

# 证券期货行政执法当事人承诺制度概览

陈琦\* 肖强\*\*

**摘要：**证券期货行政执法当事人承诺制度出台后，尚未在实践中予以运用。但随着申请渠道进一步的明确，在实践中已有大量主体向监管部门递交了适用承诺制度的申请，其中紫晶存储案件保荐人的高调申请，监管部门的高调受理，更是预示着承诺制度进一步落地实施已逐渐成熟。结合国外证券违法处理的情况，证券和解作为降低监管成本、投资者维权成本的重要制度，发挥着行政处罚重要的替代功能。伴随我国压实证券各方主体责任，打击证券违法的各项举措，证券违法行政、民事、刑事案件层出不穷，相较于较早时期，承诺制度更有其实践意义。为此，笔者对承诺制度的运行规则进行梳理，并进一步指出投资者保护机构在其中应发挥的重要功能，供读者参考。

**关键词：**证券和解 承诺制度 证券违法

证券期货行政执法当事人承诺制度（下称“承诺制度”）指的是监管部门在对涉嫌证券期货违法的单位或者个人进行调查期间，在其承诺改正违法行为、消除不良影响、缴纳补偿金并经监管部门认可，在履行承诺后终止调查的执法方式。承诺制度的前身为行政和解制度，证监会在2015年出台的《行政和解试点实施办法》（下称“《行政和解办法》”）中，明确了行政和解的基础要求，但并未得到广泛适用。后在2019年新《证券法》的第171条中将承诺制度进行了立法确认，但后续并未就承诺制度的落地出台更为详细的规则。

2021年，中共中央办公厅、国务院办公厅联合发布了《关于依法从严打击证券违

---

\* 北京德恒（深圳）律师事务所律师，深圳法学会证券法学研究会证券纠纷解决委员会负责人，中证中小投资者服务中心公益律师。

\*\* 北京德恒（深圳）律师事务所律师，中证中小投资者服务中心公益律师。

法活动的意见》，其中第6条、第22条均涉及了承诺制度，不但要完善相关配套法规的出台，也为增强证券执法能力的重要举措。后续证监会制定的《证券期货行政执法当事人承诺制度实施办法》（下称“《承诺办法》”）于2022年1月1日正式实施，与之配套的《证券期货行政执法当事人承诺制度实施规定》（下称“《承诺规定》”）也于同日颁布实施，标志着多元化证券纠纷解决机制的探索踏出了坚实一步。

虽在新规出台后，目前尚未有成功适用的案例，但在2023年4月21日，证监会有关部门答记者问时，在就科创板首批欺诈发行案件紫晶存储案的交流过程中，提及了案涉券商已在其公告中提出向证监会提交了证券期货行政执法当事人承诺申请的事宜，证监会明确将根据相关规定决定是否受理。2023年6月30日，紫晶存储保荐人公告，证监会已正式受理了其提交的申请，预示着承诺制度正在逐步从台后走向台前，可以预见承诺制度在未来证券执法中将得到更为普遍的适用。

## 一、新规下承诺制度已具备广泛适用的基础条件

《承诺办法》的前身为《行政和解办法》，但由于原《行政和解办法》配套规则不具体、适用范围狭窄，仅适用于案件事实、法律关系较难查清的情形，而实践中由于能查清的一般当事人有意愿积极协商，但却不可适用，不能查清的当事人又认为风险可控，而不愿适用，造成实践困难。因此在《行政和解办法》颁布实施后，除一些限于规则不健全而导致判罚困难的“疑难杂症”外，并未得到广泛的适用。但新规的出台，一改原先适用范围的限制，从征求意见稿“负面+正面”的限制，再到正式稿仅对于部分不能适用的情形进行了明确，大大放宽了适用范围。

在目前证券领域执法、司法趋严的形式下，承诺制度不但会减轻监管机构的执法压力，促成投资者快速获赔，同时也让涉嫌违规当事人存在通过承诺制度将风险控制一定范围的可能，也避免更多主体，如董监高被牵扯其中的不利局面，形成了多赢局面。

而通过新规还可看到，监管部门就证券承诺的落地实施，已进行了具体的机构、运行机制安排，成立了行政执法当事人承诺审核委员会（下称“委员会”），下设行政执法当事人承诺审核办公室（下称“办公室”），且明确了审核办公室与调查部门、案件审理部门相互独立。同时办公室与调查部门、审理部门亦进行有机协同，例如办公室在收到申请后，须向二部门征求意见，了解已调查取得的事实情况，并对可能给予的处理进行明确。同时调查部门在发现新证据，认为不应继续适用承诺制度或有重

