

虚假陈述董事损害公司利益责任的承担

陈彦晶

摘 要：发行人因虚假陈述向投资人承担民事赔偿责任后，可依据《公司法》第 188 条要求董事赔偿。此时，发行人法律角色从先前的虚假陈述侵权行为人转换为损害公司利益行为受害人。公司法未规定董事损害公司利益责任承担方式，应适用民法上数人侵权原理。发行人董事不应承担连带责任或按份责任，而应类推适用《民法典》第 1198 条第 2 款或 1201 条，由故意从事虚假陈述行为董事承担全额赔偿责任，且他们之间为连带责任；过失董事承担相应的补充责任。同时，补充责任应有比例上限，过失董事之间的补充责任应当按份承担。独立董事、职工董事等特殊主体的责任应减免。

关键词：虚假陈述；损害公司利益责任；侵权责任；过错；补充责任

一、问题的提出

证券市场虚假陈述民事侵权损害赔偿（以下简称“外部责任”）案件判决后，如果发行人、上市公司或者挂牌公司（以下简称“发行人”）实际支付了损害赔偿，发行人或者以中证中小投资者服务中心有限责任公司（以下简称“中证投服中心”）为代表的股东，会以董事、监事、高级管理人员从事虚假陈述行为导致公司承担对于投资者的损害赔偿赔偿责任，给公司造成损失为由，要求其赔偿，例如中证投服中心与张某某等（上海大智慧股份有限公司董事、高级管理人员）股东代表诉讼案、^①中证投服中心与杨某某等（云南罗平锌电股份有限公司董事、监事、高级管理人员）股东代表诉讼案、^②中证投服中心与左某波、褚某霞等损害公司利益责任纠纷案，均为此类案件。^③2025 年 5 月 15 日，最高人民法院、中国证监会联合发布的《关于严格公正执法司法服务保障资本市场高质量发展的指导意见》（以下简称“指导意见”）指出：“应当承担责任的发行人被民事追责后，向负有责任的控股股东、董事、监事、高级管理人员等责任主体追偿的，人民法院依法予以支持。”可见，在我国公司法的框架内，发行人承担外部责任后要求董事赔偿的，法律适用上并无阻碍。但是，不同董事对于虚假陈述行为的过错和贡献度并不相同，如何在发行人承担虚假陈述外部责任之后转而要求董事承担损害公司利益责任纠纷中分配董事责任，是目前学理尚未重视，司法却已经直面的问题。

在正文开始之前有三个问题需要澄清：第一，本文并不探讨虚假陈述侵权损害赔偿案件，不研究以证券市场投资者为原告、发行人、董事、中介机构为被告的案件；而是关注发行人向投资者赔偿之后，向董事提起的诉讼，即上述指导意见提到的“追偿”之诉，此类案件以发行人为原告、以公司董事、双控人为被告。第二，发行人被民事追责后向董事提起的损害赔偿，在案由上属于损害公司利益责任

作者简介：陈彦晶，西南财经大学法学院教授。

基金项目：本文系国家社科基金一般项目“技术与组织互动论下类案适用困境及破解进路研究”（24CFX075）的阶段性成果。

① 参见（2021）沪 74 民初 3158 号民事裁定书。

② 参见（2023）云 0324 民初 3483 号民事判决书。

③ 参见（2024）黑 01 民初 582 号民事裁定书。

纠纷,虚假陈述损害公司利益责任是董事损害公司利益责任的一种类型,因此,关于损害公司利益责任如何分配的基础理论应作为本文的重要参考,只在虚假陈述场景下需特殊处理时方予以特别论述。第三,《公司法》第179条规定了董事的守法义务,与第180条的信义义务区分开来。“虽然从广义上讲,违反法律的行为也属违反勤勉义务,但是因其违反勤勉义务的程度很显著,而应当区别对待。”^①否则在适用上会造成第179条和第180条关系的混乱,也使得立法者将守法义务独立出来的努力付之东流。目前有部分学理认为,董事违反法律、行政法规,当然能够推定其违反了勤勉义务,意在不区分董事守法义务与勤勉义务。^②这一观点并不可取,也与公司法条文不相一致。因此,发行人要求董事赔偿时如果选择了《公司法》“第179条+第188条”的法律适用路径,就必然要论证董事违反了证券法,该法第82条规定了董事在发行人信息披露事项上的义务。这就导致了董事违反了证券法信息披露义务时,除了产生证券法的责任之外,还会因为违反了证券法而违反《公司法》第179条的守法义务,进而导致《公司法》第188条的赔偿责任。该责任与《证券法》第85条规定的董事对投资者责任,因请求权基础、原被告均不相同,并不构成责任竞合,而是董事一个行为产生两个责任。但是,只有董事具备了证券法上的违法性,才会产生公司法上的损害赔偿赔偿责任。这种责任不是董事违反《公司法》第180条的失信责任,而是与之并列的违法责任。这也是本文题目采用“损害公司利益责任”这一上位概念,而未用“失信责任”这一下位概念的原因。

二、虚假陈述董事损害公司利益责任的属性确立

公司法未规定董事损害公司利益责任的承担方式,存在漏洞。基于“商法有规定的适用商法,商法没有规定的适用民法一般规定”的原理,应寻求民法上是否有相应规则可供适用。关于损害公司利益责任的法律性质,尽管有违约责任^③和独立责任^④之主张,但是通说认为其系侵权责任,^⑤我国司法实践也多采侵权责任说,^⑥因此应借助民法理论上数人侵权规则来处理董事损害公司利益责任的分配。只是依照我国民法的规定,数人侵权责任的承担方式有连带责任、按份责任、部分的连带责任、不真正连带责任和相应的补充责任等,虚假陈述董事责任应属哪种?

