

从两个调解案例看上市公司虚假陈述 民事诉讼前置条件之缓和

范雪飞* 连环**

一、背景及缘起

虚假陈述是我国证券法律法规的重点规制对象,但是在2002年1月15日最高人民法院发布《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》以前,法律只规定了对虚假陈述的刑事责任和行政责任的追究,而没有明确规定对其民事责任的追究。最高人民法院在《关于涉证券民事赔偿案件暂不予受理的通知》(法明传[2001]406号)中以“受目前立法及司法条件的局限,尚不具备受理及审理这类案件的条件”为由,明确要求各地人民法院“暂不予受理”此类“涉证券民事赔偿案件”。直至2002年1月15日,最高人民法院发出《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》,但该通知一方面只规定了虚假陈述的民事诉讼问题;另一方面还为虚假陈述民事诉讼设置了前置程序,即须以中国证监会及其派出机构调查并作出生效处罚决定为诉讼前提。尽管该前置条件遭到了不少批评,但是2003年最高人民法院《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》(法释[2003]2号)(以下简称《虚假陈述民事赔偿规定》)仍然坚持了前置条件的做法,只是将此前置条件的范围扩大了:一是将作为立案前提的行政处罚的作出主体进行扩大,不仅包括中国证监会及其派出机构,而且财政部及其他行政机关的行政处罚也可以作为立案的前置条件。二是不仅行政处罚可以,而且刑事判决也可以作为证券虚假陈述民事诉讼立案的前置条件。

* 最高人民法院应用法学研究基地研究员、西南政法大学副教授,法学博士。

** 中证中小投资者服务中心纠纷调解部高级经理,法律硕士。

这些前置条件引起了广泛的争议,最高人民法院及有关法官对前置条件的态度也逐渐缓和。如2007年6月15日生效的最高人民法院《关于审理涉及会计师事务所审计业务活动中民事侵权赔偿案件的若干规定》(法释[2007]12号)第1条就规定确定:“利害关系人以会计师事务所在从事注册会计师法第十四条规定的审计业务活动中出具不实报告并致其遭受损失为由,向人民法院提起民事侵权赔偿诉讼的,人民法院应当依法受理。”参与起草《虚假陈述民事赔偿规定》的相关法官,在2010年明确指出要“取消虚假陈述民事赔偿诉讼前置程序”,^①在2014年进一步指出,设置民事诉讼前置程序是特定历史条件下的选择,经过11年的司法实践,现在取消前置条件的时机已经成熟,应当用更科学的证据规则来取代前置条件。^②2015年4月15日,最高人民法院印发了《关于人民法院推行立案登记制改革的意见》,改革人民法院案件受理制度,变立案审查制为立案登记制,对依法应该受理的案件,要求做到有案必立、有诉必理,保障当事人诉权。在实践中,根据裁判文书网搜索到的案件情况看,一些法院在实行立案登记制后仍然要求证券虚假陈述立案时要具备前置条件,而另一些法院则不要求具备前置条件。各个法院不同的立案标准,给虚假陈述受害人索赔带来了困扰,也会引发司法公平性问题,必须引起重视。可以说,立案登记制的实施,使虚假陈述诉讼前置条件的存废再次成为理论界和实务界关注和讨论的焦点。

二、两个案例

笔者在中证中小投资者服务中心(以下简称投服中心)受聘参与相关纠纷调解工作,有幸亲自参与和接触了不少上市公司虚假陈述纠纷的调解工作,其中两个上市公司在未收到中国证监会行政处罚的情况下,与投资者达成和解的案例为我们重新审视立案登记制实施背景下的诉讼前置条件提供了独特的视角。^③

(一)首例民事赔偿先于行政处罚的虚假陈述诉讼案件

2017年第二季度,某中级人民法院在中国证监会尚未作出行政处罚决定的情形下即正式受理了“投资者诉某上市公司虚假陈述纠纷案”,针对涉案上市公司的行政处罚尚未确定的情况,某中级人民法院与投服中心紧密沟通、协调联动,积极发挥调

