

证券违法行为之行政责任、民事责任和刑事责任 体系化框架的思考与建议

安 璐* 马佳敏** 张元武*** 黄思成****

摘要：随着国务院《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》出台,从严打击证券期货违法犯罪的态势持续加强,“行民刑”三位一体追责体系不断完善,大幅提高了证券违法犯罪成本。与此同时,立体化追责也面临衔接周期长、衔接机制欠灵活等问题。本文立足于立体化追责的监管与司法实践,结合案例数据实证分析,剖析衔接难点,提出对策建议,以期更好健全行政执法、民事追偿和刑事惩戒的立体追责体系,形成高效打击证券违法活动的合力,推动资本市场高质量发展。

关键词：行政责任 民事责任 刑事责任 立体化追责

一、我国证券法律责任制度的体系框架

(一) 法秩序下行政、民事、刑事责任的概述

1. 行政、民事、刑事责任的概述

我国证券法律责任制度包括行政法律责任、民事法律责任和刑事法律责任三个部分。其中行政责任制度和刑事责任制度的价值目标是抑制资本市场发生的各种不当行为,对违法者施加威慑、惩罚等制裁手段以维护市场秩序。民事责任制度的价值目标是对遭受损害的投资者进行赔偿救济,促进资本市场的健康发展。

具体来说,证券法律责任制度中的行政责任是指资本市场参与主体违反《证券

* 本文仅代表作者个人观点,与所任职单位无关。上海证监局稽查一处处长。

** 上海证监局稽查一处二级主任科员。

*** 上海证监局稽查二处二级主任科员。

**** 上海证监局法治处二级主任科员。

法》等行政法律规范而应当承担、由专门国家机关确认的、行政法上的否定性的法律后果;民事责任是指上市公司、证券服务机构等资本市场主体,从事《证券法》等法律法规禁止的虚假陈述、操纵市场等行为,给投资者造成损失而应当承担的民事赔偿责任或连带赔偿责任;刑事责任是指行为人实施违反《刑法》规定的证券期货犯罪行为,应当承受的刑罚制裁。

三者区别主要有以下几个方面:一是功能上存在差异。行政责任和刑事责任重在惩罚违法行为的实施者,具有公法属性;民事责任重在补偿遭受违法行为之害的投资者,具有私法属性。二是责任的实现方式不同。民事责任承担方式主要以补偿、恢复受害人权利为基本内容,如赔偿损失、停止侵害等。行政责任主要为警告、罚款等。刑事责任主要通过限制、剥夺犯罪人的人身自由等方式实现。三是责任的严厉程度不同。民事责任强制性最弱,一般可由当事人就内容或承担方式进行协商。行政与刑事责任则体现国家权力的直接强制性,且刑事责任具有最后性。

上述三者法律责任是资本市场违法犯罪法律责任制度体系的重要组成部分,随着立体化追责态势逐渐形成,会出现大量“民行交叉”“行刑交叉”甚至“民行刑交叉”的复杂疑难案件,需要结合法秩序统一的目标,理顺证券领域行政、民事、刑事这三者之间的逻辑关系。在法律责任框架体系内,法秩序存在等同式、阶梯式、差别式统一的三个层次。等同式统一表现为法律适用原理或概念内涵上的等同,如刑法第180条第三款^①规定了内幕信息以及内幕信息知情人的范围,与证券法上的内涵外延完全等同。阶梯式统一表现为行政处罚与刑罚之间形成阶梯,如在证明标准方面,一般认为民事证明标准是高度盖然性标准,行政证明标准是明显优势证明标准,刑事证明标准是排除合理怀疑标准。差别式统一指不同部门法存在没有逻辑矛盾的差异,实现了法秩序的和谐。如时效的设定是为了追求对违法行为追责和社会安定性之间的平衡,刑事、行政、民事追诉时效规定存在差异,但没有内在矛盾。不同法律责任应当实现法秩序的统一,更好发挥监管与司法合力,实现政治效果、法律效果和市场效果的有机统一。

正是由于以上相同点与差异处,三类法律责任相辅相成、紧密衔接,形成了行政处罚、民事赔偿、刑事惩戒的立体化追责体系,在严厉打击和禁止证券市场违法行为过程中彰显执法的威慑力。

^① 《刑法》第180条第三款规定:内幕信息、知情人员的范围,依照法律、行政法规的规定确定。

2. 证券行政、民事、刑事法律责任规定及立体化追责

(1) 证券行政法律责任。

我国证券法律责任规定于《证券法》《证券投资基金法》《期货和衍生品法》《公司法》以及相关行政法规、证监会部门规章。新《证券法》大幅提高了资本市场的违法违规成本,共计 226 条,其中关于法律责任的条款有 44 条,覆盖证券发行、证券交易、上市公司收购、保荐承销、投资咨询等各个环节。法律责任内容包括责令改正、给予警告、处以罚款、没收违法所得、撤销相关业务许可、采取证券市场禁入等。《证券投资基金法》第 14 章法律责任条款有 33 条,规定了证券投资基金募集、运行、监管法条以及基金管理人、基金托管人的责任等,加大了对公募基金投资者的保护力度。《期货和衍生品法》第 12 章法律责任条款有 30 条,规定了期货和衍生品交易、期货结算与交割等基本制度,禁止期货和衍生品市场欺诈、操纵市场和内幕交易行为。

(2) 证券民事法律责任。

《证券法》中有关民事法律责任的条款主要有以下几方面:一是发行人、上市公司等信息披露违法违规导致的相关主体民事赔偿责任。《证券法》第 85 条规定信息披露违法的民事责任主体为信息披露义务人,其应当承担赔偿责任;控股股东、实际控制人、董监高、证券服务机构等,承担连带赔偿责任,但能证明没有过错的除外。第 84 条规定信息披露义务人如果不履行自愿披露的公开承诺,导致投资者遭受损失的,应当承担赔偿责任。第 163 条规定证券服务机构未勤勉尽责,应当承担连带赔偿责任,但能证明没有过错的除外。二是市场参与者违法交易类行为导致的民事赔偿责任。第 53 条、第 54 条、第 55 条、第 56 条分别规定了内幕交易、利用非公开信息交易、操纵市场、编造、传播虚假信息或误导性信息的民事赔偿责任。三是擅自发行证券的民事法律责任。《证券法》第 180 条规定了擅自公开或者变相公开发行证券的,发行人退还所募资金并加算银行同期存款利息;《证券法》第 183 条规定了证券公司承销或者销售擅自公开发行或变相公开发行证券,给投资者造成损失的,应当承担连带赔偿责任。四是上市公司不当收购行为导致的民事赔偿责任。第 196 条规定了收购人及其控股股东、实控人,利用上市公司收购,给被收购公司及其股东造成损失的,依法承担赔偿责任。五是证券服务机构及从业人员不当行为导致的民事赔偿责任。第 57 条规定了证券公司及其从业人员从事欺诈等损害客户利益的行为,造成损失的,应当承担赔偿责任;第 161 条规定了证券投资咨询机构及其从业人员的不当行为,给客户造

