

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，如果董事是虚假陈述的始作俑者，则为终局责任人，应对给投资者造成的损失承担最终全部的赔偿责任；如果董事并非始作俑者仅是存在履职尽责的重大过失，则仅应承担过罚相当的比例连带责任。

关键词：虚假陈述 董事义务 连带责任

我国现行《证券法》第 85 条的规定，发行人^①虚假陈述，致使投资者在证券交易中遭受损失的，发行人的董事应当与发行人承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外。发行人董事的该等连带责任，其实早在《证券法》1998 年首次制定时已见规定，但到了 2021 年岁末，才让人顿感“狼真的来了”。重要事件是 2021 年 12 月“康美药业”案宣判，该案除因是我国特别代表人诉讼第一案备受瞩目外，其对董事连带责任的判决也格外受人关注。该案中参与造假的董事、其他内部董事和另 5 位独立董事，分别被判决在投资者损失的 100%、20% 和 5%—10% 的比例范围内承担连带责任，而针对独立董事的最低 5% 的比例连带责任之绝对数，也高达 1.23 亿元。^②

* 北京德和衡律师事务所执业律师。

① 发行人的概念在 2020《证券法》(以下简称“新《证券法》”)修订后外延广泛，修订前习惯指在发行市场公开发行证券的公司，而修订后，泛指在中华人民共和国境内发行证券法所定义的证券的公司，不仅指首次公开发行证券的公司，还包括上市公司、公司债券上市交易的公司、股票在国务院批准的其他全国性证券交易场所亦即新三板的公司。参见程合红主编《〈证券法〉修订要义》，人民出版社 2020 年版，第 162 页。

② 详见广东省广州市中级人民法院(2020)粤 01 民初 2171 号民事判决书。

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》的相关规则去解析,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 年股份公司法的第 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,若发行人发生虚假陈述,董事很难置身事外。然而,董事何以与发行人作为并行的责任主体,对外承担连带责任,却不无疑问。对此,不同的法人本质学说实有不同回答。

如按传统拟制说和作为实在说的有机体说,董事与发行人只存在一个人格,不存

^① 参见腾讯新闻“独董‘辞职潮’? 一周 23 家 A 股独董辞职,他们在怕什么?”,载腾讯网 <https://new.qq.com/omn/20211121/20211121A04R7H00.html>,2022 年 7 月 7 日访问。

^② 史尚宽:《民法总论》,中国政法大学出版社 2000 年版,第 173 页。

^③ 赵旭东:《股东会中心主义抑或董事会中心主义?——公司法理模式的界定、评判与选择》,载《法学评论》2021 年第 3 期。

^④ 黄辉:《现代公司法比较研究:国际经验及对中国的启示》,清华大学出版社 2020 年第 2 版,第 178 页。

^⑤ 楼秋然:《股东至上主义批判——兼论控制权分享型公司法的构建》,社会科学文献出版社 2020 年版,第 158 页。

^⑥ 参见[德]托比亚斯·莱特尔:《德国公司法案例研习》,陈汪杰、沈小军译,中国法制出版社 2022 年版,第 220 页。

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,被看作实在说另一分支的组织体说,却对连带责任提供了解释空间。组织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固有意志,而是该说自己定义的权利主体该当具备的两种构成要素——利益和代表捍卫该利益的意志,并以利益为基本要素。^⑥进而,其认为,如同在无行为能力的自然人那里观察到的一样,法人利益与意志要素实立足于不同执掌者之上,其中利益的执掌者即那些对于特定目的事业有兴趣的人所组成的集合体,亦即就公司而言的股东会^⑦——实以法人或公司本体为执掌者的化身;而意志的执掌者则是依法组织起来的代表机关——实赖代表机关中按照一定意志形成规则发挥作用的自然人,亦即就公司而言的董事。^⑧因此,法人就像有监护人的自然人,纵然代表利益的那个意志在形而上学的意义上不属于法人,只要在社会上和实践上能把这种意志归属于法人,则该种意志即是法人自己的意志。^⑨可见,依组织体说,法人好比是利益身躯外接了一个意志头颅,其意志既有实在性又不免会有外部性,如同生物人的器官移植不免会产生排斥或变异反应一样,一旦发生外部性问题,应全然无法人行为。就发行人虚假陈述而言,因为

