

## 证券律师行政责任案例初步研究

孔令君\*

**摘要:** 证券律师是资本市场重要的参与者,其影响十分广泛。通过梳理中国证监会处罚证券律师的案例,可以展现证券律师承担行政责任的实践样态。在律师涉及虚假陈述的案例中,勤勉尽责是对其的一般要求。在具体的案例中可以发现证监会对勤勉尽责认定的逻辑以及对一些抗辩事由的否定。而涉及内幕交易的律师则是在业务范围拓展、获取内幕信息机会增加的背景下,背离了自身的职业伦理。证券律师必须回到自己的本原——加强专业化,保持独立性。

**关键词:** 证券律师 行政责任 勤勉尽责

### 一、引言

在世界各国的资本市场中,专业的证券律师已经成为了不可或缺的重要角色。“在较为成熟的资本市场中,律师能围绕相关法律规范,保证资本市场活动的合法性,在一定程度上为资本市场的有效

---

\* 北京大学法学院经济法硕士研究生。

运作履行着第一线的监督和管理功能。”〔1〕在我国,基于立法的规定,证券律师所提供的法律意见书是公司从事某一项经营活动获得证监会审批或核准的事先必备文件。从实践的情况来看,中国证监会2011年收到282家律师事务所出具的3115项法律意见书,〔2〕相比较2008年的近900份,〔3〕已经实现了三倍多的增长。毫无疑问的是,证券律师是我国资本市场发展的重要驱动力量。

然而,在证券律师行业繁荣发展的同时,一些证券律师未能勤勉尽职的案例也受到广泛关注。例如,在一些发行人IPO被否决的案例中,发行人招股说明书涉嫌虚假陈述,相关的签字律师受到了不少质疑,甚至被采取监管措施。更有甚者,有律师涉嫌PE腐败。〔4〕事实上,证券律师的职能定位决定了其角色上存在的激烈冲突。一方面,作为资本市场的“看门人”,律师应当保持独立性,从而对公众利益负责;而另一方面,作为被委托人,维护客户的利益是律师职业伦理的基本底线。因而,证券律师在两种角色之间艰难平衡,而更常见的则是屈从于发行人、券商,追逐着诱人的利益。以至于有论者认为,IPO律所现在处于一个劣币驱逐良币的市场环境,“券商拉着律所玩儿,有的律所恪守职业操守,做良心业务,可能没有下一单了;有的律所和委托人沆瀣一气,发大财了”〔5〕

“证券律师,何去何从”〔6〕是一个需要全面思考、宏观把握的问题,郭雳教授已经就此进行了系统的研究。〔7〕而建立完善的法律责任追究制度是证券律师制度是否能够发挥法定职责的重要因素。〔8〕本文

〔1〕 郭雳:《证券律师的行业发展与制度规范》,法律出版社2013年版,第1页。

〔2〕 郭雳:《证券律师的行业发展与制度规范》,法律出版社2013年版,第104页。

〔3〕 中国证券监督管理委员会:《中国资本市场法制发展报告2009》,法律出版社2010年版,第450页。

〔4〕 “证监会揭德勤集团IPO被否原因:锦天城律所或涉PE腐败”,载新浪财经网,<http://finance.sina.com.cn/stock/newstock/zxdt/20110908/103710453314.shtml>,2014年6月8日访问。

〔5〕 “IPO审查风暴掀出‘污点律所’呼吁制度改革”,载新华网,[http://news.xinhuanet.com/finance/2013-05/30/c\\_124785372.htm](http://news.xinhuanet.com/finance/2013-05/30/c_124785372.htm),2014年6月8日访问。

〔6〕 彭冰教授语,参见彭冰:“证券律师 何去何从”,载《金融法苑》2005年第3期。

〔7〕 郭雳:《证券律师的行业发展与制度规范》,法律出版社2013年版。

〔8〕 彭冰:“证券律师行政责任的实证研究”,载《法商研究》2004年第6期。

拟从证券律师的行政责任切入,以尝试发现一些问题,形成些许浅见。从研究的方法上,本文拟采用一种案例研究的方式,从中国证监会近年来对证券律师的行政处罚案例出发,试图考察证券律师的行政责任的实证样态。

## 二、研究的回溯与说明

### (一) 研究的回溯

迄今为止,证券律师的行政责任并不是一个引人关注的话题。彭冰教授2004年的“证券律师行政责任的实证研究”<sup>[9]</sup>一文是本文的主要参考对象。在该文中,彭老师收集了13个证监会处罚律师事务所的案例,通过一种实证研究的方法对其进行了考察,并进而对1999年《证券法》、《股票发行与交易管理暂行条例》相关规定进行了评析。