成损失的,应承担赔偿责任。第 220 条规定了民事赔偿责任优先原则。此外,《证券投资基金法》第 145 条、第 151 条,《期货和衍生品法》第 125 条至 127 条、第 134 条至 135 条、第 140 条、第 154 条也规定了与上述类似的民事赔偿责任条款。

(3) 证券刑事法律责任。

《刑法》涉及证券犯罪罪名主要有 11 个,具体包括以下几个方面:一是上市公司信息披露相关的犯罪行为。第 160 条针对发行上市时的造假行为,规定了欺诈发行证券罪;第 161 条针对上市后的违规行为,规定了违规披露、不披露重要信息罪。二是扰乱市场正常交易秩序的犯罪行为。第 180 条规定了内幕交易、泄露内幕信息罪,第 180 条第 4 款规定了利用未公开信息交易罪;第 182 条规定了操纵证券、期货市场罪;第 181 条第 1 款规定了编造并传播证券、期货交易虚假信息罪;第 181 条第 2 款规定了诱骗投资者买卖证券、期货合约罪。三是上市公司控股股东、实控人、董监高的背信类犯罪行为。第 169 条之一规定了背信损害上市公司利益罪;第 185 条之一规定了背信运用受托财产罪。四是破坏国家金融管理秩序的相关犯罪行为。第 178 条第 2 款规定了伪造、变造股票、公司、企业债券罪;第 179 条规定了擅自发行股票、公司、企业债券罪。此外,《刑法》第 229 条还规定了关于保荐人等中介机构未勤勉尽责的犯罪行为,如提供虚假证明文件罪、出具证明文件重大失实罪。

(4) 立体化惩戒的范围。

综上,从相关行政、民事、刑事法律来看,我国证券法律责任制度对典型的证券违法活动设立了立体化惩戒框架,《证券法》《刑法》《证券投资基金法》《期货和衍生品法》同时涉及行政、民事、刑事的行为类型主要有以下几种。见表 1。

表 1 证券违法活动行民刑交叉的行为类型及法律依据

序号	违法行为类型	行政责任法律依据	民事责任法律依据	刑事责任法律依据
1	信息披露违法(虚假陈述)	《证券法》第 78 条第 1、2 款,第 163 条;《基金法》第 77 条;《期货和衍生品法》第 127 条第 2 款	《证券法》第 84 条第 2 款第 85 条、第 163 条;《期货和衍生品法》第 127 条第 4 款;《基金法》第 145 条(兜底条款)	《刑法》第 160 条、第 161 条
2	内幕交易、泄露内幕信息、建议他人买卖	《证券法》第 50 条,第 53 条第 1 款;《基金法》第 73 条、第 130 条;《期货和衍生品法》第 13 条	《证券法》第 53 条第 3 款;《期货和衍生品法》第 126 条第 3 款;《基金法》第 145 条(兜底条款)	《刑法》第 180 条

续 表

序号	违法行为类型	行政责任法律依据	民事责任法律依据	刑事责任法律依据
3	利用未公开信息进行交易	《证券法》第 54 条第 1 款、《基金法》第 20 条、第 123 条	《证券法》第 54 条第 2 款;《基金法》第 145 条(兜底条款)	《刑法》第 180 条
4	操纵市场	《证券法》第 55 条第 1 款;《基金法》第 73 条、第 130 条;《期货和衍生品法》第 12 条	《证券法》第 55 条第 2 款;《期货和衍生品法》第 125 条第 2 款;《基金法》第 145 条(兜底条款)	《刑法》第 182 条
5	编造、传播虚假信息或者误导性信息	《证券法》第 56 条第 1、2 款;《期货和衍生品法》第 16 条	《证券法》第 56 条第 3 款;《期货和衍生品法》第 127 条第 4 款;《基金法》第 145 条(兜底条款)	《刑法》第 181 条
6	中介机构未勤勉尽责	《证券法》第 163 条、《基金法》第 143 条	《证券法》第 163 条;《基金法》第 106 条;《期货和衍生品法》第 140 条第 2 款	《刑法》第 229 条
7	擅自发行股票、公司、企业债券	《证券法》第 9 条、第 180 条	《证券法》第 180 条、第 183 条;《基金法》第 145 条(兜底条款)	《刑法》第 179 条

(二) 行政、民事和刑事立体追责的机制演进

近年来,证监会与公安司法机关持续建立健全证券市场执法司法协调配合机制,“行民刑”相互衔接的立体化追责体系逐步完善。

在机构设置层面,2003 年,公安部设立证券犯罪侦查局,负责证券领域以及其他领域重大经济犯罪案件的侦办。2007 年,整治非法证券活动协调小组成立,成员包括由证监会、公安部、最高人民法院、最高人民检察院等,协调小组在打击非法证券活动、推动资本市场规范发展等方面发挥重要作用。2014 年,证监会批准设立中证中小投资者服务中心(以下简称“投资者服务中心”),其主要职责是持股行权、纠纷调解、支持诉讼和投资者教育,这是切实加强中小投资者合法权益保护工作的重要举措。2016 年以来,公安部在辽宁、上海、重庆等 5 地设立证券期货犯罪办案基地,2019 年以来,最高人民检察院在北京、上海、天津等 7 地设立证券期货犯罪办案基地,2020 年以来,最高人民法院北京三中院、上海一中院、重庆一中院等全国 8 个中级人民法院设立证券期货犯罪审判基地,逐步形成“上下联动、区域协同”的打击证券犯罪格局。

此后,上海金融法院、北京金融法院、成渝金融法院相继设立,专门管辖金融民商事案件和涉金融行政案件。2021 年 9 月,最高人民检察院驻证监会检察室揭牌成立,对完善证券案件检察体制机制、促进资本市场法治化建设提供更大助力。

