

证券集团诉讼的研究：韩国的经验 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/485/2021\\_2022\\_\\_E8\\_AF\\_81\\_E5\\_88\\_B8\\_E9\\_9B\\_86\\_E5\\_c122\\_485310.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/485/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E9_9B_86_E5_c122_485310.htm)

【摘要】为了解决以无特定多数为对象进行的现代社会新问题如证券交易上的违法行为，只靠原有的民事诉讼机制，作用是有限的，而有必要引进集团诉讼制度。为此，以目前韩国证券有关的集团诉讼法为主要对象，以比较法学的角度对其核心内容与争论点进行考察。由于中国也最近证券违法行为盛行、民事纠纷上的现代课题堆积如山，使有关集团诉讼的研究得到迅速发展。笔者一直主张，为了解决证券违法行为、环境污染行为等现代性质的社会问题，保护当事人的权利，需要引进像集团诉讼那样的一种新的诉讼机制。笔者还期待，证券集团诉讼可以在韩国、中国等发展中国家成为改善公司治理结构的一种有效的武器。因此，在这样的目的与逻辑的背景上，以韩国最近制定的证券有关集团诉讼法 [1]为对象，考察该法的理论争论，提出笔者的想法。在韩国，有关证券集团诉讼法的谈论，一直集中在是否或该不该引进这个议题上，导致了具体法理与内容上探讨的不足。为此，本文还将把现行有关证券集团诉讼法的主要论点与美国的立法与理论做比较，试图对此进行法理上的评价。

一、集团诉讼的概念及其必要性

所谓群体诉讼是指诉讼标的是同一类，当事人一方人数众多且在起诉时人数尚未确定，由一名或数名代表人参加诉讼的法律制度。一般来说各国立法都有群体诉讼制度，如美国的集团诉讼制度，中国的代表人诉讼制度和韩国的选定当事人制度等。但本文所讨论的集团诉讼是美国的集团诉讼制度。

美国的集团诉讼（class action）是指当争议发生之后，权益受损的众多当事人为了维护自身利益组成一个集团，由集团中一个人或者数人代表其他具有共同利害关系集团成员起诉或者应诉，而法院所作的判决对所有集团成员均有约束力的诉讼制度。即法院对集团所作的判决，不仅对直接参加诉讼的集团成员具有约束力，而且对那些没有直接参加诉讼的主体也具有约束力。过去在韩国存在类似于集团诉讼制度的民事诉讼法上的选定当事人制度，因此无必要引进集团诉讼法的看法占主流。然而选定当事人制度是每个选定人（受害人）个别授权于选定当事人，以使选定当事人进行诉讼，也是个任意性的诉讼担当，与美国的集团诉讼制度在概念上有区别。尤其是现行选定当事人制度是只有受害者积极表示，他们的意思有代表者才能代表其他受害人进行诉讼。因此选定当事人制度的使用并不多。这点中国的代表人诉讼制度也不例外。中国的代表人诉讼制度分为两种形式：起诉时人数确定的和起诉时人数不确定的。其中人数不确定的代表人诉讼制度类似于集团诉讼。但人数不确定的代表人诉讼与集团诉讼相比，在解决对证券民事诉讼方面存在以下缺陷：第一，根据有关民事诉讼法的规定，权利人在一定期间内向人民法院做登记。如果在法定其内未登记的话，他们不能参加代表人诉讼，也不能直接获得判决的效力。由此而来，人数不确定的代表人诉讼实际上变成了人数确定的代表人诉讼。第二，人数不确定的代表人诉讼要求代表人获得全体被代理人同意才能处分实际权利。第三，对判决的效力范围来说，人数不确定的代表人诉讼的判决效力不及未登记的权利人。即未登记的权利人无法直接获得判决的适用，只有当事人独立提

起诉讼后，人民法院裁定适用对代表人诉讼的判决和裁决。在实践上这些都是解决大规模证券民事诉讼的一种障碍。因此，在中国也存在引进证券集团诉讼机制的必要性。由此可见，集团诉讼制度与原有的韩国选定当事人制度和中国的人数不确定的代表人诉讼相比，诉讼经济上有好处，可以减轻法院的业务负担，解决个人在复杂的现代社会进行诉讼时面对的困难，还有助于实现法上的正义。然而诉讼法一般原则上的理论问题、滥用诉讼的可能性等仍存在需要解决的问题。

