

第二篇

证券期货市场纠纷  
调解、诉讼的示范  
制度建构与运行研究\*

ISC  
Research

\* 本课题承接方为华东政法大学。课题负责人：窦鹏娟；课题组成员：顾功耘、胡改蓉、周璿、李慈强、刘雪红、王泽群。



## 前 言

近年来,我国证券期货市场违法违规行为呈高发态势,证券期货纠纷频发、类型多样且群体性特征明显。我国证券市场是中小投资者为主的市场结构,中小投资者的弱势性使其更容易遭受权益侵害。现行证券期货纠纷解决机制虽然为投资者提供了多元化的救济选择,但传统的民事赔偿诉讼、调解以及仲裁都存在一定缺陷,其纠纷解决的实际效果并不理想,尤其在群体性证券期货纠纷方面更显能力不足,这些都要求我国证券期货纠纷解决机制必须作出应对。

示范诉讼作为一种不同于传统的群体诉讼模式,为我国解决群体性证券期货纠纷提供了新思路。示范诉讼通过对择定的典型案件进行先期审理,厘清群体性纠纷的共通性法律与事实,继而作出示范裁决并进行效力扩张,再以其为依据结合其他平行案件的个体差异分别审理,最终实现所有纠纷案件的全部解决。两大法系的多个国家已有关于示范诉讼的法律规定或实践活动,其中以德国《投资人示范诉讼法》最具代表性,可作为我国建立证券期货纠纷示范判决机制的重要参照。我国的证券示范诉讼应主要解决因虚假陈述、内幕交易、操纵市场等行为引发的群体性证券期货民事纠纷,制度的建构须遵从示范诉讼的基本逻辑与运作机理,具体的程序设计则不能照搬而必须进行改造,以克服德国法的弊端、提高纠纷解决效率。但要充分发挥证券示范诉讼制度的功能还需要在示范裁决效力的扩张方面作出突破。

证券示范诉讼有助破解我国群体性证券期货纠纷解决的困境,可以在此基础上进一步拓展和延伸。基于调解与诉讼在法理上的相通性,以及二者解纷目的一致性,可以探索在证券示范诉讼制度的指引下建立证券示范调解制度。证券示范调解的基本原理与逻辑,与示范诉讼相似,但在具体的制度设计上须考虑调解与

诉讼的差异性,还须着力解决调解协议的效力与强制执行问题。

证券示范诉讼与证券示范调解可作为我国处理群体性证券期货纠纷的示范制度。这种示范制度的“示范性”不仅体现在其作为一种群体性案件处理模式所具有的“程序上的示范”意义,还体现在其所取得的解纷效果具有一种“结果上的示范”作用,有助于在未来同类纠纷中当事人预先判断并作出选择,从而使投资者在证券期货纠纷中理性维权。

## 引言

2017年的资本市场颇不平静。在“强监管、重问责”的主旋律下,金融监管部门密集发布监管令,不断开出大额罚单,这一年被称为金融业“史上最严”监管年。这种“严监管”局面在证券期货市场表现十分突出,证监会在这一年发布了7项证监会令和20项证监会公告,<sup>①</sup>作出行政处罚决定224件,罚没款金额74.79亿元,同比增长74.74%,市场禁入44人,同比增长18.91%,行政处罚决定的数量、罚没款金额以及市场禁入人数创下了证券市场行政处罚的历史新高。<sup>②</sup>更引人关注的是,这一年频繁发生了影响重大的证券违法违规事件,证监会对此多次开出巨额罚单。进入2018年,证券期货市场严格监管的趋势未见松动,例如,对北八道集团涉嫌利用多账户和杠杆资金巨额操纵多只次新股股票价格的行为,证监会拟作出没一罚五的顶格处罚决定,高达56.7亿元的罚没款将再次刷新我国证券市场行政处罚的最高纪录。

可以预见,在主动防范化解系统性风险的指引下,“强监管”将成为我国证券期货市场监管执法的常态,这对于投资者而言无疑是一种福音。严厉的行政处罚打击震慑了证券期货违法违规行为,维护了证券期货市场的整体利益,有助于重振投资者对证券期货市场的信心。但是,要彻底净化证券期货市场环境,保护投资者权益,不能止于严厉的行政处罚。<sup>③</sup>对于合法权益遭到侵害的投资者而言,再严厉的行政处罚也无法使其受损权益自动恢复。

随着我国多层次资本市场体系的不断完善,证券期货市场加速发展,市场活力

---

<sup>①</sup> 数据来自证监会2018年3月30日发布的《中国证监会2017年政府信息公开工作年度报告》。

<sup>②</sup> 数据来自证监会2017年12月27日发布的《2017年证监会行政处罚情况综述》。

<sup>③</sup> 参见史奉楚:《保护投资者不能止于行政处罚》,载《法制日报》2018年4月18日,第7版。

剧增、创新不断。创新带来证券期货市场格局的变化,证券本身的定义遭到冲击,证券产品的推陈出新加剧了金融风险,在现行证券法已显滞后、新的证券法尚在酝酿之际,可以预见创新业务将成为未来证券期货纠纷的多发地带。<sup>①</sup> 证券期货纠纷不仅类型多样、专业性强,而且一个侵权行为可能会侵害众多不特定投资者的权益,形成众多的纠纷当事人,<sup>②</sup>因而又具有典型的涉众性、群体性纠纷特征。我国证券期货市场以中小投资者为参与主体,<sup>③</sup>相比机构投资者和一般法人投资者,中小投资者的财力、专业能力、市场地位等交易劣势更突出,其抗风险和自我保护能力也更弱,合法权益更容易遭受侵害,因而具有强烈的纠纷解决诉求,期待更加完善的证券期货纠纷解决机制。

民事赔偿诉讼本是解决证券期货纠纷的重要途径,但一来深受司法资源稀缺性的制约,二来存在成本高、举证难、耗时长等诸多障碍与不足,而更重要的是金融创新所引致的证券期货纠纷在内容上的复杂与专业性以及规模上的庞大和涉众性,已经远远超出了一般性民事法庭及其审判人员所熟悉和能够驾驭的范畴。因此总体上,民事赔偿诉讼在解决证券期货纠纷方面的效果并不理想。如何帮助投资者摆脱对于民事赔偿诉讼的依赖,以更加多元的方式化解证券期货市场纠纷,切实保护投资者尤其是中小投资者的合法权益,是我国多层次资本市场建设发展必须直面的迫切问题。近年来,中国证监会已推出了一系列保护投资者的创新举措,维护投资者合法权益已体现在资本市场制度建设的方方面面。

进入21世纪以来,无论是英美法系还是大陆法系,都一改以往以单一化模式解决群体性纠纷的思路,两大法系的诸多国家在群体性纠纷解决机制方面日渐呈现出多元化建构的趋势。<sup>④</sup> 可以说,多元化解纷机制是当代法治国家解决群体性纠纷

---

<sup>①</sup> 参见顾秀娟:《证券纠纷调解中的诉调、仲调、信调对接机制研究报告》,载中国证券业协会编:《创新与发展:中国证券业2014年论文集》,中国财政经济出版社2014年版,第963~974页。

<sup>②</sup> 参见盛学军、刘如翔:《诉讼代表与纠纷调解:我国证券投资者保护基金公司的职能拓展与制度创新》,载《云南师范大学学报》(哲学社会科学版)2010年第6期。

<sup>③</sup> 根据中国证券登记结算有限责任公司的统计数据,截至2018年2月末,我国证券市场上已开立A股和B股账户的投资者数量为13,595.36万人,其中自然人投资者13,558.82万人,所占比例为99.73%;非自然人投资者数量仅36.54万,所占比例为0.27%。从账户数量来看,我国证券市场的自然人投资者占绝对比例,投资者结构呈现典型的倒金字塔特征。尽管近年来从持股市值来看,自然人投资者和专业机构投资者的持股比例显著下降,一般法人的持股市值占比已显著提升到一半左右。但总体来看,我国散户型的市场格局短期内依然难以改变。

<sup>④</sup> 参见张嘉军:《多元化:两大法系群体性纠纷解决机制的当代走向——兼论我国群体性纠纷解决机制的未来趋势》,载《郑州大学学报》(哲学社会科学版)2008年第4期。

的基本走向。本篇正是基于我国当前全面深化多元化纠纷解决机制改革的背景,从证券期货民事赔偿诉讼等现行解纷机制的缺陷入手,通过对国内外司法实践和相关制度的考察与分析,研究探索证券期货市场纠纷调解、诉讼示范制度的构建与运行问题,致力于凝聚有限的司法资源以解决具有典型示范效应的案件,利用裁判结果的扩张力使更多矛盾纠纷得到有效解决,同时通过示范制度宣示法律规则、统一法律适用的功能,为嗣后发生的同类纠纷当事人进行预判和纠纷处理提供参照。

# 第一章 国内外研究述评与本篇研究价值

严格来讲,目前国内外还没有关于证券期货市场纠纷解决示范制度的直接学术成果,这给本研究带来了一定难度。但对于研究所涉及的相关子主题,国内外已有相对成熟的研究成果,这些间接成果为本研究提供了重要的基础性文献支持。

## 一、相关主题的国内研究情况

长久以来,由于我国证券期货市场纠纷解决的路径较单一,而证券民事赔偿诉讼的确存在诸多值得研究的问题,因此学术界关于这一主题的研究成果颇为丰硕。在中国学术期刊网上,以“证券民事诉讼”为主题的相关文献多达数百篇,而关于证券调解、仲裁、和解等非诉讼替代机制的文献则相对较少。2005年10月,最高人民法院发布《人民法院第二个五年改革纲要(2004~2008)》,其中规定了多元纠纷解决机制改革的任务。此后,随着我国多元化纠纷解决机制改革的深入开展,学术界和实务界开始高度关注这一领域,相关研究也逐渐升温并形成了一批有代表性的研究成果。胡改蓉、施明浩、胡晓涛等学者的研究成果是这方面的重要代表。

证券期货市场纠纷具有典型的群体性纠纷特点,化解纠纷解决的矛盾还需考虑群体性纠纷解决机制的独有功能。学者王福华较早地对群体诉讼问题进行了研究,提出群体诉讼对于已提起诉讼的群体纠纷而言具有相对优越性,是诉讼得以成立和推进的前提条件。<sup>①</sup>学者吴泽勇则针对群体性纠纷的问题根源,剖析并论证了

---

<sup>①</sup> 参见王福华:《打开群体诉讼之门——由“三鹿奶粉”事件看群体诉讼优越性的衡量原则》,载《中国法学》2009年第5期。



群体性纠纷解决机制的建构原理。<sup>①</sup> 示范诉讼(试验诉讼)作为群体性纠纷解决机制的一种,也引起了国内学者的研究兴趣。学者季卫东结合当时的司法实践较早地分析了处于社会转型时期的中国式“试验诉讼”现象,并提请和呼吁法学界加强“试验诉讼”在中国的调查研究、实证分析和理论化作业。<sup>②</sup> 学者杨严炎认为示范诉讼是群体诉讼的重要替代方式且与群体诉讼具有互补性,我国应加强理论研究 with 立法工作,以指导和规范相应的司法实践活动。<sup>③</sup> 德国《投资人示范诉讼法》作为世界上首个关于示范诉讼的立法,也引起了国内学者的研究兴趣。学者章武生等对该法进行了较详细的介绍,认为这种诉讼程序集中审理证券集体纠纷中的共同事实和法律问题的做法,对降低诉讼成本、合理分摊诉讼费用、节约司法资源以及维护法律适用的统一性有重要意义。<sup>④</sup>

近年来,法学界在示范诉讼方面的研究较之此前有了“质”和“量”的转变,学者们开始尝试从更具体的视角研究论证示范诉讼在中国的司法实践等现实问题。例如,学者汤欣从比较法的角度,通过考察发现德国的投资者示范诉讼和我国台湾地区以非营利组织主导的证券集团诉讼是解决大规模证券群体争议的可取模式。<sup>⑤</sup> 张晓茹认为“东方电子案”是中国证券示范诉讼的雏形,并结合德国投资者示范诉讼法尝试构建我国的证券示范诉讼规范。<sup>⑥</sup>

大约10年以前,法学界对于示范诉讼在中国的调查研究、实证分析以及理论化作业几乎为零。<sup>⑦</sup> 但10年以来,我国关于示范诉讼的探究有了明显进展,形成了一批代表性的研究成果。但总体上这一领域,尤其是关于证券期货的示范诉讼在我国依然是一个相对前沿的问题,目前的研究还十分欠缺,这正是本研究的意义所在。

① 参见吴泽勇:《群体性纠纷解决机制的建构原理》,载《法学家》2010年第5期。

② 参见季卫东:《要关注“试验诉讼”——当事人推动的制度变迁及其实证研究》,载徐昕主编:《司法》(第2辑),中国法制出版社2007年版,第1~5页。

③ 参见杨严炎:《示范诉讼的分析与借鉴》,载《法学》2007年第3期。

④ 参见章武生、张大海:《论德国〈投资者典型诉讼法〉》,载《环球法律评论》2008年第3期。

⑤ 参见汤欣:《论证券集团诉讼的替代性机制——比较法角度的初步考察》,载张育军、徐明主编:《证券法苑》(第4卷),法律出版社2011年版,第174~200页。

⑥ 参见张晓茹:《中国证券示范诉讼的雏形与构建规范——兼评德国投资者示范诉讼法》,载《人民司法》2011年第15期。

⑦ 参见季卫东:《要关注“试验诉讼”——当事人推动的制度变迁及其实证研究》,载徐昕主编:《司法》(第2辑),中国法制出版社2007年版,第1~5页。

## 二、相关主题的国外研究情况

国外关于证券期货纠纷解决的多元化/替代性机制,以及解决涉众性证券期货纠纷的群体诉讼,尤其是示范诉讼制度是本研究的重要资料。关于证券替代性纠纷解决机制,国外学术领域早有研究。20世纪30年代开始,以舒尔曼(Shulman)、鲁德(Ruder)、格兰费斯特(Grundfest)、塞利格曼(Seligman)等为代表的学者就围绕证券民事责任以及证券私人诉讼问题进行了研究。关于证券纠纷解决的替代性机制,美国的研究多集中在证券仲裁方面,格罗斯(Gross)的《证券调解:个人投资者的争议解决机制》是其中的重要代表。<sup>①</sup>此外,在证券仲裁、调解与和解之外,国外学者还比较关心金融申诉专员制度、行政分配补偿等其他证券投资者纠纷解决及损失填补机制。例如,贾贝里(Jaberi)就对证券交易纠纷中的金融申诉专员制度进行研究,揭示了此种制度的弊端并提出了以仲裁取而代之的观点;<sup>②</sup>而弗林(Flynn)、布莱克(Black)等学者则对美国SEC主导下的证券受害投资者行政分配补偿问题进行了细致的研究。<sup>③</sup>国外学者在证券期货替代性纠纷解决机制方面的研究虽互动频繁,但分歧也较明显,对于同一问题的态度与评价往往见仁见智。以证券仲裁的公平性为例,科尔(Cole)教授是从宪法义务的高度来讨论这一问题;<sup>④</sup>布鲁内特(Brunet)和约翰逊(Johnson)教授更注重证券仲裁中的实质公平;<sup>⑤</sup>而芭芭拉·布莱克(Barbara Black)教授则从投资者的角度对证券仲裁的公平性提出了质疑。<sup>⑥</sup>

---

<sup>①</sup> See Jill I. Gross, "Securities Mediation: Dispute Resolution for the Individual Investors", *Ohio St. J. on Disp. Resol.*, Vol. 21, 2006, pp. 329 - 381.

<sup>②</sup> See M Saleh Jaberi, "Solving Securities Exchange Disputes by Means of Ombudsmen: Does it Work?", *Australasian Dispute Resolution J.*, Vol. 25, 2014, pp. 55 - 62.

<sup>③</sup> See Rocy C. Flynn, "SEC Distribution Plans in Insider Trading Cases", *Business Lawyer*, Vol. 48, 1992, pp. 107 - 139; Barbara Black, "Should the SEC be A Collection Agency for Defrauded Investors", *Business Lawyer*, Vol. 63, 2008, pp. 1317 - 346.

<sup>④</sup> See Sarah Rudolph Cole, "Fairness in Securities Arbitration: A Constitutional Mandate?", *Pace L. Rev.*, Vol. 26, 2005, pp. 73 - 110.

<sup>⑤</sup> See Edward Brunet, "Jennifer J. Johnson. Substantive Fairness in Securities Arbitration", *U. Cin. L. Rev.* Vol. 76, 2008, pp. 459 - 492.

<sup>⑥</sup> See Barbara Black, "Is Securities Arbitration Fair to Investors?", *Pace L. Rev.*, Vol. 25, 2004, pp. 1 - 14.

关于证券期货纠纷的群体诉讼制度,国外研究主要集中于集团诉讼、团体诉讼、集体诉讼以及指定代表人诉讼方面。谢尔曼(Sherman)认为美国式集团诉讼是处理社会大规模纷争的一种极特殊的机制,<sup>①</sup>而其他国家在建设自己的多数人诉讼制度时,一方面吸收了美国集团诉讼的合理因素,另一方面则对美国的制度进行了谨慎的剪裁。美国著名学者迈克尔·贝勒斯(Michael Bayles)认为,英美集体诉讼的重要价值在于减少错误成本与直接成本。<sup>②</sup>美国联邦最高法院也强调,现代集团诉讼的正当性之一是它能够显著地降低诉讼成本。相比于群体性纠纷一一采取单独诉讼模式,群体诉讼具有明显的经济优势。但群体诉讼也有与生俱来的负面效应,由于整体上的难以管理性,如不当启动可能使法院及当事人陷入旷日持久的诉讼之中。正因如此,任何司法体制几乎都不被鼓励使用群体诉讼。

相较集团诉讼等传统群体诉讼模式,示范诉讼的立法与实践出现较晚。尽管著名的民事诉讼法学家彼得·阿仁斯(Peter Arens)考察认为德国统一前西德就有了“示范诉讼”(Musterprozesses)的活动,<sup>③</sup>但直到20世纪60年代,欧美和日本的法学界才开始有人留意实践中类似示范诉讼的频繁发生及其时代意义。虽然在发达国家的司法实践中,示范诉讼已经是普遍存在的一项制度,然而关于示范诉讼的立法却不多,相应的理论探讨也并不充分,研究文献比较稀缺。在现有文献中,有学者对示范诉讼适用的案件情形进行了分析,认为示范诉讼的实际效果其实是延迟的集团诉讼或有关特定争点的集团诉讼。<sup>④</sup>德国是世界上首个对示范诉讼进行立法的国家,德国《投资人示范诉讼法》是资本市场应用示范诉讼程序解决投资纠纷的典范。这一诉讼程序的决定对所有与被决定的事实或法律问题有关的诉讼当事人都有既判力效果。当然,示范诉讼也是一种利弊皆有的制度,对此美国学者加里·D.沃森(Garry D. Watson. Per)与林德布卢姆(Henrik Lindblom)进行了深入分

---

<sup>①</sup> See Edward F. , Sherman, "Group Litigation under Foreign Legal System: Variations and Alternatives to American Class Action, Symposium: Export/ Import: American Civil Justice in A Global Context", *DePaul. L. Rev.* , Vol. 52, 2002, p. 401.

<sup>②</sup> 参见[美]迈克尔·D.贝勒斯:《法律的原则——一个规范的分析》,张文显等译,中国大百科全书出版社1996年版,第57页。

<sup>③</sup> See Peter Arens, Das Problem des Musterprozesses, in L. M. Friedman/M. Rehbinder (eds. ), *Zur Soziologie des Gerichtsverfahrens, Jahrbuch für Rechtssoziologie und Rechtstheorie* Bd. 4, Opladen, 1976, S 334 ff.

<sup>④</sup> See Jon Romberg, "Half A Loaf is Predominant and Superior to None: Class Certification of Particular Issues under Rule 23(c)(4)(a)", *Utah. L. Rev.* 2002, p. 249.

析,认为示范诉讼具有无须集团诉讼的先决条件、节省费用、原告可更快得到判决执行、律师费用较低、有利达成和解等优势,但同时该制度也存在着许多缺陷,如需要所有当事人之间甚至与被告之间的合作、仍需更多诉讼以及导致其他诉讼延迟的可能性、群体成员影响案件进行的机会被剥夺、原告与群体间利益冲突的风险以及利益冲突发生时原告需扮演双重角色、群体一方不易与强大方相抗衡等。<sup>①</sup>

### 三、研究价值

尽管在制度上,德国《投资人示范诉讼法》可为示范诉讼制度的建构提供借鉴,但不同的国情必然带来对法律移植进行本土改造的必要。本研究既有一定的理论价值,也有相应的实践意义。

首先,研究有望为我国司法实践中存在的事实上的“示范诉讼”上升为具有理论支撑的正式制度提供学理上的探讨与论证。未来随着我国多层次资本市场体系建设的不断深入,证券期货市场必将迎来重大改革,多元化解纠纷、保护投资者合法权益的问题将越发凸显,也将越来越引发社会的关注。在证券期货市场法治建设中,如何将保护投资者的政策理念落实为具有可操作性的制度是十分困扰立法者的现实问题。民事赔偿诉讼在解决证券期货纠纷与损害填补方面功能有限已是不争的事实,但在实践中,将各种替代性纠纷解决机制与证券期货行业的特点衔接起来,使每一类证券期货纠纷都能通过某种替代性机制得到妥善解决,目前还是一个难题。本篇希望直面这一难题,通过研究以期改善实践中投资者难以通过普通的民事诉讼实现纠纷解决与损害赔偿的窘况,同时也为实践中“东方电子案”“佛山照明案”等所采取的“拆案处理、分批审判”的准示范诉讼模式寻找理论依据和制度支撑。

其次,研究将探索创建我国证券期货市场纠纷解决示范性制度的可行路径。创新是推动资本市场发展壮大的不竭源泉。党的十八届三中全会明确提出了鼓励金融创新,丰富金融市场层次和产品的要求。可以预见,创新将是未来证券期货市

---

<sup>①</sup> Garry D. Watson, “Complex Litigation-A Comparative Perspective”, *C. J. Q.*, 1993, 12 (JAN). 转引自杨严炎:《示范诉讼的分析与借鉴》,载《法学》2007年第3期。

场发展的主旨。但是,证券期货市场的创新必须以行之有效的证券纠纷解决机制为保障,否则投资者权益保护将无从谈起。证券投资者权益保护始终是证券法研究者衷心的研究主题。证券期货纠纷解决机制作为证券投资者权益保护的重要内容,应体现与时俱进的时代精神。在证券期货市场创新日新月异的背景下,证券期货纠纷也呈现出多发、复杂、专业、群体性等新特点。结合这些新特点,构建证券期货纠纷调解、诉讼的示范制度,并通过这一制度的运用有效解决部分证券期货群体性纠纷,这是重要价值之一。

最后,研究希望能够引起更多学者对该主题的共鸣与兴趣,为未来形成更丰富、更成熟的研究成果进行铺垫。在证券期货纠纷日益多发且呈群体性特征的背景下,如何通过建构和运行一套行之有效的解决群体性证券纠纷的示范制度,集中有限的司法资源处理典型案例,利用示范裁决的示范效应,使更多矛盾纠纷得以有效化解,从而弥补证券期货民事赔偿诉讼的缺陷,使投资者尤其是中小投资者的受损权益得以及时修复,从而将保护投资者的政策理念落到实处,是我国证券期货市场进一步发展必须解决的重要命题,也是本篇致力于解决的核心问题。期待本研究能够抛砖引玉,引起学者和学术领域对这一问题的兴趣与关注,促使这一课题的研究向着更系统和深入的方向继续发展,从而使本篇未能解决的问题能够在不久的将来得到实质性突破。

## 第二章 我国证券期货市场现行解纷机制:问题与局限

进入 21 世纪以来,我国经济从较高增速经下行调整后步入中高速增长的新常态时期。伴随着经济增速的放缓,社会转型开始向纵深发展,社会利益格局大幅度调整,人民群众利益诉求日益多元。然而,与此不相适应的是,由于传统理念的束缚和解纷渠道的限制,大量的矛盾纠纷仍然以诉讼方式集中到了法院,使法院处理案件的压力与难度空前增加。为应对这一局面,最高人民法院按照中央战略部署于 2005 年开始矛盾纠纷多元化解机制改革。2016 年 5 月,最高人民法院联合中国证监会发布《关于在全国部分地区开展证券期货纠纷多元化解机制试点工作的通知》(法[2016]149 号),试点工作的目标是“建立、健全有机衔接、协调联动、高效便民的证券期货纠纷多元化解机制,依法保护投资者的合法权益,维护公开、公正、公平的资本市场秩序,促进资本市场的和谐健康发展”。目前,我国已初步形成诉讼与非诉协调发展的多元化证券期货纠纷解决机制。

### 一、我国证券期货纠纷多元化解机制的构成

证券期货市场是追求效率的市场,缺乏有效解纷机制的证券市场必然是低效的市场。建立调解、仲裁、诉讼相互衔接的多元化证券期货纠纷解决机制能够在总体上降低纠纷解决的成本,提高司法资源的配置和利用效率。多元化纠纷解决机制既能为投资者提供争议解决的快速渠道,也能缓解法院系统案件审理的压力,并

在客观上打破诉讼机制的“垄断”格局,促使司法系统良性竞争。<sup>①</sup>我国当前的证券期货纠纷解决机制由传统型机制和新型机制共同构成。

### (一)我国证券期货纠纷解决的传统机制

我国证券期货市场传统解纷机制主要包括三种:(1)民事赔偿诉讼。证券期货市场权益受损者通过提起民事赔偿诉讼的方式主张权利、弥补损害。诉讼机制是目前我国证券期货市场纠纷解决的主要渠道。(2)调解。根据《中国证券业协会证券纠纷调解工作管理办法》第2条的界定,证券纠纷调解“是指经纠纷各方当事人同意,调解组织通过说服、疏导、调和等方式,促使当事人在平等协商基础上自愿达成和解,解决证券业务纠纷的活动”。(3)仲裁。根据我国《仲裁法》第2条,“平等主体的公民、法人和其他组织之间发生的合同纠纷和其他财产权益纠纷,可以仲裁”。证券仲裁是指证券发行或交易的平等主体间发生与证券发行或交易有关的争议时,在各方当事人自愿达成协议的前提下提请无直接相关利益的第三者,以一定审理程序作出对各方当事人均具约束力的公断或裁决。我国1993年的《股票发行与交易管理暂行条例》第79~80条就规定了关于股票发行和交易有关争议的仲裁问题。

### (二)我国证券期货纠纷解决的新型机制

近年来,随着我国证券期货市场的发展和监管部门对投资者保护机制的创新推动,在证券期货纠纷解决的实践中逐渐形成了若干不同于传统型纠纷解决机制的新型机制,主要包括以下两种。

#### 1. 先行赔付制度

在引入证券期货市场之前,先行赔付制度已在我国的一般消费者保护、医疗纠纷、网上交易以及重大社会利益保障等多个领域得到确立和应用。<sup>②</sup>先行赔付在本质上是当事人通过非正式诉讼的自决模式,依据民法上的自愿原则自行协商达成和解协议化解纠纷的一种制度。<sup>③</sup>将先行赔付制度引入证券期货市场是一项创新性举措,就投资者而言,这一制度具有权益救济的方便快捷性。<sup>④</sup>2013年“万福生科

<sup>①</sup> 参见胡改蓉:《证券纠纷解决机制多元化的构建》,载《华东政法大学学报》2007年第3期。

<sup>②</sup> 参见段丙华:《先行赔付证券投资者的法律逻辑及其制度实现》,载《证券市场导报》2017年第8期。

<sup>③</sup> 参见陈洁:《证券市场先期赔付制度的引入及适用》,载《法律适用》2015年第8期。

<sup>④</sup> 参见徐强胜:《论我国证券投资补偿基金制度的构建》,载《法商研究》2016年第1期。

案”开创了我国证券期货市场上由保荐机构先行赔付投资者的先例。尽管先行赔付至今尚缺乏详细的制度规则,目前也仅有3起案件采用了此种投资者赔付方式,<sup>①</sup>但可以肯定的是,这一制度的引入及其法律构造都契合了投资者保护的逻辑和法治逻辑。2015年人大审议版的《证券法(修订草案)》在“投资者保护”这一章中,已就“先期赔付”作出了规定。但这一规定仅勾勒出了原则性的框架,未来还需在具体细则方面完善证券先行赔付制度。

## 2. 证券行政和解制度

在民法上,和解是“谓当事人约定,互相让步,以终止争执或防止争执发生之契约”。<sup>②</sup>然而当和解制度被尝试引入行政领域时,却遭到了不小的阻挠,主要原因在于行政权的不得处分原理与和解的互让互谅之间被认为存在严重冲突。时至今日,无论是在理论还是实践层面,行政权不得处分的原理仍然未被推翻,<sup>③</sup>但是关于行政和解的正当性讨论已不再那么剑拔弩张。2013年,国务院办公厅发布了《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》(国办发〔2013〕110号),其中就提出了“探索建立证券期货领域行政和解制度,开展行政和解试点”的要求。据此,证监会分别制定了《行政和解试点实施办法》《行政和解资金管理暂行办法》,这两个办法已于2015年3月29日起正式施行。尽管目前证券行政执法还没有采用行政和解的先例,但相关办法的出台为以后证券监管部门开展行政和解工作提供了基本的法律依据。可以肯定的是,行政和解制度的有效实施将有助于提高行政执法的效率,节约行政资源,使受损害投资者更便利、更及时地得到赔付。<sup>④</sup>

## 二、我国证券期货市场现行解纷机制的缺陷

无论是传统还是新型的证券期货纠纷解决机制,其制度设计或司法实践均存在难以克服的缺陷,这些缺陷严重影响了纠纷解决的效率与效果,使投资者权益的保护程度大打折扣。

① 这3起案件是2013年的万福生科案、2014年的海联讯案和2017年的欣泰电气案。

② 王泽鉴:《民法概要》,中国政法大学出版社2003年版,第447~448页。

③ 参见叶必丰:《行政和解和调解:基于公众参与和诚实信用》,载《政治与法律》2008年第5期。

④ 参见肖宇:《证券行政和解金的确立与分配规则探析》,载《暨南学报》(哲学社会科学版)2015年第6期。



### (一) 证券民事赔偿诉讼的制度障碍与实践难题

对于因证券市场内幕交易、欺诈和操纵市场等行为侵害投资者权益而提起的诉讼,我国法院曾短暂地采取过不予受理的政策。<sup>①</sup>但这种回避问题式的做法一经推出便引起了理论和实务界的强烈批判。短短数月后,最高人民法院便出台了新的司法解释,恢复受理符合诉讼法受理条件的证券虚假陈述民事赔偿诉讼。随后又对法院审理此类案件应遵守的相关规定进行了细化。<sup>②</sup>随着两个司法解释的相继出台,此前积聚的大量因证券虚假陈述而引发的纠纷涌向了法院。据统计,各地法院仅2002年当年就受理了近900件涉上市公司信息欺诈诉讼,且案件数量还继续呈快速增多之势。<sup>③</sup>诚然,以“不予受理”的方式关闭证券纠纷民事赔偿诉讼的闸门固然不妥,但从实践来看,法院也确有无奈之处。对中小投资者而言,“打官司”是最具权威性的个人维权“武器”,但事实上,“打官司”在证券民事纠纷中却面临着诸多障碍与难题。

尽管投资者提起的证券民事赔偿诉讼为数众多,但实际上真正通过此种方式获得赔偿的案件比例却极低。证券虚假陈述民事赔偿诉讼尚有一些代表性的获赔案例,因内幕交易提起的赔偿诉讼目前也有了光大证券投资者获赔的先例,而操纵市场迄今为止还未有获赔先例。事实上,投资者因内幕交易、操纵市场等侵权行为提起的民事赔偿诉讼多数以法院不予受理而告终。证券民事赔偿诉讼在解决证券期货纠纷方面至少存在6个方面的障碍与问题。

#### 1. 前置程序的制约

根据最高人民法院《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》第6条第2款之规定,投资人以自己受到虚假陈述侵害为由提起民事赔偿诉讼的,除应符合《民事诉讼法》第108条规定外,投资者提起虚假陈述民事赔偿诉讼还须以有关机关作出了行政处罚决定或法院已作出刑事裁判为前提,否则法院将不予受理,此即证券虚假陈述民事赔偿诉讼的前置程序,实践中也参照适用于因

<sup>①</sup> 该政策的实施依据是最高人民法院2001年9月21日发布的最高人民法院《关于涉证券民事赔偿案件暂不予受理的通知》(法明传[2001]406号)。

<sup>②</sup> 参见2002年1月15日最高人民法院《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》和2002年12月26日最高人民法院《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》(法释[2003]第2号)。

<sup>③</sup> 参见张韶华:《证券争议:两种法律解决途径的比较分析》,载《当代经济科学》2004年第1期。

内幕交易、操纵市场等侵权行为引发的民事赔偿诉讼。前置程序的设置尽管有防止滥诉、减轻原告举证责任和提高司法效率的作用,但不可否认这一程序也剥夺了因虚假陈述等侵权行为而致权益受损者的合理诉权,给投资者请求民事赔偿的过程增添了不小的变数,<sup>①</sup>也使民事责任在事实上沦为行政责任和刑事责任的附属责任。<sup>②</sup>

## 2. 证券民事赔偿责任优先的制度设计与司法实践的现实矛盾

我国《证券法》第232条规定:“违反本法规定,应当承担民事赔偿责任和缴纳罚款、罚金,其财产不足以同时支付时,先承担民事赔偿责任。”我国《刑法》《公司法》《证券投资基金法》等多部法律也明确规定了财产性民事责任优先承担的规则。然而事实上,财产性民事责任优先承担的这一“立法美意”却因司法实践中先刑/行后民的惯例而流于形式,在证券民事赔偿诉讼中更是难以实现。

由于前置程序的存在,在行政处罚和刑事判决未作出之前,受害的投资者不能提起民事诉讼,而行政处罚在送达之后就立即生效,违法者须在收到行政处罚决定书15日内将罚没款缴纳到中国证监会账户上,由银行直接上缴国库。因为证券监管部门已经先于诉讼程序没收了违法所得并处以高额罚款,待刑事判决或行政处罚作出后,侵害方很可能已经丧失了履行民事责任的能力,现实中根本无法令违反者“先承担民事责任”,权益受损的投资者极有可能在民事诉讼中(即使胜诉后)面临无钱可赔的境地。<sup>③</sup>

## 3. 因果证明与损失计算难题

虚假陈述、内幕交易和股价操纵被称为证券市场三大侵权行为。<sup>④</sup>在2017年的证券市场上,这三大类传统违法案件在证监会合计立案203件,占全部立案案件的65%,仍然是主要的违法类型。<sup>⑤</sup>按照侵权责任法的基本理念,令侵权行为人承担民事责任须满足四个条件:存在侵权行为,侵权行为给投资者造成了经济损失,

<sup>①</sup> 参见李巧宁:《前置程序“钳制”了谁》,载《证券时报》2002年1月17日,第2版。

<sup>②</sup> 参见孙丽娟:《以虚假陈述为视角论证券欺诈诉讼前置程序》,载《中国律师》2009年第12期。

<sup>③</sup> 参见窦鹏娟:《探索证券内幕交易投资者损害救济的新路径》,载黄红元、徐明主编:《证券法苑》(第9卷),法律出版社2013年版,第446~463页。

<sup>④</sup> 参见梁爽:《日本证券虚假陈述责任法律适用对我国的启示》,载《法学》2011年第1期。

<sup>⑤</sup> 中国证监会:《证监会2017年度案件办理情况通报》,载证监会官网:[http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/201801/t20180119\\_332882.html](http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/201801/t20180119_332882.html),最后访问日期:2018年4月9日。

