

证券欺诈群体 诉讼制度研究

ZHENGQUAN QIZHA QUNTISUSONG ZHIDU YANJIU

杨 峰 著 / 中国社会科学出版社



证券欺诈群体 诉讼制度研究

ZHENGQUAN QIZHA QUNTISUSONG ZHIDU YANJIU

杨 峰 著 / 中国社会科学出版社

图书在版编目(CIP)数据

证券欺诈群体诉讼制度研究 / 杨峰著. —北京: 中国社会科学出版社, 2007. 12

ISBN 978 - 7 - 5004 - 6737 - 3

I. 证… II. 杨… III. 证券交易—民事纠纷—民事
诉讼—研究—中国 IV. D925. 104

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 010370 号

责任编辑 张报婕

责任校对 王有学

封面设计 王 华

版式设计 王炳图

出版发行 中国社会科学出版社

社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号

邮 编 100720

电 话 010—84029450(邮购)

网 址 <http://www.csspw.cn>

经 销 新华书店

印 刷 北京金瀑印刷有限责任公司

装 订 广增装订厂

版 次 2007 年 12 月第 1 版

印 次 2007 年 12 月第 1 次印刷

开 本 880 × 1230 1/32

印 张 8.375

插 页 2

字 数 210 千字

定 价 24.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书,如有质量问题请与本社发行部联系调换
版权所有 侵权必究

序

证券欺诈是指在证券发行和交易中，当事人为了获得非法利益或减少自身损失，违反证券法律法规，故意进行虚假记载、隐瞒重大的信息，或者利用掌握的证券信息，侵害他人财产权益的行为。由于证券欺诈案件受害者人数众多，损害数额巨大，同时证券案件具有专业性强、案件事实同一性的特点。因此，为了保护广大投资者的合法权益，公平、公正、及时地解决证券纠纷，国外和相关地区对人数众多的证券欺诈纠纷一般都采取群体诉讼制度。但是各国由于政治体制、司法体制、法律传统、文化背景和社会经济发展程度不同，因此，所采用的群体诉讼制度也各不相同。美国采用集团诉讼制度；英国、加拿大、澳大利亚既有代表人诉讼制度，也有集团诉讼制度；德国采取团体诉讼制度；日本、法国主要采取选定当事人制度；我国台湾既有选定当事人制度，也有集团诉讼制度。

我国证券侵权行为的泛滥与猖獗，严重地扰乱了我国的证券市场秩序，极大地损害了广大投资者的利益，因此，保护投资者利益显得非常重要。让受害的投资者提起证券侵权损害赔偿的诉讼是保护投资者利益的一种重要方法。我国的群体诉讼制度是指

产生于 20 世纪 80 年代中后期的代表人诉讼制度。它是一种立足于我国国情，借鉴美国、日本等国家的经验而创设的诉讼制度，同单一诉讼和共同诉讼共同构建我国的民事诉讼制度。但是由于诸多原因，我国的代表人诉讼制度还存在一些缺陷，主要表现为：一是相关规定比较原则，缺乏可操作性；二是在内容上还存在不足；三是还需进一步扩大其功能。因此，目前我国，采用代表人诉讼制度来审理证券欺诈民事诉讼案件还有一定的困难，2002 年 12 月 26 日，最高人民法院发布的《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》规定，原告可以选择单独诉讼或者共同诉讼对证券虚假陈述民事赔偿案件提起诉讼，而不适用人数不确定的群体诉讼制度，我国目前规定的证券欺诈民事诉讼方式只能是权宜之计，从长远看，存在极大的弊端。因此，完善我国证券欺诈民事诉讼制度具有非常重要的意义。

本书作者杨峰于 2000 年 9 月考入中国社会科学院研究生院，师从王家福教授攻读民商法学博士学位，2003 年 6 月毕业并获得博士学位；2004 年 11 月，作为中国政法大学首批博士后进入流动站，在我的指导下从事博士后研究，并于 2007 年 7 月顺利出站。本书是在其博士后课题《证券欺诈群体诉讼制度研究》基础上修改而成的，该课题同时获得了 2004 年度司法部国家法治与法学理论研究部级科研项目的立项。

