

12万年薪连带上亿赔偿 康美案将改变独董生态

证券时报记者 于德江 毛可馨

康美案一审落槌,罚当其罪首恶,大快人心!一个案例胜过一打文件,康美案判例效应显著,必将对造假者形成极大震慑,增强市场各方敬畏之心,有助于营造良好市场生态。

在实现惩首恶目标、首单特别代表人诉讼、赔偿金额高 04.59 亿元 等亮点之外,康美案一审判决的另一看点是,要求未直接参与造假但在案涉定期财务报告中签字的 13 名董监高,承担一定范围内的连带赔偿责任。尤其值得关注 5 名独立董事的连带比例为 5%或 10%,对应金额高达 1.23 亿元或 2.46 亿元,远超其任职期间在康美所获薪酬,引发业界对上市公司独立董事发展前景的热烈讨论。

一直以来,独立董事在市场上的整体评价并不好,“不干活儿只拿钱”,落得了上市公司“花瓶”这样的尴尬称号。这显然存在一定程度的误解,但也正说明独立董事的制度安排所起作用与市场预期有较大的差距,亟待改善。

如今,康美案一审判决签字独董承担金额不菲的连带赔偿责任,让这一职位由轻松升级为高危。有长期独董任职经历的人士对证券时报·e 公司记者表示,担忧康美案导致大量优秀的独立董事退出资本市场,产生劣币驱逐良币的效应。

更多的观点认为,康美案的示范效应将促进独董更加勤勉尽责,更有效地推动上市公司规范治理。另一位曾担任独董的人士认为,独董上岗前有培训,培训老师也反复强调要对财务数据心里有数再签字,当然有时候在公司氛围之下不容过多思考而随大流签字,康美案是一个教训,可以警醒后来的独董,也算好事。

可以确定的是,康美案的一审判决对独董生态产生了重大影响,这会否引发新一轮的离职潮?证券时报·e 公司记者注意到,近几日独立董事辞职公告确有增多迹象,11月12日以来就有中马传动、广田集团、真视通等 12 家上市公司披露相关公告,而本月在此之前相关公告的数量不过 16 条。

年薪12万 上亿连带赔偿

康美药业证券虚假陈述责任纠纷案近日一审落槌,投服中心代表的 5.5 万余名投资者胜诉。作为 A 股首例集体诉讼,康美案涉及赔偿金额在同类案件中最高,且涉案的 5 名独立董事也将面临上亿元的连带赔偿责任。

根据广州中院 11 月 12 日的一审判决书,康美药业需对 55326 名投资者承担 24.59 亿元的赔偿责任,实控人马兴田夫妇及参与造假的 4 名高管、会计师事务所正中珠江承担连带清偿责任,其他在案涉定期财务报告中签字的 13 名董监高承担 5%~20% 范围内的连带赔偿责任。

在上述 13 名责任人中就包含 5 名时任独立董事。其中,江镇平、李定安、张弘三人因在康美药业 2016 年年报、2017 年年报、2018 年半年报签字,被判承担 10%的连带赔偿责任,对应金额 2.46 亿元;郭崇慧、张平两人只在 2018 年半年报中签字,被判承担 5%的连带赔偿责任,对应金额 1.23 亿元。

此外,在两年前的证监会行政处罚中,江镇平、李定安分别被处以 20 万元罚款,张弘、郭崇慧、张平分别被处以 15 万元罚款,5 位独立董事合计罚款 85 万元。

证券时报·e 公司记者联系了其中 4 位在康美案中受罚的独立董事,他们均拒绝了采访,多数表示当前处于敏感时期,不便多言。

对比独董薪酬来看,此案中的判罚金额可谓“天价”。证券时报·e 公司记者梳理发现,康美独董近年来的税前报酬多为 12 万元/年,江镇平、李定安、张弘、郭崇慧、张平在担任独董期间分别从康美领取的报酬总额为 56.26 万元、40.95 万元、27.09 万元、31.01 万元、24.10 万元。

尤其是郭崇慧和张平,两人在 2018 年 5 月当选康美独董,公司在 2018 年 8 月 28 日披露半年报时任职刚满 3 个月,一次签字就导致在背上了上亿元的连带赔偿责任。2018 年,两人在康美领取了 7 万元的税前报酬。

从身份背景来看,5 位独董大多来自高校,李定安和张平均来自华南



理工大学工商管理学院,郭崇慧、张弘分别来自大连理工大学和西南政法大学。兼职”也是独董的共同特点,江镇平在汕头市市中瑞会计师事务所任所长,李定安先后在力源信息、佳都科技、宝鸡精密 IPO 终止 等公司担任独董。

