

上市公司定期报告信息披露 违法董事责任认定研究

甘培忠 周 淳

摘 要:中国证监会对上市公司信息披露违法案件中董事责任的追究,是遏制信息披露违法、促使上市公司规范运作的重要手段。中国证监会对上市公司定期报告披露违法的行政处罚案例的分析和整理表明:中国证监会在对董事行政责任中责任主体的认定、归责原则的确立、具体行为标准的产生和应用等方面,补充和完善了现有法律规定的不足,丰富了我国信息披露制度和上市公司治理规则。

关键词:董事责任;直接责任;归责原则;勤勉尽责标准

中图分类号:DF438.7 **文献标识码:**A **文章编号:**1673-8330(2012)03-0065-11

信息是证券市场效率的核心要素,提高证券市场有效性的关键在于减少信息成本。^①上市公司强制性信息披露制度可以减少整个市场的信息获得成本,如上市公司的定期报告被视为上市公司管理层和证券持有人之间最有效的交流方式。^②但欺诈或信息不足则会减损证券市场资源配置的效率。^③因此,证券监管机构对上市公司定期报告披露的监管和违法行为的责任追究显得尤为必要。多年来,信息披露一直是中国证监会证券监管的核心环节。由于民事诉讼发展不足,刑事责任追究不力,中国证监会的行政处罚一直是打击信息披露违法行为的主要手段。中国《证券法》构建的强制性信息披露制度包括发行时信息披露和持续性信息披露,其中持续性披露又包括定期报告和临时报告两类。

上市公司监管法律责任设计的价值追求,主要在于填补投资者所受的损害和阻却上市公司的违法行为。从后者着眼,遏制上市公司定期报告披露违法行为的关键应当是将责任主要配置给该行为的实施者和最有可能的受益者,即上市公司董事和高级管理人员。因为经验表明,由于个人利益的驱使,上市公司的董事和高管往往是信息披露违法行为的主谋或实际执行人。^④笔者仅以上市公司定期报告信息披露违法为切入点,以董事责任为研究对象,通过对中国证监会公布的涉及追究上市公司定期报告信息披露违法行政处罚决定案件的研究,试图揭示证监会在对董事作出不同处罚决定时的政策关注和法律意见,归纳和总结其行政裁判思维。

一、董事责任的法律渊源

“从根本上讲,法律责任是和社会政策、立法目标相联系的。责任来源于角色、职权、因果关系、道

[作者简介]甘培忠,北京大学法学院教授、博士生导师。周淳,北京大学法学院博士研究生。

① 参见彭冰:《中国证券法学》,高等教育出版社2007年版,第5页。

② 参见[美]路易斯·罗思·乔尔·塞里格曼:《美国证券监管法基础》,张路等译,法律出版社2008年版,第365页。

③ Frank H. Easterbrook and Daniel R. Fischel, *Mandatory Disclosure and the Protection of Investors*, Virginia Law Review 70. (1984), pp. 669—673.

④ 对持续性信息披露的规定参见《证券法》第三章第三节“持续信息公开”。

义或者正义、精神状态、能力及法律规定。责任强调应为性,是义务和制裁之间的桥梁”。^⑤董事在上市公司信息披露违法行为中的法律责任,一方面来自于法律的明确规定,另一方面来自于董事作为股东受托人的受信义务。

根据《行政处罚法》第3条规定,行政处罚的构成要件包括行为的违法性和处罚的该当性。上市公司是主要的信息披露义务人,但具体的信息披露行为是经董事会或者主要高管认可的,所以对其中存在的违法情节仅处罚公司而不处罚董事、高管个人并不足以遏制违法行为。《证券法》第193条为证券监管机构对违反信息披露义务人中的个人实施处罚提供了具体的法律依据,该条规定违反信息披露义务的行为包括未按规定披露或者有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,但上述行为的责任主体只限于“直接负责的主管人员和其他直接责任人员”,未明确为董事和高管。结合《证券法》第68条、第69条的规定来看,公司的董事、监事、高级管理人员对上市公司信息披露负有保证其真实、准确和完整的责任;董事、监事、高级管理人员对上市公司违反信息披露义务、侵害投资者权益的行为,与发行人、上市公司承担连带赔偿责任。^⑥所以,从体系解释的进路不难得出结论,上市公司董事、监事、高级管理人员是上市公司定期报告信息披露违法的责任人员。但如何认定“直接负责的主管人员和其他直接责任人员”的责任,是否一旦违反信息披露义务,上市公司的所有董事、监事和高级管理人员均应承担相应行政责任,仍有待进一步讨论。《证券法》第68条规定了董事对上市公司信息披露负有保证其真实、准确和完整的义务,《上市公司信息披露管理办法》第58条进一步规定:“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。”也就是说,如有充分证据表明董事已经履行勤勉尽责义务,可免除该董事的相关责任。

董事在上市公司信息披露中的责任不仅源于法律法规的规定,还源于董事对上市公司和全体股东所负担的受信义务。董事作为掌控公司权力的人,应当诚实信用地按照公司的利益最大化原则来履行自己的职责。受信义务也称为信义义务,包括忠实义务和注意义务。忠实义务的本质要求董事不得将自己的私利置于与公司利益相冲突的位置或情形,董事不仅要避免做任何有害于公司的事情,抢夺公司的利润或好处,还应全身心地努力、积极维护公司利益。^⑦注意义务则强调并确定管理人员应当如同处理自己的事务一样以注意、谨慎、小心的行为态度来处理公司事务。^⑧其中,对股东如实披露公司的经营信息,也是董事受信义务的题中之义,作为受托者,董事应当向其委托者解释、说明其活动及结果。近年来,随着公司实践的发展,有学者提出受信义务应当包括一项独立的“披露义务(duty of disclosure)”。^⑨比如,在公司并购或关联交易的场合,法律要求董事会对涉及交易的重要元素进行披露,履行公示程序。此后,信息披露义务逐渐延伸到董事不得允许发布对公司财务状况有所误导和隐瞒的信息,在美国的一些判例中,法官认为董事向股东提供关于公司运营的错误信息,即构成对信义义务的违反。^⑩

