

## 试论证券民事诉讼制度之完善

陈岱松\*

证券市场各类主体会产生多种法律关系,不仅可能导致包括发行人(上市公司)、证券承销商、推荐人、证券投资者、证券中介机构等主体之间违约责任的生产,也可能引发上述主体因违反法定义务而应承担的证券侵权赔偿责任;某些情况下,还可能发生违约责任与侵权责任的竞合。一方面,我国各级法院审理了大量涉及证券市场合同纠纷的案件,例如,证券代销和包销协议纠纷、证券投资咨询纠纷、证券回购合同纠纷、证券登记托管结算纠纷,等等。这些纠纷与普通民事纠纷在法律适用、诉讼机制等方面并无太大区别。另一方面,鉴于证券市场在主体数量、交易方式、交易标的等方面的特殊性,无论是实体法和还是程序法,因虚假陈述、内幕交易、操纵市场、欺诈客户等违规行为引发的证券民事赔偿纠纷与一般的民事赔偿纠纷都存在诸多不同。因此,下文的论述着眼于证券民事赔偿诉讼之上。

---

\* 华东政法大学副教授,法学博士,中国社科院金融所博士后。

## 一、证券民事赔偿诉讼介入之必要性

在监管与司法的关系上,我们主张,虽然监管有利于保障市场的稳定以及市场主体之间的平等,但是,法庭的作用依然十分重要且不可替代。监管强调效率,是市场发展的要求;法庭保障公平,是市场赖以生存之根本。即使是“行政监管较优”或“法律执行的替代性措施”的支持者都无法否认,法庭提供的救济仍是证券市场执法不可或缺的一个组成部分,赋予因欺诈行为而受到损害的上市公司股东或证券市场投资者民事诉权,则是促使法庭发挥作用的首要前提条件。<sup>①</sup> 不仅纷争的最后解决依赖于司法的保障,监管本身也存在着接受其他主体监督的重要内涵。

### (一) 证券民事赔偿诉讼是解决证券民事纠纷的最后控制

司法权是国家各项权力运行系统的最后一道流程,司法是权利的最终救济方式和法律争议的最终解决方式是现代法治的题中之义。“经过司法裁判所认定的事实关系和法律关系,都被一一贴上封条,成为无可动摇的真正的过去。”<sup>②</sup> 司法的权威性保障了诉讼成为纠纷解决最权威、最有约束力的方式。证券民事纠纷主体不仅可以直接选择司法救济途径,也可以在诉诸其他救济途径而未能圆满解决后提交法庭裁决,后者享有对证券民事纠纷最终审查、评断、裁判的权力。<sup>③</sup>

### (二) 证券民事赔偿诉讼是保护投资者最直接最有效的手段

在各种法律责任制度中,只有民事责任能够给予受害人充分的救济。行政责任和刑事责任更侧重于对违法行为的打击,以及对证券市场秩序的维护,但受害者关心的并不仅仅是违法者被判了多少年徒刑或者被罚了多少钱,“投资者大众所关心的是能否获得投资利润,亦即主要从经济观点着眼:追究违法者的刑事责任或行政责任,对受害者而

① 汤欣:“私人诉讼与证券执法”,载《清华法学》2007年第3期。

② 季卫东:《法治秩序的构建》,中国政法大学出版社1999年版,第19页。

③ 同上注。

言,并无裨益(cold comfort)。”<sup>④</sup>民事责任通过弥补受害者的损失,能够在最大限度上恢复受害一方的经济状况至交易以前的状态,平息纠纷主体之间的矛盾,并树立投资者对证券市场的信心。

### (三) 证券民事赔偿诉讼对证券违法行为具有强大的震慑效力

这主要是指通过发挥民事赔偿对损失的补偿作用,增加违法成本,使违法者得不偿失。证券市场之所以存在违法违规行,很大程度根源于经济利益的驱动。就我国目前的法律制度和司法实践而言,对违法者的责任追究,刑事诉讼的启动非常谨慎,证明标准高,诉讼程序严格,而行政处罚对违法者的处罚力度往往不够,违法者宁愿铤而走险,各种违法违规行为屡禁不止。鼓励受害者通过民事诉讼维权,不仅能够保障其合法权益,巨大的索赔额对于潜在的违法者也具有强大的威慑效力。在成熟市场国家,例如美国,让证券违法者最为胆颤的是由中小投资者提起的民事诉讼。法院除了要求违法者向股东进行损害赔偿外,还课以巨额精神赔偿费,违法者最终面临的往往是倾家荡产的命运。<sup>⑤</sup>