考虑到2005年《证券法》经历了修改,同时证监会、司法部于2007年发布了《律师事务所从事证券法律业务管理办法》(以下简称《管理办法》),于2010年发布了《律师事务所证券法律业务执业规则(试行)》(以下简称《执业规则》),证券律师行政责任的规范依据已经发生了明显的变化。同时,近年来也产生了一些证券律师被行政处罚的案例,对从案例的角度对证券律师行政责任进行继续考察是十分必要的。

### (二) 研究范围的界定与说明

本文所关注的是证券律师的行政责任。总体来看,证券律师承担行政责任的形式“可能”有三种:其一,行政处罚。《行政处罚法》对行政处罚的依据有严格的规定,因此我们关注的行政处罚一般来自于《证券法》。从研究的角度来看,行政处罚有证监会公布的《中国证监会行政处罚决定书》作为依据,是理想的研究范本。其二,市场禁入。市场禁入措施素来争议很大。<sup>[10]</sup>考虑到其已有《证券法》作为法律依

[9] 同上注。

[10] 彭冰:《中国证券法学》(第2版),高等教育出版社2007年版,第421页。

据,且在实践中多次适用于证券律师,这里将其作为证券律师承担行政责任的方式之一。相比于行政处罚而言,市场禁入对作为专业人士的证券律师的威慑性和“杀伤力”无疑更加显著。同样,对于市场禁入,有证监会公布的《中国证监会市场禁入决定书》可供参考。其三,监管措施。证监会的行政监管措施,又被证监会称为“非行政处罚”手段。<sup>[11]</sup> 具体而言,证券律师可能承受的监管措施包括责令改正、监管谈话、出具警示函等。监管措施,能否被称为行政责任,可能是极富争议的。但对于作为资本市场中介机构的律师事务所而言,信誉是安身立命的本钱。频繁被采取监管措施的律师事务所,终将被市场所抛弃。因此,承受监管措施也可看作是证券律师未履行相关义务所承担的一种“广义的”责任。

与行政处罚和市场禁入不同的是,证券律师承受的监管措施缺少研究所需要的文本依据。我们对其的了解往往来自于证监会简短的新闻和相关媒体的报道。因此,尽管监管措施对证券律师的影响也很显著,本文不得不将研究的范围限定为证监会针对证券律师作出的行政处罚和市场禁入决定。

### 三、证监会处罚案例概况

本文所选取的6个案例全部来自于中国证监会网站公布的相关决定书。值得一提的是,目前此类决定书不仅包括对被处罚行为的具体介绍,而且包括了对被处罚者申辩理由的回应。这无疑为我们提供了丰富的研究资源。从时间上而言,本文检索的范围是2006年修改后的《证券法》实施至今。但遗憾的是,目前收集的案例全部来自于近两年,其中包括2013年5例,2014年1例。<sup>[12]</sup> 但考虑到这些案例已经是证监会处罚过的发生在1999年《证券法》生效后律师违法行为案例的

---

[11] 有关的研究,参见柯湘:“中国证监会非行政处罚性监管措施研究”,载《政法学刊》2008年第2期。

[12] 此处的时间以证监会作出的相关决定书的时间为准,下文的表格中也是如此。

全部,<sup>[13]</sup>其价值就显得弥足珍贵了。

另外,需要注意的是,在收集的6个案例中,有3例涉及证券律师被市场禁入。考虑到所涉及的事件是同一的,证监会发布的相关《行政处罚决定书》和《市场禁入决定书》在事实认定上几乎完全一致,在统计时将其合并处理。

表1 中国证监会处罚证券律师案例一览表

序号	时间	被处罚机构、个人	涉及事件	涉及的行为	处罚依据	处罚内容
1	2014	北京竞天公诚律师事务所、王丽娟、张绪生	天丰节能首次公开发行股票并上市	出具的法律意见书等文件存在虚假记载	违反《证券法》第20、173条 《管理办法》第13条 《执业规则》第4、14条 构成《证券法》第223、226条	没收业务收入并罚款; 警告并罚款
2	2013	米兴平	蓝色光标重大资产购买	作为经办律师,进行内幕交易	违反《证券法》第76条,构成《证券法》第202条	罚款、没收违法所得
3	2013	北京市大成律师事务所、丘远良、申林平等5名责任人	新大地首次公开发行股票并在创业板上市	出具的法律意见书等文件存在虚假记载	依据《证券法》第223条 《证券市场禁入规定》第5条 <sup>[14]</sup>	没收业务收入并罚款; 警告并罚款 市场禁入(五年)