二、对“直接负责的主管人员”和“其他直接责任人员”的认定

2005年至今,在中国证监会公布的与上市公司定期报告披露违法有关的行政处罚决定书中,涉及追究董事个人责任的共有72起,其中,涉及上市公司未按规定报送定期报告的有5起,涉及上市公司定

⑤ 邓峰:《论经济法上的责任——公共责任与财务责任的融合》,载《中国人民大学学报》2003年第3期。

⑥ 《证券法》第68条规定:“上市公司董事、高级管理人员应当对公司定期报告签署书面确认意见。上市公司监事会应当对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见。上市公司董事、监事、高级管理人员应当保证上市公司所披露的信息真实、准确、完整。”第69条规定:“发行人、上市公司公告的招股说明书、公司债券募集办法、财务会计报告、上市报告文件、年度报告、中期报告、临时报告以及其他信息披露资料,有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,致使投资者在证券交易中遭受损失的,发行人、上市公司应当承担赔偿责任;发行人、上市公司的董事、监事、高级管理人员和其他直接责任人员以及保荐人、承销的证券公司,应当与发行人、上市公司承担连带赔偿责任,但是能够证明自己没有过错的除外;发行人、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。”

⑦ Guth v. Loft, Inc., 5 A.2d 503 (Del. 1939).

⑧ 参见邓峰:《普通公司法》,中国人民大学出版社2009年版,第353页。

⑨ See Justice Joseph T. Walsh, *The Fiduciary Foundation of Corporate Law*, *The Journal of Corporate Law*, (27)2001-2002, p. 337.

⑩ Ibid, p. 338.

期报告虚假记载、重大遗漏和误导性陈述的有68起。^⑪

如前所述,《证券法》中规定对上市公司信息披露违法行为“直接负责的主管人员和其他直接责任人员”施以一定行政处罚,但对以上两类责任人员的区分标准却付之阙如。证监会发布的相应行政规章、部门规范性文件中亦未出进一步解释。在证监会发布的行政处罚决定书中,凡2006年1月1日新《证券法》施行后作出的行政处罚决定均对“直接负责的主管人员”和“其他责任人员”进行了分别认定,而此前的行政处罚决定虽未明示这一区别,但在处罚幅度上体现了责任大小和程度的区分。

在上市公司中,由于所有权和经营权的分化,社会资本分散,公司公共性和社会性增强,公司决策由董事会和管理层控制;而随着内部科层的增加和分工的细化,董事逐渐演变成为公司系统运行的设计者和维护者。^⑫“董事负有合理督导或看护公司商业行为的职责,同时,可以得出,董事应当采取合理的步骤及时了解传递给董事会的信息,作为督导程序和技巧的结果”。^⑬因此,董事应当对公司内部治理失衡、对外信息披露不当承担责任,而不应以董事的行为直接导致了某一结果的发生为限,对“直接责任”一词的理解,不能囿于直接因果关系。所以,在证监会的处罚决定书中多次言明,在年报披露违法行为中对董事责任的追究,“不直接负责”、“不主管”、“不参与经营管理”不能成为免除或减轻责任的理由。

董事往往采取集体决策方式行使职权,在这一组织形态中确定他们当中哪些人为“主管人员”和“其他人员”似乎存在指向的模糊性。在行政部门中,直接负责的主管人员一般确定为单位违法行为中负有领导责任的人员,包括违反行为的决策人、事后对单位违法行为予以认可和支持的领导人员,由于放任或疏于管理而对单位违法行为负有不可推卸责任的领导人员等。^⑭但在上市公司中,很难根据“领导角色”来判断“主管人员”和“其他人员”。通过对现有案例的初步整理概括,不难注意到以下现象:其一,如涉案人员包括董事长、总经理,一般认定其为主管人员,在涉及定期报告虚假记载、重大遗漏和误导性陈述的68起案例中,除未明确对主管人员和其他人员区别认定的3起外,认定董事长为主管人员的共62起,认定总经理为主管人员的共23起;其二,如违法披露事项包括财务会计事项,则认定财务总监为主管人员,上述68起案例中有11起。将董事长、总经理与财务总监认定为直接负责的主管人员,是与其在上市公司中的角色和具体职责紧密联系的,同时,对“主管人员”和“其他人员”的认定往往依据具体的违法事实分别进行,而非笼统概之。如在神龙发展案中,证监会认为:“时任董事长陈克恩对前述第一项违法事实负有领导责任,为直接负责的主管人员……时任副董事长兼神龙集团董事局执行主席陈克根对前述第二项违法事实负有领导责任,为直接负责的主管人员;时任董事长、副董事长唐华,时任董事兼神龙集团董事局执行副主席纪金华,时任董事兼神龙集团投资银行部总经理叶能湘,时任董事潘超然为神龙发展2002年年报存在虚假陈述违法行为的其他直接责任人员。”^⑮

(一) 董事长

董事长一般被推定为直接负责的主管人员,是因为董事长负有督促公司董事积极参与公司事务,并“确保董事根据其需要及时得到相关信息”的职责。^⑯同时,董事长对上市公司的经营管理、战略决策通常享有全面的、日常面对的、临机处置的权力。我国公司立法存在将董事长设定为公司最高管理者的倾向。1993年《公司法》规定,董事长有权召集和主持董事会会议、检查董事会决议的实施情况、签署公司股票和公司债券,可在董事会闭会期间行使其部分职权;同时强行规定董事长作为公司的法定代表人具有唯一性和法定性。2005年《公司法》对董事长权力有所限缩,仅包括召集和主持董事会决议、检查董事会决议的实施情况。由于董事集体行使职权,无单独对外代表权,依照有关股份有限公司董事会议事规则的规定,董事长与董事均享有一票表决权,因此董事长的角色更多应理解为董事会的召集人和主持

⑪ 其中,同时涉及未按规定报送定期报告和定期报告虚假记载、重大遗漏和误导性陈述的有1起。

⑫ 前引⑧,第397页。

⑬ Melvin A. Eisenberg, *The Duty of Care of Corporate Directors and Officers*, University of Pittsburgh Law Review, Vol. 51, 1990, p. 948.