### (四) 证券民事赔偿诉讼有利于调动投资者和全社会对证券市场监督的积极性,能够助益于行政监管

论及民事诉讼的功能,台湾学者余雪明曾言:“民事诉讼之意义不仅在使受害者得到赔偿,更有私人协助政府执法之意义。由于民事责任之巨,可使违法者三思而后行,故吾人对提起诉讼者不宜以好诉目之,而应视为志愿警察协助政府维护市场秩序。”证券民事诉讼不但具有对违法者的震慑作用,在客观上,因关乎切身经济利益,投资者具有自觉监督证券市场的动力。因可能引发民事索赔,证券违法活动将得到有效遏制,这无形中起到对社会证券市场进行监督与规范的积极作用。

---

<sup>④</sup> Gadsby, *The Federal Securities Exchange Act of 1934* (New York Mathew Bender, 1982) 5.03, pp. 5-23, 转引自于莹:《证券法中的民事责任》,中国法制出版社2004年版,第26页。

<sup>⑤</sup> 汤欣:“私人诉讼与证券执法”,载《清华法学》2007年第3期。

## 二、我国证券民事赔偿诉讼实践

### (一) 实践综述

最高人民法院对证券民事赔偿诉讼的态度经历了驳回起诉、不予受理到有条件受理再到纳入实践操作的曲折发展。

1998年12月14日,中国首例投资者状告上市公司(成都红光实业股份有限公司)虚假陈述赔偿案在上海浦东新区人民法院受理。1999年3月30日,法院以“原告损失与被告的违规行为之间无必然联系,原告所述其股票交易纠纷案件不属于人民法院处理范围”为由,裁定驳回原告的起诉。之后,有关红光实业虚假陈述的若干起损害赔偿的民事诉讼,均被驳回。<sup>⑥</sup>

三年之后,最高人民法院于2001年9月21日发布了《关于涉证券民事赔偿案件暂不予受理的通知》。该通知认为由于我国资本市场正处于不断规范和发展的阶段,出现了不少诸如内幕交易、欺诈、操纵市场等问题,但是由于当前立法及司法条件的局限,尚不具有受理和审理此类案件的条件,因此明文规定暂不予受理涉证券民事赔偿案件。

但是,状况很快发生了转变。2002年1月15日,最高人民法院发布了《关于受理证券市场因虚假陈述引发的民事侵权纠纷案件有关问题的通知》(即“1·15号通知”)。该通知明确规定了法院可以受理经中国证监会及其派出机构调查并作出生效处罚决定的虚假陈述民事赔偿案件,并对管辖法院作出了规定。虽然只是原则性规定,较为抽象和概括,而且案件受理范围还仅限于虚假陈述引发的民事侵权纠纷,但是该通知标志着我国证券民事司法向前迈出了关键性的一步,被称作证券民事赔偿“开闸”信号。2002年1月24日,首例证券民事赔偿案——“大庆联谊案”被哈尔滨中级人民法院受理。该通知出台后,全国各级法院受理了800多起中小投资者起诉上市公司虚假陈述要求民事赔偿的案件。

---

<sup>⑥</sup> 蔡文海:“从中国首宗股民状告上市公司欺诈案说起——中国私人证券诉讼的困境、出路和意义”,载 [http://www.law-lib.com/Lw/lw\\_view.asp?no=7347](http://www.law-lib.com/Lw/lw_view.asp?no=7347)。

2003年1月9日,作为“1·15号通知”操作规则的细化,最高人民法院发布了《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》。该规定明确了受理条件与管辖法院、诉讼方式、虚假陈述的认定、归责与免责事由、共同侵权责任、损失认定等与受理、审理密切相关的实际操作问题,可操作性较强。2005年10月全面修订颁布的《证券法》,不仅进一步完善了虚假陈述民事责任制度,而且对内幕交易、操纵市场和欺诈客户等侵权民事责任作出了许多新的规定,丰富和发展了证券法上的民事责任,为纠正长期以来对证券市场违法违规者的惩罚偏重于刑事制裁和行政处罚而忽视民事赔偿责任的情况,奠定了基本的法律制度基础。证券民事赔偿开始进入活跃期。具体表现在银广夏案<sup>⑦</sup>与股改联动,开创了我国重大的证券纠纷通过和解方式解决先例;蓝田股份案<sup>⑧</sup>判决,成为中国内地会计师事务所在“虚假陈述民事赔偿案”中承担连带责任的首例判决;郑百文维权活动<sup>⑨</sup>取得成

