



中国资本市场法制研究丛书

黄 炜 主编

证券律师的 行业发展与制度规范

The Securities Bar: Strategic Development and
Regulatory Framework in Comparative Perspective

郭 雳 著



法律出版社
LAW PRESS · CHINA



中国资本市场法制研究丛书

黄 炜 主编

证券律师的 行业发展与制度规范

The Securities Bar: Strategic Development and Regulatory Framework in Comparative Perspective

郭 雳 著



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

证券律师的行业发展与制度规范/郭雳著. —北京:
法律出版社, 2013. 5

ISBN 978-7-5118-4873-4

I. ①证… II. ①郭… III. ①证券交易—代理(法律)
—律师业务—研究—中国 IV. ①D922.287.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 081378 号

©法律出版社·中国

责任编辑/李 群

装帧设计/乔智炜 贾丹丹

出版/法律出版社
总发行/中国法律图书有限公司
印刷/固安华明印刷厂

编辑统筹/法律应用出版社
经销/新华书店
责任印制/陶 松

开本/720 毫米×960 毫米 1/16
版本/2013 年 5 月第 1 版

印张/16.75 字数/246 千
印次/2013 年 5 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

网址/www.lawpress.com.cn

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782 西安分公司/029-85388843 重庆公司/023-65382816/2908
上海公司/021-62071010/1636 北京分公司/010-62534456 深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 978-7-5118-4873-4

定价:38.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

《中国资本市场法制研究丛书》

编 委 会

主 编：黄 炜

副 主 编：李庆应 程合红 刘辅华

执行编委：杨文辉 王 强 李 霄 苏虎超

张政燕 陈黎君 尚 敏 伍 云

何艳春 顾军锋 常明君 武建华

陈竹华

出版说明

随着资本市场改革发展的不断深入,证券期货监管执法工作遇到的新情况、新问题越来越多,妥善处理 and 解决好这些问题,客观上需要通过开展基础性、前沿性、实务性法制研究,在系统总结实践经验、学习借鉴境外制度、参考吸收学界最新研究成果的基础上提出有效解决现实问题的工作思路、办法和措施。可以说,搞好法制研究是做好资本市场法制工作的基础和前提。为此,我们在自身开展法制研究的同时,还在证监会系统单位的大力支持下,委托熟悉中外资本市场、在相关法律专业领域具有较高学术造诣的专业机构、专家学者进行了一系列课题研究,取得了一批研究成果,其中不少已转化为监管政策和制度规范。

总的来看,这些研究成果立足于中国资本市场改革发展实际,借鉴境外市场先进经验,反映了相关领域学术研究的最新发展成果,具有较高的学术价值和现实意义。为促进课题研究成果的共享和转化,我们精选了一批质量较高的研究成果,以《中国资本市场法制研究丛书》的方式,不定期编辑出版,以方便市场和社会各个方面分享资本市场法制研究成果,提升资本市场法治建设水平。

编辑出版《中国资本市场法制研究丛书》,是我们的一次积极探索。囿于我们能力和知识有限,工作中难免存在一些疏忽和不足之处,敬请大家批评指正。

中国证监会法律部
2013年3月18日

序 一

几年前,苏力教授提出了一个命题:“面向中国的法学”——首先,法学必须面对中国,解决中国问题;其次,必须直面中国的法律问题。“苏力命题”体现出强烈的使命自觉,这是我特别钦佩的。我也一直鼓励本学科的年轻人,要“在”中国做学问,也“为”中国做学问。

今日中国正处于关键时刻,过去一百多年的奋斗,已经使民族复兴的“中国梦”逐渐成真。但要实现现代化目标,或者借用唐德刚先生的比喻,要顺利驶过“历史的三峡”,则必须依靠法治。只有高度的法治,才能帮助中国摆脱治乱循环,达成长治久安。然而中国的法治问题,显然不仅仅是理论问题,而且是空前复杂的实践;不仅是概念,还是具体的政治的艺术;不能简单照搬西方,而是要求我们有更多的自主创造,“实干兴邦”。“苏力命题”的意义或许就在于此。