⑭ 当然,在许多国有企业中,有关主管部门往往也据此认定其董事、高级管理人员承担“领导责任”,在此不予讨论。

⑮ 参见证监会[2004]34号行政处罚决定书。

⑯ The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance (Cadbury Code), December 1992, Gee and Co., Ltd.

人。但《公司法》又规定,股份有限公司法定代表人由董事长或者经理担任(实际上,上市公司法定代表人仍以董事长担任为多),因此,当董事长意见与其他董事意见甚至董事会决议不一致时,董事长的对外行为依然有效。在现实中,除法律法规明确赋予股东大会的权力和应由董事集体行使的权力外,董事长往往具有广泛的对外代表公司的权力。我国企业素受“一把手”领导体制的长期浸淫,上市公司也不例外,在公司内部治理中体现出集权化特征,即配置给董事长以特别的地位和职权,董事长得以直接行使对公司的管理权力,是公司的最高管理者。所以,从公司内部治理的权力架构来看,董事长被推定为对定期报告虚假陈述承担主要的直接主管人员责任合乎情理。

不过,在实践中存在一种情况,即上市公司董事长实际并不参与公司管理,其职位带有一定名誉性质,但证监会认为,既然担任有关职位,即必须履行其相应义务,须从董事长的法律定位和应尽职责为依据认定其责任。在“大唐电信”案中,董事长周寰以其只是挂名,并不实际管理公司事务为由提出抗辩,但证监会在行政复议决定书中指出:“申请人作为大唐电信的董事长,应当全面了解、关注公司的生产经营状况、财务状况及公司已经发生或可能发生的重大事件及其影响,主动调查、获取决策所需要的资料,并在信息披露文件审议过程中进行质询、提出意见。”由此认定其抗辩理由不能成立。

(二) 经理

《公司法》中规定的“经理”在上市公司中往往以“总经理”、“总裁”等称谓出现,且经理、副经理兼任董事的现象较为普遍。由于其全面负责上市公司的日常管理和决策执行,在获取和掌握公司相关信息方面比其他董事更具优势,在上市公司信息披露内部规范流程中具体责任也较其他董事更突出。副经理并不是《公司法》规定的法定职位,但依据《公司法》是高管人员,也属于受信义务人。在证监会的公开行政处罚决定书中,副经理是否被追究行政责任,是否被认定为“直接负责的主管人员”,首先取决于上市公司的违法程度,包括行为后果的严重性(如违法所涉事项对投资者判断影响大)和情节的严重性(如行为的次数)等。如上市公司行为违法程度严重,监管机构则可能扩大主管人员的范围。如此,监管机构还能结合岗位职责与具体违法实施的联系来认定其责任的大小,例如分管财务、分管资金调拨、分管某一子公司的董事或副经理分别对销售、财务、资金调拨、某一子公司事项的违法披露负有主管的直接责任。

(三) 财务负责人

财务负责人对公司的会计账簿、财务报告负责,其具体职责包括保障公司规范、及时进行会计核算,协助董事会和总经理进行财务管理,上市公司年报披露违法中若有财务信息披露违法,则财务总监难辞其咎。美国《索克斯法案》即规定,上市公司财务总监对公司呈报给 SEC 的财务报告负有个人的保证义务。在笔者收集的 72 起案例中,共有 7 起将财务总监认定为直接负责的主管人员。就其违法事实来看,该 7 家上市公司均发生了较为严重的信息披露违法行为。^⑩

三、区分责任确立适用标准的理据解析

证监会对责任主体的认定,并不因已经区分直接主管人员和其他直接责任人员而止步。在相关行政处罚案例中,证监会往往结合责任主体的角色、职责、能力和专业背景,对不同责任主体课以不同层次、不同分量的责任。

(一) 外部董事和内部董事

外部董事一般不参与公司的日常经营管理,其职责为参加董事会会议,为公司提供建议和咨询、监督经营董事和管理者。在我国《公司法》中,并无外部董事的概念。但在证监会的行政处罚决定书中,我们发现实际上适用了外部董事和内部董事的区别。如南京中北案对徐益民的行政复议决定中,证

^⑩ 其中银河科技涉嫌多年虚构营业收入、虚构成本、虚构利润、隐瞒关联方资金往来和对外担保事项;上海科技涉嫌未披露重大银行借款与应付票据、关联交易等事项;湖北迈亚涉嫌少披露负债、未披露关联方资金应用;创智科技涉嫌未按规定披露股东关联关系、关联方占用和对外担保事项、虚假披露资产与主营业务收入;兰光科技涉嫌未披露对关联方借款、担保事项;大唐电信涉嫌虚增利润、年报存在重大遗漏等。

监会认为:“上市公司董事的信息披露责任与外部审计机构的责任不同,不能以审计机构未发现违法情形为由,当然免除董事的责任,但考虑到当时作为外部董事在违法行为中的地位、案发后督促公司采取纠正、补救与整改措施,在公司经营方面履职尽责等情节,对事先告知的处罚幅度进行了调减,给予其警告,并处以3万元罚款,已属于较轻的处罚。申请人提出的有关情节在行政处罚程序中已经考虑,本会对其复议请求不予支持。”^⑩

在北大科技案中,证监会也表达了相似的观点。“在通过北大科技2001年年度报告的董事会决议上签字的董事是卢蔚松、黄治家、方项、黄俊涛、魏沪平、罗瑞和成清泉。经查明,签字董事卢蔚松在担任北大科技总经理期间,北大科技虚增了上述大部分技术服务收入,因此认定其为上述违法行为的直接负责主管人员。黄治家时任北大科技董事长,也是该违法行为的直接负责的主管人员。其他签字董事是该项违法行为的其他直接责任人员。其中,方项和黄俊涛分别任北大科技的总经理和财务总监,因此,其所承担责任较其他未在公司担任管理职务的董事更重。”^⑪