^① 江沂:《最高法院民二庭审判长贾伟:将取消虚假陈述民事赔偿诉讼前置程序》,载《中国证券报》2010年5月10日,A17版。

^② 贾伟:《证券市场侵权民事责任之完善》,载《法律适用》2014年第7期。

^③ 本文所引用案例经过加工改编,并非实际对应的案例,请读者勿对号入座。

解柔性解决纠纷的优势,提醒上市公司权衡调解解决与判决解决的利弊,督促其主动与投资者和解,维护公众公司的形象,取得了“双赢”的效果。2017年下半年,在主审法官主持和投服中心调解员组织的数轮磋商、斡旋和评议下,双方于法院现场达成和解协议,首批和解投资者数量为50多人,上市公司支付和解赔偿金100多万元,和解后投资者撤回对上市公司的起诉。该案达成和解之际,上市公司仅收到中国证监会《行政处罚事先告知书》,正式行政处罚决定尚未作出,该案成为证券市场调解促成的首例民事赔偿先于行政处罚的虚假陈述诉讼案件。

(二)某上市公司因受交易所纪律处分赔偿投资者案

2016年年底,某省投资者对某上市公司虚假信息披露导致自己遭受严重经济损失一事,进行投诉。该投资者称,2016年1月某上市公司披露2015年年度业绩预盈公告,预计2015年年度经营业绩将实现扭亏为盈,净利润为500万元左右。该投资者据此先后两次买入该公司股票34,000股,市值达到60多万元。但2016年4月该公司又披露业绩预告更正公告:“……预计2015年年度实现归属于上市公司股东的净利润为-2050万元。”该上市公司由于未及时更正业绩预告信息被证券交易所予以纪律处分,股价下跌一发不可收拾。该投资者随后便“割肉”卖出所持全部股票,要求该上市公司赔偿损失约31万元。

调解机构接到投诉后,经调解员与案件双方多次耐心沟通,双方均同意接受调解。调解员认为,该公司的业绩信息披露违规行为已经证券交易所调查核实并予以处分,其行为确实严重影响了投资者的预期,对投资者决策产生误导。该上市公司在调解员的主持下向投资者作出了详细解释,并表示愿意对投资者进行一定数额的补偿,但双方一度因赔偿金额差距过大,调解陷入僵局。经过调解员耐心细致的工作,投资者也逐步认识到股票投资的风险。最终双方当事人达成共识,上市公司当场赔付投资者12万元整,投资者撤回对上市公司的投诉,双方对调解结果均表示满意。

三、前置条件的商榷

上述两个调解案例,前案的调解是在只有行政处罚事先告知书而无正式行政处罚决定的情况下完成的,后案的调解是在没有行政处罚和刑事处罚,只有证券交易所的纪律处分的情况下完成的。这些成功的调解案例说明,证券虚假陈述民事诉讼前置条件的缓和已经具有相当的社会实践基础。但这是否足以说明我国废除虚假陈述

民事诉讼前置条件的时机已经成熟?我们认为答案是否定的,同时我们也认为现行前置条件过于僵化,应当予以缓和,而缓和的具体方法就是扩大前置条件的范围,即除有关行政机关所作出的行政处罚决定、责令限期改正的通知、处理意见、检查公告和人民法院的刑事裁判文书以外,证券业协会作出的自律管理措施和纪律处分以及证券交易所作出的纪律处分、虚假陈述行为人自认的书面证据也可以作为虚假陈述民事诉讼的前置条件。

(一)前置条件当下不可废

第一,国家治理证券市场的基本方略决定了不能贸然取消前置条件。在维护金融稳定的前提下推进证券市场治理是我国证券市场治理的基本方略,在这个方略中,金融稳定是前提,任何证券市场治理举措都必须服务于这个前提。习近平总书记在2017年全国金融工作会议上,就强调金融工作要“坚持稳中求进工作总基调”,新成立的国务院金融稳定发展委员会的基本职责之一也是“研究系统性金融风险防范处置和维护金融稳定重大政策”,而证券市场的稳定是金融稳定的应有之义。因此,我国证券市场治理基本方略应当是在保持证券市场稳定的前提下,规范证券市场中的各种要素,逐步消除证券违法违规行为。既然是逐渐消除,显然应当有一个过程,而贸然取消证券虚假陈述前置条件显然不是在保持证券市场基本稳定中实现规范的稳健做法。

