

# 赋予投服中心特殊权利的法理基础及制度设计

罗培新\* 丁勇\*\*

**摘要:**我国资本市场存在结构不均衡、中小投资者维权难等问题,投服中心的设立既符合我国市场和社会发展的需要也是我国证券市场迈向法治化的重要标志。为进一步完善投服中心的运行机制,本文在借鉴我国台湾地区“投保中心”运行制度的基础上,探讨投服中心特殊权利的正当性基础和现实隐忧,建议从法律构建层面赋予投服中心公益诉讼原告主体资格及公开征集投票权主体资格、不受股东代表诉讼持股期限和持股比例限制等特殊权利。

**关键词:**投服中心 公益股东 特殊权利

## 一、我国资本市场投资者保护的现状与问题

### (一) 中国特色资本市场结构导致中小投资者维权难

投资者的投资是证券市场赖以建立与运行的资金基础,同时,投资者群体也是证券市场风险的主要承担者。我国资本市场中大多数投资者是公众投资者,机构投资者占比偏低。其中机构投资者不足百万,99%都是个人投资者,公众投资者中拥有50万元以下市值的占到95%以上。<sup>①</sup>由于大多数证券投资者仍是公众投资者,基于其知识、经验、精力、资金有限而存在信息不对称的问题,导致公众投资者在市场信息的判断能力和风险承受能力等方面处于相对弱者的地位。在我国的资本市场实践中,

\* 上海市司法局副局长,教授、博士研究生导师,北京大学法学博士。

\*\* 华东政法大学国际金融法律学院副院长,副教授、慕尼黑大学法学博士。

本文节选自“公司法修改与中小股东权益保护研究——基于世行评估与中国特色的视角”课题,有部分删改。

<sup>①</sup> 参见上海证券交易所:《上海证券交易所统计年鉴(2018卷)》,载上海证券交易所网:[http://www.sse.com.cn/aboutus/publication/yearly/documents/c/tjnj\\_2018.pdf](http://www.sse.com.cn/aboutus/publication/yearly/documents/c/tjnj_2018.pdf),最后访问日期:2019年4月1日。

公众投资者与上市公司、中介机构、大投资者、公司高管的实力明显失衡,以致公众投资者已经成为上市公司治理水平落后和市场违法行为猖獗的主要受害者。与此同时,对绝大多数的个体受害投资者而言,其诉讼成本可能远大于收益,个体受害者往往陷入“集体行动”的困境。由此,在“不告不理”的民事诉讼原则下,司法保护对于证券市场的违法行为也就无能为力。

### (二) 现有法律对中小投资者维权设定了过高的门槛

《中华人民共和国公司法》(以下简称《公司法》)第151条规定了股东代表诉讼制度,股份有限公司连续180日以上单独或者合计持有公司1%以上股份的股东,以书面请求监事会或董事会向人民法院提起诉讼失败的情况下,为了公司的利益可以自己的名义直接向人民法院提起诉讼。基于前述法条分析,可以发现:第一,该条对股份有限公司原告股东的持股时间与持股比例,一律要求“持有1%的股份达一百八十日以上”,基于我国上市公司一股独大的特点,1%以上的持股比例对于中小股东而言难以实现。另外,据专业机构的调查显示,我国证券市场具有较强的投机性,上市公司股东平均持股时间不超过4个月,因此180日的持股时间要求将极大地限制中小股东维权。<sup>①</sup>第二,该条规定的股东派生诉讼的前提是“竭尽公司内部救济原则”,但缺乏统一的司法尺度和裁判标准。<sup>②</sup>第三,30日的等待期过长,上市公司股份持有变动性极大,会使股东派生诉讼的制度功能大打折扣。<sup>③</sup>综上,可以看出《公司法》股东代表诉讼制度的规定对中小投资者维权设定了极高的门槛。

### (三) 现有代表人诉讼制度在保护投资者权益方面有种种局限

《中华人民共和国民事诉讼法》(以下简称《民事诉讼法》)第53条规定:“当事人一方人数众多的共同诉讼,可以由当事人推选代表人进行诉讼。代表人的诉讼行为对其所代表的当事人发生法律效力,但代表人变更、放弃诉讼请求或者承认对方当事人的诉讼请求,进行和解,必须经被代表的当事人同意。”为了使其更好地应用于实践,最高人民法院《关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉的解释》第75条至77条对代表人诉讼进行了详细规定,<sup>④</sup>由此可以看出起诉时人数众多的一方当事人,不管人数是否确定都可以适用代表人诉讼制度。我国证券侵权案件涉及人数众多且诉讼费用较