可见,证监会实际认可外部董事与内部董事这一分类,而且监管部门认为,鉴于外部董事在上市公司内部治理中的外部性角色,应对其施以低于内部董事的注意和处罚标准。外部董事并不实际参与公司的日常经营管理,在公司出现的违法披露行为中往往处在监管者而非参与者的地位,监管又需要依赖于其自身能力和谨慎素养,并且他们需要更多地依赖内部董事及高管人员来行使职权。由此,监管机关在实施处罚行为时当然应该作出区别对待,除非有证据证明其明知该违法行为存在。^⑫而这种区分政策,在全球任何执行法律的场合都是具有普世性、正当性理据的。

(二) 独立董事与执行业务董事

独立董事是指不在公司担任除董事外的其他职务,并与其所受聘的上市公司及其主要股东不存在可能妨碍其进行独立客观判断的关系的董事。^⑬独立董事在上市公司信息披露违法中应承担何种程度的责任,与对其设定何种程度的勤勉尽责标准相关,事实上是一个很具有挑战性的难题。

从自身的角色定位来讲,独立董事一般是外部董事,并不参与公司的日常经营管理,但同时,法律赋予独立董事不同于其他董事的特殊职权:(1)对法定事项的决定权,如重大关联交易、向董事会提议聘用或解聘会计师事务所;(2)对法定事项发表意见的权利,如提名、任免董事,聘任或解聘高级管理人员等。独立董事之特殊性在于其“独立”,因此法律、法规规定上市公司的薪酬委员会、审计委员会、提名委员会等机构必须有一定比例的独立董事参加,在特殊事项中充当“公司的内部检察官”。例如,监管者认为,独立董事独立于控股股东和管理层,所以能够承受公司操纵盈余的压力,有效地监督财务会计程序。另一方面,独立董事一般具有较强的专业知识和经验。《上市公司独立董事指导意见》规定,独立董事须“具有五年以上法律、经济或者其他履行独立董事职责所必需的工作经验”,在实践中,许多独立董事都是具有职业资格和一定职业经验的律师、会计师和学者。

在大唐电信案中,证监会认定独立董事李敏应对公司年报虚假陈述行为承担责任。原因是李敏“作为会计专业人士的独立董事,并且在当时担任大唐电信审计与监督委员会的主任,尽管对个别会计处理问题提出过异议,但对其余虚假陈述事项仍没有勤勉尽责地加以注意”。^⑭有观点认为,此案例表明证监会试图对董事中的会计专业人士或审计委员会成员施以较高的勤勉尽责标准。但笔者认为,此观点并不能成立。首先,在我国《公司法》、《证券法》等法律中,对审计委员会成员施以较高标准并无规定。虽然审计委员会为上市公司董事会所必设,但目前尚无相关法律、法规明确其在会计信息披露中的具体职责,如须出具书面意见、指导年报编报、对注册会计师审计工作实施独立监控等。相反,我国台湾地区“证券法”规定,上市公司设审计委员会的,年度财务报告或半年度财务报告应经审计委员会1/2

^⑩ 参见证监会[2010]27号行政复议决定书。

^⑪ 参见证监罚字[2004]18号行政处罚决定书。

^⑫ See Bernard Black, Brian Cheffins and Michael Klausner, *Outside Director Liability*, 58 Stan. L. Rev. 2006, p. 1055.

^⑬ 证监会《关于在上市公司建立独立董事的指导意见》第1条第一款。

^⑭ 参见证监会[2008]28号行政处罚决定书。

以上同意并提交董事会决议,在此立法例下,对审计委员会委员要求较高的注意标准可以成立。^{②③}但在我国大陆地区,审计委员会委员在年报审核中的角色与其他董事相比无实质区别,均为在董事会会议上对不认同事项提出异议,虽然审计委员会应当先行听取公司财务部门和外部审计机构的汇报。其次,证监会在该处罚决定书中的论证并不能理解为较高标准的确立,该案中大唐电信涉嫌财务作假、虚增利润,而李敏仅就“投资收益确认的会计期间”等问题提出质疑,与违法事实并不相关。对比天一科技案中证监会对董事提出非与违法事项相关的异议不能认定为勤勉尽责的论述,可见对李敏就个别非实质事项提出质疑不予认定为勤勉尽责的决定并不存在较高标准的适用。^{②④}

证监会以董事行为与信息披露违法行为之间的关联程度为核心,考虑董事在上市公司中的不同角色和职权,结合董事的专业背景、具体职位和履行职责情况来判断每一位董事的责任程度与大小以及董事是否达到勤勉尽责的标准,这种思路是恰当的,其综合考虑、个别判断的努力值得赞赏和沿袭。

四、归责原则的具体情景考量

《证券法》第193条并未规定信息披露违法责任的构成以主观过错为要件。依据“无过错无责任”的基本法理,任何公正合理的制裁都须以被制裁的行为具有可谴责性为基础,而行为的可谴责性往往表现在具体的过错上。故意或者过失等心理状态是法律责任不可缺少的要素。^{②⑤}一般来说,行政处罚的归责原则以过错推定为主。侵权法的过错推定原则,是指在某些侵权行为的构成中法律推定行为人实施行为时具有过错。^{②⑥}行政处罚法上的过错推定,是指只要行为人有违反法定义务的事实存在,行政机关就可推定义务违反者主观上具有过错;只有在行为人证明其不具有主观过错的情况下,才能免除其法律责任。^{②⑦}结合信息披露违法行为的具体责任追究,董事在定期报告披露中的法律责任以过错为前提,但相关责任人得承担证明自己没有过错的举证责任。证券法的信息披露制度主要在于保证证券市场的公开、公正和公平,证券监管部门很难面面俱到地调查了解到公司内部经营管理的充分、完整的事实,实行过错推定,既有利于减少制度执行成本,也能促进上市公司建立完善和有效的治理机制。