当然,强调中国的特殊性,并不是要否定法治理论以及法治价值具有某种普遍性。更何况,中国已经深刻融入到世界体系之中,要实现中国的法治,不能离开对周遭世界的深刻理解,不能没有世界眼光。一项法学研究,如果缺乏国际经验的支撑,如果不是把中国与世界紧密联系在一起分析,那我很难认为它是出色的。

同样,强调实践的重要性,并不意味着忽视抽象理论的意义。学问中的感悟,往往来源于生活经验,但却必须超越经验。那些理论概念、框架或范式,无疑是学院式的、学究式的,我们不指望它们能解决具体法治问题。社会科学尤其是法学的研究对象,无所不包,严格来说没有两两相同的个案,但自然科学家可以在反复实验中发现真理,社会科学家当然也能在众多差异中接近真相。具有解释力的理论,其中所包含

的思维逻辑能造就深远影响。

因此,我试图将“苏力命题”进行扩展,我们的法学研究,既要面向中国,也要面向世界;既要植根实践,也要重视理论。

上述这些话,既是我一直以来观察、探索的一点小结,也是我在读了郭雳《证券律师的行业发展与制度规范》书稿后的有感而发。我认为,他的努力就体现了这样的自觉性。

在过去的十年、二十年间,我注意到,我国律师行业取得了空前发展,律所的规模快速扩张,而且影响越来越大,国际化程度已经很高。律师在社会上的地位、形象也发生了很大变化,有好的变化,也有一些负面的东西。

前不久,大成律师事务所庆祝成立二十周年,我去表示祝贺。其中,我提到,大成律所以及中国律师行业在过去二十年的飞速发展,不仅是由于律师们的智慧与奋斗,更是时势造英雄。

律师这个行当,离不开市场经济。但凡新的经济要素发展起来,或者新的经济浪潮上升起来,都会带动律师业的发展。从国际上看,全球海洋贸易的发展、几次工业革命的兴起、金融业的繁荣,都曾经带来了律师业的大发展。我还相信,正在持续发展的全球信息科技革命以及生态革命,还将深刻影响律师业。

上面举的这些要素,都几乎同时在中国的市场经济中发生、发展着。我们正在成为全世界的制造业大国和贸易大国,城市化水平快速提升,出现了人类有史以来最大规模的人口转移(从乡村到城市),以及在新的技术革命中我们迎头赶上。所以,中国的律所只用了很短的时间,一下子就达到了人家需要上百年积累才能达到的程度。

不过,因为速度快、情况复杂,所以,我们的律师行业还远未成熟,这种不成熟主要就体现在缺乏制度化的或者不成文的、潜移默化的规范。而对律师业,学术界也缺乏严肃的、学理上的关注和研究。

当前中国经济问题的焦点之一,就是金融市场。最近A股市场的情况,让所有人都感到“看不懂”。总之,大家都认为,这还不是一个成熟规范的市场。比如,证券律师应该在其中扮演什么样的角色?监管机构与证券律师应该形成什么样的关系?这些问题,我们过去还很少有清晰的答案,如果这方面迟迟没有很好的梳理和规划,那这样的市场怎么能称得上是有法治的?当看到那些扑朔迷离的案例时,我们都不得不追问:有专业素养和职业操守的律师何在?

郭雳的研究因此是极有现实意义的。他考察了各个不同法域的证券市场,他看到,在较为成熟的资本市场中,律师在一定程度上为资本市场的有效运作履行着第一

线的监督和管理功能。但是,作为自由执业者和资本市场的中介机构,律师同时肩负着“第一线监管者”与市场参与者的代理人这一双重身份,往往面临委托人利益与社会公共利益相互冲突的情形。因此,建立有效的律师证券法律业务执业规范,成为资本市场繁荣发展的必然要求。