[13] 根据彭冰教授的统计,截至2004年,迄今为止,中国证监会尚未处罚过任何发生在《证券法》生效之后的律师违法行为案例,参见彭冰:“证券律师行政责任的实证研究”,载《法商研究》2004年第6期。根据笔者的检索,2004年至今,证监会处罚的证券律师的案例也仅此6例。

[14] 中国证监会2006年公布的《证券市场禁入规定》。

续表

序号	时间	被处罚机构、个人	涉及事件	涉及的行为	处罚依据	处罚内容
4	2013	北京市君泽君律师事务所、许迪、王祺	天能科技首次公开发行股票并上市	未对合同进行审查和风险提示,未对发行人的重大债权债务事项进行查验和风险提示	违反《证券法》第20条 构成《证券法》第223条	没收业务收入并罚款; 警告并罚款
5	2013	湖南博鳌律师事务所、刘彦、胡筠	万福生科首次公开发行股票并在创业板上市	出具的法律意见书存在虚假记载	构成《证券法》第173条 依据《证券法》第223条 《证券市场禁入规定》第5条	责令改正, 没收业务收入并罚款; 警告并罚款 市场禁入(终身)
6	2013	四川天澄门律师事务所、徐平、肖兵	绿大地发行上市	未勤勉尽责,未在法律意见书中说明其工作情况,未对绿大地相关资产的取得过程进行完整地核实	不符合《管理办法》第15、20条 违反《证券法》第20条 依据《证券法》第223条	没收业务收入并罚款; 警告并罚款 市场禁入(终身)

从案例的情况来看,涉及5家律师事务所,共13名律师,其中5名律师被市场禁入(终身禁入的4名,禁入五年的1名)。在总共6起案例中,有5例涉及股票发行过程中,其中3例是首次公开发行股票并上市,2例是首次公开发行股票并在创业板上市。值得关注的是,案例中出现了1例律师作为上市公司重大资产购买的经办律师,进行内幕交易的案例。由于在6个案例中,有5例涉及股票的发行过程中,因此,被处罚的行为一般是出具的法律意见书存在虚假记载。这一结果与十多年前基

本一致。<sup>[15]</sup> 从处罚依据来看,《证券法》第 223 条是被适用最多的规定,在 5 例律师虚假陈述案件中均被引用。另外,《证券法》第 20 条被引用 3 次,第 173 条被引用 2 次,第 76、202、226 条各被引用 1 次。而在《管理办法》中,第 13 条被引用 2 次,第 15、20 条各 1 次。《执业规则》则有第 4 条和第 14 条均被适用 2 次。在三起市场禁入案件中,《证券市场禁入规定》第 5 条均被引用,另外第 3 条被引用 1 次。

而虚假陈述案件的处罚内容一般是责令律师事务所改正,没收业务收入并罚款;对律师个人则处以警告并罚款。对于部分律师,还处以了市场禁入。而在内幕交易案件中,则以律师被处以罚款、没收违法所得而告终。

#### 四、勤勉尽责的规范基础与实证内涵

勤勉尽责是《证券法》对证券服务机构专业服务的一般要求。但是究竟如何理解和认定勤勉尽责,始终是一个棘手的问题。有鉴于此,下文将首先梳理勤勉尽责的规范基础,然后以上文收集的案例为视角,观察勤勉内涵的实证内涵。

##### (一) 勤勉尽责的规范基础

《证券法》中有四处“勤勉尽责”的表述。其中三处即规范证券服务机构,<sup>[16]</sup>而涉及证券律师的有两处。第 173 条规定确立了证券律师出具法律意见书应遵循的原则。而第 223 条则从法律责任的角度对上述原则的落实提供了保障。<sup>[17]</sup>因此,上文统计的五个证券律师虚假陈述案件均是以第 223 条为处罚依据。

[15] 彭冰:“证券律师行政责任的实证研究”,载《法商研究》2004 年第 6 期。

[16] 剩下一处为第 152 条,规范的是证券公司的董事、监事、高级管理人员。

[17] 《证券法》第 223 条规定,“证券服务机构未勤勉尽责,所制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的,责令改正,没收业务收入,暂停或者撤销证券服务业务许可,并处以业务收入一倍以上五倍以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告,撤销证券从业资格,并处以三万元以上十万元以下的罚款”。

在这里可以发现,与1999年《证券法》第202条<sup>[18]</sup>的规定相比,现行《证券法》第223条有明显的区别。前者采用了“弄虚作假”的表述,而后者则以“未勤勉尽责”作为追究证券律师责任的依据。“弄虚作假”是一个要求主观故意的表述,<sup>[19]</sup>而勤勉责任的标准所涉及的归责原则是过错推定原则。