过错包括故意和过失,实践中大多数责任的追究都是基于董事的过失。那么董事的过失如何认定呢?侵权法上的过失根据注意义务的程度可以分为重大的过失、具体的过失和抽象的过失,对过失的认定本质上是在法律规则确定的标准和当事人事实上的谨慎小心水平之间作一个比较。董事介于一般人和职业群体之间,一方面,满足《公司法》和上市公司董事资格认定的特殊规定,任何人均可以成为公司董事;另一方面,由于证券市场的特殊性,上市公司董事又承担更高的风险、负有更高的责任。因此,对董事注意义务标准的界定是相当困难的。一般认为,上市公司董事应以一个普通谨慎的人在相似情况下处理自己的事务同样的注意去处理公司事务,即董事如果有具体的过失就要承担责任。^{②⑧}因此,董事应当证明其已经尽到了注意义务,否则就要承担责任。然而,在我国相应的法规中并没有采用“注意义务”这一表述。《公司法》第113条规定了董事的决策责任,但没有提及注意义务标准。《信息披露管理办法》第58条规定,如有充分证据表明上市公司董事已经履行勤勉尽责义务,免除董事在信息披露违法中的行政责任。但“勤勉尽责”如何认定,是否可以等同于注意义务尚难确定。在实践中,证监会主要采取“签名+异议”标准,如果在通过定期报告的董事会决议上签字,并且没有提出异议,或者虽然提

②③ 参见赖英照:《股市游戏规则:最新证券交易法解析》,中国政法大学出版社2006年版,第100页。

②④ 在证监会[2010]4号行政处罚决定书中,天一科技在投资公告中关于投资方信息披露与事实不符,有关董事指出其在董事会审议该事项时已经明确提出异议或建议,已依法履行职责。对此,证监会认为:“部分董事虽然对相关议案表明了异议,但其提出的异议、意见和建议涉及的只是如何防范公司在合作开发矿产项目中的操作风险、管理风险以及进一步明确责、权、利等方面的事宜,而对于协议中存在的与事实不符的信息并未提出反对意见,以致董事会披露的信息含有虚假记载,违反了《证券法》有关信息披露的规定。”故上述申辩事由不能成立。

②⑤ 参见张文显:《法学基本范畴研究》,中国政法大学出版社1993年版,第193页。

②⑥ 参见魏振瀛主编:《民法》,北京大学出版社、高等教育出版社2007年版,第679页。

②⑦ 参见江必新:《论应受行政处罚行为的构成要件》,载《法律适用》1996年第6期。

②⑧ 参见赵旭东主编:《上市公司董事责任与处罚》,中国法制出版社2004年版,第125页。

出异议,但未能明确记入记录,就可能需要承担行政责任。

对董事行为的过错构成,需要通过具体情景认定其是否符合勤勉尽责的标准。^②通说认为,英美法上的注意义务通常包括三个标准:(1)善意;(2)勤勉尽责,要像在类似职务上的普通谨慎的人那样尽到同等程度的勤勉、注意和工作付出;(3)合理地相信其职权行为符合公司最佳利益。其中,勤勉尽责主要是一项客观行为的评价标准,强调必须勤勉、亲自出席、行使公司的决策权等。从现有规范来看,我国《上市公司治理准则》第33—37条,《上市公司章程指引》第98条对勤勉义务作了具体规定,^③但上述规定并未细致地区分学理上的董事忠实义务、注意义务和合规审查义务,其主要是从客观行为来认定勤勉义务,而且包括了对董事能力的要求。因此,从文义解释的角度来看,董事在信息披露中的勤勉尽责义务标准是客观的行为标准,而不强调善意、主观上必须为公司谋取最大利益。

行文至此,我国公司董事的勤勉尽责标准仍然不够清晰,在上市公司信息披露行为中董事究竟应当如何作为尚难把握。证监会如要规范信息披露行为、强化公司内部监控,仅对董事进行事后的责任追究是远远不够的,这也会有行政权力滥用之嫌。因此,对证监会有关行政处罚进行梳理和整合,从中整理出证监会对董事行为的正面标准,对上市公司的实践具有指导意义。当然,即便在同一国家、同一个证券监管体系下,董事的勤勉尽责义务也存在诸多区别,在尊重公司本身特性的前提下,笔者对相关案例做了粗略的总结,证监会对董事信息披露中的勤勉尽责主要有以下几项具体标准:

(一) 定期出席董事会会议

对规模较大的上市公司而言,董事无须时刻留意公司的具体经营管理,其职责主要在董事会会议及其所属的专业委员会会议上履行。因此,在一般合理的情况下按时出席、亲自出席董事会会议,是对一个董事的最基本要求。在美国法上,董事必须定期出席董事会会议早在判例中就被确认为董事勤勉义务的基本标准之一。^④在证监会[2008]24号行政处罚决定书中,监管人员非常明确地表明了这一立场,“谭启作为上市公司董事,任职期间没有亲自参加过一次董事会,其未勤勉尽责履行董事职责的情形十分明显,申辩理由不成立”。类似的论证,在证监会[2008]33号行政处罚决定书(阿城继、朱大萌等9名责任人员)中也能看到。^⑤

(二) 谨慎行使投票权

审核和通过定期报告,是上市公司董事会的应有职权。结合《公司法》第113条和《上市公司信息披露管理办法》第24条、第38条的规定来看,董事如认为定期报告真实、准确和完整,就应该在董事会同意公布该定期报告的决议上签字确认;如对定期报告真实、准确和完整无法保证或存有异议的,应当陈述理由和发表意见,并予以披露。据此,证监会在已有对董事处罚案例中表现出来的思路,主要是根据造成后果的轻重、董事是否在通过该定期报告的董事会决议上签字确认来判断是否需要承担法律责任,而主要的免责事由是依据《公司法》的规定明确提出了异议并记录在案。董事是否谨慎行使了投票权,是对其责任认定的重要环节。

在朝华科技未按规定披露年报一案中,证监会认定董事赵晓轮、陈昌志为公司该项违法行为的责任

^② 前引①,第352页。

^③ 《上市公司治理准则》第33条规定:“董事应根据公司和全体股东的最大利益,忠实、诚信、勤勉地履行职责。”第34条规定:“董事应保证有足够的时间和精力履行其应尽的职责。”第35条规定:“董事应以认真负责的态度出席董事会,对所议事项表达明确的意见。董事确实无法亲自出席董事会的,可以书面形式委托其他董事按委托人的意愿代为投票,委托人应独立承担法律责任。”第37条规定:“董事应积极参加有关培训,以了解作为董事的权利、义务和责任,熟悉有关法律法规,掌握作为董事应具备的相关知识。”