<sup>①</sup> 参见金鑫:《上市公司股权结构与公司治理》,中国金融出版社2005年版,第130页。

<sup>②</sup> 参见黄辉:《中国股东派生诉讼制度:实证研究及完善建议》,载《人大法律评论》2014年第1期。

<sup>③</sup> 参见彭晓晓:《我国股东派生诉讼制度研究》,载《河北法学》2011年第5期。

<sup>④</sup> 参见最高人民法院《关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉的解释》第75条:“民事诉讼法第53条、第54条和第199条规定的人数众多,一般指十人以上。”

高,许多投资者提起诉讼的费用与其所受损失相比不相上下,而且还须承担诉讼所带来的风险,再加上投资者分布较广,所以每个投资者不可能都亲自参加诉讼,代表人诉讼可以成为解决证券群体纠纷的一种方式。

但是实践中我国在证券领域实行代表人诉讼制度存在一些困境,表现在以下方面:

第一,立法上存在冲突。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》第14条<sup>①</sup>规定在提起证券民事赔偿诉讼使用代表人诉讼制度时,众多一方当事人的人数必须是确定的,将不特定人数代表人诉讼排除在外,这限缩了代表人诉讼的适用范围,与代表人诉讼制度的规定相悖。在诉讼实践中,许多中小投资者很难意识到自己的权利受到侵害,提起证券民事赔偿诉讼时难以确定受害投资者人数。若排除不特定人数的代表人诉讼,将与单独诉讼一样,无法解决证券群体性纠纷。<sup>②</sup>

第二,投资者难以达成一致的诉讼请求。代表人诉讼中每个投资者的诉讼请求往往有所不同,加之证券纠纷专业性较强,投资者在受损失程度、受损期间和受损范围等方面存在差异,所以投资者推选的诉讼代表人所代表的诉讼请求也是不同的,证券侵权案件中如果每个投资者都推选代表自己诉讼请求的代表人进行诉讼,就不能发挥代表人诉讼解决群体性纠纷、方便诉讼的作用,所以用现有代表人诉讼制度来解决证券群体性纠纷是存在缺陷的。

第三,立法对无形诉讼成本未作出规定。证券纠纷诉讼时间较长,代表人在进行诉讼时将会耗费大量的时间、精力等无形的成本,立法应该制定对原告无形成本的保障措施,以减轻原告的诉讼负担。而目前,代表人诉讼制度对投资者的无形成本如何补偿和分担立法并未作出规定。

综上所述,在证券领域,由于法律规定的自相矛盾和实际操作模糊,代表人诉讼制度不能及时有效地保护投资者的合法权益。此外,通过检索威科先行裁判文书数据库,在“案由”选项中输入“证券欺诈责任纠纷”,裁判日期限定为2008年1月1日至2018年11月20日,检索出总计14,282份裁判文书,其中判决书3510份,裁定书

<sup>①</sup> 参见最高人民法院《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》第14条:“共同诉讼的原告人数应当在开庭审理前确定。原告人数众多的可以推选二至五名诉讼代表人,每名诉讼代表人可以委托一至二名诉讼代理人。”

<sup>②</sup> 参见李激汉:《我国证券民事赔偿诉讼方式改革的路径选择》,载黄江元、卢文道主编:《证券法苑》(第23卷),法律出版社2017年版,第464~482页。

10,540份,调解书及其他232份。按照年份分类,可以得到表1。

表1 2008~2018年代表人诉讼案件数量及占比情况

年份	证券欺诈责任 纠纷案件数量(件)	代表人诉讼 案件数量(件)	代表人诉讼案件 所占比例(%)
2008	43	0	0
2009	243	0	0
2010	14	0	0
2011	17	0	0
2012	207	0	0
2013	165	0	0
2014	1166	55	4.72
2015	642	188	29.28
2016	2509	273	10.88
2017	5923	1026	17.32
2018	3346	888	26.54

