



从康美案看中介机构连带责任再平衡



【财新网】(专栏作家 李寿双) 近日, 广州中院对康美药业特别代表人诉讼案依法作出一审判决, 24.59 亿元的巨额赔偿, 让市场领略了特别代表人诉讼制度的威力。康美案最为引人瞩目的焦点之一是中介机构即会计师事务所被判承担连带责任, 而且要求其中一位合伙人承担个人连带责任, 可谓一剑封喉。

康美案是践行零容忍, 惩治首恶的最佳实践, 也是展示中国版集团诉讼制度的最佳实践。过去的普通代表人诉讼, 即便广泛征集, 受制于救济成本带来的“集体不行动” (collective inaction), 覆盖面也是有限。但特别代表诉讼制度特有的“明示退出, 默示加入”规则, 则相当于一下子聚集了几乎所有 (康美案仅有 9 名投资者退出) 的小炮弹而形成威力巨大的原子弹, 一旦引爆, 后果必然十分震撼。

在证券违法赔偿进入核战时代时, 其实我们也有必要重新审视一个老问题, 那就是中介机构 (本文指证券服务机构) 承担连带责任的法律边界。从近期发生的诸如“华泽钴镍案”、“中安科案”、“五洋建设案”、“恒泰证券案”等一系列证券民事赔偿案件来看, 中介机构的连带赔偿风险在急剧上升。过去一些传统的追偿障碍, 都在迅速扫清。首先, “中安科案”、“五洋建设案”以来, 行政处罚不再作为追究民事责任的前置条件 (1*而且《关于依法从严打击证券违法活动的意见》也明确, 抓紧推进证券纠纷代表人诉讼制度实施。修改因虚假陈述引发民事赔偿有关司法解释, 取消民事赔偿诉讼前置程序。), 在此情况下, 但凡出事至少必被连带起诉几乎

已成定局。其次，从“五洋建设案”的裁判尺度看来，中介机构注意义务标准要求非常高。直白讲，不少项目，特别是债券项目，严格对照下来，都可能存在较高的风险暴露度。这导致摆脱连带责任的机会变的渺茫。再次，根据所谓原因力要求承担部分连带责任已成趋势，但在法官看来很小的一个比例（如五洋建设案，律师仅承担 5%），算下来都是一个非常恐怖的数字，特别是如果遇到类似康美案这种特别代表诉讼。中介行业人人自危绝非危言耸听，特别是会计师朋友风险系数应属最高，已经有朋友在私下咨询是不是把婚离了，财产处理一下再来干比较稳妥。

有人说干了坏事当然应当受到惩罚，这是天经地义的事，就要让他们倾家荡产，有什么好说的。如果确实罪当其责，当然理所应当。但是也要关注，如邢会强教授所提醒的，在微观上是对的东西，在宏观上并不总是对的。一个个看似合理的个案判决，也可能会导致合成谬误，形成法律失灵，甚至法律危机。（2*邢会强：“证券律师注意义务之边界”，载《商业经济与管理》2021 年第 9 期。）

所以在此风高浪急的洪流之下，我们似乎也应当再审慎考虑一下中介机构连带责任的法律边界以及在新形势下的再平衡问题。

众所周知，对证券服务机构责任，新《证券法》第 163 条规定，是基于“过错推定”基础上的连带责任。（3*第一百六十三条 证券服务机构为证券的发行、上市、交易等证券业务活动制作、出具审计报告及其他鉴证报告、资产评估报告、财务顾问报告、资信评级报告或者法律意见书等文

件，应当勤勉尽责，对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行核查和验证。其制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给他人造成损失的，应当与委托人承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外。）目前的核心规则《最高人民法院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》，也是类似原则。这也是一直以来的基本追责原则。这本身就是非常高压的责任倒置规则。如果要“自证清白”，能想到的无非是“我不知道”、“我已经做的挺好了”两个基本的抗辩理由，到最后说“我没那么大责任”的时候，其实已经输了。

首先看“我不知道”这个理由，其实很难成立。中介机构的连带责任的法律基础是建立在共同侵权基础上的。《民法典》第1168条关于共同侵权的规定，即二人以上共同实施侵权行为，造成他人损害的，应当承担连带责任。但对于共同侵权的“共同”，存在很多争议，主要有以下三种观点：第一种观点是共同故意说，即共同侵权行为人具有故意，且彼此间有意思联络。第二种观点是共同过错说，即共同侵权行为中既包含共同故意，也包含共同过失。第三种观点是关联共同说，即共同侵权行为由各个侵权行为所组成，具有客观上关联为已足，各行为人之间不必具有意思联络。在虚假陈述民事赔偿方面，按规则看采取的应是第二种或偏第三种观点。