在法律法规层面,随着新《证券法》以及相关配套法规制度的不断完善,立体化追责体系威慑力不断彰显,证券执法司法合力不断加强。2011 年,最高人民法院、最高人民检察院、公安部、证监会联合印发《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》,完善行政执法与刑事司法的衔接机制。2020 年 3 月,新《证券法》实施,此次修订大幅提高了证券违法违规成本、强化对相关主体的信息披露要求、加大了对中小投资者的保护力度。2020 年 7 月,最高人民法院发布《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》,完善具有中国特色的证券集体诉讼制度,强化证券违法民事赔偿的功能。2020 年 10 月,国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》,强调要提高上市公司及相关主体违法违规成本,形成提高上市公司质量的工作合力,其中明确提出严肃处置资金占用、违规担保问题,加强行政机关与司法机关协作,严厉查处违法犯罪行为。2021 年 3 月,《刑法修正案(十一)》施行,修正案大幅提高了欺诈发行、财务造假、操纵市场等证券期货犯罪行为的刑事惩戒力度。2021 年 7 月,中办、国办印发《关于依法从严打击证券违法活动的意见》,这是资本市场历史上第一次以中办、国办名义联合印发打击证券违法活动的专门文件,为更好推动资本市场高质量发展提供了重要保障。随着《证券期货违法行为行政处罚办法》《证券期货行政执法当事人承诺制度实施办法》等规则的出台,证券纠纷多元化解机制不断完善。2022 年,最高人民法院发布《关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》,进一步畅通投资者权利救济渠道。2024 年 4 月,国务院出台《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》要求加大对证券期货违法犯罪的联合打击力度,加大行政、民事、刑事立体化追责力度。2024 年 5 月,最高人民法院、最高人民检察院、公安部、证监会联合印发《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》,进一步完善了行民刑全链条打击、全方位追责体系。随着我国资本市场法律制度体系不断健全,“行政处罚、刑事惩戒、民事赔偿”有机衔接的全方位立体化追责体系也在持续完善,为严惩违法行为以及保护投资者合法权益提供了强有力的制度支撑。

(三) 行政、民事和刑事立体追责实践情况与典型案例

从行政、民事和刑事立体追责的实践情况来看,在行政处罚方面,监管部门加强

大案要案惩治和重点领域执法,严惩欺诈发行、财务造假等市场乱象,加大对发行人及其控股股东、实控人等“首恶”的追责力度。在民事赔偿方面,近年来,随着立法、司法建设不断完善,证券期货纠纷多元化机制不断发展,逐步形成了由单独诉讼、代表人诉讼、示范判决、协商和解、纠纷调解、投诉处理、仲裁、行政执法当事人承诺、先行赔付等不同程序组成的赔偿救济制度,更加有效保护投资者特别是中小投资者合法权益。在刑事追责方面,随着行政执法与刑事司法衔接机制持续优化,行政机关与司法机关不断加强协作,充分发挥公安部证券犯罪侦查局、最高检派驻证监会的体制优势,实现涉刑案件快速移送、快速查办,进一步强化打击证券违法活动合力,持续净化市场生态。

1. 近年来证监会行政执法情况

近年来,证监会落实“零容忍”要求,强化重大违法案件惩治和重点领域执法,行政执法呈现以下特点:一是处罚数量逐年增加,不断加大对上市公司财务造假等违法违规行为的打击力度。2020年作出处罚决定349项,从严高效办理康得新、康美药业、獐子岛等市场高度关注的财务造假案件;2021年作出处罚决定371项,查办了宜华生活、广州浪奇等信息披露违法违规案以及正中珠江、瑞华所等中介机构未勤勉尽责案;2022年作出处罚决定384项,查办海航控股等公司信息披露违法违规系列案,从严惩治违规担保占用等损害上市公司利益的违法行为。2023年作出处罚决定539项,查办思尔芯等4起欺诈发行案件,开展上市公司财务洗澡专项整治,严肃查处32家情节恶劣公司。二是行政执法与刑事司法衔接更加紧密,协作合力显著增强。证监会与公安司法机关加强执法司法协作联动,依法严厉打击、有效惩治震慑违法犯罪。2020年至2023年,证监会分别向公安部移送案件及通报线索116件、177件、123件、118件。

2. 近年来涉证券民事案件判决情况

证券民事纠纷案由主要包括证券内幕交易责任纠纷、操纵市场责任纠纷、证券虚假陈述责任纠纷、欺诈客户责任纠纷。近年来,证券民事判决情况呈现以下特点:一是以证券虚假陈述责任纠纷为主,其余类型较少。经检索裁判文书网数据,近三年来全国法院审理的证券虚假陈述责任纠纷判决共8681起,涉及25个省、市、自治区,其中一审6616起,二审2059起,再审6起,包括中安科股份有限公司、大连天宝绿色食品股份有限公司、宁波东力股份有限公司、上海飞乐音响股份有限公司等上市公司虚假披露。由于遭受损害的中小投资者数量较多,且法院对每位当事人都出具了判决

书,因此判决总量较多。除此之外,其余类型中,证券内幕交易责任纠纷基本均涉及光大证券“乌龙指”事件;操纵市场责任纠纷仅有 1 份民事判决;欺诈客户责任纠纷有 3 份民事判决。二是中介机构承担证券虚假陈述民事责任数量逐步增多。经公开渠道检索,近三年法院支持向中介机构索赔的证券案例达 13 件,涉及华泽钴镍案、五洋债案、雅百特案等,涉案虚假陈述的证券业务类型多为重组类公告和定期报告,且会计师事务所和券商被判决承担连带赔偿责任比例较大,不断压实中介机构“看门人”责任。

3. 近年来涉证券刑事案件判决情况

近年来,证券犯罪刑事判决情况呈现以下特点:异常交易类案件刑事判决较多,其余类型较少。根据中国裁判文书网检索数据,2020 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日公开的刑事判决文书中,涉及内幕交易犯罪案件共 18 起,操纵证券、期货市场案 2 起,欺诈发行股票债券类案件仅有 2 起(涉及金亚科技股份有限公司欺诈发行股票罪以及张营昌欺诈发行债券罪、职务侵占罪),违规披露、不披露重要信息罪案件仅有 4 起(涉及金亚科技、九好集团、上海普天、中毅达),背信损害上市公司利益罪共 3 起(涉及匹凸匹、准油股份、创新医疗),擅自设立金融机构罪案件 1 起,擅自发行股票、公司、企业债券罪案件共 3 起,未检索到涉及编造并传播证券、期货交易虚假信息罪,伪造、变造股票、公司、企业债券罪的案件。

