

虚假陈述侵权责任形态评析及完善

孙培贤*

摘要:虚假陈述责任形态与法人侵权责任和董事对第三人责任理论密切相关,但责任形态构造的基础是现实需要。虚假陈述行为是特殊侵权行为,用一般共同侵权的连带责任形态来界定上市公司与机关成员之间的责任形态会导致不合理结果。通过类似不真正连带责任形态设计,确定终局责任人,能适应虚假陈述行为的特殊性。为保障终局责任的实现,应当运用共同被告制度、代表诉讼制度、投资者保护基金代表诉讼机制。

关键词:虚假陈述 责任形态 不真正连带
终局责任

一、问题的提出

2002年1月5日,最高人民法院发布了《关于受理证券市场因虚假陈述引发的民事侵权纠纷案件有关问题的通知》,我国开始受理证券市场因虚假陈述行为引发的民事侵权赔偿案件,这对于逐步

* 深圳证券交易所法律部员工。

建立和完善证券市场侵权民事责任制度具有历史性的意义。2003年最高人民法院发布《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》(以下简称《若干规定》),使我国的证券民事赔偿责任和实现机制第一次真正得到明确并落实。这对于我国证券法律体系的完善、证券市场投资人合法权益的保护都具有里程碑的意义。

从现有的虚假陈述赔偿案件来看,大庆联谊、申银证券虚假陈述案最终由大庆联谊、申银证券承担连带赔偿责任。南通科技虚假陈述案,由上市公司南通科技赔偿投资人损失。杭萧钢构虚假陈述案调解结案,由上市公司杭萧钢构向投资人赔偿投资损失。锦州港虚假陈述案调解结案,由上市公司锦州港向投资人赔偿投资损失。虽然有大量投资者的投资损失得到赔偿,但实际上,虚假陈述侵权民事赔偿责任主要由发行人、上市公司承担,而董事、经理等直接责任个人却很少承担民事赔偿责任。从根本上来看,投资者持有上市公司股票,实际上由投资者自己补偿自己的损失,或者说一部分投资者来补偿另一部分投资者的损失。

侵权法的主要功能和目标有三:一是补偿因他人行为遭受损失或损害的人;二是从正义角度讲,向应该承担的人且只向这些人分配补偿支出;三是防阻将来的损失或损害。^①由此可见,我们的虚假陈述民事赔偿责任制度无法满足第二种功能,难以有效满足第三种功能。

因此,有必要检讨我们的虚假陈述民事责任形态制度。侵权责任形态,是指侵权法律关系当事人承担侵权责任的不同表现形式,即侵权责任由侵权法律关系中的不同当事人按照侵权责任承担的基本规则承担责任的基本形式。^②科学的侵权责任形态设计,可以平衡侵权损害赔偿法律关系各方当事人之间的利益平衡,更好地保护受害人的合法权益。

^① 转引自蔡立东:“论法人之侵权行为能力——兼评《中华人民共和国民法典(草案)》的相关规定”,载《法学评论》2005年第1期。

^② 杨立新:“法官适用《侵权责任法》应当着重把握的几个问题”,载《法律适用》2010年第2、3期。

二、法人及其机关承担侵权责任的分析

(一) 法人侵权责任分析

证券市场中的虚假陈述行为属于侵权行为,上市公司是否或如何承担民事赔偿责任还应从法人是否及如何承担侵权责任的一般原理进行考究。法人是否应当承担侵权责任,不同的法人理论会导致不同的结论。在法人基础理论中主要存在“法人拟制说”和“法人实在说”之争。

“法人拟制说”认为法人没有侵权行为能力,不应承担侵权责任。一种观点认为,既然法人是法律拟制的,就在其目的范围之内才能存在,超出法人目的范围的行为就不是法人的行为,故法人不具侵权行为能力,不应承担侵权责任;另一种观点认为,法人本身没有意思能力,法人的行为由法人机关代理,法人机关作为代理人只有实施合法行为的资格,侵权行为显然超出了代理范围,法人作为被代理人对超出代理权范围的行为不承担责任,故法人不应承担侵权责任。