《最高人民法院关于审理虚假陈述侵权纠纷案件有关问题的复函》明确，当发行人或者上市公司存在虚假陈述行为时，上述负有特定义务的各类行为人如没有对虚假陈述内容予以纠正或保留意见，又没有证据证明其无过错（包括故意和过失），则其与发行人或者上市公司构成共同侵权，对投资

人因此造成的损失承担连带责任。其并没有要求必须是“串通”或“有意思联络”。在“五洋建设案”的二审判决中，也明确说“承销商、证券服务机构勤勉职守的义务要求意味着其就虚假陈述承担责任无须以与发行人存在从事虚假陈述的意思联络或共同故意为前提，证券法对承销商、证券服务机构民事责任的规定亦未要求以存在对虚假陈述的意思共通为要件。”这个规则导致你说“不知道”根本没有意义，因为不需要你知道，只有你知道了而且明确反对才有意义。

但是不是就完全不考虑主观状态呢，其实也不是。比如在《最高人民法院关于审理涉及会计师事务所审计业务活动中民事侵权赔偿案件的若干规定》中，实际上采取的“明知和应知”标准。第五条对会计师承担连带责任的情形做了六种列举性规定，都是以“明知”为前提。如果明知而连带，似乎没什么好说的。第五条第二款又增加了“应知”。即便增加“应知”也属合理，毕竟证明应知是非常困难的。但问题在于“应知”的认定标准是“对被审计单位有前款第（二）至（五）项所列行为，注册会计师按照执业准则、规则应当知道的，人民法院应认定其明知。”但这就带来下面我们要说的一个更为突出的问题，那就是把“瑕疵”等同于“过错”。

结合以上，我们再来看第二个抗辩理由。中介机构要证明“已经做的很好了”，要达到什么标准呢。看上面《最高人民法院关于审理涉及会计师事务所审计业务活动中民事侵权赔偿案件的若干规定》第五款第二条，实际任何不符合准则的行为，都可能导致被认为没做好，导致这个抗辩理

由失效。2020 年最高院发布的《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》第 30 条，对这个问题做了进一步的、更加合理的阐述。其专条规定债券承销机构的免责抗辩。债券承销机构对发行人信息披露文件中关于发行人偿付能力的相关内容，能够提交尽职调查工作底稿、尽职调查报告等证据证明符合下列情形之一的，人民法院应当认定其没有过错：（1）已经按照法律、行政法规和债券监管部门的规范性文件、执业规范和自律监管规则要求，通过查阅、访谈、列席会议、实地调查、印证和讨论等方法，对债券发行相关情况进行了合理尽职调查；（2）对信息披露文件中没有债券服务机构专业意见支持的重要内容，经过尽职调查和独立判断，有合理的理由相信该部分信息披露内容与真实情况相符；（3）对信息披露文件中相关债券服务机构出具专业意见的重要内容，在履行了审慎核查和必要的调查、复核工作的基础上，排除了原先的合理怀疑；（4）尽职调查工作虽然存在瑕疵，但即使完整履行了相关程序也难以发现信息披露文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。这一规定看起来非常科学，但仔细琢磨并结合实践考虑其实并不容易达到。首先各类规则非常之多，非常之细，实践中可以说几乎没有项目能够做的那么完美。那你可能说还有第四款啊，微小瑕疵没关系。但后面一句话说，即使履行了完整程序也看不出来，那其实又绕回去了第一款，你按照所有规则执行了完整程序没有？恐怕恰恰是没有，因为很难做到 100%完美。所以那有瑕疵还是不能免责，这就导致“瑕疵”就等于“过错”的尴尬局面。其实，当然还有一个老生常谈的话题就是责任边界的不清晰（实际上也很难完全清晰）。邢会强教授在其文中，对

律师注意义务责任边界的问题做了详细阐述。此处不再赘述。

紧接着导致的一个现实后果就是，“你多少有点瑕疵”，所以“你有过错”，考虑到“你的恶性较小”，按照原因力法则，“让你承担 5%”，似乎合情合理，但是乘以几十亿，就是一场毁灭性打击。而且要特别考虑到，投服中心是“官方”机构，跟美国由律师发起并主导的集团诉讼有很大不同，加之被索赔者多是被贴了标签的“坏人”，再有媒体口诛笔伐的影响，法院在裁量过程中或多或少、有意无意地都可能会严格掌握和解释事实和法律问题，下重手总是最安全的。

惩治首恶，清除害群之马，压实中介责任，毫无疑问是非常正确而且有必要的。中介机构自身显然也要苦练内功，不仅一线团队做到严格依照规则做事，而且也要加强全流程质控和内核。记得在航天五院参观卫星制造工厂时，做介绍的领导讲了一句很经典的话，叫“凡事有依据、凡事按依据、凡事留依据”，卫星正式靠着严格的流程化控制才避免出现事故。

规则是严格的，但现实又是残酷的。在新的规则和形势之下，也要考虑做到罚当其责、赔当其责。除了进一步厘清责任边界这个传统进路之外

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29527