通过表1,我们可以看出2008年至2013年,代表人诉讼案件的数量为0,2014年至2018年,代表人诉讼案件的数量也始终处于低位。(针对2014年至2018年的代表人诉讼案件,其中包含大量法院作出的将某些案件并入某个案件进而合并为一个共同诉讼的裁定,并且根据并入案件的案号检索相应的案件,又存在很多原告撤诉的裁定,因此真正的代表人诉讼案件数量需较大幅度地减少,从而代表人诉讼案件在证券欺诈责任案件中的占比与上述数据相比更低。)

#### (四)投服中心的定位与困境

鉴于中小投资者分散的多元利益和天然的弱势地位,国务院办公厅于2013年12月27日出台了《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》指出“要探索建立中小投资者自律组织和公益性维权组织,向中小投资者提供救济援助,完善投资者保护组织体系”。2014年5月8日国务院发布《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》指出,要“健全投资者特别是中小投资者权益保护制度”。中证中小投资者保护中心(以下简称投服中心)于2014年12月5日在上海注册成立,是中国证监会完善监管政策、丰富投资者保护体系、切实加强中小投资者合法权益保护工作的重要举措。投服中心的主要职责就是为中小投资者自主维权提供教育、法律、信息、技术等服务。目前形成了以投资者教育为基础,事前持股行权、事中

纠纷调解、事后支持诉讼的投资者服务模式。

值得注意的是,现有规定下投服中心的功能主要还是提供教育、咨询等援助服务,并未取得特殊法定地位。投服中心持有沪、深两地交易所每家上市公司各 100 股股票,满足法律规定的最低持股要求,且原则上不再增持股票。但同时,投服中心持股权例如提起股东代表诉讼时需要满足法律规定的最低持股要求。正如前文所述,我国法律现有规定的最低持股要求过高,实现较难,因而也导致投服中心持股权的困境。

与此同时,投服中心还未取得公益诉讼的主体地位。尽管中国证监会批准的《扩大持股行权试点方案》中明确规定了投服中心的工作目标和原则、持股方式、行权事项和方式、组织实施以及风险防范等一系列事项,但投服中心的公益性维权活动尚处于起步阶段,市场各方对公益性维权组织的属性职责、功能定位等还未形成统一认识。

## 二、赋予投服中心特殊权利的正当性基础

根据本文第一部分的论述,可以发现投服中心暂时并不具有任何特殊的股东权利。因此,中小投服代表中小股东持股行权时需要满足的要求,与一般股东无异。投服中心是经中国证监会批准设立并直接管理的专门为了保护投资者权益而持有股票并行使股东权利的公益机构,虽以有限责任公司的形式运作,但并不影响投服中心证券金融类机构的定位,其应当归属于社会服务机构,属于《中华人民共和国民法总则》项下的非营利性法人。投服中心是普通股股东,在股东权利一元化配置模式下,每一股份所对应的权利是相等的。投服中心虽仅持一手股票,与控制股东法律地位一致。但投服中心作为介于市场和政府之间的公益性维权组织的社团法人,其是中小股东的利益代表者和权利维护者,通过股东身份或者接受投资者的权利让渡,以专业的力量保障投资者个人权利。投服中心所具有的组织性、独立性、非营利性、专业性等特点,表明其不同于资本市场上的任何一个为私益而持股的自然人或法人、非法人组织的普通投资者。

### 1. 公益性目的

投服中心的设立是出于公益目的,维护相对弱势的不特定多数中小投资者的权益,促使上市公司等忠实审慎勤勉经营,保障证券市场的公平正义。投服中心在持股

行权的过程中将提升广大投资者的行权水平、维权能力以及投资者的维权信心。公益组织的相关理论<sup>①</sup>为赋予投服中心作为公益股东的特殊权利提供了正当性基础。由于投服中心的公益性,由中小投资者保护机构提起诉讼更容易达成诉讼共同意愿。

## 2. 非营利特点

非营利性与公益性是投服中心作为公益性维权组织的“一体两面”。投服中心业务的开展不以获取经济利益为目的,因此投服中心开展的每项业务均不收取中小投资者任何服务费用。投服中心的运作带有非营利色彩,在选择案件时,不以案件胜诉后的经济收益为衡量标准,而是倾向于选择既有益于改善公司治理又能维护证券市场秩序的案件,相比于以经济收益作为主要考虑标准的美国律师委托代理模式,投服中心更能实现惩治违法者和阻却违法行为的目的。