① 参见谢鸿飞:《论民法典法人性质的定位》,载《中外法学》2015年第6期。

② 我国将欺诈发行和虚假陈述引发的民事赔偿案件整体定性为侵权行为进行规制,统称为证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件,故本文直接在侵权责任语境下展开讨论。

③ 史尚宽:《民法总论》,中国政法大学出版社2000年版,第140页。

④ [德]罗尔夫·克尼佩尔:《法律与历史:论〈德国民法典〉的形成与变迁》,朱岩译,法律出版社2003年版,第70页。

⑤ 参见[法]莱翁·狄冀:《宪法论》,钱克新译,商务印书馆1959年版,第348页。

⑥ 参见[法]莱翁·狄冀:《宪法论》,钱克新译,商务印书馆1959年版,第352页。

⑦ 为行文简便,本文以股东会统一指代有限公司的股东会和股份公司的股东大会。

⑧ 参见仲崇玉:《法人组织体说的内涵、旨趣及其启示》,载《民商法论丛》第63卷,法律出版社2017年版,第20页。

⑨ 参见[法]莱翁·狄冀:《宪法论》,钱克新译,商务印书馆1959年版,第352页。

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,牵涉的受害者人数往往众多,造成的纯粹经济损失巨大,为降低受害人救济不能风险,法律也可规定发行人承担严格责任——毕竟法人实力胜过个人且其背后的利益执掌者对董事负有选任监督之责,这便使董事与发行人承担连带责任有了可能性。比较法上,英美法系从完全个人责任向董事与公司连带责任演变,大陆法系则从完全公司责任向董事与公司连带责任发展,^①这种殊途同归的演变,实体体现了前述机理。

以上法人本质学说,最早被提出的是拟制说,之后是有机体说,该两说在19世纪《德国民法典》制定时产生过激烈争论。^②而组织体说则由法国学者完善于20世纪初,^③晚于前两说,并如前已指出,其理论前设与另两说也并不相同。但是,透过各学说的分歧,组织体说更像是另两说的“中和”,具有较强的实用性。这表现在:一方面,组织体说虽被看作实在说,可它理解的法人意志,实是将董事或董事会按照一定形成规则形成的意志归属于法人,仍等于“借着法来授予其组织法上的实在”,实“接近于在法以前唯有承认自然人的实在之拟制说的主张”,^④明显不同于有机体说主张的内在于法人的固有意志——有机体说的该主张被批评为“过于先验”^⑤,不免陷入集体意志和集体自觉的幻觉错误,使法人宿命于不能自圆其说的“超人”^⑥,并不能证成。另一方面,组织体说与将法人视为需要代理的“法律残疾”的传统拟制说也截然不同,其好比以“代表”技术置换了“代理”技术,承认法人具有可归属于它的外在的实在行为意志,进而也克服了拟制说“对于法人的社会实在性与精神实在性看得很不够”^⑦的缺陷,更契合法人的实在生活图景。事实上,纵观各国法律实践,也都是在拟制说与有机体说两种理论之间寻找解决办法,即:法人不能自己实施行为,只有当自然人的行为被

① 崔振南、马明生:《虚假陈述中董事对股东责任研究》,载《中国法学》2003年第2期。

② 按学者描述,整个19世纪没有一个问题像关于法人本质问题这样使德国民法界投入那么多的精力。参见[德]托马斯·莱赛尔:《德国民法中的法人制度》,张双根译,载《中外法学》2001年第1期。

