前置程序。

对此问题存有较为明显的争议:一种观点认为,投保机构作为上市公司股东提起的特别股东代表诉讼,与《公司法》规定的一般股东代表诉讼应当相同,《证券法》仅豁免了持股比例和期限,对于前置程序部分,既然《证券法》没有明确豁免,依据“特殊法优于一般法”原则,既然特殊法无特别规定,则仍然应当遵守《公司法》的一般要求。另一种观点则认为,对于本案,《证券法》作为特殊法应当优先适用,关于起诉资格的问题,《证券法》第94条既有规定,则在该问题上,《证券法》第94条的适用排除了《公司法》第151条的适用,前者既无关于前置程序的要求,则不当再依据后者增加该等要求。

2. 追责对象范围

关于投保机构提起派生诉讼的追责对象范围,虽然《公司法》第151条所规定的股东派生诉讼对象包括董、监、高以及“他人”,但《证券法》第94条将投资者保护机构提起派生诉讼的追责对象限定为发行人董、监、高、实控人和控股股东五类主体。

而从大智慧虚假陈述案件的实际情况看,涉及的责任人远不止前述五类主体:根据证监会(2016)88号、(2016)89号行政处罚决定书,大智慧虚假陈述的责任人包括公司、公司董事、监事、高级管理人员、公司财务部经理、为公司进行年报审计的会计师事务所。

同时,如前所述,对于本案的追责对象范围,还有观点认为追责对象范围应受股东派生诉讼前置程序中发送的书面请求的范围限制,即本案投服中心仅能向其《股东质询函》列明的一名追责对象提起派生诉讼,而不能向其他人员追责。

(二) 虚假陈述终局责任划分层级与内部责任比例的争议

法律对审计机构与大智慧及董、监、高对投资者的损失承担连带责任十分明确,也得到了多则法院判决书的确认,但是赔付投资者损失之后,各责任人内部责任划分层级如何确定却并无明确标准。实务中,有限可查的各地高级人民法院判决案例的划分方式大不相同。就本案而言,连带责任内部的责任划分问题具体表现在责任层

级和大智慧内部人员责任比例两个方面。

1. 责任层级

责任层级是指划分本案责任承担比例时,是否需要划分各主体之间的责任层次的问题,具体到本案,即是一步到位分清审计机构以及大智慧内部各人员的具体责任份额,还是在第一层次先分清审计机构与大智慧之间的责任比例(包括判断审计机构是否需要承担部分责任的问题),而后在第二层次划分大智慧各责任人之间的内部比例的问题。对此,法律和司法实践经验均未给出划分标准。

2022年1月,在本案审判过程中,最高人民法院公布《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“虚假陈述新司法解释”),全面总结了证券市场虚假民事赔偿案件的疑难问题,进一步细化和明确了虚假陈述侵权民事赔偿责任的构成要件及追究机制等各项内容,不过略显遗憾的是,该项司法解释仍然没有解决如何划分责任人内部责任层级的问题。

在理论探讨中,有观点主张证券市场虚假陈述案件中,在证券中介机构与发行人的责任划分问题上,应当明确证券中介机构对外所承担的是不真正连带责任,发行人无权对证券中介机构进行追偿。本案中,审计机构的抗辩也主张其所承担的责任属于不真正连带责任,并以从未积极伪造虚假陈述材料为由主张不承担案件的终局赔偿责任。

2. 大智慧内部人员责任比例

大智慧内部人员责任比例问题则包括大智慧能否就承担的损失全额对内追偿的问题,以及内部人员的责任比例如何确定的问题。如前所述,现有法律及司法解释未对证券虚假陈述民事赔偿案件各连带责任人内部的责任层级进行划分,就公司董、监、高的责任比例划分而言,也未有相关规定。2022年1月出台的虚假陈述新司法解释虽对董、监、高的过错判断进行了细化规定,也明确了独立董事、外部监事、职工监事过错判断的特殊性,当仍未对均存在过错的情况下如何进行内部责任划分进行规定。