(一) 连带责任之否定

针对董事损害公司利益责任的承担方式,比较法上部分国家采取连带责任模式。《德国股份法》第93条规定,多名董事负有损害赔偿义务,则他们作为连带债务人承担责任。第116条规定,对于监事责任,比照适用董事责任的规定。《日本公司法》第430条规定,役員对公司产生的损害进行赔偿时,如其他役員也应承担该损害赔偿责任的,则必须和以上人员共同承担连带责任。按照《日本公司法》第423条第1款括号规定,有关损害赔偿责任这一环节的役員,包括董事、会计参与、监事、执行董事和会计监察人。^⑦韩国也采完全连带模式,不区分实施违法和未尽勤勉监督义务的董事责任:董事承担的损害赔偿是连带责任,不仅实施违法行为或懈怠任务的代表董事或董事,如果行为是基于董事会决议作出的,董事会中对该决议表示赞同的董事也应承担连带责任。^⑧

我国法院针对董事损害公司利益,也有采连带责任的案例。^⑨学理上也有人主张针对董事损害公司利益案件,董事、监事应当承担连带责任,高级管理人员承担主要责任人赔偿责任或者比例赔偿责

① 参见[韩]李哲松:《韩国公司法》,吴日煥译,中国政法大学出版社2000年版,第489页。

② 参见朱慈蕴主编:《新公司法条文精解》,中国法制出版社2024年版,第304页;王毓莹:《新公司法二十四讲:审判原理与疑难问题深度释解》,法律出版社2024年版,第511页。

③ 参见[日]神田秀树:《公司法的理念》,朱大明译,法律出版社2013年版,第91页。

④ 参见[美]塔玛·弗兰科:《信义法原理》,肖宇译,法律出版社2021年版,第223-235页。

⑤ 参见施天涛:《公司法论》,法律出版社2018年版,第412-413页。

⑥ 参见(2012)民四终字第15号民事判决书;(2021)京02民终734号民事判决书;(2019)沪02民终11661号民事判决书。

⑦ 参见[日]近藤光男:《最新日本公司法》(第7版),梁爽译,法律出版社2016年版,第297页。

⑧ 参见[韩]崔竣璿:《韩国公司法》(上),王延川、崔婉燕译,中国政法大学出版社2020年版,第459页。

⑨ 参见(2021)最高法民再181号民事判决书。

任。^①董监高的故意与过失结合时，构成共同侵权，应承担连带责任^②。虚假陈述损害公司利益责任案件虽然也属于董事损害公司利益责任案件，但是并不意味着前者也应采用后者的责任承担方式。虚假陈述董事承担连带责任不可取，理由如下：

首先，合法性存疑。《民法典》第178条第3款规定，连带责任，由法律规定或者当事人约定。《公司法》第188条并未规定董事连带责任。如果董事虚假陈述构成民法典所规定的共同实施、教唆帮助实施、无法确定具体侵权人、分别实施但每一人足以造成全部损害，承担连带责任并无障碍。全体董事是否构成《民法典》第1168条规定的共同实施？从目前被证监会行政处罚的虚假陈述案件来看，未见到全体董事、监事、高级管理人员通过意思联络实施虚假陈述的案例，虚假陈述案例均由部分董事组织、实施，部分董事对此不知情，董事集体主观上表现为故意与过失组合的状态。全国人大法工委工作人员编写的释义书中认为：《民法典》第1168条中的“共同”包括共同故意、共同过失、故意行为与过失行为相结合，不能狭义理解为，本条所指的共同实施只有共同故意实施。^③但是该说亦有反对声音，程啸教授即认为“我国《民法典》第1168条规定的共同加害行为中共同仅限于共同故意即意思联络”^④。这涉及到侵权法理论上数人侵权认定的争议，本文认为反对观点更为可取。退一步讲，即便民法理论上基于受害人保护的伦理基点认为故意与过失结合的数人侵权应承担连带责任，公司法上的董事责任也未必当然如此，其还有其他方面的弊端。

其次，利益失衡。不加区分地基于董事身份而要求其承担连带责任，虽然能很好地保护公司利益，符合大陆法系公司法规则的一贯价值导向，^⑤但是对于董事而言，过分严苛而失却公平，我国市场目前投资热情相对匮乏，公司管理层实不宜被科以过重的责任。^⑥信息披露制度中，《首次公开发行股票注册管理办法》第36条要求，新股发行时，董事、监事、高级管理人员应当在招股说明书上签字、盖章，保证招股说明书的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。《上市公司信息披露管理办法》第16条要求，发行人的定期报告应经董事会审议，董事、高级管理人员签署书面意见，监事会进行审核并提出书面审核意见，监事签署书面确认意见。发行人公布的信息披露文件中也往往附有“全体董事、监事、高级管理人员保证报告的真实性、准确性和完整性”的承诺。虚假陈述发生时，似乎所有董事、监事、高级管理人员都违反了信息披露监管规则的要求，也因此损害了公司利益。但是，即使是在强调公共利益保护的外部责任案件中，也未要求全体董事、监事、高级管理人员承担连带责任，对于过失违反守法义务或勤勉义务的董事而言，要求其与故意虚假陈述之人承担连带责任，难谓公平。

再次，风险分配不当。连带责任将不能清偿的风险分配给了有清偿能力的侵权人，按份责任则是将风险分配给了受害人。在普通侵权案件中，将风险分配给侵权人在道德上是正当的。但是在虚假陈述案件引发的损害公司利益责任纠纷中将风险完全分配给侵权人并不妥当。对于过失董事而言，其只是提供了风险暴露（risk exposure）的可能，而并非实际导致损害发生之人。^⑦连带责任将风险配置给有清偿能力的过失董事，对其过分苛刻。

最后，效率并无优势。在侵权责任承担方式中，连带责任是最高效的。^⑧对于损害公司利益责任

① 参见冯曦：《我国〈公司法〉下董监高赔偿责任规则之检视与完善》，《财经法学》2022年第2期。

② 参见王湘淳：《特殊侵权说下抽逃出资的公司法规制》，《政法论坛》2025年第3期。

③ 参见黄薇主编：《中华人民共和国民法典释义》（下），法律出版社2020年版，第2246页。

④ 程啸：《侵权责任法》，法律出版社2021年版，第415页。

⑤ 参见吴飞飞：《资本维持原则的当下意蕴及其对偿债能力测试的借鉴》，《政法论坛》2023年第4期。

⑥ 参见罗培新：《新〈公司法〉的立法缺陷及其完善》，《政法论坛》2024年第6期；唐林垚：《新质生产力的新〈公司法〉促动》，《商业经济与管理》2024年第10期；陈景善、宋春雨、芦超编著：《公司法新规释解与案例评析》，中国法治出版社2024年版，第310页。

⑦ See Richard W. Wright, *Allocating Liability among Multiple Responsible Causes: A Principled Defense of Joint and Several Liability for Actual Harm and Risk Exposure*, 21 U.C. Davis Law Review 1141 (1988).

⑧ See Lewis A. Kornhauser & Richard L. Revesz, *Sharing Damages Among Multiple Tortfeasors*, 98 Yale Law Journal 831 (1989).

