

# 导 言

2020年3月1日起正式实施的新《证券法》确立了有中国特色的证券集体诉讼制度。该法第九十五条第三款规定，投资者保护机构（简称投保机构）受50名以上投资者的委托，可以依法作为代表人，按照“默示加入、明示退出”的原则，代表因同一违法行为遭受损害的投资者利益参加民事赔偿诉讼。特别代表人诉讼（即证券集体诉讼）制度的确立，对于提高资本市场违法成本，保障投资者合法权益，确保注册制改革行稳致远乃至整个资本市场持续健康发展和防范化解金融风险，都具有非常重要的意义。

2020年7月31日，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》（法释〔2020〕5号），中国证监会发布《关于做好投资者保护机构参加证券纠纷特别代表人诉讼相关工作的通知》（证监发〔2020〕67号），投服中心发布《中证中小投资者服务中心特别代表人诉讼业务规则（试行）》，为特别代表人诉讼制度的落地实施提供了制度保障。

为贯彻落实党中央和国务院对资本市场违法犯罪行为“零容忍”的要求和部署，依法及时启动特别代表人诉讼，我们整理了相关制度问答、制度汇编、特别代表人诉讼流程图、域外集体诉讼概况等，汇编成册，帮助大家学习、理解、掌握特别代表人诉讼制度。

中证中小投资者服务中心

2021年3月



# 目 录

## 一、制度问答

（一）什么是特别代表人诉讼

（二）建立特别代表人诉讼制度，对于防范化解金融风险和资本市场改革发展有何重要意义

（三）特别代表人诉讼的中国特色体现在哪里

（四）我国特别代表人诉讼与美国证券集团诉讼有什么区别

（五）什么案件可以启动特别代表人诉讼

（六）如何启动特别代表人诉讼

（七）特别代表人诉讼中“默示加入、明示退出”的含义是什么

（八）特别代表人诉讼是否一定会胜诉，胜诉后投资者是否一定能获得赔偿

（九）除特别代表人诉讼外，投资者还可以选择哪些纠纷解决机制维护自身合法权益

（十）为落实特别代表人诉讼制度，最高人民法院、证监会出台了哪些配套制度，这些制度包括哪些核心内容

（十一）关于特别代表人诉讼，相关部门及领导有哪些重要表态

## 二、制度汇编

（一）中华人民共和国证券法（节选）

（二）中华人民共和国民事诉讼法（节选）

（三）最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定（2020年7月31日 法释〔2020〕5号）

（四）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 完善集体诉讼制度 夯实证券市场法制基础建设（新闻稿 来源：最高法官网）

（五）保护投资者合法权益 维护资本市场健康发展 相关负责人就《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》答记者问

（六）中国证券监督管理委员会关于做好投资者保护机构参加证券纠纷特别代表人诉讼相关工作的通知（2020年7月31日 证监发〔2020〕67号）

（七）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》（新闻稿 来源：证监会官网）

（八）中证中小投资者服务中心特别代表人诉讼业务规则（试行）（2020年7月31日 投服中心发〔2020〕30号）

（九）关于《中证中小投资者服务中心特别代表人诉讼业务规则（试行）》的起草说明

（十）投服中心公开发布《中证中小投资者服务中心特别代表人诉讼业务规则（试行）》（新闻稿 来源：投服中心官网）



### 三、特别代表人诉讼流程图

### 四、域外集体诉讼概况

#### （一）美国证券集团诉讼

1. 案件概况
2. 典型案例 1：AR 公司财务造假案
3. 典型案例 2：NS 公司虚假陈述案
4. 典型案例 3：RX 公司虚假陈述

#### （二）韩国证券集团诉讼

#### （三）台湾地区团体诉讼

1. 财团法人证券投资人及期货交易人保护中心办理团体诉讼或仲裁事件办理办法

2. 典型案例 1：台湾地区 FX 公司虚假陈述团体诉讼案
3. 典型案例 2：台湾地区 BD 公司虚假陈述团体诉讼案



# 一、制度问答

## （一）什么是特别代表人诉讼

答：随着社会关系的日益复杂化，由同一或同类违法损害事件而引起的、涉及众多当事人利益的民事纠纷日益增多。代表人诉讼作为一种民事救济方式，由人数众多的一方当事人推选出诉讼代表人，代表其利益实施诉讼行为，法院作出的最终判决对所有当事人均产生拘束力，为人数众多分散、处于弱势地位的受害当事人，提供了一种经济、方便、公平、有效的司法解决路径。

按照《证券法》以及《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》（法释〔2020〕5号）的相关规定，证券纠纷代表人诉讼分为普通代表人诉讼和特别代表人诉讼两类。前者是指，由受损害投资者作为代表人，按照“明示加入”原则，代表其他众多因同一证券违法行为遭受损害的投资者提起的民事损害赔偿。后者是指人民法院启动普通代表人诉讼，发布权利登记公告，投保机构在公告期间受50名以上投资者的特别授权，可以依法作为诉讼代表人，按照“默示加入、明示退出”的原则，代表因同一违法行为遭受损害的投资者利益参与的民事赔偿诉讼。

目前，证监会系统单位中的投保机构是指中证中小投资者服务中心（简称投服中心）和中国证券投资者保护基金公司（简称投保基金）。在试点阶段，投服中心作为诉

讼主体，接受投资者委托，具体参加特别代表人诉讼，投保基金主要从事数据分析、损失计算、协助分配等工作，与投服中心分工合作，优势互补，形成合力，后续根据需要再制定业务规则从事诉讼代表人相关工作。

## **（二）建立特别代表人诉讼制度，对于防范化解金融风险 and 资本市场改革发展有何重要意义**

答：建立特别代表人诉讼制度，是加强资本市场基础制度建设的重要成果，也是民事诉讼制度的重要创新，对于防范化解金融风险 and 促进资本市场改革发展具有重要意义。

### **1. 对于防范化解金融风险的重要意义**

近年来，我国资本市场发生了多起上市公司财务造假案件，严重损害了广大投资者的合法权益，造成了恶劣的社会影响，严重影响市场秩序 and 金融安全。党中央 and 国务院要求加强资本市场基础制度建设，对资本市场违法犯罪行为“零容忍”。

对典型重大、社会影响恶劣的个案，投保机构将依法及时启动证券集体诉讼，进一步强化证券民事责任追究，有效遏制欺诈发行、财务造假等资本市场“毒瘤”，深入贯彻落实党中央 and 国务院关于对资本市场违法犯罪行为“零容忍”的精神 and 要求，加大对市场主体的法律约束，倒逼上市公司完善内部治理结构，提升信息披露质量，规范市

场运作，进而营造一个良好的投融资生态环境，有利于防范化解金融风险。

对上市公司来说，通过法律途径一揽子解决民事赔偿纠纷，诉讼周期大幅缩短，不会陷入频繁被诉的“漩涡”，有利于彻底化解不确定的诉讼风险。同时，特别代表人诉讼将以“追首恶”为重要目标，尽可能让幕后实际操纵上市公司的主要股东、实际控制人等付出沉重代价，尽量避免给上市公司造成“二次伤害”，并且会兼顾上市公司、员工、债权人及投资者的利益，这与地方政府保稳定、促发展的目标是一致的。从长远发展看，特别代表人诉讼能够有效畅通投资者赔偿救济途径，有利于进一步优化营商环境，对地方经济发展具有积极的促进作用。

## 2. 对于资本市场改革发展的重要意义

建立特别代表人诉讼制度，是保护投资者特别是中小投资者合法权益，保障资本市场全面深化改革特别是证券发行注册制改革的有力武器。

一是有利于夯实注册制改革的配套制度基础，推进资本市场改革全面深化。注册制改革下，发行端准入方式的市场化改革能否顺利，在很大程度上取决于后端的监管和执法是否有效。证券集体诉讼有利于弥补证券民事赔偿救济乏力的基础制度短板，与行政、刑事责任追究机制形成立体化的制度合力，共同为全面深化资本市场改革特别是注册制改革提供强有力的司法保障。

**二是**有利于强化民事责任追究，提高资本市场违法违规成本。对于那些严重损害投资者权益的违法者，不仅要让其“罚得倾家荡产”，更要让其“赔得倾家荡产”。通过显著提高违法成本，让违法者得不偿失，望而生畏，从而有效遏制和减少资本市场违法犯罪行为的发生。

**三是**有利于小额多数的受害投资者得到公平、高效的赔偿，保护中小投资者合法权益。我国证券市场以中小投资者为主，当其受到证券违法行为侵权时，由于非常分散、自身索赔金额较小等原因，许多中小投资者往往会放弃权利救济，不想诉、不愿诉、不能诉现象突出。由投保机构参与的证券集体诉讼，通过代表人机制、专业力量的支持以及诉讼费用减免等制度，能够大幅度降低受损害投资者的维权成本和诉讼风险，有利于解决受害者众多分散情况下的起诉难、维权贵的问题。

**四是**有利于上市公司提高内部治理水平和规范市场运作，打造规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。证券集体诉讼主要适用于证券市场虚假陈述、内幕交易、操纵市场等案件，对上市公司的日常经营和市场运作行为具有重要影响。证券集体诉讼的落地实施，可以有效督促上市公司及其高管守法经营、依法披露，提高上市公司经营透明度，培育良好的公司治理文化，有利于提高上市公司质量，提升资本市场诚信水平。