## 3. 专业化能力

投服中心由于其保护中小投资者的设立目的,在设立之初便具备足够的权力、充足的资源以及行使职能和权力的能力。投服中心具有一定规模的专业团队,并且投服中心积极借助外力,组建外部专家委员会,为各项业务顺利开展提供了专业支撑。此外,投服中心的上市股东身份和投资者保护公益组织身份也能在取证等方面发挥一定优势,从而极大地改变证券民事赔偿诉讼中双方地位不平等的现状。

# 三、我国台湾地区“投保中心”体制机制<sup>②</sup>

## (一)我国台湾地区“投保中心”的定位

### 1. 我国台湾地区“投保中心”的人事与资金来源

从《台湾“投保中心”捐助章程》第3条可以看出,“投保中心”的主管机关为台湾地区“金管会”。且依据台湾地区“投保法”第11条及第15条规定,“金管会”有权指派获遴选我国台湾地区“证券投资人及期货交易保护中心”(以下简称“投保中心”)之董事及监察人,可见其主要人事事项亦由“金管会”所主导。

我国台湾地区“投保中心”的资金来源由证券及期货市场相关机构捐助一定财产组成,参照台湾地区“投保法”第7条规定,主管机关应指定证券交易所、期货交易所、

<sup>①</sup> 参见庞承伟:《公益性民间组织理论界定初探》,载《青岛日报》2006年8月5日,第6版。

<sup>②</sup> 部分内容参见我国台湾地区财团法人“证券投资人及期货交易保护中心”官网:<https://www.sfipc.org.tw/MainWeb/Index.aspx?L=1>,最后访问日期:2019年3月15日。

财团法人台湾地区证券柜台买卖中心等相关机构设立保护机构。同时,由主管机关协调相关机构捐助一定财产。

## 2. “投保中心”的业务范围与性质

根据我国台湾地区“证券投资人及期货交易人保护机构管理规则”第2条及第7条,台湾地区“投保中心”于设立登记前须先台湾地区“金管会”函请备查,且其业务规则的订定及修改,皆须经台湾地区“金管会”核定。

台湾地区“投保中心”的业务范围包含:(1)提供相关规定之咨询及申诉;(2)买卖有价证券或期货交易而生之争议调处;(3)进行团体诉讼或团体仲裁;(4)于证券商或期货商因财务困难无法偿付时,办理保护基金偿付作业;(5)督促公私归入权之行使;(6)股东代表诉讼及董监事解任诉讼;(7)参与并监督股东会,维护股东权益。此中心特别设置“法律服务处”,并聘任数字专职律师负责上开业务,其业务范围相当程度已涵括台湾地区“金管会”对于金融监理及投资人保护的行政任务。

台湾地区“投保中心”之业务成效主要表现在两个层面:一是进行团体诉讼,落实证券市场民事责任。二是践行股东行动主义,促进公司治理。

自上述台湾地区“投保中心”的人事、资金来源、业务内容,可看出台湾地区“投保中心”名义上虽为民法上的财团法人,但并非单纯的财团法人,而是具有浓厚“官方”色彩的非营利组织。

为了确保台湾地区“投保中心”的公益性、公正性,台湾地区“投保法”做了三项制度性设计:(1)台湾地区“投保法”第11条规定,台湾地区“投保中心”应有不少于2/3的董事是由主管机关遴选或指派,由学者、专家或公益人士组成;(2)台湾地区“投保法”规定董事长的选任应该由全体董事从非捐助人董事之中选举产生;(3)台湾地区“投保法”赋予了主管机关对台湾地区“投保中心”的监督权。因此台湾地区“投保中心”虽为我国台湾当局“官方”机构但是具备强烈的公益色彩。<sup>①</sup>

### (二)我国台湾地区“投保中心”的职权

我国台湾地区“投保中心”以保护投资人及期货交易人的利益、促进证券期货市场健康发展为宗旨,主要负责提供法律法规的咨询服务、接受申诉和调解、提起团体诉讼或者仲裁、提供证券咨询服务、办理基金赔偿事项、督促公司行使归入权、进行股东代表诉讼等多项职能。以下将主要从团体诉讼和股东代表诉讼两方面展开讨论。