投资者的经济损失与侵权行为存在因果关系,侵权行为人具有主观过错。在我国,投资者提起证券民事诉讼须以相应的行政处罚或刑事判决作为前置程序。因此,获得法院立案受理的证券民事诉讼原告,无须就是否存在虚假陈述等证券侵权行为以及行为人是否具有主观过错再行证明。投资者遭受经济损失的事实(不包括损失大小)一般也不难证实,因此证券民事赔偿诉讼的关键和难点就在于因果关系的认定方面。以往案例也证实了这一点。但事实上,因果关系证明对于普通投资者而言是一项十分困难的工作。证券市场高度的技术化和复杂化,使投资者很难判断侵权行为对市场的影响,以及对最终造成损害结果的实际作用力,而要判断这两者之间的因果关系更是难上加难。<sup>①</sup>

由于侵权责任的承担与否和责任承担的大小均以投资者的损失为基础,因此如何确定投资者因侵权行为遭受损失的具体数额遂显得特别重要,但在实践中这也是困扰证券民事赔偿诉讼的另一难题。证券市场的复杂性和证券交易的特殊性,使投资者的损失往往与证券市场正常投资风险而引发的损失相互交织混合在一起,使清楚地区分究竟哪些损失系因侵权行为而引发,哪些又因正常投资风险而引发变得十分棘手。<sup>②</sup>

#### 4. 虚假陈述以外其他证券民事赔偿诉讼的法律适用问题

目前,我国仅明确了法院对因虚假陈述导致的民事赔偿案件予以受理和审理的法律适用问题,但对于因内幕交易、操纵市场等行为引起的民事赔偿诉讼应如何审理尚缺乏明确的操作规则。按照现行《证券法》的规定,因内幕交易行为和操纵证券市场行为给投资者造成损失的,行为人应当依法承担赔偿责任。法律虽赋予了投资者对因内幕交易、市场操纵行为造成损失进行民事诉讼救济的权利,但在现实中却缺乏像虚假陈述那样明确具体的司法解释,这使实践中法院对待此类案件往往无所适从,多数案件以法院不予受理或投资者败诉宣告终结。这显然不利于对投资者权益的保护,也容易造成司法上的不公现象。<sup>③</sup>

---

<sup>①</sup> 参见王利明:《关于完善中国证券侵权民事责任制度的几点思考》,载张育军、徐明主编:《证券法苑》(第6卷),法律出版社2012年版,第17~19页。

<sup>②</sup> 参见周友苏、罗华兰:《论证券民事责任》,载《中国法学》2000年第4期。

<sup>③</sup> 参见郜尔彬:《论我国证券民事赔偿诉讼纠纷解决机制的完善》,载《政法学刊》2012年第5期。

## 5. 司法裁判与投资者维权的成本问题

相对其他纠纷解决方式,诉讼的确具有争议解决的最终性、权威性和严格规范性,<sup>①</sup>然而“不是所有的司法判决都能产生正义,但是每一个司法判决都会消耗资源”。<sup>②</sup> 证券民事赔偿案件的解决必然以耗费一定的司法资源为代价,但即使消耗司法资源也未必能够取得理想的纠纷解决效果。随着近年来证券期货市场纠纷的增多,大量案件涌向法院,再加上法官额制改革在过渡期内造成的案件数量上升与法官人数减少之间的冲突,将更加凸显司法资源之于案件审理的稀缺性。

根据日本学者棚濑孝雄的观点,“生产正义的成本”不仅包括国家担负的“审理成本”,即一定司法资源的消耗,还包括当事人担负的“诉讼成本”。<sup>③</sup> 当事人的诉讼成本不仅是指为诉讼付出的金钱支出,还包括当事人因应对诉讼而花费的时间和机会成本以及所耗费的精力等隐性投入。以曾经颇受关注的中国证券虚假陈述民事赔偿第一案——“大庆联谊案”为例,历经5年、耗资数十万元才终于走完了从起诉、上诉到执行的最终程序,而期间当事人所经历的“起诉不受理、受理不开庭、开庭不判决、判决不执行”的坎坷以及为获得最终赔偿而付出的努力更是难以言说和估量。所以,以民事诉讼方式解决证券期货纠纷,对投资者而言往往意味着维权成本高、举证责任难、耗费时日长且结果不确定等风险,证券民事赔偿诉讼绝不是简单的“一告了之”。

## 6. 金融创新对证券期货纠纷解决的挑战

不同于普通民商事纠纷,证券期货纠纷往往因为证券市场、交易技术以及涉诉产品等包含的金融及法律知识而变得十分复杂。再加上金融创新所导致证券期货产品的推陈出新、各种金融衍生产品的日渐“平民化”,使越来越多的普通投资者/金融消费者置身其中而不自知,往往待到发生巨额亏损才惊觉“上当”从而引发纠纷。那些有着最复杂商事交易关系的金融衍生产品,即使专业的金融人士也未必能清楚其中的来龙去脉,而精巧的交易结构、复杂的交易关系更令非金融专业人士望而却步,而其从市场实践中发展而来的特殊交易规则与传统民商法之间在理念

---

① 参见赵春兰:《试论证券民事纠纷的解决机制》,载《政治与法律》2006年第3期。

② 方流芳:《民事诉讼收费考》,载《中国社会科学》1999年第3期。

③ 参见[日]棚濑孝雄:《纠纷的解决与审判制度》,王亚新译,中国政法大学出版社1994年版,第283~286页。

上的差异更增加了法律人理解的障碍。实践中即有法院因看不懂涉诉的结构型理财产品的说明书而对案件不予受理的情况。<sup>①</sup> 证券期货纠纷本就比普通民商事纠纷复杂,而金融创新引致的证券期货纠纷案件则较之一般证券纠纷更加复杂,对此类案件的裁判不仅需要充分理解和掌握相关法律问题,还需要清楚相应金融领域的专业知识与经验,以及熟练掌握证券市场各种制度规则。<sup>②</sup> 这对于没有特殊专业背景或经过专门培训的普通民商事法院和法官而言无疑是巨大挑战。<sup>③</sup>

## (二) 证券纠纷调解机制的核心难题

早在 2002 年,最高人民法院《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》第 4 条就规定:“人民法院审理虚假陈述证券民事赔偿案件,应当着重调解,鼓励当事人和解。”在最高人民法院“调解优先、调判结合”工作原则的指引下,越来越多的证券期货纠纷通过调解的方式得到妥善解决。2016 年,最高人民法院和中国证监会联合发布的《关于在全国部分地区开展证券期货纠纷多元化化解机制试点工作的通知》提出“要发挥调解的矛盾预防和源头治理功能”,并决定建立试点调解机构、健全诉调对接工作机制。可见,调解正在成为民事赔偿以外最重要的证券期货纠纷解决机制。

相较民事诉讼,调解有利于缓和当事人之间的对立状态和修复双方关系,能够实现案结事了,弥补裁判方式的缺陷与不足,具有稳定社会关系和实现社会和谐等诸多优势,因而被视为化解矛盾纠纷的“第一道防线”,被国际社会称为“东方经验”“东方之花”。然而,调解并不是一种完美无缺的解纷方式,也不是解决矛盾纠纷的“灵丹妙药”。事实上,调解也有其局限和不足,例如,调解方式不能完全地、有时也不必分清是非曲直,这不利于为当事人等提供行为上的指引,而且调解方式也容易忽略案外人利益以及公共利益等。<sup>④</sup>

---

<sup>①</sup> 参见刘燕、楼建波:《金融衍生交易的法律解释——以合同为中心》,载《法学研究》2012 年第 1 期。

<sup>②</sup> 参见施明浩:《金融创新下证券纠纷解决模式比较——从纠纷调解机制的视角》,载《证券市场导报》2013 年第 9 期。

<sup>③</sup> 在为本次研究进行的法院调研中,受访的办案法官亦表示在审理证券期货纠纷案件中面对案件涉及的一些专业性金融问题时往往力不从心,感觉十分欠缺案件审理所需的专业知识。

<sup>④</sup> 参见崔清新:《江必新:不要把调解视为完美无缺的解纷方式》,载新华网:[http://www.xinhuanet.com/politics/2012-12/22/c\\_114122575.htm](http://www.xinhuanet.com/politics/2012-12/22/c_114122575.htm),最后访问日期:2017 年 12 月 26 日。

### 1. 调解协议的司法确认与强制执行力问题

调解协议是决定调解方式能否成功化解纠纷的关键。调解协议取得法律效力是证券期货纠纷调解机制功能实现的标志,体现了社会对于证券期货纠纷调解的认可程度,也代表着整个证券期货专业调解制度的价值。<sup>①</sup>从境外实践来看,证券调解协议生效的方式通常有三种:一是由投资者决定是否有效,协议一经生效则必须执行。英国、澳大利亚、新加坡等国的证券调解协议效力即采此法。二是由调解协议约定调解的效力,可强制执行。美国金融业监管局(Financial Industry Regulatory Authority, FINRA)即采纳此法。三是调解协议经法院核定后方具有强制执行力。我国台湾地区即采用此种做法。<sup>②</sup>

作为一种有着悠久历史的传统纠纷解决方式,调解在我国纠纷解决的实践中已经发展演变出了多个类别,包括人民调解、行政调解、行业协会调解、仲裁调解(又分为仲裁机构的调解和仲裁程序中的调解)、商事调解、公证调解、司法调解、律师调解、劳动争议和人事争议仲裁委员会调解、公安机关治安调解等。<sup>③</sup>最高人民法院多元化纠纷解决机制所认可的调解包括人民调解、行政调解、行业调解、商事调解和司法调解。根据最高人民法院、中国证券监督管理委员会《关于在全国部分地区开展证券期货纠纷多元化解机制试点工作的通知》,证券期货纠纷当事人在试点调解组织主持下达成的调解协议,具有民事合同性质。也就是说,证券调解协议只是当事人间的一种合意,不具强制执行力。只有经法院或其他权威机构确认有效且具有明确给付主体和给付内容的调解协议才具有强制执行力。而未经法院或其他权威机构确认的证券调解协议仅具有民事合同效力而无强制执行力,如当事人一旦反悔也只是对双方协议的违反,最终可能仍要通过诉讼程序来维护权益。协议效力未经确认的调解协议只是“没有牙齿的老虎”,而赋予调解协议如司法判决书那样的法律效力于实践中又不可行。<sup>④</sup>因此,调解往往被视为纠纷解决中拖延时间的一种手段。<sup>⑤</sup>

---

① 参见焦凯:《证券期货纠纷中调解制度的建设研究》(上),载《山西法制报》2017年6月28日,第3版。

② 参见王欣新、亢力:《浅论证券纠纷调解法律制度》,载《甘肃社会科学》2011年第2期。

③ 参见邱星美:《当代调解制度比较研究》,载《比较法研究》2009年第4期。

④ 参见施明浩:《金融创新下证券纠纷解决模式比较——从纠纷调解机制的视角》,载《证券市场导报》2013年第9期。

⑤ 参见胡改蓉:《证券纠纷解决机制多元化的构建》,载《华东政法大学学报》2007年第3期。

## 2. 证券期货纠纷调解中调解员的专业化问题

调解能否取得成效的核心要素在于调解员的专业与否。调解员的专业性不仅是指其作为专业调解人员所应具备的基本素养,如能够保持不偏不倚的中立态度,善于缓和和平息纠纷当事人之间的对立情绪,具有及时补救因错误的信息传达造成的不必要的危害,以及发掘有创新性和新颖性的解决方案的独有能力等,<sup>①</sup>还包括其对于调解业务、调解程序和调解规则的熟练掌握与运用,以及对于特定领域的调解所涉及内容的了解和熟悉程度。如前所述,证券期货纠纷相比普通民商事纠纷往往更复杂和专业,难以想象一个没有相关知识储备和不懂相关领域规则的调解员如何在当事人间进行有效的说服和疏导,促使双方自愿达成调解协议。以德国为例,其证券争议调解机制下的调解员都是专职人员,这些人员通常之前都是资深法官或法律专业人士,具有较高的专业素质,其人格和专业技能在很大程度上能够保证证券争议得到公正调解。我国证券期货纠纷调解机制所欠缺的正是这种专业的调解员队伍。从目前来看,我国证券纠纷的调解员绝大部分来自于经纪商,调解员结构组成中的律师和其他人员所占比例不足 10%,这一结构可能会降低证券纠纷调解结果的信任度和公信力。

### (三) 新型证券纠纷解决机制的不足之处

作为我国证券期货纠纷解决的新型机制,证券行政和解制度和先行赔付制度虽然能够解决一部分群体性证券期货纠纷,但前者目前还在进行试点,且适用范围相当有限,迄今为止还没有应用先例;后者目前仅有 3 起案例,能用以解决的纠纷范围和类型也十分有限。另外,这两种机制还有一个共同特点,即投资者在其中并不具有多大的主动性。所以总体上,虽然新型机制增加了证券期货纠纷解决的渠道,但其发挥作用的空间范围却极狭窄。

## 三、我国现行证券纠纷解决机制的共同局限

受传统理念束缚,加之新型解纷机制的适应周期,目前民事赔偿诉讼仍是我国证券期货纠纷解决的主流方式。在传统非诉解纷机制中,调解方式在解决证券期

---

<sup>①</sup> 参见张华东:《完善证券调解机制化解证券矛盾纠纷》,载《改革与开放》2012年第3期。

货市场纠纷方面的作用正在凸显,该方式对证券民事诉讼的替代效应也日渐明显。以先行赔付为代表的新型解纷机制虽取得了一定的实践效果,但其适用条件十分严格,因而在证券期货市场的推广相当有限。除了以上缺陷,我国现行证券纠纷解决机制在整体上还面临一些共同的局限。

(一) 现行机制难以适应当前证券市场发展与纠纷的特点

我国证券市场的起航发展,始于1990年上海证券交易所和1991年深圳证券交易所的相继成立。在不到30年的时间内,我国证券市场历经市场初建阶段、全国统一监管市场形成阶段、依法治市和市场结构改革阶段、深化改革与规范发展阶段,演变发展到当前的多层次资本市场建立与完善发展阶段。尽管经历了五个阶段的发展,也取得了令人瞩目的成就,但总体上我国证券市场依然属于新兴市场。新兴市场的后发优势以及迫切发展的需要,使其通常具有超常规创新的动力与可能性以提高市场效率。<sup>①</sup>然而,创新即意味着新能量与新变量的引入,市场的扰动性将会因此增强,<sup>②</sup>而超常规的创新相应地也会带来超常规的市场扰动,造成证券期货市场大起大落、波动频繁。从宏观环境来看,我国经济社会进入新常态,经济增速放缓,供给侧结构性改革的持续推进也深刻地影响着证券期货市场,造成其市场格局的改变,市场行情波动加剧,交易的不确定性增加,从而导致证券市场纠纷多发且类型复杂多样。

作为新兴市场,我国证券期货市场的投资者结构不同于成熟市场,是典型的倒金字塔结构,即市场由大量自然人投资者而非机构和一般法人投资者构成。自然人投资者中又尤以中小投资者居多,这个群体的投资者通常个人投资数量少但交易频繁,投资理念不够成熟,缺乏专业知识与技能,风险识别与判断能力弱,投资行为具有典型的“羊群效应”特点,且往往对政策的依赖十分强烈。而实践中最突出的问题是,相比上市公司和资本市场上大股东、控股股东、实际控制人、机构投资者和大量投资者,中小股东和中小投资者通常处于劣势地位,其合法权益更容易遭到侵害且缺乏权利救济的有效渠道。

证券交易的特点决定了,因内幕交易、虚假陈述、操纵市场等侵权行为而引发

<sup>①</sup> 参见王开国:《中国证券市场超常规创新的理性思考》,载《中国社会科学》2001年第1期。

<sup>②</sup> 参见戴文华:《证券市场创新与系统风险的若干问题》,载《证券市场导报》2013年第3期。



证券民事赔偿纠纷具有典型的涉众性特点,牵涉其中的投资者往往人数众多。涉及人数众多的证券期货民事纠纷案件,尽管其共同特点是索赔额十分庞大,但就个体而言,大多数投资者的实际损失并不大,因而此类证券纠纷具有典型的“小额多数”特征。

金融创新导致证券期货市场创新加剧,在给投资者带来更多投资选择和交易机会的同时,其中裹挟的大量风险也增加了投资者受损和引发纠纷的可能性。在这一背景下,证券期货市场纠纷较以往也呈现出了一些新的特点,如纠纷形式更复杂、纠纷涉及内容更专业、纠纷规模更庞大、纠纷的群体性特征更明显,这一切都表明现行证券期货纠纷解决机制已经难以适应我国证券期货市场发展和纠纷解决的实际需要。

## (二) 现行机制难以破解证券群体性纠纷解决面临的困境

不同于普通民商事纠纷,证券民事纠纷的一个显著特点,是涉及的投资者尤其是中小投资者人数比较多,一个侵权行为可能会侵害众多不特定投资者的权益,<sup>①</sup>而散户投资者的抗风险能力又比较弱,因而有可能使纠纷演变为过激的群体行为,<sup>②</sup>形成群体性纠纷。表1对我国10余年来影响较大的群体性证券侵权民事赔偿纠纷进行了简单统计,关于其群体性特征可见一斑。

表1 群体性证券民事侵权赔偿纠纷典型案例

案件名称	案由	涉及投资者人数	受理单位	解决方式
“大庆联谊案”	虚假陈述	679(人)(诉讼) 106(人)(调解、撤诉)	哈尔滨市中级人民法院	代表人诉讼 调解、撤诉等
“银广厦案”	虚假陈述	847(人)	银川市中级人民法院	民事诉讼
“东方电子案”	虚假陈述	6989(人)	烟台市中级人民法院	民事诉讼(调解)
“杭萧钢构案”	虚假陈述	127(人)	杭州市中级人民法院	民事诉讼(调解)
“佛山照明案”	虚假陈述	955(人)	广州市中级人民法院	民事诉讼
“万福生科案”	虚假陈述	12756(人)	投保基金公司	先行赔付
“海联讯案”	虚假陈述	9823(人)	投保基金公司	先行赔付

<sup>①</sup> 参见盛学军、刘如翔:《诉讼代表与纠纷调解:我国证券投资者保护基金公司的职能拓展与制度创新》,载《云南师范大学学报》(哲学社会科学版)2010年第6期。

<sup>②</sup> 参见沈四宝等:《仲裁是解决证券纠纷的有效方式》,载《法制日报》2002年9月18日。

续表

案件名称	案由	涉及投资者人数	受理单位	解决方式
“欣泰电气案”	虚假陈述	11727(人)	投保基金公司	先行赔付
“光大证券案”	内幕交易	507(宗)	上海市第二中级人民法院	民事诉讼(系列案)
“鲜某案”	虚假陈述	14(人)	上海市第一中级人民法院	民事诉讼(支持诉讼)

群体性纠纷又分为大规模侵害纠纷和小额分散性侵害纠纷。前者是指受害人数量众多、单个受害人受损数额也较大的群体性纠纷,后者则指个别侵害虽微不足道但受害人分布广泛且为数众多的群体性纠纷。<sup>①</sup>在证券期货市场上,既有大规模侵害纠纷也有小额分散性侵害,我国当前的证券期货纠纷尤以后者居多。群体性纠纷因为涉及人数众多,其解决必然不同于普通个体性纠纷,应有与之适应的纠纷解决机制。遗憾的是,我国现行证券期货纠纷解决机制难以满足这一要求。

#### 1. 现行机制在纠纷解决上的重复性和低效性问题

无论是证券民事诉讼还是证券调解、证券仲裁,现有机制多以处理和解决普通个体性纠纷为基础,对于解决证券群体性纠纷方面则显得“力不从心”。群体性证券纠纷尽管涉及人数众多,但通常存在共同的侵害行为人,而且具有相似的侵害情节以及共通性的事实与法律问题等。基于普通个体纠纷解决的现行证券解纷机制在实践中的最大问题,即要重复处理群体性证券纠纷所涉及的一些共通性问题,这不仅增加了不必要的纠纷解决成本,耗费纠纷当事人以及纠纷解决机构和人员的时间与精力,也使纠纷解决周期被这些琐碎烦冗的程序拉长。证券市场行情瞬息万变,在这一市场最能体现和诠释“时间即金钱”的含义。与普通民事纠纷相比,证券纠纷的解决除了对公平、公正的基本追求外,还十分注重效率性。久拖不决的纠纷不仅影响案件当事人,一些影响重大的证券纠纷还可能由于扩散效应波及更多投资者,挫伤其对于证券市场的信心。显然,现行机制已经不能满足证券期货市场对纠纷解决效率的要求。

#### 2. 现行机制解决纠纷的效力仅局限于个案

我国证券期货市场现行纠纷解决机制基本是传统的“一对一”式的纠纷解决模式。尽管先行赔付制度的出现和运用在很大程度上突破了这一形式,实现了对受

<sup>①</sup> 学者米克里茨(Micklitz)和斯塔德勒(Stadler)曾详细阐述了这一分类。参见吴泽勇:《群体性纠纷解决机制的建构原理》,载《法学家》2010年第5期。

损害投资者进行一体化、“一揽子”补偿的功能,但先行赔付的适用范围毕竟十分有限,绝大多数的证券纠纷依然依赖于传统型机制,尤其是证券民事诉讼而解决。根据《最高人民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》,证券民事赔偿案件的原告可以选择以单独诉讼或者共同诉讼的方式提起诉讼,但实践中投资者绝大多数都是以单独诉讼的形式提起,共同诉讼仅有极少数案例。单独诉讼典型的“一对一”处理方式使案件解决的效力局限于提起诉讼的个案,即使对于具有共同讼争事实和共同被告的大量同类案件也“无能为力”。

### 3. 现行机制解决证券群体性纠纷的司法实践面临法律疑问

当然,面对日益显化的证券群体性纠纷,我国的司法机关也并非束手无策。事实上,在东方电子案等典型的群体性证券虚假陈述民事赔偿案件中,我国法院及法官在长期司法实践所累积的丰富的司法经验基础上摸索出了一套行之有效的独特解决办法,即对原告人数众多、同一被告名下集结了多个诉讼的此类案件采取单独立案、合并审理的方式,由法院先行就其中一个或数个典型案件形成判决或裁定,嗣后再以其指导同类判决或促成案件当事人和解。<sup>①</sup>但这种由法院在实践中摸索形成的裁判经验却面临着一系列的法律疑问,如法院职权行为与当事人知情权及自主权的协调问题、典型案件的裁决影响和约束后续同类案件审理的法律依据问题、后诉裁决与典型裁决明显差异时的法律适用统一性和安定性问题、后续案件对典型裁决“搭便车”造成的相关当事人诉讼负担不公平的问题……<sup>②</sup>因此,尽管法院的做法确实解决了一些棘手的群体性证券民事赔偿纠纷,但法律的严肃性也要求必须对这种做法的法律疑问进行合理解释。

#### (三) 证券群体性纠纷解决的既有路径与存在的问题

社会发展引起的现代化大生产和科技进步在创造和丰富了人类物质财富的同时,也催生了“大众侵权行为”这种社会病。日本学者小岛武司将这种能够同时危害多数人合法利益的不法行为所引起的纠纷称为“现代型纠纷”,<sup>③</sup>不同于传统型纠纷所侵害的利益具有相对确定性,大众侵权行为引发的现代型纠纷侵害的是“扩散

<sup>①</sup> 参见宋一欣:《“实验性诉讼”法值得借鉴》,载《中国证券报》2006年12月14日,A17版。

<sup>②</sup> 参见汤欣:《论证券集团诉讼的替代性机制——比较法视角的初步考察》,载张育军、徐明主编:《证券法苑》(第4卷),法律出版社2011年版,第174~200页。

<sup>③</sup> 参见[日]小岛武司:《诉讼制度改革之法理与实证》,陈刚等译,法律出版社2001年版,第43页。

性利益”。<sup>①</sup>

### 1. 境外证券群体性诉讼机制及在我国的障碍

对大众侵权行为所侵害权利的救济与恢复是世界各国和地区面临的共同难题。目前主要依靠两种模式:一是公共执法;二是私人执法。<sup>②</sup>前者主要由立法机关或经授权的行政机关通过制定法律并由行政机关执行的方式进行,重在事前规制和事中的监管,并辅之以事后的行政制裁。而私人执法的具体措施又包括公力救济、社会救济和私力救济三种。其中,以私人执法模式治理大众侵权行为的典型方式是民事诉讼,而处理群体性纠纷的诉讼程序就是群体诉讼。群体诉讼又包括了一系列具体诉讼形式,如美国的集团诉讼、英国的集体诉讼、德国的团体诉讼以及日本的选定当事人诉讼等。<sup>③</sup>

第一,美国的集团诉讼。在寻求群体纠纷的诉讼解决方案上,美国式集团诉讼是不容回避的话题。美国集团诉讼于1966年美国《联邦民事诉讼规则》得到确立,其立法初衷就在于有效制约小额多数侵权行为。<sup>④</sup>尽管集团诉讼是许多国家解决群体性纠纷的立法范本,但即使在美国本土,关于该群体诉讼模式的评价也褒贬不一、争议不断,甚至难以定论其究竟是“穿着闪亮外衣的武士”还是“作法自毙的怪物”。就连该规则的主要起草人本杰明·卡普兰(Benjamin Kaplan)教授也认为要充分评估集团诉讼相关规则的优点及缺陷可能需要一代人左右的时间。<sup>⑤</sup>集团诉讼被美国用以处理的群体性纠纷在我国亦大量存在,然而我国能否借鉴美国的做法建立集团诉讼制度?关于此问题国内现有学术讨论大致有三种观点:一是基本否定;二是主张全面引入;三是建议借鉴美国模式改革我国现有的代表人诉讼制度。<sup>⑥</sup>在尚存分歧且关于集团诉讼的诸多问题仍未厘清的情形下,显然不能指望移

<sup>①</sup> 参见[意]莫诺·卡佩莱蒂:《福利国家与接近正义》,刘俊祥等译,法律出版社2000年版,第68~69页。

<sup>②</sup> 参见[日]田中英夫、竹内昭夫:《私人在法实现中的作用》,载李薇译、梁慧星主编:《为权利而斗争》,中国法制出版社2000年版,第377页以下。

<sup>③</sup> 参见陈巍:《欧洲群体诉讼机制介评》,载《比较法研究》2008年第3期。

<sup>④</sup> See Arthur R. Miller, “Of Frankenstein Monsters and Shining Knights: Myth, Reality, and the ‘Class Action Problem’”, *Harvard Law Review* 92(3), 1979, pp. 664-694.

<sup>⑤</sup> See Deborah R., “Hensler: Class Action Dilemmas: Pursuing Public Goals for Private Gain”, *Rand Institute for Civil Justice* (2000), at 49. 转引自耿利航:《群体诉讼与司法局限性——以证券欺诈民事集团诉讼为例》,载《法学研究》2006年第3期。

<sup>⑥</sup> 参见汤欣:《论证券集团诉讼的替代性机制——比较法视角的初步考察》,载张育军、徐明主编:《证券法苑》(第4卷),法律出版社2011年版,第174~200页。

植或引入集团诉讼作为建立中国证券市场私人执法的路径选择。而且,最高人民法院的相关司法文件也否定了集团诉讼作为证券虚假陈述等民事侵权纠纷案件的受理方式。<sup>①</sup>

第二,英国的集体诉讼。集体诉讼是一些国家在建立本土化的群体诉讼司法制度中,吸收美国集团诉讼的合理因素并结合本国社会、文化和司法制度特点予以谨慎剪裁,以严格控制法院职权和避免滥诉所形成的一种群体诉讼制度。尽管其也属于广义上的集团诉讼,但在事实上已与美国式的集团诉讼相去甚远。以英国为代表的集体诉讼具有高度管制的典型特征,以防止集团诉讼制度被滥用,加之英国的诉讼文化、司法理念以及律师收费等的影响,集体诉讼模式在英国并不受“欢迎”,其适用也不普遍。<sup>②</sup> 由于在本质上仍属于集团诉讼制度的范畴,因而以英国为代表的集体诉讼自然也不宜用来解决我国的证券期货群体性纠纷问题。

第三,德国的团体诉讼。相比在我国引入集团诉讼引发的巨大分歧,国内学者和业界人士对于引入团体诉讼问题的看法则趋于相同。主流观点认为,团体诉讼具有独特的制度优势,在世界范围内发展强劲,我国引入该制度确有必要且具有可行性。团体诉讼相对于集团诉讼而言的确可能不会引发太多负面效应,该种诉讼模式主要适用于解决小额分散性侵害纠纷,由此看来似乎特别适宜作为我国证券期货群体性纠纷的解决方式。然而,团体诉讼的致命局限在于,通过此种诉讼模式提出的诉讼请求仅限于要求违法者停止侵害的不作为请求,一旦涉及损害赔偿,则不可避免地面临如何区分团体诉讼与当事人损害赔偿请求权的难题,当侵害数额较大时这一问题就显得尤为突出。这也是为什么德国虽经过长达30多年的讨论而未将团体诉讼扩张到损害赔偿领域的主要原因。<sup>③</sup>

第四,日本的选定当事人诉讼(或称选定代表人诉讼)。日本主要采取选定当事人制度来解决人数众多的群体性诉讼。选定当事人是在具有共同利益的多数人或不具有民事主体资格的非法人团体中,由全体当事人选定一人或数人并赋予其

---

① 最高人民法院2002年1月15日发布的《最高人民法院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》第4条规定:“对于虚假陈述民事赔偿案件,人民法院应当采取单独或者共同诉讼的形式予以受理,不宜以集团诉讼的形式受理。”

② 参见汤欣:《论证券集团诉讼的替代性机制——比较法视角的初步考察》,载张育军、徐明主编:《证券法苑》(第4卷),法律出版社2011年版,第174~200页。

③ 参见吴泽勇:《建构中国的群体诉讼程序:评论与展望》,载《当代法学》2012年第3期。

实施诉讼的权利,代表全体起诉应诉而使其他当事人脱离诉讼,但由全体当事人共同承担判决实体后果的一种群体诉讼制度。

第五,我国台湾地区的民事诉讼法也有与日本类似的制度,即多数有共同利益之人,得由其中选定一人或数人,为选定人及被选定人全体起诉或被诉。<sup>①</sup>但选定当事人诉讼也存在一个重要局面,即诉讼效力不能及于被代表人之外其他因为相同原因而遭受侵害的受害人,使这一诉讼制度对于权利受侵害者的救济功能相对不足。

## 2. 我国的共同诉讼与代表人诉讼之于证券群体性纠纷解决的障碍

我国《民事诉讼法》对于共同诉讼和代表人诉讼有明确规定。<sup>②</sup>依据其规定,当事人一方人数众多的共同诉讼可以推选代表人进行诉讼,代表人的诉讼行为对其所代表的当事人发生法律效力。最高人民法院2002年1月15日颁布的《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》第4条规定:“对于虚假陈述民事赔偿案件,人民法院应当采取单独或者共同诉讼的形式予以受理,不宜以集团诉讼的形式受理。”有学者指出,上述规定中的“集团诉讼”就是指我国民事诉讼法第55条所规定的人数不确定的代表人诉讼,因此等于排除了虚假陈述民事赔偿案件对此种诉讼模式的适用。<sup>③</sup>2002年12月26日,最高人民法院颁布的《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》第12条规定,证券民事赔偿的原告可以选择以单独诉讼或共同诉讼的方式提起诉讼。第13条规定,多个原告因同一虚假陈述事实对相同被告提起的诉讼中既有单独诉讼也有共同诉讼的,法院可通知提起单独诉讼的原告参加共同诉讼;多个原告因同一虚假陈述事实对相同被告提起两个以上诉讼的,法院可将其合并为一个共同诉讼。另外,第14条又规定,共同诉讼的原告在开庭前应确定。原告人数众多的可推选2~5名诉讼代表人。结合前一个司法文件和后一个司法解释,可以看出最高人民法院实际排除了证券虚假陈述民事赔偿案件对人数不确定的代表人诉讼方式的适用。最高人民法院2006年发布的《关于人民法院受理共同诉讼案件的通知》则规定:“当事人

<sup>①</sup> 参见朱磊:《群体诉讼的基本模式与路径选择——以美、德、日三国为中心的比较法考察》,载《中共乌鲁木齐市委党校学报》2013年第3期。

<sup>②</sup> 参见《民事诉讼法》第52条、第53条、第54条的相关规定。

<sup>③</sup> 参见学者杨严炎在其论文《群体案件的诉讼形式及其价值取向——以大庆联谊虚假陈述案为例》(载《清华法学》2011年第2期)第168页脚注[5]中表达的观点。

一方或双方人数众多的共同诉讼,依法由基层人民法院受理。受理法院认为不宜作为共同诉讼受理的,可分别受理。”因此,尽管最高人民法院2002年关于审理证券虚假陈述民事赔偿案件的司法解释赋予投资者选择以单独诉讼或共同诉讼提起证券民事赔偿诉讼的权利,但实际上根据2006年关于法院受理共同诉讼案件的通知,对于是否受理共同诉讼的决定权掌握在法院手中,这就使投资者的选择权实际处于落空状态。

最高人民法院《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》中规定,若以共同诉讼方式提起诉讼则需在开庭审理前确定原告人数。这一规定击中了我国群体性证券期货纠纷的软肋——原告人数难以确定,导致实践中绝大多数群体性证券期货纠纷都是采取单独诉讼的形式提起,共同诉讼在证券民事赔偿诉讼中十分少见。审理证券虚假陈述民事赔偿案件的司法解释还规定,若原告提起共同诉讼且原告人数众多,可推选2~5名诉讼代表人。然而,代表人诉讼制度在我国司法实践中发挥的功能是否契合了其本来的立法初衷?这种诉讼制度又能否成功化解我国所面临的群体性证券期货纠纷解决的难题?事实上,这两个问题的答案恐怕难以令人满意。这项由我国现行法明文规定、在理论和实务界亦未遭到批评的诉讼程序却在审判实践中受到一味阻挠。<sup>①</sup>

从我国的司法实践来看,从20世纪90年代民事诉讼法确立了代表人诉讼制度以来,种种原因导致这一制度被不恰当地限制适用甚至拒绝适用,许多地方法院的领导认为,代表人诉讼增加了案件审理的难度、影响了社会稳定。<sup>②</sup>原告人数不确定的代表人诉讼在我国更是形同虚设。我国法院对于群体性纠纷案件多采取单独立案分开受理的方式,在审判中要么单独审判,要么合并审判。例如,广东省对于可以作为代表人诉讼的案件普遍的做法是采取分别立案、合并审理、分别判决的方式进行,此类案件被称为“系列案件”。在上海,也很少以代表人诉讼的方式解决群体性纠纷。上海市高级人民法院民一庭在总结群体性案件审理经验时指出,当前审理群体性案件一般应单独立案。北京市高级人民法院也曾在其发布的文件中规

<sup>①</sup> 参见傅郁林:《群体性纠纷的司法救济》,载法律快车网:[http://www.lawtime.cn/info/minfa/dlgongtongdl/2007041744439\\_5.html](http://www.lawtime.cn/info/minfa/dlgongtongdl/2007041744439_5.html),最后访问日期:2018年4月21日。

<sup>②</sup> 参见杨严炎:《群体案件的诉讼形式及其价值取向——以大庆联谊虚假陈述案为例》,载《清华法学》2011年第2期。

定群体性纠纷的立案除必要的共同诉讼外一般不合并受理,应视具体情况分别立案审理。在群体性诉讼相对较多的海口市中级人民法院,所调查案件中也没有一宗利用(人数不确定的)代表人诉讼制度进行立案。由此可见,代表人诉讼制度在我国司法实践中的利用率十分低,因而不可能指望这样一种制度作为我国当前群体性证券纠纷的私人执法方式。<sup>①</sup>