### （三）特别代表人诉讼的中国特色体现在哪里

答：特别代表人诉讼也称为中国特色证券集体诉讼制度，其特色主要体现在三个方面：

**一是在**代表人资格方面，突破了学理上关于“代表人必须同时是案件利害关系人”的传统认识，将原告资格直接赋予旨在保护投资者权益的公益组织，即确定了投保机构可以依据法律规定基于投资者的授权委托取得代表人的法律地位。

**二是在**参加诉讼的方式方面，突破了民事诉讼法规定的“明示加入”原则，规定了投保机构代为登记权利，投资者“默示加入、明示退出”的诉讼参加方式。其制度优势非常明显：一方面，由投保机构根据证券登记结算机构的交易记录代为登记权利，大大减轻了投资者在诉讼中的举证负担；另一方面，“默示加入”的方式会显著增加原告数量和索赔数额等，更能发挥对违法犯罪行为的震慑作用，有利于实现依法提高证券违法违规行为成本的立法目的。

**三是**强调运用信息技术，便捷投资者通过诉讼维权。人民法院将依托信息化技术手段审理证券代表人诉讼案件。我国证券市场实行“看穿式”账户实名制和电子化交易结算模式，立案登记、证据提交、公告通知、权利登记、执行款项发放等工作都可以通过信息技术平台高效、便利地

完成，投资者足不出户就能完成整个流程，真正实现“让数据多跑路、让投资者少跑腿”，“以看得见的方式实现公平正义”等工作目标。

#### （四）我国特别代表人诉讼与美国证券集团诉讼有什么区别

答：**一是**担任代表人的主体不同。在美国证券集团诉讼中，任何受到损害的投资者都可以向法院申请担任代表人，由于担任代表人可以获得奖励性赔偿金，容易滋生“职业代表人”挤占其他投资者赔偿金额的问题；而我国证券集体诉讼则是由投保机构这类公益性组织作为代表人参加诉讼。投保机构担任代表人，除为开展特别代表人诉讼的必要支出外，不收取其他费用，可以避免美国证券集团诉讼存在的上述问题。对投资者来说，这种维权方式的诉讼费用比较低，且可以得到更多的赔偿金。

**二是**制度的运行机制不同。美国证券集团诉讼制度的运行，主要依赖于律师的推动，是一种市场化激励的运作模式，容易因激励过度产生滥诉问题。而我国证券集体诉讼是由投保机构主导，遵循公益化的运行方式，依赖于公益组织的参与和推动，不会产生滥诉问题。为保障被代表投资者的合法诉权，司法解释作了以下安排：第一，明确规定了代表人的资格；第二，规定了投资者可以在特定条件下申请法院撤销代表人资格；第三，赋予了投资者对诉



讼代表人实施重大诉讼事项的监督权；第四，充分保障投资者自行提起诉讼、上诉或者放弃上诉的权利，督促代表人忠实勤勉履职。

**三是**注重诉讼程序的可防可控。有中国特色的证券集体诉讼一方面通过“默示加入、明示退出”机制，扩大了投资者的保护范围，加大了保护力度，另一方面为防止出现美国集团诉讼的弊端，让证券代表人诉讼成为真正需要救助之人的维权工具，我国又制定了一系列不同的制度安排：第一，在法院管辖方面，规定由涉诉证券集中交易的证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所所在地的中级人民法院或者专门人民法院管辖；第二，明确法院对是否适用代表人诉讼程序等享有裁决权，充分保障投资者的表决权、知情权、异议权、复议权、退出权和上诉权等；第三，投保机构必须在获得50名以上的投资者授权后，才可以启动特别代表人诉讼程序。

**四是**为降低投资者维权成本作出特殊的制度安排。一方面，原告不需要预交案件受理费，即便败诉需要承担诉讼费用的情况下，也可以根据特定情形申请减交甚至免交。另一方面，投保机构作为代表人在诉讼中申请财产保全的，可以免于提供担保。通过上述机制，减轻投保机构参与特别代表人诉讼的经济压力，调动投资者诉讼维权的积极性，提升当事人诉讼动力。

## （五）什么案件可以启动特别代表人诉讼

答：因证券市场虚假陈述、内幕交易、操纵市场等行为引发的民事赔偿纠纷，同时符合以下条件的，人民法院应当启动普通代表人诉讼案件审理程序，发布权利登记公告：一是原告一方人数十人以上，起诉符合民事诉讼法相关规定和共同诉讼条件；二是起诉书中确定二至五名符合代表人条件的拟任代表人；三是原告能够提交有关行政处罚决定、刑事裁判文书、被告自认材料、证券交易所和国务院批准的其他全国性证券交易场所等给予的纪律处分或者采取的自律管理措施等证明证券侵权事实的初步证据。

在上述普通代表人诉讼权利登记公告期间，投保机构受五十名以上权利人的特别授权，对符合下列情形的案件，投保机构可以作为代表人参加诉讼：一是有关机关已经作出行政处罚或刑事裁判等；二是案件典型重大、社会影响恶劣，具有示范意义；三是被告具有一定偿付能力；四是投保机构认为必要的其他情形。人民法院依法适用特别代表人诉讼相关程序。

## （六）如何启动特别代表人诉讼

答：对于符合证券纠纷普通代表人诉讼条件的案件，投资者应当向被告住所地所在的省、自治区、直辖市人民政府所在地的市、计划单列市和经济特区中级人民法院或专门人民法院起诉。对多个被告提起的诉讼，且被告中有

发行人的，应当向发行人住所地有管辖权的人民法院起诉。

对于起诉时人数尚未确定的代表人诉讼，人民法院可以通过阅卷、调查、询问和听证等方式对被诉证券侵权行为的性质、侵权事实等进行审查，并在受理后三十日内以裁定的方式确定具有相同诉讼请求的权利人范围。人民法院应当在权利人范围确定后五日内发出权利登记公告，通知相关权利人在指定期间登记。公告期间为三十日。

投保机构经过预研认为有必要参加的，可以启动重大案件评估机制。根据国家经济金融形势、资本市场改革发展、具体案件情况、社会舆情、投资者需求以及相关部门建议等，经内部决策程序，自主研究决定参加相关案件进行特别代表人诉讼，并在法院公告期间受五十名以上权利人的特别授权，可以作为代表人参加诉讼。先受理的人民法院不具有特别代表人诉讼管辖权的，应当将案件及时移送涉诉证券集中交易的证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所所在地的中级人民法院或者专门人民法院管辖。

## **（七）特别代表人诉讼中“默示加入、明示退出”的含义是什么**

答：“默示加入、明示退出”是特别代表人诉讼特有的诉讼当事人征集机制，也可以说是投资者加入特别代表人诉讼程序的参加方式。

投保机构接受 50 名以上投资者特别授权并启动特别代

表人诉讼后，经证券登记结算机构确认的受损害投资者，除明确表示不愿意参加该诉讼外，都可以纳入诉讼原告范围，自动加入诉讼程序、分享诉讼“成果”；如果投资者认为自己单独起诉可能会获得更好的诉讼结果，不想通过特别代表人诉讼维权，需要在法律规定的期限内向法院明示退出、另行起诉。

这一机制的好处在于：既能够最大限度地征集原告投资者人数，形成规模效应，其“聚沙成塔、集腋成裘”的赔偿效应能够对证券违法犯罪行为形成强大的威慑力和高压态势；又可以将众多投资者的索赔请求聚合在一起，通过一个诉讼程序一揽子解决民事赔偿纠纷，极大提升诉讼效率。

### **（八）特别代表人诉讼是否一定会胜诉，胜诉后投资者是否一定能获得赔偿**

答：对于任何民事纠纷，司法都具有最终裁量权。一个案件最终能否胜诉，需要法院依据法律规定、结合当事人的举证情况等予以综合判定。因此，任何案件在法院作出最终裁判前，都不能绝对保证必胜无疑。特别代表人诉讼同样遵循这一规律。当然，投保机构在启动代表人诉讼之前，会通过评估专家委员会和公益律师团对案件的胜诉可能性进行充分评估，拟定切实可行的诉讼策略，并依据自身的资源优势充分调取收集证据，尽最大努力提升案件的胜诉概率。

无论从国外还是国内的既有经验看，上市公司实施虚假陈述等违法行为并遭受行政处罚或民事诉讼后，股价都

会产生一定的波动，公司经营也会受到严重影响，一些违法犯罪严重的上市企业甚至会面临破产或被强制退市。投保机构针对这些公司依法启动代表人诉讼，即便最终获得胜诉判决，投资者可能也会因公司市值严重贬损、资产大幅缩水、经营状况恶化等原因无法获得赔偿。对此，投保机构在启动代表人诉讼时，可以将公司实际控制人或者大股东、公司高管、中介机构等相关责任人均列为共同被告，力争在惩戒“首恶”的同时，也能最大程度保障投资者依法获得赔偿。

### **（九）除特别代表人诉讼外，投资者还可以选择哪些纠纷解决机制维护自身合法权益**

答：目前，我国证券期货纠纷的化解机制非常多元，不仅包括单独诉讼、共同诉讼、支持诉讼<sup>1</sup>、示范判决<sup>2</sup>、代表人诉讼等司法审判机制，也包括当事人和解、行业调解、专业调解、先行赔付<sup>3</sup>等非诉纠纷解决机制。投资者依法维

---

<sup>1</sup> 支持诉讼，是指根据《民事诉讼法》第15条规定，机关、社会团体、企事业单位对损害国家、集体或者个人民事权益的行为，可以支持受损害的单位或者个人向人民法院起诉。支持诉讼制度是社会干预原则在民事诉讼领域的重要体现，对于在诉讼知识和能力方面处于相对弱势地位的当事人而言，支持诉讼有利于弥补此类当事人诉讼知识和能力的短板，使得双方当事人能够相对均衡地利用诉讼资源。

<sup>2</sup> 示范判决，是指对虚假陈述、内幕交易、操纵市场等违法行为引发的民事赔偿群体性纠纷，需要人民法院通过司法判决宣示法律规则、统一法律适用的，受诉人民法院可选取在事实认定、法律适用上具有代表性的若干个案作为示范案件，先行审理并及时作出判决；通过示范判决所确立的事实认定和法律适用标准，引导其他当事人通过证券期货纠纷多元化化解机制解决纠纷，降低投资者维权成本，提高矛盾化解效率。