另外,2003年中华全国律师协会发布的《律师从事证券法律业务规范(试行)》以及上文所述及的《管理办法》、《执业规则》也从规范的角度为证券律师勤勉尽职标准的确定提供了基础。<sup>[20]</sup>

## (二) 勤勉尽责的实证内涵

然而,正如成文法的局限性决定了上述林林总总的各类规定在面对纷繁复杂的资本市场实践时,难免有不知所措、难以应对之时。同时,纸面的规则也只有遭遇鲜活的实践时,才能让人们更为明晰的认识到其实际的内涵。而证监会所作出的处罚决定,实际上承担了这种将复杂事实适用于规则的职责。因此,下文将透过上文统计的五个律师虚假陈述案例,分析在证监会的视野下,“勤勉尽责”这一标准究竟如何被识别。

### 1. 违法行为的梳理

在五个案例中,涉及了多种违法行为,简单总结在表2中。

表2 违法行为的梳理

序号 <sup>[21]</sup>	违法行为
1	(1) 就关联交易出具了错误的法律意见 由发行人代为收集证据材料、未亲自进行实地调查和现场访谈 (2) 在进行核查和验证前未编制查验计划
2	(1) 制作虚假的实地访谈笔录 (2) 未全面收集并认真查验工商资料,未能发现关联关系

[18] 1999年《证券法》第202条规定,“为证券的发行、上市或者证券交易活动出具审计报告、资产评估报告或者法律意见书等文件的专业机构,就其所应负责的内容弄虚作假的,没收违法所得,并处以违法所得一倍以上五倍以下的罚款,并由有关主管部门责令该机构停业,吊销直接责任人员的资格证书。造成损失的,承担连带赔偿责任。构成犯罪的,依法追究刑事责任”。

[19] 彭冰:“证券律师行政责任的实证研究”,载《法商研究》2004年第6期。

[20] 彭冰:《中国证券法学》(第2版),高等教育出版社2007年版,第136~138页。

[21] 此处的序号与上表中序号一致。



续表

序号	违法行为
3	未对合同进行审查和风险提示,未对发行人的重大债权债务事项进行查验和风险提示
4	(1)未能勤勉尽责地核查和验证发行人重大销售合同的真实性、准确性 (2)在核查发行人销售合同及关联关系过程中,未能勤勉尽责地核查和验证相关文件资料的真实性、准确性 (3)未对函证实施过程保持适当控制
5	(1)未能对发行人提供的销售客户和供应商的工商信息完整地进行核实 (2)未对发行人土地使用权的取得过程完整地进行核实

## 2. 处罚的逻辑

尽管可供研究的案例较为有限,但从中仍能发现证监会处罚的逻辑线条。在本文看来,证监会的处罚遵循了以下三项标准,即证券律师涉及以下行为的,就可能被认为是“未能勤勉尽职”。

其一,明确违规。即证券律师违背了较为明确的执业规范。正如上文所述,迄今为止我们已有多部规范依据对证券律师业务进行了规定。在这些规定中,不乏一些较为明确的执业规则,这些规则构成了证券律师业务活动过程中必须遵循的规范。例如,在案例1中,律师在进行核查和验证前未编制查验计划,即违背了《管理办法》第13条和《执业规则》第9条的规定。再如,在案例3中,有1名证券律师制作了虚假的实地访谈笔录,相关的规定虽然没有“禁止制作虚假笔录”的强制性规定,但毫无疑问的是,作为提供法律专业服务的律师“弄虚作假”是与诚实信用原则严重背离的。因此,证监会在相关的决定书中对该律师提出激烈的批评,并对其实施五年的市场禁入。<sup>[22]</sup> 需要说明的是,从目前的情况看,一些明确违规的行为不会直接触发行政处罚。原因在于,以案例1为例,未编制查验计划的行为属于较为轻微的违法行为,甚至可以看作是证券律师执业欠缺规范性,因而案例1处罚的核心原因还是在于律

