

泽达易盛特别代表人诉讼案对市场的意义及 应关注问题

黄江东* 李子为**

摘要：泽达易盛案将成为我国第二例特别代表人诉讼案件。泽达易盛作为注册制下首批因欺诈发行被行政处罚的上市公司，适用特别代表人诉讼制度处理该案将充分保护公众投资者利益，有效震慑市场各主体，为全面注册制平稳有序推进保驾护航，同时也为人民法院等各方积累更多特别代表人诉讼案件处理经验。另外，特别代表人诉讼制度对各类主体的影响巨大，因此在泽达易盛案中应当妥善处理相关人员的责任认定问题，防止出现次生风险。

关键词：特别代表人诉讼 注册制 证券虚假陈述 中介机构责任

一、泽达易盛欺诈发行案简要经过

2020年4月2日 上海证券交易所科创板股票上市委员会同意泽达易盛发行上市

2023年4月21日 中证中小投资者服务中心有限责任公司 以下简称“投服中心” 发布 投服中心密切关注泽达易盛案诉讼进展的盯

司欺诈发行行为被分别处以顶格1,000万元的处罚。泽达易盛因两项违法行为共被处以8,600万元的罚款，4名直接责任人员因两项违法行为共被处以5,650万元的罚款。而欣泰电气欺诈发行案中，除实控人因指使行为被处以非法募集资金的3%即772万元罚款外，17名直接责任人员共被处以仅303万元。新《证券法》对证券违法行为的打击力度提升明显。

在民事责任方面，上海金融法院已受理投资者对泽达易盛及相关的责任主体提起的诉讼。该案可能成为第二例特别代表人诉讼，结合投服中心发布的公告与当前诉讼进展情况来看，本案转换为特别代表人诉讼的可能性很大。我国首例特别代表人诉讼——证券虚假陈述案件中，广州中院判决被告康美药业向52,037名投资者赔偿投资损失约24.59亿元。可以预见，本案转换为特别代表人诉讼后，泽达易盛及相关责任人员或将承担巨额赔偿责任。

在刑事责任方面，若相关责任人员涉嫌刑事犯罪的，亦将承担刑事责任。根据最高人民检察院、公安部关于公安机关管辖的刑事案件立案追诉标准的规定，二、在招股说明书等发行文件中存在虚假记载，非法募集资金金额在一千万元以上的，原追诉标准为发行数额五百万元以上，即应立案追诉。欺诈发行证券罪虚增或虚减营业收入、利润达到当期披露总额的百分之三十以上的，即应立案追诉。违规披露、不披露重要信息罪，证监会表示将加强与公安机关的沟通协调，对涉嫌刑事犯罪的当事人依法及时移送公安机关处理，推动案件刑事追责相关工作。泽达易盛及相关责任人员或将被追究刑事责任。

“建制度、不干预、零容忍”是资本市场发展的重要指导方针，对证券违法犯罪行为为的“零容忍”是为“不干预”保驾护航的重要举措。注册制打开企业发行上市入口的同时，严厉打击欺诈发行、财务造假等行为，是维护“池水”清澈、净化市场生态的重要保障。妥善处理好在试点注册制仙鹭。

民事诉讼法等法律法规规定了一系列投资者赔偿救济制度 在泽达易盛案与紫晶存储案的投资 易

有的惩罚并且不采取一次性解决纠纷的方式并不会使得公司能有更强的赔偿能力,反而会使得部分考虑维权成本的投资者的损失无法得到补偿。因此特别代表人诉讼会在短期内增加巨额赔偿并不是不适用该制度的充分理由。笔者认为,特别代表人诉讼对证券监管部门、人民法院以及投保机构都提出了新的要求。对于证券监管部门而言,证券监管部门的认定是确定民事诉讼被告范围的重要依据,因此其应当更为精准地认定直接责任人员。对于人民法院而言,其应当准确划分责任人员的责任,应结合相关人员的过错及其行为对损害结果的原因力大小等因素准确确定人员的责任范围。对于投保机构而言,其应当谨慎选择案件,主动行使提起代表人诉讼,重点关注违法事实清楚、案涉受损投资者众多的案件。泽达易盛案再次适用特别代表人诉讼制度,将为法院、投保机构、证券监管部门等各方积累更多特别代表人诉讼案件处理经验,推动特别代表人诉讼制度的常态化,更好地维护投资者利益。

三、泽达易盛案需关注的风险与问题

康美药业案作为第一例特别代表人诉讼案件,对市场带来的影响是巨大的。在泽达易盛案即将进入特别代表人诉讼程序之际,应当关注康美药业案中出现的风险,避免在泽达易盛案中再次出现其他风险。

(一) 康美药业案的影响

康美药业案判决的巨额赔偿责任有利于强化对资本市场违法作恶者的惩罚和震慑,判决的示范意义重大,对于促进我国资本市场深化改革和健康发展,切实维护投资者合法权益具有里程碑意义。

由于特别代表人诉讼赔偿金额十分巨大的特点,在厘定各方主体责任时应当尤为谨慎,以防止次生风险的产生。以康美药业案为例,虽然从连带责任比例上,相关独立董事仅承担5%—10%的连带清偿责任,但金额已达1.22亿—2.45亿元,这对于独立董事是巨大的冲击。康美药业案判决公告后仅一周,即有18家上市公司公告了独立董事辞职信息。自康美药业案起至今,理论界与实务界对独立董事制度的讨论持续不断。2023年4月,国务院发布关于上市公司独立董事制度改革的意见,证监会同步就上市公司独立董事管理办法征求意见稿公开征求意见,独立董事制度得以进一步细化完善。

(二) 泽达易盛案需关注的问题
泽达易盛案作为第二例特别代表人诉讼案件，同样应当关注到诉讼可能引发的次生风险。结合当前证券虚假陈述诉讼的实践情况，泽达易盛案中可能有以下风险与问题待解决：

1. 相关人员责任大小的确定
康美药业案后，证券监管部

泽达易盛案对中介机构责任的分配可能会影响中介机构的行业实践。在全面注册制背景下，申报 IPO 的企业增多，中介机构的业务量增加，导致中介机构面临人力成本的问题。加之证券服务市场已出现过饱和的情况，各中介机构的价格竞争激烈，更进一步加重了中介机构的成本压力。另一方面，新证券法大幅提高中介机构违法违规的行政责任，中介机构提供证券服务的法律风险进一步提升，这就导致中介机构获取的业务收入与面临的风险，或者为防控风险投入的喝本严重失衡。若特别代表人诉讼再给予中介机构“一记重拳”，中介机构的行业