第二,当下我国证券市场不成熟乃是众所周知之事,取消前置条件可能会产生诉讼爆炸问题。我国证券市场自建立以来证券虚假陈述现象常有发生,如果贸然废除前置条件,涌入人民法院的此类案件可能使法院难以承受。如果取消前置条件,那么就会出现只要投资者主观认为自己受到虚假陈述侵害就可以向人民法院提起民事赔偿诉讼的情况,这将会大大激发投资者提起证券虚假陈述民事诉讼的积极性,并进而产生诉讼爆炸问题。更严重的是,由于我国已经实行了立案登记制,所以即使投资者并没有行为人涉及虚假陈述的表面证据,法院也必须要立案并且进入审判程序,这其中不可避免地会出现滥用诉权、浪费司法资源的问题。这样不仅会降低审判效率,而且还会影响裁判质量,反而不利于投资者保护,甚至还可能进一步加剧人民法院案多人少、人才流失的困境。同时,保留前置条件还有助于实现证券纠纷的多元化解。由于前置条件的存在,当事人综合考虑可能更愿意通过行业调解来维护自己的权益,这也可以在一定程度上避免证券虚假陈述案件的诉讼量剧增。

第三,证据与证明性质的前置条件是《民事诉讼法》的要求。根据《民事诉讼法》

第119条有关当事人起诉必须要有“事实、理由”的规定,该事实、理由至少要有表面证据证明,而不能将该“事实、理由”解释为连表面证据的证明都不需要的、原告单纯的主观认识,否则《民事诉讼法》将起诉与立案程序作为一项程序就完全失去其意义。虽然我国实行了立案登记制,但是最高人民法院《关于人民法院登记立案若干问题的规定》第2条明确规定,只有符合法律规定的起诉、自诉,人民法院才应当当场予以登记立案,不符合法律规定的起诉、自诉,人民法院应当予以释明。其第4条第1款第3项亦规定民事起诉状应当记明“诉讼请求和所根据的事实与理由”。就法律解释而言,《民事诉讼法》第119条和最高人民法院《关于人民法院登记立案若干问题的规定》第4条所规定的“事由与理由”都应当解释为需要有表面证据的证明,而取消证券虚假陈述民事诉讼的前置条件之后,基于立案登记制,将可能让法院甚至无法对作为案件起诉条件之一的“事实与理由”进行形式审查,这也是不符合立案登记制要求的。

第四,保留前置条件有助于减轻投资者的证明负担,提高法院案件审理效率。根据《虚假陈述民事赔偿规定》第6条、第18条、第19条的规定,只要投资者有表面证据证明行为人实施了证券虚假陈述行为,且投资者在相关期间内所投资的是与虚假陈述直接关联的证券,那么除非被告有相反证据证明,就推定虚假陈述与损失之间具有因果关系。从这些规定可以看出,如果取消了具有证据与证明作用的前置条件,就会出现如下不利后果:(1)投资者的证据收集负担明显加重。在前置条件被取消后,被告的行为是否构成证券虚假陈述将成为诉讼最核心的争议焦点,因为原告必须要寻找各种能够证明被告实施了虚假陈述的各个证据,且这些证据是否具有足够的证明力原告也有权衡的负担,这反而会加重投资者的证明负担。(2)当事人质证和法院的认证负担将明显加重。如果不取消前置条件,当事人与法院不需要对表面证据进行非常详细的质证和认定,由于《虚假陈述民事赔偿规定》规定的是推定因果关系,因此投资者几乎只需对证据的真实性进行质证和认定即可,这可以大大减轻投资者的质证负担和法院的认定负担,进而提高案件审理效率。(3)法官将承受更大的对虚假陈述重大性的判断负担。根据《虚假陈述民事赔偿规定》的规定,只有实施了重大虚假陈述行为的被告,才需要承担民事赔偿责任。如果取消了前置条件,虚假陈述行为的重大与否将成为此类民事诉讼的另一核心焦点问题,若保留前置条件,则人民法院根据相关国家机关和社会团体(自律组织)的决定以及被告的自认即可认定虚假陈述行为重大与否,其判断负担就要轻很多。