---

⑦ 1999~2000年,“银广夏”公司通过伪造购销合同、出口报关单等手段,虚构巨额利润7.45亿元。深圳中天勤会计师事务所及其签字注册会计师,出具了严重失实的审计报告。事实暴露后,该股股价连续十几个跌停板,市值损失数十亿元。证监会于2002年4月对银广夏作出行政处罚决定。从2004年4月起,银川市中级人民法院共受理投资者起诉银广夏虚假陈述民事赔偿案103件,涉及847名投资人。2007年5月25日,银广夏以资本公积金转增股本,向中小股东支付543.50万股赔偿股份。

⑧ 湖北蓝田股份有限公司(后改名为“湖北江湖生态农业股份有限公司”,以下简称“生态农业”)因上市时虚增资产,1999年10月26日接到证监会的行政处罚决定。2005年12月30日,83名原起诉蓝田股份等11个被告的虚假陈述证券民事赔偿案,由湖北省武汉市中级人民法院正式受理。2006年7月31日,武汉市中院一审判决生态农业赔偿原告540多万元,包括华伦会计师事务所在内的其他8名被告对原告的经济损失承担连带赔偿责任。这是会计师事务所在中国内地“虚假陈述证券民事赔偿案”中承担连带责任的首例判决。

⑨ 郑百文于1996年4月18日在上海证券交易所上市,2000年10月31日,媒体揭露了郑百文虚假陈述的欺诈行为。其后,郑百文陷入泥沼沦为“PT股票”。2003年7月,三联商社重组郑百文。2003年8月,三位投资者分别向郑州市中院提起诉讼,起诉三联商社(原郑百文)虚假陈述造成民事侵权,要求赔偿。2005年12月,郑州市中院作出一审判决,判令三联商社对投资者造成的损失进行全额赔偿。三联商社不服一审判决,在法院庭审答辩阶段,三联商社以证监会的处罚决定针对的是公司重组前原郑百文及公司有关人员的违法行为为主要理由,认为其不该承担责任,并请求法院作出合理合法判决。但最终在2006年10月20日开庭后,河南省高院作出二审判决,维持一审判决,三位中小投资者的权益最终得到了法律保护。

功;中国证券第一案“东方电子案”<sup>⑩</sup>完美落幕等。

司法部门除了继续做好虚假陈述案件的审理工作外,开始积极探索关于内幕交易和操纵市场案件的审理问题。2007年5月30日,全国民商事审判工作会议上明确了对于内幕交易和操纵市场民事赔偿案件这项民商事审判的全新工作,有关人民法院参照虚假陈述司法解释前置程序的规定来确定案件的受理,并根据关于管辖的规定来确定案件的管辖。<sup>⑪</sup>至此,对虚假陈述、内幕交易、操纵市场和欺诈客户等侵权民事行为的司法救济经历了从最初的驳回起诉、不予受理到有条件受理再到纳入实践操作的转变。

2008年2月,由最高人民法院等四部门联合发布的《关于整治非法证券活动有关问题的通知》,不仅加强了人民法院与证监会、最高人民检察院、公安部的沟通交流、密切联系,还进一步重申了非法证券活动的受害人符合民事诉讼法规定的起诉条件的,可以通过民事诉讼程序请求赔偿。

## (二)我国证券民事赔偿诉讼存在的问题

2002年“1·15号通知”施行以来,尽管我国的证券民事赔偿司法状况有了长足的进步,一大批投资者通过诉讼维护了自己的合法权益,但是,就我国整个证券市场的发展现状而言,证券民事赔偿司法距离有效保障全体投资者尤其是中小投资者的合法权益利益,依然任重道远。

