

证券市场侵权民事赔偿案件的诉讼方式 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/484/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E5_B8_82_E5_c122_484599.htm 截至2002年4月底，中国证券市场共有上市公司1175家，投资者开户数已达6700万户。各上市公司社会公众股东少则上千人，多则达几十万人，尤其是随着具有50亿流通股份的中国联通发行上市，其社会公众股东很可能达百万之巨。这种以中小散户投资者为主、机构投资者缺乏的证券市场，一旦发生侵犯民事权益行为，那么受侵害的投资者，数量将是非常庞大的。权益受到侵害的投资者通过什么诉讼方式以获得民事赔偿，或曰人民法院采取什么诉讼方式审理证券市场因侵权行为引发的民事赔偿案件，既能迅速和有效地保护投资者，又能方便当事人诉讼，同时也方便人民法院对案件的审理，这是亟待解决的问题之一。

一、美国的集团诉讼不符合国情 1966年美国修改了“联邦民事程序法”，第23条规则对集团诉讼进行了实质性修改并正式确认。在该条第（a）款列举了集团诉讼成立的四个前提：人数众多（numerosity）、共同性（commonality）、典型性（typicality）、代表性（representativeness）。人数众多是指参与诉讼的当事人一方人数众多，具体众多到多少人因个案本身而决定；共同性是指集团诉讼成员之间存在共同的法律或事实问题；典型性是指集团诉讼的代表人，也即首席原告其请求或抗辩在集团的请求或抗辩中具有典型性；代表性则指集团诉讼中被指名的代表“公平地和充分地保护集团的利益”，要求法院确定的首席原告及其律师有专长、资源和权益能够公平地代表整个集团。美国的集团诉讼，

尤其证券市场因侵权行为引发的集团诉讼一般是由律师启动的。一批专门从事证券法律事务的律师，可以说每天关注着证券市场的情况。一旦发现上市公司或其他市场参与者存在虚假陈述、内幕交易等侵权行为，他们就会公开征集受到侵害的投资者并代理投资者提起诉讼。案件被法院确认为集团诉讼后，便将按以下程序规则进行：在证券市场侵权行为实施期间的每一个投资者都是被侵权的投资者，只要其不明确放弃索赔权利，其均是集团诉讼的成员；诉请事由对所有成员一样，一经判决或者和解，任何成员不能以同样事由起诉被告；由法官决定能真正代表所有集团成员利益的为诉讼集团代表人，并由法官选定首席律师，由他们代表众多投资者进行诉讼、与被告和解谈判，但代表人没有对所有集团成员的通知和法院的同意，其不能单独与被告和解；一旦案件和解或判决，被告所赔偿的费用，划至某个法院指定的中介机构，由该机构扣除律师费及其所垫付的诉讼费后，并由其分配给每个投资者。根据美国耶鲁大学终身教授陈志武介绍，美国证券市场集团诉讼有约85%在庭前和解；约12%被驳回诉讼请求。只有2-3%的集团诉讼真正走完了全部诉讼程序，以判决而终。这与“1999年美国法院行政管理办公室发布的统计数据，向联邦法院起诉的全部民事案件中仅有2-3%的案件进入审判”是相吻合的。美国的集团诉讼适用于群体性侵权索赔案件有许多优点，比如：集团诉讼的巨额赔偿可以遏止侵权行为发生；通过一揽子解决，可以避免先诉者获得足额赔偿，而后诉者无法公平地获得赔偿，也可以避免单独诉讼的成本相对较高；还可以使被告免于多重惩罚和疲于应诉。集团诉讼的巨大收益提高了律师监督证券市场和保护投资

