

注册会计师

经济法

教材精讲班

第七单元 证券欺诈的法律责任

一、虚假陈述行为

1. 虚假陈述的具体表现：

- (1) 未按规定披露（期限、方式上）；
- (2) 虚假记载；
- (3) 误导性陈述；
- (4) 重大遗漏。

【注意】虚假预测（2022年新增）

原告以信息披露文件中的盈利预测、发展规划等预测性信息与实际经营情况存在重大差异为由主张发行人实施虚假陈述的，人民法院不予支持。但有下列情形之一的除外：

- (1) 信息披露文件未对影响该预测实现的**重要因素**进行充分**风险提示**的；
- (2) 预测性信息所依据的基本假设、选用的会计政策等编制基础**明显不合理**；
- (3) 预测性信息所依据的前提发生重大变化时，**未及时履行更正义务**的。

2. 虚假陈述行为的行政责任

(1) 责任划分：

发行人、上市公司	无过错责任： （无问过错，均有责任）
发行人、上市公司 的 董监高	过错推定责任： （推定有责任，除非能自证清白） 董监高负有保证信息披露真实、准确、完整、及时和公平的义务，应当承担，除非能够证明已尽忠实、勤勉义务，没有过错。
董监高之外的 其他人	过错责任： （有过错才承担责任） 确有证据证明行为与信息披露违法行为具有直接因果关系才承担。
发行人、上市公司的 控股股东、实际控制人	过错责任： （有过错才承担责任） 有证据证明因信息披露义务人受控股股东、实际控制人指使或直接授意、指挥从事信息披露违法行为。

(2) 从轻或减轻处罚

①未直接参与	未直接参与信息披露违法行为（小伙伴打群架，小王害怕没去，但指使哥哥大王参与的。）
②披露前主动报告	在信息披露违法行为被发现前，及时主动要求公司采取纠正措施或者向证监会报告。（小王参与打群架，但事后能主动向老师报告的。）
③披露后采取措施	在获悉公司信息披露违法后，向公司有关主管人员或者公司上级主管提出质疑并采取了适当措施。（小王参与打架后，自知有错，事后将被打者小陈送往医院及时医治。）
④立功	配合证券监管机构调查且有立功表现（小王打群架，事后有立功表现，协助老师调查。）

⑤受胁迫	受他人胁迫参与信息披露违法行为（小王如果不参加也要挨揍，没办法参与了打群架。）
------	---

（3）不予处罚

①有证据反对	当事人对认定的信息披露违法事项提出具体异议记载于董事会、监事会、公司办公会会议记录等，并在上述会议中投反对票的。（小伙伴想打群架，小王坚决反对，并能提供证据的）。
②客观未参与	当事人在信息披露违法事实所涉及期间，由于不可抗力、失去人身自由等无法正常履行职责的。（打架当天小王拉稀了，没来）。
③非主要责任人且事后及时报告	对公司信息披露违法行为不负有主要责任的人员在公司信息披露违法行为发生后及时向公司和证交所、证监会报告的。（打架当天小王主要的工作是“放风”，且事后能够向老师报告的。）

【注意】不得单独作为不予处罚情形的认定：

- ①不直接从事经营管理；
- ②能力不足、无相关职业背景；
- ③任职时间短、不了解情况；
- ④相信专业机构或者专业人员出具的意见和报告；
- ⑤受到股东、实际控制人控制或者其他外部干预。（受胁迫最多可以“减轻”，但不得“免责”）

【例-案例分析题】甲上市公司涉嫌虚假陈述行为，证监会对钱某和李某等人予以处罚。钱某为甲公司董事长兼法定代表人，钱某辩称，公司未披露担保事项是公司实际控制人的要求，自己只是遵照指令行事，不应受处罚；李某则辩称，自己是独立董事，并不直接参与公司经营管理活动，因此不应对公司的虚假陈述行为承担任何责任。