“法人实在说”认为法人有侵权行为能力,应当承担侵权责任。其中主张“有机体说”者认为法人为社会之有机体,有其团体的意思,法人与自然人一样具有意思能力,故法人应当具有侵权行为能力;^③而主张“组织体”说则认为,法人是一种区别于成员个体意志和利益的组织体,法人具有自己的意思表示机制和行为能力,法人机关的行为应视为法人的行为,故法人应当具有侵权能力。

以上两种主张在各自的理论体系中都是成立的,但实际区别意义却不大。传统民法在侵权领域强调意志主要是针对自然人,但强调主体意志不能随意扩张,在法人领域讨论侵权责任能力及其意志的有无并无实际意义。因为法人制度的价值基础并不是伦理性或逻辑性,而

^③ 参见尹田:“论法人的侵权行为”,载《河北法学》2002年第2期。

是技术性,是一种为了有效调控社会关系的手段。^④从功利主义的角度来看,制度的优劣不在于它是否符合某种理论的逻辑,而在于它能否妥善解决所面对的问题,制度设计考虑的是生活的需要而非理论的逻辑要求。^⑤而承认法人的侵权行为能力和责任能力更能实现侵权法的功能和目的,更能实现实质公平的要求。因为首先法人的经济实力通常强于自然人,对受害人而言,由法人承担侵权责任更容易使其得到充分的赔偿。其次法人行为导致侵权时,法人行为通常表现为集体行为,集体行为有时很难还原为自然人的行为,或者还原为自然人的行为对受害人的救济十分不利也不公平。

实际上无论学说如何解释法人制度,各国立法均承认法人独立的侵权责任。一般认为,我国民法关于法人本质采取组织体说,当然承认法人具有侵权责任能力。我国《民法通则》第43条规定:“企业法人对它的法定代表人和其他工作人员的经营活动,承担民事责任。”

(二)董事对第三人民事责任

从传统的公司法立法及理论来看,董事对第三人承担责任不论与英美法系的代理和信托理论,还是大陆法系代表理论都存在冲突。董事是公司的代表人或代理人,仅对公司负有义务,董事的职务行为为公司的独立人格所吸收,董事与公司之外的第三人并无直接权利义务关系,对第三人的损害也被视为是公司的侵权行为,由公司对外承担损害赔偿赔偿责任。

现代公司法在特定情况下规定董事与公司承担连带责任,即董事对第三人的损害赔偿赔偿责任。通常认为,董事对第三人责任的产生同样不是理论的逻辑推演,而是现实社会的需要。董事对第三人责任制度与董事会中心的现代公司治理模式取代股东会中心的治理模式的社会背景密切相关,有助于减轻股东有限责任的负面作用,补充既有债权人保护制度,防治董事滥权行为,保护中小股东,在董事会权力不断扩张

^④ 参见蒋学跃:“法人侵权责任能力的理论预设与制度设计——以法人本质理论为线索”,载《现代法学》2007年第3期。

^⑤ 蔡立东:“论法人之侵权行为能力——兼评《中华人民共和国民法典(草案)》的相关规定”,载《法学评论》2005年第1期。

的背景下回复失衡的利益关系。^⑥在我国,虚假陈述民事责任中的董事连带责任被认为是董事对第三人责任的典型立法例。

对董事对第三人责任的性质,不同法系有不同的见解。大陆法系基本有三种学说,即特别法定责任说、特殊侵权行为责任说和一般侵权行为特则说。^⑦特别法定责任说认为,董事对第三人所负法律责任不同于一般民法意义上的侵权责任,而是作为商事特别法的公司法所规定的责任,董事对第三人责任的构成要件和归责原则也不同于一般民事侵权责任。董事执行职务时主观上存在恶意或过失,即使并不构成一般民事侵权行为所要求的故意或过失,亦应承担赔偿责任。特别法定责任说为我国台湾地区、日本、韩国等通说。特殊侵权行为责任说认为,董事对第三人的责任属于侵权责任,但由特别法规定的,是一种特殊的侵权行为。一般侵权行为特则说认为,董事对第三人责任是一般侵权行为责任,特殊之处在于董事可就轻过失免责。