纠纷而言,的确也是如此。但是,如果采用连带责任,在此案完成之后,必然引发新一轮的分担与追偿之诉,即董事之间的诉讼,尤其是过失董事必然要向故意董事追偿。从法院工作角度,采连带责任并未减少法院作为一个整体的工作量,在效率上并无优势。正是连带责任有着上述多重弊端,在美国侵权法上近三十年的发展也呈现出极大的萎缩趋势,转而以按份责任为主要责任形态。^①

能否直接适用发行人对外责任中的比例连带责任?虚假陈述案件民事赔偿案件中,我国司法实践形成责任人承担比例连带责任的做法,理论上支持^②与反对者^③均有。抛开理论争议不谈,在董事损害公司利益责任纠纷中无法复制对外责任比例,原因有二:一是从计算结果上看,发行人从被告变原告,从侵权行为人变成受害人,其在外责任案件中责任比例为100%,但在董事损害公司利益责任纠纷中无责任;二是从各主体范围上看,外部责任纠纷中的被告与董事损害公司利益责任纠纷的被告未必完全重合,未被投资人诉至法院的董事、监事也可能被发行人或股东以违反守法义务或未尽勤勉义务为由诉至法院。有学者在研究过失虚假陈述比例连带责任之比例时提出,比例连带责任人责任比例与其内部责任比例,均是考量过错和因果关系得出的结论,因而二者应一致。在相对计算法下,各责任人的责任比例即是其内部责任比例。^④但是需要指出的是,该方法适用于发行人依据《民法典》第178条提起的追偿场景,此时发行人也需承担份额。而本文研究的是发行人依据《公司法》第188条要求董事承担损害公司利益责任场景,发行人并无责任,二者之差异不可不察。

(二) 按份责任之否定

针对董事损害公司利益责任承担,比较法上也有按份责任的做法。美国有的法院在确定虚假陈述外部责任案件时,即确定内部责任比例,当公司向董事追偿时,也直接适用该比例,表现为按份责任。《法国商法典》第L225-251条规定,公司董事对违反有关股份有限公司的法律与法规的规定,违反公司章程、以及对其在管理中的过错,根据案件,向公司或第三人、个人或连带地承担责任。如有多名董事共同参与了同一事实,法庭得确定其中每一个人对所造成的损害应当分担的责任。其中存在按份责任的可能。日本虽然在成文法中规定了连带责任,但是司法实践也没有完全按照公司法所规定的,要求有责的董事必然承担全部损害赔偿,而是考虑各董事对于损害的贡献度,承认对于董事责任份额的减免。^⑤例如,在著名的达斯金股东代表诉讼案中,虽然十二名董事和一名监事均作为被告,但法院并未判决其承担连带责任,而是从因果关系的角度判决不同的董事承担不同的责任份额。^⑥

实践中,最高人民法院民二庭也认为:“如涉及多个董事、监事、高级管理人员违反法律、法规、公司章程并给公司造成损失的案件,在司法实践中可以考虑根据过错程度将相关人员划分为直接责任、主管责任和领导责任。在此基础上结合案情进一步酌定分担赔偿责任。”^⑦学理上,周友苏教授在论述《公司法》第125条的董事决议责任时也认为,董事责任是属于集体违法行为所产生的责任,是一种非连带责任,只能根据各董事在决议行为中的过错大小来确定其承担责任的多少。^⑧

虚假陈述董事承担按份责任也不可取,原因在于:

首先,合法性存疑。《民法典》第1172条规定,二人以上分别实施侵权行为造成同一损害,能够确定责任大小的,各自承担相应的责任;难以确定责任大小的,平均承担责任。虚假陈述损害公司利益过程中,往往既有存在意思联络的共同故意董事,又有不知情的过失董事,他们并非分别实施侵

① 参见王竹:《侵权责任分担论——侵权损害赔偿数人分担的一般理论》,中国人民大学出版社2009年版,第21页。

② 参见邹学庚:《虚假陈述比例连带责任的认定模式与体系展开》,《法学研究》2023年第4期。

③ 参见彭真明:《论会计师事务所证券虚假陈述的连带责任》,《当代法学》2024年第2期。

④ 同注②。

⑤ 田中亘『会社法[第4版]』(东京大学出版会,2023年)302页参照。

⑥ 大阪高等法院2006年6月9日判决,判例时报1979号,115页。

⑦ 最高人民法院民事审判第二庭编著:《中华人民共和国公司法理解与适用》(下),人民法院出版社2024年版,第843页。

⑧ 参见周友苏:《公司法论》,法律出版社2024年版,第731页。

权行为，而是包含着有共同实施的部分，不应采用按份责任。

其次，纵容故意董事。按份责任方式下，过失董事也要承担部分份额，这对于故意实施虚假陈述的董事而言，是一种纵容。虽然可以通过增大故意董事责任比例，降低过失董事责任比例的方式来调整，但是故意和过失结合的侵权，其可惩罚性并不相同，纵使将过失董事责任比例降低到极低的程度，依然是将故意和过失置于相同层次，违背过罚相当原则。

最后，风险分配不当。按份责任将不能清偿的风险配置给了公司，虚假陈述损害公司利益责任纠纷中，通常索赔数额巨大，董事存在较高不能清偿的风险，按份责任基本意味着公司不能获得完全清偿，作为公司法责任框架内的受害人，公司不应承受不能清偿的风险。

（三）补充责任属性之确立

侵权法的一个基本观念是，故意侵权人与过失侵权人不应当平等地分配他们的责任。^①针对故意与过失结合的数人侵权，侵权法理论认为，这种情况属于间接结合因果关系，间接原因方疏于注意，而直接侵害方系故意侵权，则二者处于不同的责任层次。^②只是在我国民法上，不同的责任层次又有部分的连带责任（《民法典》第1169条第2款、第1189条、第1191条第2款、第1193条等）、不真正连带责任（《民法典》第1203条、第1233条、第1250条）和相应的补充责任（《民法典》第1198条第2款和第1201条）三种形态。^③这几种责任对应的行为中，与虚假陈述董事损害公司利益最相类似的，当属补充责任，传统侵权法理论称之为“提供机会的竞合侵权行为”^④。所谓提供机会的竞合侵权行为，是指两个竞合的行为，从行为为主行为的实施提供了机会，使主行为的实施能够顺利完成的竞合侵权行为。从发挥的作用上考察，提供机会的竞合侵权行为与必要条件的竞合侵权行为有所不同，即，间接侵权人的从行为给直接侵权人的主行为造成损害结果提供了机会，但不是必要条件。^⑤