## 二、韩国证券集团诉讼制度的主要论点

### 1. 证券集团诉讼的适用范围

现行韩国证券集团诉讼法将其规制的对象行为仅限于证券交易法的违法行为中对社会经济造成影响深大的一些违法行为，而不是与证券有关的所有违法行为 [2]，就是说对请求行为采取列举主义的方式。对此有的认为，证券集团诉讼法在刚引进时，会造成社会上的一些混乱，因此以列举主义来规制最必要的基本行为是比较合理的。不过，集团诉讼法原来目的在于给多数的少数受害人进行损害赔偿请求提供便利，并考虑到在民事诉讼法上选定当事人制度存在的情况下非要引进集团诉讼法的原定宗旨，该法的适用对象仅限于一定类型是有问题的。因此，笔者认为，限制请求对象行为的规定像美国的例子那样应该修改为更加概括性的条文，适用于证券交易法承认的所有违法行为。更应注意的是，部分的证券侵权行为虽属于法律请求对象行为，但受害的投资者不能对所有的公司及有关行为者进行诉讼。该法对请求对象公司也有一定的限制。证券集团诉讼法第3条第2项规定：“损害赔偿请求该是以请求原因的行为当时为准，前一年工作年度末现在资产规模总额韩币2兆以上的上市公司发行的

“ 有价证券的买卖以及其他交易而发生的 ”。于是，除了利用未公开信息的内幕交易、操纵市场行为以外的其他违法行为只在具备一定资产规模的公司才成为证券有关集团诉讼的对象。这些法律，旨在减少因制度的突然引进而对社会经济造成的负面影响，但以资产规模为标准决定请求对象公司，是难以理解的，这会贬低证券有关集团诉讼的引进目的与宗旨。就会产生以下问题：首先，有关证券集团诉讼，宗旨在于保护多数的少数投资者的权益。请求对象企业只限于资产规模韩币2兆以上的上市公司，实际上不利于少数投资者的权利救济；其二，因虚伪公示而发生的问题更多在于 KOSDAQ（ Korea Securities Dealers Automated Question ），而在 KOSPI（ Korea Composition stock price Index200 ）市场的大型公司除了已被市场退出的若干腐败公司以外，公司信息的扭曲或虚伪信息较少出现。如2002年韩国金融监督院的监查结果表明，1998年到2001年8月因粉饰会计被发现的公司是185家，其中资产规模韩币2兆以上的只有16家（ 8 . 7% ），而其余169家（ 91 . 3% ）都是资产规模韩币2兆以下的。于是，投资者也在知名度低的公司被公开时，抱着更大的不安；第三，有关证券的损害赔偿请求诉讼不仅以公司为对象，还可以把投资者、证券公司、会计师或律师事务所作为对象进行，因而其请求对象根据被告公司的资产规模区分是有问题的。简言之，笔者认为：原则上，所有企业应成为其对象，只是缓解法律的实行时期给企业修改的时间，以减少由此引起的负面影响。

## 2 . 有关代表当事人的问题

有关证券集团诉讼法在第11条规定代表当事人与诉讼代理人所具备的要件为诉讼允许要件之一。具体说，代表当事人应该是经济利益较大的，

能公平、适当地代理全部成员利益的成员（第1项、第2项）。并且为了防止专门负责集团诉讼的代表当事人或诉讼代理人的出现，规定在最近3年期间涉及3件以上的有关证券集团诉讼的代表当事人或诉讼代理人，都不能成为有关证券集团诉讼的代表当事人（第3项）。然而，在考虑到各种情况，判断能公平、适当地代表或代理全体成员的利益时，虽然有一些资格要件上的不足，也能当代表当事人（第3项后段）。就上述的内容而言，代表当事人是否适当，托给法院做决定是比较妥当的，但有法院的载量范围过度扩大之虑。因此笔者认为，需要提出更加具体的规定。目前有些看法认为，证券集团诉讼的代表当事人优先赋予机构投资者。他们的主张根据有：第一，作为韩国证券集团诉讼法的典型模范，1995年美国私人证券诉讼改革法（Private Securities Litigation Reform Act 1995，以下简称改革法）不同于过去则鼓励机构投资者当代表当事人；第二，受小额损害的投资者如作代表当事人，会受到律师的影响滥用诉讼；第三，机构投资者如作代表当事人，与公司达成相互满意的调解的可能性更多，调解的内容也多是涉及改善公司治理结构的措施，从而有利于改善治理结构。但笔者认为，给机构投资者更大比重的现行有关证券集团诉讼法的基本认识也有问题。因为考虑到韩国证券市场的现实，机构投资者与个人投资者的利益多少吻合，是个疑问。