③ 参见仲崇玉:《法人组织体说的内涵、旨趣及其启示》,载《民商法论丛》第63卷,法律出版社2017年版,第9页。

④ 刘得宽:《法人之本质与其能力》,载《民法诸问题与新展望》,中国政法大学出版社2002年版,第500页。

⑤ [德]罗尔夫·克尼佩尔:《法律与历史:论〈德国民法典〉的形成与变迁》,朱岩译,法律出版社2003年版,第70页。

⑥ 参见[德]贡塔·托伊布纳:《企业社团主义:新工业政策与法人的“本质”》,仲崇玉译,载《南京大学法律评论》2006年春季号。

⑦ [德]托马斯·莱赛尔:《德国民法中的法人制度》,张双根译,载《中外法学》2001年第1期。

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,人们往往将其实在性混同于有机体说,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。如果发行人发生虚假陈述,董事很可能是其中的始作俑者或失职的“睡眠者”,难辞其咎——需说明的是,虽然按多数立法例,董事被要求以董事会集体行动,但这是在运用思想的交流与说服机制,现代公司还存在独立董事的监督机制,责任主体仍是董事个人。^④ 还须认识的是,尽管是公司股东向公司输入资本使公司成立,决定公司的特定目的事业范围,选举和更换董事会成员等,但基于股东执掌公司“利益”要素理解,其实质体现的是股东对公司目的实施控制,而股东会也是“目的”支配“经营”的场所,并非是公司具体行为的意思机关。并且,若按组织体说,即使股东会作出的决议,董事仍有权利和义务代表公司审查其效力。董事的忠实勤勉义务始终是面向公司而非股东会的,只有合法有效的股东会决议才能对董事会产生拘束力。^⑤ 德国股份公司法第245条第5项授权监事会与董事会成员,在特定的情况下——如果执行股东会决议将会做出与相关规定相悖的行为,或者可能会产生损害赔偿义务,可以撤销股东会的决议。^⑥ 我国《最高人民法院关于适用〈中华人民共

① 克雷蒂安·冯·巴尔:《欧洲比较侵权行为法》,焦美华译(下卷),张新宝审校,法律出版社2001年版,第254页。

② 梁慧星:《民法总论》,法律出版社2001年版,第142页。

③ 对之展开分析详见拙文《法人本质的法教义学解读》,载北大法宝法学在线 <http://article.chinalawinfo.com/ArticleFullText.aspx?ArticleId=123343>,2022年11月11日访问。

④ 参见仲崇玉:《法人组织体说的内涵、旨趣及其启示》,载《民商法论丛》第63卷,法律出版社2017年版,第18—19页。

⑤ 参见丁勇《董事执行股东会决议可免责性研究》,载《法学》2020年第5期。

⑥ 参见[德]托比亚斯·莱特尔:《德国公司法案例研习》,陈汪杰、沈小军译,中国法制出版社2022年版,第189页。

和国公司法》若干问题的规定(四)》第1条也明确赋予董事请求确认股东会决议无效或者不成立的诉权。这些都体现出董事义务是责无旁贷的,即使虚假陈述是由控股股东和实际控制人(“两控人”)操纵,董事也有义务抵制。

二、董事对发行人虚假陈述连带责任的责任形态之辨

承接前文解析,接下来的问题便是,董事与发行人虚假陈述的连带责任是连带责任还是不真正连带责任?