具体到本文主题，虚假陈述董事损害公司利益案件中，部分董事组织、实施了虚假陈述，部分董事未尽积极作为的勤勉义务或守法义务而未能发现并制止虚假陈述行为，前者主观上表现为故意，后者主观上表现为过失。部分董事故意与部分董事过失行为结合导致公司损害。进言之，故意董事积极实施虚假陈述损害了公司利益，即所谓主行为；过失董事为故意董事实施虚假陈述提供了机会，即所谓的从行为，属提供机会的竞合侵权行为，对应的责任形态为补充责任，即故意董事承担全额赔偿责任，过失董事承担补充责任。补充责任意味着过失董事享有类似一般保证人的先诉抗辩权，即应当由故意从事虚假陈述行为的董事就公司的损害承担侵权责任。如果他们已全部承担责任，过失董事无需承担侵权责任。只有故意董事无力承担全部的侵权责任时，过失董事才负补充责任，即第二位的赔偿责任。当然，实体法上具有先诉抗辩权未必代表在程序法上不能一次提起诉讼，对此诉讼法学者认为，应采用类似必要共同诉讼，在一次审理中处理补充责任纠纷。^⑥

需要说明的是，“补充责任是我国侵权法上的特有形态，是比较法上的创新。”^⑦将补充责任运用于虚假陈述董事损害公司利益责任案件，方法上属于对《民法典》第1198条第2款或者第1201条的类推适用，当然，类推适用需要满足基本前提条件：即存在法律漏洞的同时，“由于在对法律评价有决定性意义的方面，两类事实构成彼此相似，因此应被相同评价。”^⑧公司法未规定虚假陈述损害公司利益时，故意董事和过失董事的责任承担方式，存在法律漏洞。同时，针对虚假陈述事实的董事

① See *Contribution under the Federal Securities Laws*, 1975 Washington University Law Quarterly 1256 (1975).

② 参见李中原：《多数人侵权责任分担机制研究》，北京大学出版社2014年版，第232页。

③ 参见程啸：《连带责任的法定化与部分的连带责任》，《法学家》2025年第1期。

④ 参见杨立新主编：《多数人侵权行为与责任》，法律出版社2017年版，第198页。

⑤ 同上注，第185页以下。

⑥ 参见张海燕：《民事补充责任的程序实现》，《中国法学》2020年第5期。

⑦ 王竹：《侵权责任分担论——侵权损害赔偿数人分担的一般理论》，中国人民大学出版社2009年版，第184页。

⑧ [德]卡尔·拉伦茨：《法学方法论》，黄家镇译，商务印书馆2020年版，第479页。

主观状态是确定董事责任的基础,也就是具有决定性意义的方面。《民法典》第 1198 条第 2 款和第 1201 条规定的即是数人侵权时部分故意和部分过失结合的责任承担方式。更具体地说,两条款调整的是提供机会的竞合侵权行为。虚假陈述损害公司利益的事实与《民法典》第 1198 条第 2 款规定的第三人侵权时安全保障义务人的主观状态与行为模式、第 1201 条规定的教育机构的主观状态和行为模式构成彼此相似,应被相同评价。除相似性之外,类推也得寻求相异性。^① 虚假陈述董事损害公司利益,与第三人侵权时安全保障义务或者教育机构的安全保障义务并不相同,因此仅为类推适用,而非直接适用。

上文对连带责任和按份责任的批评,补充责任则不存在该缺陷或程度轻微。合法性方面,虽然补充责任也未有法律明确规定,但是其符合侵权法基本原理,与第三人侵权时安全保障义务人的责任构造十分相似,类推适用之并无不合理之处。风险分配方面,补充责任兼顾受害人公司、过失董事的利益,最受责难的是故意从事虚假陈述的董事和向其发出虚假陈述指示的控股人,但是这也正是证券法上“追首恶”思想的公司法投射,避免了对故意董事的纵容。效率方面,补充责任虽不及连带责任在本案中高效,不及按份责任在后续案件中高效,但是却也未增加公司诉累亦未增加法院整体工作量。在纵容过失董事方面,外部责任案件中的比例连带责任和损害公司利益责任纠纷中的补充责任已经足以震慑过失董事、监事,损害公司利益责任是为扼杀所有违反义务动机之预防性规则,^② 单个案件中的故意董事具备完全清偿能力而致过失董事无需实际赔偿并不会鼓励董事未来违法或不履行勤勉义务行为。综上,补充责任的法律构造虽然表面看起来中庸,但却是最能实现各方利益平衡的制度安排。

三、董事主观过错的判断

上文确立了数名董事损害公司利益责任性质上属补充责任,即故意董事承担全额赔偿责任,过失董事承担补充责任。接下来需判断何人为故意,何者为过失,以确定哪些人承担全额赔偿责任,哪些人承担补充责任。

(一) 董事主观故意的认定

故意包括了组织、实施虚假陈述的直接故意和明知而放任虚假陈述的间接故意。组织、实施虚假陈述的董事,判断其为故意无争议。他们不仅仅违反了守法义务、勤勉义务,还可能违反了忠实义务。董事从事虚假陈述有时并非为了公司利益,而是为了自身利益而置公司于虚假陈述境地,此时便违反了忠实义务。

而之所以包含明知而放任虚假陈述的间接故意,且不论该董事分工为何,是因为其主观恶性应与组织、实施虚假陈述的故意同等对待。具体而言,在守法义务路径上,需要判断的是董事对证券违法是否具有故意。《证券法》第 82 条第 4 款规定:“董事、监事和高级管理人员无法保证证券发行文件和定期报告内容的真实性、准确性、完整性或者有异议的,应当在书面确认意见中发表意见并陈述理由,发行人应当披露。发行人不予披露的,董事、监事和高级管理人员可以直接申请披露。”对于明知虚假陈述而仍然签署信息披露文件的董事,其在违法性上与直接组织、实施虚假陈述的董事并无差异,因此在给公司造成损害的过错和原因力上也不应有差异。美国在 1995 年《私人证券诉讼改革法案》实施之后,即以是否明知违反证券法来判断被告的责任,如果是明知,则与发行人承担连带责任。^③ 其虽然是运用于本文所述的外部责任场合,但是将明知虚假陈述和组织、实施虚假陈述一体对待的合理性,完全适用于损害公司利益责任场合。在勤勉义务路径上,明知公司虚假陈述而不予制止,显然未能为了公司最大利益尽到管理者通常应有的合理注意,这点应无分歧。依据《公司法》第 192 条,

^① 参见谢晖:《论准用性规范:“(可以)参照适用”的规范意涵》,《政法论坛》2025 年第 4 期。

^② See *ABKCO Music, Inc. v. Harrisongs Music, Ltd.*, 722 F. 2d 988(2d Cir. 1983).