而在英美法系,董事对第三人责任制度建立在过失侵权责任制度之上。^⑧过失侵权制度在英美是一种独立的侵权制度,包括因无意的侵害行为所导致的侵权损害,其损害赔偿责任的在于行为人违反了一般普通法意义上的注意义务。后来过失侵权责任制度被引入公司法领域,成为董事对公司债权人承担侵权责任的根据。

笔者认为,特别法定责任说、特殊侵权行为责任说、一般侵权行为特则说和过失侵权制度的共同点是都认识到了董事对第三人责任与一般侵权行为具有明显的不同,除特别法定责任说外,其余学说、制度均将董事对第三人责任定性为侵权责任。而特别法定责任说,实际上是回避法理争议,在法律责任基本分类之外创设新的特别责任以满足社会需要,并无助于解释董事对第三人责任本质。笔者倾向于特殊侵权行为说,关于特殊侵权行为的界定,学理上存在多种观点,大致有:

⑥ 参见郑丽英:“董事损害赔偿赔偿责任研究”,吉林大学博士学位论文,第99~105页。

⑦ 参见[日]久保欣哉:“董事对第三人的责任的性质和范围”,载北泽正启编:《商法的争点》(第二版),第139页,转引自王保树:“股份有限公司的董事和董事会”,载《外国法译评》1994年第1期。

⑧ 参见张民安:“董事对公司债权人承担的侵权责任”,载《法制与社会发展》2000年第4期。

(1)一般条款区分说,认为一般侵权行为适用民法上的一般侵权条款,特殊侵权行为不适用侵权行为一般法条款;(2)侵权责任形态说,认为一般侵权行为形态的侵权责任形态是直接责任,特殊侵权行为的责任形态是转承责任,或称替代责任;(3)责任构成要件区分说,一般侵权行为基于过错承担行为后果,适用一般构成要件,而特殊侵权行为构成要件由法律直接规定,不同的特殊侵权责任具有不同的构成要件;(4)归责原则区分说;(5)法典规定区分说;(6)折衷说,认为一般侵权行为与特殊侵权行为的分类很难采用某一个标准,而应当兼顾各项标准来进行分类。上文列举的诸多学说往往是从多重视角看待特殊侵权行为的“特殊性”,虽然其用词不尽相同,但可以肯定的是,上述观点之区别并没有表面显示的那么大。^⑨笔者认为,实际上特殊侵权行为种类多样,不同类型的特殊侵权行为可能与一般侵权行为存在一处或多处区别。董事对第三人责任应当属于特殊侵权行为,在法律依据、构成要件、归责原则、责任形态方面有别于一般侵权行为。

(三)公司、董事承担民事责任的立法模式

就法人及其机关对外承担民事责任的方式,在大陆法系国家和地区中存在两种立法模式:第一种模式以德国、瑞士为代表,主张法人单独对外承担责任,法人承担责任后可追究有过错的董事责任。第二种模式以日本、我国台湾地区为代表,主张董事与法人承担连带责任。但日本、我国台湾地区关于董事承担责任的构成要件不同,我国台湾地区董事对第三人承担责任的前提是执行公司业务违反法令,为客观标准;日本公司法则规定为董事执行职务有恶意或重大过失,为主观标准。