[22] 参见《中国证监会市场禁入决定书(刘军)》([2013]18号)。

师就关联交易出具了错误的法律意见,<sup>[23]</sup>而未编制查验计划的行为则仅仅属于一种附带的受处罚的行为。

其二,过程失控。即证券律师失去了对尽职调查过程的控制。律师在尽职调查的过程中,最可贵的即是其独立、客观、公正。而失去独立性的方式不外乎两种,一种是主观上与发行人、券商形成了勾连,此种方式恶性较大,对证券律师行业的伤害也是难以估量的。而另一种则是客观上在调查过程中,依赖于发行人,导致调查在“不知不觉间”失真。在案例1中,律师存在通过发行人获得关联方的购销合同,未亲自到关联方索取的情形。<sup>[24]</sup>因而为律师未能发现发行人与关联方之间的实质关联交易埋下伏笔。而在案例5中,证监会更为明确的提出律师对过程控制的重要性。在该案中,律师事务所为了核实发行人签订的采购合同和销售合同及合同履行情况,向供应商、客户发出的《律师函》大部分系律师事务所交由发行人送达或邮寄。从事后的结果来看,这为发行人造假打开方便之门,所谓“函证”流于形式。<sup>[25]</sup>当然,证券律师在实践当中遭遇的查验困难,使得其尽职调查在一定程度上依赖于发行人。<sup>[26]</sup>这是过程失控的现实原因。但在尽可能地范围内,证券律师须对调查过程拥有控制权,这既是对律师独立性的保障,也是为了律师可以规避因发行人作假而遭遇的执业风险。

其三,监督不能。律师事务所等中介服务机构的诚信是证券市场上最重要的防线之一。它们可以监督和规范上市公司的活动,从而使投资者少受虚假、错误信息的诱导,令其利益得到保护。<sup>[27]</sup>当中介服务结构不能发挥上述作用时,其价值遭到贬损,甚至会受到相应的处罚。而在

[23] 参见《中国证监会行政处罚决定书(北京市竞天公诚律师事务所、王丽娟、张绪生)》([2014]22号)。

[24] 参见《中国证监会行政处罚决定书(北京市竞天公诚律师事务所、王丽娟、张绪生)》([2014]22号)。

[25] 在发行人各报告期前五十大供应商的《律师函》回执中,有多人的签名,但上述人员均称没有律师向其核实了解过情况,参见《中国证监会行政处罚决定书(湖南博整律师事务所、刘彦、胡筠)》([2013]50号)。

[26] 郭雳:《证券律师的行业发展与制度规范》,法律出版社2013年版,第127~128页。

[27] 郭雳:“中国证券律师业的职责与前景”,载《证券法苑》(第7卷),法律出版社2012年版。

案例5和案例6中,证券律师的监督不能即成为其受到处罚的原因。具体来看,案例5和案例6涉及的事件分别是万福生科案和绿大地案。作为近年资金市场乱象的典型代表,上述两个事件影响十分恶劣。在万福生科案中,万福生科通过编造重大虚假财务数据的方式,在不符合条件的情况下骗取发行核准,并在上市后进行虚假陈述行为。<sup>[28]</sup>而证券律师的责任在于未能核查和验证发行人重大销售合同的真实性、准确性,导致其未发现万福生科虚构销售的事实。<sup>[29]</sup>在绿大地案中,绿大地在招股说明书中虚增资产、虚增业务收入,以欺骗手段骗取发行核准,并在上市后的年报中继续虚增资产、虚增业务收入的行为。<sup>[30]</sup>作为法律意见书的提供方,四川天澄门律师事务所及相关律师没能完整的核实发行人的有关情况,因而受到了严厉的处罚。<sup>[31]</sup>

与上面两种情形不同的是,证券律师的监督不能酿成的恶果是十分严重的。在万福生科、绿大地两案中,受损的不只是相关投资者的经济利益,而且是更多投资者对中国资本市场的信心。毫无疑问的是,在整个发行过程中提供过服务的保荐机构、会计师事务所、律师事务所都是难辞其咎的。相应地,它们也都受到不同的处罚。因此,如何完成自身“看门人”(gatekeeper)的角色,<sup>[32]</sup>尤其是如何识别、核查、阻断发行人的恶意欺诈行为,无疑是摆在证券律师面前的重要考题。

在本部分,笔者试图从案例中梳理出证监会处罚的逻辑所在。总体来看,明确违规、过程失控和监督不能都是认定律师未能“勤勉尽职”的标准。但三者的情形又有所不同。明确违规、过程失控更多的是体现在对律师履职行为过程的评价。其严重程度也较为轻缓。证券律师的执

---

[28] 参见《中国证监会行政处罚决定书(万福生科(湖南)农业开发股份有限公司、龚永福、严平贵等21名责任人)》([2013]47号)。

[29] 参见《中国证监会行政处罚决定书(湖南博鳌律师事务所、刘彦、胡筠)》([2013]50号)。

[30] 参见《中国证监会行政处罚决定书(云南绿大地生物科技股份有限公司、赵国权、胡虹等12名责任人)》([2013]23号)。

[31] 参见《中国证监会行政处罚决定书(四川天澄门律师事务所、徐平、肖兵)》([2013]25号)。

[32] John C. Coffee, Jr., *The Attorney AS Gatekeeper: An Agenda For The SEC*, 103 Colum. L. Rev. 1293 (2003).