代表人诉讼在我国的遇冷除了该制度设计不足的先天缺陷外,司法政策的维稳目的对法院及办案人员的影响,以及法院案件指标管理的功利化所造成的适用动力不足也是导致该制度形同虚设的重要原因。<sup>②</sup>除司法环境不佳等内生性因素外,影响这一诉讼制度实践应用的更复杂的原因可能还来自我国的人情社会以及诉讼文化等外在因素。代表人诉讼取得胜诉的关键在于诉讼代表人的选择,然而如何选择代表人、选择谁为代表人、代表人能否恰当行使所赋予的权利、是否会侵害被代表人的合法权益,这些问题在我国显然都构成了代表人诉讼制度难以被采用的理由。我国是典型的崇尚熟人文化的社会,人与人之间的联系往往并不是来自于契约型社会所结成的正式的信任关系,而是源于一个个特殊的经由熟人网络而编织的看似牢固实则复杂微妙的人际“圈子”。在涉及合作的种种情形下,人们通常更倾向于选择“熟人”而非陌生人。囿于这种根深蒂固的社会文化,代表人诉讼自然难以获得制度生存必需的文化土壤,尤其对于群体性证券纠纷而言,被卷入纠纷的投资者很难建立起熟人社会中的信任关系,因此很难选择合适的投资者作为诉讼代表,利用代表人诉讼制度进行权利救济也就无从谈起。

---

<sup>①</sup> 值得一提的是,2015年4月人大审议版《证券法(修订草案)》在新增设的“投资者保护”一章中却规定,“投资者提起虚假陈述、内幕交易、操纵市场等证券民事赔偿诉讼时,当事人一方人数众多的,可以依法推选代表人进行诉讼。国务院证券监督管理机构认可的投资者保护机构可以作为代表人参加诉讼或者清算程序”。

<sup>②</sup> 参见张嘉军:《多元化:两大法系群体性纠纷解决机制的当代走向——兼论我国群体性纠纷解决机制的未来趋势》,载《郑州大学学报》(哲学社会科学版)2008年第4期。



### 第三章 我国证券期货群体性纠纷解决的出路 探索：从示范诉讼到示范调解

当前,我国证券期货市场纠纷频发且群体性特征显著,无论是纠纷解决的传统机制还是实践中出现的新型机制,无论是英美法系还是大陆法系抑或我国本土的群体性纠纷解决方案,在化解我国的群体性证券纠纷问题上都存在种种缺陷。迹象表明,我国证券期货市场以中小投资者为主的散户型格局在一定时期内难以改变,这使保护投资者尤其是中小投资者权益的任务尤为重要。如何在现有机制的基础上探索建立适合我国的群体性证券纠纷解决机制无疑是一个极为迫切的现实问题。

#### 一、示范诉讼制度：群体性纠纷化解机制中的一颗“新星”

当我们带着学习借鉴的态度对境外的群体性纠纷化解机制进行梳理,并一一排除了集团诉讼、集体诉讼、团体诉讼、选定代表人诉讼,甚至在我国本土的代表人诉讼作为证券群体性诉讼机制的可能性而无从着落之时,一种在德国证券市场上已有立法例和实践基础的新型群体诉讼模式——示范诉讼制度给了我们新的启发和灵感。

示范诉讼(Test Case),亦称为试验诉讼、典型诉讼或范式诉讼等。关于其内涵目前理论界尚无定论。美国《布莱克法律词典》和《元照英美法律词典》的解释为:其一,为了确立一项重要的法律原则或权利而提起的诉讼,通常在当事人对案件事实均无争议的前提下提起,有时亦称“合意诉讼”;其二,从存在共同原告或被告且事实与证据相同、要解决的法律问题亦相同的数个案件中选出一案,经由全体当事

人同意,由法庭作出相当于合并审理的裁定,对选定的典型案件首先进行审理并作出判决,全体当事人均受该判决约束。<sup>①</sup>前者所指示范诉讼目的在于创设一般法律原则与权利,主要存在于英美法系国家;后者所指示范诉讼目的则在于解决具体的纠纷,这也是通常意义上所指的示范诉讼。<sup>②</sup>亦有学者在更广义的层面上理解示范诉讼,认为只要某一诉讼程序具有超越个案的意义,最高法院即可就该诉讼所为的判决作为解决其他同类案件的依据。<sup>③</sup>

关于示范诉讼究竟起源于何时,德国学者裴特·阿仁斯教授(Peter Arens)经过考察认为,德国统一前的西德采取的就是一种“示范诉讼”(Musterprozesses),其实质为“试验诉讼”,<sup>④</sup>做法是在同类案件大量存在的情形下,“法院只对某一类型案件作出‘试点’判决;当事人仅提出个别的、特定的诉讼,但法院的判断却具有普遍性”。日本学者小岛武司称“范式诉讼”是有相同诉讼标的的众多诉讼可能处于未决状态,此时有管辖权的法院可在未决案件中挑选一案并审理以解决某些共通问题、明确目的,这些共通问题的解决对那些暂时延迟审理的案件亦有拘束力。<sup>⑤</sup>我国台湾地区学者沈冠伶认为,示范诉讼系指某一诉讼的纷争事实与其他多数事件之事实主要或大部分相同,该诉讼事件经由法院裁判后其结果成为其他事件在诉讼上和诉讼外处理的依据,法院的这一判决可称为“示范判决”,而相应的诉讼则为示范诉讼。<sup>⑥</sup>我国学者范愉提出,试验性诉讼是指一部分成员作为原告尽管与其他成员之间并无法律上的代表关系,但其他成员亦可期待原告所进行的诉讼也能为自己带来相同效果。<sup>⑦</sup>而学者季卫东则认为示范诉讼有“模式诉讼”和“原则诉讼”两种形态。前者侧重于对具体事实关系的认定和共同争论点的处理,以利于归并

---

① See Bryan A. Garner, *Black's Law Dictionary*, Thomson West, 2004, p. 228; 《元照英美法律词典》, 法律出版社 2003 年版, 第 1339 页。

② 参见杨严炎:《示范诉讼的分析与借鉴》,载《法学》2007 年第 3 期。

③ 同上。

④ See Peter Arens, *Das Problem des Musterprozesses*, in L. M. Friedman/M. Rehbinder (eds.), *Zur Soziologie des Gerichtsverfahrens, Jahrbuch für Rechtssoziologie und Rechtstheorie Bd. 4*, Opladen, 1976, p. 334. 日本学者小岛武司的日译稿载《法律人》(Jurist)第 726 期,1980 年,第 110~116 页。

⑤ [日]小岛武司:《范式诉讼之提倡》,郭美松译,载陈刚主编:《自律型社会与正义的综合体系——小岛武司先生七十华诞纪念文集》,中国法制出版社 2006 年版,第 153 页。

⑥ 参见沈冠伶:《示范诉讼契约之研究》,载《台湾大学法学论丛》2004 年第 6 期。转引自洪秀娟:《示范诉讼制度初探》,载张卫平、齐树洁主编:《司法改革论评》(第 8 辑),厦门大学出版社 2008 年版,第 133~149 页。

⑦ 参见范愉:《集团诉讼问题研究》,北京大学出版社 2005 年版,第 44 页。

案件、减轻诉累、提高审理效率,因而是广义上的“试验诉讼”;后者则限于对未来的程序具有重要的实质性价值的原则性法律问题的解决,是协议上的“试验诉讼”。<sup>①</sup>

梳理学者们关于示范诉讼的观点发现,尽管学者们的界定各有不同,在某些具体的观点和主张上也存在一定分歧,但我国学者已就民事诉讼法引入示范诉讼达成了一定共识。<sup>②</sup>此外,学者们也认同以下两点:第一,示范诉讼与我国法学界传统关注的焦点——代表人诉讼和集团诉讼制度迥然有别。这种诉讼制度并不主张对诸多个人进行集合或合并审理,其坚持在已有诉讼制度框架内以个案审理的方式,寻求其他相同或类似案件处理的事实或法律依据,以实现其超越个案审理、全面解决群体性纠纷的意义。<sup>③</sup>第二,示范诉讼是在已有诉讼制度框架内进行构造,因此不会与现有法律制度形成较大冲突。示范诉讼作用最大的领域是群体性纠纷领域,尤其是扩散性、规模化的多数人诉讼领域。<sup>④</sup>在遍寻适宜我国的群体性诉讼机制而无果之后,这样的发现无疑令人备感欣喜:示范诉讼制度所具有的典型特征,正好符合我们建立中国式证券群体性纠纷解决机制的基本构想。

## 二、示范诉讼在证券群体性纠纷解决中的运用范本： 德国《投资人示范诉讼法》及其实践

与集团诉讼、团体诉讼等传统群体性诉讼模式相比,示范诉讼是一种新兴群体性纠纷解决方案。正如所有新生事物一样,示范诉讼的出现为世界各国共同面临的大众侵权行为引发的群体性纠纷解决难题提供了新的思路,因而越来越多的国家正在尝试运用这一制度。在美国,示范诉讼是作为集团诉讼的替代方式而存在的,关于其规定体现在美国《联邦民事诉讼规则》23(b)(3)中。<sup>⑤</sup>英国的示范诉讼是从实务领域发展起来的,直到2000年民事诉讼规则新增设的集团诉讼制度才将

<sup>①</sup> 参见季卫东:《要关注“试验诉讼”——当事人推动的制度变迁及其实证研究》,载徐昕主编:《司法》(第2辑),中国法制出版社2007年版,第1~5页。

<sup>②</sup> 参见吴泽勇:《建构中国的群体诉讼程序:评论与展望》,载《当代法学》2012年第3期。

<sup>③</sup> 参见洪秀娟:《示范诉讼制度初探》,载张卫平、齐树洁主编:《司法改革论评》(第8辑),厦门大学出版社2008年版,第133~149页。

<sup>④</sup> 参见郑妮:《示范诉讼制度研究》,四川大学出版社2014年版,第17页。

<sup>⑤</sup> 《联邦民事诉讼规则》23(b)(3)要求法院在决定是否采取集团诉讼时需评价集团诉讼是否比其他方法在解决纠纷的有效性方面更为优越。采用示范诉讼就是非集团的替代性方法之一。

实务中存在的示范诉讼纳入新的集团诉讼范畴并进行了明文规定。但在所有关于示范诉讼的立法和实践中,德国模式堪称典范。

(一)“德国电信案”与德国《投资人示范诉讼法》的诞生

2003年,德国法兰克福法院收到了由630名律师代理的、针对德国电信公司提起的、涉及约15,000个人和公司的约1700个诉状。这些诉状请求存在共同的基本事实,即德国电信公司在2001年第3期股票发行中可能存在虚假陈述行为。据称,德国电信公司在1999年和2000年的股票公开发行说明书中就其不动产价值高估了约20亿欧元,而次年德国电信就将该数据向下修正,但因价值高估造成德国电信股票在发行后不久就急剧下跌,致使大量股民遭受损失。而在法兰克福法院系属的还有2001年提起的另外350个同样针对德国电信股票发行虚假陈述的诉讼。这些诉讼请求总额高达1亿欧元,而单个请求则从几百欧元到650万欧元不等。此外,为规避诉讼时效届满带来的制约,还有约17,000名股民在专门的调解机构登记调解,而一旦调解不成,这些案件也要进入法兰克福法院的诉讼程序。按照传统诉讼程序,法兰克福法院无论如何都不可能在可接受的时间内处理规模如此庞大的诉讼案件;而对案件当事人而言,其诉讼请求与诉讼成本的支出也是完全不成比例。因为就德国电信虚假陈述事实是否成立,假如法院认为每一件诉讼原告投资者均应负举证责任,那么仅就德国电信所属地产进行估值就需耗资1700万欧元。而按照德国传统民事诉讼法的做法,提起诉讼的原告投资者需要为此项估值预缴鉴定费。日本学者棚濑孝雄认为,诉讼成本是实现程序正当性的必要条件。但如果付出的代价过于昂贵,即使审判能够完美地实现正义,人们往往也只能放弃通过审判实现正义的希望。<sup>①</sup>因此,仅预缴鉴定费一项就足以使大多数投资者放弃起诉德国电信公司。<sup>②</sup>

面对“德国电信案”给德国司法体制造成的压力,德国立法者不得不为当事人和法院创造一种可操作且有效率的大规模诉讼解决程序,而这直接推动了德国示

<sup>①</sup> 参见[日]棚濑孝雄:《纠纷解决与审判制度》,王亚新译,中国政法大学出版社2004年版,第267页。

<sup>②</sup> 关于“德国电信案”更详细的介绍可参见吴泽勇:《〈投资者示范诉讼法〉:一个群体性法律保护的完美方案?》,载《中国法学》2010年第1期。

范诉讼立法的产生。<sup>①</sup>为应对德国电信案带来的难题,德国联邦司法部部长于2004年4月提出了德国《投资者示范诉讼法》的政府草案讨论稿,经征求社会各界意见后形成了政府草案,后又提交联邦议院讨论并经三次宣读后,该法案终获通过。之后联邦参议院在提出了修改意见后也通过了此项法案。2005年11月1日,德国《投资人示范诉讼法》(KapMug)终于正式生效实施。该法也是世界上第一部关于示范诉讼的单项立法。<sup>②</sup>

德国《投资人示范诉讼法》是在德国证券纠纷数量日益增多且呈群体性纠纷之势的背景下诞生的,<sup>③</sup>立法的初衷是为了解决众多投资者针对同一被告提起损害赔偿案件而使法院陷入审理困境的难题。该法主要适用于解决证券领域因下述情形而产生的纠纷案件:其一是由于公开资本市场信息错误,或欺骗性、疏忽产生损害的赔偿请求权;其二是依据德国证券收购与接管法基于某供应关系达成合同而产生的履行请求权。不同于其他程序法的繁复性,该法篇幅较简短,整部法律仅有3章共20条。<sup>④</sup>按照该法,示范诉讼程序分为三个阶段(见图1)。在第一阶段,投资者向有管辖权的州地方法院提出示范诉讼申请,州地方法院进行公告,其后将案件移交州高等法院处理。第二阶段,法院通知在一审法院登记的案件其他当事人,案件审理暂时中止。州高等法院选定示范诉讼原告进入示范诉讼程序并形成示范裁判。第三阶段,示范裁判作出后,原来在一审法院登记的案件恢复程序,一审法院依据示范裁判对各原告的具体损害赔偿请求进行裁决。<sup>⑤</sup>德国《投资人示范诉讼法》的特别之处在于,其将大量关联案件中具有共同性的问题抽离出来放在一个单独的诉讼阶段进行解决,并以此作为处理其他平行案件的基础。其诉讼合并的基

---

① 事实上,早在“德国电信案”之前德国就已经有了关于示范诉讼的法律规定。根据德国《行政法院法》第93a条即规定,就同一行政措施之合法性争议,如超过20件诉讼系属于法院时,法院得依职权择定其中一件或数件作为示范诉讼(标准诉讼),同时中止其他诉讼。但应事先听取参与人意见,且对有关裁定不得提起争执。只是这一关于示范诉讼的法律条款主要适用于解决因行政行为引起的群体性纠纷。但德国行政法上的立法例也为后来示范诉讼的单独立法作出了榜样。

② 参见郑妮:《示范诉讼制度研究》,四川大学出版社2014年版,第87页。

③ 本篇中对德国《投资人示范诉讼法》进行研究的基础来自翟巍博士的中文译本,获得途径为[http://blog.sina.com.cn/s/blog\\_59f9a9490100cx2p.html](http://blog.sina.com.cn/s/blog_59f9a9490100cx2p.html)。该中文译本见附录。另外,也可通过德国司法部网站获取该法的英文官方译本。

④ 其中,第20条“过渡规则”是关于该法生效期间的规定,因而其实质性内容仅有19条。

⑤ 参见汤欣:《论证券集团诉讼的替代性机制——比较法视角的初步考察》,载张育军、徐明主编:《证券法苑》(第4卷),法律出版社2011年版,第174~200页。

础是“问题”,而不是“人”。<sup>①</sup>在程序设置上,这部法律兼顾了群体诉讼审理的效率和当事人权利的保障,因而整体上提升了德国投资者权益保护的水平。

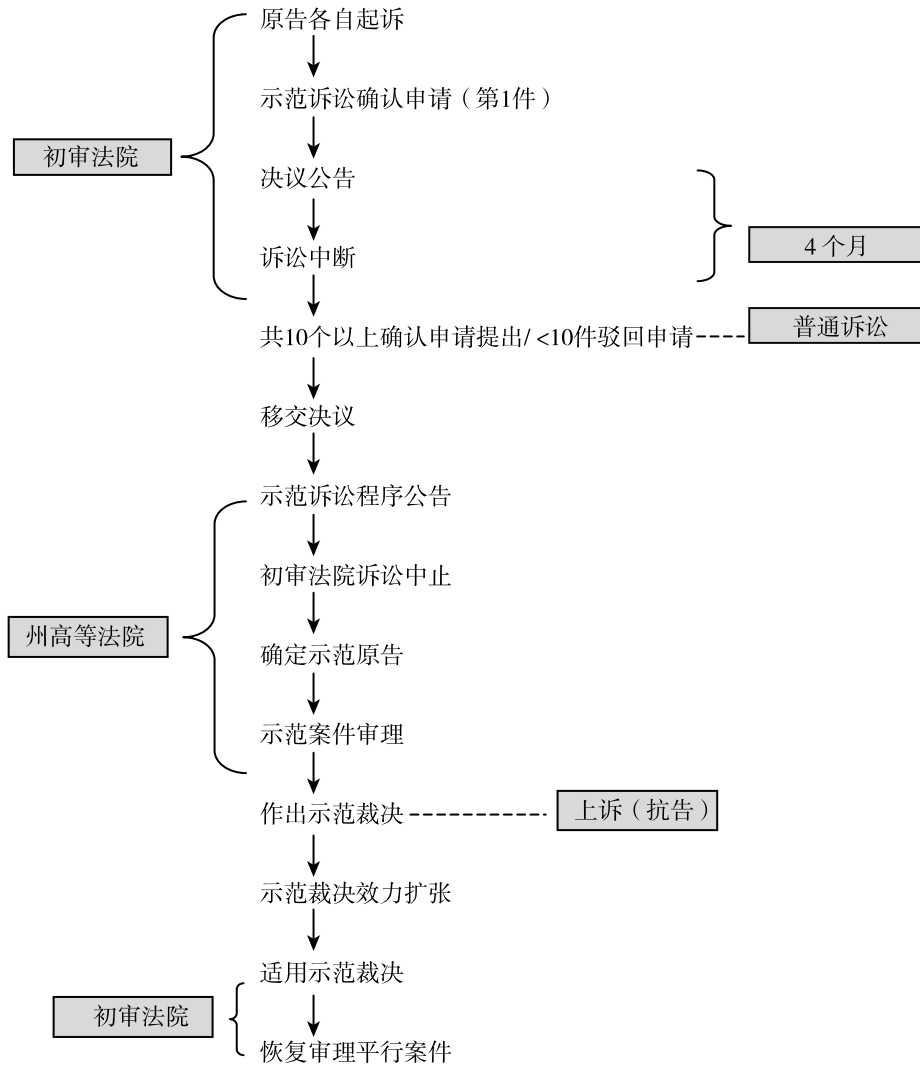


图1 德国立法中的示范诉讼程序示意

虽然德国《投资人示范诉讼法》希望探索一种与德国传统民事诉讼制度和法学理论冲突最小的群体诉讼模式,但在一定程度上该法还是突破了德国传统诉讼原

<sup>①</sup> 平行案件系指在一起群体性诉讼中除被选定作为示范案件以外的、与示范案件具有共通性法律或事实问题的其他同类案件。参见吴泽勇:《群体性纠纷解决机制的建构原理》,载《法学家》2010年第5期。

理。耐人寻味的是,德国《投资人示范诉讼法》在最后还规定了一个日落条款,即除非德国立法机关在该法自动失效日期之前决定延长该法的生效期限,或者将该法的相关规定扩张适用于其他类型的群体纠纷程序,抑或即使该法失效但有关示范诉讼的相关规定已体现于最新颁布的其他法律之中,否则该法将于2010年11月1日自动失效。<sup>①</sup>而德国《投资人示范诉讼法》的日落条款正是来自德国联邦参议院此前对该法草案的修改建议。究其缘由则在于,该项立法具有实验性,给予该法五年的有效期限以便将该法的持续或拓展留待实践检验,并由立法者决定其是去是留。<sup>②</sup>为确保德国《投资人示范诉讼法》的顺利施行,德国还对德国《有价证券交易法》等与该法实施相关联的其他法律进行了修改,以形成与该法相适应和配套的法律制度规则。

## (二)德国《投资人示范诉讼法》在德国的司法实践及其评价

作为世界上第一部示范诉讼立法,德国《投资人示范诉讼法》对德国传统诉讼体系的变革精神固然值得大力褒奖,但该法依然难免存在诸多缺陷,这使该法一经颁布便遭到了各方的批评,其批评的角度既有对该法施行下当事人诉讼权利保障的质疑,更有激烈者则认为该法无法实现“为法院减负”之立法目的。<sup>③</sup>诚然,自德国《投资人示范诉讼法》生效以来,共有212个示范确认申请在德国联邦电子登记系统进行了登记,但截至2009年4月29日,德国法院仅对其中3个案件作出了示范裁决。截至2010年6月,示范诉讼程序也只在25件有关资本市场的诉讼纠纷中得到运用。<sup>④</sup>有学者认为,对于那些相对简单且易于控制的案件,德国《投资人示范诉讼法》的确提供了一种迅速解决的可能性。然而对于一些比较复杂和不易控制的案件,德国《投资人示范诉讼法》所引入的示范诉讼程序对于案件解决的效果似乎并不理想。此外,关于示范诉讼中示范确认的目标应如何拟定以及可以包括哪

<sup>①</sup> 德国议会曾在该法有效期届满前将其延续到2012年12月。目前,该法的有效期又再次被延续到2020年11月1日。

<sup>②</sup> 参见郑妮:《示范诉讼制度研究》,四川大学出版社2014年版,第37~38页。

<sup>③</sup> 参见吴泽勇:《群体性纠纷解决机制的建构原理》,载《法学家》2010年第5期。

<sup>④</sup> 参见阿斯特丽德·斯塔德勒(Astrid Stadler)教授为“Recht und Rechtswirklichkeit-Eindeutsch-chinesischer Dialog zur prozessualen Durchsetzung privater Ansprüche”-2. Freiburger Forum zum chinesischen Recht(“权利与权利实现——关于司法权利程序实现中的对话”(第二届弗莱堡中国法论坛))提交的论文“德国资本市场示范程序法”(2010年6月25日)。转引自汤欣:《论证券集团诉讼的替代性机制——比较法视角的初步考察》,载张育军、徐明主编:《证券法苑》(第4卷),法律出版社2011年版,第174~200页。

些问题,即使是德国司法和实务界也还在试探和摸索,且并未形成统一认识和稳定的处理方法。

至此,或许还有一个困扰许久的疑问有待解答,即为应付德国电信案的解决而诞生的德国《投资人示范诉讼法》是否最终解决了“德国电信案”带来的问题?事实上该法甫一生效,投资者即提出了第一份关于“德国电信案”的示范确认申请,后不断有示范确认申请提出。之后法兰克福法院将该案移交至法兰克福州高等法院进行裁决。遗憾的是,德国《投资人示范诉讼法》并未促成“德国电信案”的圆满解决。截至目前,“德国电信案”依然悬而未决且短期内结案的可能性极小。据悉,该起群体性案件中的部分当事人已经死亡,由其后代继续参与诉讼。尽管如此,德国《投资人示范诉讼法》的积极意义依然不容置疑。虽然该法因存在诸多缺陷而遭到批评,但世界上没有堪称完美的法律或制度。德国《投资人示范诉讼法》开拓性的意义在于其对传统诉讼体系的变革,以及促使德国群体诉讼制度开始由此前的以保护公共利益和多数人利益为主,转向对群体诉讼当事人主观权利的兼顾。可以说,对于那些意图进行示范诉讼立法或实践的国家而言,德国《投资人示范诉讼法》是不可不学的典范。

### 三、我国审判实践中的“示范诉讼”做法与模式雏形的形成

我国现行法律体系并没有关于示范诉讼的立法,但这并不妨碍司法实践中采取各种类似示范诉讼程序的做法。我国甚至已经成为目前世界上实际运用此类程序处理群体案件数量最多的国家。<sup>①</sup>事实上早在十几年前,我国基层法院就开始了示范诉讼方式的实践探索,在时间上甚至早于德国《投资人示范诉讼法》的出台。2005年4月,因北京朝阳区珠江绿洲家园小区被检测出生活用水氟化物含量超标,该小区50余名业主以开发商未按合同约定提供市政用水为由向法院提起诉讼请求开发商支付违约金。对于这起群体性案件,朝阳区法院即采取了一种全新的诉讼方式,即先期选择一个案件进行审理,以明确这起群体性案件共通的事实和法律

---

<sup>①</sup> 参见杨严炎:《示范诉讼的分析与借鉴》,载《法学》2007年第3期。



问题。<sup>①</sup>

近年来,在农民工工资拖欠、房屋拆迁安置、环境污染等涉及众多人利益的群体性纠纷中,法院采取类似示范诉讼的方式进行审理已是一种较常见的做法。例如,浙江省三门县法院针对债务诉讼案件、商品房销售合同违约、劳动争议等群体性诉讼案件增多的趋势,积极探索运用示范诉讼模式化解涉众型纠纷,已审结各类涉众型案件 3459 件。该法院还于 2015 年制定了《关于涉众型案件适用示范诉讼模式的意见》,将示范诉讼予以规范化。<sup>②</sup> 内蒙古赛罕区法院针对涉众型案件,采取“三段化”示范诉讼模式进行审理,仅 2016 年即以此种方式成功处理了华辰信托投资公司案等 862 件涉众型案件。<sup>③</sup> 河南省安阳市文峰区法院对涉及 87 户业主的房屋买卖合同纠纷案件,采取示范诉讼模式进行审判,形成了调解案例,最终成功化解了这起群体性纠纷。<sup>④</sup> 贵州省贵阳市修文县法院 2017 年 11 月对一起集合了 45 件医药买卖合同纠纷,以先行调解其中一件纠纷的“示范诉讼”方式最终成功审结了这起涉众案件。<sup>⑤</sup> 广东省广州市中级人民法院 2017 年 4 月发布《关于做好示范诉讼改革的意见》,以加强对系列性或群体性民事案件的审判工作。2017 年 6 月,广州市中级人民法院首次“试水”示范诉讼模式,对一起涉及 147 件同类租赁合同纠纷系列案进行了审理……<sup>⑥</sup>

在涉众案件中,类似的审判实践经验还有很多。我国目前甚至已经成为世界上实际运用此类程序处理群体性案件最多的国家。<sup>⑦</sup> 尽管在实践中,各个法院在具体的做法上存在一定差异,但大都采取了拆案处理、形成系列案件,选择其中具有代表性的案件先期处理,以先期处理结果作为后续分批审判依据的模式。尽管这

① 参见齐树洁、徐雁:《群体诉讼的困境与出路:示范诉讼制度的建构》,载《中州学刊》2009 年第 1 期。

② 参见毛林飞:《三门示范诉讼疏解涉众型纠纷》,载《人民法院报》2016 年 9 月 26 日,第 7 版。三门县法院探索示范诉讼的实践经验还得到了最高人民法院的推介。在《〈最高人民法院关于进一步推进案件繁简分流优化司法资源配置的若干意见〉读本》“条文解读”部分的“探索形式示范诉讼方式”中,最高人民法院将三门法院运用示范诉讼模式化解涉众型案件的工作进行了经验推介。

③ 参见王美春、李新平、潘慧芳:《呼和浩特赛罕区法院:示范诉讼化解涉众纠纷》,载《中国审判》2017 年第 24 期。

④ 参见戴明辉:《文峰区法院运用示范诉讼模式成功化解 87 起系列案件》,载 <http://wfyf.hncourt.gov.cn/public/detail.php?id=2740>,最后访问日期:2018 年 4 月 20 日。

⑤ 参见《修文县人民法院:努力让人民群众感受到公平正义》,载《贵阳日报》2018 年 2 月 6 日,B19 版。

⑥ 参见《广州中院首次尝试“示范诉讼”》,载中国广播电台网:[http://www.cnr.cn/gd/gdkx/20170619/120170619\\_523808635.shtml](http://www.cnr.cn/gd/gdkx/20170619/120170619_523808635.shtml),最后访问日期:2018 年 4 月 20 日。

⑦ 参见杨严炎:《我国示范诉讼司法实践与相关立法问题浅析》,载《人民法院报》2008 年 1 月 22 日,第 6 版。

些做法不一定属于规范意义上的示范诉讼,但已经具备了示范诉讼“三段式”解决的特点并形成了一定的模式雏形。可以说,在解决群体诉讼问题上,示范诉讼机制比有法律明文规定的代表人诉讼在我国更具实践应用基础。

#### 四、我国证券期货领域的“示范诉讼”实践

在证券期货纠纷领域,从大庆联谊案开始我国就已经探索如何突破传统诉讼模式,开辟证券群体性案件审理的新路径。尽管迄今为止并没有形成真正意义上的示范诉讼制度,但以东方电子案和佛山照明案等为代表的类似证券“示范诉讼”表明证券期货纠纷审判实践已经初具该制度的适用基础。

##### (一)突破证券民事赔偿诉讼传统模式:“大庆联谊虚假陈述案”

1997年5月,大庆联谊石化股份有限公司在上交所上市。但1999年4月大庆联谊即发布公告称存在违法违规行为正在接受国家有关部门调查。2000年3月,证监会对大庆联谊存在的欺诈上市以及虚假陈述等违法违规行为作出了行政处罚。自2001年1月起,哈尔滨市中级人民法院陆续收到了涉及788名股民、诉讼标的额达1700余万元,共计250起针对大庆联谊及其保荐人申银万国证券的民事赔偿诉讼。受理该起群体性证券民事赔偿案件的哈尔滨市中级人民法院于2002年10月先期审理了3名股东的诉讼,此后哈尔滨市中级人民法院将第二批456名原告投资者分为若干组,在2003年至2004年间先后多次开庭审理。<sup>①</sup>

“大庆联谊虚假陈述案”是在最高人民法院《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》发布后,国内法院受理的首起投资者诉证券发行人虚假陈述民事侵权案。该案最引人关注的是,其突破了传统的单独诉讼模式,对群体诉讼采取了分批审理形成“系列案件”的做法。关于此种诉讼方式的具体性质,我国学术界的看法存有分歧,如有学者认为此案的审理法院即尝试了类似示范诉讼的做法,<sup>②</sup>有的学者倾向于认为此案的审理具有代表人诉讼的特点,而

<sup>①</sup> 由于无意对该案本身做过多评价,故对案件及其审理和结果的详情不再赘述。

<sup>②</sup> 参见刘毅、张谷:《示范诉讼及其在我国审判实践中的运用》,载《人民司法》2009年第11期。

另有学者则认为此案具有集团诉讼的特点但并非代表人诉讼。<sup>①</sup> 尽管理论界和实务界对于该案所采取诉讼模式的理解不同,对于该案诉讼形式、处理方式以及诉讼效果的评价也褒贬不一。<sup>②</sup> 但不可否认,作为中国证券市场虚假陈述民事赔偿第一案,“大庆联谊虚假陈述案”的司法实践无疑具有里程碑意义,是我国探索新的证券民事赔偿诉讼模式的重要转折。

### (二) 中国式证券“示范诉讼”的探索者:“东方电子虚假陈述案”

1997年1月,山东省烟台东方电子信息产业股份有限公司在深交所上市。2001年8月,证监会对东方电子涉嫌违规问题进行调查。2003年1月,东方电子3名高管因提供虚假财务报告被烟台市中级人民法院作出刑事判决。随着刑事判决的作出,相应的民事赔偿诉讼接踵而至。从2003年2月8日开始,全国先后有6989名股民提出了2716件针对东方电子虚假陈述的民事赔偿诉讼。面对如此庞大的起诉群体,受理案件的烟台市中级人民法院以原告代理律师所在的律师事务所为分类依据,将同一律师所代理的全部案件以合并审理的方式分配到同一办案人名下。烟台市中级人民法院选择一部分原告将其提起的诉讼先期审理,以此厘清关于东方电子虚假陈述行为的实施日、揭露日、基准日的确定,民事责任的承担主体,损失赔偿的计算方法以及应否扣除因系统风险因素造成的损失等共通性问题。在厘清了这些共通性问题之后,烟台市中级人民法院不再审理已解决的问题而只是对每一案件的个案情况进行审查。

尽管该案中的类“示范诉讼”做法没能走到最后,由于该案在东方电子进行股改和领导班子调整后转而采用集中调解的方式进行解决,因而案件对具有共同指向性的问题所作出的判决没能约束后来的案件。但“东方电子虚假陈述案”这种对群体性案件进行拆分,选取典型案例厘清共通问题,然后再对每一个案进行分批审理的案件审理思路已经具有了示范诉讼的程序元素,是我国在证券群体性诉讼解决模式上的重大突破,堪称中国式证券示范诉讼的探索者。

---

<sup>①</sup> 参见杨严炎:《群体案件的诉讼形式及其价值取向——以大庆联谊虚假陈述案为例》,载《清华法学》2011年第2期。

<sup>②</sup> 如学者范愉即对此案的诉讼效果给予了高度评价,而该案原告方的代理律师则作出了截然不同的评价。具体参见杨严炎:《群体案件的诉讼形式及其价值取向——以大庆联谊虚假陈述案为例》,载《清华法学》2011年第2期。

### (三)类“示范诉讼”模式再创佳绩:佛山照明虚假陈述案

2012年11月5日,广东佛山电器照明股份有限公司因涉嫌信息披露违法违规被广东省证监局立案调查。2013年3月6日,广东省证监局对佛山照明信息披露违法违规行为作出行政处罚决定书,认定佛山照明构成虚假陈述。随后便有股民陆续提出针对佛山照明的民事赔偿诉讼,包括首批提起诉讼的955名股民在内,佛山照明虚假陈述案的原告投资者人数最终多达2749人,诉讼标的总额合计3.85亿元。受理该起群体性证券纠纷的广州市中级人民法院对于该案也采取了类似东方电子的拆案处理、分批审理的办法。2014年12月5日,法院一审判决佛山照明向提起民事赔偿请求的首批955名原告投资者赔偿6041.08万元,并承担102.75万元案件受理费。佛山照明对此判决提起了上诉。后广东省高级人民法院在二审中对佛山照明案维持原判。由于涉及原告数量众多、索赔金额巨大,佛山照明虚假陈述案成为继东方电子案后引起社会各界关注的又一重大案件。该案的成功处理与案件审理所采取的类“示范诉讼”模式有脱不开的关系,由于促成了众多中小股民获得赔偿,佛山照明案极大地鼓舞了中小投资者维权的信心,也成为近年来我国证券投资者维权的标志性事件。

### (四)中国证券内幕交易民事赔偿第一案:“光大证券内幕交易案”

上述3起证券群体性案件的共同之处在于都属于虚假陈述引发的民事赔偿案。相对而言,此类案件的审理在我国不仅有明确的司法解释,而且从证券交易和诉讼实务来讲,虚假陈述的行为证明并不涉及十分复杂的技术性问题,因而在实践中投资者针对证券虚假陈述的诉讼并不少见,而且已经有了多起投资者获赔的经典案例。相对于虚假陈述而言,内幕交易行为因为更具隐蔽性,且投资者要证明内幕交易行为与自己损失之间的因果关系要比虚假陈述困难得多,所以实践中针对内幕交易的民事赔偿并不多见,即使投资者提起诉讼法院一般也不予受理或者即便受理也往往以投资者败诉而告终。但证券内幕交易投资者零胜诉的局面最近已被光大证券内幕交易民事赔偿案所打破,该案开创了我国证券市场上投资者因内幕交易受损获赔的先河。

在光大证券因内幕交易行政处罚决定书作出后,<sup>①</sup>2013年12月2日,上海市第二中级人民法院即受理了第一件投资者提起的因光大证券内幕交易遭受损失而要求民事赔偿的诉讼,之后陆续受理了其他类似案件,总计受理507件。在案件审理方式上,上海第二中级人民法院同样采用了分批处理、形成系列案的模式,本着“先易后难”的原则避开了复杂和疑难案件,但又考虑到需涵盖系列案中主要交易类型的问题,合议庭在第一批案件中先期选择了8个具有代表性的案件进行审理。从第一件案件的受理到最后一件案件的判决,光大证券内幕交易民事赔偿系列案前后经历了970天终告结束。<sup>②</sup>该起证券群体性诉讼的成功处理开创了我国投资者因内幕交易获赔的先例,其所采取的审理方式、克服的诸多难题、取得的诉讼效果以及对于中小投资者保护的意义无疑值得我国证券市场发展史重点记载。