我国《民法通则》第43条采用的是法人对受害人单独承担民事责任的方式。对于法人承担责任后是否可以对有过错的法人机关成员进行追偿,《民法通则》未作直接规定,《公司法》第150条规定:“董事、监事、高级管理人员执行公司职务时违反法律、行政法规或者公司章程的规定,给公司造成损失的,应当承担赔偿责任。”明确了法人对其机关成员的追偿权。

^⑨ 李建华、曹险峰:“论《侵权责任法(草案)》结构体例设计之不足”,载《暨南学报》(哲学社会科学版)2009年第2期。

我国《民法通则》、《公司法》均未规定董事对第三人的责任。《公司法》第153条规定：“董事、高级管理人员违反法律、行政法规或者公司章程的规定，损害股东利益的，股东可以向人民法院提起诉讼。”但此条规定仅是为董事对第三人责任提供了某种程度的依据，严格来讲并不能视为董事对第三人责任制度在公司法上的确立。

我国现行立法中规定了董事对第三人连带责任的只有《证券法》第69条及《若干规定》的有关规定。根据上述规定，发行人、上市公司、证券承销商、保荐人中负有责任的董事、监事和经理等高级管理人员及其他直接责任人员分别与发行人、上市公司、证券承销商、保荐人一起对投资人的损失承担连带责任。

三、我国虚假陈述责任形态的分析

（一）虚假陈述责任形态分析

从《若干规定》来看，发行人、上市公司、承销商、保荐人、专业服务机构的董事、监事和经理等高级管理人员对投资人承担的责任性质为侵权责任。由于一般侵权责任规则无法适应证券市场的特殊性，《若干规定》采取因果关系推定、过错责任推定以及严格责任等特殊规则，实际上把虚假陈述视为一种特殊侵权行为，不仅可以避免利用侵权法的一般规则进行重复推导和演绎的过程，更重要的是还通过特别法定形式突破一般侵权责任规则的局限，在合理的范围内尽可能扩张民事救济，为证券市场投资者提供更为充分的保护。

但《若干规定》并没有在责任形态设计上充分考虑虚假陈述这一特殊侵权行为的特殊性。一般认为，在责任人为数人的情况下，侵权责任形态包括按份责任、连带责任、补充责任和不真正连带责任四种。从法律适用规则、内部责任份额和立法技术规则角度来看，按份责任与连带责任是一般侵权责任分担形态，在内部分额上，每个责任人都承担一定份额的最终责任，连带责任人超过自己责任份额后，可以向其他连带责任人寻求分摊；补充责任和不真正连带责任属于特殊侵权责任分担形态，仅适用于法律明文规定的侵权行为类型，在内部分额上，只有最

终责任人承担最终责任,其他责任人承担责任后,才可以向其追偿。^⑩

《若干规定》规定了虚假陈述的若干连带责任,从一般侵权责任角度来看,连带赔偿责任通常适用于共同侵权行为。因为在数个侵权行为人彼此之间具有主观上的共同故意的情况下,才能共同承担连带责任。连带的基础在于其具有共同的意思联络。^⑪《若干规定》中规定的连带责任有两类:第一类是发行人、发起人及其负有责任的董事、监事和高级管理人员对虚假陈述受害人的连带赔偿责任(第21条),承销商、保荐人及其负有责任的董事、监事高级管理人员对虚假陈述受害人的连带赔偿责任(第23条),专业中介服务机构及其直接责任人对虚假陈述受害人的连带赔偿责任(第24条)。此种连带责任适用的是过错推定责任,显然并不基于有意思联络的共同侵权,而是来自法律的特别规定。第二类是《若干规定》第27条、第28条规定的连带责任,即共同侵权的连带责任,连带责任并不适用过错推定原则,而是适用过错原则,《若干规定》第28条列举的三种情形可以理解为意思联络的表现形式:(1)参与虚假陈述的;(2)知道或者应当知道虚假陈述而未明确表示反对的;(3)其他应当负有责任的情形。该条试图用一般共同侵权行为来界定虚假陈述行为,但董事、监事和经理等高级管理人员作为法人的机关,代表或代理法人为意思表示,无法成立意思联络,直接适用一般共同侵权行为的规定存在基本法理冲突。而且,《若干规定》在第21条、第23条、第24条规定了董事等承担过错推定的连带责任的前提下,再另行规定过错原则的共同侵权连带责任,实际意义并不明显。