大影响的,亦应向办公室进行告知等。其中证券《承诺规定》还明确了监管部门派出机构可以试点办理,但相关规则尚未出台。

通过上述调整及细化,不难看出为承诺制度真正的落地构建了基础,也意味着承诺制度可能的广泛适用。

## 二、承诺制度的程序

承诺制度主要分为申请、受理、协商、签署、履行、终止调查六个程序。

### (一) 申请与受理

监管部门送达的调查文书中将会告知当事人可申请适用承诺制度,申请的主体既包括了单位也包括了个人,接受申请的对象则为新规设立的行政执法当事人承诺审核办公室。而申请证券承诺的期间起始时间点,即为收到监管部门调查法律文书之日,直至作出行政处罚决定前。此处需要注意一点,即监管部门在对当事人进行处罚前,会对行政处罚事项进行事先告知,一般情况下事先处罚告知几乎等同于处罚认定的最终结果,往往此时当事人有充足的动力申请适用当事人承诺制度,那么在事先处罚决定作出时,是否还可申请适用当事人承诺制度?通过《承诺规定》第4条所需递交的申请材料项目来看,包括了行政处罚事先告知书,可反推出即便在已出具行政处罚事先告知书的情形下,当事人仍有权向监管机构申请适用此制度。从这个角度来看,现有承诺制度确实相较原制度在适用范围上大大地迈进了一步。

就承诺制度的适用范围,一改《行政和解办法》中仅适用于虚假陈述、内幕交易、操纵市场或欺诈客户的要求,对适用范围未作出限制,也就意味着理论上证券期货违法均可适用承诺制度。就受理申请的标准而言,采用的为负面清单制,主要排除了一些涉嫌犯罪、影响恶劣、“屡教不改”、“出尔反尔”的情形,具体为六种情形:① 证券期货犯罪,执行完毕之日未超过三年或证券期货行政处罚执行完毕未超过1年;② 涉嫌证券期货犯罪;③ 证券违法行为情节严重、影响恶劣;④ 已提交申请未被受理或已受理承诺未得到认可,就同一案件没有新事实与理由再次申请的;⑤ 由于自身原因未能履行承诺,再次申请的;⑥ 审慎原因不适用的情形。上述标准中的①—⑤项均为客观标准,而第⑥项则较为模糊,伸缩空间非常大。试着推敲,笔者认为审慎主要是由以下几点而导致:第一,事实未能完全清晰或尚无法确信。第二,对适用承诺制度后的社会评价无法确定。第三,对于当事人落实承诺信心不足。因此,在实践中,

当事人应就可能的问题进行充足的说明、证明,以打消监管的顾虑。与此同时,《承诺规定》还明确了未经必要调查的案件不予接收申请的规则,因此必要的调查,掌握案件基本事实情况同样为受理申请的必要条件之一。

具体到申请书的构成层面,除去基本情况、事实理由外,申请所需递交的核心内容为三项,与原《行政和解办法》并无差异,即:① 纠正涉嫌违法行为的措施;② 赔偿投资者损失的措施;③ 消除损害及不良影响的措施。对于此三项而言,并不要求当事人在提交承诺申请时便需要做到,而是承诺即可。具体来看,三项内容中的第①②③项相互间并不必然的可区分开,以财务造假的虚假陈述为例,纠正的措施为更正披露内容,而此行为亦为第③项消除不良影响的措施,至于第②项的赔偿投资者损失的内容,也正是第③项消除损害中的一种。

对于不予受理申请的,需监管部门的负责人或授权代表的批准。但对于受理申请,除上述批准外,还需要由委员会集体决策同意。根据目前规则,受理申请后,可中止监管部门审理部门的审理,但并不会停止对案件事实的调查,直至签署了协议后,才可中止调查。

## (二) 协商与签署协议

监管部门根据违法行为造成的损失、损害或不良影响,就适用当事人承诺与当事人展开协商,期间为6个月,经批准可再延长6个月,即一年内协商完毕。如经协商,认可当事人作出的承诺,则将签署承诺认可协议,认可协议中,除常规的及上述提及的主要事实、承诺采取的措施外,还涉及承诺金数额、交纳方式、承诺期限等内容。在协议签署层面,仍需要经委员会集体决策同意,并报监管单位负责人批准。