^③ See Marc I. Steinberg & Christopher D. Olive, *Contribution and Proportionate Liability under the Federal Securities Laws in Multidemand Securities Litigation after the Private Securities Litigation Reform Act of 1995*, 50 Singapore Management University Law Review 337 (1996).

如果控股股东、实际控制人指示董事、高级管理人员从事虚假陈述的，与之承担连带责任，无需赘言。

（二）董事主观过失的认定

过失的判断因董事违反守法义务和违反勤勉义务路径而有所不同，但是会存在有限交集。从守法义务出发，重点在于董事对于违反证券法的过失判断，《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》（以下简称《虚假陈述司法解释》）第13条规定，证券法第八十五条、第一百六十三条所称的过错，包括以下两种情形：……（二）行为人严重违反注意义务，对信息披露文件中虚假陈述的形成或者发布存在过失。对于损害公司利益责任纠纷而言，只有董事满足该条第（二）项的过失，才具有违法性，才会构成《公司法》第179条的守法义务违反。判断董事过失，具体应从程序和实质审核两个方面展开。按照证券法和信息披露规则的要求，对于披露文件，公司内要经过一系列流程（董事会决议，董事、高级管理人员签署书面确认意见，监事会进行审核并提出书面审核意见，监事签署书面确认意见），如果董事存在程序性违法，将构成董事在证券法上的过失，例如，董事未参加董事会，董事、高级管理人员未能签署书面确认意见，监事会未进行审核，监事未签署书面确认意见等。除程序之外，实质上的审核也应起作用，此时应依据证券法，结合各董事、监事、高级管理人员的岗位职责等因素判断，如监事是否尽到监督义务，^①只有违反勤勉尽责义务的，才构成证券法上的违法行为，而非因他们在信息披露文件上签字一概认为存在过失。

从勤勉义务出发，重点在于董事对于违反公司法上勤勉义务的判断，即公司董事、监事、高级管理人员是否尽到公司法所要求的管理者通常应有的合理注意，放到虚假陈述场景下，即需判断，董事、监事、高级管理人员是否尽到了各自岗位所要求的职责，而避免虚假陈述的发生。具体判断上，《虚假陈述司法解释》第14条规定，发行人的董事、监事、高级管理人员和其他直接责任人员主张对虚假陈述没有过错的，人民法院应当根据其工作岗位和职责、在信息披露资料的形成和发布等活动中所起的作用、取得和了解相关信息的渠道、为核验相关信息所采取的措施等实际情况进行审查认定。董事损害公司利益责任纠纷场合，上述判断指标可作参照，在此以岗位职责和核验措施为例详述之：

第一，工作岗位和职责。我国公司法上，董事、监事、高级管理人员的职责并不相同。董事会内部存在着分工的差异，通常会有内部董事和外部董事、不同委员会董事等差异化安排，只有有可能发现并制止而未发现并制止虚假陈述的董事，才应被认为存在过错，而对于那些完全不可能发现虚假陈述的董事，不应认定其存在过错。就监事而言，其虽有检查公司财务之职责，但是实际行使并非易事。在我国公司法构造中，监事并无选举或罢免董事之权，甚至有学者提出质疑：“监事是没有实际权利的，也不需要‘维护系统’负责。一个不行使实际权力的人有什么义务一定要去‘监督’呢？并且为什么违反了这种义务，达不到‘勤勉’的程度就要承担责任呢？”^②这种质疑不无道理。在上市公司中，如果要发现并制止财务造假，恐怕非监事会所能为，而需要聘请独立审计机构对公司财务进行全面审计方能发现，即使《公司法》第79条和第131条有此授权，若监事启动该项权利，必然构成上市公司丑闻。因此，通常在虚假陈述中监事并无过失，仅在监事发现公司经营情况异常或怀疑信息披露文件虚假但却未采取任何行动时，方能认定监事存在过失。比较法上，即便在监事具有董事选举权的德国，监事有时被认为是兼职的董事，在考虑责任时，这一投入时间上的实际限制也必须始终被考虑进去。^③以至于有学者直言：“长期以来，《股份法》第116条第1句结合第93条第1款和第2款规定的监事会责任在司法实践中所起的作用，不值一提。”^④高级管理人员在公司内部更是分工明确，除总经理

^① 参见赵旭东：《论虚假陈述董事责任的过错认定——兼〈虚假陈述侵权赔偿若干规定〉评析》，《国家检察官学院学报》2022年第2期。

^② 邓峰：《普通公司法》，中国人民大学出版社2009年版，第577页。

^③ See Willi Joachim, *The Liability of Supervisory Board Directors in Germany*, 25 International Law 41 (1991).

^④ [德]托马斯·莱赛尔、[德]吕迪格·法伊尔：《德国资合公司法》（第6版），高旭军等译，上海人民出版社2019年版，第272页。

负责公司全面工作之外,副总经理往往有各自分管业务板块,仅在虚假陈述与该高级管理人员负责领域有关且其能够发现而未发现虚假陈述时,才能认定该高级管理人员存在过失。

第二,为核验相关信息所采取的措施。虚假陈述场合下,过失董事面对需要其发表意见的信息披露文件上所记载的信息,是否需要经过核验,不可一概而论。董事面对每一个信息披露文件上的信息都去核验,这对任何一个公司而言都无法实现。只有董事、监事、高级管理人员发现虚假陈述的蛛丝马迹,才应启动核验信息程序。用著名的汉德公式来表达就是,只有当虚假陈述给公司造成损失乘以虚假陈述的概率大于发现并制止虚假陈述的成本时,才能认定董事存在过失。其中的关键要素在于虚假陈述的概率和发现并制止虚假陈述的成本。虚假陈述的概率即董事对于信息披露文件所记载的内容是否产生了合理的怀疑,例如基于岗位职责和分工和专业知识,怀疑信息披露文件虚增净利润、^①虚增营业收入,^②此时应认为公司有较大虚假陈述的概率。发现并制止虚假陈述的成本应结合具体虚假陈述内容而定,以最为常见的财务造假为例,应结合董事个人专业知识背景、核验信息是否需要聘请外部审计机构才能完成来计算发现并制止虚假陈述的成本。