根据侵权责任中的连带责任分摊原则,连带责任人根据各自责任大小最终确定相应的赔偿数额,难以确定责任大小的,平均承担赔偿责任。对受损的投资人而言,以一般侵权连带责任的分摊方式来处理承销商及其责任人、保荐人及其责任人和证券服务机构及其责任人的民事责任是合理的,因为承销商、保荐人和证券服务机构是否向直接责任

^⑩ 王竹:“我国侵权法上特殊数人侵权责任分担制度立法体例与规则研究”,载《政法论丛》2009年第4期。

^⑪ 王利明:“我国证券法中民事责任制度的完善”,载《法学研究》2001年第4期。

人追偿并不影响投资人权益。但在发行人、上市公司与其董事、监事和经理等直接责任人的连带责任情形下适用一般侵权连带责任的分摊方式却并不合理,一般侵权连带责任在内部分额上,连带责任的每个责任人都承担一定份额的最终责任,连带责任人承担超过自己责任份额后,可以向其他连带责任人寻求分摊。公司依法可以向董事、监事和经理等高级管理人员等违法行为人寻求分摊很容易理解,公司董事、监事和经理承担责任后向公司寻求分摊却极其不合理,诚然一种可能客观上可能性很小,但在逻辑上是成立的。进而,由公司及其董事、监事和经理等高级管理人员共同承担终局责任也难说合理。

(二) 投资人地位的特殊性及其对责任形态的影响

造成以上差别的原因可能在于董事对第三人责任理论中对第三人概念的理解不同。一般认为,第三人为董事与公司之外的第三人,包括股东、债权人、雇员等。^⑩而事实上,股东和一般债权人稍有不同,股东具有一定的内部性。对承销商及其责任人、保荐人及其责任人和证券服务机构及其责任人而言,投资人是债权人,确系第三人无疑。而就发行人、上市公司及其直接责任人而言,投资人是股东,虽然根据传统公司法理,董事仅对公司负有信义义务,而不对公司成员即股东负有信义义务,故而股东一般也被归为第三人。但笔者认为,股东与债权人还存有一定区别:投资人作为债权人不受承销商、保荐人和证券服务机构的章程或合伙协议约束,对其而言是外部第三人;而股东则受发行人、上市公司章程约束,以公司章程约束力为界,公司、股东、董事、监事、经理皆为内部人。虚假陈述侵犯了公司股东的知情权,知情权也应当是内部人的权利。因此股东可以被视为“内部第三人”。

如前文所述,无论法人承担侵权责任还是董事对第三人承担责任,其基础在于价值取向而非逻辑推理,那么受害人为上市公司内部人的事实势必会对责任形态产生一定的影响。就法人承担侵权责任而言,首先,基于现实需要,法人的赔偿能力强于自然人,但法人赔偿能力之所以强,原因在于其积聚了股东的出资,股东权益受到损害,由公司积聚的一部分股东出资来补偿另一部分股东损失虽有一定现实意义,但

^⑩ 参见郑丽英:“董事损害赔偿责任研究”,吉林大学博士学位论文,第89~90页。

合理性是存疑的。其次,法人的侵权行为无法或不宜还原为个人行为,实际上是针对法人之外的第三人来讲的,目的在于在法人成为经济生活主导力量的背景下,不问法人内部治理结构如何,由法人统一对外承担民事责任以扩张对债权人的救济。而虚假陈述实际上是上市公司内部治理结构的本身的问题,是组成上市公司的一部分力量(董事、监事、经理)侵犯另一部分力量(公众投资者)的权益,不存在无法还原为个人行为或不宜还原为个人行为的问题,而是必须还原为个人行为的问题。就董事对第三人责任而言,防止董事滥权行为,保护中小股东等是董事对第三人责任制度的重要目的,在受害人为公司内部人的情形下,明确董事对股东的直接民事责任的需要更加迫切。