4. 典型立体化惩戒案件情况

近年来“行民刑”三位一体追责体系齐头并进,互相衔接,大幅提高了资本市场违法违规成本。根据公开途径检索,目前已实现立体化追责的案件包括鲜言案、康美药业案,已实现行政与民事追责的案件包括恒康医疗案、中安科案、泽达易盛案、紫晶存储案等。

以鲜言案与康美药业案为例,鲜言案是全国首例落实民事赔偿责任优先的证券侵权案件。对于鲜言操纵市场和信息披露违法行为,2017 年 3 月证监会作出行政处罚,没收其违法所得 5.78 亿元,并处以 28.92 亿元罚款。2020 年 12 月,上海市高级人民法院对鲜言背信损害上市公司利益、操纵证券市场作出终审判决,判处其有期徒刑四年三个月,并处罚金 1 180 万元。2022 年 9 月,上海金融法院对投资者诉鲜言操纵证券市场责任纠纷一案,判令鲜言赔偿原告损失共计 470 万余元。同时法院依据证券法确立的民事赔偿优先原则,对鲜言操纵证券市场刑事案件罚没款作了相应保全,优先用于执行民事判决确定的赔偿责任,目前保全款项已执行完毕,最大程度实现中

小投资者权利救济。

康美药业案是新《证券法》确立中国特色证券代表人诉讼制度后的首例“特别代表人诉讼”司法实践。2020年5月,证监会对康美药业涉嫌信息披露违法违规、财务造假的违法行为作出行政处罚。2021年11月,佛山市中级人民法院公开宣判康美药业董事长马兴田等操纵证券市场案,马兴田因操纵证券市场罪、违规披露、不披露重要信息罪等数罪并罚,被判处有期徒刑12年,并处罚金120万元;其他责任人员分别被判处有期徒刑并处罚金。2021年11月,广州中院作出一审判决,投资者服务中心代表55326名投资者作为原告胜诉,责令康美药业及相关责任人员赔偿其中52037名投资者损失总计24.59亿元。该案是迄今为止法院审理的原告人数最多、赔偿金额最高的上市公司虚假陈述民事赔偿案件。

二、当前立体化追责存在的问题

(一) 行政责任与民事责任衔接的难点

2002年1月,最高人民法院发布《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》^①,标志着人民法院开始以民事审判手段对证券市场违法行为追究侵权责任。随着证券民事审判的发展、资本市场改革不断推进以及两办《关于依法从严打击证券违法活动的意见》的贯彻落实,我国证券行民结合的责任机制基本建立并逐步完善,但实践中仍存在一些行民衔接的问题。

1. 虚假陈述行民衔接案例较多,其他证券违法行为行民衔接相对较少

一是在实践案例方面,证券虚假陈述侵权民事赔偿案件数量最多。虽然内幕交易、操纵市场等其他证券违法行为的行政处罚总数超过信息披露类案件,但民事赔偿案件实际受理且获赔的案例较少。据不完全统计,迄今为止形成判决的案例仅在内幕交易领域出现1单,即2013年“光大证券8.16案”;操纵市场领域出现3单,即2022年“鲜言案”“蝶彩资管案”“邵军案”(参见表2、表3)。二是法律供给方面,虚假陈述相关司法解释包括2003年1月最高人民法院《关于审理证券市场因虚假陈述引发的

^① 《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》(法明传〔2001〕43号2002年1月15日)。该通知共6条,主要内容如下:第1条明确“虚假陈述民事赔偿案件”的定义;第2条设置了前置程序,即投资者起诉须经证监会及其派出机构行政处罚;第3条规定了诉讼时效,即行政处罚作出之日起2年;第4条明确单独或者共同诉讼两种形式;第5条规定了管辖;第6条规定案件受理后应逐级上报。

民事赔偿案件的若干规定》(法释〔2003〕2号,以下简称2003年《若干规定》)^①以及2022年1月最高人民法院《关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》(法释〔2022〕12号,以下简称2022年《若干规定》)^②;而针对内幕交易、操纵市场等其他证券违法活动的民事侵权赔偿案件,截至目前,尚未出台司法解释。对于请求权主体、因果关系证明、损失赔偿数额的确定等问题,实际案例更多是参照虚假陈述司法解释的相应做法。见表2、表3。

表 2 内幕交易侵权民事赔偿案件具体情况

案 件 名 称	年 份	处 理 结 论	处 理 依 据
陈宁丰诉新疆天山水泥股份有限公司原副总经理陈建良案	2008 年	原告撤诉	
投资者诉光大证券案	2013 年	71 起案件的一审判决共计判令公司赔偿原告损失 553.58 万元	

表 3 操纵市场侵权民事赔偿案件具体情况

案 件 名 称	年 份	处 理 结 论	处 理 依 据
投资者诉程文水、刘延泽操纵 *ST 钛白案	2011 年	驳回起诉	法律法规没有明文规定
王永强诉汪建中操纵案	2009 年	驳回起诉	法律法规没有明文规定

① 2003 年《若干规定》分 8 个部分,即一般规定、受理与管辖、诉讼方式、虚假陈述的认定、归责与免责事由、共同侵权责任、损失认定、附则,共计 37 条。除规定投资人以自己受到虚假陈述侵害为由对虚假陈述行为人提起的民事赔偿诉讼,必须依据有关机关的行政处罚决定或者人民法院的刑事裁判文书的前置程序外,2003 年《若干规定》还首次明确虚假陈述实施日、揭露日和更正日,存在交易因果关系,投资差额损失计算的基准日等一系列证券市场虚假陈述侵权民事赔偿责任的构成要件及追究机制。

② 2022 年《若干规定》分 8 个部分,即一般规定、虚假陈述的认定、重大性及交易因果关系、过错认定、责任主体、损失认定、诉讼时效、附则,共计 35 条。相比 2003 年《若干规定》,2022 年《若干规定》扩大了适用范围,取消行政刑事前置程序,完善虚假陈述行为的界定,增设预测性信息安全港制度,优化虚假陈述实施日、揭露日、更正日和交易因果关系的认定标准,明确内容重大性的判断标准,明确中介机构等审慎核查义务与合理信赖规则,追究帮助造假者责任以遏制虚假陈述行为的外围协助力量,阻却保荐承销机构等补偿约定以促成其全过程勤勉尽责,在传统诱导型虚假陈述的基础上补充规定诱空型虚假陈述的损失计算方法等。虚假陈述司法解释发挥规则引领功能,对依法严厉打击证券违法活动,保护投资者合法权益具有重要意义,也对证券行政执法和行政司法协作提出更高要求。