(二)前置条件应缓和

《虚假陈述民事赔偿规定》所规定的前置条件,太过狭窄且对投资者进行了不合理的限制,削弱了对市场违法主体的民事责任震慑作用,在当前不断强化投资者保护力度、严格监管执法的大环境下,立足前置条件的证据与证明的本质,适当放宽前置条件是必要的,也是大势所趋。

第一,前置条件在性质上属于证据与证明问题,可以适当放宽。根据《虚假陈述民事赔偿规定》第6条的规定,作为前置条件的“行政处罚决定或者公告,或者人民法院的刑事裁判文书”,与自然人、法人或者其他组织的身份证明文件以及进行交易的凭证等投资损失证据材料,都只是证据,参与该司法解释起草的法官也确认了这一点。^①既然《虚假陈述民事赔偿规定》所规定的前置条件在本质上只是证据,那么原则上所有能够证明行为人实施了证券虚假陈述行为的表面证据,都可以作为投资人提起虚假陈述民事赔偿诉讼的前置条件。但是,有必要对前置条件所包含的表面证据的范围进行适当限制,并对证据的专业性作一定要求,因为如果不做适当限制和要求,那么就与前置条件废除论没有什么区别了。而基于本文前述结论,我国现阶段还不宜废除前置条件,而适当放宽前置条件则应当是可以允许的。

第二,放宽前置条件,既可以避免《虚假陈述民事赔偿规定》所规定的前置条件所具有的、广受批评的弊端,也可以继续发挥前置条件所具有的优势。《虚假陈述民事赔偿规定》所规定的前置条件,带来了当事人诉权的过度限制、行政人员怠惰等导致投资者维权周期拉长、责任人承担行政上的或刑事上的财产责任影响其对民事责任的承担等“溢出”弊端。而按本文的见解,大大放宽前置条件的范围之后,却可以有效去除以下弊端:首先,投资者对虚假陈述行为人民事责任的追究并不以行为人被追究了行政责任、刑事责任为前提。其次,虽然本文的主张对投资者的诉权也有所限制,但这种限制已经较《虚假陈述民事赔偿规定》的规定缓和了许多,尤其是考虑到本文所主张的五类证据,几乎已经涵盖了全部或者至少涵盖了绝大多数情形下人们能够证明行为人实施了虚假陈述行为的表面证据,如此其对当事人诉权的限制就更轻微了。再次,由于本文所主张的前置条件范围较广,可以有效避免行政怠惰所带来的问题。因为行政处罚不再是阻碍民事诉讼的“拦路虎”,行政人员的怠惰问题不会如之前一般影响投资者利益保护。最后,此举还有利于行政监管机关自身的廉洁。上

^① 《解读最高人民法院司法解释·指导案例》(商事卷),人民法院出版社2011年版,第474页。

市公司通过不当影响或运作使行政部门不作出或者拖延作出虚假陈述的行政处罚决定,进而避免被提起民事诉讼的路径被堵上。

第三,本文所主张将五种书面形式的表面证据,作为证券虚假陈述民事诉讼前置条件,具有合法性与正当性。其一,其符合《民事诉讼法》的规定。《民事诉讼法》第119条和最高人民法院《关于人民法院登记立案若干问题的规定》第4条所规定的“事由与理由”都要求原告必须就其诉讼请求提出表面证据,而本文所主张的五种形式的书面证据正好符合此规定。其二,其契合《虚假陈述民事赔偿规定》设置前置条件的立法目的。根据《虚假陈述民事赔偿规定》主要起草人的介绍,设置前置条件的主要考虑是中国证监会及其派出机构是专业机构而证券市场是专业性较强的市场,相对于人民法院而言,这些专业机构对于虚假陈述的判断更为专业。而本文所主张的五类前置条件,第一类、第二类是已经被判定为虚假陈述的证据,第五类证据是被告的自认,这三类证据作为前置条件显属正当,形成第三类证据的证券业协会和形成第四类证据的证券交易所,均是从事证券市场工作的专业机构,它们形成的证据并不比中国证监会逊色。