四、虚假陈述责任形态的完善

(一) 虚假陈述责任形态的完善建议

虚假陈述为特殊侵权行为性质,受害人为公司股东的特点,以及保护中小股东和防治董事滥权的立法价值取向,都会明显影响虚假陈述行为责任形态设计。而如前所述,用连带责任这一一般侵权责任形态规则来设计发行人、上市公司及其直接责任人的虚假陈述的侵权责任就明显不足。笔者建议充分考虑虚假陈述侵权的特性,采取类似不真正连带责任形态的方式来设计虚假陈述侵权责任形态。

不真正连带责任概念涵盖的情形比较多,学说存在不同观点。就不真正连带责任的对外效力而言,有意见认为不真正连带责任和连带责任相同,^⑬我国台湾地区学者大部分认为,不真正连带债务的债权人对债务人之一或全体可以同时或先后请求全部或一部债务的履行,即应允许债权人对数个债务人同时或先后对全部或一部分债务提起诉讼;我国大陆地区有学者认为,在不真正连带债务中,权利人对于各个

^⑬ 邱聪智,《新订民法债编通则》(下),中国人民大学出版社2004年版,第405页。转引自姜强:“《侵权责任法》中的连带责任、不真正连带责任及其诉讼程序”,载《法律适用》2010年第7期。

债务人享有分别的请求权,并不意味着他可以同时行使并实现其对各个义务人所享有的权利。如果权利人向某一义务人提出请求,就不应该再向其他义务人提出请求。^⑭在对内效力上,不真正连带责任而与连带责任不同,不真正连带责任的内部份额可以设定终局责任人,^⑮其他责任人承担责任后可以向终局责任人追偿,而终局责任人承担责任后无追偿权。

笔者建议,在对外效力上,无论做何种解释,虚假陈述的责任都应为“连带”的形态,投资人可以同时请求上市公司及其董事、监事和高级管理人员以及其他直接责任人履行全部责任。在对内效力上,虚假陈述责任形态应当是有终局责任的不真正连带责任形态。笔者认为,此种责任形态设计与虚假陈述民事责任的性质、立法目的和价值取向等是契合的。

首先,从救济程度上讲,便于投资人主张权利、扩张救济的立法目的及价值,例如,允许投资人同时对上市公司及其董事、监事和高级管理人员主张权利,连带责任和不真正连带责任对外效用是等同的。

其次,不真正连带责任的追偿权的基础在于不真正连带责任人之间存在特别法律关系,而非主观上具有共同联络,上市公司及其董事、监事和高级管理人员与其他直接责任人之间很难成立意思联络,而委托或代表的法律关系正可为这种单向的追偿权提供法理基础。

再次,在上市公司内部,由于终局责任人的存在:一方面可以实现对发行人、上市公司的董事责任追究机制,可以在一定程度上避免由公司一部分股东最终赔偿另一部分股东的不合理结果;另一方面可以实

^⑭ 参见李敬从:“论不真正连带债务”,《北京大学学报》(国内访问学者、进修教师专刊)2002年。

^⑮ 有学者认为不真正连带债务人之间没有债务数额的分担,一债务人履行了全部债务,虽然导致了其他债务人债务的消灭,但不发生求偿权问题。另有多数学者认为,不真正连带债务人之间原则上不能追偿,数债务人因其各自所负债务性质的差异,如存在终局责任人,则其他债务人为完全履行后,可以向终局责任人求偿。然此种求偿,并非因有共同免责的给付行为而请求偿还其各自分担之部分,而系基于另一种特别法律关系而请求,与连带债务之求偿关系性质上并不相同,故除有终局责任者外,不真正连带债务人相互间并不发生求偿关系。参见王磊:“不真正连带债务若干问题探讨”,载《社会科学》2001年第8期。