本书主要采用比较分析和实证分析研究方法，系统研究了证券欺诈群体诉讼制度，为国内第一部深入研究证券欺诈群体诉讼制度的专著。本书比较分析了美国、英国、德国、日本、巴西、澳大利亚、加拿大、我国台湾地区等国家及地区的群体诉讼制

度，剖析了我国群体诉讼制度——代表人诉讼制度现存的缺点；阐述了证券欺诈群体诉讼制度的功能和价值定位，分析建立证券欺诈群体诉讼制度所要解决的关键问题以及前提条件；在借鉴有关国家和地区证券欺诈民事诉讼的立法、司法经验及理论研究基础之上，结合我国的具体国情，提出了建立和完善我国证券欺诈群体诉讼制度的思路。

本书引证资料丰富、翔实、新颖，在一些方面见解独到，颇具新意，对我国证券欺诈群体诉讼制度的立法、司法具有较大的理论参考价值。当然，本书还存在一些不足，例如有些地方的论证尚不够深入和全面，有待于作者以后进行完善。



2007 年 12 月

目 录

前言	(1)
一 国内外研究现状	(1)
二 研究方法、预期目的	(3)
三 主要内容和范围	(4)
四 研究意义	(6)
 第一部分 证券欺诈概述	(7)
一 证券欺诈行为的法律性质与特征	(7)
(一)一般民事欺诈:法律行为的欺诈以及侵权 行为的欺诈	(7)
(二)证券欺诈的概念	(10)
(三)证券欺诈民事责任的法律性质	(12)
(四)证券欺诈民事责任的特征	(17)
二 证券欺诈行为的类型及民事责任的构成	(19)
(一)虚假陈述	(20)
(二)内幕交易	(22)

2 证券欺诈群体诉讼制度研究

(三) 操纵市场	(25)
(四) 欺诈客户	(29)
(五) 证券欺诈民事责任构成要件	(29)
三 证券欺诈民事责任的方式	(35)

第二部分 国外和相关地区群体诉讼制度比较研究

一 美国的集团诉讼制度	(39)
(一) 美国集团诉讼的产生	(39)
(二) 美国集团诉讼制度的优点和缺点	(42)
(三) 美国集团诉讼制度的修改	(48)
二 英国的代表人诉讼制度	(49)
(一) 英国的代表人诉讼	(49)
(二) 英国的集团诉讼	(53)
三 日本的选定当事人制度	(58)
(一) 选定当事人诉讼制度具备的条件	(60)
(二) 选定当事人诉讼制度的特征	(61)
(三) 选定当事人制度与集团诉讼制度比较	(61)
四 德国的团体诉讼制度	(63)
(一) 德国团体诉讼制度的结构与特征	(64)
(二) 德国团体诉讼与美国集团诉讼之比较	(66)
(三) 德国团体诉讼制度的启示	(69)
五 巴西的集合诉讼制度	(70)
(一) 巴西集合诉讼概述	(70)
(二) 巴西集合诉讼的特征	(72)
(三) 小结	(74)

六 我国台湾地区的群体诉讼制度	(76)
(一) 选定当事人制度	(77)
(二) 我国台湾地区的团体诉讼制度	(77)
七 各国和地区群体诉讼制度比较及借鉴	(81)
(一) 各国和地区群体诉讼制度比较	(81)
(二) 各国和地区群体诉讼制度的启示	(83)
 第三部分 美国证券欺诈集团诉讼制度研究	(85)
一 美国的集团诉讼结构及程序	(85)
(一) 美国集团诉讼结构与程序	(85)
(二) 行政机关和官员对集团诉讼的监督	(88)
(三) 集团诉讼的管辖	(89)
二 美国 1933 年《证券法》对证券集团诉讼的规定	(92)
(一) 证券集团诉讼的具体程序	(92)
(二) 对滥用集团诉讼的制裁	(97)
三 1934 年《证券交易法》对证券集团诉讼的规定	(98)
(一) 在集团诉讼中偿付成本的证券	(99)
(二) 证券欺诈行为的要求	(99)
四 美国证券集团诉讼的发展	(100)
 第四部分 澳大利亚、加拿大证券欺诈群体诉讼制度	(104)
一 澳大利亚的证券集团诉讼	(104)
(一) 澳大利亚代表人诉讼	(105)
(二) 澳大利亚维多利亚州、南澳大利亚州的集团 诉讼	(108)