<sup>①</sup> 参见王文宇:《台湾地区投资人保护中心的法制与实践》,载郭峰主编:《证券法律评论》(2015年卷),中国法制出版社2015年版,第417~434页。

## 1. 团体诉讼

现行台湾地区投资人保护团体诉讼的设计,规定在台湾地区“投保法”第28条至第36条,共计9个条文,以下就其重点或特别之规定说明。

第一,团体诉讼之要件。按台湾地区“投保法”第28条第1项前段,台湾地区“投保中心”提起团体诉讼有三个要件:一是为维护公益;二是造成多数证券投资人或期货交易人受损害之同一证券、期货事件;三是由20人以上证券投资人或期货交易人授予诉讼或仲裁实施权。台湾地区“投保法”的证券团体诉讼实行“选择加入”机制,投资人须于事前同意加入诉讼,才受该诉讼既判力的拘束。

第二,团体诉讼的退出与加入。按照台湾地区“投保法”第28条第1项后段,证券投资人或期货交易人得于言词辩论终结前或询问终结前,撤回诉讼或仲裁实施权之授予。同条一项后段则规定,其他受害人得于一审言词辩论终结前或询问终结前,随时授予仲裁或诉讼实施权,台湾地区“投保中心”可因此扩张应受判决事项的声明,扩大团体诉讼的功能,达成诉讼经济的效果。按照台湾地区“投保法”第29条,若因部分受害人撤回诉讼或仲裁实施权,导致其余部分不足20人者,基于诉讼安定性的考虑,台湾地区“投保中心”仍得就其余部分继续进行诉讼或仲裁。

第三,舍弃、任诺、撤回、和解权限。台湾地区“投保法”第31条与台湾地区“民事诉讼法”第70条之设计不同。台湾地区“民事诉讼法”中舍弃、认诺、撤回、和解之权限,非受特别委任不得为之;台湾地区“投保中心”则无须经特别委任,即有舍弃、认诺、撤回、和解之权限,除非受害人限制权利,但其中一人之限制不及于其他受害人。

第四,报酬。按照台湾地区“投保法”第33条,团体诉讼所获赔偿扣除必要程序费用后,应分别交予受害人,不得请求报酬,因为台湾地区“投保中心”为一公益性财团法人。

第五,诉讼优惠措施。台湾地区“投保中心”是台湾地区依法唯一代表投资人提起团体诉讼的机构,为避免台湾地区“投保中心”负荷过重,产生影响投资人权益的反效果,投保赋予部分诉讼程序上的优惠减轻其财务负担,以确实保障投资人权益。台湾地区“投保法”第34条、第36条规定,法院可以就台湾地区“投保中心”假扣押、假处分的声请为免供担保之裁定,或准予免供担保的假执行。又有鉴于证券诉讼案件个别投资人之损害虽不大,但团体加总之求偿金额往往十分可观,是以台湾地区“投保法”第35条规定,诉讼目标金额或价额超过3000万元新台币者,超过部分暂免缴裁判费。且若判决结果须由台湾地区“投保中心”负担裁判费用,超过3000万元新台



币部分亦免于征收。

## 2. 股东代表诉讼<sup>①</sup>

我国台湾地区于2009年修正的“投保法”第10条之一规定:保护机构办理前条第1项业务,发现上市或上柜公司之董监事执行业务,有重大损害公司之行为或违反“法令”或章程之重大事项,得依下列规定办理:请求公司之监事为公司对董事提起诉讼,或请求公司之董事会为公司对监事提起诉讼。监事或董事会自保护机构请求之日起30日内不提起诉讼时,保护机构得为公司提起诉讼,不受台湾地区“公司法”第214条及第227条准用第214条之限制。保护机构之请求,应以书面为之。这种制度旨在通过台湾地区“投保中心”这一带有公益色彩的非营利组织的介入,缓和传统股东代表诉讼的起诉门槛高和股东诉讼动力不足这两大问题,打开股东代表诉讼的新局面。

我国台湾地区“投保中心”在代位公司之股东代表诉讼中扮演三种角色:第一,台湾地区“投保中心”作为代位公司之股东代表诉讼的原告,对是否提起该诉讼有绝对的决定权;第二,台湾地区“投保中心”作为代位公司之股东代表诉讼的诉讼出资人,可代替公司承担败诉带来的风险。第三,台湾地区“投保中心”内部聘请数名律师,在“投保中心”提出诉讼中担任诉讼代理人。这种用内部聘用选任律师的方式,不但保证了律师的专业性,更是有效降低了诉讼的经济成本,使公司在胜诉时可获得的赔偿最大化。