现对董事滥权行为的有效约束,促进公司治理结构的内部平衡。

最后,实现公平正义的价值诉求。由于董事个人的财产数额有限,由董事承担终局责任的实际救济意义实际上也是有限的,救济意义受限则难免仍有部分损失需要由部分股东最终承担。而设计董事终局责任的最终诉求在于通过民事责任预防并制裁侵权行为,实现法律公平正义的价值追求。

(二) 控股股东、实际控制人操纵情形下的责任形态完善建议

我国上市公司股权较为集中,上市公司治理质量不高,股权文化薄弱,由此导致大股东和实际控制人对上市公司及其高管的影响很大,甚至存在被控股股东和实际控制人“工具化”的高管,这种高管几乎完全受制于控股股东,成为控股股东追求利益最大化的工具。^⑩ 虚假陈述民事责任制度设计中必须重视大股东和实际控制人对上市公司及其高管的影响,不真正连带责任中的终局责任就可以流于形式,上市公司高管有可能成为大股东的替罪羊。

我国《证券法》第 69 条规定:“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。”《若干规定》第 22 条规定:“实际控制人操纵发行人或者上市公司违反证券法律规定,以发行人或者上市公司名义虚假陈述并给投资人造成损失的,可以由发行人或者上市公司承担赔偿责任。发行人或者上市公司承担赔偿责任后,可以向实际控制人追偿。实际控制人违反证券法第 4 条、第 5 条以及第 188 条规定虚假陈述,给投资人造成损失的,由实际控制人承担赔偿责任。”可见,控股股东、实际控制人承担过错责任,且是终局责任。如果在大股东、实际控制人操纵上市公司高管以上市公司名义进行虚假陈述的情况下,上市公司承担无过错责任,上市公司高管承担连带责任(过错推定),控股股东、实际控制人承担终局责任(过错责任),现行立法规定可能带来法律适用的混乱。倘依笔者建议,确立上市公司高管的终局责任,那么在前列情形下,则存在控股股

^⑩ 吴林祥:“股份全流通后上市公司高管行为变化及监管”,深圳证券交易所综合研究所研究报告,深圳证券交易所网站,参见网页 <http://www.szse.cn/main/files/2007/12/13/304361245943.pdf>,2010 年 10 月 15 日访问。

东、实际控制人和上市公司高管两类终局责任人,由于两类终局责任人之间存在操纵关系,在这一层面上可以参照“有意思联络的共同侵权人”,由控股股东、实际控制人及其控制的上市公司高管承担“连带”的终局责任。

五、虚假陈述民事责任的实现方式

(一) 共同被告

由于上市公司的偿付能力远高于直接责任人,且上市公司对虚假陈述承担无过错责任,投资人在提起虚假陈述民事诉讼时,通常倾向于将上市公司列为被告,并未将负有直接责任的个人列为被告,这容易造成上市公司董事、监事和高级管理人员等责任个人逃脱其民事责任。

而《若干规定》第10条规定,人民法院受理以发行人或者上市公司以外的虚假陈述行为人为被告提起的诉讼后,经当事人申请或者征得所有原告同意后,可以追加发行人或者上市公司为共同被告。当事人不申请或者原告不同意追加,人民法院认为确有必要追加的,应当通知发行人或者上市公司作为共同被告参加诉讼。规定人民法院可以依职权追加发行人、上市公司为共同被告。实际上,发行人、上市公司并非终局责任人,上市公司董事、监事和高级管理人员等直接责任个人和控股股东、实际控制人是终局责任人。由于上市公司的虚假陈述行为必然通过董事、监事和高级管理人员等直接责任个人实施,上市公司承担责任必然会产生董事、监事和高级管理人员等直接责任个人责任。而且董事、监事和高级管理人员承担的是过错推定责任,一旦人民法院认定上市公司虚假陈述成立,那么董事、监事和高级管理人员需证明自己没有过错方能免责。因此,笔者建议,如果投资人只起诉发行人和上市公司虚假陈述的,人民法院应当依职权增加发行人和上市公司的董事、监事和经理等高级管理人员为共同被告,如虚假陈述成立,人民法院应当在判决中明确终局责任人。

