

# 扩大前置程序范围 修订民事诉讼收费管理办法

维权律师逐条解读证监会主席肖钢保护投资者权益七点建议

证券时报记者 陈春雨

1

## 证券民事赔偿制度:代表人诉讼尚存障碍

“最高人民法院高度重视证券市场的投资者保护工作,通过司法解释建立了专门的虚假陈述民事赔偿制度,在实践中发挥了很好的作用。同时积极引导各地法院开展内幕交易、操纵市场民事赔偿案件的审理工作,积累了工作经验。这次证券法修改,能不能系统总结民事赔偿的实践经验,将一些成熟可行的制度规则和认定原则,如适格原告的确、归责原则的要求、因果关系的认定、证明责任的分配、赔偿损失的计算等,上升为法律的规范。在建立集团诉讼还存诉讼法障碍的情况下,能不能通过明确代表人诉讼实施制度,建立基于同一侵权行为的裁判结果的普遍适用规则,方便投资者降低诉讼成本,及时获得赔偿。”

**解读:**在虚假陈述民事赔偿制度中,前置程序一直是有争议的设定,不断有学者呼吁应该取消。但从此此讲话看,前置程序得到肯定。一方面,这是具有中国特色的设定;另一方面,为投资者的认定及举证发挥出积极作用。

个人认为,前置程序有其一定的弊端,但利弊相比较,还是应该保留,并且适用范围继续扩大。

目前虚假陈述的前置程序主要有三个方面:证监会及其派出机构的处罚决定、财政部的处罚决定以及法院的刑事裁判文书,未来应扩大至证监会的整改决定文件、交易所的公开谴责文件或者上市公司的披露文件。

此外,针对虚假陈述的民事诉讼,目前实施的是专属管辖,即由当事人所在省会城市的中级法院受理,这是恰当的。扩大肯定是不对,扩大到各地方法院肯定很难,但可考虑未来集中在少数几个法院来审理更好。如果做不到,应保持现状。

其他的一些建议,如归责原则的要求、因果关系的认定、证明责任的分配、赔偿损失的计算等,这些都是在经过10多年验证,并证明是行之有效的原则,上升为法律规范无可厚非。但是按照现在的诉讼法要求,代表人诉讼制度还是有一定障碍。所谓普遍适用原则,就是判一个案子,类似案件都可适用。现在切实可行的还是完善共同诉讼,在此提两个建议:一、内幕交易,操纵股价的司法应该尽早出台;二、最高法院应该加强对投资者保护案件的管理,现在各地方法院审理存在不同程度的偏差,希望能结合司法体制改革,由最高法院实行监督、管理。

2

## 公益诉讼制度:新概念

“在证券市场,虚假陈述、内幕交易、操纵市场等违法违规行为危害范围广,涉及受害人多,且中小投资者在诉讼能力上处于弱势地位,由专门的组织机构为投资者提起公益诉讼,有利于改变诉讼中双方当事人的不平等地位,帮助投资者获得赔偿,符合公益诉讼制度的价值取向。我国2012年修订的民事诉讼法专门规定了公益诉讼制度,明确对于损害社会公共利益的行为,法律规定的机关和有关组织可以向法院提起诉讼。因此,不能依据民事诉讼法的规定,由证券法明确规定可以提起公益诉讼的组织,以方便投资者保护机构通过公益诉讼的方式支持和帮助投资者获得民事赔偿。”

者获得民事赔偿。”

**解读:**公益性诉讼在投资保护中是个新鲜词,以前从未有过,实施公益诉讼的案件主要集中在环保以及消费者权益保护两个领域。在证券市场,公益诉讼的主体应该是投资者保护基金、投资者保护中心这样的非盈利机构。其适用于投资者处于弱势,利益受到损害却不愿意提起诉讼,或者律师普遍不愿意提起诉讼的案件。比如说在内幕交易司法解释出台之前,关于内幕交易操纵股价的案件,这类案件的主要特点是缺乏利益驱动。此外,一些有受害者,但加害人很难找到,比较特殊的案件,采取公益诉讼可能是比较好的办法,如短线交易案件。

3

## 和解金赔偿制度:不必拘泥于道德风险

“在中国建立和解制度没有法律障碍,但是确实也没有明确的法律依据。但是法律没有明确禁止,我认为可以试点的。当然,对实施和解制度也有争议,主要是担心发生道德风险的问题,也就是说花钱买平安。因此,要严格和解的范围,制定一系列的和解实施的细则来确保公平、公正、公开,防范道德风险。我认为,在中国证券市场探索和和解制度,意义重大。”

**解读:**行政和解制度也是之前一直缺失的,认为不必拘泥于道德风险。只要是价格合理,对投资者保护有利都可以。此类赔偿制度适用于那些有一定违法行为,但是不太严重,通过行政和解投资者能够得到补偿,企业也能继续保留上市资格的条件,包括即将退市的公司。

至于什么样的赔偿是合理的,需要根据案件来判断,但个人认为可以遵循这样一条思路:违法所得全部没收,违法收益全部归投资者。当然,如果投资者不同意行政和解,还是可以到法院提起诉讼,行政和解不是最终的解决方案。