<sup>3</sup> 先行赔付，是指根据《证券法》第93条规定，发行人因欺诈发行、虚假陈述或者其他重大违法行为给投资者造成损失的，发行人的控股股东、实际控制人、相关的证券公司可以委托投资者保护机构，就赔偿事宜与受到损失的投资者达成协议，予以先行赔付，先行赔付后，可以依法向发行人以及其他连带责任人追偿。

权的渠道得到了极大拓宽，也取得了较好的法律效果和社会效果。

对投资者而言，诉讼和非诉两种纠纷解决机制各有优势和特色，诉讼对当事人的程序权利保障更充分、判决结果也更具有执行力，而非诉纠纷解决机制的灵活性更高、索赔周期更短。投资者可以基于自身需要，在两种机制之间自由行使选择权。

特别代表人诉讼只是证券期货纠纷多元化解机制的一种类型，不影响其他纠纷解决方式积极发挥作用。新《证券法》规定投保机构“可以作为代表人参加诉讼”，投保机构将按照业务规则中的案件筛选机制，对典型重大、社会影响恶劣的个案，依法及时启动集体诉讼。这意味着，除特别代表人诉讼外，投资者还可以根据自身需要，自由选择其他诉讼机制以及非诉方式解决纠纷。

## **（十）为落实特别代表人诉讼制度，最高人民法院、证监会出台了哪些配套制度，这些制度包括哪些核心内容**

答：最高人民法院在 2020 年 7 月 31 日发布《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》，遵循依法合规与机制创新相协调、诉讼效率与权利保障相平衡、实体审查与正当程序相结合的原则，分四个部分重点规范了传统加入制的普通代表人诉讼和声明退出制的特别代表人诉讼，系

统规定了代表人诉讼中的立案登记、先行审查、代表人选定、调解协议确认、诉讼审理与判决、上诉制度、效力扩张、执行与分配等各项重要操作流程内容，明确了制度流程和操作规范，准确回应了代表人诉讼中的实践难题，有力保障了有中国特色的证券集体诉讼的真正落地实施。

为保证特别代表人诉讼的平稳运行，证监会系统高度重视，采取以下举措，全力支持和配合人民法院做好代表人诉讼的实施工作。**一是**证监会制定发布《关于做好投资者保护机构参加证券纠纷特别代表人诉讼相关工作的通知》，对特别代表人诉讼启动和运行中涉及的投保机构、登记结算机构等系统单位，参与特别代表人诉讼行为进行总体规范，对证监会系统投保机构的范围、参与特别代表人诉讼的原则、工作保障机制、协调合作机制、工作纪律等进行规定。《通知》特别强调了系统相关单位要利用自身系统数据优势等做好证券集体诉讼的相关司法协助工作，同时强化监督约束，要求参与诉讼的投保机构及其工作人员应当勤勉尽责，严格遵守法律法规及工作纪律，切实维护投资者合法权益。**二是**投服中心制定发布专门业务规则，就参加诉讼的基本原则、回避制度、保密制度、案件选择机制等内容进行规定，使得证券集体诉讼在具体实施单位有规可循。**三是**中国结算、交易所等自律组织，将会结合各自优势依法积极配合人民法院，做好数据分析、证据核查、通知公告、损失计算及赔偿金分配等方面的工作。

## （十一）关于特别代表人诉讼，相关部门及领导有哪些重要表态

答：当前，党中央、国务院高度重视深化资本市场改革工作。中国证监会阎庆民副主席在 2019 年“515 全国投资者保护宣传日”启动仪式上的讲话提及，推动建立符合中国市场实际的集体诉讼制度，完善证券侵权民事赔偿诉讼制度。2019 年 9 月 1 日，国务院金融稳定发展委员会召开第七次会议，提出“强化法律责任追究，大幅提高违法成本”。中国证监会阎庆民副主席在 2019 年第二届中小投资者服务论坛上的讲话提及，推动建立具有中国特色的集体诉讼制度。2019 年 10 月 21 日，十九届四中全会通过的《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》指出“探索建立集体诉讼制度”。2019 年 11 月 26 日，中央深改委第十一次会议审议通过的《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》提出“推动完善具有中国特色的证券民事诉讼制度”。

2019 年 12 月 28 日通过、2020 年 3 月 1 日生效的新《证券法》第九十五条专门规定了证券纠纷代表人诉讼制度。易会满主席在 2020 年“515 全国投资者保护宣传日”活动上的讲话中提及“通过代表人诉讼、行刑衔接等手段加大对中小投资者的保护。”2020 年 6 月 22 日，中国证监会主



席易会满接受财新专访，表示“当前我们的证券代表人诉讼制度是默示加入原则，这也就意味着财务造假要面临着众多中小投资者民事赔偿。今年会有几个投资者诉讼的案例出来，我们相信，会形成良好的市场示范和震慑效应”。2020年7月11日，国务院金融稳定发展委员会第三十六次会议提出“要加快新修订的证券法实施细则落地，对典型重大、社会影响恶劣的个案，依法及时启动集体诉讼”。2020年10月9日，国务院发布《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》，提出完善证券民事诉讼和赔偿制度，大幅提高相关责任主体违法违规成本。支持投资者保护机构依法作为代表人参加诉讼。2020年11月2日，习近平总书记主持召开中央深改委会议，审议通过《关于依法从严打击证券违法活动的若干意见》，指出民事方面，要加快使代表人诉讼等法律制度落地发挥作用。

## 二、制度汇编

### （一）中华人民共和国证券法（节选）

（2019年12月28日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议第二次修订，自2020年3月1日起施行）

**第九十五条** 投资者提起虚假陈述等证券民事赔偿诉讼时，诉讼标的是同一种类，且当事人一方人数众多的，可以依法推选代表人进行诉讼。

对按照前款规定提起的诉讼，可能存在有相同诉讼请求的其他众多投资者的，人民法院可以发出公告，说明该诉讼请求的案件情况，通知投资者在一定期间向人民法院登记。人民法院作出的判决、裁定，对参加登记的投资者发生法律效力。

投资者保护机构受五十名以上投资者委托，可以作为代表人参加诉讼，并为经证券登记结算机构确认的权利人依照前款规定向人民法院登记，但投资者明确表示不愿意参加该诉讼的除外。

## （二）中华人民共和国民事诉讼法（节选）

（2017年6月27日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十八次会议第三次修正，自2017年7月1日起施行）

**第五十三条** 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。

**第五十四条** 诉讼标的是同一种类、当事人一方人数众多在起诉时人数尚未确定的，人民法院可以发出公告，说明案件情况和诉讼请求，通知权利人在一定期间向人民法院登记。

向人民法院登记的权利人可以推选代表人进行诉讼；推选不出代表人的，人民法院可以与参加登记的权利人商定代表人。

代表人的诉讼行为对其所代表的当事人发生效力，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。

人民法院作出的判决、裁定，对参加登记的全体权利人发生效力。未参加登记的权利人在诉讼时效期间提起诉讼的，适用该判决、裁定。

### （三）最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定

（2020年7月23日最高人民法院审判委员会第1808次会议通过，自2020年7月31日起施行 法释〔2020〕5号）

为进一步完善证券集体诉讼制度，便利投资者提起和参加诉讼，降低投资者维权成本，保护投资者合法权益，有效惩治资本市场违法违规行为，维护资本市场健康稳定发展，根据《中华人民共和国民事诉讼法》《中华人民共和国证券法》等法律的规定，结合证券市场实际和审判实践，制定本规定。

#### 一、一般规定

**第一条** 本规定所指证券纠纷代表人诉讼包括因证券市场虚假陈述、内幕交易、操纵市场等行为引发的普通代表人诉讼和特别代表人诉讼。

普通代表人诉讼是依据民事诉讼法第五十三条、第五十四条、证券法第九十五条第一款、第二款规定提起的诉讼；特别代表人诉讼是依据证券法第九十五条第三款规定提起的诉讼。

**第二条** 证券纠纷代表人诉讼案件，由省、自治区、直辖市人民政府所在的市、计划单列市和经济特区中级人民法院或者专门人民法院管辖。

对多个被告提起的诉讼，由发行人住所地有管辖权的中级人民法院或者专门人民法院管辖；对发行人以外的主

体提起的诉讼，由被告住所地有管辖权的中级人民法院或者专门人民法院管辖。

特别代表人诉讼案件，由涉诉证券集中交易的证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所所在地的中级人民法院或者专门人民法院管辖。

**第三条** 人民法院应当充分发挥多元解纷机制的功能，按照自愿、合法原则，引导和鼓励当事人通过行政调解、行业调解、专业调解等非诉讼方式解决证券纠纷。

当事人选择通过诉讼方式解决纠纷的，人民法院应当及时立案。案件审理过程中应当着重调解。

**第四条** 人民法院审理证券纠纷代表人诉讼案件，应当依托信息化技术手段开展立案登记、诉讼文书送达、公告和通知、权利登记、执行款项发放等工作，便利当事人行使诉讼权利、履行诉讼义务，提高审判执行的公正性、高效性和透明度。

## 二、普通代表人诉讼

**第五条** 符合以下条件的，人民法院应当适用普通代表人诉讼程序进行审理：

（一）原告一方人数十人以上，起诉符合民事诉讼法第一百一十九条规定和共同诉讼条件；

（二）起诉书中确定二至五名拟任代表人且符合本规定第十二条规定的代表人条件；

（三）原告提交有关行政处罚决定、刑事裁判文书、

被告自认材料、证券交易所和国务院批准的其他全国性证券交易场所等给予的纪律处分或者采取的自律管理措施等证明证券侵权事实的初步证据。

不符合前款规定的，人民法院应当适用非代表人诉讼程序进行审理。

**第六条** 对起诉时当事人人数尚未确定的代表人诉讼，在发出权利登记公告前，人民法院可以通过阅卷、调查、询问和听证等方式对被诉证券侵权行为的性质、侵权事实等进行审查，并在受理后三十日内以裁定的方式确定具有相同诉讼请求的权利人范围。

当事人对权利人范围有异议的，可以自裁定送达之日起十日内向上一级人民法院申请复议，上一级人民法院应当在十五日内作出复议裁定。

**第七条** 人民法院应当在权利人范围确定后五日内发出权利登记公告，通知相关权利人在指定期间登记。权利登记公告应当包括以下内容：

- （一）案件情况和诉讼请求；
- （二）被告的基本情况；
- （三）权利人范围及登记期间；
- （四）起诉书中确定的拟任代表人人选姓名或者名称、联系方式等基本信息；
- （五）自愿担任代表人的权利人，向人民法院提交书面申请和相关材料的期限；