【问题】二人的抗辩事由是否成立？

【答案】

（1）钱某的抗辩理由不能成立。

根据证券法律制度的规定，上市公司董事负有保证信息披露真实、准确、完整、及时和公平的义务。公司董事受到实际控制人控制这一情形不得单独作为不予处罚的理由。

（2）李某的抗辩理由不能成立。

根据证券法律制度的规定，上市公司董事负有保证信息披露真实、准确、完整、及时和公平的义务。不直接从事经营管理不得单独作为不予处罚的情形认定。

（4）从重处罚

不配合或抗拒	不配合证券监管机构监管或者拒绝、阻碍证券监管机构及其工作人员执法，甚至以暴力、威胁及其他手段干扰执法。 （老师调查打架过程，小王不但不配合，还要打老师。）
毁灭或伪造证据	在信息披露违法案件中变造、隐瞒、毁灭证据，或者提供伪证，妨碍调查。（小王为他人做伪证，性质恶劣的。）
惯犯（两次）	两次以上违反信息披露规定并受到行政处罚或证交所纪律处分 （小王这个月已经是第八次打群架了）
有前科	有不良诚信记录并记入证券期货诚信档案 （小王有案底）

(1) 责任划分

责任原则	责任主体
无过错责任	信息披露义务人（发行人、上市公司）
过错推定责任 【注意】与发行人、上市公司承担连带责任；但能够证明自己没有过错的除外	①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。
	②发行人、上市公司的 控股股东、实际控制人。
	③ 保荐人、承销的证券公司。
	④ 证券服务机构。

【解释】实践中经常出现证券公司与发行人签订协议，约定如若发生虚假陈述民事赔偿而致证券公司承担责任，由发行人对其进行补偿。这种补偿约定本质上是将证券公司应承担的民事责任予以不当“转嫁”，因为发行人补偿其实意味着最终要由投资者为该责任“买单”。因此《虚假陈述民事赔偿规定》第 23 条第 2 款规定“保荐机构、承销机构等责任主体以存在约定为由，请求发行人或者其控股股东、实际控制人补偿其因虚假陈述所承担的赔偿责任的，人民法院不予支持。”（2022 年新增）

【注意】如果发行人虚假陈述的发生是源于其控股股东、实际控制人的组织、指使，则原告可越过发行人直接以该控股股东、实际控制人为被告请求由其承担赔偿责任。（2022 年新增）

【例-单选题】根据证券法律制度的规定，下列主体中，对招股说明书中的虚假记载承担无过错责任的是（ ）。

- A. 发行人
- B. 承销人
- C. 实际控制人
- D. 保荐人

【答案】A

【解析】“信息披露义务人”未按照规定披露信息，或者公告的证券发行文件、定期报告、临时报告及其他信息披露资料存在虚假记载、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，信息披露义务人（发行人）应当承担赔偿责任。

【例-多选题】根据证券法律制度的规定，下列关于证券发行中虚假陈述行为相关主体的民事责任承担的表述中，正确的有（ ）。

- A. 发行人在发行文件中作出虚假陈述而导致投资者受到损害的，应承担赔偿责任，发行人是否有过错在所不问
- B. 发行人在发行文件中作出虚假陈述而导致投资者受到损害的，保荐人应与发行人承担连带责任，保荐人是否有过错在所不问
- C. 发行人在发行文件中作出虚假陈述而导致投资者受到损害，发行人的实际控制人有过错的，应与发行人承担连带责任
- D. 会计师事务所为证券发行出具的审计报告中存在虚假陈述而导致投资者受到损害的，应与发行人承担连带责任，但是能证明自己没有过错的除外

【答案】AD

【解析】（1）选项 A：发行人、上市公司在信息披露中有虚假记载、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；

（2）选项 BCD：发行人、上市公司的控股股东、实际控制人、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；

【例-单选题】证券监管部门调查发现，1 年前在证券交易所挂牌上市的甲公司在首次公开发行过程中存在虚假陈述行为，并对投资者造成经济损失。乙系甲公司董事长。根据证券法律制度的规定，下列关于乙就甲公司虚假陈述行为所

致投资者损失承担赔偿责任的表述中，正确的是（ ）。

- A. 无论乙有无过错，均须承担赔偿责任
- B. 只有当投资者证明乙有过错时，乙才承担赔偿责任
- C. 乙须承担赔偿责任，除非能证明自己没有过错
- D. 无论乙有无过错，均不承担赔偿责任

【答案】 c

【解析】 发行人、上市公司的控股股东、实际控制人、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；