除了《虚假陈述司法解释》第14条所列举的因素之外,在董事损害公司利益责任场合下,还可以将是否有双控人的指示、董事之间信赖的权利和董事任职的时间纳入考量。在由双控人组织的虚假陈述中,非由双控人控制的董事的过失判断标准应更为宽松,要求董事、监事监督双控人具有法律构造上的困难。董事对于其他董事提供信息的信赖应不构成过失。^③比较法上存在例证,《澳大利亚公司法》第189条即规定,如果董事善意且合理地相信了其他董事、董事会专门委员会或高级管理人员提供的信息或专业建议,则董事的信赖是合理的而非义务的违反。任职时间也影响着董事过失的判断,一个刚上任的董事和一个在任很长时间的董事相比,其只要对公司不法行为进行比较轻微的反对即可免除责任。^④这些因素都应纳入过失的判断。

经由证券法上勤勉尽责的守法义务和勤勉义务的有限交集在于,勤勉义务与公司董事在公司信息上的职责有关,这些义务要求董事监督信息的收集、内部和外部报告和公司信息的发布。董事在内部信息收集和报告系统方面的注意义务与其监督外部公开报告质量的信义义务并无区别。^⑤从守法义务论证,证券法规上也强调董事的勤勉尽责,将未勤勉尽责作为董事承担责任的判断标准。因此,董事因过失未能发现、制止虚假陈述行为,既构成了证券法上违法行为,也构成了公司法上的未尽勤勉义务行为,最终都要承担《公司法》第188条规定的对公司的损害赔偿赔偿责任。在这一意义上二者可谓殊途同归。但论证路径的区别,不可不察,且董事能否受到商业判断规则保护,二者也有所不同。^⑥但是监事、高级管理人员并无公司信息方面的勤勉义务,他们的守法义务和勤勉义务并无交集。

四、过失董事补充责任的内部构造

确定了故意董事承担责任、过失董事承担补充责任这一宏观制度框架之后,尚有补充责任额度和过失董事责任分配两个具体问题有待解决,同时一些特殊董事群体的责任也应予以特别考量。

(一) 补充责任总额的确定

前文已经提及,董事损害公司利益责任应类推适用《民法典》第1198条和第1201条。两个条款

① 参见中国证监会行政处罚决定书(〔2024〕31号)。

② 参见中国证监会行政处罚决定书(〔2024〕26号)。

③ 参见徐深澄:《董事合规监督义务的构建——以内生性合规为视角展开》,《商业经济与管理》2023年第5期。

④ See *La Monte v. Mott*, 93 N. J. Eq. 255 116 A. 269(1921). *Wallach v. Billings*, 277 Ill. 218, 115 N. E. 382(1917), 转引自美国法律研究院通过并颁布:《公司治理原则:分析与建议(下卷)》,楼建波等译,法律出版社2006年版,第812页。

⑤ See Faith Stevelman Kahn, *Transparency and Accountability: Rethinking Corporate Fiduciary Law's Relevance to Corporate Disclosure*, 34 Georgia Law Review 505 (2000).

⑥ 参见陈景善:《董事合规义务体系——以董事会监督机制为路径依赖》,《中国法律评论》2022年第3期。

所规定的补充责任均有“相应的”的限制，意味着补充责任并非“全部兜底”^①，而是在其未尽到义务的范围内承担，即根据其未尽义务的程度来确定其应当承担的责任份额。^②该限制应同样适用于虚假陈述董事损害公司利益责任纠纷。

在明确了具有过失的董事范围之后，法院即应确定他们承担补充责任的比例总额，而不是像在虚假陈述比例连带责任时那样，每个或每几个董事在X%的范围内承担补充责任。因为比例连带责任具有叠加责任属性，所有责任人责任比例之和大于100%，在康美药业外部责任案中，分别有八人在20%、三人在10%、二人在5%的范围内与主债务人承担连带责任，各比例连带责任人责任比例甚至达到了200%，^③如此操作的根本原因在于虚假陈述外部责任案件旨在保护证券市场投资者，为使投资人能够获得清偿，扩大责任主体范围和比例。而董事损害公司利益责任纠纷并无该公共利益考量，不应扩大过失董事的责任范围，无论如何发行人所获清偿不应超过100%。

为虚假陈述提供机会或暴露风险的过错董事应承担的补充责任的比例应结合个案加以判断，其中核心要素不在于过错程度而在于因果关系。对于未尽勤勉义务的过失董事和公司损害之间的因果关系实难判断，换句话说，即使其尽到了法律要求的勤勉义务，也未必能发现并阻止公司违法行为的发生。在我国的一起因公司偷税被处罚后股东诉董事、监事的股东代表诉讼中，法院即判决由偷税行为的直接行为人和直接决策者，即公司董事长兼任总经理金某某承担责任，针对其他董事、监事承担责任的诉讼请求被驳回。法院虽然未能展开论述，但是从结果可推断其在判决时加入了因果关系考量。

想要准确量化提供机会的过失董事在虚假陈述损害公司利益责任纠纷中的因果关系比例，并提供所有法院统一适用的标准，几乎是不可能完成的任务。但是，我国法院确定第三人侵权时安全保障义务人补充责任比例的做法可提供参考。实证研究结果显示，在第三人介入型安全保障义务人侵权纠纷中，绝大多数补充责任份额低于50%，且集中于30%以下。^④虚假陈述损害公司利益责任纠纷中，过失董事承担补充责任的总额为全部损失的三分之一左右，应当是一个能够被接受的数额。但是，如果虚假陈述是由双控人组织、实施的，过失董事承担补充责任的总额应进一步降低，因为过失董事的过错程度和因果关系进一步降低，^⑤本文认为，此时过失董事责任总额应在5%至10%之间为宜。

（二）确定过失董事的各自份额

锁定过失董事补充责任的总额之后，即应确定各过失董事的责任承担方式，《民法典》第1198条和1201条上的过失行为人均只有一个，未能为多人过失提供有效指引，问题仍待解决。

1. 过失董事内部应承担按份责任

过失董事之间的责任承担方式有按份责任和连带责任两种可能。连带责任固然有其好处，能够较好地保护受害人，即发行人的利益，但是在补充责任的场景下设置连带责任，成为“连带补充责任”，在效率上有所缺憾。如果各过失董事在某个比例的范围内承担连带责任，在个别董事承担责任之后，如果其认为实际承担责任超过自己责任份额，就又产生《民法典》第178条第2款的追偿诉讼，法院仍然需要确定各董事责任大小，无法确定的，平均承担。一个虚假陈述案件则可能依次经历“外部责任诉讼—董事损害公司利益责任诉讼（故意董事全额赔偿责任/过失董事补充责任）—直接责任人之间的追偿—补充责任人之间追偿”这一系列诉讼。按份责任则避免了补充责任人之间的追偿诉讼，减少了一轮次诉讼。从法教义学视角来看，对于虚假陈述存在过失的多个董事也应解释成为《民法典》第1172条的“二人以上分别实施侵权行为造成同一损害”，承担按份责任，而非解释成第1168条的“二