者权益的积极性。但是集团诉讼也存在许多问题：费用和时间是巨大的，社会财富和资源耗费过多。根据陈志武教授介绍，美国集团诉讼一年内能结案的仅8%，主要是驳回诉讼请求或起诉的。三年内结案的达39%、二年内结案的也有26%；法官能否选出真正代表所有集团成员的代表人或首席律师；巨额律师费用往往诱使律师出于其他动机联合被告律师与其客户和解；巨额赔偿和大量人力、资源及金钱的投入往往使得被告无法运营甚至破产等。其实，某项具体法律制度的实行，离不开其所存在的国家社会、政治和整体法律制度，离不开其所依赖的经济基础。即便美国，集团诉讼在不同时期褒贬也不一，比如上世纪七、八十年代，因集团诉讼造成了过度的律师费、繁重的诉讼和不公平的迫使被告和解的压力而受到一些人的批评，集团诉讼大为减少。美国的集团诉讼适用于我国证券市场侵权民事赔偿案件，至少目前存在以下两大障碍：（一）市场条件不具备。我国证券市场尚未走完初创阶段，相对美国成熟市场仍属于新兴市场。新兴市场存在的缺陷，不具备适用成熟市场条件下所采用的侵权法律制度，因此我们不能完全、机械地照搬美国的集团诉讼。第一、股本构成的缺陷。一方面，我国证券市场国有股份占主导地位，绝大多数上市公司，是由国有企业股份制改造后形成的。原国有企业剥离出优良资产并经评估后作为发起人的出资，按净值1：1股份化后再向社会募集社会公众股和法人股而组建成上市公司。所以，国有股份超过了市场总股本的一半，几乎任何一家上市公司都包含了相当的国有资产。虽然我国第十个五年计划纲要明确了国有资本将部分或者完全退出一些生产、流通领域以及第三产业的方向，但国有股份减

持刚刚起步并且远未结束，那么以国有资产为主的市场条件下，采用私有制前提下的集团诉讼方式进行民事赔偿，则很可能会使社会主义市场经济的基础发生动摇。另一方面，国有股和社会法人股总量占到市场总股本的三分之二，且在市场上均不能流通，这与股份全流通的成熟市场有着本质的不同。这种状况决定了，上市公司流通股股东在二级市场受到侵权行为侵害时，而持有非流通股的股东因其股份不能流通和取得股份成本低于流通股股价，则不一定受到侵害。根据集团诉讼规则，非流通股股东即难以界定为被侵权的投资者。其结果是，以上市公司资产总量对仅占三分之一股份的股东承担民事赔偿责任，而占三分之二股份的股东权益则被排除在外，极易引发新的不公。

第二、市场风险和侵权行为的发生在新兴市场较为突出，同时也因证券市场本身投资和投机的双重性，故区分投资者的损失哪部分属于市场风险所导致，哪些由侵权所产生是非常困难的，且这本身也是世界性的难题。所以，在市场风险和侵权行为较多的新兴市场上，不加区分地采用成熟市场的法律制度，很容易发生矫枉过正的情形，不仅难以达到规范市场和保护投资者合法权益的目的，相反极有可能带来负作用。

第三、投资主体的缺陷。我国证券市场是以自然人为投资主体，与成熟市场以投资基金为主有着质的差异。自然人投资缺乏理性，实际操作中极易发生“羊群效应”、追涨杀跌。他们往往以短期博取市场差价的投机操作手法为主，极少因看好某个上市公司中长期发展和赢利能力而进行中长线投资。所以，他们既是侵权行为的受害者，也是侵权行为发生的推波助澜者，其投资损失中有多少属投机成分所导致、有多少是因被无辜侵权，这也要

比成熟市场投资者的损失更难界定。综上，成熟的法律制度应当与成熟的市场相匹配，只有待我国证券市场的条件相对完备后，才可能有采用集团诉讼的物质基础。（二）法律条件不具备。我国民事诉讼法第55条虽规定了人数众多的代表人诉讼制度，但与美国的集团诉讼有很大的区别：第一、诉讼人数确定与否。美国的集团诉讼原告是所有被侵权人，只要被侵权人在集团诉讼通知后不明确表示放弃权利时，其就是原告之一，所以美国集团诉讼尽管人数众多，但是确定的。而我国民事诉讼法第55条对人数众多规定了选择加入，从起诉直到判决后权利人都可以在时效内加入原告方而适用该判决或裁定，但并不是所有权利人都提起会提起诉讼。第二、诉讼代表人的选出不同。美国是由法官决定集团诉讼的首席原告和首席律师，代表所有原告参加诉讼。他们有权就整个集团的权益与被告谈判，在对所有集团成员公告通知和经法院同意后，其可以就未反对的原告权益与被告和解等。我国诉讼代表人和律师是由原告自行选出，人民法院仅就参加登记的权利人范围可与权利人协商选出而没有决定权，且诉讼代表人和律师如果没有其他权利人的特别授权，不能处分其他原告的权益。第三、实体判决适用的范围不同。按照美国集团诉讼，其判决适用与所有权利人，无须再行判决。我国代表人诉讼的判决只适用参加诉讼的人，未提起诉讼的权利人无权适用该判决。第四、法院的权限不同。根据美国集团诉讼规则，只要法院确定了集团诉讼，所有权利人只要其未明确表示放弃权利，虽未亲自提起诉讼，法院也因集团诉讼而获得对所有权利人的权利义务管辖权。我国民事诉讼法的规定，人民法院并不因代表人诉讼而获得对其他未提起诉讼的