书中有许多重要的发现,比如资本市场成熟度和特点,与主管机关及证券交易所对律师的监管强度之间的关系,比如在证券执法和诉讼活动中,律师所扮演的角色。我国证券市场在整体经济中的占比虽然还不算太大,但主管机关对该行业机构的管理却十分严格,有些甚至到了不堪重负的程度,被戏称为“熊市用重典”。郭雳认为,长此以往可能导致矫枉过正、适得其反,应当努力尝试追求这样一种平衡,在不摧毁律师与其委托人信赖关系的基础上,更好地发挥其在资本市场中的积极作用,捍卫公众利益。当然,到底如何来认识和解释这样的现象,我认为还可以再继续深入发掘,这可能是一个能产生理论并对现实法治产生影响的学术矿藏。

如前所述,郭雳的这项研究,既是面向中国的,又是具有世界眼光的。他到很多国家和地区搜集资料,肯花时间,下大力气,采用了很多社会调查的科学办法,得到的结论比较可靠。在某些论述中,也体现了他对理论的高度追求,对制度建设的反思和向往。

学问有深有浅,这主要和所受学术训练以及学者本身的勤奋程度有关;学问也有大有小,这就只能取决于学者的眼界、胸怀、格局、气象。光是“深”,只能称专家而非通人,只是“大”,有可能失之空疏。摆在我们面前的这本书,在“深”和“大”两个方面,都有了可喜的探索,视野开阔,笔下很稳重、扎实。我愿意为这样的探索表达自己的赞许,并对中国的法学和中国的法治寄予最美好的希望。

中国法学会副会长

中国金融学会副会长

吴志攀 谨识

中国经济法学研究会会长

2012年12月1日 北京大学

序 二

早在 1993 年,由国务院颁布的《股票发行与交易管理暂行条例》就明确要求申请公开发行股票,需要由律师出具法律意见书,这是我国第一次以法规的形式确立某项业务必须有律师参与。证券法律业务作为一项律师新业务、证券律师作为证券市场的一个新角色,由此诞生并逐渐成长起来。

证券律师形式上基于当事人的委托,但本质上基于“法定”,即当事人必须依法规定聘请律师,这是法律规定的程序,至于其请哪一家事务所,则基于双方的合同关系。无此“法定渊源”,证券律师也就成了无源之水、无本之木,可有可无了。这一渊源,对证券律师的地位与作用无疑具有极其重要的影响。

证券法律业务,是指律师事务所接受当事人委托,为其证券发行、上市和交易等证券业务活动,提供的制作、出具法律意见书等文件的法律服务。这是《律师事务所从事证券法律业务管理办法》的规定,与《中华人民共和国律师法》所明确的“律师是指依法取得律师执业证书,为社会提供法律服务的执业人员”这一概念是环环相扣的。作为法律服务工作者,律师的职业性质决定其首先应当将自身定位在服务者、中介机构的层面:律师以为社会各界提供有偿法律工作为安身立命之根本;律师在国家法律、法规所允许的范围内,为委托人提供优质、高效的法律咨询服务;律师因接受严格的法学教育而掌握丰富的法律知识和纯熟的法律技巧,为客户服务,通过收取佣金体现自己的经济价值。

可是,仅仅将证券律师定性为法律服务工作者是不够的,律师从事证券业务还有更多的要求。例如,律师从事证券法律业务,应当依法对所依据的文件资料内容的真

实性、准确性、完整性进行核查和验证;律师出具法律意见应当对不同业务事项分别履行特别或一般注意义务,并不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏;律师发现委托人材料有虚假记载、误导性陈述、重大遗漏,或者重大违法行为的,应当要求委托人纠正、补充,否则律师可以拒绝继续接受委托,同时应当按照规定向有关方面履行报告义务。

因此在我国,法律制度上并不止步于规范证券律师市场的服务内容,而更要求证券律师担任证券市场秩序维护者的角色,要求证券律师以事实为依据,以法律为准绳,对证券市场相关主体的各项行为把好“第一道关”,做好“守门人”。这其实也是由律师这一特殊职业特点所决定的。

可见,证券律师的执业目的具有两重性:维护证券市场当事人的服务利益和证券市场公共秩序的整体利益。证券律师不仅仅是中介人员,还是国家证券市场监管运行机制中的重要一环,肩负着维护法律正确实施、维护公平与正义的责任。