业中单独出现这两类情形,甚至可能不会受到处罚。而监督不能则实际上涉及证监会基于一些恶劣案件,而对律师的事后追究。在这类案件中,律师未能“勤勉尽责”的程度更为严重。另外,三项标准也并非是非排他的,而是有所交叉,笔者所提的三项标准也主要是提供一种观察的角度。

### 3. 抗辩的事由

在上述案例中,被处罚的机构、个人提出了一些申辩理由,证监会对此也基本进行了一一回应。透过这些申辩和回应,我们可以观察那些事由可以或不可以被作为抗辩事由,并进一步对勤勉尽责有所认识。

第一,发行人故意隐瞒。在案例3中,律师以发行人故意隐瞒作为其未发现关联关系的申辩事由,对此证监会认为,“判断关联关系属于律师核查义务的主要内容之一,律师对此应履行法律专业人士特别的注意义务,而查阅工商登记资料是判断关联关系的重要核查手段”。因此,律师不能以发行人故意隐瞒作为自身未全面收集关联方工商资料的事由。在该问题上,证监会强调的要旨是,作为律师,应全面收集并查验相关材料,审慎而独立的就关联关系发表意见。在调取的资料不完整,核查验证不充分的情况下,发行人故意隐瞒不能作为律师自身免责的事由。

第二,前后台分工不同。在案例3中,有律师辩称,“其主要工作职责与定位是后台支持,并未参与现场核查工作,其在法律意见书上签字是基于对现场律师的信任,且认为核查工作已穷尽律师所具备的手段”。而证监会对此并不认可,其在处罚决定书中认为,该律师“虽未直接参与现场尽职调查,但不能因此减轻其专业注意义务,其应当保持职业审慎,按程序充分、认真、细致地审核现场律师的工作底稿,而不能仅仅依赖于所谓的个人经验和对现场律师的信任”。<sup>[33]</sup> 在这里,证监会强调的要旨是,尽管《法律意见书》的各签字律师分工不同,但即使是提供后台支持的律师,也完全有专业的注意义务,前后台分工不同不能成为免责事由。

第三,误信其他中介机构。在案例5中,律师事务所主张,“核查发

[33] 参见《中国证监会行政处罚决定书(北京市大成律师事务所、丘远良、申林平等5名责任人)》([2013]55号)。

行人与主要客户销售合同及其执行情况属于保荐机构的法定职责”。该所出具的《法律意见书》中的合同明细表格引自于保荐机构,该所并未对此发表任何结论性意见。但证监会明确指出,“援引保荐机构制作的合同明细表格,不属于可以依法免责的理由”。<sup>[34]</sup> 这里涉及“信赖专家抗辩”的问题,该抗辩是指,“律师可以被免除其对非以专家身份作出的材料的任何部分的法律责任,律师对其他同时为发行人服务的专业人士出具的报告或文件没有独立调查的义务,只需要履行普通人的一般注意义务”。<sup>[35]</sup> 在本案中,律师事务所主张援引保荐机构制作的合同明细,似乎在主张其基于对保荐机构的专家信赖,可以免除其责任。但证监会认为,律师事务所已经取得了发行人的相关销售合同,但“未对销售合同的真实性、准确性进行核查和验证,导致其未能发现合同中的异常情况”,因此抗辩未能成立。

总体来看,在上述被处罚机构、个人提出的三点典型抗辩均被证监会所否定。证监会在对这些抗辩进行回应时秉承了对证券律师独立性的强调。这种独立性既体现在与发行人的关系上,也同样反映在与保荐机构、其他律师的关系中。概括说来,就是证券律师须坚守其使命的本原:独立地通过自己的尽职调查,审慎地得出自己的专业意见。