(六) 人民法院认为必要的其他事项。

公告应当以醒目的方式提示，代表人的诉讼权限包括代表原告参加开庭审理，变更、放弃诉讼请求或者承认对方当事人的诉讼请求，与被告达成调解协议，提起或者放弃上诉，申请执行，委托诉讼代理人等，参加登记视为对代表人进行特别授权。

公告期间为三十日。

**第八条** 权利人应在公告确定的登记期间向人民法院登记。未按期登记的，可在一审开庭前向人民法院申请补充登记，补充登记前已经完成的诉讼程序对其发生效力。

权利登记可以依托电子信息平台进行。权利人进行登记时，应当按照权利登记公告要求填写诉讼请求金额、收款方式、电子送达地址等事项，并提供身份证明文件、交易记录及投资损失等证据材料。

**第九条** 人民法院在登记期间届满后十日内对登记的权利人进行审核。不符合权利人范围的投资者，人民法院不确认其原告资格。

**第十条** 权利登记公告前已就同一证券违法事实提起诉讼且符合权利人范围的投资者，申请撤诉并加入代表人诉讼的，人民法院应当予以准许。

投资者申请撤诉并加入代表人诉讼的，列为代表人诉讼的原告，已经收取的诉讼费予以退还；不申请撤诉的，人民法院不准许其加入代表人诉讼，原诉讼继续进行。

**第十一条** 人民法院应当将审核通过的权利人列入代表人诉讼原告名单，并通知全体原告。

**第十二条** 代表人应当符合以下条件：

- （一）自愿担任代表人；
- （二）拥有相当比例的利益诉求份额；
- （三）本人或者其委托诉讼代理人具备一定的诉讼能力和专业经验；
- （四）能忠实、勤勉地履行维护全体原告利益的职责。

依照法律、行政法规或者国务院证券监督管理机构的规定设立的投资者保护机构作为原告参与诉讼，或者接受投资者的委托指派工作人员或委派诉讼代理人参与案件审理活动的，人民法院可以指定该机构为代表人，或者在被代理的当事人中指定代表人。

申请担任代表人的原告存在与被告有关联关系等可能影响其履行职责情形的，人民法院对其申请不予准许。

**第十三条** 在起诉时当事人人数确定的代表人诉讼，应当在起诉前确定获得特别授权的代表人，并在起诉状中就代表人的推选情况作出专项说明。

在起诉时当事人人数尚未确定的代表人诉讼，应当在起诉状中就拟任代表人人选及条件作出说明。在登记期间向人民法院登记的权利人对拟任代表人人选均没有提出异议，并且登记的权利人无人申请担任代表人的，人民法院可以认定由该二至五名人选作为代表人。



**第十四条** 在登记期间向人民法院登记的权利人对拟任代表人的人选提出异议，或者申请担任代表人的，人民法院应当自原告范围审核完毕后十日内在自愿担任代表人的原告中组织推选。

代表人的推选实行一人一票，每位代表人的得票数应当不少于参与投票人数的 50 %。代表人人数为二至五名，按得票数排名确定，通过投票产生二名以上代表人的，为推选成功。首次推选不出的，人民法院应当即时组织原告在得票数前五名的候选人中进行二次推选。

**第十五条** 依据前条规定推选不出代表人的，由人民法院指定。

人民法院指定代表人的，应当将投票情况、诉讼能力、利益诉求份额等作为考量因素，并征得被指定代表人的同意。

**第十六条** 代表人确定后，人民法院应当进行公告。

原告可以自公告之日起十日内向人民法院申请撤回权利登记，并可以另行起诉。

**第十七条** 代表人因丧失诉讼行为能力或者其他事由影响案件审理或者可能损害原告利益的，人民法院依原告申请，可以决定撤销代表人资格。代表人不足二人时，人民法院应当补充指定代表人。

**第十八条** 代表人与被告达成调解协议草案的，应当向人民法院提交制作调解书的申请书及调解协议草案。申

请书应当包括以下内容：

（一）原告的诉讼请求、案件事实以及审理进展等基本情况；

（二）代表人和委托诉讼代理人参加诉讼活动的情况；

（三）调解协议草案对原告的有利因素和不利影响；

（四）对诉讼费以及合理的公告费、通知费、律师费等费用的分摊及理由；

（五）需要特别说明的其他事项。

**第十九条** 人民法院经初步审查，认为调解协议草案不存在违反法律、行政法规的强制性规定、违背公序良俗以及损害他人合法权益等情形的，应当自收到申请书后十日内向全体原告发出通知。通知应当包括以下内容：

（一）调解协议草案；

（二）代表人请求人民法院制作调解书的申请书；

（三）对调解协议草案发表意见的权利以及方式、程序和期限；

（四）原告有异议时，召开听证会的时间、地点及报名方式；

（五）人民法院认为需要通知的其他事项。

**第二十条** 对调解协议草案有异议的原告，有权出席听证会或者以书面方式向人民法院提交异议的具体内容及理由。异议人未出席听证会的，人民法院应当在听证会上公开其异议的内容及理由，代表人及其委托诉讼代理人、

被告应当进行解释。

代表人和被告可以根据听证会的情况，对调解协议草案进行修改。人民法院应当将修改后的调解协议草案通知所有原告，并对修改的内容作出重点提示。人民法院可以根据案件的具体情况，决定是否再次召开听证会。

**第二十一条** 人民法院应当综合考虑当事人赞成和反对意见、本案所涉法律和事实情况、调解协议草案的合法性、适当性和可行性等因素，决定是否制作调解书。

人民法院准备制作调解书的，应当通知提出异议的原告，告知其可以在收到通知后十日内向人民法院提交退出调解的申请。未在上述期间内提交退出申请的原告，视为接受。

申请退出的期间届满后，人民法院应当在十日内制作调解书。调解书经代表人和被告签收后，对被代表的原告发生法律效力。人民法院对申请退出原告的诉讼继续审理，并依法作出相应判决。

**第二十二条** 代表人变更或者放弃诉讼请求、承认对方当事人诉讼请求、决定撤诉的，应当向人民法院提交书面申请，并通知全体原告。人民法院收到申请后，应当根据原告所提异议情况，依法裁定是否准许。

对于代表人依据前款规定提交的书面申请，原告自收到通知之日起十日内未提出异议的，人民法院可以裁定准许。

**第二十三条** 除代表人诉讼案件外，人民法院还受理

其他基于同一证券违法事实发生的非代表人诉讼案件的，原则上代表人诉讼案件先行审理，非代表人诉讼案件中止审理。但非代表人诉讼案件具有典型性且先行审理有利于及时解决纠纷的除外。

**第二十四条** 人民法院可以依当事人的申请，委托双方认可或者随机抽取的专业机构对投资损失数额、证券侵权行为以外其他风险因素导致的损失扣除比例等进行核定。当事人虽未申请但案件审理确有需要的，人民法院可以通过随机抽取的方式委托专业机构对有关事项进行核定。

对专业机构的核定意见，人民法院应当组织双方当事人质证。

**第二十五条** 代表人请求败诉的被告赔偿合理的公告费、通知费、律师费等费用的，人民法院应当予以支持。

**第二十六条** 判决被告承担民事赔偿责任的，可以在判决主文中确定赔偿总额和损害赔偿计算方法，并将每个原告的姓名、应获赔偿金额等以列表方式作为民事判决书的附件。

当事人对计算方法、赔偿金额等有异议的，可以向人民法院申请复核。确有错误的，人民法院裁定补正。

**第二十七条** 一审判决送达后，代表人决定放弃上诉的，应当在上诉期间届满前通知全体原告。

原告自收到通知之日起十五日内未上诉，被告在上诉期间内亦未上诉的，一审判决在全体原告与被告之间生效。

原告自收到通知之日起十五日内上诉的，应当同时提交上诉状，人民法院收到上诉状后，对上诉的原告按上诉处理。被告在上诉期间内未上诉的，一审判决在未上诉的原告与被告之间生效，二审裁判的效力不及于未上诉的原告。

**第二十八条** 一审判决送达后，代表人决定上诉的，应当在上诉期间届满前通知全体原告。

原告自收到通知之日起十五日内决定放弃上诉的，应当通知一审法院。被告在上诉期间内未上诉的，一审判决在放弃上诉的原告与被告之间生效，二审裁判的效力不及于放弃上诉的原告。

**第二十九条** 符合权利人范围但未参加登记的投资者提起诉讼，且主张的事实和理由与代表人诉讼生效判决、裁定所认定的案件基本事实和法律适用相同的，人民法院审查具体诉讼请求后，裁定适用已经生效的判决、裁定。适用已经生效裁判的裁定中应当明确被告赔偿的金额，裁定一经作出立即生效。