直观理解,连带责任与不真正连带责任,系对外效力无实质不同而对内效力却有明显分野的两种责任形态。对外效力,主要指连带责任人面对权利人的外部法律关系。按照《民法典》第178条第1款的规定,其核心之点是,数连带责任人都有义务承担全部责任,权利人可不受限制地选择请求“部分或者全部连带责任人承担责任”,直到获得全部赔偿为止。此对连带责任与不真正连带责任一样适用。^①而对内效力,指责任人在对外承担了责任后在各责任人之间如何分担和追偿。按照《民法典》第178条第2款的规定,连带责任的对内效力,是数连带责任人根据各自责任大小确定责任份额,难以确定的平均承担,实际已多承担了的责任者有权向其他连带责任人追偿。但这对于不真正连带责任却不适用。因为不真正连带责任,是类如加害人与保险人、小偷与过失的保管人之间的责任关系,他们虽然对权利人负担“统一的给付利益”,但仅有加害人、小偷是损害的制造者,不存在各责任人在内部按照责任大小确定责任份额和相互追偿的道理,而是应由加害人、小偷来最终承担责任,且仅应向加害人、小偷单向追偿。一言以蔽之,不真正连带责任的对内效力,就是向终局责任人清算。不难看出,不真正连带责任本质上是终局责任人对权利人的单一责任,实以降低权利人救济不能的风险为出发点,而将合同上或法律上负有一定安全保障义务的人“连坐”进来,也由此,比起权利人已经是“法律上的老爷”^②的连带责任,不真正连带责任更加体现了扩展债务人范围的思想,凸显法律对权利人的保障,但这无疑也限制了他人的自由。故此,不真正连带责任更严格限于法定主义,在我国只存在于个别特殊侵权责任的规定当中,如《民法典》第1203条、第1223条和第1233条规定的特殊侵权责任等。^③

^① 参见崔建远:《〈民法典〉所设连带债务规则的解释论》,载《当代法学》2022年第2期。

^② [德]迪特尔·梅迪库斯:《德国债法总论》,杜景林、卢湛译,法律出版社2004年版,第606页。

^③ 参见谢鸿飞等著:《债法总论:历史、体系与功能》,社会科学文献出版社2021年版,第265—268页。

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《民法典》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,联系上文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,这并不必然或绝对。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,如果不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,只是没有起到对于虚假陈述的或有阻却作用,并非是引起损害的原因,如让其承担终局责任人一样的连带责任,也明显不合理。盖因这种困境,目前司法判例对于虚假陈述的内部责任承担讳莫如深,多予回避。^③

其三,从法律效果理解,若将虚假陈述连带责任的形态定性为不真正连带责

^① 参见孙培贤:《虚假陈述侵权责任形态评析及完善》,载《证券法苑》(2010)第3卷,第493页;陈洁:《证券虚假陈述中审验机构连带责任的厘清与修正》,载《中国法学》2021年第6期。

^② 参见孙培贤:《虚假陈述侵权责任形态评析及完善》,载《证券法苑》(2010)第3卷。

^③ 参见刘磊:《虚假陈述连带赔偿责任分配的价值基础和实现标准》,载《证券法苑》(2020)第30卷。

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,以避免责任过苛。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)(以下简称“《虚假陈述若干规定》”)第13条,将过失限缩解释为重大过失,^②恰体现对非终局责任董事苛责的谨慎。至于发行人的严格责任,完全出于对受损害的投资者救济考虑。发行人承担严格责任,可能带来“大股东套利、小股东买单”,以及让无辜投资者直接或间接赔偿受损投资者的“循环困境”,^③对此,主要应通过落实发行人向终局责任人追偿来寻求正义的实现。

总之,虚假陈述责任形态应当是有终局责任的不真正连带责任。^④据此,就有过错的董事而言,其若是虚假陈述的始作俑者或明知的放纵者,则应承担终局责任,对给投资者造成的损失承担最终全部的赔偿责任,包括发行人在内的所有非终局责任人,都有权向其追偿;而若其并非始作俑者或有明知故意的放纵者,仅存在履职上的重大过失,则仅应承担过罚相当的责任,且其实际承担责任后,有权向终局责任人追偿,并不应被其他责任人追偿。前述不论哪种情况,其他责任人都不存在与发行人划分内部责任份额,以及向发行人追偿的理由和根据。