### 3. 有关律师的论点

(1) 律师的资格 证券交易的受害人在提起有关证券集团诉讼时，要选任律师 [3]，而且被选任的律师必须要具备该法规定的资格要件 [4]。这被认为加强了有关证券集团诉讼的公益性与专门性。在律师资格的的三个要件中，问题在于第三要件。笔者认为这是与1995年美国改

革法（PSLRA）那样为了防止滥用诉讼而制定的条文。但像美国那样拥有广大的律师与诉讼市场，会出现诉讼的滥用，而不同情况的韩国不加修改地引进美国的法案是不合理的立法态度。因此，笔者认为，与其按照期间内的起诉次数来单纯地评价资格，由法院根据具体的情况判断已经足够了。例如美国，虽限3年有5件，但可以由法院来承认许多例外 [5]。

（2）律师的报酬 为了保证证券集团诉讼的公益性并管制滥诉，现行法有如下规定：首先，律师的报酬要记载在诉讼允许申请书（第9条第1项第7号）；在告知允许诉讼的决定时，把律师的报酬一同告知；最后，利害关系人申请的话，法院考虑诸多情况可以降低律师的报酬（第44条第3项）。这样，公开律师的报酬，并在过多的时候法院可以减酬，是妥当的规定。至于美国，还规定集团诉讼律师的报酬是要得到法院的承认。根据私人证券诉讼改革法，诉讼代理人的报酬以及总费用不得超出由原告集团实际追究的赔偿额的合理比率。由此，还有人主张，韩国也同样规定律师的报酬要得到法院的许可。但为了诉讼得到活跃，以现行法的规定来管制已足够了。

4．有关损害赔偿责任的內容

（1）损害赔偿责任的法律性格 在韩国，因证券有关的侵权行为而负有证券交易法上的赔偿责任的加害人（被告）如是数人，不管被告的故意或过失，都承担不真情连带债务。不过，在此问题上，还有一些人主张，像美国那样引进比例责任制度（Proportionate Liability）。正如改革法那样，证券有关的侵权行为人若是多数，在没有故意的情况下，按照各自的责任比率承担赔偿责任。这是因为他们认为：因被告的情况不同而受害发生的涉及程度显然不同，证券非法行为是在每个人负责自己的行为

而发生的责任时最有效地防止。这些看法虽有道理，但内幕交易、操纵市场等的话，难以区分加害人涉及了多少，因此像现行法那样以不真情连带债务来规定是在所难免的。（2）举证责任 通说认为，对于因证券有关的侵权行为而发生的损害，被告的故意或过失以及因果关系的举证责任，是由加害人承担。然而因现行法的这些一律性看法而存在滥用诉讼的忧虑，因此有些人主张，举证责任倒置的规定需要修改。就是说，根据美国1934年证券法10（b）、证券交易委员会规则（SEC Rule）10b - 5的诉讼赔偿请求，原告要证明被告的故意或过失与因果关系，只是美国联邦大法院以所谓的市场欺诈理论（The Fraud on the Market Theory）[6]来缓解它。但是以举证资料的靠近性、举证的容易性以及公平的理念来看，现行法的态度（即举证责任倒置）是有妥当根据的。尤其美国的话，实际上以判例来导致举证责任转换（倒置）的结果，因此属于大陆法系的韩国与中国具备这样的条文形式是应该的。（3）赔偿额的确定 有关证券集团诉讼法第34条第1项规定，“有关损害赔偿额的计算要是有证券交易法或其他法律的规定，就根据它。”第34条第2项还规定，“法院在根据第1项或调查难以计算准确的损害顿时，参考各种情况采取标本的、平均的、统计的方法或其他合理的方法来可以决定”等都表明计算损害赔偿额的难度。有关证券集团诉讼是受害人以侵权行为人为对象请求损害赔偿的，因此损害赔偿额的确定是最核心的事项。至于美国，证券民事诉讼的损害赔偿额的计算一般看案件采取多样的方法，不过在這些方法中采取最有利于原告的。一般来说，对于SEC rule 10（b） - 5提起的有关证券诉讼，1934年美国的证券法没有特别规定计算损