代表人诉讼调解结案的，人民法院对后续涉及同一证券违法事实的案件可以引导当事人先行调解。

**第三十条** 履行或者执行生效法律文书所得财产，人民法院在进行分配时，可以通知证券登记结算机构等协助执行义务人依法协助执行。

人民法院应当编制分配方案并通知全体原告，分配方

案应当包括原告范围、债权总额、扣除项目及金额、分配的基准及方法、分配金额的受领期间等内容。

**第三十一条** 原告对分配方案有异议的，可以依据民事诉讼法第二百二十五条的规定提出执行异议。

### 三、特别代表人诉讼

**第三十二条** 人民法院已经根据民事诉讼法第五十四条第一款、证券法第九十五条第二款的规定发布权利登记公告的，投资者保护机构在公告期间受五十名以上权利人的特别授权，可以作为代表人参加诉讼。先受理的人民法院不具有特别代表人诉讼管辖权的，应当将案件及时移送有管辖权的人民法院。

不同意加入特别代表人诉讼的权利人可以提交退出声明，原诉讼继续进行。

**第三十三条** 权利人范围确定后，人民法院应当发出权利登记公告。权利登记公告除本规定第七条的内容外，还应当包括投资者保护机构基本情况、对投资者保护机构的特别授权、投资者声明退出的权利及期间、未声明退出的法律后果等。

**第三十四条** 投资者明确表示不愿意参加诉讼的，应当在公告期间届满后十五日内向人民法院声明退出。未声明退出的，视为同意参加该代表人诉讼。

对于声明退出的投资者，人民法院不再将其登记为特别代表人诉讼的原告，该投资者可以另行起诉。

**第三十五条** 投资者保护机构依据公告确定的权利人范围向证券登记结算机构调取的权利人名单，人民法院应当予以登记，列入代表人诉讼原告名单，并通知全体原告。

**第三十六条** 诉讼过程中由于声明退出等原因导致明示授权投资者的数量不足五十名的，不影响投资者保护机构的代表人资格。

**第三十七条** 针对同一代表人诉讼，原则上应当由一个投资者保护机构作为代表人参加诉讼。两个以上的投资者保护机构分别受五十名以上投资者委托，且均决定作为代表人参加诉讼的，应当协商处理；协商不成的，由人民法院指定其中一个作为代表人参加诉讼。

**第三十八条** 投资者保护机构应当采取必要措施，保障被代表的投资者持续了解案件审理的进展情况，回应投资者的诉求。对投资者提出的意见和建议不予采纳的，应当对投资者做好解释工作。

**第三十九条** 特别代表人诉讼案件不预交案件受理费。败诉或者部分败诉的原告申请减交或者免交诉讼费的，人民法院应当依照《诉讼费用交纳办法》的规定，视原告的经济状况和案件的审理情况决定是否准许。

**第四十条** 投资者保护机构作为代表人在诉讼中申请财产保全的，人民法院可以不要求提供担保。

**第四十一条** 人民法院审理特别代表人诉讼案件，本部分没有规定的，适用普通代表人诉讼中关于起诉时当事

人人数尚未确定的代表人诉讼的相关规定。

#### 四、附则

**第四十二条** 本规定自 2020 年 7 月 31 日起施行。



## （四）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 完善集体诉讼制度 夯实证券市场法制基础建设

（新闻稿 来源：最高法官网）

7月31日下午，最高人民法院召开新闻发布会，发布《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》（以下简称《规定》）。最高人民法院审判委员会副部级专职委员刘贵祥，中国证监会首席律师焦津洪，最高人民法院二庭庭长林文学出席发布会并介绍有关情况。最高人民法院新闻发言人李广宇主持发布会。

刘贵祥表示，当前，对资本市场违法犯罪活动“零容忍”已经成为各界的共识。强化民事赔偿，建立完善证券集体诉讼制度是其中重要措施之一。集体诉讼制度为权利受损的中小投资者提供了便利、低成本的维权渠道，其“聚沙成塔、集腋成裘”的赔偿效应能够对证券违法犯罪行为形成强大的威慑力和高压态势。《规定》的出台，将有力强化实体法的实施，降低投资者的维权成本，有效惩治资本市场违法违规行为。

《规定》遵循依法合规与机制创新相协调、诉讼效率与权利保障相平衡、实体审查与正当程序相结合的原则，全文共计42条，分四个部分重点规范了普通代表人诉讼和特别代表人诉讼程序，细化了两类代表人诉讼的程序规定，

准确回应了代表人诉讼中的实践难题，充分发挥投资者保护机构和证券登记结算机构的职能作用。

《规定》提出要降低维权成本，便利投资者提起和加入诉讼。明确了代表人请求败诉的被告赔偿合理的公告费、通知费、律师费等费用的，人民法院应当予以支持；特别代表人诉讼中，未声明退出的投资者即视为同意参加诉讼；特别代表人诉讼案件不预交案件受理费；投资者保护机构作为代表人在诉讼中申请财产保全的，人民法院可以不要其提供担保等。

《规定》明确提出普通代表人诉讼和特别代表人诉讼均采用特别授权的模式，代表人可以代表原告变更、放弃诉讼请求或者承认对方当事人的诉讼请求，与被告达成调解协议，提起或放弃上诉等。代表人的推选采取诉前确定与诉后推选相结合的方式，既方便双方当事人又利于程序的高效开展。依托信息化技术手段开展立案登记、诉讼文书送达、公告和通知、权利登记、执行款项发放等工作，便利当事人行使诉讼权利、履行诉讼义务。注重代表人诉讼与非代表人诉讼机制的衔接，引导和鼓励当事人选择非诉讼方式解决证券纠纷。进一步提升了诉讼效率，促进证券群体纠纷多元化解。

《规定》在提高代表人诉讼效率的同时，还注重妥善保护投资者的诉讼权利和程序利益，包括表决权、知情权、异议权、复议权、退出权和上诉权等。代表人的推选实行

一人一票，充分保护弱势群体的利益。投资者认为代表人不适格的，可以向人民法院申请撤销代表人资格，普通代表人诉讼中，投资者对推选出的代表人不满意的有权撤回权利登记并另行起诉；特别代表人诉讼中，符合权利人范围的投资者可以在公告期间届满后十五日内向人民法院声明退出。代表人放弃上诉的，不影响个别投资者提起上诉的权利；代表人决定上诉的，不影响个别投资者放弃上诉的权利。

《规定》进一步明确了司法权对诉讼活动的监督管理职能，缓解代表人特别授权与投资者诉讼权利之间的张力和冲突。提出权利范围的先行审查，并对代表人选任的监督、调解协议的审查、重要诉讼事项的审查等方面进行了详细规定。

刘贵祥表示，随着集体诉讼制度的建立完善，对于推进切实保护投资者的合法权益，降低投资者维权成本，完善上市公司治理结构，提升上市公司质量，维护资本市场的健康稳定和良好生态，为打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的证券市场将发挥重大作用。

## **（五）保护投资者合法权益 维护资本市场健康发展**

### **相关负责人就《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》答记者问**

为全面落实对资本市场违法犯罪行为“零容忍”的工作要求，进一步完善符合中国国情、具有中国特色的证券集体诉讼制度，最高人民法院制定《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》，并于7月31日发布实施。最高人民法院及中国证监会相关负责人就《规定》相关问题回答了记者提问。

#### **1. 司法解释的目的是为了进一步完善证券集体诉讼制度，能否请您介绍一下司法解释所规定的证券集体诉讼制度具有哪些特色？**

答：为贯彻落实党中央、国务院关于积极探索集体诉讼制度的工作要求，最高人民法院根据证券法、民事诉讼法的原则规定，制定了本部司法解释。司法解释的出台，标志着证券集体诉讼制度在我国真正落地。由于立法的规定较为原则，审判实践也缺乏相应的经验积累，这就要求我们必须以更高站位、更宽视野、更大格局细化和完善相关制度安排，切实探索出一条符合中国国情、具有中国特色的证券民事诉讼之路。总体上看，司法解释所设计的证券纠纷代表人诉讼制度，具有如下特点：

一、细化和完善制度供给，为投资者维权提供多元化

的程序选择。司法解释将证券纠纷代表人诉讼分为普通代表人诉讼程序和特别代表人诉讼程序。普通代表人诉讼包括起诉时当事人人数确定的代表人诉讼、起诉时当事人人数尚未确定的“明示加入”的代表人诉讼两种类型。特别代表人诉讼是指投资者保护机构依据证券法第九十五条第三款参加的，投资者“默示加入、明示退出”的代表人诉讼程序。司法解释就三种代表人诉讼程序的启动条件、代表人的条件与职责、审理与判决、执行与分配等做出了细致的安排，为诉讼程序的顺畅运行提供了制度依据。

二、建立“投资者放权、由法院监督”的代表权运行机制，切实维护投资者的合法权益。为确保代表人能够切实维护被代表的广大投资者的利益，司法解释第十二条从正反两个方面规定了代表人的任职资格，第十七条规定了代表人不能忠实履职时法院可以依申请撤销代表人资格。为提高诉讼效率，保证案件审理程序的顺利进行，司法解释第七条、第十三条、第三十二条、第三十三条规定了代表人取得特别授权的制度安排。但“放权不等于放任”，司法解释第十八条、第十九条、第二十条、第二十一条、第二十二条规定代表人行使特别授权必须在法院的监督下进行，以保障投资者的合法权益。

三、切实降低投资者的维权成本，发挥投资者保护机构的公益职能和专业优势。司法解释第十条规定，权利登记公告前已就同一证券违法事实提起诉讼且符合权利人范围的投

资者，申请撤诉并加入代表人诉讼的，人民法院应当予以准许，已经收取的诉讼费予以退还。第二十五条规定，代表人请求败诉的被告赔偿合理的公告费、通知费、律师费等费用的，人民法院应当予以支持。第三十九条规定特别代表人诉讼案件不预交案件受理费，败诉或者部分败诉的原告申请减交或者免交诉讼费的，人民法院应当依照《诉讼费用交纳办法》的规定，视原告的经济状况和案件的审理情况决定是否准许。第四十条规定，在特别代表人诉讼中，投资者保护机构作为代表人在诉讼中申请财产保全的，人民法院可以不要其提供担保。为了切实降低投资者的维权成本，更好地发挥投资者保护机构的专业优势，司法解释第十二条第二款规定，在普通代表人诉讼中，投资者保护机构作为原告参与诉讼，或者接受投资者的委托指派工作人员或委派诉讼代理人参与案件审理活动的，人民法院可以指定该机构为代表人，或者在被代理的当事人中指定代表人。