康美独董之困

证券时报·e 公司记者了解到,此次被罚款的康美独董正在与律师讨论是否上诉。投服中心稍早之前接受媒体采访时也表示,一审判决尚未生效,当事人是否上诉尚有不确定性。

康美案的特别代表人诉讼代理律师、上海华尊律师事务所律师朱夏婵表示,一审判决在 2021 年 11 月 12 日送达各方,各方仍有 15 日的上诉期。目前,康美药业已在破产重整阶段,其偿债能力需待债权人会议表决后方能明确,而各自然人被告也明确表示其无能力承担巨大的经济赔偿责任,所以如何妥善解决赔付问题将成为各方的重点工作。

依据独董们的收入,康美案 5 人显然无力承担上亿元的赔偿,其内心恐也难以接受如此重罚。如今的情况是,他们不上诉难以履行判决,上诉也有诉讼费的风险。

相关规定显示,上诉案件的诉讼费用,由上诉人向人民法院提交上诉状时预交,若上诉人在收到人民法院预交诉讼费用的通知后 7 日内仍未预交而又提出缓交申请的,按自动撤回上诉处理。也就是说,涉康美案的独董们如上诉需要预交诉讼费,这这将是一个不小的数字。

上诉费根据诉讼请求的金额按比例分段累计交纳,超过 2000 万元的部分的交纳比例是 0.5%。证券时报记者估算,江镇平、李定安、张弘需承担 2.46 亿元的连带赔偿责任,如上诉人张自己无责,则每人需预交的诉讼费约为 121 万元;郭崇慧、张平需承担的连带责任为 1.23 亿元,如上诉人张自己无责,每人需预交的诉讼费约为 59.75 万元。

这意味着若要上诉,每位独董须承担数十万乃至上百万元的诉讼费,单这一项支出也远超其在康美所获薪酬。这在平时或许没那么难,但今年 9 月 1 日,诉讼代表人投服中心提出了财产保全申请,法院裁定马兴田等 24 人名下价值 24.59 亿元的银行存款或查封、扣押其他等值财产。当然,涉康美案的 5 名独董亦名在其中。实务中,极少有当事人因诉中保全措施而导致无钱上诉,这需要与法院做进一步的沟通。

康美案后续执行也会充满挑战。当前,一审判决尚未生效,康美破产管辖的揭阳中院已将该判决金额 24.59 亿元列为暂缓确认债权,纳入重整计划草案。康美也已公告,将根据破产重整工作推进情况,依据届时经揭阳中院裁定批准的《重整计划》中的债权受偿方案,通过现金、抵债股票等方式统一实施清偿,充分考虑保护中小投资者的利益。

康美同时表示,公司将根据判决,

向马兴田、许冬瑾、邱锡伟、庄义清、温少生、马焕洲、正中珠江、杨文蔚等 21 名承担连带清偿责任的被告依法主张相关权利。

如何确定多个被告的责任承担方式及份额比例,已成为目前的重大争议焦点。朱夏婵稍早之前在接受证券时报记者采访时表示,目前,康美药业已在破产重整阶段,其偿债能力需待债权人会议表决后方能明确,而各自然人被告也明确表示其无能力承担巨大的经济赔偿责任,所以如何妥善解决赔付问题将成为各方的重点工作。

辞职独董数量有增多迹象

极大可能是受康美案影响,近几日独立董事辞职公告有增多迹象。

证券时报·e 公司记者发现,自 11 月 12 日以来,陆续有 12 家上市公司出现独董辞职的情况,16 日当天发布公告的就有 5 家公司,其中绝大部分辞职是个人原因,个别是由于任职到期或职务变动。

证券时报数据中心统计显示,2021 年独董辞职人数目前已刷新近年来的新高,达 697 人。2018 年至 2020 年,每年独董辞职人数分别为 503 人、497 人、679 人。按月来看,今年 5 月、6 月曾出现一阵独董辞职高峰,当月分别有 136 名、84 名独董辞职。

兼职独董”在国内上市公司中是普遍现象。据《2018 德勤中国上市公司独立董事调研报告》得到的 43 份独立董事的反馈,其中 85%为兼职独立董事,其本职工作(或离休前工作)主要为会计师、法律、资产评估师等专业人士、商业人士、高校学者以及企业高管人员。