台湾地区“投保中心”提起诉讼的条件。台湾地区“投保中心”的股东代表诉讼,旨在在不过度干预公司内部事务的前提下,维护公司合法权益。因此,台湾地区“投保法”规定,第一,公司董监事应当构成重大损害公司行为,或违反“法令”或章程的重大事项者,包括违反相关“法律法规”,使公司为不利益的交易,为自己或第三人的利益违背职务的行为或是侵占公司资产,逾越董事会授权向他人公司提供借贷,抑或以公司的资产提供担保等,台湾地区“投保中心”有权提起代位公司之股东代表诉讼。第二,台湾地区“投保中心”在以下任何一种情形中,不得提起代位公司之股东代表诉讼。一是该案的损害赔偿请求权已超过诉讼时效;二是该案件对公司所造成的损害在50万元新台币以下;三是该案件对公司造成的损害未达到公司最近年度决算营业收入净额的1%;四是该案件对公司造成的损害未达到公司实收资本额的5%;五是

---

<sup>①</sup> 参见陶立早:《台湾投保中心之股东代表诉讼制度镜鉴》,载《西安电子科技大学学报》(社会科学版)2014年第4期。

由台湾地区“投保中心”提起诉讼显然不符合公益。由上可知,诉讼标的金额乃是台湾地区“投保中心”决定是否提起诉讼的重要依据。

股东代表诉讼的具体程序。首先,台湾地区“投保中心”如符合提起诉讼的条件,则须先以书面形式请求公司董事会对监事提起诉讼,或者请求公司监事对公司董事提起诉讼。只有在接受请求的监事或董事会自请求之日起30日内不提起诉讼,台湾地区“投保中心”则根据诉讼的实际收益、受保护投资人的范围、诉讼成本等因素,决定是否代位公司提起股东代表诉讼。其次,至于台湾地区“投保中心”提起股东代表诉讼后,法院该如何审理,台湾地区“投保法”并无明文规定,故法院对台湾地区“投保中心”提起的股东代表诉讼仍按一般案件处理。这与台湾地区“投保法”对台湾地区“投保中心”提起团体诉讼的审理的特别规定大相径庭。根据该法条,由于团体诉讼的审理须兼顾专业性和技术性,故法院须在审理这类案件时设立专业法庭或请专人办理,是该诉讼的审理符合法律以及社会公平正义的要求。

#### 四、我国赋予投服中心特殊权利的制度设计

我国的投服中心是对现有制度有针对性的反映,在不同发展阶段,根据组织化的水平和能力,不断扩充其职能和角色,知识化、法定化至独立化,服务内容扩展化和平台化是未来的目标。<sup>①</sup>

##### (一) 赋予投服中心提起股东代表诉讼不受持股比例要求限制的权利

##### 1. 明确投服中心公益股东的性质

投服中心是证券金融类的专司投资者保护的公益机构,是中小投资者的代言人。作为中小投资者保护机构,其是介于政府与市场之间的一种组织。投服中心既帮助政府维护市场稳定、保护投资者权益,又帮助市场发挥有效竞争、合理配置资源。且投服中心并不以营利为目的,其通过向中小投资者宣传证券知识和教育中小投资者理性投资提供证券技术服务、信息服务、法律服务,公益性持有上市公司股份以便依股东身份替中小投资者维权,向中小投资者提供纠纷调解服务,通过向政府机构、监督管理部门反映中小投资者诉求等方式保护中小投资者的合法权益。

建议在我国证券法等法律规范中增加对投服中心公益性认定的相关概念和解

---

<sup>①</sup> 参见邓峰:《论投服中心的定位、职能与前景》,载郭文英、徐明主编:《投资者》(第2辑),法律出版社2018年版,第89~109页。

释,以便明确投服中心的角色定位,为赋予投服中心特殊权利提供制度理论基础。

此外,可以参照我国台湾地区“投保中心”之人事、资金来源等制度,进一步增强投服中心的公益属性。如若投服中心作为非营利组织,其业务除受证监会监督,还受捐助章程限制,且其部分董事为专家学者,其本身滥用提起股东代表诉讼权利的可能性也会变得甚微。