① 参见程啸：《侵权责任法》（第3版），法律出版社2021年版，第533页。

② 参见王利明：《中国民法典评注·侵权责任编》，人民法院出版社2021年版，第135页。

③ 参见邹学庚：《虚假陈述连带责任的认定模式与体系展开》，《法学研究》2023年第4期。

④ 参见吴越：《安全保障义务人侵权补充责任的理论反思》，《法学研究》2024年第4期。

⑤ 参见汪青松：《新〈公司法〉弘扬企业家精神的制度回应》，《商业经济与管理》2024年第8期。

人以上共同实施侵权行为造成他人损害”，或者第 1171 条的“二人以上分别实施侵权行为造成同一损害，每个人的侵权行为都足以造成全部损害”，而承担连带责任。毕竟虚假陈述案件中，过失董事仅仅是集体不作为，不应理解为二人以上共同实施侵权行为，董事的集体不作为拆分开来，也不应理解为“每个人足以造成全部损害”。此外，即便是在外部责任场合，连带债务人也是和主债务人之间形成责任连带，而非彼此形成连带。举重以明轻，在董事损害公司利益责任场景下，设置过失董事之间的连带责任，缺乏正当性基础。

综上，各过失董事应当承担按份责任，并且各过失董事补充责任比例之和应受限制。具体而言，在责任大小上，应区分设置监事会的公司和不设置监事会的公司。

在设置监事会公司中，应坚持“审计委员会董事>其他董事>监事>高级管理人员”，确定各主体责任，原因在于：董事会是整个公司协调性层级制度的核心，^①也是发行人信息披露的核心机关，董事会是信息披露文件生成的第一道关卡，董事会如果设置了审计委员会的，其首要职责即对公司财务进行内部控制和审计，其他董事并不负责该项事务，因此审计委员会成员的责任大于其他董事。公司法上，监事会负有检查公司财务之责，证券法上，监事会应当对董事会编制的证券发行文件和定期报告进行审核并提出书面审核意见。监事应当签署书面确认意见。监事是公司信息披露文件生成的第二道关卡。高级管理人员在公司法上并无确保公司信息披露文件无虚假的职责，证券法要求其对证券发行文件和定期报告签署书面确认意见，但是其通常是虚假陈述实施人的同级或下级，在虚假陈述董事损害公司利益责任判断时，应考虑到公司内部“官僚层级”的问题，而不能过分要求高级管理人员。在不设置监事会的公司中，应坚持“审计委员会董事>其他董事>高级管理人员”，确定各主体责任，理由同上，无需赘述。

为何不将董事责任与监事责任在主体身份上加以区分，而是均列入承担补充责任的主体范畴？本文认为，公司法上的身份差异应让位于侵权法上的主观过错，对于虚假陈述主观状态为过失的人，无论其为董事还是监事，他们在对于公司损害结果发生上具有相似的可责性。如果把过失董事归入故意董事行列，对他们而言不够公平。如果区分故意董事、过失董事、过失监事，则又太过繁复，亦不足取。

2. 行政处罚和外部责任裁判结果的参考意义

在确定过失董事各自责任份额时，应将行政处罚的结果和外部责任纠纷的结果作为参考，这也是法律秩序一致性原则的要求。虽然《虚假陈述司法解释》2022 年修订时取消了行政处罚前置程序，但是如果法院审理的虚假陈述董事损害公司利益责任纠纷中的董事，此前已经被证监会行政处罚，或者在外部责任纠纷中也已被法院确定了连带责任的比例，则行政处罚和外部责任案件可被损害公司利益责任纠纷所参考。毕竟在我国，监管部门对证券市场运行规律、风险控制的熟识程度，有着立法和司法机构不具有的独特优势，^②同时外部责任案件中对虚假陈述行为中各董事行为的违法性也已经进行了评价，二者具有重要参考意义。

以康美药业案为例，证监会的行政处罚分为六个梯度，将所有人员编号处理可得如下序列：^③（1）对 A1、A2 给予警告，并分别处以 90 万元的罚款，其中作为直接负责的主管人员罚款 30 万元，作为实际控制人罚款 60 万元；（2）对 A3 给予警告，并处以 30 万元的罚款；（3）对 A4、A5、A6 给予警告，并分别处以 25 万元的罚款；（4）对 A7、A8、A9、A10、A11、A12、A13 给予警告，并分别处以 20 万元的罚款；（5）对 A14、A15、A16、A17、A18、A19 给予警告，并分别处以 15 万元的罚款；（6）对 A20、A21 给予警告，并分别处以 10 万元罚款。

后来的虚假陈述外部责任侵权赔偿案中，法院判决民事连带责任比例分为五个梯度：（1）被告

^① See Margaret M. Blair & Lynn A. Stout, *Team Production Theory of Corporate Law*, A, 85 Virginia Law Review 247 (1999).

^② 参见陈广辉：《证券虚假陈述侵权损失核定的路径选择》，《政法论坛》2023 年第 6 期。

^③ 参见《中国证监会行政处罚决定书》（〔2020〕24 号）。

A1、A2、A3、A4、A5、A6 对本判决第一项确定的被告康美药业股份有限公司债务承担连带清偿责任；（2）被告 A7、A8、A9、A12、A13、A17、A18、A19 在本判决第一项确定的被告康美药业股份有限公司债务的 20% 范围内承担连带清偿责任；（3）被告 A10、A11、A14 在本判决第一项确定的被告康美药业股份有限公司债务的 10% 范围内承担连带清偿责任；（4）被告 A15、A16 在本判决第一项确定的被告康美药业股份有限公司债务的 5% 范围内承担连带清偿责任。（5）虽然被证监会罚款最少的 A20、A21 也作为被告，但是法院并未判决二人承担责任。^①可见，行政处罚中的罚款额度和外部责任案件中责任比例呈现正相关。假设康美药业针对上述所有人员提起董事损害公司利益责任之诉，法院也可参考上述罚款额度和连带责任比例的梯度确定过失董事内部责任份额。