4 证券欺诈群体诉讼制度研究

(三) 澳大利亚联邦集团诉讼	(111)
(四) 澳大利亚的集团诉讼程序	(112)
(五) 违反《商业诉讼法》引起的集团诉讼	(116)
(六) 与证券有关的集团诉讼	(118)
二 加拿大证券集团诉讼制度	(123)
(一) 加拿大魁北克省的集团诉讼	(123)
(二) 加拿大安大略省的集团诉讼	(125)
(三) 加拿大安大略省的证券集团诉讼	(148)
三 澳大利亚、加拿大群体诉讼之比较	(155)
第五部分 我国证券欺诈群体诉讼制度现存问题	(157)
一 从两则案例引入	(157)
(一) 嘉宝实业虚假陈述案	(157)
(二) 大庆联谊案诉讼	(161)
二 我国的群体诉讼制度——代表人诉讼制度	(167)
(一) 我国代表人诉讼制度概述	(167)
(二) 我国代表人诉讼制度与相关群体诉讼的区别 ...	(171)
(三) 我国代表人诉讼制度存在的问题	(172)
三 我国证券欺诈民事诉讼制度现存的问题	(179)
(一) 我国证券欺诈民事案件不采用代表人诉讼 制度的原因分析	(179)
(二) 我国证券欺诈群体诉讼制度现存问题	(185)
第六部分 我国证券欺诈民事诉讼中相关问题研究	(187)
一 证券欺诈民事诉讼的前置程序及举证问题研究 ...	(187)

二 证券欺诈诉讼中的因果关系问题研究	(189)
三 证券欺诈诉讼中的损害赔偿额的确定问题研究 ...	(193)
第七部分 我国证券欺诈群体诉讼制度的完善	(197)
一 我国证券欺诈群体诉讼制度建立和完善的 基础理论探讨	(197)
(一) 我国证券欺诈诉讼制度的功能价值取向	(197)
(二) 建立完善群体诉讼制度需要解决的关键问题 ...	(201)
二 我国证券欺诈群体诉讼模式的选择	(206)
(一) 世界各国证券欺诈群体诉讼的模式	(206)
(二) 证券欺诈群体诉讼制度建立的条件	(208)
(三) 我国证券欺诈群体诉讼模式选择争论	(212)
三 我国证券欺诈群体诉讼制度模式构建	(214)
(一) 以单独诉讼为主,辅之以共同诉讼模式的 阶段	(215)
(二) 建立以代表人诉讼制度为基础的证券群体 诉讼制度的阶段	(219)
(三) 在证券领域引入团体诉讼的阶段	(226)
四 完善我国证券欺诈群体诉讼制度的宏观思考	(231)
(一) 制度移植和借鉴应结合我国的国情	(231)
(二) 从实体法与程序法结合的方法进行完善	(234)
(三) 增强民众的权利意识	(234)
(四) 诉讼制度应当兼顾各方利益,做到公平、合理 和科学	(235)
(五) 应完善证券欺诈群体诉讼制度的配套制度	(235)

6 证券欺诈群体诉讼制度研究

五 构建多元化的证券欺诈纠纷解决机制	(239)
(一) 东方电子虚假陈述案的启示	(239)
(二) 我国证券欺诈纠纷多元化解决机制的构建	(241)
参考文献	(245)
后记	(255)