在近期资本市场一系列的改革措施中,投资者权益保护被放到重要位置。种种迹象表明,净化中介机构,保护中小投资者的合法权益,已不再是空洞的口号或者点到而止的措施。

此前,证监会主席肖钢就修改《证券法》提出保护投资者权益的七点建议。为此,证券时报特约上海新望闻达律师事务所高级合伙人、副主任宋一欣律师对此进行解读。宋一欣表示,七点建议对股市的健康发展有着积极意义,投资者保护体系将伴随着司法改革的进程不断完善。

7

## 专业调解制度:提高纠纷解决效率

“证券市场中,除了行政执法,民事、刑事诉讼之外,专业调解也是一种有效的纠纷解决机制,具有专业性强、权威度高、便捷高效、成本低廉的特点。该制度受到广大投资者的欢迎,在德国证券领域得到广泛运用,有效地保护了中小投资者的合法权益。证券法修改是不是可以考虑借鉴这种做法,建立适应证券市场特点的专业调解制度,为快速、有效地调解纠纷提供制度基础。”

**解读:**和解制度没有太大争议,如果调解不成,最终还是由法院的判决来解决问题,其实第四、第六与第七点有一定相似之处。市场约束的特征,就是根据实际情况选择哪个比较好,是和解金,还是回购,还是主动补偿。这涉及一些基本规则,就是什么环境下适用于什么规则,这些是未来可以在实践中不断探讨的。

在第七条建议之外,实际还有第八点,也是本次讲话中讲到的,即将交易所的熔断机制上升为法律法规。此外,个人还有三点建议:第一,探讨能不能把投资者定义为金融消费者,引进惩罚性赔偿制度;第二,建立“投资者权益赔偿基金”,当出现公司破产等情形时,基金可以站出来承担一定赔偿责任,以避免投资者在退市后或诉讼后因被告无财产可执行而出现“法律白条”;第三,集团诉讼值得探索。

6

## 主动补偿投资者制度:获赔更为快捷

“前段时间大家都知道万福生科案件的处理,平安证券主动补偿投资者,开了个很好的先例。当然,主动补偿投资者,并不剥夺投资者通过诉讼到法院去申请民事赔偿的

权利,投资者完全可以选择。”

**解读:**这在A股上已有实际案例,主动赔偿的好处是减少了起诉、受理、诉讼等环节,投资者获取赔偿金更为快捷。

5

## 违约强制履约制度:完善诉讼收费

“这是我们实践当中遇到的一个难题,就是上市公司、发行人、证券公司、中介机构是做了承诺的,但是他违约了,最后承诺没有履行。他不履行我们没有很好的办法,强制他履行承诺。如果这次修法能够明确监管机构可以责令其履行承诺,提出明确具体的履约要求,并相应建立司法机关强制执行的保障机制,这将是一个很大的进步。”

**解读:**A股市场违约事情数不胜数,建立违约强制履约制度,第一,需要建立股东代表诉讼制度;第二,需要完善股东代表诉讼的收费制度。原因很简单,违约案件的金额普遍很大,

动辄上亿元,甚至数十亿。如果投资者代表股东去诉讼的话,那么法院收取的诉讼费是天文数字。

在国外,股东代表诉讼制收取的费用是一个定额数字,大概收取几千元钱,但在我国现有的民事赔偿制度下,采用股东代表诉讼制度的费用可能高达几十万,所以应促进修订现行诉讼收费管理办法,明确证券民事赔偿诉讼案件以共同诉讼总标的计算诉讼受理费,股东代表诉讼案件应当按件收取诉讼受理费。另外,如果相关机构的违约,触犯了虚假陈述,证监会应该查处,查处之后投资者可以得到赔偿。

4

## 责令购回制度;尤其适用于IPO欺诈

“对于通过欺诈方式从证券市场获取巨大经济利益的违法主体,在追究其相应的行政或刑事法律责任的同时,借鉴侵权责任中‘恢复原状’的基本法理,强制其支付相应经济代价,通过交易安排恢复原有的状态,是对其最直接也是最有效的经济惩罚方法。不能借鉴香港市场的做法,在证券法中明确赋予监管机构必要的职责和权力,对于类似欺诈发行、欺诈销售等违法行为,监管机构经过必要的程序,直接责令违法主体购回所发行或所销售的证券产品,将其所获得的不当利益,‘回吐’给投资者,并相应建立司法机关直接强制执行的保障机制。”

**解读:**这是借鉴香港的制度,也是公认较好保护投资者的措施,特别是在IPO欺诈。当公司过会,资

金募集成功但尚未上市时发现欺诈,公司应向投资人退还本息;已经上市的,应由违法方回购股票,减少投资者损失,也就是“恢复原状”,但个人认为,还应考虑投资人机会选择的问题,即机会成本。

对于A股上市公司,个人观点是,新人新办法,老人老办法。已上市公司可以等证券法修改完再实行回购制度;未上市公司可以从现在起就自愿承诺,不用等到法律法规出台。当然,落在操作层面,最关键的还是上市公司是否有足够资金进行回购。

需要注意的是,有的公司虽然有违法行为,存在欺诈,但质地本身不错,主营业务尚可,也不一定要求强制回购,仍是可以上市的,没有必要把大股东的责任强加到所有股东身上。实际上,香港也不是每家上市都采取这个回购制度。