权利人的权利义务管辖权。即证券市场侵权民事赔偿诉讼，那些没有主张民事诉权的流通股股东，人民法院不能强制行使管辖权，对非流通股股东，则更难以行使。综上，采用美国的集团诉讼解决我国证券市场侵权民事赔偿纠纷，没有法律依据。最高人民法院只能就适用法律中存在的问题有权作出司法解释，而不能创设法律性质的规范。今年8月26日，《中国证券报》和《上海证券报》同时刊登了杜要忠同志的文章《采用集团诉讼完善我国证券民事诉讼机制》。就美国如何进行集团诉讼、我国采用集团诉讼的意义以及所面临的困难进行了介绍和论证，并建议“由最高人民法院尽快制订证券集团诉讼的试行规则”。虽然该文对我国民事诉讼程序制度的完善具有相当的建设性意义，但是目前情况下，这种以对民事诉讼机制重大突破的方式建议进行证券市场侵权民事赔偿诉讼，不是可行的。

二、采用单独诉讼的利弊

今年1月15日最高人民法院下发的《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》（以下简称《通知》），第四条规定了“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。”确立了我国证券市场侵权民事赔偿案件的诉讼方式。所谓单独诉讼是指诉讼当事人各方主体是单一的诉讼方式。相对于共同诉讼和集团诉讼，单独诉讼有利的一面是案件简单化，便于查清事实和及时作出判决。但如主要依靠它解决证券市场侵权民事赔偿纠纷，将会暴露出许多弊端：第一、诉讼效率低下。众所周知，上市公司流通股股东数量成千上万，即便确定了与侵权行为有因果关系的投资者，其数量也非常庞大，且侵权行为人也往往不是单一的

。如根据投资者单独起诉，人民法院采用单独诉讼方式审理和执行，由于案件数量之巨所带来效率低下，无论从哪个方面来看都是隐患无穷的。对于当事人：从原告角度来看，表面上单独诉讼使得单个投资者迅速获得了赔偿。但是从投资者整体来看，由于众多投资者单独诉讼就会变成旷日持久的“诉讼马拉松”，且越是靠后诉讼的投资者所能获得赔偿越不及时甚至获得赔偿的可能性就越小。从被告角度看，因同一事实被告要出庭成千上万次，针对不同的原告以几乎相同的内容答辩成千上万次，再执行判决成千上万次。对代理律师而言，同样存在效率低下的重复劳动，使得律师对这类案件望而却步。对于人民法院：以现有人力和物力资源审理现有的案件，人民法院尚存在一定的困难。上市公司较多的发达地区，人民法院的审判任务相对更重。在《通知》第五条确定了这类案件适用“原告就被告”的管辖原则前提下，这些上市公司所在地法院如采用单独诉讼审理方式，只要一起侵权行为引发众多投资者诉请的民事赔偿案件，就使该法院即便放下所有工作都难以应付。以银广夏为例，受到侵权的投资者达10万，侵权行为人除了发行人及其高级管理人员外，还有会计师事务所等中介机构及其直接责任人、承销商和上市推荐人等。而银川市中级人民法院民二庭共计11人，其中三人为书记员、三人常年脱产学习，包括庭长在内的法官总共五人。依靠五名法官，采用单独诉讼方式审理10万投资者赔偿诉讼案件，简直不可想象。