### 1. 证券责任体系不健全

在对证券欺诈、内幕交易、操纵市场、虚假陈述等证券市场违法行

<sup>⑩</sup> 1997年1月,东方电子上市后股价一路攀高,到2000年股价最高达到60元。2001年9月10日,东方电子发布公告称正接受证监会调查。之后检察机关查明,1997年到2001年8月期间,东方电子原董事长、总经理隋元柏等人伪造公司业务,买卖东方电子内部职工股用于虚增主营业务收入。后法院于2003年1月对隋元柏等人进行刑事判决,从而拉开了涉及高达7000多名股民、诉讼标的高达4.42亿元的中国虚假陈述索赔第一案——东方电子民事索赔案序幕。4年半后,2007年7月28日,在青岛市中级人民法院的主持下,来自全国60多家律师事务所的100多名律师和东方电子董事长对达成调解:以6.39元/股计算东方电子的股价,用东方电子股份折算现金赔偿东方电子所有适格原告的所有损失,赔偿标的高达3亿多元。

<sup>⑪</sup> 奚晓明:“充分发挥民商事审判职能作用为构建社会主义和谐社会提供司法保障——在全国民商事审判工作会议上的讲话(下)”,载<http://www.zwmcp.com/list.asp?Unid=5828>。

为的行政规制方面,早在1993年开始就有《禁止证券欺诈行为暂行管理办法》,《关于严禁操纵证券市场行为的通知》等一系列部门规章对违法者的行政责任作出规定,迄今,出台的相关法律法规以及其他规范性文件不计其数。在刑事制裁方面,1997年的《刑法》就已经对欺诈发行股票、债券罪,提供虚假财会报告罪,内幕交易、泄露内幕信息罪,编造并传播证券交易虚假信息罪,操纵证券交易价格罪等罪名作出规定;其后,随着市场的不断发展,1999年的刑法修正案、2006年的刑法修正案(六)、2009年的刑法修正案(七)又对部分条款做了修正和补充;除此之外,最高人民检察院、公安部分别于2001年、2008年联合下发的《最高人民检察院、公安部关于经济犯罪案件追诉标准的规定》,《最高人民检察院、公安部关于经济犯罪案件追诉标准的补充规定》,也涉及对证券违法行为的刑事追诉。可以说,在证券违法行为的行政处罚和刑事制裁方面,我国的立法体系较为健全,司法实践也相对成熟。

而对证券市场的规范,除了要发挥行政监管、刑事处罚的作用,民事赔偿也不可或缺。尤其是对于投资者合法权益的维护,民事赔偿是最为有效、最能落到实处的途径。然而,令人遗憾的是,民事赔偿机制恰恰是最薄弱的一环。即使是最新修改的《证券法》仍然没有完全摆脱我国立法中重行政、刑事责任,轻民事责任的传统。对于责任形式也没有具体规定,只是原则性地规定相关责任人承担连带责任。而不完善的立法必然会弱化司法实践的能力和效果。

## 2. 证券民事司法救济覆盖面不完整

无论《证券法》、最高院司法解释的规定,还是司法实践,证券民事赔偿诉讼更多地集中在虚假陈述引发的纠纷方面。之所以会出现“厚此薄彼”的情况,主要是基于以下几方面的原因:第一,证券立法对虚假陈述的民事责任规定相对完善,而在其他侵权行为的民事责任方面则严重缺失;第二,虚假陈述行为通过一定的载体反映和表现,较其他侵权行为更容易认定和判断;第三,虚假陈述行为危害的是证券市场的基石和证券法律制度的核心——信息披露制度,而且虚假陈述行为是证券市场上各种违法行为的最基本形态,其他违法行为多半以其为依托而共同发生;第四,实践中,虚假陈述行为是受到行政处罚最多的侵权行为种类。

当然,在内幕交易和操纵市场案件的审理问题上,司法部门也并非无所作为。如前所述,司法机关正在就内幕交易和操纵市场民事侵权赔偿案件的受理和受理等相关问题进行积极探索。内幕交易和操纵市场纠纷的解决与虚假陈述虽然有相同之处,但是更多的是差异。在原告条件与被告范围的明确、因果关系的认定、损失赔偿范围的界定以及归责原则的确定等具体操作方面还需要细化。