前 言

一 国内外研究现状

我国证券市场自诞生起，虚假陈述、内幕交易、操纵市场、欺诈客户等违法行为就随之产生。证券侵权行为案件与一般侵权行为案件具有不同的特点，具体表现在：第一，受害者人数众多。如果仅从单个的投资者角度来看，损害额度不大；而一旦从受害者的整体来看，损害的额度便相当巨大。第二，如果让股东单独起诉往往会产生起诉顺序不同而获得赔偿额不同的不公平现象。第三，被告、案件事实都具有同一性。如果法院分别审理，费时费力，法院会被重复主张相同问题的诉讼所压垮，还可能对同一事实的案件形成多个有歧义的判决。第四，由于证券案件专业性强、比较复杂，同时受害者人数众多且遍布全国各地，牵涉面广，对纠纷处理不善很容易影响社会安定。因此，为了保护广大投资者的合法权益，公平、公正、及时地解决证券纠纷便尤为重要，对证券欺诈诉讼不能采用一般的诉讼制度，而应采取特殊诉讼程序和制度——群体诉讼制

度。国外对涉及人数众多的证券欺诈纠纷一般都采取群体诉讼制度。但各个国家的群体诉讼制度的表现形式是不一样的。美国采取集团诉讼 (Class Action); 德国采取团体诉讼 (Verbandsklage); 英国等英联邦国家一般采取代表诉讼 (Representative Action), 但有的国家同时采用集团诉讼; 日本、法国主要采取选定当事人制度; 我国台湾既有选定当事人制度, 也有团体诉讼。

我国的群体诉讼制度是代表人诉讼, 用代表人诉讼制度来审理证券欺诈案件具有很多优点, 但目前我国的代表人诉讼制度存在下列缺陷: 第一, 我国法律对代表人诉讼制度的规定比较原则, 缺乏可操作性; 第二, 我国代表人诉讼制度的一些内容存在缺点, 有待完善; 第三, 我国代表人诉讼制度的功能有待于进一步扩大。这些缺陷的存在, 成为对我国证券侵权案件加以合理解决的障碍。因此, 我们必须建立和完善我国的证券侵权群体诉讼制度。

由于国外证券市场的历史较为悠久, 因此其证券法律制度也较为完善。在证券侵权群体诉讼方面, 国外和相关地区的研究已远远走在前头。美国 1933 年《证券法》和 1934 年《证券交易法》对证券侵权诉讼制度作出了规定。国内学术界对于群体诉讼制度, 已做了探讨并取得了一些成果, 论文主要有: 肖建华的《群体诉讼与我国代表人诉讼的比较研究》(《比较法研究》1999 年第 2 期); 范愉的《集团诉讼问题研究——一个比较法社会学的分析》(《法制与社会发展》2006 年第 1 期); 庄淑珍、董天夫的《我国代表人诉讼制度与美国集团诉讼制度的比较研究》(《法商研究》1996 年第 2 期); 江伟、贾长存的

《论集团诉讼（上、下）》（《中国法学》1988年第6期、1989年第1期）；耿利航的《群体诉讼与司法局限性——以证券欺诈民事集团诉讼为例》（《法学研究》2006年第3期）；胡永庆的《证券欺诈民事诉讼赔偿案件中集团诉讼模式之构建》（《比较法研究》2004年第4期）。在论著方面，涉及群体诉讼的主要有：张卫平教授的《诉讼构架与程式——民事诉讼的法理分析》（清华大学出版社2000年版）；范愉教授编著的《集团诉讼问题研究——一个比较法社会学的研究》（北京大学出版社2005年版）；常怡主编的《比较民事诉讼法》（中国政法大学出版社2002年版）等。尽管近一两年来，相关方面的资料在增多，但是专门系统分析证券欺诈民事诉讼的专著、论文仍然比较少，因此对其进行系统研究具有重大的理论与现实意义。