第二、诉讼成本加大。

从经济学角度讲效率与成本成反比关系，效率低下必然加大诉讼成本。就某个投资者的单独诉讼，其具体诉讼成本并不增加多少。但就所有被侵权的投资者整体而言，包括原被告

在内所有当事人的诉讼成本，逐案递加将无形放大不知多少倍。诉讼费用和差旅费等姑且不谈，单就各类诉讼文书一项，便上升至与投资者数量相同的份数，加上多名被告，又会增加数倍，仅该项费用支出便将成几何增长。同理，人民法院投入诉讼的人力和物力成本，律师投入的诉讼成本，相对于共同诉讼都会成倍增加。这种成本支出，是不符合客观实际和群体侵权民事赔偿诉讼的发展方向的。第三、不利于保护投资者和对市场行为的规范。采取单独诉讼从整体上难以及时、充分、有效地对投资者进行保护。因单独诉讼成本的支出，使相当一部分投资额小受损失较小的投资者，轻易放弃了自己的权益；同时因单独诉讼时差性，后起诉和判决的投资者不能得到及时、公平地保护。采用单独诉讼对侵权行为人追究民事责任，一方面从单个投资者的诉讼请求分析，不利于追究其民事责任，也不足以对市场侵权行为起到遏止作用；而另一方面，投资者分别以单独诉讼对侵权行为人提起赔偿诉讼，从整体上又加重了侵权行为人的民事责任。故以简单、低效率和高成本的单独诉讼方式，欲建立证券市场侵权民事责任制度、规范证券市场民事行为，将会事与愿违，难以起到应有作用，甚至会挫伤投资者和律师提起民事诉讼的积极性。《通知》规定了虚假陈述民事赔偿案件可以单独诉讼，并不是必须和只能采用单独诉讼，甚至并不是鼓励单独诉讼。那么什么情况下运用？证券市场针对特定的投资者发生的侵权行为提起的诉讼，如欺诈客户，许多情况下是一对一的、以单独诉讼形式出现。对不特定的投资者发生的侵权行为，首先提起民事诉讼的很可能以单独诉讼方式出现，或者针对不同的被告而单独提起诉讼的投资者也可能存在

。一旦大量投资者就同一侵权行为针对相同被告提起民事赔偿诉讼，就应当采用共同诉讼方式立案和审理。

三、共同诉讼方式及其优点

民事诉讼法的规定，共同诉讼是指当事人一方或者双方为二人以上，其诉讼标的是共同的，或者是同一种类的诉讼。共同诉讼分为必要的共同诉讼和不必要的共同诉讼。证券市场虚假陈述等侵权行为，首先是对市场构成欺诈，投资者是基于对市场的信赖而进行的投资，因而侵权行为客观上又侵犯了市场众多不特定的投资者权益。被侵权的投资者是因同一原因和同一侵权行为而受到侵害，也即基于同一事实而共同产生民事赔偿请求，投资者完全可以同一种类标的进行共同诉讼。证券市场侵权民事赔偿的共同诉讼，必须有其前提条件，即众多投资者是因同一虚假陈述事实对相同被告提起民事赔偿。如果部分投资者以不同的被告提起的民事赔偿，则该部分投资者可以分离出另一个共同诉讼；如果侵权行为人存在两个或以上的侵权行为，则对不同侵权行为提起诉讼的投资者可分别以共同诉讼方式，提起民事赔偿。共同诉讼一般是由律师提起。证券市场一旦发生侵权行为，可能引发民事赔偿案件时，律师一般会积极介入，征寻被侵权的投资者代为诉讼。在律师与投资者办理委托代理手续过程中，便可以将投资者按起诉的事实、理由以及被告构成进行分类，然后按不同的组合选出诉讼代表人共同提起赔偿之诉。如果不同律师事务所代理了同一侵权行为和对相同被告提起的共同诉讼，则律师事务所之间有必要进行协商，就其所代理的投资者再行选出诉讼代表人和委托代理人，合并为更大的共同诉讼。人民法院受理因同一侵权事实对相同被告提起的民事诉讼中，既有单独诉讼也有共同诉讼的，人