证券时报记者 邓雄鹰

近日,我国证券集体诉讼“第一案”——“康美药业证券虚假陈述责任诉讼案”迎来一审判决,市场各方给予高度关注。

据法院判决,康美药业向 5 万余名投资者赔偿投资损失 24.59 亿元,该公司实控人马兴田等 6 名直接责任人承担连带清偿责任,时任该公司董监高的 13 名个人按过错程度分别承担 20%、10%、5%的连带清偿责任;康美药业时任审计机构正中珠江会计师事务所及年报审计项目的签字会计师承担连带清偿责任。

康美药业证券纠纷案是新《证券法》实施后我国首单特别代表人诉讼案件,也是 A 股历史上参与人数最多、赔偿金额最高的虚假陈述民事赔偿案件。尤其引发业界热议的是,5 名兼职独立董事需承担 5%、10%不等的连带清偿责任。即便按最低 5%的责任比例计,相关人员也面临超过 1 亿元的连带赔偿责任。

上述德勤调研还发现,国内独董投票反对意见的情况较少,无反对意见以及每年 1-2 次反对意见几乎各占一半。对于反对意见,实践中比较有效的处理方式主要有两种:一是碍于人情,线下多多沟通,落实条件,推迟表决;二是多个独立董事形成合力,以一个群体的形式在董事会中发言和沟通。

康美案令市场重新审视独董制度。实际上,独董制度是一件“舶来品”,最早发源地在美国,且已经经过了数十年的演进。哥伦比亚大学教授杰弗里·戈登的研究显示,从 1950 年到 2005 年,美国大型上市公司的独立董事占比从 20% 上升到 75%。在此期间,独立董事认定的标准也越来越严格。

这一发展过程受到一系列事件和制度的推动,尤其 2002 年安然事件爆发,促使纽交所开始启动关于董事会结构的最新规定,要求董事会中独立董事要占多数,同时对于所有董事会成员都要接受独立性的考察,并在 2004 年确立了相对稳定的独立性判断标准。

中国的独董制度确立于 2001 年,彼时证监会颁布了《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》,要求所有上市公司都应设立独立董事。意见》强调独立董事对上市公司及全体股东负有诚信与勤勉义务,尤其要关注中小股东的合法权益不受损害;还提出独立董事独立履行职责,原则上最多在 5 家上市

年份	辞职人数
2018	503
2019	497
2020	679
2021至今	697

警钟也为独董“不独不懂”而鸣

独立董事制度是在董事会形成权力制衡与监督的一种制度。独立董事应维护公司利益,尤其要关注中小股东的合法权益不受损害。但在实践中,独立董事制度往往流于形式,很难确保独立性和有效监督。

对比康美药业一案的一审判决来看,以往投资者提起的虚假陈述赔偿诉讼,绝大多数额度并不大,尚未出现过上市公司及其实控人赔付金额超过 10 亿元的情况,独董连带赔偿责任如此之重更是前所未有。此次康美药业证券虚假陈述诉讼一审胜诉,是中国版证券集体诉讼的第一次实践。

相较普通代表人诉讼的“明示加入”,特别代表人诉讼是“默示加入”,能够扩大投资者保护的覆盖范围,更好发挥对违法行为的震慑作用。当然,特别代表人诉讼能够一次性解决纠纷,但也意味着相关责任人短期内面临巨额赔偿,增大了破产风险,增加获得赔偿的不确定性。在康美药业一案中,最初由 11 名投

资者兼任独立董事,上市公司董事会成员中应当至少包括 1/3 的独立董事,其中至少包括一名会计专业人士等要求。

独董生态将变

康美案一审重判涉案 5 名独董,带有极强的示范效应,必将深刻影响当前的独董生态。

上市公司独董通常由高校教授、律师、财会专家等具有一定社会背景的人士兼职担任,专业能力并不差,可以监督上市公司并提出好的意见、建议。让市场留下“花瓶”印象的主要原因在于独立董事难独立,独董由股东提名、股东大会任命,从上市公司领取薪酬,因此大股东对其去留有较大的话语权。另一方面,多数独立董事有本职工作,时间、精力的重点并不在上市公司,仅凭参加数量有限的董事会,也难以实质性了解和辨别上市公司真实经营状况。

A 股上市公司 15000 余名独董薪酬差异较大,平均年薪仅 8 万元左右。如果

月份	辞职人数
1	66
2	58
3	49
4	64
5	136
6	84
7	49
8	49
9	68
10	39
11	35

资者发起普通代表人诉讼,今年 4 月,投服中心接受 56 名投资者特别授权后,申请作为代表人参加诉讼。投服中心最终代表的原告投资者人数超 5 万名,原告人数众多也成为本案总赔付金额近 25 亿元的直接原因。