## 五、我国审判实践中证券示范诉讼的类型化分析

示范诉讼既可以基于归并案件、减轻诉累、提高审理效率的目的而适用,也可用以解决对未来程序具有重要实质性价值的原则性法律问题。<sup>③</sup>我国审判实践中存在的证券示范诉讼又可以被归为以下几种具体类型。

### (一) 常规意义上的证券示范诉讼实践

所谓常规意义上的证券示范诉讼,是指涉诉的证券民事纠纷案件除原告投资者众多以外,并无十分特别之处。在该类案件中适用示范诉讼程序的主要目的是为了归并同类案件,避免重复审理共通性的法律与事实问题,以减轻当事人诉累,

---

<sup>①</sup> 2013年8月16日上午11时许,上证综指在短短几分钟内突然上涨超过5%,中石油、中石化、工商银行、中国银行等权重股均触及涨停。为数不少的投资者(主要是个人投资者)在不明就里的情况下,以为这是重大市场利好的信号,因而纷纷跟风建仓、高位接盘。之后经证监会调查,“引起沪深300、上证综指等大盘指数和多只权重股短时间大幅波动”的原因,是由于光大证券在进行ETF申赎套利交易时,因策略交易系统程序错误巨额买单入市。根据证监会的调查结果,光大证券在异常交易事件发生之后、信息依法披露之前,卖空IF1309、IF1312股指期货合约共计6240张,获利7414万元。同时转换并卖出180ETF基金2.63亿份、50ETF基金6.89亿份,规避损失1307万元。两项交易获利与避损合计8721万元。根据我国《证券法》和《期货交易管理条例》相关规定,证监会认定光大证券上述交易行为构成内幕交易,除作出了严厉的行政处罚、行政监管和市场禁入措施之外,还专门提出了投资者因光大证券内幕交易受到损失的,“可以依法提起民事诉讼要求赔偿”。

<sup>②</sup> 参见张春波:《我国内幕交易民事赔偿第一案》,载中国审判网:<http://www.chinatrial.net.cn/news/9997.html>,最后访问日期:2018年1月24日。

<sup>③</sup> 参见季卫东:《要关注“试验诉讼”——当事人推动的制度变迁及其实证研究》,载徐昕主编:《司法》(第2辑),中国法制出版社2007年版,第1~5页。

节省司法资源,提高案件审理的效率。最高人民法院所提出的“探索实行示范诉讼方式”,目的就是“通过个案示范处理带动批量案件的高效解决”。<sup>①</sup> 常规性的证券示范诉讼在我国审判实践中较常见,许多享有证券侵权民事赔偿纠纷管辖权的法院都有相应案例,广州市中级人民法院的佛山照明虚假陈述案、上海市第一中级人民法院的上海仪电控股虚假陈述案等,是此类证券示范诉讼实践的典型代表。

### (二)具有宣示法律原则意义的证券示范诉讼实践

这种类型的证券示范诉讼,属于学者季卫东所提出的示范诉讼中的“原则诉讼”的一种,主要限于解决对未来程序具有重要实质性价值的原则性法律问题。最高人民法院和证监会在其所提出的“建立示范判决机制”中表示,“对因虚假陈述、内幕交易、操纵市场等行为所引发的民事赔偿纠纷,需要人民法院通过司法判决宣示法律规则、统一法律适用的,人民法院应当及时作出判决”。在我国的证券审判实践中,光大证券内幕交易案是此类示范诉讼的典型代表。

相对于虚假陈述而言,内幕交易行为因为更具隐蔽性,且投资者要证明内幕交易行为与自己损失之间的因果关系要比虚假陈述困难得多,所以实践中针对内幕交易的民事赔偿十分少见。在“光大证券内幕交易案”之前,我国的类似案件,包括广为关注的黄光裕内幕交易民事赔偿案,基本都以投资者败诉而告终。<sup>②</sup> “光大证券内幕交易案”是我国内幕交易民事赔偿第一案。由于我国相关法律规定不明确,国内司法实践也无成熟先例可供借鉴,因此“光大证券内幕交易案”作为示范诉讼的意义并不在于其审理方式的特殊性,而是其所确立的此类案件审理的法律原则。这种类型的证券示范诉讼,远远超越了个案解决的局限,具有开创新、指导性和宣示法律的意义。

### (三)对解决新型纠纷具有指向意义的证券示范诉讼实践

我国证券市场正处于快速发展阶段,在纠纷多发的同时,也出现了一些新型证券违法违规行为。这些新型纠纷由于缺少先例,其解决对于未来同类纠纷的处理具有重要的指向作用。“‘开南系’违规举牌 \* ST 新梅案”是这类证券示范诉讼实

<sup>①</sup> 参见最高人民法院《关于进一步推进案件繁简分流优化司法资源配置的若干意见》(法发〔2016〕21号)第7条。

<sup>②</sup> 参见张春波:《我国内幕交易民事赔偿第一案——“8·16光大证券乌龙指”引发的内幕交易赔偿系列案回顾》,载 <http://www.chinatrial.net.cn/news/9997.html>,最后访问日期:2018年5月30日。

践的典型代表。

事实上,该案的案情并不复杂,案件的主要事实也得到了诉讼双方和证券监管部门的确认。该案作为广义上的证券示范诉讼,其主要的示范意义在于,属于A股市场第一起上市公司状告违规举牌“野蛮人”的案例,该案的判决会对未来司法如何限制违规举牌者的股东权利产生指向性作用,也会对未来上市公司的“举牌战”产生深远影响。审理此案的上海市第一中级人民法院将案件类型定义为“新类型证券欺诈责任纠纷”,表明其认可违规举牌者“开南系”的过错,但最终仍认定\*ST新梅原大股东兴盛集团诉请限制被告股东权利等缺乏事实和法律依据,驳回其全部诉请。该案的审判结果保持了司法一贯的谨慎原则,却引发了公众对如何协调和平衡违规举牌行为的行政监管与司法判决之间的关系的热烈讨论。提高违规举牌者的成本是普遍认可的观点,但究竟应通过行政监管手段加以规制,还是修改基本规则或在司法判决层面予以突破,还存有较大争议。<sup>①</sup>

#### (四)具有重大模式突破意义的证券示范诉讼实践

证券民事赔偿诉讼一般由受到损害的投资者自行或委托代理律师提起,然而对于中小投资者来说赢得诉讼并不容易,往往需要克服重重困难。近年来,投服中心推出的证券支持诉讼使投资者诉讼难的问题得到了一定改观。证券支持诉讼是对涉及中小投资者众多、矛盾比较突出、社会影响较大的典型证券侵权纠纷,由根据中小投资者提出的申请,委派投服中心的公益律师或法律专业人员作为中小投资者诉讼代理人,代理中小投资者向法院起诉并参与诉讼的活动。<sup>②</sup>2017年5月19日,上海市第一中级人民法院对鲜某等证券虚假陈述案作出一审判决,支持原告全部诉请。该案是全国首例由投服中心接受投资者委托提起证券支持诉讼并赢得全面胜诉的案件。该起诉讼毋庸置疑具有独特示范意义,主要在于:其一,实现了证券民事赔偿诉讼的重大突破,投服中心作为受托人提起诉讼使投资者不再单打独斗地维权;其二,该案将凹凸公司的实际控制人作为责任主体列为被告,抓住了上市公司虚假陈述行为的主要矛盾,首次以司法案例的形式明确了直接责任人的

---

<sup>①</sup> 参见赵一蕙:《\*ST新梅诉讼案一审“落槌”违规举牌成本几何引关注》,载中国证券网:[http://ggjd.cnstock.com/company/scp\\_ggjd/tjd\\_bbdj/197001/3832315.htm](http://ggjd.cnstock.com/company/scp_ggjd/tjd_bbdj/197001/3832315.htm),最后访问日期:2018年5月26日。

<sup>②</sup> 参见《投服中心业务介绍:证券支持诉讼》,载中国证券网:[http://www.cnstock.com/v\\_fortune/sft\\_jbsjlb/tbs\\_lcwq/flwq\\_tt/201612/3990346.htm](http://www.cnstock.com/v_fortune/sft_jbsjlb/tbs_lcwq/flwq_tt/201612/3990346.htm),最后访问日期:2018年5月28日。

首要赔偿责任,真正达到了严惩违规者、警示后来者的目的。<sup>①</sup>目前,投服中心正在探索建立支持诉讼示范判决机制,这种模式必将成为更高层次和更深意义上的证券示范诉讼。

## 六、从示范诉讼到示范调解:我国证券 期货市场纠纷解决的示范制度

在我国,对于群体性纠纷的当事人而言,尽管可以选择以共同诉讼下的代表人诉讼方式提起诉讼,但是从群体诉讼制度的实际运行来看,大部分法院很少适用法律规定的代表人诉讼,反而对分拆案件的方式运用更普遍。正如前文所述,尽管我国目前并没有关于示范诉讼的任何立法,但法院在处理群体性纠纷的案件中已经摸索出了一套类似示范诉讼的做法,并在劳动争议、房地产纠纷、小股东与公司或控股股东争议等类型的诉讼中得到广泛运用。示范诉讼的概念可以在不同含义上使用,它既可以指群体性纠纷中的多数当事人一方为了对案件起诉和判决的效力加以约定而达成的一种契约,也可以指法院为了处理群体性纠纷而采取的一种程序策略。<sup>②</sup>目前我国司法实践中的示范诉讼显然属于后一种情形。当然,这些类似示范诉讼的做法还不能构成真正意义上的证券示范诉讼。“东方电子案”等所开创的群体性证券纠纷案件审理模式也只是初步具备了示范诉讼的一些雏形,与严格意义上的示范诉讼相比还存在巨大差距。为更好地应对不断增多的群体性纠纷,应将我国司法实践经验与境外成功制度相结合,尝试示范诉讼的相关立法,以便规范和统一示范诉讼的法律适用。<sup>③</sup>

### (一)我国证券示范诉讼的建立依据与制度价值

近年来,我国一直致力于对群体性纠纷解决机制的探索,这种探索不仅指现实中已经付诸行动的各种类似示范诉讼的司法实践活动,还包括相关司法政策和立法者所透露出来的关于建立示范诉讼制度的意思表示。

---

<sup>①</sup> 参见曹中铭:《首例证券支持诉讼案一审胜诉的多重涵义》,载《上海证券报》2017年5月24日,第8版。

<sup>②</sup> 参见吴泽勇:《建构中国的群体诉讼程序:评论与展望》,载《当代法学》2012年第3期。

<sup>③</sup> 参见杨严炎:《示范诉讼的分析与借鉴》,载《法学》2007年第3期。



### 1. 示范诉讼制度建立的司法政策依据

我国近年来的多个司法文件提到了“示范判决”“示范诉讼”。2016年5月25日,最高人民法院联合证监会发布了《关于在全国部分地区开展证券期货纠纷多元化解机制试点工作的通知》(法[2016]149号),该通知第13条即规定:“建立示范判决机制。证券期货监管机构在清理处置大规模群体性纠纷的过程中,可以将涉及投资者权利保护的相关事宜委托试点调解组织进行集中调解。对因虚假陈述、内幕交易、操纵市场等行为所引发的民事赔偿纠纷,需要人民法院通过司法判决宣示法律规则、统一法律适用的,人民法院应当及时作出判决。”尽管这一规定并没有对“示范判决机制”的含义作出解释,但为我国建立示范诉讼制度提供了最直接的司法政策依据。2016年9月12日,最高人民法院发布《关于进一步推进案件繁简分流优化司法资源配置的若干意见》(法发[2016]21号),其中第7条意见就是“探索实行示范诉讼方式”,“对于系列性或者群体性民事案件和行政案件,选择个别或少数案件先行示范诉讼,参照其裁判结果来处理其他同类案件,通过个案示范处理带动批量案件的高效解决”。由此看出,最高人民法院对于推动适用示范诉讼有很大决心。

除司法政策明确提出以外,我国证券监管部门的相关领导也曾公开表示,“中小投资者保护的特殊问题,成为中国监管者必须面对和解决的现实问题”。对具有群体性特征的证券期货侵权诉讼案件,可以参考借鉴有关示范诉讼的制度做法,探索研究建立示范判决机制。按照“类似案件类似处理”的原则,解决好由于投资者人数众多带来的多头起诉、重复审理的问题。<sup>①</sup>而在此前,该证券监管机构领导还曾赴上海市第一中级人民法院就证券支持诉讼示范判决进行了交流。

### 2. 示范诉讼的制度价值

示范诉讼制度对于我国证券期货群体性纠纷解决具有不同寻常的意义。这不仅是因为集团诉讼等群体诉讼制度与我国不相适宜,还因为代表人诉讼制度在我国实践中几乎不起作用,导致法院实务层面的示范诉讼活动日益普遍。更重要的是,示范诉讼作为群体诉讼制度的一种有其独特的制度价值。

---

<sup>①</sup> 参见2017年8月23日证监会主席助理黄炜在2017年国际证券投资者保护研讨会上的发言——《从法制入手保护中小投资者证监会预热示范判决机制》,载财新网:<http://finance.caixin.com/2017-09-02/101139710.html>,最后访问日期:2018年2月26日。

首先,示范诉讼能够以个案处理带动解决大规模证券期货纠纷中的共通性事实或法律问题,从而增强了现有证券期货纠纷解决机制化解纷争的能力。德国著名民事诉讼法专家裴特·阿仁斯(Peter Arens)教授将示范诉讼的基本特征总结为:存在大量同类案件,但法院只对某一典型案件作出试点判决。当事人仅提出个别的、特定的诉求,但法院的判断却有普遍性,<sup>①</sup>这正是示范诉讼制度的重要价值所在。

其次,示范诉讼具有预防群体性证券期货纠纷的作用,并有助于促进证券期货纠纷当事人在裁决外解决纷争。这是因为示范诉讼可以为同类纠纷的解决提供准据,有助于社会大众对法律及其规制下的个人行为后果进行预期,也有助于后续发生的同类纠纷当事人通过示范裁决预知自己的权利、义务,从而能够在一定程度上起到预防纠纷发生的效果,也有助于推动部分证券期货纠纷在法院之外得到解决。<sup>②</sup>

再次,示范诉讼制度很好地契合了证券期货纠纷多元化解的理念,可以在诉讼与调解之间顺畅对接,从而实现不同解纷方式对于证券期货纠纷解决的相互补充与互相协调。在最高人民法院与证监会提出的“建立示范判决机制”中,就提到了对大规模证券期货纠纷的集中调解和相关民事赔偿纠纷的司法判决两种机制。可见,我们所要建立的示范判决机制应该具有衔接调解与诉讼的制度功能。实践表明,示范诉讼制度不仅在缺乏群体诉讼制度的国家发挥着重要价值,在群体诉讼较发达的国家也是一种行之有效的制度。

最后,示范诉讼制度有利于节约司法资源,降低证券期货纠纷当事人维权成本,维护法律适用的统一。不同于单独诉讼,采取示范诉讼方式免去了法院对具有相似法律事实和存在相同被告的群体性案件中共通性法律与事实问题反复审理的工作,因而有利于节约司法资源,提高纠纷解决的效率。从促进案件繁简分流,为法院减轻办案负担的角度来看,示范诉讼机制也有助于节省司法资源的耗费。我国最高人民法院正是基于推进案件繁简分流、优化司法资源的目的而提出了探索示范诉讼方式的意见。对于当事人而言,示范诉讼程序中的示范裁决可以引导当

---

<sup>①</sup> 参见季卫东:《要关注“试验诉讼”——当事人推动的制度变迁及其实证研究》,载徐昕主编:《司法》(第2辑),中国法制出版社2007年版,第1~5页。

<sup>②</sup> 参见杨严炎:《示范诉讼的分析与借鉴》,载《法学》2007年第3期。

事人进行利弊权衡,以及时作出是否继续诉讼或者进行和解的决定,因而能够减少不必要的维权成本。群体性证券期货纠纷通常案情复杂,传统的处理模式难以出现法律适用不一、裁决结果不统一甚至互相矛盾的情况,而示范诉讼则能够在很大程度上避免出现这种问题。<sup>①</sup>最高人民法院和证监会联合发布的司法文件中提出的建立“示范判决机制”,就是希望通过司法判决宣示法律规则、统一法律适用。

## (二)从示范诉讼到示范调解:何以必要、是否可行

与传统的群体性纠纷诉讼模式不同,示范诉讼最大的特点在于它集合大量纠纷的途径,是通过选择典型争议事实亦即示范诉讼争点,而不是典型当事人或代表人的方式。正是这一特点使示范诉讼特别适合于解决那些具有相同争议事实的大规模纠纷,<sup>②</sup>例如,证券期货欺诈行为是否成立等群体性纠纷。但是,群体性纠纷的解决不能完全依赖于诉讼方式,毕竟,诉讼只是解决纠纷的一种途径。示范诉讼所形成的解决群体性纠纷的示范效应只产生在采取诉讼机制的条件下,如果要取得示范诉讼的效果则只能采取提起诉讼的方式。这可能会造成更多的纠纷涌向法院,增加法院的诉讼压力。

在多元化纠纷解决机制改革的背景下,我国司法机关十分注重调解等其他方式对于诉讼机制的替代作用。2010年6月7日,最高人民法院《关于进一步贯彻“调解优先、调判结合”工作原则的若干意见》(法发[2010]16号),其中提出建立健全以调解案件分类化、调解法官专业化、调解放大特定化为内容的类型化调解机制,“要根据案件利益诉求、争议焦点的相似性,对道路交通事故损害赔偿纠纷、医疗损害赔偿纠纷、劳动争议等案件试行类型调解模式,实现‘调解一案、带动一片’的效果。要根据类型案件的特点……鼓励法官加强对类型案件调解理论和方法的梳理和研究,将经过实践检验行之有效的个案调解方法,提升为同类案件的调解技巧……”这里提出的类型化调解,与示范诉讼的基本思想何其相似!那么,我们可否做一个大胆的尝试与创新,将示范诉讼的制度理念和基本方法,嫁接应用到调解之中,建立一种别具特色的证券示范调解制度?

调解是解决我国证券期货纠纷的一种重要途径,建立证券示范调解制度既可

<sup>①</sup> 参见刘毅、张谷:《示范诉讼及其在我国审判实践中的运用》,载《人民司法》2009年第11期。

<sup>②</sup> 参见吴泽勇:《建构中国的群体诉讼程序:评论与展望》,载《当代法学》2012年第3期。

以保留示范诉讼在处理证券群体性纠纷方面的精粹思想,又能够帮助纠纷当事人摆脱对诉讼机制的依赖,这不仅为权益受损的证券投资者提供了纠纷解决的更多选择,也有利于减轻法院负担,减少对司法资源的耗费,提高纠纷解决的效率,可谓一举多得。从最高人民法院与证监会发布的相关文件来看,其所提出的“建立示范判决机制”,并不仅仅指的示范诉讼,而是一种包含了调解机制的格局更大的示范机制。这种思路,在国家深化纠纷多元化解机制改革的背景下,是具有可行性的。主要原因在于,无论是诉讼还是调解,抑或和解、仲裁,任何一种纠纷解决方式在宗旨上都是相同或相似的,即都是为了有效化解社会矛盾纠纷。从这一点来看,从示范诉讼到示范调解的路径转换不存在纠纷解决的理念冲突。此外,对于纠纷当事人,尤其是证券期货民事赔偿纠纷的当事人而言,由于纠纷在性质上基本属于财产性纠纷而不涉及人身关系,其诉求也主要以财产性权益的恢复为目标,因而无论采取何种方式化解纠纷,其基本诉求在本质上都具有有一致性,不会因为采取示范诉讼还是示范调解而发生较大改变。此外,从理论上分析,示范诉讼与示范调解的基本原理是相通的,示范诉讼制度本身就蕴含着促进当事人和解的功能。在我国的实践中,前期采取了类似示范诉讼方式审理的东方电子案,在案件处理的后期顺利地“示范诉讼”转换为调解结案,并取得了良好的纠纷解决效果。这足以证明,示范调解与示范诉讼之间不存在不可调和的矛盾和冲突,从示范诉讼到示范调解在理论和实践上均具有可行性。

### (三) 证券期货市场纠纷解决的示范制度

证券期货市场纠纷解决的示范制度是一种致力于解决群体性证券期货纠纷的制度。示范诉讼和示范调解是这一制度的主体,其中,示范诉讼是建立这一制度的蓝本。在证券期货市场纠纷解决示范制度下,解决纠纷的核心思想遵循示范诉讼的基本原理,即对群体性纠纷中具有共同事实和法律问题的部分进行抽取,先行处理群体性案件中一部分(一件或数件)具有代表性的案件形成处理结果,以此结果作为处理其他案件的基础。对这一制度,可作如下理解。

1. 示范制度以更好地保护中小投资者权益为核心理念。一项由投服中心和上交所联合开展的投资者调查显示,接受调研的87.75%的投资者都愿意行使自己的

股东权利,但 35.9% 的投资者认为自己没有途径行使股东权利。<sup>①</sup> 可见,我国证券期货投资者的权利意识正在觉醒,但保障其权利行使的渠道还不够通畅。在以散户为主的证券期货市场上,保护中小投资者权益不受侵害,保障其股东权利行使的畅通,是当前证券监管的重要任务。建立示范制度的核心目的,就是改善中小投资者权益救济机制的缺陷,为中小投资者提供更加完善和更有效率的纠纷解决制度。

2. 示范制度更注重形成纠纷解决的示范效应。不同于单独诉讼,示范诉讼采取“三段式”裁判方式,即先期选择典型案例进行裁决,形成示范判决,以该示范判决为依据并进行效力扩张,再行审理后续诉讼。示范调解亦基本遵循“三段式”的纠纷解决模式。示范制度通过对群体性案件中典型案件的先期处理形成示范裁决,不仅可以为同案中其他案件的处理提供依据,还能为此后类似案件的处理提供借鉴。示范制度的这种特点使其纠纷解决的结果具有了超越个案的意义,能够形成一定的示范效应。从这个角度来讲,示范制度具有类似于我国案例指导制度的作用。当然,其与案例指导制度除本质的区别以外,<sup>②</sup>在示范效应的来源方面也不一样。案例指导制度的示范性直接源于指导性案例的裁判要点、案件事实和裁判理由,尤以裁判理由为重。<sup>③</sup> 而示范制度的示范性则来源于其独有的程序构造,以及典型案例裁决结果对嗣后发生的同类型案件处理的示范作用。

---

① 参见中证中小投资者服务有限公司与上海证券交易所联合开展的市场调研所发布的《投资者权益知识调查报告》和《投资者风险认识调查报告》中的相关数据。

② 示范制度与我国案例指导制度都具有一定的“示范效应”,但二者却有本质的区别。案例指导制度的初衷主要是为了解我国司法审判实践中存在的“同案不同判”矛盾。作为非判例法国家,由最高人民法院发布的指导性案例对各级人民法院审判类似案件有重要的参照作用。指导性案例是我国案例指导制度实践“案例释法”的组成部分,是最高人民法院编辑形成的供各级法院审理类似案件参照示范性案例。指导性案例选取的通常是审判实践中或具有影响性,或细则性,或典型性,或疑难性,抑或新类型的案件。这些指导性案例的裁判要点,对人民法院审理类似案件并作出裁判具有一定的指导效力,法官在案件审判中应当参照且可将其作为裁判依据加以引用。因此,指导性案例具有对个案的超越性。尽管具有一定的事实上的拘束力,但指导性案例作为一种审判经验并不具有普遍意义上的规范拘束力。与示范制度相比,案例指导制度是一种静态意义上的“指导”和“示范”。而示范制度的初衷在于为群体性纠纷的解决提供一种不同于传统的路径,其“示范性”不仅在于审判程序的特殊性,还在于案件审结对嗣后产生的同类群体性纠纷具有指引和预判作用。案例指导制度的精髓在于经典案例的选择与发布,而示范制度的精髓则不仅在于示范案例的选择和示范判决的拘束力,还在于对共同争议事实和法律问题的抽取,更在于其不同于传统群体性纠纷解决机制的特殊实体规则和程序构造。关于案例指导制度的相关内容参考了以下资料:杨力:《中国案例指导运作研究》,载《法律科学》(西北政法大学学报)2008年第6期;刘峰:《指导性案例的法律效力》,载中国法院网:<http://www.chinacourt.org/article/detail/2017/07/id/2928013.shtml>,最后访问日期:2018年1月22日;《最高人民法院详解案例指导制度:参照执行不具约束力》,载东方网:<http://news.eastday.com/eastday/13news/auto/news/china/20180228/u7ai7474606.html>,最后访问日期:2018年3月6日。

③ 参见邹海林:《指导性案例的规范性研究——以涉商事指导性案例为例》,载《清华法学》2017年第6期。

3. 示范制度是具有开放性和兼容并包精神的多元解纷机制。示范诉讼和示范调解是示范制度的主体,但从发展的眼光来看,示范制度并不局限于这两种纠纷解决机制,或许可能形成示范仲裁或其他新型示范性纠纷解决机制。不同于一元化的解纷机制,示范制度本身就是一种开放性制度,这种制度并无限定采取某种特定的解纷方式,而是提倡以多种手段有效化解群体性证券期货纠纷,示范诉讼和示范调解只是当前示范制度中的主体内容。随着多元化纠纷解决机制的深入发展,示范制度的内涵与外延也会相应地加以改变。

4. 示范制度是对司法实践经验的整合、改造和理论升华。我国司法实践中虽然已经有了示范诉讼的雏形,但还只是一些具体的做法且过于零散。示范制度就是要整合这些实践经验,结合我国实际情况,可以学习借鉴境外的示范诉讼制度并加以适当改造,在此基础上将现有关于示范诉讼的实践经验塑造成具有一定稳定形态的制度,从而实现从实践到理论的升华。

## 第四章 我国建立证券期货纠纷解决示范制度的困难与有利条件

建立证券期货纠纷解决的示范制度对于我国的意义主要在于两个层面：一是以证券民事赔偿诉讼和调解为中心建立一种新的群体性纠纷解决程序，这一程序的特别之处在于通过对示范案件的先期解决寻求共同争议的处理依据，从而实现超越个案、全面解决群体性纠纷的目的；二是通过这种方法对群体性证券期货纠纷的解决产生具有多重效果的“示范效应”，其多重效果是指解纷程序的示范性、解纷方式的引导性以及解纷结果的预见性。因此，证券期货纠纷解决的示范制度不仅是一种程序上的“示范”，也是一种结果上的“示范”。然而，源于我国目前的法律法规体系和司法环境状态等，这一制度的建立与运行还面临着一些困难。

### 一、突破现行法律法规体系的难度

在这方面主要面临三个难题：其一，关于示范制度的立法空白。目前，我国仅有一些类似示范诉讼的司法实践，而且还处于极不成熟的摸索阶段。对于证券示范判决，仅有最高人民法院和证监会发布的相关文件略有提及，因此在立法上完全处于空白状态。这使该制度的建立与运行将面临无法可依的困境。其二，创造性地建立示范调解制度。示范诉讼在国外尚有立法和实践的先例，尤其是德国的《投资人示范诉讼法》能够给我国证券示范判决机制的建立提供重要参照。但是对于示范调解，目前在世界范围内既无立法也无实践的先例，我们所要做的是一种创造性的工作，其中涉及的难题必然很多。其三，证券示范诉讼仍然无法避开前置程序问题。证券期货民事赔偿诉讼通常会因前置程序而遭到法院不予立案对待，证券

示范诉讼尽管是一种不同于单独诉讼的诉讼程序,但仍属于证券民事诉讼机制,因而不能扭转受前置程序制约的局面,除非前置程序被依法取消。但目前来看,尽管有这方面的动议,但来自法院的压力以及其他种种因素都决定了短期内取消前置程序的可能性并不大。

## 二、示范制度在实践中可能面临的困难

要建立和运行这样一种制度,所面临的不仅是突破传统法律理论和现行法律法规体系的困难,还有来自实践方面的各种难题。就证券示范诉讼而言,这些实践难题可能包括:如何使投资者理解并接受这种不同于传统的案件审判模式;如何确保法院对于证券示范诉讼程序的恰当运用和把握,使审判质量不会因此受到影响;如何确定示范案件并通过其审理成功解决具有共通性争议问题;如何作出具有“样本”意义的示范裁决并以合法且合理的方式对其效力予以扩张……就证券示范调解而言,所面临的实践难题主要涉及:证券示范调解无先例可循;证券示范调解如何参照证券示范诉讼进行设计改造;是否有充足的具备高专业素质和强调解能力的调解员来主导证券示范调解程序;证券示范调解如何破解调解程序所共同面临的调解协议效力与执行难题……这些实践中的问题如得不到妥善解决,则证券示范制度就难以真正建立和顺利运行。

## 三、我国当前建立证券期货示范制度的有利条件

当前,我国正处于社会转型和过渡的关键时期,面对相关规范残缺错位的现实,有关当局不得不鼓励审判机关根据个案积极提出司法建议,也不得不承认以司法解释形式而存在的立法现象的无奈。再加上,我国强调法律试行的条件,这使司法实践中的示范诉讼活动相当活跃。在一定意义上可以说,中国的制度改革其实就是在一种实验主义氛围里不断向前推进的。<sup>①</sup>因此,尽管困难重重,但目前我国

---

<sup>①</sup> 参见季卫东:《要关注“试验诉讼”——当事人推动的制度变迁及其实证研究》,载徐昕主编:《司法》(第2辑),中国法制出版社2007年版,第1~5页。



仍有一些有利条件能够促成证券期货纠纷解决示范制度的建立。这些有利条件主要来自三个方面。

首先是国家对多元化纠纷解决机制的大力倡导和推行,这为证券示范制度的建立提供了良好的司法政策环境。其次,我国证券期货市场正在日渐成熟。尽管短期内投资者结构难以发生质的变化,在较长时间内仍将以自然人投资者为主,但长期的投资者教育已经逐渐显现出效果,投资者的维权意识逐渐提高,也懂得通过合法渠道救济权利。近年来,证券期货纠纷增多、诉讼增加即是证明。最后,我国的司法环境在不断改善,相关制度也在不断健全。例如,曾经被法院抗拒、缺乏动力的群体诉讼,在我国当前的环境下已经有了一定的存在和应用基础,这为示范诉讼活动的开展提供了良好的司法环境。<sup>①</sup> 因此,尽管面临着一些困难,但我们有信心一一破解这些难题,建立证券期货市场纠纷解决的示范制度。

---

<sup>①</sup> 例如,在本调研中,受访的法官就提出了当前诉讼案件偏多、法院压力大的问题,而对于示范诉讼方式,尤其对证券示范诉讼能够解决需要法庭重复审理的专业性问题表示十分期待。在被问及是否会因为法院业务量考核缘由而对示范诉讼缺乏适用动力时,受访法官皆表示不存在这样的顾虑。法院的困难不在于缺少案件来源,而恰恰是由于案件太多,因此非常期望通过适用这种程序减轻办案压力。

## 第五章 证券期货市场纠纷解决的示范制度 之一：证券示范诉讼的建构与运行

保护投资者一直都是证券法律研究的永恒主题。面对我国证券投资者保护机制尚不健全,投资者仍属弱势群体、权益易受侵害的现实,完善投资者保护与权利救济的机制遂显得尤其重要。投资者保护的途径多种多样,但诉讼机制却是其中最有效也是投资者最常用的一种机制。建立证券期货群体性纠纷解决的示范制度,必然应首先考虑证券示范诉讼制度的建构与运行。我国有关示范诉讼的司法实践以及可作为范本的德国《投资人示范诉讼法》,为证券示范诉讼制度的建构与运行奠定了重要基础。

### 一、证券示范诉讼的适用范围

对于寻求权利救济的众多受害者来说,如果没有群体诉讼,同样的受害事实可能会因诉讼的个别化而导致诉讼结果千差万别,这是单独诉讼难以克服的重大缺陷。尽管任何司法体制都不鼓励使用群体诉讼程序,<sup>①</sup>但不可否认在解决某些类型的大规模群体性纠纷问题上,群体诉讼的确显示出了无可比拟的优越性。证券期货市场是比较容易发生大规模群体性纠纷的领域,在这一市场上建立行之有效的群体诉讼制度十分必要。然而,证券期货市场纠纷种类十分繁多,可以按照诸多标准进行分类,并不是所有的证券期货纠纷都需要采用群体诉讼或示范诉讼的方式

---

<sup>①</sup> 参见王福华:《打开群体诉讼之门——由“三鹿奶粉”事件看群体诉讼优越性的衡量原则》,载《中国法学》2009年第5期。

解决。有的“不需要”是因为采用示范诉讼不足以产生足够的示范效应,或不符合经济利益原则;而有的“不需要”则是因为纠纷性质和纠纷形式决定不能采用示范诉讼程序。

示范诉讼坚持个人审理的方式,通过对典型案件的审理为处理其他相同或类似案件提供事实或法律上的依据,从而使群体性纠纷得以全面解决。证券示范诉讼的适用必须满足一定的条件,这些条件包括:第一,群体性证券纠纷存在共同的原告投资者或共同的证券侵权行为人,即同一投资者对多个证券侵权行为提起若干诉讼,或多个投资者对同一证券侵权行为人提起若干诉讼。后一种情形在我国实践中最普遍。第二,涉诉的群体性证券纠纷之间存在相同的事实或证据。这是能够决定这些群体性证券纠纷可以被置于示范诉讼程序的关键理由。在我国,这种相同的事实或证据主要在于违法违规行为人实施了违法违规行为,给投资者造成了损失,并且其违法行为已经受到了行政处罚或刑事判决。第三,涉诉的群体性证券纠纷需要解决同样的法律问题。通常来说,需要通过示范诉讼对群体性证券纠纷案件中关于证券侵权行为人存在故意或过失以及原告投资者所受损失与证券侵权行为之间的因果关系等共同争点予以解决。

关于证券示范诉讼适宜解决哪些类型的纠纷,我国的相关司法政策实际上已经给出了参考答案。最高人民法院和证监会联合发布的《关于在全国部分地区开展证券期货纠纷多元化解机制试点工作的通知》中“关于建立示范判决机制”提出,“对因虚假陈述、内幕交易、操纵市场等行为所引发的民事赔偿纠纷,需要人民法院通过司法判决宣示法律规则、统一法律适用的,人民法院应当及时作出判决”。因此,适宜证券示范诉讼程序的纠纷类型主要有三种。

#### (一) 因虚假陈述引发的群体性民事赔偿纠纷

我国司法解释对于虚假陈述引发的民事赔偿案件进行了界定,是指证券市场投资人以信息披露义务人违反法律规定,进行虚假陈述并致使其遭受损失为由提起的民事赔偿案件。同时,该司法解释还对虚假陈述进行了界定,认为“证券市场虚假陈述,是指信息披露义务人违反证券法律规定,在证券发行或者交易过程中,对重大事件作出违背事实真相的虚假记载、误导性陈述,或者在披露信息时发生重

大遗漏、不正当披露信息的行为”。<sup>①</sup>可见,虚假陈述主要发生在两个阶段,即发行阶段和交易过程中,无论是哪个阶段的虚假陈述行为,由于其受众的不确定性和广泛性,因虚假陈述而受影响的投资者必然是一个人数众多的群体。现实中发生的虚假陈述投资者索赔案件绝大多数都是大规模的群体性纠纷,涉及的投资者人数少则几十,多则成百上千甚至过万。面对如此规模庞大的证券群体性纠纷,采取示范诉讼机制进行审理既符合经济原则,也符合效率原则。