### 3. 现行证券民事赔偿诉讼机制保障力不强

如前所述,我国目前只针对因虚假陈述引发纠纷的民事赔偿作出专门规定,然而,因具体制度设计上存在一定缺陷,直接导致了对受害者的保护救济效力大打折扣。

具体而言,在诉讼方式方面,我国的民事诉讼法规定了单独诉讼和共同诉讼两种。一方面,证券纠纷具有的受害者数量和地域分布涉及面广、数额巨大、举证困难等特点,决定了单独诉讼存在效率低下、诉讼成本高昂、可能会引发司法不公等弊端,在现阶段功能的发挥要受到很大程度的限制,远不能适应解决证券纠纷的需要。另一方面,按照我国民事诉讼法的规定,原告人数众多的共同诉讼可以推选二至五名诉讼代表人。尽管共同诉讼在降低成本、提高效率、保证公平等方面的优势不言而喻,但其缺陷亦显而易见。例如,参与共同诉讼的前提是权利人必须在法院登记,否则,其资格不被认可;广大的中小投资者可能会出于时间、精力、金钱等方面的考虑,而放弃诉讼。又如,投资者之间因缺乏了解在选择诉讼代表人时会存在困难,尤其是在涉及诉讼代表人变更、放弃诉讼请求或承认对方当事人的诉讼请求、进行和解的问题上难以达成一致意见。我国现行共同诉讼的模式并不能很好地适应解决证券民事赔偿纠纷的需要。在起诉程序的设计上,根据最高院的司法解释,人民法院受理的虚假陈述民事赔偿案件的前提是,其虚假陈述行为,须经证监会或其派出机构、财政部、其他行政机关以及有权作出行政处罚的机构对虚假陈述行为人作出处罚决定;或者经人民法院认定有罪。该前置程序的存在为受害者的民事诉讼设置了很高的门槛,极大地削减了受害者获得民事赔偿的几率和获赔数额。

### 三、进一步完善我国证券民事赔偿诉讼的建议

#### (一) 探索适合我国国情的证券诉讼方式

弥补共同诉讼的缺陷,探索出符合我国国情的证券诉讼方式,对于保护受害者的合法权益,增加违法者的犯罪成本十分必要。而在美国、英国等国家有着成熟实践的证券集团诉讼则为这种探索提供了有益的思路。

集团诉讼与共同诉讼的不同之处在于:第一,当事人范围不同。在原告一方的当事人确定上,集团诉讼适用“明示退出,默示加入”规则,即由集团诉讼当事人按照法院的要求向可以确定的集团成员发出通知,只有后者在规定时间内明确表示不加入诉讼的,才被法院排除在诉讼之外,否则,则自动成为集团成员,诉讼结果无论胜败均对其发生效力。第二,代表人产生方式不同。集团诉讼代表人一般是由起诉的原告担当,其可在未经集团成员的授权的情况下代表全体成员起诉。当然,其他人也可以请求充任代表人,最后由法院根据代表的充分性和公正性确定人选。第三,诉讼成本和诉讼风险不同。集团诉讼中,律师实行风险代理收费,胜诉才能收取律师费用,集团没有获得收益,则律师费不支付。其他的诉讼费用一般由律师团垫付,最后从集团诉讼收益中偿还。当然,集团诉讼也并非尽善尽美,律师在集团诉讼中的地位是此项制度饱受争议的重要原因,其中,风险代理决定的胜诉酬金是一把双刃剑,成为集团诉讼面临的最大困境之一。风险代理固然能够降低极高的诉讼成本,但是,如果不给予律师充分丰厚的回报,他们就缺少发动集团诉讼的动力,甚至可能成为阻碍其应用的力量;但如果集团诉讼获得的赔偿或补偿的大部分落入律师的钱袋,则集团诉讼本身的正当性就值得怀疑。<sup>⑫</sup> 因此,应当立足于我国证券司法现实,吸收集团诉讼中的精华为我所用。