续 表

案 件 名 称	年 份	处 理 结 论	处 理 依 据
史丽华诉凤形公司操纵案	2019 年	驳回起诉	证监会并未对操纵行为人操纵凤形股份股票进行认定并作出行政处罚决定,原告不能证明凤形公司实施操纵市场侵权行为
投资者诉鲜言操纵证券交易市场案	2022 年	一审判决鲜言赔偿投资者损失 470 余万元	
杨绍辉诉阙文彬、蝶彩资管、谢家荣操纵证券市场案	2022 年	一审判决三被告赔偿 5 632 元,其中阙文彬承担 40% 责任,蝶彩资产承担 60% 责任,两被告承担连带清偿责任。二审驳回上诉、维持原判	
投资者诉上海阿波罗机械股份有限公司及邵军操纵新三板市场案	2022 年	一审判决认定原告投资差额损失为 318 万元,判令被告邵军承担赔偿责任,公司因并非操纵市场行为人而不承担共同侵权责任	

2. 虚假陈述取消行政刑事前置程序对证券行政执法和行政司法协作提出更高要求

2002 年《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》以及 2003 年《若干规定》设置了证券虚假陈述民事赔偿诉讼前置程序。前置程序一定程度上有助于减轻原告举证责任、防范没有事实根据的滥诉行为,但与此同时,也存在投资者及时提起民事诉讼保障不足、行政处罚及刑事判决时间较长、罚款在先致使投资者获赔概率下降等问题。2021 年 7 月,中办、国办《关于依法从严打击证券违法活动的意见》提出,“修改因虚假陈述引发民事赔偿有关司法解释,取消民事赔偿诉讼前置程序”^①。

2022 年《若干规定》取消了证券虚假陈述前置程序,原告提交“信息披露义务人实施虚假陈述的相关证据、以及原告因虚假陈述进行交易的凭证及投资损失等相

^① 《关于依法从严打击证券违法活动的意见》第 7 条:健全民事赔偿制度。抓紧推进证券纠纷代表人诉讼制度实施。修改因虚假陈述引发民事赔偿有关司法解释,取消民事赔偿诉讼前置程序。开展证券行业仲裁制度试点。

关证据^①”即可提起诉讼。取消前置程序有利于充分保障投资人的诉权,但与此同时,对证券监管执法和证券司法审判工作均带来一些新情况、新问题。如虚假陈述行为“重大性”“实施日”“揭露日”“更正日”的判断、要件事实的举证和行为人过错、责任认定等问题,以往很大程度上依赖于行政监管或刑事判决,行政执法与司法判断可能存在分歧,需要行政机关与司法机关强化协调配合。

一是民事虚假陈述“重大性”判断可能成为争议焦点。虚假陈述是否具有重大性直接影响是否承担民事责任。2022年《若干规定》对虚假陈述重大性的判断不再依赖于行政处罚,重大性上升为与虚假陈述行为、过错、损失、损失因果关系等并列的独立构成事实。根据2022年《若干规定》第10条^②,如果虚假陈述的内容属于《证券法》规定的重大事件,应当认定具有重大性,但被告提交证据证明该虚假陈述未导致证券交易价格或交易量明显变化的,法院应当认定该虚假陈述不具有重大性。而证监会执法实践一般援引《证券法》第80条、第81条的规定确定上市公司及相关人员的信息披露义务,并不要求违反信息披露义务行为已经导致相关证券交易价格或者交易量明显变化。目前实践中已有案例,证监会对虚假陈述行为进行行政处罚,而法院则以“未导致股价或交易量明显变化”为由,否定虚假陈述具有重大性^③。上述行政责任与民事责任认定上的差异可能导致行政处罚当事人对相关规则理解不一致,误以为“未导致相关证券交易价格或者交易量明显变化”是行政责任认定的必需考量因素,在行政处罚听证会中以其为理由进行抗辩,引发“重大性”问题争议。

二是过错认定及责任主体范围、责任大小逐渐成为各方争议焦点。就民事责任而言,2022年《若干规定》进一步明确了过错认定的情形,对故意与过失进行区分判断,并且规定了信息披露义务人董监高和其他直接责任人员、保荐机构、会计师事务所、律师事务所等证券服务机构的免责事由。就行政责任而言,根据《上市公司信息

① 2022年《若干规定》第2条:原告提起证券虚假陈述侵权民事赔偿诉讼,符合民事诉讼法第一百二十二条规定,并提交以下证据或者证明材料的,人民法院应当受理:(一)证明原告身份的相关文件;(二)信息披露义务人实施虚假陈述的相关证据;(三)原告因虚假陈述进行交易的凭证及投资损失等相关证据。人民法院不得仅以虚假陈述未经监管部门行政处罚或者人民法院生效刑事判决的认定为由裁定不予受理。

② 2022年《若干规定》第10条:有下列情形之一的,人民法院应当认定虚假陈述的内容具有重大性:(一)虚假陈述的内容属于证券法第80条第2款、第81条第2款规定的重大事件;(二)虚假陈述的内容属于监管部门制定的规章和规范性文件中要求披露的重大事件或者重要事项;(三)虚假陈述的实施、揭露或者更正导致相关证券的交易价格或者交易量产生明显的变化。前款第一项、第二项所列情形,被告提交证据足以证明虚假陈述并未导致相关证券交易价格或者交易量明显变化的,人民法院应当认定虚假陈述的内容不具有重大性。被告能够证明虚假陈述不具有重大性,并以此抗辩不应当承担民事责任的,人民法院应当予以支持。

③ 例如上海金融法院(2021)沪74民初1895号民事判决书。

披露管理办法》《信息披露违法行为行政责任认定规则》，当前信披违法行为责任认定的执法实践中仍然适用过错推定原则，即除能够证明已尽忠实勤勉义务且没有过错外，信息披露义务人的董事、监事、高级管理人员应当视为信息披露违法行为直接负责的主管人员或其他责任人员。对比可以发现，由于法院与行政机关对于过错认定及责任主体范围、责任大小认定不一，民事案件被告可能以未被追究行政责任进行抗辩，同时行政处罚当事人可能依据民事免责事由抗辩，过错认定及责任主体范围、责任大小认定将成为各方诉争的另一焦点。

3. 行民程序衔接顶层设计已具雏形，但实践操作任重道远

2022年《若干规定》出台的同时，证监会、最高人民法院联合发布《关于适用〈最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定〉有关问题的通知》（法〔2022〕23号，以下简称《适用通知》），明确证监会有关部门或者派出机构需在人民法院依职权主动向证监会调查、征求专业意见、担任专家陪审员等方面予以协助配合。目前，虽然行政执法和司法部门已建立了相关协作机制，但在具体操作层面仍缺乏落实细则，需在实践中进一步探索完善：