当然不得不提的是,目前我国还缺乏律师免责抗辩事由的系统规定。而这显然不利于确定律师责任的边界。<sup>[36]</sup>

## 五、卷入内幕交易的证券律师

“相比民事责任缺位,刑事责任难产的状况,历年来,中国证监会的行政处罚是对内幕交易者最主要的打击手段。”<sup>[37]</sup> 有鉴于此,本文接下

---

[34] 参见《中国证监会行政处罚决定书(湖南博鳌律师事务所、刘彦、胡筠)》([2013]50号)。

[35] 郭雳:《证券律师的行业发展与制度规范》,法律出版社2013年版,第114页。

[36] 郭雳:《证券律师的行业发展与制度规范》,法律出版社2013年版,第114~115页。

[37] 彭冰:“内幕交易行政处罚案例初步研究”,载《证券法苑》(第3卷),法律出版社2010年版,第87页。

来拟对案例 2 进行考察,在该案中,律师作为上市公司重大资产购买的经办律师,进行了内幕交易。

### (一) 业务范围的拓展——律师获取内幕信息的基础

随着资本市场的发展,律师获得了更多参与证券业务的机会。除了最为常见的为发行人 IPO 出具法律意见书外,上市公司的收购、重大资产重组及股份回购、实行股权激励计划等都需要律师的专业法律服务。<sup>[38]</sup> 可以想见的是,在未来,律师在公司日常合规中的作用还将得到强化。<sup>[39]</sup> 证券律师有更多的空间施展自己的才干。

但是,对于证券律师而言,与机遇相伴而来的则是挑战、诱惑甚至腐蚀。证券市场孕育着太多人关于财富的梦想。而对于证券律师而言,拥有越来越多的机会参与到证券业务中,也意味着获知内幕信息的可能性越来越大。而作为“常在河边走”的人,确保“不湿鞋”并不容易。

案例 2 中的律师即是典型的例证。在该案中,律师参与了上市公司组织的尽职调查准备会,并随后进行了尽职调查工作。在其获知上市公司并购重组的计划时,这一内幕信息刚刚产生 5 天。<sup>[40]</sup> 该律师随后在他的帮助下进行了相关交易行为。无独有偶,2011 年一名内地律师因涉嫌内幕交易罪被香港证券及期货事务监察委员会控告。该律师被上市公司委托处理拟配售股份的公布事宜。而其在公布前沽售了自己手中的该上市公司股份,避免了亏损。<sup>[41]</sup> 同样,据报道,在美国一名律师在长达 17 年的时间里一共进行了 30 多宗内幕交易。<sup>[42]</sup>

### (二) 职业伦理的背离——律师进行内幕交易的成因

单纯从内幕交易的角度看,案例 2 的情况没有突出之处。证监会从涉案人的亲密关系、资金往来、明显异常的涉案账户交易行为、敏感期内涉案人之间联系较多且异于平常等角度对内幕交易进行认定,是之前

[38] 有关律师参与证券业务的范围,参见《管理办法》第 6 条。

[39] 郭雳:《证券律师的行业发展与制度规范》,法律出版社 2013 年版,第 117 页。

[40] 参见《中国证监会行政处罚决定书(米兴平、冯喜利)》([2013]79 号)。

[41] “内地律师涉嫌内幕交易 香港证监会申请逮捕”,载和讯网,<http://stock.hexun.com/2011-06-23/130835093.html>,2014 年 6 月 15 日访问。

[42] “美律师涉嫌 11 桩 IT 企业并购内幕交易遭起诉”,载新浪网,<http://tech.sina.com.cn/it/2011-04-07/11305377855.shtml>,2014 年 6 月 15 日访问。

其他内幕交易案例中的思路相一致的。<sup>[43]</sup>因此,这里简单就该案所引发的对律师职业道德的思考进行讨论。

与涉及内幕交易较多的上市公司高管、工作人员不同,律师在证券业务中所担当的角色是信誉中介机构的专业人士。作为资本市场的“重复博弈者”,其价值集中体现在良好的信誉上。在本案中,律师利用自己的职务便利,获悉内幕信息并进行内幕交易,损害了投资者的利益,扰乱了证券市场的秩序。这样的行为,无疑会使市场对整个证券律师产生较大的质疑。而作为以信誉为生命线的中介机构而言,自身在信誉上栽跟头是极具讽刺意味的。同时,在本案中律师的内幕交易行为被调查也导致了上市公司重组失败。这种损害客户利益的行为无论如何是与律师职业伦理相违背的。

因此,有律师卷入内幕交易中尤其值得反思,并引起整个证券律师行业的警醒的。扼守职业伦理的底线,是律师业务发展壮大的动力,也是律师安身立命的本钱。

## 六、回到证券律师的本原(代结语)

本文通过梳理过去证券律师承担行政责任的案例,落脚点是汲取案例我们的启示,展望证券律师的未来。在笔者看来,案例、证监会对律师采取的监管措施、负面的新闻报道都指向了一个核心问题——证券律师未能完成自己应尽的使命,换言之,在一定程度上偏离了证券律师这一职业的本原。

那么,何为证券律师的本原?这就离不开对证券律师所承担职责的认识。正如有论者所指出的,就证券市场而言,律师作为一种“声誉中介”,其对外发布的声明,在发行人和投资者之间架起一座信任的桥梁,能够给投资者带来一种安全感。正是借助律师的“声誉中介”,发行人