案件审理过程中,除在本案的起诉时列明的4位被告、3位第三人之外,法院为了查明责任并划分追偿比例,依职权将其他合计9位董事、独立董事及监事依法追加为第三人,因此,本案责任比例划分问题则关系到:对16位当事人是否承担责任、承担多大责任进行判断。大智慧公司的14位内部人员均主张其已经履行了信义义务,不当应当承担任何责任,同时从虚假陈述案发时段的各种内部沟通会议纪要、邮件中摘出

各种从外观上“貌似”能够说明其履行了义务的证据。此种情况下,责任比例如何划分存在探讨空间。

三、虚假陈述案发后投保机构派生 诉讼疑难问题的成因分析

(一) 投保机构派生诉讼追责对象有待扩充

从虚假陈述案件发生后的追责角度分析,《证券法》第94条就投资者保护机构提起派生诉讼的范围限定在发行人董、监、高、实控人和控股股东五类主体是有待扩充的。

一方面,从法律的协调性观察,《证券法》第94条关于追责对象的限定与《公司法》和《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》的规定均不一致。《公司法》第151条所规定的一般性股东派生诉讼的可追责范围包括一切损害公司利益的对象,既包括公司内部人员,也包括外部人员。《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》第五部分所明确的责任主体除发行人的控股股东、实际控制人之外,还包括:公司重大资产重组的交易对方,发行人的供应商、客户,保荐机构,承销机构。

另一方面,从司法实践的需要观察,《证券法》第94条对追责对象的限定也并不合理。虚假陈述案件发生后,各责任人内部如何确定终局责任比例有赖于法院的判决,如果将投保机构的诉讼追责对象仅限制在公司内部人员之中,则无法满足各责任过错的查明和最终分割比例的确定。

(二) 虚假陈述案件连带责任人内部责任划分标准存在法律空白

现行法律以及司法解释对于虚假陈述的责任人范围进行了较为明确的规定,也明确了各责任人应当承担连带责任,但是虚假陈述案件连带责任人内部责任划分标准的规定上仍然存在法律空白,对之仅有《民法典》第178条关于连带责任内部划分的一般性规定,即各连带责任人的责任份额根据各自责任大小确定,难以确定的,平均承担责任。而在证券市场虚假陈述案件的高度技术性特征的背景之下,认定其连带责任人的过错大小和责任比例并非易事。

四、虚假陈述后投保机构派生诉讼 疑难问题的法解释学方案

（一）法解释学方案的核心逻辑：将一切论证建构于现行法之上

法学被誉为一门施展才华、满足自尊、唤起激情、伸张正义的学科^①。私以为，在法律规定存在部分空白时，法学留给实务人员，尤其是代理律师所施展才华和激情的空间更大。无论是庭辩中的慷慨陈词，还是洋洋洒洒的代理意见，当具体案件无具体法律或判例可依时，代理律师得以从法理入手，将其对案件的看法充分地表达。必须承认，代理律师站在维护委托人利益的角度，合法合理地发表意见，是司法正义实现过程中不可或缺且生动形象的部分，我们或许很难在法院判决书中读出事实和法律适用之外的内容，但在律师书写的各项文书中，往往是理性推理和人文关怀并存，在一份律师递交的代理意见中我们往往能轻易地发现法条规定之外关于立法目的的阐述、关于人文和社会的关怀，能读出社会价值的冲突与衡量。

但是，如代理意见仅从法学理论入手而不借助具体的规范，或许能够引发当事人及听众的强烈共情，但从律师这一角色在司法实践中应当具备的功能性而言，这样的代理尚有不足。法律职业共同体在案件分析和法律适用中应当保持充分的理性，而此种理性则表现为对法律规定的充分尊重，表现为在个人价值判断和法条价值选择中永远尊重后者。从律师代理的角度观察，则应从现行法律规定出发构建代理意见，具体而言，律师应当从法解释学的思维逻辑出发对案件问题发表观点。所谓法解释学的思维，乃是运用法律自身的原理，遵循法律逻辑与法律体系，运用适当的解释方法进行法律适用的思维方式。律师对实现审判正义的作用，不在于引发当事人和听众共情，而是通过建构于现行法之上的论证说服法官。