一是人民法院依职权调查收集证据，证据调取规则亟需探索。《适用通知》第2条规定，法院可以向证监会调查收集有关证据^①。在投资者举证能力普遍较弱的现状下，法院依职权（包括主动和根据当事人申请）向证监会调查收集证据的情形可能常态化存在。由于相关证据调取规则尚未制定，实践中可能出现以下问题：第一，法院申请调取证据，而证监会有关部门并未掌握相关线索材料；第二，法院申请调取证据，而证监会有关部门正在就该事项进行调查审理，出于证据固定和未来使用的需求，尚无法及时向法院提供。在特定情形下，由于证监会在履行监管职责过程中收集或形成的资料都可能被法院调取作为案件证据使用、向诉讼当事人出示并当庭质证，相关诉讼当事人及其代理人甚至旁听人员可能提前知晓敏感且重大的信息，即存在内幕信息泄露和影响后续行政执法工作的风险隐患。

二是证监会等单位出具专家意见的证据类型有待进一步明确。根据《适用通知》第4条规定^②，证监会或者相关派出机构、证券交易场所、证券业自律管理组织、投资

^① 《适用通知》第2条：当事人对自己的主张，应当提供证据加以证明。为了查明事实，人民法院可以依法向中国证监会有关部门或者派出机构调查收集有关证据。

^② 《适用通知》第4条：案件审理过程中，人民法院可以就诉争虚假陈述行为违反信息披露义务规定情况、对证券交易价格的影响、损失计算等专业问题征求证监会或者相关派出机构、证券交易场所、证券业自律管理组织、投资者保护机构等单位的意见。

者保护机构等单位应法院征求意见需要的,应当就诉争证券领域相关专业问题出具意见。2024年四部门联合印发的《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》第18条^①明确了三点原则,一是公安机关、人民检察院、人民法院可以商请证券期货监管机构出具专业认定意见,作为认定案件事实的参考;二是作出行政处罚的案件主要事实和证据没有发生重大变化的,公安司法机关可以参考行政处罚决定的认定意见;三是出具专业认定意见不是办理证券期货刑事案件的必经程序。实践中对于证监会认定意见的证据类型判断一直存在争议:主流观点认为是“书证”(姚荣江等内幕交易、泄露内幕信息案);有观点认为属于“鉴定意见”,但目前证监会系统尚不具有鉴定机构资格,因此不宜认定为“鉴定意见”;也有观点认为是“重要参考意见”(李启红等内幕交易、泄露内幕信息案)。鉴于证监会等出具专家意见对虚假陈述侵权民事赔偿案件审判结果会产生一定影响,证据类型有待进一步明确。

三是民事诉讼与行政调查同步开展,对程序双向衔接提出更高要求。前置程序取消后,民事诉讼的启动不再以行政处罚为前提,实践中可能出现的问题包括:投资者先提起民事诉讼,人民法院予以受理或认定构成虚假陈述,行政机关是否要开展调查?人民法院认为需要以行政机关的处理结果为依据,是否可以中止审理?从法理上看,民事诉讼与行政处罚的设定目的及价值取向有所不同,而且由于行政处罚的证明标准与民事诉讼不同,某些情形下承担民事责任的行为人不被追究行政责任,具有一定合理性。从程序上看,民事诉讼和行政处罚是相互独立的程序,民事案件与行政案件可以分别处理,甚至对同一行为作出不同的认定结果。但从社会效果角度考虑,民事诉讼与行政调查程序之间有必要做好衔接。

(二) 行政责任与刑事责任衔接的难点

两办《关于依法从严打击证券违法活动的意见》要求建立健全执法司法体制机制,目前我国证券行刑衔接机制已经基本建立并逐步完善,但在实践操作中仍存在一些问

^① 2024年《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》第18条:公安机关、人民检察院、人民法院可以就案件涉及的证券期货专业问题,商请证券期货监管机构出具专业认定意见,作为认定案件事实的参考。证券期货监管机构作出行政处罚的案件,进入刑事诉讼程序后主要事实和证据没有发生重大变化的,公安机关、人民检察院、人民法院可以参考行政处罚决定的认定意见。出具专业认定意见不是办理证券期货刑事案件的必经程序。公安机关、人民检察院、人民法院应当依法认定案件事实的性质,没有专业认定意见的,不影响案件的侦查终结、提起公诉和作出判决。

1. 现有行刑法律供给的不对称性和原则性,难以充分满足实践需求

《证券法》第219条规定了刑事责任条款^①。由于刑法的谦抑性原则和证券监管的专门性,证券行政违法行为与犯罪行为存在天然的不对称性,《证券法》规定的证券违法行为与《刑法》规定的证券犯罪行为相比,规制范围更广、种类更多。《证券法》第13章“法律责任”共39条规定了证券违法行为的行政责任,证券行政法规、规章层面涉及的违法主体和违法行为则更为宽泛,而《刑法》共规定了11个证券犯罪罪名。由于规制主体和要求的差异,证券刑事犯罪与行政违法行为并非一一对应关系,这种不对称性导致以下问题:一是对于证券法规定的一些违法行为不能及时纳入刑法的调整范围。由于刑法遵循严格的罪刑法定原则,在法无明文规定的情况下,很难及时将资本市场出现的新型证券违法行为纳入犯罪行为。例如,私募基金公司的某些违法违规行具备一定的社会危害性,但因其不满足刑法规定的“金融机构”犯罪主体要件,故不能追究其背信运用受托财产的刑事责任,实践中多以非法集资罪名予以刑事打击,不利于实现精准打击的效果。二是刑法规定的犯罪行为,证券法律法规无相应的规定。例如,《刑法》规定了背信运用受托财产罪、背信损害上市公司利益罪,但《证券法》等法律法规并无相关罚则规定,故证券监管部门不能直接追究背信行为的行政责任,而是通过资金占用、违规担保等信息披露违法违规予以间接规制。

另一方面,部分证券违法行为与犯罪行为认定标准尚不够清晰。对于内幕交易、操纵市场、利用未公开信息交易等常见违法犯罪行为,已制定较为详细的司法解释,行刑在认定上易参照一定的标准达成共识。但有的证券犯罪行为规定较为笼统,例如,《证券法》规定了中介机构的勤勉尽责义务,《刑法》关于中介机构未勤勉尽责的罪名包括提供虚假证明文件罪和出具证明文件重大失实罪,如何把握中介机构在尽职调查、持续督导服务中勤勉尽责的边界,相关规定较为原则,有待实践探索不断细化行刑移送的标准。