《上市公司章程指引》第98条规定,董事“应谨慎、认真、勤勉地行使公司赋予的权利,以保证公司的商业行为符合国家法律、行政法规以及国家各项经济政策的要求,商业活动不超过营业执照规定的业务范围;应公平对待所有股东;及时了解公司业务经营管理状况;应当对公司定期报告签署书面确认意见,保证公司所披露的信息真实、准确、完整;应当如实向监事会提供有关情况和资料,不得妨碍监事会或者监事行使职权;法律、行政法规、部门规章及本章程规定的其他勤勉义务”。

^④ 参见张开平:《英、美公司法上的董事注意义务研究》,载《商事法论集》(第2期),法律出版社2007年版,第359—361页。

^⑤ 在该处罚决定书中,监管部门认为:“鉴于段洪义对他人代其签署同意年报一事在信息披露之前和信息披露之后均未公开表示异议,且其作为履行国有出资人职责的代表,从未亲自参加讨论通过公司2003、2004年度年报的董事会会议,未切实履行董事职责,其有关申辩意见不予采纳。”

人员,理由如下:“经查明,朝华集团因2005年年报未获董事会决议通过,导致未能在2006年4月30日前按期披露。直到2006年5月26日,朝华集团才正式披露2005年年报。董事赵晓轮委托其他董事代为参会时对决议事项授权不明,受托人只能投弃权票;董事陈昌志在没有看到年报内容的情况下直接授权其他董事投弃权票,两人也没有采取其他积极措施促成2005年年报的按期披露。赵晓轮、陈昌志两人在促成公司年报按期披露事项上未勤勉尽责,导致年报未获董事会通过,是朝华集团未按期披露2005年年度报告的责任人员。”^③

可见,证监会对董事行使表决权的要求包括:在开会前研读有关记载表决事项的文件,了解公司经营管理活动;尽量亲自出席董事会会议,亲自行使表决权;因故不能亲自出席的,谨慎委托他人并明确投票权限。在委托他人投票的情形中,委托董事必须事先审议其提交讨论表决的议案,对所委托事项作出独立判断,并对每个议案明确表示同意还是反对,而且委托董事必须对受托董事行为与所委托事项实施必要的约束与监督。如果董事因身体原因或者其他重大事由无法亲自审议、参加董事会决定有关事项且形成持续状态,也不能委托他人代为履行的,上市公司应考虑更换董事。在实践中,常有上市公司董事以身体或其他客观条件限制为由连续不亲自出席董事会,将其董事权利“全权委托”、“授权委托”给他人行使,这种做法应当不予允许。在上述朝华科技案中,董事没有正当理由否决年度报告,也未采取其他积极措施促成年度报告按期披露,应对未按规定披露年度报告承担责任。但若董事有正当理由,出于保障年度报告真实性、准确性和完整性考虑而否决年度报告,致使披露期限违法,当然不能认定董事不尽责,目前未见对此类董事追究责任的案例。在董事投票权行使上,证监会的要求不再仅是勤勉尽责,还包括了对董事是否出于善意的考量。

董事委托投票的法律后果由委托人自行承担。在深信泰丰案中,董事丁力业称,对于该案涉及的公司2003年定期报告,系其书面委托董事肖水龙参加并行使表决权,因此对该定期报告内容不知情,不应该承担法律责任。但从证监会的处罚决定看,肖水龙行使表决权的后果应归于丁力业承担,这符合委托投票的法律关系性质,代理人在代理权限内以被代理人的名义实施法律行为,被代理人对代理人的代理行为承担责任。^④

但是,如何判断董事投票权的行使已经达到了勤勉尽责的标准呢?在实践中,常有董事就通过定期报告的行为作以下抗辩:

1. 出于对公司其他人员或会计师、审计师的合理信赖。在南京中北案中,部分董事主张“年报审计机构未发现公司有关关联交易、巨额资金被占用等违法情况,董事在通过年报的董事会决议上签字,正是基于对审计机构出具的标准无保留意见,因此不应当承担责任”。^⑤类似的抗辩还发生在安信信托、聚友网络等案件中。^⑥

对此,证监会的处罚思路非常一致,其在安信信托案中指出:“本会认为,会计责任和审计责任是两种不同的责任。保证会计资料的真实性、准确性、合法性是被审计单位的会计责任,会计师事务所的审计责任不能代替、减轻或免除会计主体的会计责任。公司不能以对会计师事务所的合理信赖为借口免除自己的会计责任;公司虽然在会计报表附注中说明了股权转让事宜‘中国证监会已受理正在进行对该事项的审批’,但在不应确认收益的情况下确认收益,致使本是亏损的财务报告变为盈利,已构成虚假记载。”

可见,监管部门认为,董事会作为公司的内控机制不能以外控机制(如会计师事务所的外部审计)对年度报告无异议为由不履行自己审核、保证其准确合法的职责,外控和内控责任不能互相取代。但财务报告的编审专业性较强,董事对编制报告的原始数据应当独立复核、确保其准确性,但对会计处理等专业问题,要求其全面复核、发现问题未免强人所难。在此方面,如董事能够证明其在了解会计师事务所

^③ 参见证监会证监罚字[2007]5号行政处罚决定书。

^④ 参见证监会[2007]25号行政处罚决定书和北京市第一中级人民法院“丁力业诉中国证券监督管理委员会行政处罚决定纠纷案”(2008)一中行初字第553号行政判决书。

^⑤ 参见证监会[2010]10号行政处罚决定书。

^⑥ 参见证监会[2007]23号行政处罚决定书、证监会[2010]8号行政处罚决定书。

所的专业性、独立性的前提下,出于善意合理地信赖会计师事务所呈报的财务报告,在经过适当调查后相信其中的陈述是真实的,那么应当认为董事已经履行勤勉义务。同理,董事对公司雇员和职员呈报的相关数据材料,合理地认为其是值得信赖的,可以免除责任。但如有证据表明董事可能知道管理人员或者会计师事务所提供的报告有可能虚假,仍通过该报告,就应为其故意欺诈或疏忽承担责任。易言之,公司董事可对管理层或外聘会计师进行授权,对其行为予以信任和依赖,但不能丧失督导和监控,否则,仍须承担法律责任。