四、加强多元解纷机制的运用，形成投资者权利保护的立体化格局。在总结证券纠纷多元化解实践经验的基础上，司法解释第三条第一款规定，人民法院应当充分发挥多元解纷机制的功能，按照自愿、合法原则，引导和鼓励当事人通过行政调解、行业调解、专业调解等非诉讼方式解决证券纠纷。同时，针对实践中出现的“立案难”等人民群众不满意的个别现象，第三条第二款明确了人民法院应当尊重当事人的程序选择权，规定当事人选择通过诉讼

方式解决纠纷的，人民法院应当及时立案，案件审理过程中应当着重调解。努力拓宽投资者索赔的司法路径，切实保护投资者的合法权益。

五、依托信息化技术，打造透明、高效、便捷、低成本的集体诉讼程序。在总结先行赔付工作经验的基础上，为便利当事人参与诉讼，及时了解案件审理进展，便利人民法院化解纠纷和审理案件，司法解释第四条明确人民法院审理证券纠纷代表人诉讼案件，应当依托信息化技术手段开展立案登记、诉讼文书送达、公告和通知、权利登记、执行款项发放等工作，便利当事人行使诉讼权利、履行诉讼义务，提高审判执行的公正性、高效性和透明度。真正实现“让数据多跑路、让投资者少跑腿”，“以看得见的方式实现公平正义”等工作目标。

**2. 司法解释将代表人诉讼分为普通代表人诉讼和特别代表人诉讼两种类型，其中特别代表人诉讼是指由投资者保护机构依据证券法第九十五条第三款作为代表人参加的诉讼，请问特别代表人诉讼的特别之处在哪里？**

答：证券法第九十五条第三款规定：“投资者保护机构受五十名以上投资者委托，可以作为代表人参加诉讼，并为经证券登记结算机构确认的权利人依照前款规定向人民法院登记，但投资者明确表示不愿意参加该诉讼的除外。”这一规定，被普遍认为是证券法修改的最大亮点之一。特别代表人诉讼的特别之处，主要在于两个方面：一是在代

表人资格方面，突破了学理上关于“代表人必须同时是案件当事人”的传统认识，确定了投资者保护机构可以依据法律规定基于当事人的委托而取得代表人的法律地位。二是在参加诉讼的方式方面，突破了民事诉讼法规定的“明示加入”的诉讼参加方式，规定了投资者保护机构代为登记权利，投资者“默示加入、明示退出”的诉讼参加方式。这一制度设计具有鲜明的中国特色，优势非常明显：一是由投资者保护机构根据证券登记结算机构的交易记录代为登记权利，省却了诉讼中的举证负担；二是“默示加入”的方式能够发挥对违法犯罪行为的震慑作用，积少成多的赔偿数额有利于实现依法提高证券违法违规行为成本的立法目的。为充分发挥特别代表人诉讼的上述优势，司法解释以专门一节规定了特别代表人诉讼的启动程序、权利登记公告、声明退出期间、投资者保护机构的诉讼义务等问题，切实保证投资者保护机构能够“把好事做好”。

### **3. 请问《规定》的出台对我国资本市场改革发展有哪些意义？**

答：以“默示加入、明示退出”为主要特征的证券集体诉讼，是《证券法》的最大亮点之一，是加强资本市场基础制度建设的重要成果，是显著提高资本市场违法成本，保护投资者特别是中小投资者合法权益，保障资本市场全面深化改革特别是证券发行注册制改革的有力武器。社会各界和广大投资者长期以来一直抱有殷切期待。为回应社



会的需求和期待，最高人民法院从支持我国资本市场全面深化改革的大局出发，及时出台司法解释，细化了新《证券法》代表人诉讼制度的相关规定，明确了制度运行的具体流程，增加了制度的可操作性。这对于证券集体诉讼的落地实施、提高资本市场违法成本、保障投资者合法权益、确保注册制改革行稳致远乃至整个资本市场的持续健康稳定发展都具有重要意义。具体来说：

第一，有利于夯实注册制改革的配套制度基础，推进资本市场改革全面深化。股票发行注册制是我国资本市场深化改革的“牛鼻子”和主要方向，牵一发而动全身。注册制改革的核心在于，减少证券发行前端的行政管制，更加突出信息披露的核心作用，为投资者理性投资提供必要充分的决策信息，并通过行政、民事、刑事责任追究等后端监管机制，保护投资者权益和维护市场秩序。发行端准入方式的市场化改革能否顺利，在很大程度上取决于后端的监管和执法是否有效。推动证券集体诉讼制度尽快落地实施，有利于弥补证券民事赔偿救济乏力的基础制度短板，与行政、刑事责任追究机制形成立体化的制度合力，共同为全面深化资本市场改革特别是注册制改革提供强有力的司法保障。

第二，有利于强化民事责任追究，提高资本市场违法违规成本。目前，我国资本市场一个比较突出的问题是违法违规成本较低。党中央和国务院要求加强资本市场基础

制度建设，对资本市场违法犯罪行为“零容忍”。提高资本市场违法成本，除了要加大刑事、行政责任的追究力度之外，还应加大民事责任追究。对于那些严重损害投资者权益的违法者，不仅要让其“罚得倾家荡产”，更要让其“赔得倾家荡产”。证券集体诉讼制度将显著提高违法成本，让违法者得不偿失，望而生畏，从而有效遏制和减少资本市场违法犯罪行为的发生。

第三，有利于小额多数的受害投资者得到公平、高效的赔偿，保护中小投资者合法权益。我国证券市场投资者已经达到 1.67 亿，其中 95% 以上为中小投资者。当受到证券违法行为侵权时，由于非常分散、自身索赔金额较小等原因，许多中小投资者往往会放弃权利救济，不想诉、不愿诉、不能诉现象突出。推动证券集体诉讼的落地实施，可以有针对性地解决这一难题。与单独诉讼、共同诉讼不同，由投资者保护机构参与的证券集体诉讼，通过代表人机制、专业力量的支持以及诉讼费用减免等制度，能够大幅度降低受损害投资者的维权成本和诉讼风险，有利于解决受害者众多分散情况下的起诉难、维权贵的问题。

第四，有利于上市公司提高内部治理水平和规范市场运作，打造规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。上市公司是资本市场健康发展的基石。按照司法解释的相关规定，证券集体诉讼主要适用于证券市场虚假陈述、内幕交易、操纵市场等案件，对上市公司的日常经营和市

场运作行为具有重要影响。推动证券集体诉讼的落地实施，可以有效督促上市公司及其高管守法经营、依法披露，提高上市公司经营透明度，培育良好的公司治理文化，有利于提高上市公司质量，提升资本市场诚信水平，进而打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。

可以说，这次司法解释的出台非常及时，条款设计科学周密，兼顾了理论与实务的协调性，也切实回应了实践操作中的难点问题，对资本市场的改革发展和证券监管执法相关工作提供了强有力的司法保障和新的支持。我代表证监会表示衷心的感谢。接下来，证监会系统将全力支持、配合最高人民法院，扎实做好司法解释的实施工作。

**4. 我们知道，证券集体诉讼制度是投资者依法维护自身合法权利的有力武器。请问，司法解释在便利投资者参与诉讼方面有哪些针对性安排？**

答：司法解释在引言部分开宗明义，其主要功能在于“便利投资者提起和参加诉讼，降低投资者维权成本，保护投资者合法权益”。为此，司法解释主要通过解决“代表人诉讼启动难”“权利登记难”和“代表人推选难”三个方面的问题，便利投资者通过诉讼维护自身利益。

一是解决“代表人诉讼启动难”。代表人诉讼最大的制度功效在于“一次胜诉，众人获赔”，在解决群体性纠纷方面，具有覆盖面广、诉讼成本低、节省司法资源等显著优点。司法解释第五条明确规定了普通代表人诉讼的启

动条件，只要具备原告一方数十人以上、起诉符合民事诉讼法第一百一十九条规定和共同诉讼条件、起诉书中确定了二至五名符合条件的拟任代表人、有初步证据证明存在证券侵权事实等条件，人民法院就应当适用普通代表人诉讼程序审理案件。应当说，司法解释为投资者搭“代表人诉讼便车”打开了车门。

二是解决“权利登记难”。司法解释第六条专门规定，在发出权利登记公告前，人民法院应当先行审查确定权利人登记范围。这里的权利人范围，指的是因在某一时间段进行了证券交易受到损害而可以向人民法院进行权利登记的投资者，该时间段的确定取决于如虚假陈述实施日、揭露日等关键时点的确定。为避免权利人范围的“翻烧饼”和“程序空转”，第六条第二款设置了异议和复议程序，当事人对权利人范围有异议的，可以自裁定送达之日起十日内向上一级人民法院申请复议，上一级人民法院应当在十五日内作出复议裁定。在登记方式上，司法解释第八条第二款明确，权利登记可以依托电子信息平台进行，投资者可以足不出户在网上进行权利登记并加入诉讼。关于登记期限，第八条第一款规定未按期登记的权利人在一审开庭前都可以向人民法院申请补充登记，以最大程度地把适格投资者纳入原告范围。