同时，对于疑难案件的类案解决，法解释学方案也是更为有效、更为快捷的，因其所倡导的从现行法所提炼的方案不需要通过繁复的立法程序实现，基于对已有规定的适当解释即能解决问题。

^① 张明楷：《刑法学》，法律出版社2016年版，第1页。

(二) 起诉资格与追偿对象范围认定疑难问题的解决方案

1. 通过合理的解释方法认定投保机构起诉资格

(1) 投保机构提起派生诉讼无需满足《公司法》要求的前置程序。

虽然《公司法》第151条规定了股东以自己名义提起诉讼的前置程序,但是《证券法》第94条的规定并未做出前置程序的要求,即使有观点认为《证券法》第九十四条仅豁免了持股比例和期限,未豁免前置程序,但基于“特殊法优于一般法”的法律原则和对法条的目的性解释,可以得出“投保机构提起派生诉讼无需满足《公司法》要求的前置程序”的结论:

其一,按照特殊规定优于一般规定的原则,本案应适用《证券法》规定,在《证券法》第94条未就起诉资格作出过多限制时,不应当根据《公司法》第151条的规定设置限制,具体而言:

根据《证券法》第二条第一款规定,在境内,股票、公司债券、存托凭证和国务院依法认定的其他证券的发行和交易,适用本法;本法未规定的,适用《公司法》和其他法律、行政法规的规定。可见《证券法》是证券交易行为的特别法,其与《公司法》虽属同一位阶的法律,但对于证券市场内发生的侵权行为,《证券法》应当按照特殊规定优于一般规定优先适用。

根据《证券法》第94条,董监高执行职务违反法律规定给公司造成损失,公司控股股东、实际控制人损害公司利益,投资者保护机构持有该公司股份的,可以为公司利益以自己的名义向人民法院提起诉讼。《证券法》第94条对投资者保护机构提起诉讼设置的唯一条件是“持有该公司股份”,而未设置其他条件,该条文中明确不受《公司法》持股比例和持股期限的限制仅是一种强调和提示性规定,该规定并不意味着相关起诉行为受到《公司法》前置程序的约束。更不可以该提示性规定的存在而模糊《证券法》在证券市场侵权行为适用中的优先性。

其二,从目的性解释的视角看,也不应该在《证券法》第94条之上再给投资者保护机构行使诉讼权利加诸《公司法》规定的限制。《证券法》赋予投资者保护机构诉讼权利旨在发挥投资者保护机构的作用、维护公司及中小股东权利,在《证券法》没有进行前置程序限制规定的前提下援引《公司法》规定强行加以限制,有悖于《证券法》的立法目的。

其三,就本案所涉事宜而言,相关证券市场虚假陈述行为的涉事行为人涵盖:公司控股股东,公司全体董事、监事及高级管理人员,此时《公司法》前置程序的要求并

不能达到维护公司的目的,因为《公司法》第 151 条的规定对前置程序所采取的立法技术处理是通过董事会和监事会的互相监督实现公司权益保障,但当证券市场中董事、监事共同违反法律规定侵犯公司利益时,《公司法》的规定已不能满足维护公司利益的要求。因此,就本案具体情况而言,投服中心提起诉讼无需按照前置程序书面请求公司内部机构。

(2) 仅指明公司实控人的书面请求完全符合公司法前置的要求。

本案中,原告投服中心曾向大智慧送达《股东质询建议函》,要求大智慧向人民法院起诉已确认公司实际控制人作为连带责任人的份额,此操作足以说明投服中心事实上已经完全履行了《公司法》要求的前置程序。