## (二)因内幕交易引发的群体性民事赔偿纠纷

内幕交易是指掌握内幕信息的人为获取利益或减少损失利用内幕信息进行证券交易的行为。在证券市场上,内幕交易是一种典型的欺诈行为。<sup>②</sup>对内幕交易行为进行强有力的规制是各国公司及证券立法的重要内容。尽管各国证券市场皆为内幕交易所困扰,并为此不断加强相关立法措施,但其规制的手段却依然倾向于利用公法。事实上,对内幕交易的私权救济更重要,因为证券内幕交易不过是违法者通过扭曲价格发现机制,诱使其他投资者作出错误的投资决策,从而剥夺其他投资者的合法财产。<sup>③</sup>美国第九巡回法院曾经指出:“我们想不出有什么会比允许受证券欺诈的出售者或购买者向联邦法院寻求损害赔偿,更能打击确立的市场之外和违反政府规章的交易,更能确定阻止证券交易中的欺诈行为,从而使该法更加‘合理地完善和有效’。”<sup>④</sup>对内幕交易的私权救济一直是世界范围内的难题,因为有关的因果关系证明和损失计算等问题往往十分复杂烦琐。而内幕交易行为所引发的纠纷又往往具有群体性的特点,这使以上难题的解决更是难上加难。在我国光大证券内幕交易民事赔偿案中,最大的困难之一就是内幕交易行为所涉及的相关交易方向的认定和投资者损失确定,需要进行大量的数据处理与计算等烦琐的事务性工作。如果没有示范诉讼的审理方式,将会使其中的部分事务性工作不断重复,加重案件审理的负担。

---

<sup>①</sup> 参见最高人民法院《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》(法释[2003]第2号)第1条、第17条第1款。

<sup>②</sup> 参见冯果:《内幕交易与私权救济》,载《法学研究》2000年第2期。

<sup>③</sup> 参见窦鹏娟:《探索内幕交易投资者损害救济的新路径》,载黄红元、徐明主编:《证券法苑》(第9卷),法律出版社2013年版,第446~463页。

<sup>④</sup> Fratt V. Robinson, 203F 2d. 627. p. 632(9th, cir, 1953)。转引自冯果:《内幕交易与私权救济》,载《法学研究》2000年第2期。

### (三) 因操纵市场行为引发的群体性民事赔偿纠纷

操纵市场行为对证券市场的危害极大,对于这种行为各国都加强立法予以打击和规制,一些国家和地区也规定了操纵市场行为的民事责任。我国《证券法》第77条在对操纵证券市场行为进行界定的同时,还规定“操纵证券市场行为给投资者造成损失的,行为人应当依法承担赔偿责任”。然而由于这一规定过于原则化,对于操纵市场民事责任的因果关系、归责原则、赔偿数额等没有详细说明,导致《证券法》关于操纵市场行为民事赔偿责任的可操作性不强。这也造成实践中投资者经常因为无法证明操纵行为与所受损失之间的因果关系而遭遇败诉。<sup>①</sup> 操纵证券市场的目的在于利用优势地位,通过实际交易或虚假交易影响股价,从而诱使投资者作出错误投资决策,以获取不正当利益或转嫁风险。操纵市场行为的成功必然会造成股价的异常波动,<sup>②</sup>受此异常波动影响的投资者人数自然不在少数,因而对于此类案件十分适宜适用示范诉讼程序进行审理。

## 二、证券示范诉讼的制度范畴

建立和运行一项制度的前提是,必须清楚地厘定制度的基本范畴。就证券示范诉讼制度而言,必须就谁来示范、为谁示范、示范什么、如何示范等基本问题予以回答方能谈及制度建构与运行之事。

### (一) 证券示范诉讼的示范主体

示范主体是解决由谁来主导示范诉讼的问题。谁才是证券示范诉讼的示范主体?对此问题的回答还需结合示范诉讼的模式方能确定。示范诉讼有契约型示范诉讼、职权型示范诉讼和混合型示范诉讼三种模式。<sup>③</sup> 契约型示范诉讼以当事人起诉前达成的示范诉讼契约为中心而展开,诉讼形成示范判决效力对所有达成示范诉讼契约的当事人均具有约束力。在此种模式下,示范诉讼契约的当事人应是示范的主体,而法院只需关注于案件审理本身即可。因此,如果是契约型的证券示范

<sup>①</sup> 参见杨峰:《操纵证券市场民事责任因果关系认定规则及完善——从对美国、日本相关规定的比较出发》,载《法商研究》2006年第6期。

<sup>②</sup> 参见彭冰:《建立补偿投资者的证券行政责任机制针对内幕交易和操作市场行为》,载《中外法学》2004年第5期。

<sup>③</sup> 参见郑妮:《示范诉讼制度研究》,四川大学出版社2014年版,第51~55页。

诉讼,那么达成契约的所有原告投资者就是示范诉讼程序的示范主体。职权型示范诉讼的控制权掌握在法院手中,在此种模式下法官有较大的诉讼指挥权,可依职权选择示范案件并决定采取的审理策略以及控制具体的诉讼程序等。因而在这种模式下,主审法官自然是示范诉讼程序的示范主体。混合型示范诉讼模式是指当事人在达成示范诉讼契约的同时,还需以此契约向法院申请批准,只有经法院裁定允许才能适用示范诉讼程序。这一模式是契约型和职权型示范诉讼的结合,因而达成示范诉讼契约的所有当事人和具有诉讼指挥与管理权的法院及法官同时构成了示范的主体。

### (二) 证券示范诉讼的示范对象

示范对象即证券示范诉讼向谁示范的问题。向谁示范或者说为了谁而示范,这是决定示范诉讼制度是否具有实际价值的重要问题。如果没有明确的示范对象,或者示范对象的目标选择出现了偏差,就会使所进行的示范诉讼活动失去意义。证券示范诉讼的示范对象具有层次性,可分为三层:一是在具体的群体性证券纠纷中,示范的对象是被选定的典型案件之外的其他当事人。二是在嗣后发生的具有类似情节的同类型证券期货纠纷中,示范的对象是同类型纠纷的当事人,先遣的示范诉讼案件具有为当前纠纷解决提供参照和预判的作用。这一层次上的示范意义与指导性案例具有相似功能。三是为证券期货市场上所有参与者进行示范,向其展示通过证券示范诉讼解决纠纷的效果、保护的投资者利益以及侵害投资者权益行为的代价等,即达到我国司法部门所倡导的“处理一案、教育一片”的诉讼效果。

### (三) 证券示范诉讼的示范内容

示范内容即通过证券示范诉讼示范什么的问题。证券示范诉讼所示范的内容应该既包括实体方面和程序方面。实体的示范内容,如选定的典型案件以及为何选定案件的阐释、作出的示范判决及其效力的扩张、双方当事人各自享有的权利以及如何恰当行使权利、案件的争点所在及需要审理查明的共同事实与法律、证券侵权行为所侵害的投资者利益与原告的主张和诉讼请求、案件审理所运用的法律原理及具体法律规则等问题。程序方面的示范内容则十分广泛,包括从案件受理到审理、执行完毕的整个环节,具体内容因案件所采取的示范诉讼模式的不同而有所区别。

#### (四) 证券示范诉讼的示范方式

示范方式即如何示范的问题。依据面向示范对象的不同,所采取的示范方式亦有所差异。对于同案中典型案件以外的其他当事人,示范的方式是将其诉讼相关的案件资料、信息等 在审理过程中予以适当公开,在没有特殊需要保密的情况下允许其他当事人参与旁听先期审理的典型案件。对于嗣后发生的类似证券纠纷案件的当事人以及证券市场全体参与者,示范诉讼的示范方式则更为广泛和灵活,如允许投资者参加旁听、采取合适方式(如实践中一些法院采取录制视频的方式)公开案件审理过程、以适当方式公开案件判决书、允许相关媒体对案件审理及结果进行报道、开展对经典的证券示范诉讼案件的评选以扩大社会公众的了解等。在具体的示范方式中,值得一提的是对示范诉讼的公告。由于所涉及的当事人众多,以及实现“示范效应”的需要,示范诉讼公告就显得十分重要。通过公告可以使潜在的受害人知悉示范诉讼的进行并在必要之时参与示范诉讼。<sup>①</sup> 在德国,电子登记公告系统是证券示范诉讼程序进行通知、公示等工作的重要载体和平台。

### 三、证券示范诉讼制度的程序构造

程序构造是制度建立的核心内容,也是制度得以运行的前提。就证券示范诉讼而言,其程序的设计包括诸多内容,主要涉及以下方面。

#### (一) 证券示范诉讼的启动

对两大法系下的示范诉讼样本进行考察后发现,示范诉讼的启动通常有四种模式:当事人直接启动模式,法院依职权启动模式,当事人缔结示范诉讼契约后提请示范诉讼经法院许可启动模式,据当事人申请及法院指定启动模式。每一种模式都有其优势和弊端。从我国的实际情况出发,我国证券示范诉讼的启动以采取以下方案。

##### 1. 方案之一:法院依职权启动

在国外,法院依据职权启动示范诉讼程序的典型代表是英国。英国《最高法院

<sup>①</sup> 参见洪秀娟:《示范诉讼制度初探》,载张卫平、齐树洁主编:《司法改革论评》(第8辑),厦门大学出版社2008年版,第133~149页。

规则》(Rules of Supreme Court, RSC)指令4第9条的规定最先作出了类似示范诉讼的立法例。依据该规则,示范诉讼程序主要由管理法院依职权启动,法院还可以依职权指定首席律师,以保障示范诉讼的顺利开展。

首先,法院启动示范诉讼程序的正当性。法院之所以可以启动示范诉讼程序的理由主要有两点:一是基于法院职权;二是案件分类审理的理论与实践。法院职权是法律所规定的法院在其职责范围内所享有的权力,既包括法院的专有职权即审判职权,还包括法院的特殊职权,如法律解释权、立法权、司法审查权、程序规则制定权以及司法行政事务处置权等。法院是审判职权的唯一拥有者,法官作为最接近司法一线的专业人员掌握着丰富的司法实践经验,在判断案件是否适宜采取示范诉讼方式进行审理的问题上,法院与法官最有发言权,应赋予其根据诉讼的实际情况进行综合考量以决定是否启动示范诉讼程序的权力。

案件分类审理的理论与实践是法院依职权启动示范诉讼程序的另一正当理由。社会不断纵深发展使人们的纠纷类型越来越纷繁复杂,为了提高纠纷解决的效率,对纠纷案件进行分类化处理遂显得极为必要。在理论上,法官审理的案件虽然千差万别,但依然存在分类的基础。分类别的归纳是法律领域中认识事物和分析矛盾的基本方法之一。<sup>①</sup>因为同一类型案件的法律关系性质相同,而相同法律关系的产生、变更和消灭也具备相同的法律事实并依据相同的法律规范。基于这一原理,法官对于案件的审理就具有进行标准化操作处理的可行性,于是就有了分类类型标准操作规范的产生。在我国法院的审判实践中,早就形成了对案件进行分类化审理的业务流程与规范。源于案件分类审理的需要,法院应该有对群体性纠纷决定是否启动示范诉讼进行审理的权力。

其次,法院依职权启动模式的优势与弊端。群体性纠纷的特点决定了对于此类案件的审理,既要讲求司法裁判的公平、公正,还要权衡诉讼效果的社会性与效率性。法院依职权启动示范诉讼使对于诉讼程序的掌控权落在法院手中,法院在整个诉讼过程中居于主导地位,法官拥有较大的诉讼指挥权,可以审时度势根据案件具体情况进行审理并及时作出调整。职权型模式下公权力的主导和保障,可以

---

<sup>①</sup> 参见徐德利、曹杨:《分类型案件审理标准操作规范的价值考量》,载《人民法院报》(实务周刊第325期)2016年10月20日,第5版。



减去很多环节上不必要的繁杂过程,有利于提高案件审理的效率,<sup>①</sup>缓解群体性纠纷造成的紧张局势和社会压力。尤其在大规模的证券群体性纠纷中,由于涉及的原被告投资者少则几十上百,多则成千上万,令全体当事人形成“合意”的难度相对较大。在这种情况下,由法院依据职权启动而无须以当事人达成示范诉讼契约为启动前提遂显得特别必要。

无须纠纷当事人在起诉前达成示范诉讼契约,赋予法院依职权启动的权力,能够在很大程度上提高案件处理的效率。然而,由于缺乏当事人合意,示范裁决效力扩张的正当性也就大打折扣。对于示范诉讼中平行案件的当事人而言,凭什么要受示范诉讼判决的约束,如何保护平行诉讼中诉讼当事人的诉讼权利,恐怕是职权型示范诉讼面临的重大难题,<sup>②</sup>这些问题处理不好就会给群体性纠纷的妥善解决留下隐患。此外,法院依职权启动模式将决定权赋予法院,但如果法院缺乏启用示范诉讼的动力,那么示范诉讼机制就会陷入类似我国代表人诉讼制度的僵局。而事实上,由于在任何司法体制中群体诉讼都不是一种被鼓励使用的程序,<sup>③</sup>群体诉讼机制经常面临诉讼动力不足的问题,<sup>④</sup>在实践中示范诉讼程序也可能遭遇这样的困扰。

## 2. 方案之二:当事人申请启动

这种模式又具体分为两种情形:当事人申请经法院许可后启动;当事人申请及法院指定启动。前者的代表国家为美国,当事人申请启动还须以缔结示范诉讼契约为前提;后者的代表国家是德国,不以示范契约的形成为要件,只需满足存在 10 件以上示范诉讼确认申请的条件即可。当事人申请启动模式体现了保障当事人程序自主权与法院依职权干预诉讼程序的双重性质。当事人既可凭示范诉讼契约提起示范诉讼申请,或无须达成契约但有 10 件以上的示范诉讼确认申请,法院也能够依职权对示范诉讼契约的正当性进行审核并决定是否准许示范诉讼。当然,当事人申请启动模式也并非一种完美的方式,以当事人提出申请为先决条件的程序设计可能会对示范诉讼的顺利启动形成阻碍。

就我国证券期货群体性纠纷状况而言,由于往往涉及投资者人数众多,且投资

<sup>①</sup> 参见张有林、庞云霞:《我国示范诉讼制度的建构》,载《人民论坛》2017年第14期。

<sup>②</sup> 参见吴泽勇:《建构中国的群体诉讼程序:评论与展望》,载《当代法学》2012年第3期。

<sup>③</sup> 参见王福华:《打开群体诉讼之门——由“三鹿奶粉”事件看群体诉讼优越性的衡量原则》,载《中国法学》2009年第5期。

<sup>④</sup> 参见吴泽勇:《建构中国的群体诉讼程序:评论与展望》,载《当代法学》2012年第3期。

者之间通常缺乏沟通和信任的基础,故形成示范诉讼合意的难度较大,因此可借鉴德国模式,此模式下的启动要件涉及以下方面。

第一,利益受损投资者提起证券民事赔偿诉讼并获法院受理。受制于司法谦抑性,示范诉讼程序的启动还须以当事人提起诉讼为程序前提。就证券期货纠纷而言,只有受损害的投资者提起证券侵害民事赔偿诉讼请求,才能迈出启动示范诉讼程序的第一步。然而,由于此类纠纷的特殊性以及我国对此类案件设置的前置程序,实践中常有投资者的诉讼请求不被法院受理的情况。经法院受理后,证券民事赔偿纠纷才有了启动示范诉讼程序的可能。

第二,当事人提出证券示范诉讼申请。由证券侵权群体性纠纷的当事人向受诉法院提出采取示范诉讼方式进行审理的申请。这里存在的一个问题是,纠纷当事人包括原告投资者和作为被告的证券侵权行为人,那么究竟当事人中的哪一方有提出申请的权利?按照德国《投资人示范诉讼法》,原告和被告都有向管辖的地方法院提出适用示范诉讼的申请。我国亦可参照此做法,使原告和被告皆享有提出示范诉讼申请的权利。对于原告来说,其申请的动力来源于利用示范诉讼尽快审结案件并恢复权利的愿望;对于被告来说,其申请的动力可能源于利用示范诉讼程序避免使自己陷入受大量诉讼袭扰和不断重复应诉的期望。按照德国的做法,须有10件以上的示范诉讼确认申请才有可能促使法院启动示范诉讼程序。对此,我国可作参照,亦规定需要满足的提起示范诉讼程序的申请件数。

第三,受诉法院核查示范诉讼申请并作出决定。是否采取示范诉讼方式对证券群体性纠纷案件进行审理,除需要当事人提出示范诉讼申请外,受理案件的法院还要对该申请进行核查以作出决定。法院核查的目的在于确认当事人提起示范诉讼的申请有无侵害国家、集体和第三人利益的情形。根据德国《投资人示范诉讼法》第1条第3款,存在如下情形将会被法院认定为申请不合法:(1)示范诉讼申请所涉及的法律讼争已经达到可以裁判的程度;(2)当事人提出示范诉讼申请的目的是拖延诉讼;(3)示范诉讼申请书所表明的证据是不适当的;(4)申请人的陈述尚不足以使示范诉讼申请正当化;(5)申请人单独提出的法律问题显见缺乏厘清的必要性。据此,我国法院也应从讼争是否已经可以裁判、当事人申请的目的、当事人申请书所提出的证据、示范诉讼申请的正当性陈述、申请案件的典型性等方面核查示范诉讼申请。此外,法院也可以酌情对采取示范诉讼方式审理是否符合经济利益

原则和效率原则等进行考量,并向纠纷当事人提出有益建议。但此类问题的考量不应作为法院核查的实质要件,原则上法院不得以不经济、无效率等为由剥夺当事人提出示范诉讼申请的权利。

第四,法院作出是否批准示范诉讼申请的决定并听取对方当事人意见。法院应根据核查标准对当事人提出的证券示范诉讼申请进行核查并及时作出是否予以准许的决定。如决定不予批准采取示范诉讼方式审理涉诉案件,则应将阐明不予批准的理由。由于示范诉讼的进行对于案件相对人亦具有重大影响,因此,如法院在批准示范诉讼申请决定启动示范诉讼前,应听取提起申请的对方当事人的意见。<sup>①</sup>

### 3. 我国证券示范诉讼的启动模式选择

不可否认,无论是法院依职权启动示范诉讼还是当事人申请启动,两种示范诉讼模式都有其优势和不足。就我国现实情况而言,既要考虑到赋予法院启动示范诉讼职权的必要性,也要注意不能剥夺当事人自主选择示范诉讼方式进行审理的权利。因此,可以将以英国为代表的法院依职权启动模式和以德国为代表的当事人申请启动模式,同时作为我国证券群体性案件示范诉讼审理的可选方案。

鉴于示范诉讼程序在我国尚处于初始形成阶段,证券群体性纠纷的当事人可能因缺乏示范诉讼程序的指导与管理人而难以提出示范诉讼申请,在此种情形下受诉法院可依据情况,对确有必要采取示范诉讼程序进行审理的,由法院依职权决定启动示范诉讼程序。如法院对“是否确有必要”存有疑问,可以向其上级法院请示。在特殊情形下,也可以由最高人民法院直接指示受诉法院采取示范诉讼方式审理。这种情形主要针对涉及人数众多、诉讼标的额巨大、社会影响广泛、案件极为典型、预期示范效果良好的群体性证券期货纠纷。当示范诉讼制度在我国正式确立尤其是发展和适用较为成熟之后,则需要注意保护当事人程序选择自主权,主要采取当事人申请方式启动证券示范诉讼。

### 4. 我国证券示范诉讼的辅助启动力量

作为一种由实践经验发展而来的做法,示范诉讼在我国还没有任何相关法律

---

<sup>①</sup> 参见洪秀娟:《示范诉讼制度初探》,载张卫平、齐树洁主编:《司法改革论评》(第8辑),厦门大学出版社2008年版,第133~149页。

规定(仅有司法建议),尚处于非正式制度状态,无论是法院还是潜在的当事人,对于该程序的适用都处于实验和探索阶段。因此引入必要的辅助力量对于提高示范诉讼的成功启动极为有益,这对于我国证券期货投资者特别是中小投资者权益保护意义非凡。

第一,证券示范诉讼中的律师作用。从以往实践来看,律师在我国证券群体性纠纷案件处理中起到了重要的推动和协助作用,这一点在“大庆联谊虚假陈述案”中体现得尤为突出。该案中的律师在使当事人人数从不确定到确定的转化、诉讼代表人的确定、投资者损失计算程序的设计以及胜诉酬金的开创性采用等方面发挥了极其重要的作用。<sup>①</sup>在一定程度上甚至可以说,没有优秀的律师团队的积极作为,就没有“大庆联谊虚假陈述案”作为证券虚假陈述民事赔偿第一案的地位。此外,在“光大证券内幕交易案”“欣泰电气欺诈上市案”等其他影响广泛的群体性证券侵权纠纷中,律师在原告投资者征集以及推动诉讼等方面也显示出良好的效果。因此,在我国证券示范诉讼制度构建方面,绝不应忽视律师的作用。律师可以作为促进证券示范诉讼程序启动的重要辅助力量,这不仅是因为律师有成为诉讼代理人的经济利益上的强大动力,更在于律师作为法律专业人员可以为当事人提供其所欠缺的必要法律协助。在当事人对于示范诉讼完全陌生、不了解其制度功能和给自己带来的诉讼利益的情况下,可经由律师解释和建议促进当事人提出示范诉讼申请。

第二,证券示范诉讼中监管部门及其投资者保护机构的作用。证监会作为我国证券期货市场监管部门,在推动建立证券示范诉讼制度中的地位不可取代。最高人民法院曾联合证监会发布文件明确提出建立示范判决机制,证监会相关官员也曾在公开场合表示应在我国证券期货纠纷中引入示范诉讼。当然,证监会并不具有直接启动示范诉讼的权力,其在示范诉讼启动中的作用是间接和辅助性的,而最能发挥这种辅助作用的应是证监会下设的投资者保护机构。

目前,证监会已经形成了“一体两翼”的投资者保护组织体系。<sup>②</sup>其中,“两翼”

---

<sup>①</sup> 参见杨严炎:《群体案件的诉讼形式及其价值取向——以大庆联谊虚假陈述案为例》,载《清华法学》2011年第2期。

<sup>②</sup> 其中,“一体”系指证监会下设的投资者保护局,“两翼”分别指中国证券投资者保护基金有限责任公司和中证中小投资者服务中心有限责任公司。

中的投保基金公司近年来在引导证券先行赔付方面的成就引人瞩目;<sup>①</sup>而投服中心则在支持诉讼、持股行权等方面成绩不俗。<sup>②</sup> 投保基金公司和投服中心在投资者保护方面分工明确,而投服中心作为中小投资者保护的专门机构,亦有支持诉讼和持股行权的实践经验,因而可以发挥其在证券示范诉讼中的重要作用。证监会在“探索研究示范判决机制”的过程中,也表示在具体操作上将与投服中心的证券支持诉讼相结合。<sup>③</sup> 投服中心也已在探索建立示范判决机制方面迈出了实质性脚步。

具体而言,投服中心在证券示范诉讼中可以通过两种形式发挥作用。一是投服中心以其全面持有沪深两市所有上市公司股票的独特优势,可以以股东身份,通过持股行权在证券示范诉讼中发挥作用。2015年4月人大审议版的《证券法(修订草案)》对投服中心以持股行权方式提起诉讼已有规定,根据其第175条,国务院监督管理机构认可的投资者保护机构持有遭受损害的公司股份的,可为公司利益提起诉讼。第176条还规定,对投资者提起的虚假陈述、内幕交易、操纵市场等证券民事赔偿诉讼,如当事人一方人数众多,国务院监督管理机构认可的投资者保护机构可以作为代表人参加诉讼。如投服中心以持股行权方式提起诉讼,由于投服中心本身即股东,其在示范诉讼中可以直接作为诉讼原告,提出证券示范诉讼申请,并以其专业优势成为示范诉讼程序的指挥人与管理人,推动涉众型证券侵权纠纷以示范诉讼程序得到解决,真正发挥投服中心作为专业性投资者保护机构的作用,为投资者“示范展示”如何正确行使、保护和救济股东权利。

二是投服中心也可以以支持诉讼的方式,支持群体性证券侵权纠纷中的其他受损害投资者提起民事赔偿诉讼。中小投资者居多是我国证券期货市场的显著特点之一。与专业的机构投资者相比,中小投资者的弱势地位十分明显,在免受权益侵害和遭受侵害后的权益救济方面欠缺相应能力和经验,因此投资者保护机构有必要引导和帮助受损投资者提起诉讼,要求相关责任人承担赔偿责任。<sup>④</sup> 投服中心

---

① 目前在投保基金公司主导下通过先行赔付方式已经较为妥善地解决了2013年“万福生科案”、2014年“海联讯案”和2017年“欣泰电气案”,先行赔付使受损害投资者获得了相对满意的补偿。

② 截至2017年8月底,投服中心共提起7起诉讼(包括当时正在提起的诉讼),其中6起属于支持诉讼,1起是投服中心直接以原告身份(以持股行权方式)提起的股东诉讼。7起诉讼中已有2起获得胜诉。

③ 参见朱亮韬、李明明:《从法制入手保护中小投资者证监会预热示范判决机制》,载财新网:<http://finance.caixin.com/2017-09-02/101139710.html>,最后访问日期:2018年3月10日。

④ 参见史奉楚:《保护投资者不能止于行政处罚》,载《法制日报》2018年4月18日,第7版。

支持诉讼有明确的法源依据。我国《民事诉讼法》第15条规定:“机关、社会团体、企事业单位对损害国家、集体或者个人民事权益的行为,可以支持受损害的单位或者个人向人民法院起诉。”投服中心作为我国证监会依法设立的专业投资者保护机构当然可以为受损害的证券投资者提供支持诉讼的帮助。在支持诉讼方式下,由于投服中心并非诉讼当事人,因此只能作为推动示范诉讼程序的辅助力量。

## (二) 证券示范诉讼的专属管辖

我国《民事诉讼法》第17~20条对民事诉讼案件的级别管辖作出了明确规定。2015年,最高人民法院发布《关于调整高级人民法院和中级人民法院管辖第一审民商事案件标准的通知》(法发〔2015〕7号),其中规定群体性纠纷案件“一般由基层法院管辖”。然而针对因证券虚假陈述引发的民事赔偿纠纷案件的级别管辖,最高人民法院《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》(法释〔2003〕第2号)第8条却规定,对于此类案件“由省、直辖市、自治区人民政府所在的市、计划单列市和经济特区的中级人民法院管辖”。另外,最高人民法院《关于审理期货纠纷案件若干问题的规定》(法释〔2003〕10号)第7条也规定:“期货纠纷案件由中级人民法院管辖。高级人民法院根据需要可以确定部分基层人民法院受理期货纠纷案件。”于是就产生了一个问题,对于群体性证券期货纠纷,究竟应由哪一级法院管辖?如采取示范诉讼程序,由哪一级法院进行审理才是恰当的?

由于证券市场的复杂性、证券技术的专业性、证券交易的特殊性,加之群体性证券期货纠纷的影响范围广泛,显然不宜将此类案件的管辖权赋予基层法院。示范诉讼在我国尚处于不成熟的摸索实践阶段,因而基层法院适用示范诉讼程序审理群体性证券期货民事赔偿案件不够现实。在德国《投资人示范诉讼法》中,初审法院可以受理示范诉讼申请,也拥有准许示范诉讼申请的权利,但在作出准许示范诉讼申请的决议后,初审法院须将案件呈送给州高等法院审理。德国的这种做法在一定程度上减损了当事人的上诉途径,若当事人对州高等法院作出的示范裁决不服,只能向德国联邦最高法院提出法律抗告,这就将实际上的三审制变成了两审制,破坏了案件级别管辖的统一性。<sup>①</sup>为保障当事人上诉途径的畅通和案件级别管辖的统一,在证券示范诉讼的级别管辖上,我们也不应采取德国《投资人示范诉讼

<sup>①</sup> 参见邱联恭:《程序选择权论》,台北,三民书局股份有限公司2001年版,第12页。

法》的做法,对采用示范诉讼程序审理的群体性证券纠纷案件,一般不宜直接由高级人民法院进行审理。因此,综合考虑,应赋予中级人民法院对于证券示范诉讼的专属管辖权。对于那些经由示范诉讼程序审理的社会影响广泛、具有较大参照价值的经典证券群体纠纷案件,最高人民法院可以将其作为指导性案例,使案件审理的“示范效应”得到更好的发挥。

### (三) 证券示范诉讼的程序改造与设计

在德国的司法实践中,德国《投资人示范诉讼法》对于解决如“德国电信案”等复杂案件的效果并不理想。其中两个非常重要的原因在于,其示范诉讼的程序设计比较烦琐,且示范诉讼公告及其所产生的中止诉讼的期限较长。在程序设计上,受理案件的初审法院并没有直接适用示范诉讼程序进行案件审理的权利,而是须将案件移交至州高等法院进行审理。在“德国电信案”的审理中,正是这种“长篇累牍的移交裁决、该裁决的一再扩张”以及对于开庭审理的旷日持久的等待,使案件审理过程的复杂程度并没有因为示范诉讼程序的引入而有任何降低。<sup>①</sup> 鉴于德国实践中的这一教训,应结合我国情况对证券示范诉讼的程序设计上加以必要的改造以克服此种缺陷。

#### 1. 我国证券示范诉讼的程序设计可以免去“移交裁决”的环节

第一,我国不存在如德国那样因受理证券诉讼的法院分散、级别不等而产生使高等法院予以示范裁决的必要。在德国,其对于证券虚假陈述等提起的民事诉讼并没有像我国这样规定哪一级别的法院有专属管辖权,因而证券纠纷发生后投资者诉诸的法院可能比较分散,且受理案件的法院级别不等,为避免法院间出现协调困难,同时为了保证法律适用的统一性,就产生了需要由更高等法院予以示范审理的必要,高等法院的示范裁决将成为较低级别法院对后续诉讼审判的依据。然而我国的情况与德国不同,我国的司法解释已将证券虚假陈述民事赔偿案件的管辖权赋予了中级人民法院,内幕交易、操纵市场等其他类型证券侵权纠纷案件的管辖亦参照该司法解释之规定。加之我国关于此类案件“原告就被告”的地域管辖原则,使当发生因证券侵权行为而引发的民事赔偿纠纷(包括群体性纠纷)时,具有管辖权和予以受理的法院基本是确定的,因而不存在因受理案件法院分散、级别不等

<sup>①</sup> 参见吴泽勇:《〈投资者示范诉讼法〉:一个群体性法律保护的完美方案?》,载《中国法学》2010年第1期。

而必须由高级法院予以示范的必要。

第二,我国中级人民法院在证券期货纠纷案件审理方面的实践经验满足进行示范诉讼并作出裁决的能力要求,因而无须移交至高级法院。在实践中,中级人民法院由于拥有此类案件的专属管辖权,在长期的审判实践中积累了丰富的审判经验,“东方电子案”“杭萧钢构案”以及“光大证券内幕交易民事赔偿案等”涉众型证券侵权纠纷案件的妥善解决即为最佳例证。

因此,我国完全可免去德国法下的示范诉讼移交裁决环节,而赋予由受理案件的中级人民法院直接适用示范诉讼程序进行审理的权力。这种程序改造可以在很大程度上避免产生德国那样因移交裁决而造成的诉讼拖延,也能发挥我国中级人民法院在审理证券期货纠纷案件上的经验优势,同时也保障了当事人对中级人民法院示范判决不服时上诉途径的畅通。

## 2. 我国可以缩短示范诉讼公告所产生的诉讼中断期限

德国法下的示范诉讼登记公告在作出后,将产生长达4个月的中断诉讼程序的法律效力。其中断诉讼的目的在于通过公告公示和告知更多受损投资者,给予其能够参加到正在进行中的诉讼中来的时间准备,并等待是否能够形成促成启动示范诉讼程序的另外9件示范诉讼申请。然而,较长的诉讼中断期限却使示范诉讼无法产生相较其他群体诉讼方式更高效的优势。在互联网及通信技术已经十分发达的信息社会,借助于互联网等手段并辅之以其他方式进行示范诉讼公告,可以在相对较短的时间内就达到良好的公示与通知效果。另外,由于我国证券纠纷案件受理法院的相对确定,以及实践中律师征集代理的积极主动性,故无须为形成足够启动示范诉讼程序的案件数量而长期等待,且我国法院亦可以视情形依据职权决定采用示范诉讼程序。因此,我国可以缩短示范诉讼公告产生的诉讼中断期限。参照我国《民事诉讼法》关于公告送达的规定,可将示范诉讼公告产生诉讼中断的期限规定为60日。

### (四) 证券示范诉讼的公告及其法律效力

我国《民事诉讼法》第54条第1款规定,“诉讼标的是同一种类、当事人一方人数众多在起诉时人数尚未确定的,人民法院可以发出公告,说明案件情况和诉讼请求,通知权利人在一定期间向人民法院登记”。依据该规定,群体性纠纷案件可通过法院发出公告的方式,使更多权利人获悉案件情况并积极参与诉讼程序。可见,



适当的公告可以实现诉讼效果的最大化。

在德国《投资人示范诉讼法》中,示范诉讼的公告是分为两个阶段进行的。第一阶段是诉讼登记公告,由初审法院将获得准许的示范诉讼申请以电子版的联邦法律公报的形式予以公示。公告的内容包括6项:被告方与其法定代表人的全面说明;示范诉讼申请所涉及的证券发行人与其他资产提供者的说明;初审法院的说明;初审法院的卷宗编号;示范诉讼确认申请的目的;诉讼登记公示的时间。诉讼登记公告将产生中断诉讼程序的法律效力。此阶段的公示期为4个月。公告的目的除进行必要的通知与公示外,其更重要的目的还在于等待在此诉讼程序中中断期间是否能够形成足以启动示范诉讼程序的另外9件示范诉讼确认申请。第二阶段的公告为示范诉讼程序的公告,是州高等法院在收到初审法院移交决议后,应在诉讼登记册公开告示有关内容,包括:示范诉讼原告方与其法定代表人的具名表征;示范诉讼被告方与其法定代表人的完整表征;示范诉讼程序的确认目的;州高等法院的卷宗编号;初审法院的移交决议内容。第二阶段的公告作出后,初审法院应中止其所受理的诉讼程序,并待州高等法院示范判决作出后以该示范判决作为其后续审理的依据。

就我国而言,由于对证券示范诉讼程序进行的必要改造,证券示范诉讼公告及其产生的诉讼中断与中止的具体情况也有别于德国法的情形。我国证券示范诉讼公告也应有两个阶段,第一阶段为法院受理案件后的初次公告。此次公告的主要目的在于通知潜在权利人,使更多受损害投资者能够参加到诉讼中来,促使群体性证券侵权案件当事人人数由不确定向确定逐渐转化。公告的基本内容所涵盖的范围基本同于德国《投资人示范诉讼法》之相关规定。公告可采取传统公告方式与现代网络信息技术相结合的方式,既依托互联网信息与通信技术在全国法院公告系统、中国庭审公开网、受诉法院官方网站等网络系统中予以公告,同时也通过主要纸质媒体进行公告。初次公告将产生使原告投资者已经提起的诉讼发生中断的法律效力。公告及诉讼中断的期限宜规定为60日。第二阶段为法院启动示范诉讼程序前的公示公告。此阶段的公告目的在于对法院即将启动示范诉讼程序的相关问题向案件当事人及社会各界予以公开告示。示范诉讼公告的内容应涵盖启动示范诉讼程序审理的必要性、示范案件的选定及其理由、示范诉讼当事人双方及其法定代表人、示范裁决作出后的法律效力以及其他必要的案件情况。示范诉讼公

告将产生除示范案件外其他原告投资者提起的平行案件诉讼中止的效力。

#### (五) 证券示范诉讼之示范案件的选择与理由

示范案件的选择是示范诉讼程序的关键,直接决定着示范诉讼能否产生足够的示范效应和预期的诉讼效果。德国《投资人示范诉讼法》第8条(2)规定示范原告应在请求示范裁决的法院的原告中进行挑选,<sup>①</sup>由于只有形成10件示范诉讼确认申请方能使初审法院形成移交州高等法院的决议,因而州高等法院需要在10件示范诉讼确认申请案件中确定示范原告,而德国《投资人示范诉讼法》并没有规定具体的确定标准和依据,参考德国《行政法院法》第93a条的相关规定,州高等法院应通过自由裁量的方式来确定示范原告人选,<sup>②</sup>但在确定时应考虑原告的请求数额以及多名原告的一致同意。

德国法上关于示范原告的选择主要侧重于程序方面,而对于其选择的标准、示范原告和案件数量等实体性问题未明确规定。基于示范案件在整个示范诉讼程序中的重要地位,示范案件的选择应遵循以下原则:其一,所选原告及其案件应具有足够的典型性。这种典型性主要是指示范原告所诉讼的案件应具有整个群体案件所共同争议的事实或法律问题,并且这些同一性问题在示范案件中表现尤为突出。其二,所选原告及其案件应具有足够的代表性。这种代表性主要是指示范原告及其诉讼请求在整个群体案件中占有相当分量或地位,例如,原告投资者提出的赔偿请求额在所有提起诉讼的原告中相对较大,或者数量众多的原告投资者因由同一律师事务所代理而形成了一个有代表性的原告团体,则在该团体中选定其中某位作为示范原告也有重要的代表性意义。

示范案件的选择方式既可以是法院依职权选定,也可以由当事人协议选定并向法院申请确认。在法院依职权选定示范案件的方式下,法院通过行使自由裁量权,在尊重当事人意愿的前提下,以案件是否具有足够典型性和代表性为基本依据,并酌情考虑原告投资者的个人综合素质,如道德素养和相关知识掌握程度、是否有足够精力和时间投入诉讼程序等,最终确定示范原告和示范案件。在当事人

---

<sup>①</sup> 请求示范裁决的法院即第一个在电子登记系统上公告示范诉讼确认申请的法院。

<sup>②</sup> 事实上,没有提出示范诉讼确认申请的原告亦有可能被选为示范原告。而提出示范确认申请的原告如在诉讼进行过程中撤回示范诉讼确认申请,其示范原告身份将不受影响。示范原告若撤诉,则州高等法院需另行挑选一名示范原告。参见吴泽勇:《〈投资者示范诉讼法〉:一个群体性法律保护的完美方案?》,载《中国法学》2010年第1期。

可以就示范案件的选择达成协议的前提下,也可以由当事人协议选定示范案件,并向法院申请确认该示范案件。示范案件选择的基本标准应与法院依职权模式保持一致,即体现典型性与代表性。如法院认为当事人协议选定的示范案件明显不具有典型性和代表性,则法院可以不批准该示范案件并要求当事人另行选择。

示范原告和示范案件的数量可以是一件,也可以是数件,具体数量视案件情况而定。如群体性案件涉及纠纷数量众多,且有多个具有典型代表性的原告和诉讼可供选择,则可以挑选数件各具代表性的案件作为示范案件,但最多不宜超过5件,以免造成诉讼拖沓,影响纠纷解决的整体效率。

#### (六) 证券示范诉讼的实质审理环节

确定采取示范诉讼程序进行审理的证券期货群体性案件,法院的实质审理包括两个必经环节和一个可能环节。必经环节中的第一环节是对于示范案件的审理和示范裁决的作出;必经环节的第二环节是在示范裁决作出后对其他平行案件的审理以及判决或裁定的作出。一个可能的环节是因当事人不服示范裁决而提起上诉。每一环节具体又包含诸多细节问题,以下分别详述之。

##### 1. 示范案件的审理与示范裁决的作出

在示范原告或示范案件被选定后,证券示范诉讼开始进入示范案件审理环节。法院启动示范诉讼程序的公告发布后至示范案件审理结束前,其他平行案件处于诉讼中止状态。此环节的审理主要是为了解决群体性证券纠纷中共同争点问题。关于共同争点的含义,美国集团诉讼学理上是指在集团成员与被告之间存在的必要的共同联系而需要法院救济的重要事实问题;<sup>①</sup>而英国立法的定义则更为宽泛,认为若干诉讼导致共同或有联系的争点或法律争议点皆属共同争点。<sup>②</sup>就群体性证券期货纠纷而言,共同争点主要是指虚假陈述、内幕交易、操纵市场等证券侵权行为的存在与否,以及侵权行为与原告投资者所受损失之间因果关系的证明规则,原告投资者损失计算的方法以及相关法律的适用。示范案件审理的参加者除示范原告和示范被告外,还应给予平行案件原告以参加人身份听审的权利,且有权在案件审理过程中提出攻击和防御的方法,但前提是其陈述与行为不与示范原告或示

---

<sup>①</sup> See HB Newberg and Conte, *Newberg on Class Action*, 4th edn, Colorado Springs, McGraw-Hill Inc, 2001, § 4.25, p. 173.