民法院可以通知提起单独诉讼的原告参加共同诉讼。证券市场侵权行为引发的共同诉讼，根据民事诉讼法及其司法解释的规定，可以设想按下列规则进行：第一、原告人数在开庭审理前应当确定；原告人数在10人以上或更多的，应当推选二至五名诉讼代表人，每名诉讼代表人可以委托一至二名诉讼代理人。第二、诉讼代表人应当经过其所代表的投资者特别授权，代表授权的投资者参加民事赔偿案件开庭审理，并可以变更、放弃诉讼请求，与被告进行和解或者达成调解协议。第三、开庭审理前，人民法院应当主持原被告双方进行证据交换和认证。第四、人民法院如判决被告对人数众多的原告承担民事赔偿责任时，就侵权行为统一在事实部分予以认定，就所有原告投资损失的总额在判决主文中作出判决，然后分别将每位原告的姓名、投资期间及其投资损失等列表附于民事判决书后。对于可能存在的数以万计的投资者提起的民事赔偿，分出若干个共同诉讼进行，是符合中国法律规定和实际国情的，也是目前建立证券市场民事赔偿诉讼的必由之路。共同诉讼明显有以下几大优点：第一、减少诉讼成本、提高效率、减轻法院的工作量，这点在单独诉讼的弊端已经反向论证。第二、有利于人民法院调解和促使当事人和解。证券市场侵权民事赔偿诉讼，不论设计何种诉讼方式、确定什么赔偿范围和标准，都是为找到一个更便利和准确的方法以解决纠纷。在美国能够完整走完诉讼程序的仅为诉讼的2-3%，大量的纠纷是以调解或和解的方式得到解决。该类案件的诉讼成本高企、周期冗长以及实体判决的预期效果难以确定等特征，无疑对投资者还是对侵权行为人都是值得认真考虑的。因此，人民法院应当着重鼓励当事人以和解方式

息诉或者在法院主持下达成调解协议。如果投资者是以单独诉讼提起民事赔偿，侵权行为人必须面对众多投资者进行和解或达成调解协议，这是很难顺利进行的，因其每和解一次或者达成一个调解协议，很难预见下一个案件究竟能有何种结果，千百次甚至上万次的谈判，个中困难会令人丧失信心。所以该类案件能够调解或者和解，很大程度依赖于共同诉讼。在共同诉讼中，原被告就同一侵权行为存在与否、投资损失总额多少进行质证，在此基础上双方作出让步，便容易和解或达成调解协议。和解或调解成功，便解决了所有参与诉讼的投资者的请求，侵权行为人不必一一面对投资者。即便再复杂的共同诉讼，被告也能够预见和解或调解的结果。

第三、共同诉讼更具公正性。在不能采用美国的集团诉讼的前提下，相对单独诉讼而言，共同诉讼更具公正性。因为无论判决还是和解或调解，投资者是以整体来面对侵权行为人，其所需关注的是整体利益。侵权行为人所面临的也是整个被侵权的投资者，其所需考虑的是对所有被侵权并起诉的投资者如何赔偿的问题。一旦赔偿额确定以后，根据每个投资者损失的大小，结案后按比例进行分配。这样可以避免单独诉讼方式下，先结案者先获得赔偿、后结案者后获赔偿甚至得不到赔偿的不公。

第四、共同诉讼对市场更具规范作用。正因为证券市场侵权行为多数情况是侵犯了不特定投资者的权益，这些不特定的投资者在市场是一个群体，甚至可以说是我国证券市场的基石。他们往往是以自然人为表现的弱势群体，具有信息不畅通甚至不对称、投资理念和操作手法落后等特征，一旦侵权行为发生，必然是受害者。对市场这部份弱势群体，以整体形式予以必要保护，可以使我国证券市

场的投资基础更为牢固。对侵权行为人的民事责任处罚，承担赔偿责任单个投资者损失的民事责任，远比承担赔偿责任一个群体投资损失的民事责任，影响力要小得多。侵权行为人承担了共同诉讼所确定的民事责任，将会受到市场广泛关注，在市场必然起到警示作用，这对于潜在的侵权行为人在进行侵权行为之前，不得不考虑侵权行为的代价和后果，从而有效起到对市场的规范作用。（发表于《人民司法》2002年10期）

注：周小川：《在第二届中国证券市场国际研讨会上的讲话》载于2002年6月7日《上海证券报》第一版。史蒂文·苏本、玛格瑞特·伍：《美国民事诉讼的真谛》，法律出版社2002年版，第190、296页。同上第214页。奚晓明、贾纬：《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》的理解与适用》，载于《人民司法》2002年第2期，第13页。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