一是借鉴集团诉讼“明示退出,默示加入”的规则,合理确定当事

---

<sup>⑫</sup> 史长青:“律师在美国集团诉讼中的角色”,载《中国律师》2006年第10期。

人的范围。摒弃“不告不理”的操作原则,参照集团诉讼的做法,使得当事人资格向广大受害者直接扩张,除非当事人在合理的时间内明确表示退出,这种合理的时间应当既包括确认程序阶段,也包括和解程序阶段。在合理时间的把握上,法院应当发挥能动作用,确定明示表示退出的时间和方式。判决或者和解的效力当然及于默示参加诉讼的全体当事人。二是可以借鉴集团诉讼代表人的产生方式,即诉讼代表人可以由当事人自荐并经法院认可或由法院指定。具体的操作上可能会涉及,默示由首先提起诉讼的当事人成为诉讼代表人,法院在受理诉讼之后,经过审查后如果认定该代表人适格,且其他成员在公告发出后并未对其适格性提出异议,该代表人就可继续代表其他成员进行诉讼。同时,应当允许当事人提出异议,如果最终无法就诉讼代表人的选定达成一致意见,可以由法院指定,异议当事人也可以自行申请参加或委托律师参加。在诉讼代表人的确定上,法院应当进行适当的监督和控制。三是吸收风险代理的积极因素,实行“没有风险的风险代理”。在我国明确禁止群体性诉讼案件实行风险代理收费的情况下,不妨考虑让律师按照争议金额的一定比例先收取手续费,在胜诉之后再收取相应的胜诉费用。由此,既能减轻人数众多而又势单力薄的“小额诉讼”原告一方的负担,加大对违规一方的惩戒和起到对潜在违规者的震慑作用,同时,胜诉酬金能够激发律师的工作积极性,提高其工作效率。

## (二) 建立遏制滥诉的有效制度

畅通证券民事救济途径的同时,要防止证券民事诉讼被滥用。实践中,不乏一些人为谋取不当利益,恶意地启动证券民事诉讼。由于上市公司股东众多,资产规模较大,且对于重大诉讼必须及时披露,一旦发生证券民事诉讼,无论最终结果如何,对其股价、信誉、再融资甚至日常经营都会产生重大影响。过滥的证券民事诉讼,将对上市公司的经营造成严重干扰,增加公司经营及融资的成本和风险,最终降低证券市场的效率;此外,还会浪费司法资源,损害司法机关的公信力。这是建立证券民事诉讼制度的最大风险。从20世纪80年代开始,美国的证券集团诉讼出现了被一些律师和“职业起诉人”滥用的现象。这些人忽视甚至损害集团成员的利益,使得上市公司处于随时可能被起诉的境地,造成上市公司为躲避证券集团诉讼的不利影响,在即使不存在违

法行为的情况下也往往以和解形式结束证券集团诉讼;在和解金分配上,这些人获得丰厚报酬而集团成员得到很少或不得任何报酬。<sup>⑬</sup> 这种行为在美国、日本等国已经成为证券市场的一种“恶疾”,被称为“诉讼敲诈”。<sup>⑭</sup>

最高人民法院之所以设置证券民事诉讼的前置程序,其中也有避免诉讼泛滥的考虑,但是这仅仅是权宜之计。实践中,不只限制了“滥讼”,同时对合理诉讼的效率产生了影响,由此导致了“起诉难”现象。既要保证受害者的合法权益能够得到充分救济,又要防止诉权不被滥用,较为可行的一种方法是建立诉讼保证金制度,即要求原告起诉的时候向法院交纳一定数量的保证金。这对投资者的诉讼有一定的成本要求,当然这并不是必然的成本,如果投资者赢得诉讼,保证金仍然可以退回。另外,如果投资者所诉不实,给上市公司造成了不良影响,那么投资者的保证金也将作为对上市公司造成损害的一种补偿。

此外,明确律师在证券诉讼中的法律责任,也将一定程度上起到遏制和减少滥诉的作用。针对律师的违法失职行为,我国的《律师惩戒规定》和《律师和律师事务所违法行为处罚办法》规定了多种行政处罚措施,《律师法》也明确了律师的民事赔偿责任。笔者认为,律师滥用诉权也应当成为行政处罚对象或者民事责任主体。一旦被法院确认为滥用诉权,律师就要为对方当事人因其滥诉造成的损失承担民事赔偿责任或者接受处罚,除非其能证明自身无过错。律师在金钱利益驱动下而主动发起或者被动代理的滥诉,民事赔偿责任对其震慑效果尤为明显。

### (三)取消诉讼前置程序

最高院之所以规定必须经过有关司法、行政部门的正式处罚或判决后,法院才能受理因虚假陈述引发的民事侵权纠纷案件这一前置程序,可能有两个考虑:第一,证券违法行为是一个专业性很强的问题,由行政主管部门进行审查和认定可以充分发挥专业人员的优势;第二,行