<sup>②</sup> 参见沈达明、冀宗儒:《1999 英国民事诉讼规则诠释》,中国法制出版社 2005 年版,第 292 页。

范被告的陈述与行为发生冲突。<sup>①</sup> 示范案件的审理以示范判决或裁决的作出为终结。该示范判决或裁决应送达示范原告和示范被告,对于参加人则可以以任意方式通知,送达和通知都可以通过公告方式替代。示范案件也可以以和解的方式解决,但如果示范案件一方当事人欲与对方达成和解,则必须得到其所在一方所有示范诉讼参加人的同意。

## 2. 示范裁决可能引起的上诉环节

示范裁决作出后还可能面临当事人提出法律抗告进行上诉的情形。无论是示范案件的当事人还是以参加人身份参与审理的平行案件的当事人,都有针对示范裁决提起抗告并上诉的权利。如示范原告提起针对示范裁决的上诉,其应作为上诉程序中的示范上诉引领人并继续推进示范诉讼程序。如示范被告提起针对示范裁决的上诉,则应由法院确定示范原告作为其示范上诉相对人。如果由示范原告和被告以外的作为示范诉讼参加人的平行案件当事人提起针对示范裁决的上诉,则上诉法院应将第一个提出该法律抗告的参加人作为示范上诉引领人。<sup>②</sup>

## 3. 平行案件的审理与判决或裁定的作出

在示范案件审理完毕、示范裁决作出后,即面临平行案件的审理程序。但平行案件的审理还需解决一个至关重要的问题,那就是作为此阶段案件审理和裁判依据的示范裁决的法律效力扩张。示范裁决作出后,即产生针对示范原告和示范被告的当然的法律效力。但若使示范裁决的法律效力及于该起群体性案件的所有当事人,则还须经过对示范裁决效力的扩张。示范裁决效力扩张是任何示范诉讼都需要解决的问题,如不能实现示范裁决的效力扩张,则示范诉讼的功能就将止步于引导潜在诉讼达成和解,这对于案情复杂、索赔数额巨大的案件并不容易。<sup>③</sup> 而如何实现示范裁决法律效力的扩张,这不仅是一个法理上的难题,在法政策学上也面临着如何取舍的问题。在当事人协议启动示范诉讼模式下,由于当事人已经就案件采取示范诉讼方式审理达成了一致性意见,因而当示范裁决作出后将其效力扩张至所有诉讼当事人并不存在多大的正当性问题。然而当法院依职权启动示范诉讼程序时,由于缺少当事人合意作为基础,示范诉讼的效力扩张就面临着正当性问

<sup>①</sup> 参考德国《投资人示范诉讼法》第12条关于诉讼参加人法律地位的相关规定。

<sup>②</sup> 参考德国《投资人示范诉讼法》第15条关于上诉的相关规定。

<sup>③</sup> 参见吴泽勇:《建构中国的群体诉讼程序:评论与展望》,载《当代法学》2012年第3期。

题。在法政策学上,对此问题的解决有两种可能:一是赋予平行案件当事人参加并影响示范诉讼进程的充分权利,如德国法上的做法;二是对平行当事人的诉讼权利作出较大限制,通过重新设计诉讼程序予以解决,英国的示范诉讼程序即属于此种情况。<sup>①</sup>从我国的实际情况出发,宜参考借鉴德国式的做法,即赋予平行案件当事人参加示范诉讼并影响其进程的充分权利,解决示范裁决对所有纠纷当事人产生拘束力的正当性问题,以实现示范裁决效力的扩张。

解决了示范裁决效力的扩张后其他的问题自然就迎刃而解。因为示范案件的审理已经厘清了群体性证券期货纠纷中诸如证券侵权行为与原告投资者损失之间因果关系证明以及原告投资者损失的计算方法等共同争点,剩下的则是针对各个案件的差异性问题进行审理,如每一原告投资者遭受侵权的具体情形和赔偿数额的确定等,除须以示范裁决为依据并受其约束外,此阶段与普通诉讼模式下证券期货纠纷案件的审理与判决并无二致。

#### (七) 证券示范诉讼的费用负担与律师收费

示范诉讼面临的另一难题是关于诉讼费用的负担问题。德国《投资人示范诉讼法》对示范诉讼费用作出了较详细的规定。首先,初审程序中的诉讼费用分为两部分:一是示范原告与作为诉讼参加人的其他原告在初审示范诉讼程序中产生的费用;二是示范诉讼被告和与其处于同一方的其他诉讼参加人在初审示范诉讼程序中产生的费用。所产生费用份额的确定依据,是由当下原告有效提出的请求权额度,以及由示范原告和与其处于同一方的其他诉讼参加人在初审程序中有效提出的请求权集合总额的比例关系予以确定,这两个请求权须被法院确定为是示范诉讼程序的对象。示范诉讼的初审程序不另行收取裁判费和律师费。关于上诉费用,该法规定由上诉抗告人与上诉参加人共同分摊。且上诉程序无须上诉人预先缴纳上诉费用。其次,对于示范诉讼中的证据调查费尤其是鉴定费等费用,由所有示范诉讼参加人依据其请求比例进行分担。德国《投资人示范诉讼法》关于费用负担的一个重大变革是取消了鉴定费用预缴制度,使这部分费用在案件审结生效时再行支付。证券期货纠纷所涉及的鉴定费用通常十分昂贵,<sup>②</sup>取消预缴鉴定费的做

<sup>①</sup> 参见吴泽勇:《建构中国的群体诉讼程序:评论与展望》,载《当代法学》2012年第3期。

<sup>②</sup> 参见杨严炎:《示范诉讼的分析与借鉴》,载《法学》2007年第3期。

法对于减轻当事人诉讼成本、鼓励其积极维权具有重要意义。

我国关于证券示范诉讼的费用负担问题可以参考德国的做法。但关于示范诉讼代理律师的收费问题,《投资人示范诉讼法》仍依照委托人争议比例的方式进行收取,规定示范诉讼的初审程序不另行收取律师费。实践中代理律师对此规定和做法颇有异议,原因在于示范诉讼的复杂程度远远超过普通诉讼,在示范诉讼程序中律师需在当事人之间进行协调,律师的工作量大大增加但却得不到应有的额外报酬。我国可以在这方面作出突破,改革示范诉讼程序的律师收费标准,适当提高代理示范诉讼律师的收费标准并使所有原告予以分摊,<sup>①</sup>这对于调动律师代理示范诉讼的积极性极为必要。另外,当前我国群体性证券侵权纠纷时有发生,且涉及投资者众多、侵权额度巨大,即使在承担一定诉讼风险的情况下律师也具有代理此类案件的较大动力。因此,我国证券示范诉讼或许也可以借鉴美国集团诉讼中的胜诉酬金制,使律师能够在获得胜诉的情况下获取丰厚酬金。当然在此种收费模式下,律师也需在很大程度上承担诉讼失败带来的风险并由自身承担相应费用。在我国的实践中,大庆联谊案中的原告代理律师即尝试采用了胜诉酬金的办法并且取得了良好的效果。<sup>②</sup>当然,这种律师收费方法以代理律师和委托人之间达成一致意见并形成协议为前提。实践中,可以在影响范围广泛、涉及索赔额巨大、具有典型代表性的群体性证券侵权民事赔偿案件的示范诉讼程序中予以尝试。

#### 四、我国证券示范诉讼制度的运行保障机制

为了保证证券示范诉讼制度的应有功能,还需要健全和完善该制度运行的保障机制。

##### (一) 证券示范诉讼制度的监督机制

首先,最高人民法院和上级法院对证券示范诉讼审判工作的监督。依据我国《宪法》,最高人民法院作为我国最高审判机关,负有监督地方各级人民法院和专门人民法院审判工作的职责。此外,上级法院也享有监督下级法院审判工作的权力。

---

<sup>①</sup> 参见章武生、张大海:《论德国〈投资者典型诉讼法〉》,载《环球法律评论》2008年第3期。

<sup>②</sup> 参见杨严炎:《群体案件的诉讼形式及其价值取向——以大庆联谊虚假陈述案为例》,载《清华法学》2011年第2期。

因此,监督证券示范诉讼的审判工作也是最高人民法院以及相关上级法院的责任范畴。最高人民法院对地方各级人民法院已经发生法律效力判决、裁定,发现确有错误的可以通过提审或指令下级法院再审的方式予以补救和更正。在司法审判独立的前提下,上级法院对下级法院的审判监督主要表现为程序性监督,即通过上诉、再审等程序对下级法院的案件裁判进行审查监督。<sup>①</sup> 群体性证券期货纠纷案件又因为涉及人数众多、索赔额高、影响广泛,对其审判工作尤其应该引起重视。同时,由于证券示范诉讼在我国尚处于探索阶段,对于适用此种程序进行的案件审判,既无明确的法律制度和操作规则可作依据,也没有丰富的先例作为参考,采用示范诉讼方式审理的此类案件主要依赖于受诉法院的审判经验,因而最高人民法院和上级法院对此类案件审判工作的监督就显得十分重要。

其次,人民检察院对证券示范诉讼的法律监督。我国《宪法》规定人民检察院是国家法律监督机关。我国《民事诉讼法》第14条也规定:“人民检察院有权对民事诉讼实行法律监督。”具体而言,人民检察院对证券示范诉讼的法律监督包括对其审判活动的监督和执行活动的监督。当证券示范诉讼审判结束、作出判决或裁定且已发生法律效力或以调解方式结案后,如生效判决或裁定、调解存在以下情形,人民检察院可向证券示范诉讼当事人或者案外人调查核实:(1)可能损害国家利益或社会公益的;(2)证券示范诉讼的当事人或者原告、第三人在原审中因为客观原因不能自行收集证据,书面申请人民法院调查收集,人民法院应当调查收集而未调查收集的;(3)证券示范诉讼的审判活动违反法定程序,可能影响案件的正确判决、裁定。<sup>②</sup> 对于证券示范诉讼所涉及的民事执行活动,如存在下列情形人民检察院可以依职权进行监督:(1)损害国家利益或者社会公益的;(2)执行人员在执行该案时有贪污受贿、徇私舞弊、枉法执行等违法行为、司法机关已经立案的;(3)造成重大社会影响;(4)需要跟进监督的。<sup>③</sup>

最后,人民代表大会对证券示范诉讼制度的监督。立法和监督是宪法赋予人民代表大会的两大职权。根据我国《宪法》第99条的相关规定,地方各级人民代表

---

<sup>①</sup> 参见郑州市中级人民法院课题组:《关于上下级法院审判监督指导关系的再认识》,载 <http://www.hncourt.gov.cn/public/detail.php?id=145292>,最后访问日期:2018年3月12日。

<sup>②</sup> 参考最高人民法院、最高人民检察院《关于印发〈关于对民事审判活动和行政诉讼实行法律监督的若干意见(试行)〉的通知》(高检会[2011]1号)第3条之规定。

<sup>③</sup> 参考最高人民法院、最高人民检察院《关于民事执行活动法律监督若干问题的规定》(法发[2016]30号)。

大会在本行政区域内,保证宪法、法律、行政法规的遵守和执行。另外我国《各级人民代表大会常务委员会监督法》也规定了各级人大常委会有听取和审议人民法院专项工作报告的权力和责任,同时要对本行政区域内法律法规实施情况进行检查。证券示范诉讼由于涉及受损害投资者人数众多、案件影响广泛,如未能妥善解决致使影响范围进一步扩大、引起普遍关注甚至导致上访的重大问题,人大常委会可以通过对人民法院的工作提出建议、批评和意见等方式集中反映,履行法律监督职责。

## (二) 证券示范诉讼制度的纠偏机制

为保证证券示范诉讼制度在正确轨道运行,还需要设置一系列纠偏措施防止该制度运行偏离预设轨道,这些措施主要包括三个方面。

### 1. 适当公开证券示范诉讼案件审判信息

公开证券示范诉讼案件审判信息的主要目的有两个:一是确保案件的审判可被适当监督。依据我国宪法,人民法院审理案件,除法律规定的特殊情况外,一律公开进行。<sup>①</sup> 据此,能够公开审判的证券示范诉讼案件,应通过多种途径将案件信息予以公开。二是通过公开达到证券示范诉讼的“示范”目的。对我国而言,证券示范诉讼更重要的意义还在于其能发挥“示范效应”,而示范效应的发挥须以案件审判信息的广为周知为前提。

### 2. 发挥专家辅助人在证券示范诉讼中的作用

证券期货纠纷所涉及的复杂技术和交易问题,使普通的民商事法庭法官在案件审理过程中时常遇到棘手的专业性问题,这些问题如得不到解决,则极有可能使案件的审理陷入僵局,即使勉强审理也很难保证判决、裁定的公平性和公正性。英美法上对于案件审理所需专业性问题的解决主要依赖于专家证人制度,我国法律也有类似制度。最高人民法院《关于民事诉讼证据的若干规定》(法释〔2001〕33号)第61条规定,“当事人可以向人民法院申请由一至两名具有专门知识的人员出庭就案件的专门性问题进行说明”。但由于法律对专家辅助人的诉讼地位没有定位等原因,专家辅助人意见被模糊地视为一种证据形式的创新。2012年第二次修正后的《民事诉讼法》第79条规定:“当事人可以申请人民法院通知有专门知识的人出庭,就鉴定人作出的鉴定意见或者专业问题提出意见。”这标志着专家辅助人

---

<sup>①</sup> 参见我国《宪法》第125条。



制度在我国民事诉讼法中的正式确立。2015年,最高人民法院出台的《关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉的解释》(法释〔2015〕5号)对专家辅助人在诉讼中的引入、活动方式、发表意见的性质、有关费用的负担以及对专家辅助人进行询问等问题作了进一步的详细规定,这增加了我国专家辅助人制度的可操作性,<sup>①</sup>而且明确了将专家辅助人的意见视为当事人的陈述。鉴于证券期货纠纷,尤其是涉及面广泛的群体性纠纷的复杂性和专业性,引入专家辅助人参与证券示范诉讼极为必要。专家辅助人可以在两种情形下出庭:一是与鉴定人进行质证;二是对案件所涉专业问题发表意见。<sup>②</sup>在证券示范诉讼中,当事人可以向法院申请其出庭就案件中涉及的鉴定意见进行质证,或者对案件所涉及的有关证券期货的专业问题发表意见。可见,专家辅助人具有矫正因诉讼涉及的专业性问题难以被说明和理解而产生不公平和不公正裁判的重要作用。当然,专家辅助人参与诉讼必须保持不偏不倚的中立态度,且不得干预和影响诉讼程序的正常进行,仅以其所具备的专业知识或技能为案件审理提供专家意见,不得参与专业问题之外的法庭审理活动,以利于法院在司法审判独立的前提下作出正确的判决或裁定。

### 3. 做好证券示范诉讼判前说法说理与判后释法答疑的结合

早在2005年,最高人民法院便在全国法院系统大力推行判后答疑制度。该制度是指在判决生效后,如当事人对裁判存有异议或疑问,则原审法院须就裁判的程序适用、证据认定、裁判理由等问题向来访的当事人进行解释和说明,其目的在于使当事人服判息诉。对于最高人民法院的这项创新性举措,我国理论与实务界赞同和否定的声音兼而有之。但不可否认,在我国当前的司法环境下,判后释法答疑有其实施的现实意义,该制度也是我国现阶段为消除当事人不满所能采取的最为现实的选择。<sup>③</sup>目前,该制度已经在全国各级法院试行多年,且取得了较好的效果。相对于判后释法,部分法院如河南省法院系统和广东省高级人民法院等开展的判前释法工作则更是一种实践创新。判前释法的主要对象是针对民事、行政、刑事附带民事诉讼和刑事自诉案件中可能面临败诉的一方,在案件裁判文书发出前,法官

<sup>①</sup> 参见李永泉:《功能主义视角下专家辅助人诉讼地位再认识》,载《现代法学》2018年第1期。

<sup>②</sup> 参见窦淑霞:《法官对专家辅助人意见的采信与心证形成的路径分析》,载《法学杂志》2018年第2期。

<sup>③</sup> 参见郭小冬:《判后答疑制度评析》,载北大法律信息网:[http://article.chinalawinfo.com/ArticleHtml/Article\\_64919.shtml](http://article.chinalawinfo.com/ArticleHtml/Article_64919.shtml),最后访问日期:2018年1月25日。

与案件当事人进行必要沟通,将法院在裁判文书中认定的事实与依据,以及将要适用的法律等向当事人公开,听取当事人意见并予以解释和说明,帮助其认识和理解其在诉讼中的不足与欠缺。判前释法的目的在于使当事人明白其可能败诉的原因,使其得以衡量诉讼成本,促使案件转化为以调解等其他可能方式予以解决。尽管该创新性措施遭到了来自法学专家的批评,认为法律的威严要求法官只能依靠判决书本身去说服当事人和公众。但面对我国的司法现实,审判中法官不得不考虑判决后可能引发的信访以及必需的答疑,只有最大限度地消除当事人及公众对于案件的疑问,才能最大限度地维护司法的权威。<sup>①</sup>判前说法说理与判后释法答疑相互呼应,共同构成了法院就案件审理与当事人进行有效沟通的制度渠道。证券期货纠纷的特殊性使得此类案件的审理一直是法院审判实践中的难题之一。对于诉讼当事人尤其是作为原告的投资者来说,理解其中涉及的复杂法律和专业问题并不容易,因而必要的判前释法和判后答疑有利于消除当事人疑问,提高法院审判质量和成功化解纠纷。尤其对于群体性证券期货纠纷案件而言,由于其影响较广泛,社会关注度高,示范诉讼在我国还不是一项正式的制度,因而在案件审判中以及审判结束后作好必要的释法说明工作十分重要,通过释法说明增加当事人对判决或裁定的信服程度,同时也能在一定意义上达到示范诉讼之“示范”的目的。

### (三) 证券示范诉讼制度运行的配套机制

证券示范诉讼制度的顺利运行离不开配套机制的协调与配合,这些配套机制包括但不限于以下方面:<sup>②</sup>(1)有关示范诉讼相关法律规范的改革。例如,对《民事诉讼法》《证券法》等法律中与示范诉讼相冲突的有关条款进行修改的必要。(2)建立法院系统内部关于群体性纠纷解决的协调机制。对于法院而言,群体性证券期货纠纷的解决不亚于一项“系统工程”,其妥善解决所依赖的绝不仅仅是审判庭这一个部门的工作,执行庭、审监庭也可能在案件的解决中发挥重要作用,因此需要法院系统内部建立起有效的协调机制保障示范诉讼程序的顺利运作。(3)加强法院与证券监管部门的协调与合作。证券期货纠纷案件的民事赔偿诉讼在我国面临一个重要的前置程序,即涉诉证券侵权行为已经受到刑事判决或行政处罚。证

<sup>①</sup> 参见孙娟:《河南法院推行“判前释法”制引争议》,载腾讯网:<https://news.qq.com/a/20061214/001381.htm>,最后访问日期:2018年2月3日。

<sup>②</sup> 每一配套机制又包含诸多需要解决的问题,限于篇幅和研究主题,本篇可能只涉及其中的一部分问题。

监会作为证券监管部门不仅负责对证券侵权行为作出行政处罚,而且也负有化解证券期货纠纷、保护投资者权益的职责。因此,在这一点上与法院通过示范诉讼程序审理证券民事纠纷案件具有目的上的相通性,二者有协调合作的基础与必要。在妥善化解证券期货纠纷,切实保护投资者权益,促进证券期货市场健康发展方面,最高人民法院已经有了与中国银行保险监督管理委员会建立诉调对接机制的经验,目前正在全力推进证券期货纠纷的诉调对接机制。通过立案前后的委托调解和邀请协助调解,充分发挥证监会作为证券监管部门在行业调解方面的优势,整合法院与证券监管部门的力量,形成合力共同保障群体性证券期货纠纷得到妥善解决。

## 第六章 证券期货市场纠纷解决的示范制度 之二：证券示范调解的建构与运行

证券期货纠纷的特点之一就在于,一个违法违规行为可能会侵害众多不特定投资者的权益。在我国经济结构发生重大调整的背景下,证券期货市场的频繁波动更容易引发大规模纠纷。而群体性纠纷,由于本身类型的多样性,对纠纷解决机制的要求也各不相同。以多元化机制解决群体性纠纷,是一个无须太多论证的命题。<sup>①</sup>在证券期货多元化纠纷解决机制中,调解是诉讼以外实践中运用最广泛的一种替代性机制。以示范诉讼的运作机理为参照,探索建构证券示范调解制度,对于转变投资者依赖诉讼维权的思维定式,缓解我国法院面临的诉讼压力以及改善群体性证券期货纠纷解决的效果具有重要意义。

### 一、调解机制在证券期货群体性纠纷解决中的运用

多元化纠纷解决机制中一种重要的诉讼替代机制,调解已在我国多部法律和法规中得到确立与肯定。

#### (一)我国调解的法律规范与群体性纠纷调解司法政策

我国历来注重调解对解决民事纠纷的作用。《民事诉讼法》以专章形式对民事诉讼中的法院调解进行了规定。<sup>②</sup>自2008年最高人民法院确立“调解优先、调判结合”的工作原则以来,全国法院系统每年以调解方式化解的纠纷案件数量多达数百

<sup>①</sup> 参见吴泽勇:《建构中国的群体诉讼程序:评论与展望》,载《当代法学》2012年第3期。

<sup>②</sup> 参见《民事诉讼法》第8章,第93~99条。

万件。2010年《人民调解法》颁布,该法为人民调解委员会开展民间纠纷调解活动提供了法律依据。为推进法院调解工作的规范化建设,提高调解的质量与效率,最高人民法院还于2011年启动了全国法院优秀调解案例评选活动,这些经过层层筛选评选出的优秀调解案例发挥了重要的示范调解作用。随着多元化纠纷解决机制改革的不断推进和一系列政策规范的出台,调节机制在化解社会矛盾纠纷中的作用日益突出。目前,我国已经形成了诉讼调解、行政调解、人民调解、律师调解、行业调解、商事调解等构成的多种调解方式与调解组织相结合的相对完备的调解机制,相关的法律规范也越来越健全。

对于群体性纠纷,各国也在积极探索各种非诉解决方式并通过相应立法予以确认。例如,荷兰立法者就另辟蹊径,于2005年通过了荷兰《群体和解法》,确立了一种不同于多数欧洲国家以群体诉讼回应危机,且在比较法上尚无先例的诉讼外群体性纠纷解决机制。荷兰实践已表明这种群体性和解制度在总体上是运作积极的。<sup>①</sup> 荷兰的成功经验证明群体性纠纷也可以通过和解、调解等非诉机制得到有效解决。近年来,我国开始重视引入调节机制解决群体性纠纷问题。最高人民法院2010年发布的《关于进一步贯彻“调解优先、调判结合”工作原则的若干意见》(法发[2010]16号)认为“调解有利于化解社会矛盾,实现案结事了,有利于修复当事人之间的关系,实现和谐”,并要求“各级法院……把调解作为处理案件的首要选择”,而且要花大力气做好几类民事案件的调解工作,其中就包括“可能影响社会和谐稳定的群体性案件、集团案件”等。同时,该意见还要求建立健全类型化调解机制,提高调解同类案件的工作效率和成功率。根据案件利益诉求、争议焦点的相似性试行类型调解模式,实现“调解一案、带动一片”的效果。另外,还鼓励法官加强梳理和研究类型案件调解理论和方法,将经过实践检验的、行之有效的个案调解方法提升为同类案件的调解技巧。最高人民法院2016年发布的《关于人民法院进一步深化多元化纠纷解决机制改革的意见》(法发[2016]14号)还在制度建设和程序安排上进行改革创新,其中就包括探索建立调解前置程序。可以预见,未来调解将在我国纠纷解决机制中占据更加重要的地位。

---

<sup>①</sup> 参见吴泽勇:《群体性纠纷解决机制的建构原理》,载《法学家》2010年第5期。

## (二)我国关于证券期货纠纷调解的法律规范与调解组织

调解也是我国证券期货纠纷解决的重要方法。我国《证券法》第164条即规定证券业协会的职责之一就是“对会员之间、会员与客户之间发生的证券业务纠纷进行调解”。对于因虚假陈述、内幕交易、操纵市场等行为引发的民事赔偿案件,更注重从调解角度促成纠纷的妥善解决。最高人民法院2002年颁布的《关于审理证券市场因虚假陈述引发民事赔偿案件的若干规定》(法释[2003]第2号)第4条规定:“人民法院审理虚假陈述证券民事赔偿案件,应当着重调解,鼓励当事人和解。”此外,最高人民法院与证监会2016年联合发布的《关于在全国部分地区开展证券期货纠纷多元化解机制试点工作的通知》(法发[2016]149号)中“关于建立示范判决机制”的规定中还提出,“证券期货监管机构在清理处置大规模群体性纠纷的过程中,可以将涉及投资者权利保护的相关事宜委托试点调解组织进行集中调解”。

目前,我国已经形成了多样化的证券期货纠纷调解组织和调解模式。证监会、证券业协会等还各自出台了一系列针对证券期货纠纷调解的办法及规则,形成了我国证券期货纠纷调解的基本法律规范。另外,为推进证券期货领域的多元化纠纷解决机制,最高人民法院、证监会还建立了试点调解组织制度,并确定自然人、法人和其他组织之间因证券、期货、基金等资本市场风险投资业务产生的合同和侵权责任纠纷,均属于证券期货纠纷多元化解机制的试点范围,且试点调解组织的非诉调解还可与司法诉讼对接,试点调解组织受理中小投资者的纠纷调解申请,不收取任何费用。目前已经确定的试点调解组织共有8家。<sup>①</sup>此外,证券业协会已经建立起全国性的纠纷调解组织体系,成立了证券纠纷调解中心,具体负责证券调解的相关事宜。而证监会下属的投服中心目前也在推动设立全国证券期货纠纷调解中心,设立后该中心将成为资本市场纠纷解决体系的核心组成部分。<sup>②</sup>

## (三)证券期货纠纷调解的域外经验与制度创新

调解在许多国家的证券期货纠纷解决中都发挥着重要作用,已有不少国家通过立法确立了调解机制的地位与功能。随着证券期货市场和交易技术手段等的不断

---

<sup>①</sup> 这8家试点调解组织分别是中国证券业协会、中国期货业协会、中国证券投资基金业协会、中国证券投资者保护基金有限责任公司、中证中小投资者服务中心有限责任公司、深圳证券期货业纠纷调解中心、广东中证投资者服务于纠纷调解中心、天津市证券业纠纷人民调解委员会。

<sup>②</sup> 参见刘俊海、杨光:《尽快成立全国证券期货纠纷调解中心》,载《中国证券报》2017年6月7日,A14版。

断发展,尤其是受 2008 年次贷危机给全球金融领域造成的影响,一些国家和地区还在传统调解机制的基础上发展创新,形成了具有新形式、新特点和新功能的新型调解机制。

### 1. 证券纠纷调解的传统模式:以美国 FINRA 模式为例

尽管在美国,有着 200 余年历史的证券仲裁才是证券纠纷解决最重要和广为人知的方式,但是美国在证券仲裁与调解方面的程序对接以及机构与人员的重合使调解在解决证券纠纷中的作用也不容忽视。

成立于 2007 年的美国金融业监管局(Financial Industry Regulatory Authority, FINRA),以美国全国证券商协会(National Association of Securities Dealers, NASD)的纠纷解决机制为主体,整合 NASD 与美国纽约证券交易所(New York Stock Exchange, NYSE)的证券仲裁与调解业务,形成了美国乃至全球最大的证券仲裁和调解机构(FINRA Dispute Resolution)。在 FINRA 的纠纷解决机制下,证券纠纷在发起仲裁或法院诉讼前,应首先考虑是否能够通过调解得到解决。在 FINRA 模式下,调解是一种基于当事人自愿的非正式方法,纠纷当事人在调解员的主持下进行谈判,以找到双方均可接受的解决途径。FINRA 并没有因为 NASD 与 NYSE 的合并而另外制定证券纠纷调解规则,而是继续沿用 NASD 的《调解程序规则》(Code of Mediation Procedure)。FINRA《调解程序规则》第 14101 条规定:“本规则适用于任何提交给 FINRA 调解的事项。”而根据其第 14100 条的规定,这些所谓的“事项”是指纠纷、索求或争议。据此,FINRA 所受理的调解案件大体分为三类:一是投资者与证券公司之间的纠纷;二是证券公司相互之间的纠纷;三是证券公司与其雇员之间的纠纷。

按照 FINRA 的调解程序,调解各方须首先达成书面协议。调解过程十分注重自愿原则,任何一方中途均可提出退出调解程序申请,或在调解中直接协商达成和解,从而结束调解程序。调解自调解主任收到各方申请协议开始,经审查认为适宜时可进入调解程序。确保调解程序公正公平的一个重要环节是确定调解员。调解员的确定包括选择调解员和公开调解员信息两个步骤。在确定调解员之后会通过会议或电话会议等方式进行闭门调解,由调解员促使当事人进行讨论,调解员可与当事人各方或其代理单独会面交流案件情况。值得注意的是,调解应以秘密方式进行,未经同意调解员不得披露调解中的各方意见与观点,也不得在仲裁或诉讼中

加以引用,调解员也不得向其他方传递或泄露任何当事方所提供的保密信息。如能通过闭门调解达成调解协议,则各方应签署书面协议并执行。但若是仲裁中的调解,某一事项在提交仲裁后不会中止或延迟该事项在 FINRA 的仲裁,除非当事各方对此另有约定。<sup>①</sup>

2. 证券纠纷调解的新型机制:以金融申诉专员制度(Financial Ombudsman Service, FOS)下的调解程序为例

进入 21 世纪以来,金融创新的加剧在导致金融证券产品日益复杂化的同时,也使越来越多的消费者自觉或不自觉地参与到证券期货交易中,造成投资者与金融消费者身份判定的难题,也使投资者/金融消费者保护面临新的困难。次贷危机后,各国和地区都加快了对新形势下金融(证券)纠纷解决和投资者保护机制的探索与创新,而金融申诉专员制度(FOS)则是其中最具代表性的制度创新之一。

申诉专员(Ombudsman)制度原为公共领域的一项申诉处理制度,主要用以处理民众对政府部门的申诉,后被扩展适用至私法领域,并成为金融领域中一种重要的纠纷解决机制,即金融申诉专员制度(FOS)。<sup>②</sup>如今,FOS 已成为域外成熟资本市场国家和地区金融领域纠纷解决的重要机制。其中,英国、澳大利亚、加拿大、新加坡等国在 FOS 方面的理论与实践已经发展了数十年。随着 FOS 在世界范围内影响的不断扩大,我国台湾地区和香港特别行政区也相继建立了 FOS 制度。各国和地区的 FOS 制度尽管在制度设计与运作方面存在差异,但其程序中基本都包括了调解环节。

20 世纪 90 年代,英国金融服务立法的一个里程碑式的改革是制定了《2000 年金融服务与市场法》(FSMA 2000),该法所确立的英国金融监管改革的重要举措之一就是成立一个独立的、非官方的法人 FOS。FOS 将此前英国存在的 8 个法定或

---

<sup>①</sup> 关于 FINARA 的调解程序参考了以下文献:刘晓春:《美国证券调解机制及其价值评析》,载北京大学金融法研究中心主编:《金融法苑》(总第 79 辑),中国金融出版社 2009 年版,第 201 ~ 220 页;吴伟央:《美国证券自律组织纠纷调解机制程序正当性研究——以证券调解与仲裁程序为中心》,载《证券市场导报》2013 年第 3 期;王欣新、亢力:《浅论证券纠纷调解法律制度》,载《甘肃社会科学》2011 年第 2 期;FINRA: 14000, 14101, 14105, 14109 Code of Mediation Procedure; Leonard L. Riskin, “Understanding Mediators’ Orientations, Strategies, and Techniques: A Grid for the Perplexed”, 1 *Harv. Negot. L. Rev.* 7, 1996, pp. 50 - 51.