---

[43] 彭冰:“内幕交易行政处罚案例初步研究”,载《证券法苑》(第3卷),法律出版社2010年版。

才能顺利地卖出证券,实现筹集资金的目的。<sup>[44]</sup> 笔者认为,证券律师要承担好“信誉中介”职能,就必须坚守两点:第一,专业化;第二,独立性。这就是证券律师的本原。

### (一) 专业化

我国曾在1993年创设了证券律师资格制度,并在2002年将其取消。十多年来,已经有一批律师事务所在市场化的浪潮中脱颖而出。例如,在2009年首次公开发行股票、上市公司再融资、上市公司并购重组等法律服务业务量排名中位居前10位的律师事务所,共出具的法律意见书占到了这三类业务总量的近一半。<sup>[45]</sup> 与此同时,市场化也带了激烈的竞争,甚至出现了低价竞争。而“过度的低价竞争必然导致工作量的减少和法律意见书质量的低劣,如此恶性循环,将会给年轻的中国证券市场带来更加严重的诚信危机”。<sup>[46]</sup>

笔者认为,正如律师是作为法律专业人士,可以提供专业法律服务而进入到证券市场一样,证券律师在激烈的市场竞争中立足也必须依靠其专业化。而专业化至少可以分为两个方面:其一,业务范围的专业化。证券律师与民商事诉讼律师、刑事辩护律师一样,已经实现了在各自业务范围内的专业化。在未来,证券律师的业务范围可能会划分的更细,如出现专门的境外上市律师、并购重组律师等。<sup>[47]</sup> 第二,业务操作的专业化。在本文所分析的案例中,相关律师所犯的错误在一定程度上体现了专业化水平的不足。显然,证券律师出现“明确违规”、“过程失控”等现象反映了其欠缺规范化的专业操作。而对于下文将谈到的独立性,专业性也是其基础所在。毕竟,没有真正的专业化水准,想要保持与发行人、保荐机构、会计师事务所的独立性,无异于痴人说梦,最终只得被他人牵着鼻子走,甚至因此而承担责任。

[44] 张守鑫、李政辉:“论证券律师的职能定位——以美国为范例”,载《法治研究》2012年第4期。

[45] 中国证券监督管理委员会:《中国资本市场法制发展报告2009》,法律出版社2010年版,第450页。

[46] 魏现州:“谁能胜任证券法律业务——证券律师资格的过去和现在”,载《中国律师》2003年第6期。

[47] 当然,现在这种专业化的进程也已在进行。



## (二)独立性

“负有独立、客观、公正、审慎查验受托事项义务的律师,其职责即在于为受托事项的合法性出具法律意见,保护投资者和公众利益,证券律师的专业人士身份决定了他们应当对公众负有职责。”<sup>[48]</sup> 证券律师的独立性决定了其作为“信誉中介”的价值所在,也是其能否承担“看门人”职责的关键。

但是,正如上文案例所反映的,我国证券律师的独立性状况堪忧。具体而言,证券律师的独立性不足既体现在调查活动的独立性不足,也体现在专业意见的独立性不足。就前者而言,律师在一些调查活动中或多或少的依赖于发行人提供的途径、资料而使得调查活动天然地带有失真的可能。就后者而言,在万福生科、绿大地这样影响恶劣的造假案中,律师完全未能发挥出自身专业人士的作用,没能提出独立的见解。

当然,必须认识到的是,我国目前确实存在着制约证券律师独立性的因素。其一,律师在尽职调查过程中遭遇重重阻碍。调取工商资料的困难、政府部门的不配合、统一信用体系的缺位都使得律师的调查手段难以发挥作用。<sup>[49]</sup> 其二,在现行发行体制下,律师处于较为边缘的地位,不得不在一定程度依附、受制于保荐机构。实践中,很多律师事务所对保荐机构介绍业务有较强的依赖。尽管如此,独立性仍应是证券律师应当坚守的不二法则。“夹缝中求生存”是当下证券律师所必须经历的艰难阶段。事实上,我们应当看到,即使是在目前的情况下,律师坚守其独立性也是有相当空间的。

总而言之,证券律师回到自己的本原——加强专业化,保持独立性,才能真正发挥其价值,真正为我国证券市场的发展贡献更大的力量。

---

[48] 郭雳:“中国证券律师业的职责与前景”,载《证券法苑》(第7卷),法律出版社2012年版。

[49] 郭雳:“证券律师的职责规范与业务拓展”,载《证券市场导报》2011年第4期。