害，但一般采用实际价值计算法（Out-of-the-pocket measure theory）。此方法是把从股份购买价格或销售价格减股份实际价格的差额看成损害额的计算法。但此方法的问题在于如何确定实际价格。对此存在以下几种方法：第一，证券交易当时的市场价格；第二，对已发生的每一股的收益分利率的股价；第三，公司账簿上总资产额÷股份数量的价格。不过，美国法院对此并不是采用特定方法计算其差额，而是采用多种方法来在受害其间（class period）未存在欺诈行为的话会有的股份的平均价格（Value Line）。至于韩国，证券交易法第15条如下简单地规定：第一，对于拥有有价证券到诉讼辩论终结时，把从取得价格减辩论终结时的市场价格视为因侵权行为而造成的损害额；第二，对于诉讼辩论终结以前处分有价证券时，把从取得价格减处分价格视为因侵权行为而造成的损害额。但是，此规定具有以下问题：第一，证券集团诉讼因本身要花相当长的时间，不过时间久了辩论终结之左右被告公司的股价已有与集团诉讼无关的公司内部情况或其他社会因素在错综复杂相联。因此，证券交易法单纯地把它规定为辩论终结时是有问题的；第二，因为证券交易法对内幕交易与市场操纵行为的损害赔偿额的计算没有任何规定，所以上述规定的适用范围有限。笔者认为，这些内容难以立法，如果立法，只能做概括性的规定，因此通过判例的积累来树立具体的方法是最佳的。

5. 过去粉饰会计（Window Dressing Accounting）的责任问题 韩国证券集团诉讼法细则第2条、第3条规定：资产规模2兆以上的公司是2005年1月以后的行为、资产规模2兆以下的公司则在2007年1月1日以后的行为成为集团诉讼的对象。上述规定除了资产规模不同而受

不同的法律规定的问题以外，还有过去粉饰会计而造成的问题引起了不少争论。就是说，粉饰会计就以会计的连续性为特点，因此从该法实施的时候起，能否立即适用的问题就存在了。比如说：过去因粉饰会计错误的內容尚未修定而仍反映在2005年1月以后公示的财务会计报告的话，是否受到该法律的适用，就成为问题了。对此有两种对立的看法，即免责过去的粉饰会计行为和那是给大型企业的特别待遇。前者认为：从现实的角度来看，如不免责企业对过去的粉饰会计，该企业为了避免诉讼，就难免继续作粉饰会计；而后者则认为：有关证券集团诉讼法的目的是保护少数股东的权益、恢复证券市场的信赖和改善公司治理结构以提高其竞争力了，因此如第 一些公司的粉饰会计免责，就是一种特惠，也在长远的角度不利于该公司的竞争力。总之，国会在2005年3月修改了证券有关的集团诉讼的细则，其内容如下：不是所有上市公司过去的粉饰会计免该法律的对象，而是坦率地公示过去粉饰会计的结果并纠正它的公司才避免集团诉讼两年。不过，在这种情况下，公司虽摆脱证券集团诉讼的对象，但如投资者根据证券交易法或商法（公司法）向董事提起民事诉讼，就难免承担损害赔偿責任。因此一些人仍主张，从大公司的立场，还需要完全摆脱責任的办法。不过，笔者认为：这些主张看似是因未了解证券市场与交易的现实而造成的。一般而言，对粉饰会计的认识大体分为两种情况即利害关系人如投资者或债权人等根据公司公示的内容而认知的，还有由国家政府监督机构认知的。就前者而言，粉饰会计是以事业报告、监查报告等财务报告的虚伪记载的形式出现的。一般投资者难以理解会计这个专门领域，也很难接近企业内部