但在案件办理中仍然存在一种观点认为:投服中心此前提交公司的书面请求仅列明向公司实控人追偿,而未要求公司向其他方起诉,因此投服中心提起此次派生诉讼不可将其他人列为被告。我们认为不应当对投保机构提起派生诉讼加以如此严格的限制,这不仅违背了法律的原本规定,更会限制投资者保护工作的开展,对于前置程序要求的书面请求,仅说明事件和有代表性的责任人即可,不可要求将此后起诉的追偿对象限定在前置程序的书面请求范围中。

2. 追偿对象范围确定的技术处理

从《证券法》第 94 条的规定看,确实暂未对投保机构提起派生诉讼的案件范围扩大到一切主体侵犯公司利益的范围,但未保障公司利益、促进责任追偿在本案中一并解决,我们认为将审计机构以及行政处罚决定书中列明的主要人员列为第三人的技术处理是符合现行法规定且最有利于实现诉讼目的的方案。

(三) 虚假陈述终局责任划分方式与划分标准争议的解决方案

1. 虚假陈述终局责任的层级划分思路

虚假陈述案件的责任人既包括发行人内部责任人,也包括外部的证券中介机构,根据新虚假陈述司法解释,未来还可能出现发行人的供应商等。

虽然《民法典》第 178 条仅对连带责任人内部按过错划分责任比例、无法划分则平均承担进行了规定,但是根据证券市场虚假陈述发生过程中各责任主体的行为,应当建立一种层级划分的思路:即在划分具体个体责任人之前,进行发行人、证券中介机构、其他责任人之间的责任份额划分,此种责任份额应当按照各主体在虚假陈述中的过错进行认定,如无法区分过错,则在其中平均分配。第一层级的责任分配后,在责任人内部根据具体个体的过错程度进行划分,如在第一层级中发行人的责任比例

为60%,那么发行人内部责任划分则是对全部责任的60%进行再次划分。

层级划分的思路在过错大小无法区分时能够最大程度上保证公平正义。以本案为例,假设不对连带责任设置层级,而采取一种平面思路,在过错无法区分的情况下(当然本案事实并非如此),则由会计师事务所以及其2名主办会计师、发行人以及发行人内部14名责任人进行责任分配,各自承担1/23的责任份额。细究则会发现,这种划分首先忽视了证券市场信息披露的实际流程和责任分工,就年报信息披露而言,应当是发行人制作财务会计报表,而后经证券审计机构所审计,审计机构并非直接参与信息制作过程,而是对已经生成的信息进行审核。其次,这种划分思路令发行人承担责任还无法解决公司内部人员操纵公司进行虚假陈述的行为,在这种情况下,发行人不应当承担责任。最后,此种划分思路会出现责任和义务不匹配的情形,中介机构在信息披露中所承担的是审计义务,而按因虚假陈述行为获利大小分析,中介机构所获得的收益要远低于发行人。

2. 证券中介机构责任性质与过错认定

(1) 证券中介机构承担的责任并非不真正连带责任。

案件办理过程中,有意见指出证券中介机构承担的乃是不真正连带责任,但从法律规定出发,可以发现此种论断并不符合现行法规定。在《证券法》明确证券服务机构与发行人对虚假陈述承担连带责任的前提下,应当按照《民法典》第178条规定,按照各自责任大小确定责任份额,难以确定责任大小的,平均承担责任。“不真正连带责任”相关理论实际上否定了“连带责任”所要求的各责任人内部的责任分担,如无法律特别规定,不可擅自适用。反观实际发生的“不真正连带责任”的案例,均有明确的法律规定作为依据,如在产品存在缺陷造成损害的情况下,被侵权人可以向产品的生产者请求赔偿,也可以向产品的销售者请求赔偿。产品缺陷由生产者造成的,销售者赔偿后,有权向生产者追偿。因销售者的过错使产品存在缺陷的,生产者赔偿后,有权向销售者追偿。该种情况常被认为是不真正连带责任,但是对之有法律的明确规定,此种处理方式在《民法典》第1203条、《消费者权益保护法》第40条等条文中均有明确的规定。