2. 行刑衔接移送程序较为严格,整体刑事追责周期长

目前,证监会与公安部涉刑案件或线索移送的工作程序为:证监会调查单位将涉刑案件或线索报证监会,由证监会和公安部各自指定归口部门进行对接。

上述统一指定的案件分配模式有利于从全国层面调配证券执法、刑事侦查力量,避免地方之间移送标准、流程不统一等问题,但也存在相关线索或案件报备流程长,

^① 《证券法》第219条:违反本法规定,构成犯罪的,依法追究刑事责任。

不能及时快速查办的现象。实践中,从证监会启动调查到移刑,再经过侦查、起诉、审判等环节,证券类犯罪案件刑事追责周期短则2年、长达数年。

3. 行刑证据标准存在差异和转化要求,刑事责任追究比例较低

据不完全统计,自2001年至2020年10月31日,证监会行政处罚决定中达到移刑标准的内幕交易、操纵市场和虚假陈述案件分别为406起、123起和67起,而同时期作出刑事判决的三类案件占比分别为12.6%、13.8%、32.8%^①。由此可见,作出刑事判决的案件数量远低于达到刑事立案追诉标准的案件数量。其原因包括以下几点:

一是在行刑认定的证据标准方面,刑事证据证明标准当然高于行政证据证明标准。根据《刑事诉讼法》相关规定,认定被告人有罪,证据应当确实、充分,事实认定要“排除合理怀疑”。而行政执法“注重效率、兼顾公平”的执法原则,其目标是及时矫治违法违规行为,以保障广大投资者的合法权益。2024年5月,最高法、最高检、公安部、证监会联合印发的《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》明确指出,一定条件下证券期货监管机构可依据明显优势证据标准认定违法事实^②。

二是在行刑认定理念方面,对“主客观相一致”原则的证明标准不一。《刑法》规定的11种证券犯罪都是故意犯罪,将故意作为入罪标准,要求证明标准必须达到“主观明知”的要求,推定“明知”应当谨慎并予综合判断,得到的结论必须唯一且排他。而《证券法》认定行政违法行为更加注重客观行为和危害后果,主观上不必然要求存在明知或故意,大部分情况下将其作为量罚情节而非定性情节。以内幕交易行为的推定认定为例,刑事层面认定内幕交易罪,其一要在客观方面证实行为人实施了内幕交易行为,其二要在主观方面证实行为人具有内幕交易的故意。而在行政层面的认定主要参考最高人民法院印发的《关于审理证券行政处罚案件证据若干问题的座谈会纪要》第五条^③,其列举的几种情形证明标准相对较低,通过客观行为即可认定,无

① 数据引用自陈起阳:《证券行政执法与刑事司法衔接问题研究》,载《证券法苑》(2021)第34卷,第124—135页。

② 2024年《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》第16条:证券期货监管机构在行政执法中,虽未能调取到直接证明证券期货违法行为的证据,但其他证据高度关联、相互印证,形成证据链条的,可以根据明显优势证据标准综合认定违法事实。

③ 2011年最高人民法院《关于审理证券行政处罚案件证据若干问题的座谈会纪要》第5条:关于内幕交易行为的认定问题,会议认为,监管机构提供的证据能够证明以下情形之一,且被处罚人不能作出合理说明或者提供证据排除其存在利用内幕信息从事相关证券交易活动的,人民法院可以确认被诉处罚决定认定的内幕交易行为成立:(一)证券法第74条规定的证券交易内幕信息知情人,进行了与该内幕信息有关的证券交易活动;(二)证券法第74条规定的内幕信息知情人的配偶、父母、子女以及其他有密切关系的人,其证券交易活动与该内幕信息基本吻合;(三)因履行工作职责知悉上述内幕信息并进行了与该信息有关的证券交易活动;(四)非法获取内幕信息,并进行了与该内幕信息有关的证券交易活动;(五)内幕信息公开前与内幕信息知情人或知晓该内幕信息的人联络、接触,其证券交易活动与内幕信息高度吻合。

须考察行为人的主观心态。因此,司法部门和监管部门往往由于证明标准不一,对相同的事实作出不同的认定。

三是在行刑证据转化方面,鉴于行政案件的定案证据标准比刑事案件低,《刑事诉讼法》确立的基本原则是“客观证据有效,主观证据无效”,即证券监管机构在行政执法程序中取得的客观证据中除了言词证据不能转化外,其余可以转化为刑事案件的证据。因此,在主观证据方面,行政机关调取的当事人陈述和证人证言等言词证据不能自动转化为刑事案件证据,须由公安机关通过讯问询问等程序重新收集,若无强有力的客观证据支撑,可能会出现涉案当事人翻供导致证据不足,无法追究其刑事责任的情形;在客观证据方面,若行政机关前期调取的客观证据不符合刑事定案证据标准,司法机关需要进一步调取,加之行刑衔接实践中,由于刑事介入相对滞后,到刑事侦查阶段可能存在关键客观证据灭失的风险,导致司法机关无法追究涉案当事人刑事责任。

4. 行刑协查手段和资源共享的合作较为原则,有待进一步深化

目前,虽然证监会和公安机关签署了合作协议和备忘录,但由于规定的协作内容和方式过于宽泛,在具体操作层面仍缺乏操作细则或指引,导致行刑衔接在协助调查、信息共享等方面实践效果有待优化。例如,2024年最高法、最高检、公安部、证监会联合印发《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》规定,相关部门根据办案需要可以商请协助查询交易资料、户籍和出入境等涉案信息等^①,但在执法实践中,证监会商请公安机关提供相关信息的程序仍较为复杂。此外,对处于刑事羁押阶段的当事人进行行政文书送达、履行行政听证程序等尚无统一操作指引,需要根据个案情况多次协调不同地区的公安、检察院、法院或监狱。再如,近年来司法机关商请证监会出具了多份内幕信息认定意见,有力支持了刑事侦办工作,但双方在出具行政认定意见的程序、范围、效力等方面尚未有较高层级的统一规定。