## 2. 突破《公司法》中传统股东代表诉讼的限制条件

为妥当解决群体性纠纷,维护中小股东的合法权益,可以对股东代表诉讼的适格理论进行适当修正和突破。《公司法》设置“起诉股东持股比例”和“持股期间”的初衷,在于平衡鼓励诉讼和防止滥诉之间的关系。然而,如投服中心等公益性、非营利机构,拥有专业性的诉讼能力,存在较小的滥诉之虞。因此,对于公益股东提起股东代表诉讼,可以借鉴我国台湾地区“投保中心”提起股东代表诉讼的做法。例如,在作为公益股东的投服中心提起股东代表诉讼时,可以排除《公司法》第151条中关于提起股东代表诉讼原告的“持股比例”和“持股期间”的资格限制。

## 3. 优化公益股东提起股东代表诉讼的诉讼程序

第一,建议投服中心之股东代表诉讼保留《公司法》中股东代表诉讼的规定,以适用前置原则为原则,以径行起诉为例外,即在情况紧急、不立即提起诉讼将会使公司利益受到难以弥补的损害的时候,赋予投资者权益保护协会直接提起诉讼的权利。

第二,投服中心之股东代表诉讼可以借鉴我国台湾地区“投保中心”之团体诉讼的相关规定,适用特别的审判程序,设专业法庭或是请专人办理,以保证法官的专业性、技术性,提升案件的审判效率。

## 4. 完善投服中心的内部治理结构与外部监督程序

第一,完善投服中心的内部治理结构。完善投服中心的内部治理结构包括规范投服中心的管理结构以及完善投服中心持股行权的规则。完善投服中心内部治理结构的重点在于防止个别工作人员可能通过公益性机构牟取私人利益,因此应设置投服中心工作人员与可能成为证券侵权案件实施者的主体进行隔离,减少其与潜在的被诉市场主体进行利益交换的可能性。在持股行权标的公司选择上,应优化决策流程,并对行权工作进行实时记录,同时对于行权工作人员的任职条件、回避制度、保密制度和资料保存制度等也需要予以科学规范。另外,为保证投服中心充分发挥保护中小投资者积极作用,对投服中心管理规则如投服中心的组织形式、经费来源等应予以进一步的充实完善,以保证投服中心的独立性,健全投服中心的内部关系,不断

提升投服中心的内部管理水平。

第二,完善投服中心的外部监督体系。充分的信息披露是解决非营利组织自身弊病的重要工具,以此防止部分主体利用信息优势侵害其他主体的合法权益。<sup>①</sup>

投服中心应对投服中心持股行权涉及上市公司的情形进行真实、全面、及时的公开披露,除此之外还需要及时在专门网站上披露相关内容及办事规则,在网站主页上设立便于中小投资者申请偿付、提起申诉、要求支持起诉、持股行权、请求调解等的指引。另外,作为投服中心设立部门的证券监督管理委员会也应及时进行检查,明确其作为投服中心主要监督部门的职能,对中小投资者保护机构业务执行情况进行检查,撤销中小投资者保护机构滥用权力损害中小投资者利益的行为。

## (二) 建议赋予投服中心提起公益诉讼的主体资格

### 1. 我国建立证券民事公益诉讼的必要性与可行性

我国建立证券民事公益诉讼具有必要性。第一,证券民事公益诉讼制度目的就是保护不特定投资者的利益,该制度的引入恰好能解决证券领域代表人诉讼中不包含不特定人数代表人诉讼的法理冲突;第二,证券民事公益诉讼制度维护不特定投资者利益的诉讼,不需要投资者推选代表人,所以不存在难以达成诉讼请求的问题;第三,证券民事公益诉讼制度作为一种新型的解决证券纠纷的方式,其在制度上规定了如何保障原告起诉时所付出的无形成本以及无形成本的分担等问题;第四,公益诉讼维护的是社会公益,具体到证券领域就是保护不特定投资者的利益,所以证券民事公益诉讼成为解决证券群体性纠纷的有效救济方式。