三、非终局责任董事的比例连带责任之正当性分析

非终局责任董事的连带责任若采取“全部给付”的连带模式,显而易见地存在过罚失当,恐怕正因为这重顾虑,较长时间里董事鲜被追责。而本文开篇所述的“康美药业”案,无疑使比例连带责任成为新范式,预料将被越来越多地适用。

^① 参见林文学、付金联、周伦军:《〈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〉的理解与适用》,载《人民司法》2022年第7期。

^② 参见林文学、付金联、周伦军:《〈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〉的理解与适用》,载《人民司法》2022年第7期。

^③ 邢会强:《证券中介机构法律责任配置》,载《中国社会科学》2022年第5期。

^④ 参见孙培贤:《虚假陈述侵权责任形态评析及完善》,载《证券法苑》(2010)第3卷。

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条规定,专业机构和人员“就其负有责任的部分承担连带责任”,此被司法实践作为判决专业机构承担比例连带责任的法源依据。但《证券法》于2005年修订后,去掉了类似“负有责任的部分”的表述,被一度认为比例连带责任已被法律排除。现在比例连带责任重回视野,是从迷失中回归,认可现行法律框架下并不排斥比例连带责任的适用。^①尤其2020年7月最高人民法院印发的《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》,其第31条关于债券服务机构的责任范围限于各自的工作范围和专业领域,考量其是否尽到勤勉尽责义务,区分故意、过失等不同情况的表述,被认为是比例连带责任的肯认。

关于比较连带责任的发生机理,目前尚无定见。^②联系前文对于发行人虚假陈述连带责任形态的分析,可以合理认为,比例连带责任与不真正连带责任同源,或者说比例连带责任只有在不真正连带责任中才会存在,仅属于不真正连带责任的下位类型。这可以从如下三个发生场景的要素具体分析:一是存在终局责任人与非终局责任人。如前所述,发行人虚假陈述的终局责任人包括操纵、组织和实施虚假陈述的始作俑者和有意思联络的共同侵权人,其他责任人除发行人是严格责任人外,均为非终局责任人,后者虽存在履职过错,却不是实施虚假陈述和引起损害的行为人。二是终局责任人与非终局责任人的过错行为对损害的原因力很难比较。不论是发行人的董事、监事和高管还是中介机构这类“看门人”,若非终局责任人,他们履职上的重大过失,只可能是没有起到对虚假陈述的或有阻却作用,如果终局责任人不实施侵权行为,即使他们“打了瞌睡”,损害也决然不会发生,其对损害发生的原因力聊胜于无。或换言之,终局责任人与非终局责任人的注意义务不属于“同级别的”或“同顺序的”^③,其过错行为的过错程度及对发生损害所起作用无法在一个层面上

① (2020)沪民终666号判决书写道,连带赔偿责任并非仅限于全额连带赔偿,部分连带赔偿责任仍是法律所认可的一种责任形式。

② 杨立新教授尝试将比例连带归纳为共同加害人的行为原因力不等、部分叠加的分别侵权以及具有共同原因力的扩大损害三种成因与类型。但笔者认为该第一和第二种类型,属于《民法典》第1171条充分条件之数人分别侵权责任和第1172条非充分条件之数人分别侵权责任的适用域,非要析分出部分连带,显然是对法条的突破;而第三种实为就“扩大损害”成立的共同侵权,并非部分连带。故而,该三种情形是否属于比例连带责任范畴值得商榷。参见杨立新:《网络平台提供者的附条件不真正连带责任与部分连带责任》,载《法律科学》2015年第1期。

③ [德]迪特尔·梅迪库斯:《德国债法总论》,杜景林、卢湛译,法律出版社2004年版,第609页。

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本应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,实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,所以应建立综合考察机制。一是或许应当借鉴机会损失规则。侵权法上,机会损失规则所针对的主要问题,是类如病人因医疗过失丧失治愈或存活机会,但该机会在损害发生时尚不确定,此时,法院会借助于部分补偿的方法淡化因果关系标准,以避免过于不