（三）特殊主体责任的利益衡量

我国公司法上，董事、监事并无个体性权力，均需通过集体决策履职。虚假陈述过程中，证券发行文件和定期报告均经过董事会决议、监事会决议。上文已经提及，不能仅仅因为在董事会决议、监事会决议上签名就认为存在过失。但是，是否意味着，一旦按照守法义务路径或者勤勉义务路径，认定该董事、监事确实存在过失，其必然承担责任？答案应该为否。独立董事、外部董事、职工董事、职工监事等主体，即使确实存在过失，其内部责任也应当予以减免，或者退一步讲，他们仅在构成重大过失时方承担对公司的赔偿责任，而一般轻过失则不必承担责任，当然，如果他们是故意从事虚假陈述，则与其他故意董事承担连带责任。理由在于：

第一，外部责任认定中，就上述特殊主体的过错认定已有特殊安排，《虚假陈述司法解释》第 16 条即规定独立董事、外部监事和职工监事的无过错判断与第 14 条、第 15 条一般董事、监事、高级管理人员无过错判断不同，而是采用了较低标准，即独立董事等特殊主体更易证成自身无过错，外部责任尚且如此，董事损害公司利益责任判断时自应延续。

第二，身份不同责任不同也是法律应有之意。无论是守法义务还是勤勉义务，其判断标准均为客观标准，“但是在具体案件中对董事义务违反的判断却不尽一致。对董事的要求将取决于董事所承担的职责，因而不仅在执行董事和非执行董事之间存在标准的差异，而且在不同类型的执行董事之间（同样地，在不同类型的非执行董事之间），其标准也都存在差异。”^②具体到虚假陈述案件，有的董事是相关信息所涉行为或事件的行为人、参与者或见证者，有的董事是其中的决策者、执行者或协助者，有的本身就是相关信息的信息源。^③因此，对于独立董事等特殊主体，应予单独考量。尤其是职工董事、职工监事，他们是作为职工代表选进监事会的。对于他们的资格而言，适用的是其他选任标准，专门技能并不是重要标准。监事会中的职工监事是职工和工会的代表。他们应该在企业的管理和决策中维护职工和工会的利益。^④发现并制止公司虚假陈述并非职工董事、职工监事的使命。

第三，苛责会阻却人们成为董事的积极性。独立董事如果与其他董事承担同样责任，会使得无人愿意出任独立董事。不独我国，美国之所以在 1995 年出台《私人证券诉讼改革法案》，也是因为国会发现因证券违法而被诉的风险已经对美国公司招聘和留住有才能的人担任董事产生了威胁。^⑤所有关于董事责任的制度设计，都是致力于在维护公司利益和鼓励有能力的人出任公司董事之间求得平衡。董事损害公司利益责任与外部责任承担在这个问题上的道理并无不同。职工董事、职工监事是为“更

^① 参见（2020）粤 01 民初 2127 号民事判决书。

^② Paul L. Davies and Sarah Worthington, *Gower Principles of Modern Company Law*, Tenth Edition, Sweet & Maxwell, 2016, p.480.

^③ 参见邢会强：《证券市场虚假陈述中的勤勉尽责标准与抗辩》，《清华法学》2021 年第 5 期。

^④ 参见[德]托马斯·莱赛尔、[德]吕迪格·法伊尔：《德国资合公司法》（第 6 版），高旭军等译，上海人民出版社 2019 年版，第 279-280 页。

^⑤ See Michael L. Charlson, *Proportionate Liability, Contribution, and Indemnification under the Private Securities Litigation Reform Act*, 28 BRIEF 43 (1998).

好保障职工参与公司民主管理、民主监督”^①而设置,在发生虚假陈述时,令其与股东选举产生的董事、监事承担同等责任,与立法初衷相去甚远,也会使得无人敢于担任发行人的职工董事、职工监事。

第四,董事责任应当与其报酬相匹配。外部责任案件中,为了保护投资者利益,并不考虑董事报酬。但是在董事损害公司利益责任纠纷中,董事的报酬应当成为重要的考量因素。在无公共利益介入的情况下,信义关系应以经济关系为前提,即委托人付出多大经济代价,受托人承担多高信义义务,违反义务时也就承担多大的责任。独立董事等特殊主体并未领取“微观”管理公司事务的报酬。^②一些职工董事、职工监事甚至不领取其劳动工资之外的报酬,发生虚假陈述时却要求其领取高额报酬的董事、监事承担相同责任,违背了权义责相匹配的基本法律原理。

结 语

发行人依公司法上的损害公司利益责任规则要求董事、监事、高级管理人员和作出虚假陈述指示的控股股东、实际控制人赔偿,理论上可获全额赔偿,受到发行人公司和股东代表诉讼的青睐。但公司法未能为多人损害公司利益责任的承担提供规则,在明确损害公司利益责任性质上为侵权责任之后,在分配被告责任时应回归侵权法一般原理,由故意虚假陈述损害公司利益的董事、监事、高级管理人员承担全额赔偿连带责任,如果控股股东、实际控制人指示董事、高级管理人员的,与之承担连带责任。过失的董事、监事、高级管理人员承担固定总额比例的补充责任,且在补充责任范围内承担按份责任而非连带责任。独立董事、外部董事、职工董事、职工监事、外部监事等特殊主体,即使存在过失,也应当减免责任。

Liability for Directors' Damage to Company Interests after False Statement Cases

Chen Yanjing

Abstract: After the issuer bears civil compensation liability to investors for false statements, it will seek compensation from directors based on rules for liability for harming the company's interests. At this point, the issuer's legal role shifts from the previous infringer of false statements to a victim of liability for harming the company's interests. The Company Law does not stipulate the method for multiple directors to bear liability for harming the company's interests, so general principles of civil law should be applied. Multiple directors of the issuer should not bear joint and several liability or shared liability. In this situation, Article 1198(2) or Article 1201 of the Civil Code should be applied by analogy. Specifically, directors who deliberately make false statements should bear full compensation liability, and they should bear joint and several liability; negligent directors should bear corresponding supplementary liability. There should be a proportional cap on supplementary liability, and negligent directors should share this liability. The liability of special subjects such as independent directors and employee supervisors should be reduced or exempted.

Keywords: False Statement; Liability for Damage to Company Interests; Tort; Fault; Supplementary Liability

(责任编辑 陈景善 韩萌萌)

^① 王瑞贺主编:《中华人民共和国公司法释义》,法律出版社2024年版,第104页。

^② See Michelle M. Harner, *A More Realistic Approach to Directors' Duties*, 15 TRANSACTIONS: The Tennessee Journal of Business Law 15 (2013).