信息，因此单靠公示的信息难以判断是否有粉饰会计。就是说，粉饰会计是企业的内部人尤其是核心经营团才能分别出来的。简言之，即使一般投资者怀疑粉饰会计的可能性，也难以证明它。何况是根据它提起集团诉讼，要提起证券集团诉讼，需要法院的认可，但实际上法院不会在没有具体的证据的情况下只据疑惑允许认可。至于后者即由国家监督机构认知的情况，由于粉饰会计是与韩国迅速的经济发 展紧密相 联的，因此政府有关金融监督机构实际上对此都没有那么积极。尤其是韩国金融监督院对上市公司的会计监督，不是以所有公司为对象的，只是每年抽出若干公司而实施。据统计，2004年上市在KOSPI（Korea Composition stock price Index200）与KOSDAQ（Korea Securities Dealers Automated Question）两个资本市场的1514家上市公司当中，只有26家公司（相当于1.72%）被金融监督院和证券委员会判处违反会计标准。可见，由国家政府发掘的比例相对少，即使被判为违反，也会有会计上的单纯错误，难以说都会成为集团诉讼的对象。于是，笔者认为，以粉饰会计为由主张免责的看法是夸大危险的，可以由现行修订规定来覆盖。

#### 6. 有无必要担保提供命令

为了管制证券集团诉讼的滥用并保护善意的企业与投资者，法院具备规定在必要时向原告命令提供担保。这种看法是在证券有关的集团诉讼法制定前还存在的。目前，韩国也在某种情况下还有当事人资格限制与担保提供的规定。如对于股东代表诉讼（representative suit or derivative suit），韩国商法第403条第3项规定，少数股东有恶意提起代表诉讼时，被告人董事证明股东的恶意，请求法院叫股东提供担保。还有利害关系人向法院请求该公司的解散命令时，公司

在規定上證明利害關係人的惡意，可以向法院請求令原告提供相當的擔保（韓國商法第176條第3項、第4項）。然而值得一提的是，這些規定受到不必要的限制，以使公司法上的訴訟不得活躍。的確，證券集團訴訟制度之實施已有2年，但到目前為止一件訴訟也未有。如在美國那樣集團訴訟蔓延的國家，確實需要一些限制來防止濫訴，而韓國集團訴訟制度尚未扎根，還處於起步階段，直接引進美國法式的訴訟管制制度是有問題的。筆者認為，目前證券有關集團訴訟法上的許多限制如訴訟需要法院的許可、當事人資格限制等，使集團訴訟比其他訴訟管制得更加嚴。因此引進上述的擔保提供命令制度是不必要的。

### 三、結語

在韓國雖制定了證券集團訴訟法，但還存在着不少問題。例如韓國的有關證券集團訴訟法是參照美國集團訴訟法把美國的判例法與理論作為基礎的。通過借鑒他國的法律模式，雖可以制定一個符合制度原來目的與宗旨的法律，但在缺乏自己運用制度經驗的情況下，難以推測其效果。從這樣的背景下出發，本文對此進行法理性檢討，並希望韓國的這種經驗將為鄰居國家的中國引起有關證券集團訴訟的研究助一臂之力。

【注釋】作者簡介：清華大學法學院 博士研究生 [1]該法是在2003年制定、2005年1月1日開始實施。 [2]根據該法第3條第1項，證券集團訴訟是：第一，有價證券申報書、工作說明書的虛偽陳述；第二，工作報告書、半年報告書以及分期報告書的虛偽記載；第三，內幕交易與操縱市場；第四，監查人的不實監查的情況下才提出的。 [3]有關證券集團訴訟法第5條規定，“有關證券集團訴訟的原告與被告都必要把律師選任為訴訟代理人”，採取了律師強制主義。 [4]該法還要求律師一定的資格要件，如第

一，原告方诉讼代理人应该能公平、适当地代表全体成员的利益（第11条第2项）；第二，拥有该集团诉讼对象的有价证券或涉及与其有价证券有关的金钱利益等当诉讼代理人在业务上不适当或与全体成员利益有冲突的人，都不能做原告方的诉讼代理人（第5条第2项）；第三，最近3年以来涉及有关证券集团诉讼的诉讼代理人，都不能做诉讼代理人（第11条第3项的本文）。[5]参见1933年美国证券法Section 27 a . 3 . B . iv , 1934年证券法Section 21D a . 3 . b . iv . 等。[6]这就是说：证券投资者在有效的市场即所有适当的信息都反映在证券价格的市场进行交易时，即使未证明他们相信虚伪公示情况下进行交易，虚伪公示与由此而发生的损害之间的因果关系是可以推定的。然而在这种情况下，原告还要证明自己进行的证券交易是在有效的市场上进行的。《河北法学》2007年第2期。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](http://www.100test.com)