承诺金作为赔偿投资者损失的来源,为承诺制度能够实施的保障基础,为此,监管部门与财政部联合颁发了《证券期货行政执法当事人承诺金管理办法》(下称“管理办法”)。在确定承诺金金额层面,主要是基于违法收益或避免的损失、可能处以的罚金、投资者所遭受的损失、执法的阶段等综合确定。同时对承诺金的金额确定,也可征求交易所、登记结算机构及投资者保护机构或专家学者的意见,可以预期对于赔偿金额的确定,将可能会类似虚假陈述诉讼中引入第三方机构对损失金额进行评估。对于当事人自行向投资者赔偿的金额,在提供了谅解书后,承诺金可不包括此部分款项。承诺金一旦缴纳,即便后续有剩余款项,也不会再退还当事人,而是将上缴国库。其中由于当事人材料虚假记载或重大遗漏,导致程序终止的,已交纳的承诺金也不予返还,在后续处罚时可以抵扣,这将会给当事人恶意利用承诺制度带来一定

程度的震慑。

承诺金的管理机构为中国证券投资者保护基金有限责任公司(下称“投保基金公司”),同时也为承诺金使用方案的制定者。但与当事人达成承诺协议的为监管机构,虽监管机构可就承诺金征求投保基金公司意见,但决定权仍在监管机构手上,而监管机构在确定承诺金时考虑了多个因素,但在发放承诺金时,仅考虑投资者的损失。在二者主体、标准均不统一的情况下,是否会产生承诺金与投资者损失存在较大差异的情形。如确实发生严重低估的情形,那么是否有再补充缴纳的情形,还需进一步观察。

### (三) 协议的履行与终止

协议的履行过程中,由办公室负责监督协议的履行。承诺金的使用方案由承诺金管理机构制订,对履行承诺的情况,将由当事人所在地的监管派出机构进行核查验收。

在履行认可协议的过程中,也可能发生终止适用当事人承诺的情形,包括撤回承诺申请、未签署协议、未履行承诺、发现当事人材料存在虚假记载以及因证券犯罪被立案五种情形。但在终止适用当事人承诺前,当事人还有申辩的权利。

在终止调查决定书出具前,发现任何应终止适用承诺制度的情形,都可终止适用,产生的后果则为相关部门恢复调查程序。如完全履行了承诺协议,则经当事人申请,证券监管机构应终止调查并进行公告,对当事人所涉同一违法行为不再调查、审理。此机制的设置,将为当事人带来极大的“安全感”,因为在承诺履行完毕后,如仍时刻面临着随时可推倒重来的调查,则将使承诺制度无法得到当事人的认可。但如当事人确实存在欺诈或事实确实存在错误的,虽承诺制度中并未再设置终止调查后再启动调查的机制,但可以预计仍存在被撤销的风险,但此时未能接触事实的第三方(如投资者)很难对此予以举证,因此,终止调查决定书的出具将很大程度上意味着对当事人的行政处罚画上了句号。

## 三、配套保障措施与监督

### (一) 保障的措施

为了打消当事人的顾虑,《承诺办法》明确了当事人在证券承诺过程中所提交的材料及陈述,仅能适用当事人承诺制度。同时亦在当事人与监管达成的承诺协议中,明确了需保障当事人的商业秘密及个人隐私。但由于证券监管机构属于公权力机构,即便无法使用当事人在承诺制度中所提交的材料或直接予以认定,但依托于执法

的强制力,其在掌握线索后,也可通过搜集、调查获取相关证据材料,并还原事实。具体保障措施究竟能否打消当事人的顾虑还待进一步确认,目前来看该条款象征意义应大于实质,但至少从一定层面彰显了监管的包容性。

在监管刻意明确保障当事人隐私的情况下,虽在新规中也明确了监管或当事人公告或信息披露的要求,但并未明确所需披露的详细程度,在目前虚假陈述适用投资者举证重大性的情况下,能获取信息的详细程度,也一定程度上决定了投资者的索赔支持额度,二者的博弈亦需在后续实践中予以观察。

## (二) 承诺制度的监督

从《承诺办法》及《承诺规定》的相关规则设计中,不难看出规则制定者对于承诺制度执法者道德风险的担忧。在《承诺办法》的第4条中,明确了监管机构需建立健全的内部监督、社会监督制度,加强对执法的监督。在后续的规则中,强调了执法人员不得违反规定会见当事人,对当事人承诺实施过程中申请受理、签署协议、终止调查等重大事项需集体决策,对于监管机构工作人员违规适用当事人承诺制度、泄密等情形的处分等,均可见规则制定者对适用此制度的审慎态度。但从另一方面来讲,过重的内部监督要求,也可能成为全面铺开适用承诺制度的阻碍之一。

## 四、既往案件的再观察

根据公开披露信息,在承诺制度出台前,目前已达成行政和解的案件共计两件:

### (一) 高盛亚洲、高华证券行政和解案(证监会公告[2019]11号,下称“高盛案”)

2019年4月23日,证监会公告了与高盛(亚洲)有限责任公司(下称“高盛亚洲”)、北京高华证券有限责任公司(下称“高华证券”)及相关工作人员达成行政和解协议的公告。基本事实为2015年5月至7月期间的4个交易日部分交易时段,高盛亚洲通过在高华证券开立的账户并指导高华证券自营交易员,双方从事了股票及股指期货合约交易。证监会于2016年7月对其进行了立案调查。根据和解协议,申请人交纳行政和解金共计人民币1.5亿元,同时采取措施加强内控管理,并在完成后向证监会递交书面整改报告。

### (二) 上海司度、富安达基金等主体行政和解案(证监会公告[2020]1号,下称“司度案”)

2020年1月2日,证监会公告了与司度(上海)贸易有限公司(下称“上海司

度”)、富安达基金管理有限公司(下称“富安达基金”)等五家主体及相关工作人员达成行政和解协议的公告。基本事实为2015年1月1日至2015年7月31日期间,上海司度委托资产管理机构设立多个资产管理计划,并控制使用资产管理计划开立的账户进行交易,其行为违反账户管理使用的有关规定。而富安达基金等四家主体,为满足上海司度交易需求,为其设立资管计划,供其控制使用,违反资产管理业务的有关规定。证监会对此进行了立案调查。根据和解协议,上海司度及工作人员缴纳行政和解金6.7亿元,其他主体交纳和解金100万至1000万元不等。同时采取措施加强内控管理,并在完成后向证监会递交书面整改报告。

(彼时,2015年6月12日至2015年7月8日上证指数从最高点5178点下跌至3390点,跌幅约为34%。)

上述两案虽案情略有不同,但根据所披露的信息可看到有颇多共同点:①从申请主体上来看。两案均未限制主体联合递交申请,申请主体即便是多个主体,关联方或员工均可作为申请人一并申请,共同交纳和解金。即便新规中,也并未对是否能够联合申请进行限制,因此公司与高管或员工共同申请较大可能在后续当事人承诺制度中同样适用。如此处理,在行政和解中如公司有意愿承担本应由个人承担的责任,或二者责任混同,相较区分承担行政或民事赔偿责任,将可减轻个人主体的实际责任承担,变相增加相关责任人的申请动力。②从耗费的时长来看。如从违法行为实施到执行和解决达成所耗费的时长来看,两案时间跨度均较长,这自然与规则的尝试适用、案件复杂程度等方面相关。比较新规来看,虽新规明确了从申请到达成协议最长不可超过一年,但由于新规适用的前提为需经必要调查后才可接受申请,而此部分调查的期间是不纳入上述一年期间的,因此是否将实质上缩短纠纷解决的耗时仍待观察。③从案件披露情况来看。两案对于申请人的违法具体情况均披露较少,这从申请人的角度来看,自然有利于申请人的声誉维护、隐私保护,也实质降低了申请人后续民事赔偿的风险。但如从中小投资者的角度来看,上述披露并无法满足中小投资者索赔的需求。虽目前虚假陈述领域的索赔,已将行政处罚等作为重大性认定标准的前置条件取消,但实践中投资者索赔也往往还是需要建构在监管部门的调查事实之上。因此,如当事人承诺制度广泛适用,且披露情况仍与上述两案类似,从信息披露的角度将不利于投资者的索赔。但好在配套的承诺金使用方案将在一定程度上弥补此问题,但因为投资者已无其他途径了解案件的具体事实,也会引申出获赔主体资格的标准认定是否合适、赔偿金额是否公允等标准将仅能由监管部门评判的问题。

由此也可见,当事人承诺制度将对未来证券纠纷解决,尤其是投资者索赔产生深远影响。④从采取的措施来看。达成行政和解协议后,虽申请主体交纳了行政和解金,但由于先前规则不健全,行政和解金如何向投资者发放并不明确。而加强内控管理,实质上并不属于针对当下或之前违法行为的消除损害及不良影响的措施,更类似于避免未来重复“犯错”的措施,那么是否建立有效的预防措施,仍为后续当事人承诺制度的应有之义,还有待观察。

## 五、对投资者索赔的影响

当事人承诺制度在制度设计上并不会阻却投资者向当事人主张赔偿,投资者既有权向承诺金管理机构申请赔偿,也可提起诉讼求偿。承诺金管理机构向投资者支付的赔偿总额不得超过该案当事人实际交纳的承诺金总额,亦明确了通过其他途径获得的赔偿,不得再就已获得部分申请承诺金赔偿,对于承诺金与其他方式赔偿进行了制度安排。