控股股东、实际控制人虽同为终局责任人,但情况有所不同。控股股东、实际控制人承担的是过错责任,发行人、上市公司的虚假陈述行

为并不一定存在控股股东、实际控制人的因素。投资人只起诉发行人和上市公司虚假陈述的,人民法院认为不宜直接依职权追加控股股东、实际控制人为共同被告,如人民法院认为有必要追加的,应当征得原告同意。

(二) 代表诉讼

虚假陈述的终局责任人包括控股股东、实际控制人、上市公司董事、监事、经理等高级管理人员,终局责任的实现需要上市公司向前列终局责任人追偿,而前列终局责任人实际上是公司的控制者、代表者或代理者,期望终局责任人控制、代表或代理上市公司积极启动追偿显然不现实,即使上市公司勉强提起追偿诉讼,而诉讼是一项对抗性极强的活动,诉讼中时机的把握、被告的选择、证据组织等因素对诉讼结果将会产生很大的影响,诉讼结果即终局责任的承担对部分被告可能也是灾难性的。因此,很难排除控股股东、实际控制人、上市公司董事、监事、经理等高级管理人员对上市公司施加不良影响以逃避终局责任的可能性。笔者建议,上市公司董事、监事、经理等高级管理人员虚假陈述导致上市公司承担赔偿责任,可以认定为执行公司职务时违反法律、行政法规或者公司章程的规定,给公司造成损失,参照《公司法》第153条规定,股东有权为了上市公司的利益以自己的名义直接诉讼上市公司董事、监事和高级管理人员。上市公司控股股东、实际控制人操纵上市公司违反证券法律规定,以发行人或者上市公司名义虚假陈述导致上市公司承担赔偿责任的,参照《公司法》第153条规定,股东有权为了公司的利益以自己的名义直接起诉控股股东、实际控制人。

(三) 投资者保护基金诉讼

证券诉讼具有高度专业、诉讼成本高昂和举证困难的特点,一般投资者自行提起诉讼。就代表诉讼而言,我国投资者散户居多,个人维权成本较高且无直接收益,投资者直接起诉积极性不高,难以通过民事责任形成对违规上市公司及其董事、监事和高级管理人员的约束。针对这种情形,我国台湾地区要求投保中心购买所有上市公司股票1000股,一旦出现高管损害上市公司利益行为,如果相关责任人和公司到期怠于行使诉权,投保中心可以以上市公司名义向法院提起诉讼。

笔者建议借鉴我国台湾地区投保中心的经验,试点建立投资者保

护基金代位诉讼制度,借助证券投资者保护基金公司维护广大投资者的合法权益。就虚假陈述民事责任承担而言,如上市公司怠于行使对其董事、监事和高级管理人员或控股股东、实际控制人的追偿权,投资者保护基金可以以股东名义请求上市公司监事会起诉,如监事会自投资者保护基金请求后合理期限内仍不起诉的,投资者保护基金可以为上市公司利益以自己名义直接起诉违规董事、监事和高级管理人员等直接责任人。

但《公司法》第 152 条为防止滥诉,规定了代表诉讼的主体条件,即“有限责任公司的股东、股份有限公司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”。笔者认为,投资者保护基金起诉的应当豁免起诉条件。在立法豁免起诉条件之前,投资保护基金可以联同投资者尤其是机构投资者共同提起代表诉讼。