康美药业巨额民事赔偿让“首恶”承担应有责任,有利于强化对资本市场违法作恶者的惩罚和震慑,倒逼上市公司加强公司治理和内部控制,同时亦对广受诟病的独董“不独不懂”生态敲响警钟——签字就要负责,独董“不懂”行不通。

业界预期,巨额的民事赔偿和过亿的连带赔偿责任将产生地震式效果,很可能改变独董行业生态。一方面,推动独董更加勤勉尽责地参与公司治理和保护中小投资者利益;另一方面,更多独立董事或要求公司完善风险分散机制,例如购买董监高责任险,以及要求获得与日益提升的责任相匹配的更高津贴。

康美药业证券纠纷案是资本市场史

不慎遇到像康美这样的造假公司,动辄上亿的连带赔偿责任,与所获薪酬的差异实在是过于巨大。

康美案一出,本来轻松的独董职务瞬间升级为高危工作,悬殊的薪酬与责任对比也引发了业界激烈讨论。

一位曾长期任职独董的人士担忧康美案会导致优秀的独董退出资本市场,产生劣币驱逐良币的效应。他认为,独董所承担的责任与所获收益倒置,“零容忍”的重点是打击核心关键的财务造假责任人,重判独董相当于连坐,是一种懒政思维。

该人士去年辞去了在多家上市公司和挂牌公司的独立董事任职。多家公司对独董的税前津贴仅 5 万-6 万元,但监管对独董的处罚起点远高于此。”其表示,要是再摊上一起民事诉讼赔偿,更加得不偿失。”他还以康美举例,康美独董的税前报酬 12 万元/年,现在每人被罚金额超过 1 亿元,是不是要做 100 年的独立董事,且一分钱都不准花才刚够缴纳罚款?”

更多的观点是认为康美案的示范效应将促进独董更加勤勉尽责,独董不再能只当花瓶,将更有效地推动上市公司规范治理。另一位担任过独董的人士对证券时报·e 公司记者表示,独董上岗前有培训,培训老师也反复强调要对财务数据心里有数再签字,当然有时候在公司氛围之下不容过多思考而随大流签字,康美案是一个教训,可以警醒后来的独董,也算好事。

也有人担心引发普通公司找不到合格独董的后果。当具备资格的人士心存疑虑,便会拒绝担任上市公司独董。继而,上市公司股东更可以理直气壮提名代表自身利益的人担任独董,公司治理规范将形同虚设,这也是各方不愿看到的局面。近期便有某公司独董被罢免,原因是此人亦在公司重要股东所控制的公司担任独董,实际代表该股东利益。

金诚同达律师事务所管理合伙人刘胤宏对证券时报·e 公司记者表示,很多判例出来之后对现行独董制度和证监会行政处罚制度等有一定的方向性的指导意义,但具体边界还需要更多实践案例去明确,比如什么样的过错和独董有关联,什么样的情况下独董能够免责。

在康美案件中,江镇平等 5 位独董辩称,在履职期间认真审阅公司报告,对公司各类违法行为不知情且未从中获益。但法院认为,独董虽并未直接参与财务造假,却未勤勉尽责,存在较大过失,因此仍然将其认定为其他直接责任人员。

刘胤宏称,美国独董具有较宽的免责边界,或者说要追究独董大额赔偿责任的门槛是相对较高的,因为独董虽然能够了解到一定的企业情况,但并非在公司日常任职的董事或工作人员,对于会计师出具的审计报告内容,独董也具有理由去相信专业的报告,若出现公司或审计师出于故意或疏忽而造假,独董也并非必然要承担责任。

国内证监会和交易所都有对独董工作及行为规范的要求,以前很多独董甚至都没有看过这些要求,而康美案一定会对独董群体起到警示作用,促使独董在工作习惯上加强对公司的了解和自身的独立判断,让公司也去思考怎样真正落实独董制度。”刘胤宏表示。

上具有开创意义的标志性案件,对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。近日,继被责令巨额赔偿后,康美药业原董事长马兴田等人又因操纵证券市场 and 违规披露、不披露重要信息等犯罪被追究刑事责任。两案的审判持续释放了依法从严打击证券违法活动,坚决维护资本市场深化改革和健康发展的强烈信号。

下一步,证监会将在全面总结首单案件经验的基础上,推动完善代表人诉讼制度机制,支持投资者保护机构进一步优化案件评估、决策、实施流程,依法推进特别代表人诉讼常态化开展。

可以预见,中国版证券集体诉讼制度将成为震慑资本市场违法犯罪行为和维护广大投资者权益的有力武器,持续推动上市公司提升质量、董监高人员依法履职,以及改善独立董事“不独不懂”难题,进而推动形成更加良性发展的资本市场生态。