郭雳教授在这部专著中,进一步对证券律师的性质与功能定位做了阐述。他认为,律师行业在资本市场中首先代表着一种专业服务的提供者,保障着投融资活动的合法规范性,其代理人身份和对客户委托人的义务必须得到第一位次的强调。值得注意的是,此处律师的委托人是发行人或上市公司,而并非其内部的管理层。与此同时,随着市场发展的不断深化,律师的社会责任亦愈发受到重视。为避免公众利益遭受严重侵害或者诱发系统性风险,律师正越来越普遍地被要求承担监督预警职能,排查陷阱和隐患,将风险降低到尽可能小的范围内。他继而指出:随着安然事件等公司丑闻的曝光及《萨班斯—奥克斯利法案》的出台,美国出于政策选择,加大了保护公众投资者的力度,中介服务机构的独立性和公共使命得到强化,被要求更好地扮演证券市场上“看门人”的角色。

这种立场无疑是正确可取的。尤其是证券律师,必须恪守职业伦理,在一定程度上独立于其客户而对公众投资者负责,以批判性的眼光审查其客户提供的信息以保证其真实合规。当然,书中亦提出,对于这种“看门人”的功能也不宜过度片面解读,不可令其被误认为政府监管者的附属品或延伸,特别是在当前的我国,此等认识更容易矫枉过正、以偏概全、适得其反。“应当努力尝试追求这样一种平衡,在不摧毁律师与其委托人信赖关系的基础上,更好地发挥其在资本市场中的积极作用,捍卫公众利益。”

细读全书,感觉其中的分析全面而深入,客观且有见地,丰富又不乏提炼。作者在中外顶级大学的学习与教学经历,使得他的论述基内涉外、博往论今、纵横兼顾;拥

有中国及美国纽约州律师资格的经历,又帮助其逻辑严谨、论证缜密,不仅理论梳理铺陈深入浅出,更能在实践方面与时俱进且颇接“地气”。例如,书中在对境外八法域资本市场律师功能定位与执业规范比较研究的基础上,不仅针对我国证券律师行业的发展明确提出了导向性的“顶层设计”:准入市场化、职责明晰化、执业规范化、功能专业化,而且对律师牵头起草招股说明书这样的具体措施,深入地进行了现实性、操作性层面的探讨,并提升到拓展证券律师业务、发挥证券律师功能的高度,令人耳目一新,获益匪浅。

作为一名执业多年的证券专业律师,更令我感触颇深和感动不已的是,作者就监管机关对证券执业律师的管理方面,颇多建言且一语中的。他特别提出:相关政府机构应秉承“监管+服务”的理念,从培训、答疑、沟通、奖惩等各方面考虑增强对证券律师执业的支持和服务,尤其是建立起制度化的培训、答疑机制;与监管对象的沟通中增加律师的参与;不就律师从事证券业务设定门槛,但对曾有过不当行为的律师加以限制;进一步完善现有的冷淡对待、不接受申报材料等措施,探索监管机构申斥权。在这部一气呵成的大作中,通篇贯穿着郭教授以及他所代表的学界专家们对中国证券执业律师的期待:中国证券律师,可以也应当有所作为。

有理由相信这部作品能够吸引律师尤其是证券执业律师们,并对他们有所启示,同时它会让企业家们开卷有益,更加全面了解、充分理解进而使用好证券法律服务。此书还将为证券监管部门、政策与法律制定者更好地发挥证券律师功能、保障证券律师执业、拓展证券律师业务,提供难得的理论与实践解读。

期待郭雳教授以及更多的法学研究者,更加关注、关心、关爱我国律师业尤其是证券律师业的发展;期待中国资本市场、中国律师事业,尤其是中国证券律师行业的明天更美好!