① 参见谢鸿飞等著:《债法总则:历史、体系与功能》,社会科学文献出版社2021年版,第265页。

② 参见曾洋:《重构上市公司独董制度》,载《清华法学》2021年第4期。

③ 黄辉:《现代公司法比较研究:国际经验及对中国的启示》,清华大学出版社2020年第2版,第171页。

④ 邢会强:《证券市场虚假陈述中的勤勉尽责标准与抗辩》,载《清华法学》2021年第5期。

合理。^①其实质是舍弃“要么全有要么全无”因果关系机制,由法院根据各种可能性的综合考察作出核算,给出一个损失赔偿的百分比。^②毫无疑问,虚假陈述案件中,非终局责任董事的比例连带责任的比例阈值,明显不是原因力的算式,必然是法官一种自由裁量式的“核算”。有鉴于此,可将虚假陈述中的非终局责任人的过失之于投资者遭受的损害,视为一种机会损失,尝试考虑“一连串情况的发展”“替代情况”等,识别出机会状态中的客观条件因素,^③核算其阻却虚假陈述发生的几率,为其责任相对化找到合理控制根据。对此,可进一步运用概率统计学方法,辅助阻却几率的确定,吸收共同社会经验或判决经验积累的共识,不断优化盖然性具体化评价。此外,为避免权衡的裁量空间过大,可考虑借鉴标准概率评估方法,为不同的非终局责任人责任比例设线。例如日本股份公司法规定,代表董事责任限额为其6年总收入,代表董事以外的非独立董事为4年,而独立董事为2年。^④二是继续沿用责任范围规则。考察非终局责任人“负有责任的部分”与虚假陈述事项在范围上的重叠情况,以及若存在重叠可能起到的影响或程度。这亦即我国最早《证券法》规定的“就其负有责任的部分承担连带责任”的意趣。借用义务范围理论的观点表达,即:义务均有其意图预防的具体风险,只有落入义务预防之风险所生的损害,义务违反者才需负责。^⑤不过,由于非终局责任人的过失履职行为对于损害没有直接的原因力,责任范围限定考量,应在机会损失规则项下,作为阻却发生概率的因子或折减项使用。三是引入适用比例原则。比例原则原本是公法上的“帝王原则”,旨在将行政干预行为限定在适当性(手段须适合目的之达成)、必要性(多重手段须采用干预最轻手段)和均衡性(权利干预与所追求的目的不能不成比例)三个位阶层层递进的“过筛”之下,确保“手段”与“目的”的均衡、适度。^⑥但其也被认为可作为民法诚信原则的下位类型和权衡方法,避免对于相互冲突的利益或价值调整出现不合比例。^⑦如前所述,对虚假陈述非终局责任人适用比例连带责任,实即寻求降低受害人救济不能风险之目的与惩戒非终

① 参见克里斯蒂安·冯·巴尔:《欧洲比较侵权行为法》,焦美华译(下卷),张新宝审校,法律出版社2001年版,第558页。

② 参见杨良宜:《损失赔偿与救济》,法律出版社2013年版,第394页。

③ 参见杨良宜:《损失赔偿与救济》,法律出版社2013年版,第409页。

④ 参见李建伟:《独立董事制度研究——从法学与管理学的双重角度》,中国人民大学出版社2004年版,第249—250页。

⑤ 洪国盛:《义务范围理念下证券服务机构过失虚假陈述赔偿责任》,载《法学研究》2022年第5期。

⑥ 参见郑晓剑:《比例原则在民法上的适用及展开》,载《中国法学》2016年第2期。

⑦ 参见王泽鉴:《民法总则》,中国政法大学出版社2001年版,第556—558页。

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,实采行连带责任的规则,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的作为与责任。正如国外

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的同时实际上加强了董事会的领导职能。^① 根据本文分析,董事要防范承担连带责任,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。