

证券论文：证券侵权责任因果关系之法理分析 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E8_AE_BA_E6_c33_41944.htm 一般地，因果关系解决了民事责任的事实基础，是认定民事责任承担者的主观归责的前提条件。但是反过来，法律对被告实行不同的归责原则，通常要求原告有不同的因果关系的证明要求。这是从实体法的视野来观察程序上因果关系的举证责任问题。在过错责任原则下，原告须证明加害行为与损害之间存在必然的因果关系，还需要进一步证明被告对其加害行为导致损害的结果具有过错，从而限制因果关系的扩大化，避免给加害人过重的负担；在过错推定原则下，原告证明被告的行为与结果之间的因果关系的盖然性要比前者低一些（这里的因果关系是相当的因果关系，不是必然的因果关系）或者根本不必证明，它着重于由被告举证证明存在法定的抗辩事由来反证其行为与原告的损害之间没有因果关系，或者由被告证明其主观上没有过错；在严格责任原则下，原告只要举证证明其损害事实的存在即可，无须证明被告具有主观过错，也无须证明因果关系的存在。这些举证责任的不同分配，往往是基于当事人双方不同的举证责任能力、当事人对证据距离的远近，特别是基于公平、诚实信用等诸事实因素、法律原则作出的不同价值选择。因果关系在一些情况下是确定的，但有时是不确定的，需要通过推定的方式解决，尤其在进行过错推定的时候，因果关系和过错问题常常具有十分密切的联系，在既定的损害事实的基础之上，查找损害发生的真正原因，既涉及到因果关系问题，也会涉及到过错问题。我国证券法对

不实信息披露义务人实行过错推定的归责原则，此类证券侵权责任中因果关系的认定是理论和实践上困惑的难题。不实证券侵权损害赔偿案件会涉及到一个因果关系的两个方面的问题：一个是交易上的因果关系，即投资者的投资判断决定是否与不实信息的披露之间有因果关系；一个是损失的因果关系，即投资者的损失与侵权行为人披露的不实信息之间是否有因果关系。这是投资者与不实信息披露人之间产生侵权民事法律关系过程中的两个阶段，是一个问题的两个方面，而不是两个不同的因果关系。

一、交易上的因果关系-信赖关系的法理分析

双方当事人在交易的过程中，基于诚实信用的民商法精神，都应本着相互信赖的态度来促进交易，而不是尔虞我诈。法律作为调整人们市场行为的规范，更是把它作为法律上的义务，要求双方真诚地履行，不断地维系、推动这种信赖关系的发展，直至成交，甚而交易完成之后的特定条件下，当事人还受其约束，从而平衡当事人之间的利益，维护了社会交易秩序。一旦一方当事人以其意思表示或者行为破坏法律所希冀保护的正常交易产生的信赖关系，那么，在没有反证的时候，法律无疑应该推定另一方当事人是诚恳地维护信赖关系，并且持续地信赖对方当事人。这种以推定的方式赋予当事人自动地享有法律上的防卫权是符合交易习惯规则的，因此，是值得肯定的。在证券交易中，投资者也应该被认为一直是信赖信息披露人所公开的信息，特别是这些信息乃经过很多的专业人士制作、把关后出来的，投资者没有理由也没有条件去无端地怀疑其真实性、完整性、准确性，所以，投资者没有必要证明其信赖不实信息的问题。接下来的问题是，投资者对信息的信赖是否对其投资起直接的

导向作用，这种作用力是单一的，还是多方面的，是主要的，抑或次要的呢？如果披露人有证据证明投资者知道了不实信息仍然投资，那么，笔者认为，不管不实信息对股票的价格是否有影响，投资者与不实信息之间都不存在信赖的因果关系。如果不实信息披露人没有反证，法律一般应推定信赖导致了投资。实践中，投资者往往否认知悉不实信息的情况下继续交易，因此，信赖关系实际上是一个典型的主观判断问题，特别是消极的不实信息的信赖关系更是难以证明。既然如此，法律也不应强人所难，给受害者设置救济的障碍。美国证券法一般不要求受害的投资者证明其证券投资在交易中的信赖关系。美国1933年证券法第11条规定的责任，其保护的范 围扩张至“获取证券的任何人”。在证券发行中，证券认购者对招股说明书不实陈述的信赖是被推定存在的，即原告无须证明不实陈述是诱使投资者认购的一个因素，或者不必证明投资者曾经阅读过招股说明书。但证券二级市场购买者在发行人公布自发行之日起的12个月财务报告后才购买股票，信赖关系便无法推定存在，必须由原告证明。美国1933年证券法第12条（2）概不要求投资者负信赖的举证义务。然而，当该法第11条（a）所规定的情形事实上表明投资者的信赖很可能不存在时，则要求投资者负举证义务，但此举证义务非常之轻，投资者只要有抗辩一般均可成立，反过来，要由被告举证信赖因果关系不存在。美国的立法态度显然是倾向保护投资者的合法权益，这值得我们学习。 100Test

下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问

www.100test.com