中华全国律师协会副会长

中华全国律师协会金融证券业务委员会主任

吕红兵

二〇一二年十月十八日

目 录

导言 / 1

- (一) 研究主旨 / 1
- (二) 研究方法 / 2
- (三) 篇章结构 / 2

一、美国资本市场中律师的功能定位与执业规范 / 4

- (一) 证券监管制度与律师功能定位 / 4
- (二) 律师事务所及律师从事证券法律业务的监管制度和执业规范 / 10

二、日本资本市场中律师的功能定位与执业规范 / 13

- (一) 证券监管制度与律师功能定位 / 13
- (二) 律师事务所及律师从事证券法律业务的监管制度和执业规范 / 15

三、台湾地区资本市场中律师的功能定位与执业规范 / 17

- (一) 证券监管制度与律师功能定位 / 17
- (二) 律师事务所及律师从事证券法律业务的监管制度和执业规范 / 20

四、德国资本市场中律师的功能定位与执业规范 / 23

- (一) 证券监管制度与律师功能定位 / 23
- (二) 律师事务所及律师从事证券法律业务的监管制度和执业规范 / 25

五、法国资本市场中律师的功能定位与执业规范 / 28

- (一) 证券监管制度与律师功能定位 / 28
- (二) 律师事务所及律师从事证券法律业务的监管制度和执业规范 / 30

六、英国资本市场中律师的功能定位与执业规范 / 33

(一) 证券监管制度与律师功能定位 / 33

(二) 律师事务所及律师从事证券法律业务的监管制度和执业规范 / 35

七、香港地区资本市场中律师的功能定位与执业规范 / 38

(一) 证券监管制度与律师功能定位 / 38

(二) 律师事务所及律师从事证券法律业务的监管制度和执业规范 / 39

八、韩国资本市场中律师的功能定位与执业规范 / 42

(一) 证券监管制度与律师功能定位 / 42

(二) 律师事务所及律师从事证券法律业务的监管制度和执业规范 / 43

九、我国资本市场中律师的功能定位与执业规范 / 45

(一) 证券监管制度与律师功能定位 / 45

(二) 律师事务所及律师从事证券法律业务的监管制度和执业规范 / 46

十、八法域资本市场律师的功能定位与执业规范比较 / 49

(一) 美国的特点与模式 / 50

(二) 其他国家和地区的特点与模式 / 58

十一、律师与证券市场其他中介机构的责任划分 / 64

(一) 概述 / 64

(二) 证券市场中介机构的责任划分模式 / 65

(三) 律师与其他中介机构对第三人责任 / 70

十二、《萨班斯—奥克斯利法案》对资本市场监管的影响 / 76

(一) 对证券市场中介机构的影响 / 77

(二) 对上市公司合规的要求 / 78

(三) 内部控制的行业框架 / 80

(四) 遵循的困难 / 81

(五) 多德—弗兰克法案的影响 / 82

十三、证券集团诉讼及其中的律师角色 / 83

(一) 美国式集团诉讼的发展和应用 / 84

(二) 集团诉讼的弊端和美国的遏制努力 / 86

(三) 证券集团诉讼: 数度伤害、两头落空 / 88

(四) 失灵探源与制度重塑 / 91

(五) 移植借鉴及他山之石 / 95

(六) 公私协同的“中国思路” / 97

(七) 小结 / 99

十四、证券律师行业的发展导向和基本思路 / 101

(一) 引子: 如何借鉴国外法律——LLSV 研究的启示 / 101

(二) 我国证券律师行业的现状与定位 / 104

(三) 准入市场化 / 106

(四) 职责明晰化 / 107

(五) 执业规范化 / 109

(六) 功能专业化 / 116

(七) 市场发展对监管者的要求 / 120

十五、完善证券律师执业制度规范的若干建议 / 123

(一) 《12 号规则》需整体性修订 / 124

(二) 《律协规范》的转型与坚持 / 125

(三) 《管理办法》要求遭遇现实尴尬 / 127

(四) 法律专业人士特别的注意义务 / 128

(五) “基本符合”、“未发现”等措辞的使用 / 130

(六) “重大违法”、“不存在潜在纠纷”的认定 / 131

(七) 证券律师业务链的延伸与调试 / 132