<sup>②</sup> See Alexandros Tsadiras, “The European Ombudsman’s Remedial Powers: An Empirical Analysis in Context”, *E. L. Rev.* 38(1), 2013, pp. 52 - 64. 转引自杨东:《论我国证券纠纷解决机制的发展创新——证券申诉专员制度之构建》,载《比较法研究》2013 年第 3 期。



自愿的金融纠纷解决计划进行整合,形成了一个的、法定的、覆盖整个金融行业的“一站式”投诉处理机构,并提供诉讼外替代性纠纷解决机制,即由独立的申诉专员在公平、公正、合理原则下,迅速且非正式地解决金融消费者与金融服务提供商之间产生的纠纷。<sup>①</sup>其纠纷处理程序分为四个阶段:金融机构内部处理阶段、纠纷受理阶段、调解阶段和裁决阶段。以下重点介绍其调解阶段的程序。在 FOS 决定受理纠纷案件后,金融消费者须填写申诉案件表,FOS 在正式调查案件前,会对案件先行调解或协商以促进双方达成协议。如双方未能达成协议,则该调解程序即告终结。澳大利亚的 FOS 纠纷解决程序包括当事人申请、磋商谈判、调解和直接作出决定。新加坡的 FOS 制度也包括了调解程序和审裁程序。在加拿大的 FOS 制度中,消费者如通过金融机构内部的纠纷调解未能得到满意结果,且希望进一步协商,则可向申诉专员提出申请并由申诉专员先行调解,如纠纷仍未解决,投资者可诉诸法律。<sup>②</sup>

我国台湾地区和香港特别行政区的 FOS 制度也颇有特色。2008 年的次贷危机致使台湾地区也因为雷曼兄弟破产等事件而受到波及。台湾地区当时的“证券投资人保护法”无法为求偿心切的投资者提供有效的保护。在各种压力下,最终制定了“金融消费者保护法”及其 6 个子“法”作为应对。其在吸收、借鉴英国 FOS 制度运作经验的基础上,建立了台湾地区本土化的 FOS,即“财团法人金融消费评议中心”(Financial Ombudsman Institution, FOI),作为金融消费纠纷的解决机制。FOI 受理来自银行、保险、证券等领域金融消费者与金融商品及服务提供者之间的纠纷。当纠纷发生时,先由金融机构内部处理,此为 FOI 启动金融评议的前置程序。在金融机构内部无法解决纠纷时,可将纠纷诉诸 FOI 申请评议。如 FOI 裁定金融机构须向金融消费者赔付,而金融机构事先有相关声明且金融消费者也愿意接受的,则 FOI 所作出的一定金额内(超出则不受此限)的赔付裁定对金融机构具有约束力。此外,金融机构还需支付纠纷处理的费用。<sup>③</sup>雷曼事件也影响了我国香港特别行政区的金融消费者保护格局。雷曼事件发生后,香港金管局和香港证监会向

<sup>①</sup> 参见贾小雷、刘媛:《英国金融申诉专员服务制度之评述》,载《河北法学》2011 年第 9 期。

<sup>②</sup> 参见杨东:《论我国证券纠纷解决机制的发展创新——证券申诉专员制度之构建》,载《比较法研究》2013 年第 3 期。

<sup>③</sup> 参见杨东、文诚公:《资本市场诚信背景下的证券纠纷调解机制的现状与展望》,载黄红元、徐明主编:《证券法苑》(第 1 卷),法律出版社 2012 年版,第 589~600 页。

特区政府提出了设立金融申诉专员制度的建议。2010年,香港特别行政区成立了金融纠纷调解中心。严格来讲,香港特别行政区所采用的并非典型意义上的FOS,其纠纷解决采取的是类似美国FINRA体制下的“调解+仲裁”模式,但该制度也吸收了FOS的理念与制度优势,在其申索程序中也包括了调解环节,如调解失败,将使纠纷进入仲裁程序。<sup>①</sup>

#### (四)“杭萧钢构案”:证券群体性纠纷调解的一个经典案例

近年来,我国适用调解程序解决的证券期货纠纷案件逐渐增多,包括对涉及人数众多的群体性纠纷的处理,而“杭萧钢构案”就是其中的经典之一。

2003年11月10日,浙江杭萧钢构股份有限公司在上海证券交易所A股挂牌上市。<sup>②</sup>2007年5月14日,证监会对杭萧钢构发布《行政处罚决定书》,认定杭萧钢构及有关管理人员的行为违反了《证券法》第63条的规定,构成《证券法》第193条“未按规定披露信息”行为、所披露的信息有“误导性陈述”行为,决定给予杭萧钢

---

<sup>①</sup> See Terms of Reference for Financial Dispute Resolution Center Limited in Relation to the Financial Dispute Resolution Scheme, June 2012. 转引自杨东:《论我国证券纠纷解决机制的发展创新——证券申诉专员制度之构建》,载《比较法研究》2013年第3期。

<sup>②</sup> 2006年12月12日,正值杭萧钢构与中国国际基金有限公司的合同谈判处于收尾阶段,杭萧钢构公司董事长在公司年度表彰大会发表讲话称,2007年将是杭萧钢构一个新的起点,如国外大项目正式启动,2008年公司股份争取达到120亿元,集团目标为150亿元。2月12日至14日,杭萧钢构股票连续三个涨停板。2月15日,杭萧钢构对外披露正在商谈一个境外合同项目,该项目将对公司业绩产生较大幅度增大。2月15日至16日,杭萧钢构股票继续涨停。期间股市因法定假日休市8天。新年开市后的第一天杭萧钢构继续涨停。2月27日出现转折,沪市暴跌8.84%,而杭萧钢构则“因有重大事项披露”停牌。但2月27日至3月12日期间杭萧钢构并未披露该重要事项,其股票继续停牌。3月13日,杭萧钢构公告与中国国际基金有限公司签订344亿元合同。3月13日至15日,杭萧钢构股票连续涨停。3月15日,杭萧钢构公告称合同签订后近期末形成收益,项目进度与收益存在不确定性,对公司影响需待时日。3月16日,杭萧钢构股票继续涨停。3月19日至30日,因杭萧钢构有重要事项未公告,股票停牌,期间证监会对其展开调查。4月2日,股票复牌,继续涨停。证监会未公布调查结果。杭萧钢构继续发布利好消息。4月3日,股票继续涨停。4月4日,事情出现重大转折。当天开盘仅1分钟涨幅6.84%后杭萧钢构即被紧急停牌,公司收到证监会调查通知书,称将对杭萧钢构股价异常波动和涉嫌存在违法违规行为进行调查,要求公司予以配合。4月5日至6日,股票连续跌停。4月9日,股票以跌停开盘却以涨停收盘。4月10日至13日,股票连续三个涨停。4月16日至30日,股票进入休整,期间跌幅高达38.4%。4月27日,证监会调查认定杭萧钢构存在信息披露违法违规,相关负责人涉嫌犯罪。5月8日至25日,股票连续涨停并创出其历史新高。5月28日至6月12日,股票大幅震荡,以连续跌停和连续涨停方式进行调整,期间再次刷新了历史新高。8月初,杭萧钢构实施中的工程按照原计划履行出现重大不确定性。股市对此反应剧烈。8月6日至8日,杭萧钢构股票累计跌幅20.67%,而在此期间沪指上涨超过2%。杭萧钢构成为沪市跌幅第一的股票,投资者损失惨重。关于此案更详细的情况参见上海证券交易所:《“杭萧钢构”案》,载上海证券交易所网站:[http://www.sse.com.cn/disclosure/credibility/regulatory/case/c/c\\_20150911\\_3984043.shtml](http://www.sse.com.cn/disclosure/credibility/regulatory/case/c/c_20150911_3984043.shtml),最后访问日期:2018年3月12日。

构警告,并处40万元罚款。同时,对相关责任人员处警告和罚款。<sup>①</sup>

证监会行政处罚决定书作出后,即有投资者向浙江省杭州市中级人民法院提出了针对杭萧钢构虚假陈述行为的民事赔偿诉讼。至2009年5月14日该案民事诉讼时效到期之日,共有127名投资者提起诉讼,赔偿请求额共计590万元。<sup>②</sup>“杭萧钢构案”是杭州市中级人民法院受理的第一起证券市场纠纷案件,期间由于在“虚假陈述”的认定方面原告与被告之间存在较大分歧,在受理后两年时间内经历了暂停受理、中止诉讼、恢复受理等波折,在案件诉讼时效截止日后的一周,该案在杭州市中级人民法院的主持下以调解方式得到较为圆满的解决。

针对该案涉及原告众多、利益牵涉面广、社会影响大的特点,杭州市中级人民法院在受案之初就确定了通盘考虑、整体处理的思路。法院多次对当事人进行调解,通过释法明理,使原告投资者和被告方杭萧钢构最终接受调解方式化解纠纷。调解中双方代理律师谈判的焦点主要在于对适格索赔投资者的认定以及索赔的金额和赔付比例。调解程序使127名原告投资者中的118名投资者的索赔资格与金额得到认定,并就118件案件签署《调解框架协议》,协议约定杭萧钢构于2009年6月30日前以原告诉讼请求赔偿额82%的比例,以现金方式向各原告分别支付赔偿金额。杭萧钢构实际赔付约400万元,案件受理费由原告和被告各负担50%。原告投资者中的另外9名投资者则以个案形式进行处理,其中7名涉及索赔资格认定问题,经双方律师讨论一致认定不具有索赔资格应予以撤诉,另外2名投资者则因为索赔金额标准问题无法达成一致选择开庭审理。

---

<sup>①</sup> 之后证监会按照规定将杭萧钢构涉嫌内幕交易罪案移交公安部门。2007年7月,公安机关对该案侦查终结并移送检察院。2007年12月21日,杭萧钢构内幕交易刑事案件在浙江丽水市中级人民法院开庭审理,丽水市中级人民法院一审判决3名涉案人员构成泄露内幕信息罪、内幕交易罪,对其分别判处有期徒刑并处以罚金。后因其中1人提起上诉,浙江省高级人民法院委托丽水市中级人民法院进行二审宣判,驳回上诉,维持原判。至此,杭萧钢构内幕交易刑事案件最终终结。

<sup>②</sup> 事实上,“杭萧钢构案”存在虚假陈述和内幕交易行为并存、联动、呼应、互为因果而非独立的情况,在性质上属于侵权责任竞合或请求权竞合。这是证券市场上第一例虚假陈述与内幕交易并存的案件。但以往案例出现的侵权责任或请求权竞合仅限于行政或刑事责任,民事责任中尚未涉及此种情况。律师宋一欣认为,“杭萧钢构案”中因虚假陈述提起民事赔偿的投资者应考虑在原案中追加内幕交易民事赔偿请求,使法院能够归并两种证券侵权行为进行单案审理,并明确两种侵权行为的责任范围。“杭萧钢构案”中虚假陈述民事赔偿在法院主持下以调解方式获得较为圆满的解决。而投资者并没有提起针对3位内幕交易行为人的民事赔偿诉讼。内幕交易民事赔偿相对于虚假陈述在因果关系证明等方面的困难使此类案件中原告投资者的诉讼请求很难获得法院支持。关于杭萧钢构案虚假陈述与内幕交易的竞合问题,参见宋一欣:《杭萧钢构案可能成为内幕交易民事赔偿第一案》,载《金融纵横》2007年第24期。

“杭萧钢构案”是证券市场少有的虚假陈述与内幕交易并存的案件,两种证券侵权行为引起了行政处罚、刑事判决和民事赔偿三种法律后果。杭萧钢构虚假陈述民事赔偿案的诉讼调解具有重大意义。一是实现了对投资者最大限度的保护。原告投资者获得高达83%的赔偿比例创造了证券市场“史无前例”的高额赔偿案例。二是发挥了调解“一揽子”化解全部纠纷的优势。在求同存异、分类处理的审理方案下,以调解方式解决118件案件之后,另外9件案件也得以顺势处理。三是在调解中注重释法解疑,引导当事人理性解决纷争。四是实现了互利共赢的最佳纠纷化解效果,在保护了投资者合法权益的同时,也兼顾了上市公司及公司新旧股东的利益。经过层层筛选,该案(“陈某某等诉浙江杭萧钢构股份有限公司证券市场虚假陈述民事赔偿纠纷系列案”)于2012年入选第一届“全国法院十大调解案例”并位列首位。<sup>①</sup>“杭萧钢构案”的法院调解为群体性证券期货纠纷的解决创造了一个经典范例。<sup>②</sup>

## 二、从证券示范诉讼到证券示范调解的演进路径

我国可以尝试按照证券示范诉讼的基本范式构建证券示范调解制度,从证券示范诉讼到证券示范调解的演进之所以可行,是因为存在如下逻辑。

### (一) 证券示范诉讼作出的示范裁决可促使当事人选择调解

示范诉讼程序本身就具有促进诉讼当事人达成和解的功能。因为在示范诉讼中通过对选定的示范案例的先期审理,可以使平行案件当事人较为清楚地预见法律。例如,如果示范原告胜诉,则与示范原告处于同一方的平行案件的原告也将获得胜诉,反之亦然。鉴于这种预见性,有败诉风险的一方当事人就会进行这样的权衡:与其使其他平行案件当事人继续通过诉讼与自己对抗,不如与其和解以快速化解纠纷,从而避免败诉和增加不必要的诉讼成本。一些国家的司法实践已经证明,在示范诉讼程序下,双方当事人会在各自代理律师的帮助下,通过法官在示范诉讼中对于事实认定和法律适用等的阐释,在庭外达成和解。<sup>③</sup>

<sup>①</sup> 参见刘岚:《最高人民法院评选出全国法院十大调解案例》,载《人民法院报》2012年3月10日,第1版。

<sup>②</sup> 除了“杭萧钢构案”外,“东方电子案”最终也是在法院主持下以集中调解的方式获得了解决。

<sup>③</sup> 参见刘毅、张谷:《示范诉讼及其在我国审判实践中的运用》,载《人民司法》2009年第11期。

此外,在各国的多元化纠纷解决机制中,调解与诉讼既可以统一于一个程序,也可以作为两个单独的程序对接转化。以我国为例,调解是民事诉讼中的一个重要环节,在证券虚假陈述等民事赔偿诉讼中,调解甚至可能将成为一种“前置程序”。而且,我国也尝试从多个方面建立诉讼与调解的对接机制,以使两种方式形成合力共同化解纠纷。证券示范诉讼必然离不开调解程序,而证券示范调解也必须考虑调解不成转入诉讼的问题。因此,从证券示范诉讼程序通往示范调解的路径是畅通的。

### (二) 证券示范诉讼的运作机理有助推导证券示范调解程序

示范诉讼制度的特殊性就在于,在解决群体性证券期货纠纷时不按照传统群体诉讼机制集所有纠纷于一个程序一次性解决的思路,而是通过分阶段处理、以典型案件处理的“示范效应”带动全部纠纷化解。因此,同为证券期货纠纷解决示范制度的组成部分,证券示范调解具有与证券示范诉讼类似的运作机理,即纠纷解决的程序遵循“三段式”模式。首先是析出群体性纠纷中的典型案件。即在众多的同类案件中选出具有典型代表性的案件作为示范案例,通过对示范案例的先期处理将其作为后续处理的依据;其次,示范案件解决结果的扩张。这是指在示范案件作出解决结果后,将这种解决结果用以处理后续案件,必须通过一定的扩张方式使其发生法律效力,才能成为解决后续案件的处理依据;最后,后续案件的处理和群体性纠纷的全部解决。在以适当方式使示范案件的解决结果扩张和取得法律效力后,将以此为依据处理示范案件以外的其他平行案件,最终所有平行案件处理完毕,证券群体性纠纷即得到全部解决。运作机理的相似性使从证券示范诉讼推导出证券示范调解具有逻辑上的可行性。

### (三) 参照证券示范诉讼的经验与实践设计证券示范调解制度

德国《投资人示范诉讼法》作为世界上第一部资本市场示范诉讼立法,为各国证券示范诉讼制度的建立提供了一个经典参照。尽管该法具有实验立法的性质,在立法之初就规定了失效的时间,但目前该法通过数次延续有效期已将下一次失效的日期延长到2020年11月1日以后。德国一再延长《投资人示范诉讼法》有效期的做法证明,该法在实践中发挥了一定作用,通过权衡利弊德国立法者决定暂时保留该法。在我国证券期货纠纷审判实践中,已经屡次尝试采取类似示范诉讼的方式进行审理并取得了良好效果。最高人民法院和证监会也为推动证券示范判决

机制的建立做好了政策措施的准备。因此,可以预期,未来我国的证券示范诉讼应该可以得到明确的立法支撑并形成稳定的制度形态。证券示范诉讼既有国外立法的范本,又有国内实践经验,这种制度优势使其具有指引建立证券示范调解制度并为其提供参照的资格与能力。

#### (四) 证券示范诉讼引领证券示范调解达致“示范”目的

无论是调解还是诉讼,二者的目的都是妥善解决纠纷。证券示范诉讼与证券示范调解尽管在性质、主体、程序、方式及方法等方面存在差异,但都必须以事实为依据、以法律为准绳,对证券群体性纠纷中的是非曲直进行判定,以实现受侵害者权利的救济与保护,对侵权行为人的惩处与教育,从而达到定分止争、维护正义的目的。所不同的是,证券示范诉讼是通过司法的权威性保障纠纷解决目的的实现,而证券示范调解则是通过对当事人的引导促成群体性纠纷的化解。证券示范调解所要解决的根本问题与证券示范诉讼其实并无二致,即通过对群体性证券期货纠纷中共同争点的梳理与解决,达到“示范性”地化解所有平行纠纷的目的。因而,在示范案件的选择标准、当事人之间的必要协调、程序受阻时的及时调整与转换等方面,证券示范调解与证券示范诉讼都要遵从更好地达到“示范性解决纠纷”的原则以进行具体的程序设计和策略安排。从这一点来看,证券示范调解与证券示范诉讼不过是殊途同归。

### 三、证券示范调解的制度构想与程序构造

在我国当前大力推行“调解优先”的形势下,调解几乎成为诉讼的一个必经环节。鉴于证券示范调解与证券示范诉讼在诸多方面的相似性,如程序运作的机理、示范案件选择的标准、共通性问题的解决、制度存在的优势及弊端等,因此对二者的共性问题将略去不表,主要从差异性方面探讨有关制度构想和程序构造的部分内容。我国当前的调解机制是一种多元化机制,这一机制中存在多种性质和类型的调解组织,证券示范调解制度的构建可以基于以下三种模式。

#### (一) 方案一:以司法调解模式为基础

我国证券期货市场投资者以中小投资者为主,这个群体的投资者在权益遭受损害时往往更依赖于“打官司”的方式“讨回公平”,因此,大量的证券民事赔偿纠纷

被诉诸法院。鉴于此,必须考虑以司法调解的模式促使证券示范诉讼向证券示范调解转化。司法调解或称诉讼调解本身就是诉讼的有机构成部分,这种调解以当事人间的私权冲突为基础,以当事人一方的诉讼请求为依据,以司法审判权的介入和审查为特征,以当事人处分自己权益为内容,是公权主导下对私权的处分与让与。从促进当事人纠纷化解、实现各方共赢的角度来说,司法调解的意义与价值确实不容置疑。

司法调解模式下的证券示范调解,是指在群体性证券期货纠纷被诉诸法院并获法院受理后,在判决或裁定作出前的任何阶段均可在受诉法院的主持下以示范调解的方式化解该起群体性证券期货纠纷案件,这种模式实际是将证券示范诉讼转化为证券示范调解。具体又分为以下几种情形。

1. 示范案件选出前当事人即接受调解的情形。此种情况下,应以当事人自愿为前提选出示范案件先行调解,先期进行的示范调解将围绕纠纷的共同争议性问题,在法院的主持下由示范案件双方当事人或其代理律师进行谈判协商。如果调解失败,则该示范案件进入示范诉讼程序进行审理。而如果调解成功,则调解达成的示范调解协议将由受诉法院进行确认以赋予其法律效力。其后以该示范调解协议为蓝本对其他平行案件也采取调解方式进行处理,如其他案件当事人拒绝调解或无法达成调解协议,则可以个案形式置于诉讼程序中进行处理,其他平行案件的调解无须再就共同争议性问题进行协商,仅需就每一个案的具体差异进行谈判,最终分别达成调解协议,由法院制作民事调解书赋予其法律效力和强制执行力。

2. 示范案件已经选定但示范裁定尚未作出前示范案件当事人接受调解的情形。有学者认为案件一旦被确定为示范案件,示范诉讼当事人一般不能以调解、和解等方式结案,应走完全部示范诉讼程序并获得示范判决,除非经法院许可。<sup>①</sup>但我们认为这种做法并不可取:一则不允许当事人调解恐有剥夺当事人自主选择纠纷解决方式的权利之嫌;二则违背了最大化民事纠纷与矛盾的原则。德国法上仅规定选定示范原告的决议不可撤销,<sup>②</sup>但仍允许示范案件当事人和解,只要与其同处一方的所有其他平行案件当事人同意。我们不能一味追求示范诉讼程序的完整

<sup>①</sup> 参见郑妮:《示范诉讼制度研究》,四川大学出版社2014年版,第179页。

<sup>②</sup> 参见德国《投资人示范诉讼法》第8条(2)。

而任意剥夺纠纷当事人调解的权利,这样就违背了民事诉讼原本的平息讼争、恢复权利的初衷。因此,即使在已经选定示范案件但示范裁决尚未作出的情况下,也应允许示范案件当事人调解,但为保障平行案件当事人利益,调解须经过与所有其他平行案件当事人的同意方可进行。如调解不成功,示范案件则继续进入示范诉讼进行处理。如果调解成功,则该调解达成的调解协议即可视为示范调解协议。因为调解已经事先经过了利害关系人的同意,则意味着其已经有了调解可能成功的预见并做好受调解协议影响的准备。调解方式须以当事人自愿为原则,因此,即使在平行案件当事人原本同意示范案件调解,但在示范调解协议作出后又不愿意对自己案件进行调解的,如这种不同意调解的平行案件当事人属于少数,可将其以个案形式进行处理,其他同意调解的平行案件当事人则以示范调解程序为参照进行调解;如不同意调解的平行案件当事人属于多数,则将在这部分中再行选定示范案件,采取示范诉讼程序进行审理,而对同意调解的部分进行调解。

3. 示范裁决已经作出并生效而平行案件当事人提出调解的情况。示范裁决的作出有两种情况:一种是示范原告赢得诉讼,另一种是示范被告赢得诉讼。只有在前一种情况下,其他平行案件的当事人,尤其是案件的共同被告,才有提出调解的可能性。因为通过裁决已经厘清了所有纠纷案件的共同争议,示范原告胜诉则意味着所有平行案件的原告投资者也将在后续诉讼中赢得胜诉,所以平行案件的原告无论调解还是诉讼其结果都基本确定。而对于被告来说,为免大量同类诉讼引起的诉累和成本,其提出调解的意愿和动力较大,这就是示范裁决对调解的促进作用。而当示范被告赢得诉讼后,表示法庭审判已经否定了示范原告请求权,则所有平行案件的当事人和示范原告一样失去了与被告谈判的资格,也就不再有提出调解的必要和可能。

总体而言,以司法调解为基础的证券示范调解实质上是诉讼与调解的结合,是将调解融入诉讼的各个环节,在诉讼进行的任何过程中都不放弃调解手段的使用,力图以示范调解的方式取代诉讼成功化解群体性证券期货纠纷。在这种模式下,纠纷当事人及其代理律师是证券示范调解中的主导,法院的作用主要是视具体情形引导当事人调解,但在调解不成的情况下也应及时进行审判。

## (二) 方案二:以行业调解模式为基础

我国《证券法》规定,证券业协会是证券业的自律性组织,证券业协会的职责之



一就是对会员之间、会员与客户之间发生的证券业务纠纷进行调解。另外,《期货交易管理条例》也规定,期货业协会是期货业的自律性组织,期货业协会的职责之一是“受理客户与期货业务有关的投诉,对会员之间、会员与客户之间发生的纠纷进行调解”。《证券投资基金法》规定基金行业协会是证券投资基金行业的自律性组织,对会员之间、会员与客户之间发生的基金业务纠纷进行调节。此外,最高人民法院发布的多个文件也确立了行业调解在多元化纠纷解决机制中的地位。这是以行业调解模式为基础建立证券示范调解制度的法源基础。

以行业调解模式为基础的证券示范调解制度具有特别的优势。这是由于,行业协会的专业性可以在很大程度上避免诉讼调解因专业性不足而造成的纠纷解决困扰。但由于纠纷的一方当事人为协会的会员,投资者尤其是中小投资者可能会对协会能否保持中立的态度有所怀疑。目前,在证券期货纠纷多元化解机制试点调解组织中,中国证券业协会、中国期货业协会、中国证券投资基金业协会可以作为证券示范调解的调解组织。以行业调解为基础的证券示范调解主要解决两种类型的群体性证券期货纠纷:一是行业协会会员之间的纠纷;二是行业协会会员与其客户之间的纠纷。关于投资者与上市公司之间的纠纷,由于不在《证券法》所规定的证券业协会纠纷调解范围内,因而一般不通过行业协会进行调解。进入行业协会进行示范调解的纠纷案件,既可以基于证监会或法院的委托,也可以是纠纷当事人自行申请调解的案件。但无论以何种形式进入行业协会调解,其示范调解方式均遵从“三段式”原则,即选出“示范案件—示范案件调解—平行案件调解”。无论是示范调解协议还是平行案件的调解协议,经纠纷当事人签字或签章后仅具有民事合同的性质,因而并没有强制性约束力,须经过法院或其他权威机构的确认、认证或登记后,才能产生严格的法律约束力,与生效判决具有同等效力,这是规制调解程序最为妥善的方法。<sup>①</sup>

我国证券示范调解程序的构建,可适当参考借鉴美国 FINRA 对于调解的某些做法,其中主要有两项:一是关于调解员;二是关于调解协议的效力。在以行业调解为基础的证券示范调解中,调解员应该是示范调解的主导,对示范调解的成功与否以及示范效应的发挥起决定性作用。作为全球最大的证券纠纷调解场所,FINRA

---

<sup>①</sup> 参见焦凯:《证券期货纠纷中调解制度的建设研究》(上),载《山西法制报》2017年6月28日,第3版。

的调解员队伍也十分庞大,这些调解员由从各行业中精挑细选而来,是 FINRA 重要的中立性资源。为了消除行业协会调解可能给投资者造成的“能否中立”的疑虑,行业协会主持下的示范调解应参考 FINRA 的做法,采取外聘调解员制度,外聘的调解员还应严格区分“行业专家”和“公众专家”,在涉及投资者利益的案件中必须保证有公众专家性质的调解员。<sup>①</sup> 另外,在调解协议的效力方面,为了避免达成协议的纠纷当事人反悔和拒绝执行协议,一种办法是经过法院或其他权威机构确认其效力。还有一种就是 FINRA 的办法,在调解成功后 FINRA 提交给当事人的《提交调解协议》中有这样的条款:“在下面签字的当事人同意,经调解而达成的任何和解协议都具有约束力,可强制执行。”由于 FINRA 有权对会员作出处罚性措施,实践中其会员一般会主动履行协议。<sup>②</sup> 由于群体性证券期货纠纷涉及人数众多,如对达成的调解协议一一须经过法院或权威机构确认,无疑太过烦琐,因此是否可以借鉴 FINRA 的办法,对于小额的调解协议,由最高人民法院出台相关司法文件,赋予专门调解机构所调解的涉案金额在 5 万元以下的协议具有强制执行力,当事人可凭借调解协议直接向法院申请强制执行。<sup>③</sup> 这对于在提高行业协会调解下证券示范调解的纠纷解决效率及效果无疑十分有益。

### (三) 方案三:以投资者保护机构调解模式为基础

近年来,投服中心开展的证券支持诉讼、持股行权等活动取得的成效引人注目。投服中心作为证监会下设专门投资者保护机构,正在全力推动建立全国性、综合性独立第三方调解中心,该中心的职责之一就是为全国范围内各类证券期货纠纷提供调解服务、示范制定证券期货纠纷调解的制度规则和管理办法,同时探索示范判决对调解的促进机制。<sup>④</sup> 投服中心的性质及其所开展的各项以中小投资者保护为宗旨的活动使其为依托探索建立证券示范调解机制的可能性极高。

依托于投服中心模式下的证券示范调解机制,可以解决各种类型的群体性证

---

<sup>①</sup> 参见吴伟央:《美国证券自律组织纠纷解决机制程序正当性研究——以证券调解与仲裁程序为中心》,载《证券市场导报》2013年第3期。

<sup>②</sup> 参见刘晓春:《美国证券调解机制及其价值评析》,载北京大学金融法研究中心:《金融法苑》(总第79辑),中国金融出版社2009年版,第201~220页。

<sup>③</sup> 参见焦凯:《证券期货纠纷中解决制度的建设研究》(上),载《山西法制报》2017年6月28日,第3版。

<sup>④</sup> 参见马婧妤:《投服中心:推动尽快设立全国证券期货纠纷调解中心》,载《上海证券报》2018年3月16日,第4版。

券期货纠纷,但其应重点解决因证券虚假陈述、内幕交易、操纵市场等行为引发的涉众型证券期货侵权纠纷。这是由于,虚假陈述、内幕交易、操纵市场引发的民事赔偿纠纷多发生于上市公司与公众投资者之间,处理这方面的纠纷既是投服中心的“强项”,也是行业协会调解难以涉足的领域。投服中心以保护中小投资者为宗旨,而中小投资者涉及的群体性证券期货纠纷通常都有“小额多数”的明显特征,因此其证券示范调解程序的建构可适当借鉴境外 FOS 制度。因为 FOS 制度的特点就是以处理小额纠纷为主、注重效率性、裁决具有单方约束力且对投资者有倾向性保护、处理投诉保持独立性与公正性。<sup>①</sup> 近年来,投服中心积极探索新型证券纠纷调解机制,目前正在尝试构建证券申诉专员制度。投服中心所具有的监管部门指导设立的背景,所采取的“调解+仲裁”的纠纷解决模式,所坚持的向中小投资者倾斜的制度设计以及司法确认效力支持,其实已基本符合 FOS 制度的实质特征。而投服中心近年来的探索已表明,构建我国的证券申诉专员制度不仅可行,而且已经初具基础。<sup>②</sup>

投服中心模式下的证券示范调解在运作上与其他模式并无二致,但其优势在于,其作为国家依法设立的投资者保护机构所具有的专业性、公正性和独立性,使投资者更加信任并愿意接受投服中心主导下的调解与达成的调解协议,从而能够在很大程度上促进示范调解取得成功。

#### 四、证券示范调解制度运作中的关键问题

无论采取何种模式,要保障证券示范调解制度的正常运作都必须处理好以下五个方面的问题:

##### 1. 证券示范调解案件的选择

在证券示范调解中,示范案例的选择关系到能否通过对该案的先期处理形成后续案件的处理依据。因此,对于示范调解案件的选择,除要满足示范诉讼程序下的选择标准外,还需要考虑调解机制的特点。相比诉讼程序,调解制度的最大优势

---

<sup>①</sup> 参见杨东、文诚公:《资本市场诚信背景下的证券纠纷调解机制的现状与展望》,载黄红元、徐明主编:《证券法苑》(第7卷),法律出版社2012年版,第589~600页。

<sup>②</sup> 参见《投服中心探索纠纷调解新模式》,载《上海证券报》2018年4月18日,第3版。

在于其灵活、便利和自愿性。在各国证券调解机构的调解规则下,当事人通常都不必经过严格、冗长的审理程序,也不拘泥于固定的调解形式,一切以方便和促进纠纷的有效解决为原则。示范调解案件的选择宜采取两种形式:一是由群体性证券期货纠纷当事人自行协商确定;二是在当事人无法选定示范案件的情况下,由该示范调解程序的调解员来选定,但选定的示范案件须取得案件当事人同意。

## 2. 证券示范调解的调解员团队

调解员是关系调解程序能否顺利运转和取得预期调解效果的关键。在证券示范调解中,调解员的选择除要满足普通调解程序的基本要素,如娴熟的调解技能、必要的专业背景、良好的声誉等以外,还需要特别考虑调解员是否具有驾驭大规模纠纷调解的能力。群体性证券期货纠纷涉及当事人众多,在示范调解程序和平行案件调解程序两个阶段的调解中,调解员需要在众多纠纷当事人之间进行协调和引导,没有丰富的调解经验和灵活的调解策略显然难以胜任此项工作。此外,群体性证券期货纠纷涉及人数多、案情复杂,因此可能需要组成调解团队予以应对。调解团队的组成应考虑方方面面的因素,除需形成调解所需的专业知识与背景等的互补外,也要适当考虑团队成员中年龄、性别、性格、地域等的合理搭配,便于调解员与当事人之间的沟通和促进调解的达成。

## 3. 证券示范调解协议的效力与执行

在证券期货纠纷调解中,调解协议或裁决的效力通常有三种情况。一是由投资者决定是否有效,调解协议或裁决一经生效则必须执行。英国、澳大利亚和新加坡即采取此种做法。在这种模式下,相关部门会采取一切手段保证生效裁决结果的执行,且不以是否有法院执行命令为前提。二是由调解协议来规定调解的效力,可强制执行。美国 FINRA 即采此法。三是经法院核定后可强制执行。我国台湾地区采取此种做法。前文曾建议对于5万元以下的小额调解协议,可由最高人民法院出台司法文件赋予其直接的法律效力和强制执行力。在我国大力推行“调解优先”的当前环境下,这一建议确有必要。而对于5万元以上的调解协议的效力与执行,可依据我国证券示范调解的具体模式采取不同方法。在法院主持下的证券示范调解,可采取由法院确认调解协议效力和赋予其强制执行力的办法;对于行业调解下的证券示范调解,可采取由调解协议规定其效力并赋予其强制执行力的办法;对于行政调解模式下的证券示范调解,可以由投资者决定协议是否有效,如投资者决定

其有效则协议必须执行。为保证执行,证券监管机构可同证券调解机构一起监督生效调解协议的执行,并对拒绝履行的证券违法违规行为予以处罚。<sup>①</sup>

#### 4. 证券示范调解的收费问题

与诉讼方式相比,调解是一种维权成本相对较低的纠纷解决方式。从境外情况来看,证券期货纠纷调解的收费有两种基本模式。其一,完全不向投资者收费,投资者通常可免费享受调解服务,如英国。这种做法主要是为了鼓励投资者使用证券期货纠纷调解机构的调解服务,不让投资者因为收费问题望而却步。其二,向投资者收取适当费用,美国、新加坡和我国台湾地区即采用此种方法。如美国FINRA的收费包括两部分,即立案费和调解员的报酬支出。从鼓励调解、倾向性保护中小投资者的角度来看,除法院主持下的诉讼调解以调解方式结案应按照我国《诉讼费用交纳办法》第15条减半交纳案件受理费外,行业调解模式以及行政调解模式下的证券期货示范调解均应采取向投资者免费的办法。实际上我国当前大多数证券期货纠纷调解机构也是这样做的。

#### 5. 证券示范调解与其他纠纷解决机制的对接问题

调解制度的最大特点之一就在于其自愿性和灵活性。在调解协议作出前的任何环节,只要当事人声明退出调解或拒绝调解,或调解员认为已无调解可能决定终止调解的,都可能导致纠纷从调解机制转向诉讼、仲裁或其他纠纷解决方式。因此,为了鼓励当事人采取调解方式解决其纠纷,消除其对于调解的顾虑,还应做好证券示范调解与其他纠纷解决机制之间的对接工作。最高人民法院与证监会推动建立的示范判决机制提出,“证券期货监管机构在清理处置大规模群体性纠纷的过程中,可以将涉及投资者权利保护的相关事宜委托试点调解组织进行集中调解。对因虚假陈述、内幕交易、操纵市场等行为引发的民事赔偿纠纷,需要人民法院通过司法判决宣示法律规则、统一法律适用的,人民法院应当及时作出判决”。这里的示范判决机制其实就包含了证券监管与调解的对接,以及证券调解与司法判决的对接。证监会可委托试点调解组织集中调解大规模群体性纠纷,必要时还需通过法院司法程序作出示范判决。实践中,法院在处理证券期货纠纷时,有时也会将案件委托给更具专业性的证券期货调解组织予以调解。因此,证券示范制度中各