2. 对有关事项并不知情。在信息披露违法时,董事最常用的抗辩理由之一是对有关事项并不知悉。知情包括应当知情和实际知情。如果董事对定期报告披露存在违法实际知情,却未在董事会审核定期报告的过程中提出异议,显然属于未勤勉尽责的情形。但通常情况下,监管部门很难证明董事对某一事项实际知情。董事应当承担证明自己是否知情的责任,除非董事有证据证明其确实不知情,否则应当认为董事实际知情。在[2007]25号行政处罚决定书中,时任董事林秉军、周荣铭在申报材料中提出其对公司违法行为不知情,其无法发现公司存在违规行为。监管部门明确表示:“对于本案中认定的违法行为,董事如勤勉尽责应当能够注意到,免责事由不成立。”^{②7}在天目药业案中,证监会查明天目药业有关关联交易未经公司内部决策程序,也不进行披露,系董事长章鹏飞一手操控,但有关董事仍应就信息披露违法行为承担责任,因为“没有证据证明这些董事曾经督促、监督天目药业形式上的公司治理机制、内部控制制度真正发挥作用,也没有证据证明这些董事曾经对章鹏飞的行为实施必要的、有效的监督与制约”。^{②8}因此,只有在处于类似情形的一个正常谨慎之人即使勤勉地履行了其监督审核职责也无法得知相关情形下,董事才能援引自己不知情的理由而免除责任。对“应当知情”的判断,主要依据是董事在上市公司中的角色和职责,如董事系某股东选派的董事,则对该股东与上市公司的关联交易一般认定为应当知情;如董事系分管与信息披露违法事项相关的特定公司事务,则一般推定其对该违法事项应当知情;如董事对公司经营管理负全面责任,如董事长、总经理,则一般推定其对公司违法事项应当知情。

值得注意的是,在有关行政处罚决定中,我们可以发现证监会结合案例的具体情况对勤勉尽责标准的灵活运用。在关联交易频发、公司内控机制紊乱、有既往违法违规事实情形的上市公司,或者当出现特定事实或重要情况,该情况足以使一个负有合理注意义务的董事予以注意时,监管部门往往要求董事对有关事项施以特别注意。如在两面针案中,证监会对外部董事方振淳的要求就隐含了这一逻辑,由于方振淳作为两面针董事以及同时作为两面针关联公司法定代表人和大股东的身份,其应当对其控制公司与两面针之间的资金往来更加敏感、审慎。同时,由于其控制的公司曾参与两面针虚构销售收入行为,因此对可能发生的此类行为持有“审慎怀疑的态度”。这一案例有代表性地表明了证监会在运用勤勉尽责标准上的灵活和坚定。

“调查发现,在2004年两面针向上海诗玛尔转让中信证券股权垫付资金过程中,汕头市方大印刷担当了资金中转方的角色,作为该公司的法定代表人和大股东,外部董事方振淳辩称其对上海诗玛尔支付两面针资金的来源实际并不知情。方振淳2004年6月成为两面针董事后,其实际控制或担任董事、法定代表人的公司与两面针之间的交易,如果符合相关规定,可能成为需要披露的关联交易。方振淳作为对上市公司负有信息披露义务的法定责任人员,应对汕头市方大印刷与两面针之间的交易是否属于需要信息披露的范围予以足够关注,对两面针向其汇入1640万元后要求其向上海诗玛尔进行划款的真实目的和后续影响应当抱有审慎怀疑的态度。同时,在2003年期间,方振淳任法定代表人的另一家企业汕头方大应用包装科技有限公司就曾参与两面针虚构当年销售收入的行为。因此,作为法定代表人的方振淳应当对此划款事项更加谨慎,以避免任何有损于两面针股东权益的事项发生。但是,方振淳没有勤勉履行董事的职责,汕头市方大印刷直接根据两面针的要求将1640万元转给了上海诗玛尔,客观上协助了两面针不当确认转让中信证券股权收益。因此,我会认定方振淳是两面针2004年年度报告信息

②7 参见证监会[2007]25号行政处罚决定书。

②8 参见证监会[2011]2号行政处罚决定书。

披露违法行为的其他直接责任人员。”^③

（三）保持独立性

严格地说,董事履行职责时应当不存在个人利益关系,保持独立性,这也是董事忠实义务的题中之义。在相关行政处罚案件中,证监会对董事独立性的要求分为两个层次:(1)一般地说,董事行使其职权应不受公司股东、实际控制人的支配和干预;(2)如果董事与有关行为涉及方存在家庭、财务或者商业关系,应保持客观性并应公开说明和避免参与上市公司相关决策。在九发股份案中,有关董事主张其在通过年度报告的董事会决议上签字是迫于压力、为保住职位的无奈之举,监管部门未予采纳。^④在南京中北案中,董事许正苟主张其履职行为系根据组织安排、受领导指派,是南京中北、万众公司的企业行为,不是个人行为。但监管部门认为此抗辩“于法无据”,并进一步主张,即便许正苟系有关股东指派,其行使表决权应以公司利益最大化为出发点。^⑤由此可知,监管部门在信息披露违法行为中对董事的要求并不以其客观行为勤勉尽责为限,而包括了其职权行使须合理地相信是为上市公司最佳利益的主观心态。这一裁决思路其实已经超过了《公司法》和《上市公司治理准则》等规范对“勤勉尽责”的界定,可见证监会对董事在上市公司信息披露中的标准有细微的理性扩张。

由于中国大多数上市公司属于国有企业改制产生,许多公司治理规则实际上沿用了行政部门或“党内组织纪律”的方式,这意味着某种情景下董事的行为受到囚徒困境的制约,集体违法和政治保障的侥幸心理腐蚀着上市公司的治理机制的肌体健全。面对这种情况,我们绝不能作任何妥协和迁就。在上述行政处罚中,我们高兴地看到在董事以“上级指示”、“组织安排”等为由抗辩时,证监会坚决予以驳回,这是一个唯一正确的立场表达。