查阅关于虚假陈述审计机构的责任规定,不仅未有前述例外于普通连带责任的规定,还存有部门法规细化审计机构的义务:根据《上市公司信息披露管理办法(2007)》第53条,亦即《上市公司信息披露管理办法(2021)》第46条的规定,会计师事务所应严格执行注册会计师执业准则、职业道德守则及相关规定,完善鉴证程序,

科学选用鉴证方法和技术,充分了解被鉴证单位及其环境,审慎关注重大错报风险,获取充分、适当的证据,合理发表鉴证结论。《上市公司信息披露管理办法(2021)》还规定“会计师事务所应当建立并保持有效的质量控制体系、独立性管理和投资者保护机制”,更加重了会计师事务所的法定义务,不得为虚假陈述背书。根据上述《上市公司信息披露管理办法》,审计机构有义务科学选用鉴证方法和技术、充分了解大智慧公司的情况,但在大智慧公司连续两年报表亏损、当年前三季度报表亏损的情况下,针对其第四季度报表盈利的现象,审计机构并非充分关注、未选取核实的鉴证方法和技术,从而未尽到勤勉义务,应当对虚假陈述承担责任。

(2) 证券中介机构过错认定中引入专家证人。

本案中,因相关法律条文对证券中介结构的责任未有明确规定,理论上还存在不真正责任说的相关争议,经审慎考虑,投服中心引入了在会计金融领域具有审核专业背景和研究成果的专家证人,聘请了中国人民大学商学院与中央财经大学会计学院的两位教授作为专家证人,对上市公司年报审计中的行业标准、案件中会计师事务所所在审计过程中是否遵从了相关行业标准,以及案涉损失是否可以避免等问题发表专业意见。

两位专家证人的意见对于本案衡量会计师事务所的责任提供了重要参照。证券市场虚假陈述案件作为与金融领域联系较为紧密的案件,本身即涉及大量的金融专业问题,此类案件引入专家证人,有利于促进对案件事实的深入剖析,从而实现更合理的责任认定。

3. 从现有法律确定董、监、高过错认定

法理和逻辑上的证成具有局限,从现有规定中提炼有效规则才最有利于说理。虽然现有法律和司法解释中没有对发行人董、监、高的过错认定和责任比例进行划分,但经过细致耐心的检索,代理律师在本案办理过程中找到了《上市公司信息披露管理办法》作为参照依据:

在董、监、高责任承担方面,代理律师找到了明确规定上市公司董事长、经理、财务负责人承担主要责任的依据。根据《上市公司信息披露管理办法(2021)》第51条[即《上市公司信息披露管理办法(2007年)》第58条],上市公司董事、监事、高级管理人员应当对公司信息披露的真实性、准确性、完整性、及时性、公平性负责,但有充分证据表明其已经履行勤勉尽责义务的除外。上市公司董事长、经理、财务负责人应当对公司财务会计报告的真实性、准确性、完整性、及时性、公平性承担主要责任。

五、余论：落实有关主体责任分配、 促进证券市场良性发展

本案因大智慧实际控制人赔付大智慧公司全部损失而撤诉处理,公司利益得到维护,投服中心积极履行投资者保护职能,推动案件的社会效果圆满实现。

但展望未来,就证券市场虚假陈述行为的规制和责任落实而言,从案件的专业探讨角度而言,本案未能以判决明确认定各方责任比例的方式结案,仍然给未来相关立法和类案司法实践留下了极大的研究和关注空间。例如,关于投资者保护机构就虚假陈述行为为维护公司利益、以自身名义提起诉讼是否可以将公司董监高之外的他人列为被告,是否需要按照《公司法》规定的前置程序履行义务,是否需要满足持股比例和持股期限的要求,证券虚假陈述案件发行人及证券中介机构的责任承担层级和比例符合划分等问题,本案没有给出具体的答复,仍然需要未来法律或判例提供更确定的答案,也需要审判实务人员和理论研究人员更加深入的研究。