从投资者的角度考量,承诺制度的出现,显然进一步降低了投资者索赔的门槛,减少了投资者时间、金钱成本。但这也将更加考验监管对于证券违法导致的不良后果的全盘预测能力。这是由于在以往的规范下,监管在处理完毕行政违法事项后,并不会再过多考虑民事赔偿的问题,民事赔偿的支持与否,赔偿数额的多少,侵权主体之间的责任认定问题,更多交由投资者与侵权主体之间通过诉讼程序处理,最终由法院定夺,这是站在事后的角度进行的认定。但在承诺制度下,暂不考虑行政违法的处罚金额等问题,仅围绕民事赔偿来看,监管需要在投资者尚未采取诉讼动作前,预判投资者的损失、各个投资者的差异情况并划定各个侵权主体的责任。这是预判责任的过程,相当于需要就民事赔偿中所涉及的重要事项进行提前的判断与考量,以虚假陈述为例,包括但不限于实施日、揭露日等重要事件节点的认定、投资者损失的金额认定、是否存在其他需扣除的因素等事宜的认定,并在投资者未来申报赔偿的条件中一一予以明确,难度显然高于民事赔偿在事后的认定。这将会考验监管在其目前并非主要负责领域,即民事赔偿领域的各项能力。

可能部分观点认为,由于承诺制度并未限制投资者的诉讼权利,如果在承诺制度适用结果上与实际投资者损失存在偏差,投资者可通过再提起民事诉讼的方式维护其权益,进而解决该问题。但站在现实的角度考量,如果监管已通过承诺制度对投资



者赔偿标准进行了明确,而法院判决赔偿金额与其认定金额差距过大,单在社会评价层面,便将引发投资者对于监管民事赔偿判断能力的疑虑,造成承诺制度的影响力被削弱。再结合节约司法资源、执法与司法的协调统一等方面的考虑,可预期承诺制度确认的承诺金额与标准,未来亦将对司法机关判决赔偿的标准产生巨大影响。此外,如从行权难易程度考量,在承诺制度下,由于承诺制度对于违规主体的隐私保护,投资者将更难以获得违规主体协议协商过程中所披露的相关事实,亦将进一步增加投资者通过诉讼程序索赔的难度。因此,可以看到承诺制度与投资者民事索赔之间并非选择的关系,而是相互作用影响的关系。

承诺制度如能够在未来广泛适用,达到对目前纠纷解决方式的部分或大部分替代,承诺制度便已取得了极大的成功。由于承诺制度已将对投资者的索赔考虑在内,并非单从行政处罚金额的层面确定和解金额,因此能否通过一个程序实现两个目标,或者一定程度上实现投资者亦定纷止争的效果是十分重要的,成功的关键点之一便在于承诺制度的实施过程中能否充分预判投资者损失的金额,合理设置投资者损失的赔偿标准。那么在目前监管职责并非主要处理投资者索赔事宜的客观情况下,如何更好地达到这个目标?笔者认为解决路径在承诺制度的制度设计中也有提及,即充分征求交易所、登记结算机构及投资者保护机构或专家学者的意见。在笔者看来,征求尚且不够,更应当充分依托上述主体的力量。在上述主体中,投资者保护机构是最为核心的角色。这是由于交易所、登记结算机构更多的是发挥充分获取公允数据、调取基础证据,以明确赔偿基础的功能,但并不能够最终解决问题。对数据等客观事实进行分析,并在此基础上结合法律规定对赔偿情况进行预判才是更为核心的事项。而投资者保护机构,从其设计的初衷、主要的功能、与投资者的关系等层面看,均是更为合适的主体。换句话说,在承诺制度的适用过程中,投资者保护机构将更适宜充当所有投资者的代言人,代表投资者的利益与违规主体进行博弈。如果投资者保护机构能够充分地承接承诺制度中认定投资者获赔金额的角色,将能够极大地弥补监管在民事索赔领域的不足,更好地使承诺制度发挥其制度优势。

## 六、结 语

承诺制度并不仅仅是替代行政处罚罚金或民事赔偿的制度,其在阻却行政调查、投资者索赔乃至违规主体间责任划分等层面,均将产生深远的影响,如实施顺利,甚

至可起到替代大部分证券违法行政处罚、民事责任赔偿程序的功能。概览承诺制度后,结合国际上证券和解制度的广泛适用来看,承诺制度最终大规模推行为大势所趋。但也不难看出,还有许多核心问题,例如:承诺金的具体确定方式、道德风险的控制、社会反馈对决策的影响、承诺制度与其他措施的衔接等,仍待在实践中予以回答。