三是解决“代表人推选难”。司法实践中代表人诉讼难以落地，一个重要原因是代表人推选难。为便利代表人

的推选，司法解释第十三至十五条作了明确安排：首先对在起诉时当事人人数确定的代表人诉讼，应当在起诉前确定获得特别授权的代表人，并在起诉书中就代表人的推选情况作出专项说明；其次对在起诉时当事人人数尚未确定的代表人诉讼，要求投资者在起诉书中明确二至五名符合条件的拟任代表人，在登记期间登记的权利人对拟任代表人人选均未提出异议，且登记的权利人中无人申请担任代表人的，人民法院可以认定由该二至五名人选作为代表人。如果登记的权利人对人选有异议或者申请担任代表人的，人民法院应当组织投票推选。每位代表人的得票数应不少于参与投票人数的50%，按得票排名确定二至五名代表人。首次推选不出的，在得票数前五名中即时进行二次推选。经过两次推选仍无法选出的，由人民法院指定。通过上述诉前确定和诉后推选相结合的制度设计，代表人推选难问题基本可以得到有效解决。

**5. 诉讼代表人代为打官司当然是好事，但实际操作中，会不会存在代表人滥用代表权，假公济私呢？请问司法解释在保护被代表投资者正当诉权方面，有哪些考虑？**

答：您的这个问题很好。为保障被代表投资者的合法诉权，督促代表人忠实勤勉履职，司法解释作了以下几个方面的安排：

一是明确规定了代表人的资格。司法解释第十二条规定了代表人应当符合的四个条件：（一）自愿担任代表人；

（二）拥有相当比例的利益诉求份额；（三）本人或者其委托诉讼代理人具备一定的诉讼能力和专业经验；（四）能忠实、勤勉地履行维护全体原告利益的职责。申请担任代表人的原告存在与被告有关联关系等可能影响其履行职责情形的，人民法院对其申请不予准许。

二是规定了投资者可以在特定条件下申请法院撤销代表人资格。司法解释第十七条规定，代表人因丧失诉讼行为能力或者其他事由影响案件审理或者可能损害原告利益的，依原告申请人民法院可以决定撤销代表人资格。

三是赋予了投资者对诉讼代表人实施重大诉讼事项的监督权。司法解释第十八条至第二十一条规定了投资者对代表人与被告达成的调解协议草案有知情权、异议权、参加听证会的权利以及退出权。司法解释第二十二条规定，代表人决定实施撤诉、变更或者放弃诉讼请求等重大诉讼行为的，应当向人民法院提交书面申请，并通知全体原告。法院根据原告所提异议情况，依法裁定是否准许。

四是充分保障投资者自行提起诉讼、上诉或者放弃上诉的权利。司法解释在鼓励投资者通过证券集体诉讼方式集体主张权利的同时，也充分考虑到由于不同投资者的利益诉求与风险偏好差异较大，风险承担与诉讼能力各不相同，应当允许部分投资者自行诉讼维权。司法解释第十条规定，权利登记公告前已就同一证券违法事实提起诉讼且符合权利人范围的投资者可以选择不加入代表人诉讼，原

诉讼继续进行；第十六条规定，已登记的原告对公示的代表人不满意的，可以自公告之日起十日内向人民法院申请撤回权利登记，并可以另行起诉。第三十四条规定投资者明确表示不愿意参加诉讼的，有权在公告期间届满后十五日内向人民法院声明退出，声明退出的投资者可以另行起诉。对于投资者的上诉权问题司法解释第二十七条至第二十八条也作出专门规定，一审判决送达后，代表人决定放弃上诉的，应当在上诉期间届满前通知全体原告，原告自收到通知之日起十五日内有权提起上诉；一审判决送达后，代表人决定上诉的，应当在上诉期间届满前通知全体原告，原告自收到通知之日起十五日内有权决定放弃上诉。

此外，对于特别代表人诉讼，司法解释第三十八条还规定，投资者保护机构应当采取必要措施，保障被代表的投资者持续了解案件审理的进展情况，回应投资者的诉求。对投资者提出的意见和建议不予采纳的，应当对投资者做好解释工作。总之，司法解释通过一系列程序设计，既能监督代表人忠实勤勉履职，又能充分保护个体投资者的诉讼权利。

## **6. 证券集体诉讼涉及证监会系统的相关单位，司法解释颁布后，证监会系统将采取哪些措施配合推动证券集体诉讼的落地实施？**

答：按照《证券法》、司法解释的相关规定，证券纠纷代表人诉讼分为普通代表人诉讼和特别代表人诉讼两类，

特别代表人诉讼的启动与运行，目前会涉及到证监会系统中的中小投资者服务中心（以下简称投服中心）、证券投资者投保基金（以下简称投保基金）、中国证券登记结算公司（以下简称中国结算）、证券交易所等相关单位。为保证特别代表人诉讼的平稳运行，证监会系统高度重视，将采取以下举措，全力支持和配合人民法院做好司法解释的实施工作。

一是证监会将制定发布专门规定。依据《民事诉讼法》《证券法》以及司法解释等有关规定，证监会将制定发布《关于做好投资者保护机构参加证券纠纷特别代表人诉讼相关工作的通知》（以下简称《通知》），对投保机构、登记结算机构等系统单位参与特别代表人诉讼行为进行总体规范。《通知》将主要对证监会系统投保机构的范围、参与特别代表人诉讼的原则、工作保障机制、协调合作机制、工作纪律等进行规定。《通知》特别强调了系统相关单位要利用自身系统数据优势等做好证券集体诉讼的相关司法协助工作，同时强化监督约束，要求参与诉讼的投保机构及其工作人员应当勤勉尽责，严格遵守法律法规及工作纪律，依法行权。

二是投服中心将制定发布专门的业务规则。投服中心作为证监会系统具体参加特别代表人诉讼的主要投保机构，将依据《证券法》、司法解释等内容，结合自身职能，制定专门业务规则，就参加诉讼的基本原则、获得外部专业



支持、回避制度、保密制度、诉讼代表人和投资者在诉讼过程中的权利义务、案件选择机制、诉讼活动重点环节规范、档案管理等内容进行规定，使得证券集体诉讼在具体实施单位有规可循。另外，根据目前分工安排，证监会系统另外一家投保机构——投保基金，在试点阶段主要从事数据分析、损失计算、协助分配等工作，与投服中心进行互补，后续根据需要再制定业务规则从事诉讼代表人相关工作。

三是其他系统单位将结合各自优势依法积极提供司法协助工作。中国结算、证券交易所等系统单位，按照证券集体诉讼制度的安排，从自身职能和优势出发，按照司法协助程序积极配合人民法院在集体诉讼过程中的相关工作，在数据分析、证据核查、通知公告、损失计算及赔偿金分配等方面提供支持配合。

此外，证监会将加强对投保机构等系统单位参加证券集体诉讼工作监督，确保各系统单位勤勉尽责，积极作为，依法对司法审判活动提供支持和服务保障。对于徇私舞弊、严重失职造成投资者损失的行为，证监会将依法依规追究责任；涉嫌犯罪的，移送司法机关追究刑事责任。

在此需要指出的是，证券集体诉讼只是证券期货多元纠纷解决机制的一种类型，不影响其他纠纷解决方式积极发挥作用。新《证券法》规定投保机构“可以作为代表人参加诉讼”，投保机构将按照业务规则中的案件筛选机制，对重大典型、社会影响恶劣的个案，依法及时启动集体诉讼。

## （六）中国证监会关于做好投资者保护机构参加 证券纠纷特别代表人诉讼相关工作的通知

（2020年7月31日 证监发〔2020〕67号）

中国证监会各派出机构，各交易所，各下属单位，各协会，  
会内各部门：

为了落实《证券法》第九十五条第三款相关规定，规范证监会系统相关单位参加证券纠纷特别代表人诉讼（以下简称特别代表人诉讼）相关活动，明确各方职责，根据《民事诉讼法》《证券法》《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》等有关规定，现将有关事项通知如下：

一、特别代表人诉讼是指按照《证券法》第九十五条第三款规定，投资者保护机构受五十名以上投资者委托，作为代表人参加的证券民事诉讼。

二、本通知所称投资者保护机构是指中证中小投资者服务中心有限责任公司、中国证券投资者保护基金有限责任公司。

三、投资者保护机构参加特别代表人诉讼，应当坚持必要、透明、公正的原则，切实保护投资者合法权益。

四、对于典型重大、社会影响恶劣的证券民事案件，投资者保护机构依法及时启动特别代表人诉讼。

投资者保护机构应当按照相关司法解释的规定参加诉

讼，可以先行在被告具有一定偿付能力、已被有关机关作出行政处罚或者刑事裁判等案件上进行试点诉讼，积累经验，主动探索引领证券纠纷代表人诉讼。

五、投资者保护机构应当建立健全参加特别代表人诉讼的工作机制，明确内部职责分工，配备必要的人员、经费及信息技术设施等保障。

六、投资者保护机构应当制定参加特别代表人诉讼的管理制度，对内部决策程序、实施步骤、通知公告方式、与诉讼参与人之间的权利义务关系、费用管理、工作人员行为规范以及诉讼活动中可能涉及的重要事项等作出规定，严格按照制度执行。

七、投资者保护机构正式参加诉讼前，可以按照有关规定向中国证券登记结算有限责任公司（以下简称中国结算）查询投资者范围、持股情况、亏损情况等相关信息，并依法做好保密工作。

八、投资者保护机构可以建立专家评估机制，根据国家经济金融形势、资本市场改革发展、具体案件情况、社会舆情、投资者需求以及相关部门提议等，按照内部决策程序，自主研究决定是否参加相关案件进行特别代表人诉讼。

投资者保护机构根据实际情况，决定不参加相关案件，可以运用其他方式，积极维护投资者的合法权益。

九、投资者保护机构参加特别代表人诉讼的，应当按

照诉讼规则参与各项具体诉讼活动，依法履行代表人职责。

投资者保护机构应当根据案件事实，公正、合理地确定诉讼标的、提出诉讼请求。在确定诉讼标的、提出诉讼请求时，应当充分听取被代表投资者的意见，做好沟通协调、解释说明等工作。