(八) 提高监管部门的管理水平和服务意识 / 133

十六、拓展律师证券业务的具体探索和试点草议 / 136

(一) 议题的背景和现实意义 / 136

(二) 律师牵头起草招股说明书的价值 / 138

(三) 具体改革方案刍议 / 147

(四) 律师牵头起草招股说明书的试点倡议 / 152

结论 / 155

附录一 九法域律师证券法律业务的功能定位与执业规范比较 / 161

附录二 中国证券业务律师执业的相关规则 / 187

附录三 律师事务所从事证券法律业务管理办法 / 221

附录四 律师事务所证券法律业务执业规则(试行) / 227

附录五 律师从事证券法律业务规范(试行) / 232

参考文献 / 238

致 谢 / 251



导 言

(一) 研究主旨

综观各国资本市场发展的历史与实践,具有法律专业知识的律师已经成为资本市场运作中不可或缺的重要角色。在较为成熟的资本市场中,律师能围绕相关法律法规,保证资本市场活动的合法性,在一定程度上为资本市场的有效运作履行着第一线的监督和管理功能。

律师的适当参与对于市场监管者而言,能够降低其监管成本,提高监管效率;对于资本市场运作而言,能够提高市场透明度和保障市场安全,促进市场运行的高效率;对于资本市场参与者而言,能够使其处于较好的保护状态之下,降低调查、询信等交易成本和经营风险。但是,身为自由执业者和资本市场的中介机构,律师肩负着“第一线监管者”与市场参与者的代理人这双重身份,很可能会面临委托人利益与社会公共利益相互冲突的情形。因此,正确认识和界定律师在资本市场中的功能定位、建立有效的律师证券法律业务执业规范已成为资本市场繁荣发展的必然要求。

本书旨在通过分析和总结国内证券法律服务行业的现行制度规范和监管实践,研讨海外资本市场中律师的功能定位与相关执业规范,在此基础上进一步探究各个国家和地区做法的理论基础、历史根源和现实原因,从而为建立适应我国资本市场发展需要、科学有效的监管制度,提供具有借鉴意义的翔实资料,并为继续拓展深化证券法律服务行业在我国资本市场中的功能定位、不断提升律师的职责和作用,提出建议。

(二) 研究方法

这次调查研究共分三个阶段:

第一阶段:筹备阶段。酝酿制定调研方案,选定海外调研对象(美国、日本、法国、英国、德国、韩国、中国香港地区和中国台湾地区),设计完善《海外资本市场证券从业监管调查问卷》、《证券市场高端业内专家访谈》等问卷。

第二阶段:调查阶段。以问卷调查、交流反馈、访谈观察等方式与海内外律师事务所及其他中介机构积极沟通,调研各资本市场中律师的功能定位与执业规范,搜集梳理我国证券法律服务业在资本市场中的功能定位、执业规范和行政处罚案例。研究团队主要联系了安理(Allen & Overy)国际律师事务所、高伟绅(Clifford Chance)律师事务所、日本森滨田松本(Mori Hamada & Matsumoto)律师事务所、法国基德律师事务所、韩国广场(Lee & Ko)律师事务所、台湾理律律师事务所、台湾建业律师事务所,以及大成律师事务所、国枫凯文律师事务所、国浩律师集团事务所、海问律师事务所、湖南启元律师事务所、嘉源律师事务所、君泽君律师事务所、金杜律师事务所、锦天城律师事务所、天册律师事务所、天元律师事务所等。

第三阶段:分析阶段。运用比较研究、实证分析、文献分析、法律的经济分析和社会分析等研究方法,系统归纳和整理相关资料,根据调研和反馈结果形成研究报告初稿。随后结合有关方面的意见,反复修改完善,最终成书,为建立健全我国的证券法律业务监管制度提出若干具体政策建议和草案。

(三) 篇章结构

全书分为三个部分。第一部分(一至九章)以调查问卷为基础,围绕“证券监管制度与律师功能定位”、“律师从事证券业务所受到的监管和规范”主题,对美国、德国、法国、英国、日本、韩国、中国大陆、中国台湾地区、中国香港地区的情况逐一进行讨论。内容主要依据各法域顶尖律所一线律师的回复和意见,同时参考和对照相关法律法规及学术文献。

第二部分(十至十三章)首先对上述境外八法域的规范和实践开展了对照和比较,归纳出其各自的突出特点,并就各国家和地区主管机关及证券交易所对律师在资本市场中的功能定位和执业规范的干预强度,做了大致的排序,指出其发展变化。其