我国建立证券民事公益诉讼也具有可行性。在证券市场中,中小投资者属于金融领域的消费者,而金融消费者是消费者的组成部分,所以消费者在金融领域就延伸出了金融消费者。由于证券侵权案件涉及投资者的人数较多、对社会影响较大,证券侵权案件往往侵害不特定多数人的利益,从而上升到社会公益。因此,有必要将公众金融投资者纳入公益诉讼的制度中,在保护中小的投资者权益的同时,维护社会稳定。<sup>②</sup> 2003年最高人民法院颁布了赔偿规定,2015年《中华人民共和国证券法》(以下简称《证券法》)修正意见稿中也提到建议构建证券民事公益诉讼制度。在审理证券侵权案件的司法实践中,我国法院在因果关系的认定、责任承担、计算损失等方面有了清晰的路径,让证券侵权案件有了可预测的基础。可以看出,在立法层面和机构

<sup>①</sup> 参见李维安主编:《非营利组织管理学》,高等教育出版社2013年版,第114页。

<sup>②</sup> 参见袁达松、廖雅雯:《论证券公益诉讼的程序构建》,载《金融服务法评论》2014年第1期。

设置上,都为证券民事公益诉讼的建立提供了可能。

## 2. 投服中心提起公益诉讼的适格性及相关条件

随着投服中心进行投资者保护的工作实践日益丰富,赋予投服中心提起公益诉讼的主体资格符合其设立的职能与宗旨,有利于发挥其保护中小投资者的作用。但投服中心提起公益诉讼需要满足一定的条件,建议在《证券法》中对原告适格性及相关条件作明确规定。

另外,投服中心提起公益诉讼应具有“扩散性损害赔偿请求”的特点。因此,可以通过公益诉讼认定原告共同争议点部分,个别争议点部分各原告可以另行起诉。对于基于同一原因事实的诉请,也可考虑扩张判决效力的范围,使未参与股诉讼的受损投资人,在另行起诉时援引该判决所确定的事实及法律依据。这样的弹性制度,不仅可以减少司法资源浪费,同时也可以更有效率地保护原告权益。

### (三) 建议赋予投服中心征集表决权的主体资格

公开征集投票权使分散的股东统一行使其表决权,这对保护中小股东自身的利益、防止大股东专断和滥用权力、促进公司民主具有重要价值。<sup>①</sup> 因此,采取公开征集方式向上市公司全体股东征集表决权的行爲,对完善上市公司治理结构、保护上市公司中小股东利益的意义重大。表决权征集制度的出现能提高公司运作效率,也能使少数股股东通过集中表决权的行使影响公司决策,促进公司运作民主化。但表决权征集会带来经济权利与参与权利的割裂,易带来道德风险。例如,以较小的经济代价却获得较多的控制权力,其可能在决策中会倾向于高风险,因为一旦失败,其所付出的经济代价有限,而一旦成功却又较高的收益,反而会危害股东民主。<sup>②</sup> 因此,立法需要考虑股东之间的利益平衡。

目前,我国《公司法》和《证券法》并未直接对表决权征集制度本身进行规范,表决权征集制度只是在其他相关法律法规条款中有体现,例如《上市公司治理准则》第10条规定及中国证监会颁布的《上市公司股东大会规则》(2016年修订)第31条规定等。

投服中心作为代表中小股东利益且具有专业能力的公益性机构,赋予其具有表决权征集主体的地位有一定合理性。一方面,投服中心具有专业性,公益性维权组织无疑是迅速提升中小股东专业能力的现实路径。另一方面,由于经费等限制,较难寄

<sup>①</sup> 参见赵旭东主编:《新公司法制度设计》,法律出版社2006年版,第102页。

<sup>②</sup> 参见刘素芝:《我国征集股东委托书法律制度的实证分析》,载《法学评论》2007年第1期。

希望于其他主体可以提起基于公益目的的提出征集,而作为依法设立的投服中心,其目的就是维护投资者合法权益。因此,我国应当明确构建以投服中心为唯一法定主体的非直接利害关系人公开征集投票权制度。<sup>①</sup> 建议在《证券法》中规定:“投服中心等公益股东具有征集表决权的主体资格。”但同时需要注意的是,对投服中心等公益股东行使征集表决权的相关条件还需要进一步考量。



---

<sup>①</sup> 参见郭文英、徐明主编:《投服研究》(2018年第2辑),法律出版社2018年版,第139页。