---

<sup>⑬</sup> 杜要忠:“美国证券集团诉讼程序规则及借鉴”,载《证券市场导报》2002年第7期。

<sup>⑭</sup> 焦津洪:“证券民事诉讼热潮涌动,市场各方需冷静思考”,载《上海证券报》2002年2月7日。

政机关对虚假陈述的认定具有专业性和权威性,可以为原告方提供有力的证据,免却投资者作为弱势群体的举证责任;第三,避免滥诉行为的发生,稳定证券市场秩序。<sup>⑮</sup>毋庸置疑,前置程序的制定充分考虑到了证券市场当时的发展状况,主观目的和动机是善意的,但是,随着证券市场的发展、立法条件的成熟以及法官审理证券案件能力的提高,该制度在合法性和合理性方面存在的严重缺陷也暴露无遗。前置程序的实质作用是将绝大多数案件拒之门外。<sup>⑯</sup>因此,该前置程序应当予以取消。

首先,最高法院是否有权在《民事诉讼法》规定的起诉条件之外,对起诉条件设定其他限制?根据我国《立法法》的规定,诉讼制度只能由法律作出规定。诉讼权利作为法律关系主体最基本的程序性权利,行使的条件和程序应当由诉讼法作出基本规定,最高法院只能在法律规定的范围内合理解释,而无权超越该范围限制法律关系主体的诉讼权利。其次,行政主管部门在证券违法行为审查和认定方面固然存在不可否认的专业优势,但同时也不排除行政主管部门因人员素质、程序等方面可能存在的缺陷而影响到民事诉讼程序的进行。法院是维护社会秩序和正义的最后保障,应当充分发挥其在证券市场中定纷止争的优势和能动性。再次,民事责任、行政责任和刑事责任的目的、功能、构成要件和责任主体不尽相同,引发民事责任的行为也不以行政责任、刑事责任的构成为前提;固然,行政处罚决定书和刑事判决书在很大程度上解决受害者难以取得相应证据的困难,减轻其举证责任,但其不应该成为可能剥夺受害者诉权的决定性程序。最后,以行政处罚、刑事判决作为民事诉讼的先决条件,在抑止“滥诉”的同时也限制了合理的诉讼,无形中剥夺了受害者的损失赔偿请求权。而避免滥诉并非只有前置程序这条途径,如前所述,建立诉讼保证金制度、明确律师在证券诉讼中的法律责任等制度对于遏制“滥诉”也具有良好的效果。

#### (四) 建立证券民事赔偿实现的财产保障制度

我国在《证券法》中确立了民事赔偿责任优先于行政罚款和刑事

<sup>⑮</sup> 蔡奕:“解读最高法院《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》”,载中国民商法律网 <http://www.civillaw.com.cn/article/default.asp?id=22238>。

<sup>⑯</sup> 陈洁:《证券欺诈侵权损害赔偿研究》,北京大学出版社2002年版,第233页。

罚金的原则。但是,在实践中,经过长达数年的诉累,加之前置程序的存在,可能会出现违法者在支付了高额的罚款和罚金之后,面临无财产可赔的情况。要建立相关责任主体的证券民事赔偿财产保障制度,才能保障权利人切实得到赔偿,才不会架空证券民事赔偿机制预定的目标。

考虑到证券违法行为的主体可能涉及发行人、保荐人、承销商、证券专业服务机构以及包括投资者在内的其他市场主体,笔者认为,相关责任主体的证券民事赔偿财产保障制度具体包括以下三方面:一是建立发行人新股发行专项赔偿基金。具体可分为从证券发行中提取专项费用,上市公司内部留存的风险保证金制度、赔偿或补偿基金,董事、监事和高层管理人员责任保险三方面。二是建立证券专业服务机构的专项赔偿基金。我国已经建立起证券投资者保护基金制度,由证券公司提取一定比例的营业收入存缴到证券投资者保护基金管理公司中,在证券公司被撤销、关闭和破产或被证监会实施行政接管、托管经营等强制性监管措施时,对债权人予以偿付。建议可以借鉴该制度,建立证券专业服务机构的证券投资者保护基金。三是建立国家行政罚款、刑事罚款财政回拨制度。即把罚款、罚金收入直接上缴国库,改为由有关机构代为保管并专项存储,在出现责任主体民事赔偿支付能力不足时,应当回拨因同一事由预先罚没的款项用于民事赔偿,剩余部分再上缴国库,以保证证券民事赔偿责任优先原则的实现。