<sup>①</sup> 参见王欣新、亢力:《浅论证券纠纷调解法律制度》,载《甘肃社会科学》2011年第2期。

纠纷解决方式的对接对于有效解决纠纷具有重要意义。以调诉对接为例,这种对接包括两个方面:一是在证券示范调解达成调解协议的情况下,通过法院的调解协议效力确认机制对该协议效力予以司法确认;二是在证券示范调解已无调解可能的情况下,保证投资者诉诸法院渠道的畅通和便利。对此,可以推动建立人民法院诉调对接中心,负责与专门的调解机构进行对接,将法院有关证券期货纠纷案件的诉前调解进行转移,也便于在久调不决或调解失败时再将案件转回法院予以审理。

## 结 论

近年来,我国证券期货市场违法违规行为有进一步扩大和增长的趋势,仅2017年证监会就作出了224件行政处罚决定。在证券市场三大侵权行为中,目前已有了虚假陈述和内幕交易民事赔偿的经典案例。而对于操纵市场行为,尽管其占据了2017年证监会违规罚单中的很大一部分,且其中多起案件甚至遭到顶格处罚,但迄今为止还未有投资者赢得操纵市场民事赔偿诉讼的先例。<sup>①</sup>在深化多层次资本市场改革的背景下,我国证券期货市场无疑将面临巨大的挑战和机遇。然而,无论市场如何变革,保护投资者都将是资本市场亘古不变的主题。而保护投资者的最佳方式就是给予投资者有效的救济渠道,证券期货纠纷解决示范制度即致力于为投资者提供一种不同于传统机制的特别路径。本研究得出以下结论。

第一,证券期货纠纷具有典型的涉众性、群体性纠纷特点,纠纷类型复杂多样、专业性强,而证券期货违法违规行为的高发态势又将会引发更多相关民事赔偿纠纷。我国证券期货市场以中小投资者为主,投资者的维权意识正在崛起,但缺少行之有效的权利救济渠道。现有证券期货纠纷解决机制虽给予了投资者选择的空

---

<sup>①</sup> 截至2018年4月22日,在中国裁判文书网以“证券虚假陈述”为关键词进行搜索,可以检索到7542份相关案件的裁判文书;以“证券内幕交易”为关键词仅能检索到2份相关案件的裁判文书,且两件案件法院皆作出了不予受理的裁定;以“操纵证券市场”为关键词进行检索,检索不到任何裁判文书。此外,在威科先行法律信息库以同样关键词进行检索,得出的结果出入较大。以“证券虚假陈述”为标题进行精确搜索,显示有10,598份相关民事案件裁判文书;以“证券内幕交易”为标题进行精确搜索,显示有54份相关民事案件的裁判文书,其中就包括光大证券内幕交易民事赔偿纠纷案。以“操纵市场”为标题进行精确搜索,显示9份相关民事案件的裁判文书。这9份裁判文书皆是投资者针对鲜某操纵证券市场行为提起的民事赔偿诉讼。对于这起涉众型证券市场操纵民事赔偿纠纷案件,上海市第一中级人民法院予以立案并采取了合并审理的方法。值得关注是,对于鲜某操纵证券市场案,投资者还以鲜某虚假陈述为由提起了民事赔偿诉讼,受诉的上海一中院也采取了合并审理的方式。此外,投服中心对该起群体性纠纷进行了支持诉讼,这是投服中心的首例支持诉讼案件,该起群体性纠纷案件以法院一审支持原告全部诉讼请求,判决被告赔偿原告各类损失共计233.89万元审理终结。投服中心受托支持的14名原告投资者全部获得胜诉。

间,但无论是传统方式中的民事赔偿诉讼、调解与仲裁,还是创新机制下的证券行政和解、先行赔付制度,都因为各自存在的缺陷而难以获得理想的纠纷解决效果。在群体性证券期货纠纷中,现行解纷机制的局限性更加突出。

第二,改善证券期货纠纷解决的效果,需要在群体性纠纷解决机制方面进行突破。群体性纠纷的解决亦有诉讼方式与非诉方式的结合,其中群体诉讼中的集团诉讼、团体诉讼、集体诉讼等在我国引入尚存争议,短期来看并不具有解决证券期货群体性纠纷的可能性。而我国的代表人诉讼也因为种种原因导致该制度在实践中形同虚设,对其解决群体性证券期货纠纷的作用亦不可过多期待。非诉方式解决群体性纠纷的代表性做法有美国的合并仲裁与集团仲裁制度以及荷兰的群体和解法,前者由于理论和实践方面的双重困难,不易发展为解决大规模证券期货纠纷的重要模式;后者在荷兰的实践中运作经验总体积极,且有与我国群体性证券期货纠纷集中调解方式相结合的基础,可以作为多元化证券期货纠纷解决中非诉机制的一种参考。

第三,传统群体诉讼模式之所以效果不佳的一个重要原因在于,期待以一个诉讼程序囊括所有纷争,最大可能地实现纠纷的一次性审理,因而过于注重从群体性角度审视案件处理的整体效果,忽略了对群体中个案差异性以及当事人诉求的关注。示范诉讼制度是一种不同于传统的群体诉讼模式,其特别之处在于通过对择定的典型案件的审理解决群体性纠纷中共通的法律或事实问题。示范诉讼程序既高度重视案件共通问题的处理,也恰当关注每一个案差异及当事人诉求,实现以个案审理为基础、最终超越个案并全面解决纷争的目的。示范诉讼制度为我国解决群体性证券期货纠纷提供了一种新的思路。

第四,我国尚没有关于示范诉讼的任何立法或司法解释,但实践中在处理群体性纠纷案件时法院已摸索出了一套类似示范诉讼的做法,并在证券期货群体性纠纷案件中得到适用,且取得了良好的效果。最高人民法院和证监会提出建立证券期货示范判决机制的意见。示范诉讼在我国已经有了一定的实践基础和法源依据。在制度建构和程序设计时可以借鉴模仿域外成功经验,德国《投资人示范诉讼法》是资本市场示范诉讼立法的典范,应作为我国建立证券期货示范诉讼制度的重要参考。但在制度模仿和借鉴时需结合我国实际进行必要的本土化改造,如我国证券示范诉讼中可省去移交裁决环节等。另外,在证券示范诉讼中尝试设立独立



的第三方证据认定中心和专业的投资者损失计算中心,解决证券示范诉讼中的因果关系认定和损失计算难题,使示范裁决的作出和案件的最终解决能够兼顾效率与公平。

证券示范诉讼着重于解决因虚假陈述、内幕交易、操纵市场等行为引发的群体性证券侵权民事责任纠纷,应在遵从示范诉讼运作机理和“三段式”运作模式的基础上,结合我国实际情况进行具体的制度设计,并通过相应的监督机制、纠偏机制和配套机制保障该制度运行的规范和通畅。探索以调解前置程序取代证券民事赔偿诉讼的前置程序,在赋予投资者诉权的同时,尽量避免可能造成的滥诉对法院的冲击。但要真正发挥证券示范诉讼的功能,还须在理论和实践中突破示范裁决效力扩张的难题。

第五,调解是我国除民事赔偿诉讼外最普遍的证券期货纠纷解决方式。尽管属于两种不同的解纷形式,但调解与诉讼具有法理上的相通之处,对于主要涉及经济利益的证券期货纠纷而言,二者在纠纷解决的目的上具有一致性,可以通过借鉴证券示范诉讼模式建构类似的证券示范调解制度。证券示范调解的原理也是通过对典型案件的先期处理以厘清群体纠纷的共同争点,待达成示范调解协议再作为其他平行案件的调解依据。但在具体的制度设计上,还应体现调解与诉讼作为两种不同纠纷解决程序的差异性。证券示范调解制度有待突破的核心难题在于,如何确保示范案件调解协议的效力与强制执行力并使其作为后续调解的有力依据。

第六,证券示范诉讼与证券示范调解可作为我国处理群体性证券期货纠纷的示范制度。这种示范制度是示范诉讼在多元化纠纷解决思路下的适当扩展和延伸,它遵从示范诉讼的基本法理和运作逻辑,但也结合具体的解纷方式进行制度设计和改造。对于这样一种示范制度,可以采取“实践先行—试点实行—制度形成—立法跟进”的策略,分步骤依次实现,即先实践中采取证券期货示范诉讼、示范调解的做法,待这种做法逐渐成熟之后再进行试点,经试点取得较好效果之后逐渐使之制度化,最后再通过立法形式对该制度予以确认和规范。此外,还应加强对于证券期货群体性纠纷解决示范制度的解释和宣传,鼓励当事人、法院及法官、调解组织等选择示范制度解决群体性证券期货纠纷。保障群体性证券期货纠纷当事人对示范裁决提起上诉的权利和上诉渠道的通畅。发挥各试点调解组织的作用,依托投资者保护机构探索、采用证券示范调解程序。

证券期货纠纷示范制度的“示范”意义不仅在于其作为一种群体性案件处理模式所具有的“程序上的示范”,即通过对具体事实关系的认定和共同争点的处理,以利归并案件、减轻各方纠纷解决负担、提高纠纷解决效率,从而达到以示范案件处理程序带动全部纠纷解决的目的;这种示范制度的“示范”意义还在于其所达到的解纷效果具有一种“结果上的示范”作用,即能够帮助未来同类纠纷当事人进行预先判断并选择恰当的解纷方式,从而更有利于投资者在证券期货纠纷中进行理性维权。在多元化纠纷解决机制改革背景下,还需做好不同证券纠纷解决机制之间的协调对接,消除当事人对于纠纷解决方式选择的顾虑,转变对证券民事赔偿诉讼的依赖,真正实现解纷渠道的多元化。

20世纪40年代初,两位美国学者对于初创之时的集团诉讼制度曾有一番精辟评论,认为“现代社会日益将民众暴露在大规模损害的威胁之下,而他们却不易获得法律上的救济……如果损害的个人不得不孤立地寻求救济,则法律至多只能获得零星和片面的执行。这不仅仅是个案中的不幸,更会严重损害当代法制引为支柱的吓阻功能的实现……”<sup>①</sup>此处援引以阐释我国建立证券期货纠纷解决示范制度的重要意义亦十分精当。希冀在不久的将来,我国能够建立起行之有效的示范制度,使受损害的投资者不再无助。

---

<sup>①</sup> Harry Kalven, “Jr. & Maurice Rosenfield: The Contemporary Function of the Class Suit”, 8 *U. Chi. L. Rev.*, 1941, pp. 684-686. 转引自汤欣:《论证券集团诉讼的替代性机制——比较法视角的初步考察》,载张育军、徐明主编:《证券法苑》(第4卷),法律出版社2011年版,第174~200页。

## 参考文献

1. [日]棚濑孝雄:《纠纷的解决与审判制度》,王亚新译,中国政法大学出版社1994年版。
2. [日]小島武司:《诉讼制度改革法理与实证》,陈刚等译,法律出版社2001年版。
3. [意]莫诺·卡佩莱蒂:《福利国家与接近正义》,刘俊祥等译,法律出版社2000年版。
4. 郑妮:《示范诉讼制度研究》,四川大学出版社2014年版。
5. 吴泽勇:《〈投资者示范诉讼法〉:一个群体性法律保护的完美方案?》,载《中国法学》2010年第1期。
6. 杨严炎:《示范诉讼的分析与借鉴》,载《法学》2007年第3期。
7. 王福华:《打开群体诉讼之门——由“三鹿奶粉”事件看群体诉讼优越性的衡量原则》,载《中国法学》2009年第5期。
8. 汤欣:《论证券集团诉讼的替代性机制——比较法角度的初步考察》,载张育军、徐明主编:《证券法苑》(第4卷),法律出版社2011年版。
9. 周友苏、罗华兰:《论证券民事责任》,载《中国法学》2000年第4期。
10. 王利明:《关于完善中国证券侵权民事责任制度的几点思考》,载张育军、徐明主编:《证券法苑》(第6卷),法律出版社2012年版。
11. 季卫东:《要关注“试验诉讼”——当事人推动的制度变迁及其实证研究》,载徐昕主编:《司法程序的实证研究》(第2辑),中国法制出版社2007年版。
12. 方流芳:《民事诉讼收费考》,载《中国社会科学》1999年第3期。
13. 刘燕、楼建波:《金融衍生交易的法律解释——以合同为中心》,载《法学研

究》2012年第1期。

14. 杨瑞:《示范诉讼制度探析——兼论我国代表人诉讼制度之完善》,载《现代法学》2007年第5期。

15. 张晓茹:《中国证券示范诉讼制度的雏形与构建规范——兼评德国投资者示范诉讼法》,载《人民司法》2011年第15期。

16. 王欣新、亢力:《浅论证券纠纷调解法律制度》,载《甘肃社会科学》2011年第2期。

17. 盛学军、刘如翔:《诉讼代表与纠纷调解:我国证券投资者保护基金公司的职能拓展与制度创新》,载《云南师范大学学报》(哲学社会科学版)2010年第6期。

18. 张嘉军:《多元化:两大法系群体性纠纷解决机制的当代走向——兼论我国群体性纠纷解决机制的未来趋势》,载《郑州大学学报》(哲学社会科学版)2008年第4期。

19. 胡改蓉:《证券纠纷解决机制多元化的构建》,载《华东政法大学学报》2007年第3期。

20. 施明浩:《金融创新下证券纠纷解决模式比较——从纠纷调解机制的视角》,载《证券市场导报》2013年第9期。

21. 邱星美:《当代调解制度比较研究》,载《比较法研究》2009年第4期。

22. 王开国:《中国证券市场超常规创新的理性思考》,载《中国社会科学》2001年第1期。

23. 戴文华:《证券市场创新与系统风险的若干问题》,载《证券市场导报》2013年第3期。

24. 杨严炎:《群体案件的诉讼形式及其价值取向——以大庆联谊虚假陈述案为例》,载《清华法学》2011年第2期。

25. 刘毅、张谷:《示范诉讼及其在我国审判实践中的运用》,载《人民司法》2009年第11期。

26. 冯果:《内幕交易与私权救济》,载《法学研究》2000年第2期。

27. 杨峰:《操纵证券市场民事责任因果关系认定规则之完善——从对美国、日本相关规定的比较出发》,载《法商研究》2006年第6期。

28. 彭冰:《建立补偿投资者的证券行政责任机制——针对内幕交易和操作市场

行为》,载《中外法学》2004年第5期。

29. 洪秀娟:《示范诉讼制度初探》,载《司法改革论评》2008年第00期。

30. 杨东:《论我国证券纠纷解决机制的发展创新——证券申诉专员制度之构建》,载《比较法研究》2013年第3期。

31. 贾小雷、刘媛:《英国金融申诉专员服务制度之评述》,载《河北法学》2011年第9期。

32. 杨东、文诚公:《资本市场诚信背景下的证券纠纷解决机制的现状与展望》,载黄红元、徐明主编:《证券法苑》(第7卷),法律出版社2012年版。

33. 吴伟央:《美国证券自律组织纠纷调解机制程序正当性研究——以证券调解与仲裁程序为中心》,载《证券市场导报》2013年第3期。

34. 刘晓春:《美国证券调解机制及其价值评析》,载北京大学金融法研究中心编:《金融法苑》,中国金融出版社2009年版。

35. 耿利航:《群体诉讼与司法局限性——以证券欺诈民事集团诉讼为例》,载《法学研究》2006年第3期。

36. 吴泽勇:《群体性纠纷解决机制的建构原理》,载《法学家》2010年第5期。

37. 齐树洁、徐雁:《群体诉讼的困境与出路:示范诉讼制度的建构》,载《中州学刊》2009年第1期。

38. 于是:《“示范诉讼”张力困局辨析及程序性破解——以司法公开为建构路径》,载《上海政法学院学报(法治论丛)》2013年第4期。

39. 章武生、张大海:《论德国〈投资者典型诉讼法〉》,载《环球法律评论》2008年第3期。

40. 李永泉:《功能主义视角下专家辅助人诉讼地位再认识》,载《现代法学》2018年第1期。

41. 窦淑霞:《法官对专家辅助人意见的采信与心证形成的路径分析》,载《法学杂志》2018年第2期。

42. 缪因知:《内幕交易民事责任制度的知易行难》,载《清华法学》2018年第1期。

43. [日]小島武司:《范式诉讼之提倡》,郭美松译,载陈刚主编:《自律型社会与正义的综合体系——小島武司先生七十华诞纪念文集》,陈刚、林剑锋、段文波等

译,中国法制出版社2006年版。

44. [日]田中英夫、竹内昭夫:《私人在法实现中的作用》,李薇译,载梁慧星主编:《为权利而斗争》,中国法制出版社2000年版。

45. 刘俊海、杨光:《尽快成立全国证券期货纠纷调解中心》,载《中国证券报》2017年6月7日,A14版。

46. 邢会强:《高效便民的证券期货纠纷调解机制》,载《中国证券报》2016年7月19日,A11版。

47. 宋一欣:《“实验性诉讼”法值得借鉴》,载《中国证券报》2006年12月14日,A17版。

48. Bryan A. Garner, “Black’s Law Dictionary”, *Thomson West*, 2004.

49. Jill I. Gross, *Securities Mediation: Dispute Resolution for the Individual Investors*, Pace Law Faculty Publication, 2006.

50. Leonard L. Riskin, “Understanding Mediators’ Orientations, Strategies, and Techniques: A Grid for the Perplexed”, 1 *Harv. Negot. L. Rev.* 7, 1996: 50 – 51.

51. Arthur R. Miller, “Of Frankenstein Monsters and Shining Knights: Myth, Reality, and the ‘Class Action Problem’”, *Harvard Law Review* 92(3), 1979: 664 – 666.

52. Harald Koch, “Non-Class Group Litigation under EU and German Law”, *Duke Journal of Comparative and International Law*. 2001(11).

53. Gerhard Walter, “Mass tort Litigation in Germany and Switzerland”, *Duke Journal of Comparative and International Law*. 2001(11).

# 附录 德国《关于资本市场法律争议之示范诉讼法》(德国《投资人示范诉讼法》)

## Gesetz über Musterverfahren in kapitalmarktrechtlichen Streitigkeiten (Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz-KapMuG)

翟巍译

### 第一章 示范诉讼申请:呈送程序

#### 第1条 示范诉讼申请

(1)示范诉讼申请可在一审诉讼获致生效,当在此诉讼中系

1. 由于公开资本市场信息之错误,欺骗性或者疏忽产生之损害赔偿请求权,或者

2. 依据德国证券收购与接管法基于某供应关系达成合同产生之履行请求权,请求权赖以建立或与请求权具特别关联性之前提条件存在与否的确定,或者法律问题之解释,当法律争议之决断取决于此时,均得提出请求(确证之目的)。

示范诉讼申请可由原告与被告提出。

公开资本市场信息系指对为数众多之资本投资人来说关于事实、情况、标志性数字与其他经营者数据,只要其涉及证券发行者或其他资产提供者。

这尤其是指信息存在于

1. 依据德国证券章程法之章程,
2. 依据德国销售章程法或德国投资法之销售章程,

3. 在德国证券交易法第15条所述意义上关于内部人信息之告知

4. 依据德国股份法第400条第1款第1项在股东大会上关于公司各种关系包括它们与关联企业联系之陈述、概况、讲话与问询,

5. 年度决算,管理报告,康采恩决算,康采恩管理报告以及发行人之半年财务报告,和在

6. 依据德国证券收购与接管法第11条第1款第1句之供货文件。

(2)示范诉讼申请在初审法院通过确证目的与公开资本市场信息之说明而提出。

它必须包括对所有形成确证目的所必需之事实与法律状况(争论焦点)之说明,并标明申请提出人为证明或反驳事实层面之宣告所希图应用之证据。

申请提出人必须阐明,对其他处于相同境况之法律争端来说关于示范诉讼申请之决定具有超出单一法律争议之意义。

申请相对人得对此提出看法。

(3)一项依据本法第1款第1句提出的示范诉讼申请将不获准许,当

1. 作为这项示范诉讼申请所赖以存在根基之法律争议已经获致决定,

2. 这项示范诉讼申请是出于拖延诉讼程序而提出的,

3. 所标明之证据不适合,

4. 申请提出人之理由无法证明示范诉讼申请之正当性,或者

5. 一个单独提出之法律问题显而易见不具解释之必要性。

不获准许之示范诉讼申请由初审法院以决议形式驳回。

## **第2条 诉讼登记之公告**

(1)初审法院将获得准许之示范诉讼申请以电子版联邦法律公报形式在“依据投资人示范诉讼法诉讼登记”栏目予以公示。

初审法院以决议形式决定此公告。

该决议不可撤销。

公告仅包括以下说明内容:

1. 被告方与其法定代表人之全面说明,

2. 示范诉讼申请所涉及之证券发行人与其他资产提供者之说明,

3. 初审法院之说明,



4. 初审法院之卷宗编号,
5. 示范诉讼申请之确证目的,和
6. 诉讼登记公示之时间。

多个示范诉讼申请,其确证目的涉及同一生活内容层面(同一指向示范诉讼申请),将依公示顺序为诉讼登记册所涵摄。

当依据本法第4条第1款第1句开启示范诉讼程序之前提条件已成立时,多个示范诉讼申请不必再在诉讼登记册中公示。

(2) 诉讼登记册之查阅对每个人均为免费。

(3) 初审法院对于由其在诉讼登记册中公示之数据承担数据保护之法律责任,尤其是对于其调查统计之合法性,公开之许可与数据之正确性。

(4) 电子版联邦法律公报之经办者需在联邦安全部认可前提下在信息技术领域为诉讼登记册之公示制定安全计划,其内容尤其应当包括依据联邦信息保护法第9条所要求之技术与组织措施。

此类措施之有效性应定期结合当时技术发展进行测试。

(5) 诉讼登记册所保存之数据应在依据本法第4条第4款示范诉讼申请被驳回后,或者在示范诉讼程序具有法律效力的终结之后予以销毁。

(6) 联邦司法部获得授权,可通过法律规定细化诉讼登记册之内容与结构,尤其是关于登记、更改、销毁、查阅权、数据安全与数据保护之内容。在此,销毁期限将被预先设定,规章将确保公示。

1. 保持完好性、完整性与应时性,
2. 任何时候均能依其来源被有序编列。

### 第3条 诉讼程序中断

示范诉讼申请在诉讼登记册之公示将导致诉讼程序中断。

### 第4条 呈送州高等法院

(1) 初审法院应当以决议形式促成处于同一指向之多个示范诉讼申请依其确证目的向上一层级之州高等法院提交(示范诉讼决定书),当

1. 在初审法院诉讼程序中依时间排序首个示范诉讼申请已经提出,和
2. 在公示后4个月之内在同一或其他法院在至少9个其他诉讼程序中同一指向之示范诉讼申请被提出。

呈送决议是不可撤销的,并对州高等法院具有约束力。

在初审法院提出之示范诉讼申请之时间排序依诉讼登记册之公示顺序而定。

(2)呈送决议必须包括:

1. 确证目的,
2. 所有有效提出之争议焦点,只要它们具有裁判显著性,
3. 被标明之证据,和
4. 关于所提出申请主要内容与就此提出之攻防手段之简短说明。

(3)初审法院在诉讼登记册中公示呈送决议之发出与日期。

(4)若当时一示范诉讼申请在公示之后四个月之内,在初审法院提出之同一指向之申请达不到呈送州高等法院所需之数目,初审法院驳回此一申请并继续诉讼程序。

(5)若在一州之内存在多个州高等法院,根据第1款由州高等法院负责之示范诉讼决定书可经由州政府通过行政法规形式指派其中某一个州高等法院或最高等级州法院负责,只要这一行为有利于法院判决统一性之保障。

州政府可将此一授权权力移转于州司法行政部门。

通过州之间协议可由一个州高等法院负责若干州某一区域或全部领域此事务。

### **第5条 呈送决议之阻却效力**

随着呈送决议之发出,对于依据本法第7条中止之诉讼程序来说,进一步的示范诉讼程序之导入,不获准许。

## **第二章 示范诉讼程序之运作**

### **第6条 示范诉讼程序之公告**

在收到呈送决议之后,州高等法院于诉讼登记册公开告示:

1. 范诉讼原告方与其法定代表人之具名表征(第8条第1款第1项),
2. 示范诉讼被告方与其法定代表人之完整表征(第8条第1款第2项),
3. 范诉讼程序之确证目的,
4. 州高等法院之卷宗编号,和

5. 呈送决议之内容。

州高等法院依本法第 2 条第 3 款承担数据保护法之相关责任。

### **第 7 条 中止**

(1) 在示范诉讼程序由州高等法院于诉讼登记册公示之后, 初审法院受命将所有已经提交法院受理或直至示范决定发出仍有待审理之诉讼程序中中止, 其决策受制于在示范诉讼程序中将作出之判决确证或于示范诉讼程序中将予以解释之法律问题。它与在一个诉讼程序中是否有示范诉讼申请被提出无关。当事方看法将获聆听, 除非他们已将此权利放弃。中止决议不得撤销。

(2) 初审法院必须毫不迟延地向开启示范诉讼程序之州高等法院告知中止事项, 并附以请求权额度之说明, 只要它系示范诉讼程序之对象。

### **第 8 条 示范诉讼程序之参加者**

(1) 示范诉讼程序参加者是:

1. 示范诉讼原告方,
2. 示范诉讼被告方,
3. 参加方。

(2) 州高等法院以公平之方法通过决议形式由处于法院之原告中决定示范诉讼之原告方, 其可获得示范诉讼决定书。须注意之处为:

1. 请求权之额度, 只要它属于示范诉讼申请之对象, 和
2. 原告们对示范诉讼原告方之谅解支持。

决议之撤销不成立。

(3) 其他被中止之诉讼程序之原告与被告将加入示范诉讼程序。中止裁定具有使加入示范诉讼程序之效力。初审法院可伴随中止裁定告知诉讼参加方以下相关信息,

1. 参与示范诉讼程序之成本属于法律诉讼程序成本, 和
2. 此情况根据本法第 17 条第 4 句将不再有效, 当从中止裁定递交后两周以内此起诉于主案件上被撤回。

### **第 9 条 一般诉讼程序规则**

(1) 在第一审法律诉讼程序中于州法院适用之德国民事诉讼法规则可适用于示范诉讼程序, 只要没有已获确定之例外情况。德国民事诉讼法第 278 条, 第 348

至350条,第379条不适用。在决议中诉讼参加方不必被标示。

(2)对诉讼参加方之预约邀请之递交可通过公开之告示替代。公开之告示于在诉讼登记册上登记后生效。在公开告示与预约日期之间必须至少间隔四个星期。

(3)联邦政府与州政府可在其管辖领域中通过行政法规确定时间点,从此时间点开始,在示范诉讼程序中电子卷宗以及为此目的而生效之关于电子卷宗构成,运作与保管义务性技术框架条件将获推行。州政府可通过行政法规形式将这一授权权力转交于州司法行政机关。

(4)联邦政府与州政府可在其管辖领域中通过行政法规确定,在示范诉讼程序中书面声明可以电子档案形式被递交至法院,接收证明可以电子档案形式被回寄,参与当事人必须对电子档案经由法院向其寄送之可能性负责。行政法规可规范档案处理之所适合形式。州政府可通过行政法规形式将这一授权权力转交于州司法行政机关。

#### **第10条 预约之准备**

出于预约准备之目的,审判委员会主席或一个由其确定之审判委员会成员可委托诉讼参加人增补示范诉讼原告方或示范诉讼被告方之书面声明,尤其需要为已确定有解释必要性法律争议之解答设置一个期限。诉讼参加人予以准备之书面声明之增补将通告示范诉讼原告方与示范诉讼被告方。诉讼参加人之书面声明将不通告其他诉讼参加人。只有在诉讼参加人向审判委员会书面申请之后,示范诉讼原告方与示范诉讼被告方之书面声明可通告诉讼参加人。

#### **第11条 撤回之效力**

(1)一个示范诉讼申请之撤回对示范诉讼原告方或示范诉讼被告方不产生影响。

(2)示范诉讼原告可在示范诉讼程序进行中于主案件上撤回其起诉,由此法院可确定一个新的示范诉讼原告。这同样适用于关于示范诉讼原告财产之破产诉讼程序已开启情况,以及示范诉讼原告死亡,丧失诉讼能力,法定代表人之缺位,遗产管理机构之指令或遗产继承人加入此类情况,只要示范诉讼原告之全权委托人申请示范诉讼程序之中止。诉讼参与方起诉之撤回对示范诉讼程序之继续进行不产生影响。

## 第 12 条 诉讼参加方之法律地位

诉讼参加方必须确认,示范诉讼程序在其加入诉讼期间存在;他获授权,可使诉讼攻防手段生效,可有效履行所有诉讼行为,只要他的陈述与行为没有与主要当事方(示范诉讼原告或示范诉讼被告)陈述与行为产生冲突。

## 第 13 条 示范诉讼程序对象之扩展

(1)在示范诉讼程序确证目的之框架范围内,示范诉讼原告,示范诉讼被告和诉讼参加方直至示范诉讼程序结束之前可要求其他争议焦点之确证,前提是法律争议之决定取决于此,并且初审法院认为这具有相关性。

(2)由初审法院做出之呈送决议之扩展是不可撤销的,并且对州高等法院具有约束力。

(3)州高等法院将扩展后之呈送决议在诉讼登记册公示。本法第 6 条第 2 句适用。

## 第 14 条 示范诉讼决定书

(1)州高等法院基于口头协商以决议形式发出示范诉讼决定书。示范诉讼决定书题头区域不必标记诉讼参加方。示范诉讼决定书需向示范诉讼原告与示范诉讼被告寄送。示范诉讼决定书在形式不限之情况下被通知诉讼参加人。包括对示范诉讼原告与示范诉讼被告寄送行为在内之此类通知可由公开告示替代。

(2)中止法律程序之初审法院对于在示范诉讼程序中累积成本之决定具有优先权。

(3)德国民事诉讼法第 91a 条和第 306 条不适用于示范诉讼程序。示范诉讼程序具有相对性之终结被排除在外,只要并非全体参加者(第 8 条第 1 款)赞同。

## 第 15 条 上诉

(1)上诉可针对示范诉讼决定书产生。此事项在德国民事诉讼法第 574 条第 2 款第 1 项含义基础上始终具有原则性意义。上诉不能基于如下事由,即初审法院根据本法第 4 条第 1 款错误地收回示范诉讼决定书。上诉权利人为全体参加者(第 8 条第 1 款)。

(2)上诉法院通知示范诉讼程序参加方关于上诉提起之情况,只要上诉是在其所获允许限度内并以法定形式在法定期限内提出。他们可在通知发出后一个月之强制期限内加入上诉法律程序。通知之发出可由公开告示替代;本法第 9 条第 2 款

第2句适用。加入书面声明应在一个月期限内被建构。此期限开始自依据第1句关于上诉提起通知之发出;德国民事诉讼法第551条第2款第5句与第6句适用。若诉讼参加人拒绝加入或者他没有在第2句所述之期限内宣布,则对其不予考虑,在上诉法院之示范诉讼程序将继续进行。关于加入上诉程序诉讼参加人之法律地位,本法第12条适用之。

(3)若示范诉讼原告针对示范诉讼决定书提出上诉,则其作为上诉审程序中之示范上诉引领人继续推进示范诉讼程序。若示范诉讼原告撤回其上诉,则上诉法院依据本法第11条第2款第1项以及本法第8条第2款从加入上诉审程序之诉讼参加人群体中确定一个新的示范上诉引领人,除非这些诉讼参加人同样放弃上诉继续推进之请求。

(4)若并非示范诉讼原告,而是一个或若干个诉讼参加人针对示范诉讼决定书提出上诉,则第一个提出此法律救济手段之诉讼参加人被上诉法院确定为示范诉讼引领人。第2款第1句在考虑示范诉讼原告与被告情况下适用。

(5)若示范诉讼被告针对示范诉讼决定书提出上诉,则示范上诉相对人为由州高等法院确定之示范诉讼原告。德国民事诉讼法第574条第4款第1句对诉讼参加人适用。

### 第三章 示范诉讼决定书之效力;费用;过渡规则

#### 第16条 示范诉讼决定书之效力

(1)示范诉讼决定书对初审法院具有约束力,后者之决定取决于在示范诉讼程序中所做出之确证或在示范诉讼程序中将被解释之法律问题。在关于示范诉讼程序争议对象作出决定之框架内,决议具有法定效力。在无损于第2款前提下,示范诉讼决定书支持与反对示范诉讼程序全体诉讼参加人并不取决于诉讼参加人自身是否已明确有效提出了所有争议焦点。这同样适用于诉讼参加人已于主案件上将其起诉撤回之情形。随着具有法律效力之示范诉讼决定书通过示范诉讼程序一个参加者递交,此程序于主案件上将再次被开启。

(2)在示范诉讼程序达致具有法律效力终结之后,诉讼参加人于其法律争议中针对反对者而提出关于示范诉讼程序主要当事方错误推行示范诉讼程序之主张,

仅在以下情况可获听取,即当他们由于加入期间示范诉讼程序之状态或由于主要当事方解释或行为而被阻止提出有效法律攻防救济手段,或者,对他们来说毫不知晓法律攻防救济手段,且由于主要当事方故意或具有重大过错的行为而未产生效力。

(3)示范诉讼决定书亦对没有参加上诉程序之诉讼参加人产生支持与反对效力。

#### **第 17 条 初审程序中费用决定之对象**

示范诉讼原告和与其同处一方之诉讼参加人在第一审示范诉讼程序中产生之费用作为各个初审程序第一审级费用之组成部分。示范诉讼被告和与其同处一方之诉讼参加人在第一审示范诉讼程序中产生之费用作为各个初审程序第一审级费用之份额。组成份额之确定依据由当下原告有效提出请求权额度和由示范诉讼原告及与其同处一方之示范诉讼参加人在初审程序中有效提出之请求权集合总额之比例关系,只要前一请求权是示范诉讼程序之对象,后一请求权集合是示范诉讼程序之对象即可。一项请求权在此将不予考虑,当依据本法第 7 条起诉从中止决议递交后两周以内被撤回。德国民事诉讼法第 96 条适用。

#### **第 18 条 向州高等法院呈送条件之违反**

初审法院之判决基本上不可由于以下理由导致无效,即州高等法院对示范诉讼决定书之发布不具管辖权或示范诉讼决定书呈送之前提条件尚未达成。

#### **第 19 条 上诉程序中费用之决定**

(1)由示范诉讼原告或一个与其同处一方之诉讼参加人提出之不产生效果之上诉费用必须根据参与程度由示范上诉引领人与参与示范上诉程序之诉讼参与人共同承担。

(2)上诉法院可在案件中自主决定,示范诉讼原告和所有与其同处一方之诉讼参加人依据其在第一审示范诉讼程序中参与程度必须承担一个由示范诉讼被告或与其同处一方诉讼参加人提出之富有成效之上诉费用。

(3)在部分胜诉与败诉之情况适用德国民事诉讼法第 92 条。

(4)若上诉法院撤销州高等法院之示范诉讼决定书,并将相关案件退回付诸新设之决定,则于同一时间州高等法院需伴随示范诉讼决定书之发出根据公平原则决定关于上诉程序费用之承担。在此应以示范诉讼程序之终结为基础。德国民事

诉讼法第99条第1款适用。

(5)只要示范诉讼原告和与其同处一方之诉讼参加人被责成承担上诉法律程序之费用,那他们必须仅依据价值分别偿还由示范诉讼被告或与其同处一方诉讼参加人缴纳之法庭费用和示范诉讼被告或与其同处一方诉讼参加人支付之律师费用,其产生自他们在初审程序中有效提出并作为示范诉讼程序对象之请求权。

#### **第20条 过渡规则**

本法和依据推行投资人示范诉讼程序法第2至8条所更改之法律条款于2010年11月1日前之生效版本,对于在2010年11月1日前提出之示范诉讼申请之法律程序持续有效。