(三) 立体化追责整体衔接的难点

一是立体化惩戒法律供给有待完善。一方面,部分证券违法行为欠缺系统性追责机制。如背信损害上市公司利益行为有对应的刑事责任、民事责任,没有相应的行

^① 2024年《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》第23条:完善办案协作机制。证券期货监管机构和公安机关对于可能涉嫌证券期货犯罪线索,可以通过联合情报导侦方式,综合运用数据资源和信息化手段,协同开展行政调查和刑事核查活动。各级人民法院、人民检察院、公安机关和证券期货监管机构根据办案需要并依法履行相关手续,查询涉案证券期货账户交易信息、相关人员的户籍和出入境等涉案信息,调取案件材料,以及商请向被采取刑事强制措施犯罪嫌疑人、被告人代为送达法律文书、代为询问,咨询专业性问题的,应当依法互相协助。

政责任,行政执法只能从资金占用、违规担保等可能损害上市公司利益的具体行为出发,“绕道”信息披露违法违规予以间接规制,而从背信罪的刑事判决情况来看,该类案件认定难,实践案例较少,目前判决的仅 8 起。另一方面,尽管部分证券违法行为规定了行政、刑事、民事责任,但由于缺少具体的司法解释等,较难在实践中运用。如对于利用未公开信息交易行为虽然规定了民事赔偿责任,但由于缺少司法解释,投资者在发起索赔过程中无具体规定可依,尚未有民事索赔案例出现。

二是立体化惩戒衔接周期较长。尽管行政案件、刑事案件、民事案件在违法主体、违法事实等主客观构成要件上存在部分重合,但由于评价标准和证明责任存在一定差异,以及面临“先行后民”“先刑后民”“行刑并行”“民刑并行”等多程序处理的交叉困境,导致立体化惩戒衔接周期较长。

三是立体化惩戒联动性不足。新《证券法》增加了较多关于承担民事赔偿责任的规定,但部分规定仍然较为原则。且民事诉讼适用不告不理原则,投资者处于信息劣势地位,举证索赔难度较大。如内幕交易、操纵市场类行政处罚案件众多,对应的民事赔偿较少,从当事人证据收集能力的角度考虑,如果没有证监会行政调查或司法机关的认定,当事人很难掌握违法主体操纵市场、内幕交易的证据,胜诉概率不大。

三、相 关 建 议

完善对证券期货违法犯罪“行民刑”立体式追责体系,是推动资本市场高质量发展的重要保障。结合执法实践,提出如下对策建议。

(一) 完善多类型案件办理法律供给

针对立体化追责中部分违法行为规则供给缺乏的问题,建议完善多类型证券期货违法违规案件办理的法律供给。一是建议出台相关证券行刑案件办理的指导意见。如司法机关已就内幕交易、操纵市场等违法犯罪行为的认定要件、量罚情节等方面出台了相关司法解释。由于财务造假、虚假信披案件数量不断增多,建议司法机关对信息披露违法违规行为认定、董监高勤勉尽责义务的认定等方面出台相关指引。对于实践中适用较少的“冷门”证券刑事罪名,可探索加大研究、不断完善、适时出台相关司法解释。二是建议完善行民衔接的法律供给。如探索适时出台内幕交易、操纵市场等其他证券违法活动民事司法解释。三是拓宽民事救济渠道,加大证券特别代表人诉讼适用力度,探索试行检察机关证券民事公益诉讼。根据《证券法》第 94 条

第2款,投资者保护机构可以对损害投资者利益的行为,依法支持投资者起诉,除虚假陈述以外,投资者保护机构也可以选择内幕交易、操纵市场等其他证券违法活动支持投资者起诉。推进公益诉讼在资本市场领域更大力度的先行先试,更好保护中小投资者的合法权益。

（二）优化刑事移送、回转案件办理机制

针对行刑衔接移送程序的实践问题,建议就行政、刑事双向移送机制作出如下探索:一是对于确有必要、具有示范引领性的典型行刑协作个案,以及前期已提请公安机关提前介入或情报导侦的案件,建议由证监会派出机构和当地司法机关会商研判后达成合作共识,从提高移送工作效率、缩短刑事周期的角度出发,探索由行政调查部门与辖区公安机关先行对接,报上级部门批准后试点直接移送。二是对于司法机关反向移送证监会的刑事回转案件,固化现有经验,保持定向沟通,强化协同。双方指定专人对接协调,对具体案件的当事人配合情况、司法保全措施情况、案件查办关键节点、处罚判决等问题持续保持沟通,增强办理协同配合效应。

（三）加大行刑同步查办力度,提升衔接效率

在案件查办方面,建议对于涉刑类案件,加大行政执法和刑事司法同步开展、联合查办力度,在现有的证监会和公安机关探索的“情报导侦模式”“联合执法行动”等合作模式基础上,进一步加大案件合作力度。一方面,发挥证券监管部门专业优势,对内幕信息的形成、操纵市场行为的指标、违法行为的盈利计算等进行专业认定和快速测算。另一方面,可以运用公安机关的网侦、技侦、询问等侦查手段,全面控制关键当事人,查清案件事实,及时取得案情突破。在行刑证据转化方面,进一步凝聚双方共识。在调查取证阶段,行政机关需关注刑事认定的程序和证据要求,避免移送刑事后侦查阶段重复取证的情形或者证据灭失的风险。在案卷材料移交阶段,按照行刑双方案件移送、证据转化等系列规范要求,确保移送案卷的规范化,提高行政调查和刑事侦查的办案质效。

（四）探索固化多种合作机制,加强类案专题研究

针对行刑协查手段和资源共享模式较为原则的问题,建议一是制定相关细则或指引。针对刑事羁押阶段行政法律文书送达、行政程序保障、行政认定意见等制定相关细则或指引。进一步细化出具内幕信息行政认定意见的程序、范围、效力等,避免衔接过程中出现的执行障碍。二是继续强化行政与司法机关的培训交流,凝聚各方在行为认定、证据标准等方面的执法共识,同时以证券期货犯罪办案基地为依托,强

化与公安机关在日常办案、警示教育等方面的交流合作。

(五) 优化行民程序衔接机制,提升行民衔接效能

针对行民程序衔接实践中的难点,建议一是研究探索适用于涉及证监会监管职责的相关行政、民事诉讼案件的证据调取规则,明确法院依职权调查的程序及调取的证据类型,兼顾证监会履行监管职责与法院履行审判职责的平衡。二是进一步畅通渠道,强化信息交流机制,研究建立信息交流电子平台,共同优化案件信息共享、涉诉信息报送等工作。三是对于在行政立案调查阶段提起民事诉讼的,推动行政执法、司法审判协同进行。同时与法院共同做好案件宣传,回应市场关切,加强释法说理。