第四,证券交易所具有监督和调查信息披露义务人披露信息的职责,这使其形成的有关虚假陈述的纪律处分具有较强的证明力。如《上市公司信息披露管理办法》第9条第2款即规定:“证券交易所应当对上市公司及其他信息披露义务人披露信息进行监督,督促其依法及时、准确地披露信息,对证券及其衍生品种交易实行实时监控……”同时,《中国证监会委托上海、深圳证券交易所实施案件调查试点工作规定》第2条和第3条亦规定:“中国证监会及其派出机构负责证券期货市场违法案件的调查工作,中国证监会依法委托上海、深圳证券交易所(以下简称交易所)实施部分案件的调查取证。”“中国证监会委托交易所对部分涉嫌欺诈发行、内幕交易、操纵市场、虚假陈述等违法行为,实施调查取证;采用一事一委托的方式,委托交易所对涉嫌重大、新型、跨市场等特定违法行为,实施调查取证。”在实践中,上市公司虚假陈述案件的部分调查取证工作,其实是由证券交易所进行的,这也是中国证监会权力下沉改革的方向。原因其实很简单,中国证监会作为一个系统的证券市场管理机构,很难在具体案件中参与每一起案件的调查,其执法力量在面对3000余家上市公司时显得较为薄弱,而证券交易所作为上市公司证券运营的直接平台和管理方,相较于中国证监会有更大的主动性和可行性。总之,证券交易所在虚假陈述案件中的调查取证的专业性和技术性是有保障的,中国证监会以及社会对证券交易所在虚假陈述案件中的调查取证的技术性和专业性也是认可的,其所形成的纪律处分是完全可以作为证券虚假

陈述民事诉讼前置条件的。

第五,证券业协会是依法设立的证券业自律性、非营利性社会团体法人,根据其章程的规定,证券业协会具有“监督、检查会员行为,对违反法律、行政法规或者协会章程的,按照规定给予纪律处分”的职责,而且根据《中国证券业协会自律管理措施和纪律处分实施办法》《中国证券业协会自律监察案件办理规则》的规定,其形成较为完备的案件处理程序,这使其形成的有关虚假陈述的自律管理措施和纪律处分具有较强的证明力。

第六,加大投资者保护力度需要扩大前置条件的范围。在证券虚假陈述纠纷的解决过程中,由于上市公司在经济实力、法律资源和信息掌控等方面较投资者具有很大的优势,且民事诉讼费时耗力导致投资者权益很难得到充分的保护,扩大而非废除前置条件,不仅可以防止前述废除前置条件的弊端,而且可以较为充分地保护投资者合法权益,同时还可以大幅度增强证券虚假陈述纠纷调解的有效性,进而减轻人民法院在此类案件上的司法负担。

四、结 论

笔者认为,尽管不能说证券虚假陈述民事诉讼前置条件已经被取消了,但是该前置条件一直在缓和之中,并且可以预见的是,在将来条件更成熟的时候该前置条件一定会被取消。当下正是前置条件将取消而未取消的过渡时期,应当立足于前置条件的证据本质,将前置条件的范围进一步放宽,所有已经生效的、能够初步证明行为人实施证券虚假陈述行为的、相关国家机关或者社会团体或者虚假陈述行为人作出的、书面形式的表面证据(*prima facie evidence*)都应当被纳入前置条件之中,其主要包括五种书面证据:其一,有关行政机关所作出的行政处罚决定、责令限期改正的通知、处理意见、检查公告等;其二,人民法院的刑事裁判文书;其三,证券业协会作出的自律管理措施和纪律处分;其四,证券交易所作出的纪律处分;其五,虚假陈述行为人自认的书面证据。上述五类证据,实质上是在多方平衡的考量之下的最优结果,其不仅几乎涵盖了全部或者至少涵盖了绝大多数情形下人们能够证明行为人实施了虚假陈述行为的表面证据,同时还符合《民事诉讼法》对于起诉基本事实的要求,而且还满足了证券市场证据的专业性和技术性要求,最大限度地达到了保障投资者的诉权、证券市场稳定、证据专业性以及《民事诉讼法》的兼顾。