（四）主动发现、立即揭露、及时制止违法行为

上市公司定期报告中信息披露违法行为的发生,很大一部分是公司内部治理机制不合理、缺乏有效监控机制造成的。对此,证监会对董事的要求,不仅是在董事会决议上提出异议或投弃权票、反对票,而且要求董事对有可能侵害上市公司的行为——往往是定期报告中隐瞒、遗漏或虚构的对象,主动发现、坚决制止和立即揭露。如董事由于客观原因虽在董事会决议上签字通过,但采取其他积极措施保证信息披露的真实、完整和准确的,亦可以相应免除责任。

在兰光科技案中,公司长期向关联方提供借款、担保而未披露。对此,监管部门主张:“所有上市公司董事、监事和高级管理人员,均应恪尽职守,不悖信任,不负重托,在遵循法律、行政法规和公司章程的前提下,为公司和全体股东的利益服务。不把自己或者其他第三人利益凌驾于上市公司利益之上,并且认真履行职责,主动发现、坚决制止、立即揭露控股股东、实际控制人以及其他第三人侵害上市公司利益的行为,是衡量一个上市公司董事、监事和高级管理人员是否履行忠实义务和勤勉义务的基本标准。如果因怠于履行法定义务而未发现,或发现后不制止、不揭露,甚至策划、指挥、放任、包庇、配合侵害上市公司利益的行为,就会受到法律的制裁。”^⑥

何为“主动发现、立即揭露、及时制止”,这可以在南京中北案证监会对3名独立董事免于处罚的理由陈述中找到答案:“本案另有三位时任独立董事,在通过南京中北2003年年报和2004年年报的董事会决议上签字。经审查有关证据材料,并综合考虑以下情节,我会决定对其免于处罚:第一,从这三位独立董事多年的履职记录看,能够较好地参加董事会、审查议案材料、审慎发表意见、进行独立判断,曾经否决了经营层提出的不成熟的投资决策,并对南京中北的公司治理和内控做了一些督促工作。第二,发现南京中北存在巨额资金外流并损失的情况后,立即责成董事会质询管理层人员,督促董事会聘请江苏省外的会计师事务所对南京中北的贷款资金流向进行专项审计、就南京中北自查发现的问题立即向全体股东公开通告,同时及时向监管部门举报。第三,积极主动地督促公司追讨外流资金并进行内部

^③ 参见证监会[2010]21号行政处罚决定书。

^④ 参见证监会[2008]34号行政处罚决定书。

^⑤ 参见证监会[2010]10号行政处罚决定书。

^⑥ 参见证监会[2008]50号行政处罚决定书。

整改。”^{④③}

所以,董事应当持续地对公司的经营事务行使其监察职能,根据当时情况主动获取有关信息,在公司出现异常情况且该情况使得任何一名负有注意义务的董事予以注意时,董事应当亲自调查或者责成他人合理调查,如责成董事会质询管理层、督促董事会更换会计师事务所。“坚决制止”,并不要求在结果上制止了有关违法行为,只要依据公司董事会相应程式作出阻止有关行为继续进行的努力即可,如在董事会会议上提出异议。“立即揭露”,包括向股东公开通告、发表独立董事意见,也包括向当地证监局、交易所、证监会举报。对董事“主动发现、坚决制止、立即披露”的要求,反映了监管部门并不满足于董事通过董事会决议表达异议的“克制性”职权行使方式,而是敦促董事在上市公司建立有效的监控机制,这也超越了有关规定对“勤勉尽责”的界定。

在安然、世通等丑闻爆出后,美国采取了一系列措施增加证券市场监管,最有影响的当属《萨班斯—奥克斯利法案》,该法案的主要内容即为加强公司高级管理层对公众公司的财务报告和财务披露的质量直接承担的责任,而最严苛的要求之一即为根据《1934年证券交易法》第13(a)条和第15(d)条提交的每一季度和年度报告均要求首席执行官和首席财务官核证。^{④④}可见,加强对上市公司董事、高管个人责任追究,是推动公司合规运作、建立完善内控机制的重要途径。我国证监会多年来对上市公司董事、高管百余件行政处罚案件也反映了这一进路。我国现有法律法规对上市公司董事的注意义务和法律责任规定存在认识不清、规定不足甚至概念混淆等问题。但在具体实践中,证监会逐步建立和发展了认定董事行政责任的一系列规则。在此过程中,细化发展了法定标准,其并不恪守勤勉尽责作为客观行为标准的限定,也不严格区分董事的忠实义务和注意义务。在认定责任时强调责任与董事角色、职位、能力、主观心态、具体情形的联系,坚持对每一个具体事项、每一个涉案人员分别认定,避免了“一刀切”的机械处罚方式。以上反映了证监会执法能力和执法意识的提高,通过行政处罚来敦促、激励董事忠实、勤勉地履行其系统监控者的职责,推动上市公司加强内部监控、规范内部治理,从而建立透明、有序的证券市场。但证监会行政裁量权的行使和相应标准的提高,在节省行政执法成本、提高信息披露质量、规范证券市场、增强社会公众投资者信心的同时,必然会加重相关发行人、上市公司及其董监事等的负担,并提高相应的公司治理成本。如何在二者之间达致平衡,还需要进一步探索和思考。

Study on Directors' Liability for Information Disclosure in Regular Reports of Listed Companies

GAN Pei - zhong; ZHOU Chun

Abstract: As an important means to defeat illegalities in information disclosure and enhance the normalized operation of listed companies, the CSRC (China Securities Regulatory Commission) is in charge of imposing liabilities on directors of listed companies for their violation of laws on information disclosure. Based on the case analysis of administrative penalties by CSRC for violation of regulations on information disclosure of listed companies, this paper finds that in light of directors' administrative liabilities imposition, the CSRC has supplemented and improved the imperfection of current regulations, in such aspects of determining liability subjects, setting up imputation principles, and formulating specific conduct standards and the corresponding application, which has greatly enriched our country's information disclosure system and code of corporate governance for listed companies.

Key words: directors' liability; direct liability; imputation principle; criteria for duty of care

^{④③} 参见证监会[2010]10号行政处罚决定书。

^{④④} Sarbanes - Oxley Act, Section 302.