二 研究方法、预期目的

本书以比较法、实证分析方法和经济分析法为基本研究方法，借鉴美国、英国、德国、日本、巴西、澳大利亚、加拿大等国家和地区有关证券侵权民事诉讼的立法、司法经验及理论研究，以世界各国和地区证券侵权民事诉讼制度的比较研究为“横线”，以我国证券侵权民事诉讼制度的发展为“纵线”，结合我国的具体国情，试图构建我国证券侵权民事诉讼制度。

本书研究目的是：比较分析世界各国证券群体制度，分析我国群体诉讼制度——代表人诉讼制度现存的缺点。通过比较分析国外的群体诉讼制度，特别是美国、澳大利亚和加拿大的

证券侵权民事责任制度，以提供完善我国证券侵权民事诉讼制度的经验；分析证券侵权群体诉讼制度的功能和价值定位，阐述建立群体诉讼制度所要解决的关键问题以及前提条件。分析目前建立完善我国证券欺诈群体诉讼制度具备的条件、可能性等。

三 主要内容和范围

本书的研究范围分为七部分，具体内容如下：

第一部分 证券欺诈概述。该部分主要阐述了证券欺诈行为的法律性质与特征、证券欺诈行为的类型及民事责任的构成、证券欺诈民事责任的方式等内容，主要对证券欺诈民事责任的基础理论进行论述。该部分指出，证券欺诈案件具有与一般民事案件不同的特点。因此，为了保护广大投资者的合法权益，公平、公正、及时地解决证券纠纷，对证券欺诈诉讼不能采用一般的诉讼制度，应采取特殊诉讼程序和制度——群体诉讼制度。

第二部分 国外和相关地区群体诉讼制度比较研究。该部分比较分析了美国集团诉讼制度、英国的代表人诉讼制度及集团诉讼制度、日本的选定当事人制度、德国的团体诉讼制度、巴西的集合诉讼制度以及我国台湾和香港地区的群体诉讼制度。对国外相关地区的群体诉讼制度的优缺点作了深刻的剖析，同时提出了各种群体诉讼制度对我国的借鉴作用。该部分指出，每一种群体诉讼制度都有其缺点，因此当今世界的发展趋势是各种制度取长补短，相互结合，以便最大程度地保护当

事人的利益。如日本既有选定当事人制度，也有团体诉讼；法国有选定当事人制度来解决群体纠纷，同时也存在团体诉讼。

第三部分 美国证券欺诈集团诉讼制度研究。该部分详细论述了世界上证券市场最发达、证券法律最完善的美国的证券侵权群体诉讼制度。首先对美国的集团诉讼结构进行分析，接着对美国证券法律中所规定的集团诉讼制度进行论述。相比较而言，美国的集团诉讼虽然技术结构复杂、对法官素质要求高并且与传统理论不协调，但其功能齐全，诉讼程序灵活，更有利于诉讼的进行，在保护受害者个人权利和社会整体利益方面具有独特的作用。

第四部分 澳大利亚、加拿大证券欺诈群体诉讼制度。该部分主要对英联邦国家证券集团诉讼制度中具有代表性的两个国家——澳大利亚和加拿大的证券群体诉讼制度进行比较分析。具体地分析两国证券集团诉讼制度的结构、特点、证券诉讼的类型、两者的差异性以及对我国的借鉴作用。

第五部分 我国证券欺诈群体诉讼制度现存问题。该部分从嘉宝实业案和大庆联谊案着手，分析了我国的群体诉讼制度——代表人诉讼制度特点，具体剖析了我国证券欺诈群体诉讼制度现存的缺陷。

第六部分 我国证券欺诈民事诉讼中相关问题研究。该部分对我国证券欺诈诉讼中的前置程序、因果关系问题、损害赔偿额的确定等问题进行了探讨。

第七部分 我国证券欺诈群体诉讼制度的完善。该部分首先对我国证券欺诈群体诉讼制度完善的理论问题进行了探讨，接着对我国证券欺诈群体诉讼模式的选择进行了分析，最后对