十、中国结算是《证券法》规定的确认权利人的证券登记结算机构。

中国结算应当按照人民法院出具的载有确定的权利登记范围的法律文书，根据证券登记结算系统里的登记记载，确认相关权利人持有证券的事实。

中国结算提供的确认情况，为证券登记结算系统记载的一个或若干交易日日终的证券持有人名单。

十一、中国结算、证券交易所、投资者保护机构等可以根据自身职能，按照司法协助程序积极配合人民法院在特别代表人诉讼过程中的相关工作，在证据核查、损失计算及赔偿金分配等方面提供支持配合。

十二、证监会对投资者保护机构参加特别代表人诉讼工作进行监督，各相关派出机构和会管单位等依法提供支持和服务保障。

投资者保护机构应当及时将参加特别代表人诉讼相关情况向中国证监会报告，案件结案后进行专项报告。

十三、投资者保护机构、中国结算、证券交易所等单位之间应当加强沟通合作，可以通过签订备忘录或业务协

议等方式完善协作机制。

十四、参加特别代表人诉讼活动的证监会系统各相关单位及其工作人员，应当勤勉尽责，严格遵守法律法规及工作纪律，遵守相关回避规定，保守工作秘密，不得谋取私利，不得接受不当请托及从事其他损害投资者合法权益的行为，切实维护投资者合法权益。

有关单位及其工作人员徇私舞弊、严重失职造成投资者损失的，依法依规追究责任；涉嫌犯罪的，依法追究刑事责任。

十五、证监会系统各相关单位在参加特别代表人诉讼过程中，应当加强与人民法院沟通协调，积极总结经验，及时向证监会反馈意见与建议，不断推动完善特别代表人诉讼制度，保护投资者的合法权益。

十六、本通知自印发之日起施行。

中国证监会

2020年7月31日

## （七）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》

（新闻稿 来源：证监会官网）

2020年7月31日，最高人民法院正式发布《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》（以下简称司法解释），自公布之日起施行。司法解释的出台，有助于推动证券纠纷代表人诉讼制度付诸实践，便利投资者提起和参加诉讼，降低投资者的维权成本，保护投资者的合法权益，有效惩治资本市场违法违规行为，对于完善资本市场基础制度、全面深化资本市场改革、维护资本市场健康稳定 and 良好生态具有十分重要的意义。

司法解释细化了新《证券法》第九十五条的相关规定，确立了高效、透明、便捷、低成本的审理原则，整体分为传统加入制的普通代表人诉讼和声明退出制的特别代表人诉讼，系统规定了代表人诉讼中的立案登记、先行审查、代表人选定、调解协议确认、诉讼审理与判决、上诉制度、效力扩张、执行与分配等各项重要操作流程内容。其中，对公众普遍关注的特别代表人诉讼的集中管辖、启动程序、权利登记、当事人声明退出、投保机构诉讼义务、诉讼费用、财产保全等进行了专门规定，解决了特别代表人诉讼中诸多实践难题，有力保障了具有中国特色的证券集体诉讼的真正落地实施。此外，司法解释还注重保护投资者的诉讼

权利和程序利益，强化人民法院的实体审查，发挥司法监督制约作用。

证监会系统坚决支持司法解释相关内容，依法做好证券纠纷代表人诉讼，尤其是特别代表人诉讼的支持配合各项工作。为及时推动特别代表人诉讼付诸实施，我会专门发布《关于做好投资者保护机构参加证券纠纷特别代表人诉讼相关工作的通知》，对投保机构、登记结算机构等系统单位参加特别代表人诉讼行为进行总体规范，重点对会系统投保机构的范围、参与特别代表人诉讼的原则、工作保障机制、协调合作机制、工作纪律等进行规定。投服中心专门发布《中证中小投资者服务中心特别代表人诉讼业务规则（试行）》，重点就案件选择机制、诉讼代表人和投资者在诉讼中的权利义务、诉讼活动重要环节规范等内容进行规定。

及时实施证券纠纷代表人诉讼，将有力强化证券民事责任追究，有效遏制欺诈发行、财务造假等资本市场“毒瘤”，是全面落实对资本市场违法犯罪行为“零容忍”要求的重要举措。我会相关系统单位将按照新《证券法》及司法解释等相关规定，对典型重大、社会影响恶劣的个案，依法及时启动证券集体诉讼。

## （八）中证中小投资者服务中心特别代表人诉讼 业务规则（试行）

（2020年7月31日 投服中心发〔2020〕30号）

### 第一章 总则

**第一条** 为规范中证中小投资者服务中心有限责任公司（以下简称投服中心）参加特别代表人诉讼活动，保护投资者合法权益，依据《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）、《中华人民共和国民事诉讼法》（以下简称《民事诉讼法》）、《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》（法释〔2020〕5号，以下简称《若干规定》）、《关于做好投资者保护机构参加证券纠纷特别代表人诉讼相关工作的通知》（证监发〔2020〕67号）等有关规定，制定本规则。

**第二条** 本规则所称投服中心特别代表人诉讼，是指依据《证券法》第九十五条第三款和《若干规定》第三十七条规定，投服中心受五十名以上投资者委托，作为代表人参加的证券民事诉讼。

**第三条** 特别代表人诉讼的案件选定、投资者特别授权获取、代为登记、参与诉讼活动等，适用本规则。

**第四条** 投服中心参加特别代表人诉讼，应遵循必要、透明、公正、效率的原则，切实保护投资者合法权益。

**第五条** 投服中心参加特别代表人诉讼，应当及时将决定参加诉讼、调解、决定是否上诉等重要情况向中国证



监会报告，案件结案后进行专项报告。

投服中心及时将决定参加诉讼、接受调解、决定是否上诉等重要情况告知涉诉公司，由公司依法披露信息。

**第六条** 投服中心建立重大案件评估专家委员会和公益律师团，相关职责、人员组成和工作程序等事项，由投服中心另行规定。

**第七条** 投服中心参与案件的工作人员、评估专家及公益律师有下列情形之一的，应自行回避；未自行回避的，投服中心有权决定其回避：

（一）本人或其近亲属系案件对方当事人或其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员；

（二）本人或其近亲属、本人所在工作单位近两年内为案件对方当事人提供财务、法律、咨询等服务；

（三）投服中心认定的其他可能存在利害关系或者本人认为可能影响其忠实勤勉履职的其他情形。

前款所称近亲属的范围，依据相关民事法律规定确定。

**第八条** 知悉特别代表人诉讼未公开信息的单位和个人，负有保密义务，不得泄露或利用该信息，执行内幕信息知情人登记管理及保密制度。

**第九条** 对于特别代表人诉讼的接受委托、变更或者放弃诉讼请求、承认对方当事人诉讼请求、调解、审理裁判、上诉及必要的其他事项，投服中心依托信息化技术手段或者公开平台通知、公告投资者，保障被代表的投资者持续

了解案件审理的进展情况。

本规则所涉公告的指定发布平台为：（一）中国投资者网（<http://www.investor.org.cn>）；（二）投服中心官方网站（<http://www.isc.com.cn/>）；（三）投服中心认为适当的其他媒体平台。

## 第二章 诉讼代表人

**第十条** 投服中心作为诉讼代表人，在特别代表人诉讼中，行使下列权利：

- （一）决定参加诉讼和确定诉讼请求；
- （二）公开征集或以其他方式获得适格投资者授权；
- （三）委托诉讼代理人；

（四）代表原告参加开庭审理，代为变更、放弃诉讼请求或者承认对方当事人的诉讼请求，与被告达成调解协议，提起或者放弃上诉，申请执行，委托诉讼代理人等特别代表人诉讼权利；

- （五）为履行职责应享有的其他权利。

**第十一条** 投服中心作为诉讼代表人，在特别代表人诉讼中，履行下列义务：

- （一）依据本规则发布通知、公告；
- （二）聘用、监督评估专家；
- （三）聘用、监督公益律师；
- （四）建立并执行信息知情人的保密管理制度；
- （五）为履行职责应承担的其他义务。

**第十二条** 诉讼代理人可委派投服中心工作人员、委托公益律师担任诉讼代理人。

### 第三章 投资者

**第十三条** 法院发布特别代表人诉讼权利登记公告后，未声明退出的投资者，视为同意遵守本规则。

投服中心参加特别代表人诉讼，应事先取得五十名以上投资者的特别授权，相关投资者权利义务另行约定。

**第十四条** 投资者依据法律、行政法规、司法解释及本规则规定享有下列权利：

- （一）依据通知、公告了解诉讼案件情况和进度；
- （二）退出诉讼；
- （三）应享有的其他权利。

**第十五条** 投资者依据法律、行政法规、司法解释及本规则规定履行下列义务：

- （一）自愿承担诉讼风险；
- （二）依据公告要求的时限和方式申请退出诉讼；
- （三）依法依规承担案件诉讼费用以及诉讼代表人为履行职责支出的必要、合理费用；
- （四）应履行的其他义务。

### 第四章 案件选定

**第十六条** 对法院根据《民事诉讼法》第五十四条第一款、《证券法》第九十五条第二款的规定发布登记公告，

且符合下列情形的案件,投服中心可以参加特别代表人诉讼:

- (一) 有关机关作出行政处罚或刑事裁判等;
- (二) 案件典型重大、社会影响恶劣、具有示范意义;
- (三) 被告具有一定偿付能力;
- (四) 投服中心认为必要的其他情形。

**第十七条** 投服中心对符合第十六条情形的案件进行预研。预研报告包括以下内容:

- (一) 公司基本信息及经营情况;
- (二) 违法事实及被处罚内容;
- (三) 适格原告投资者范围等法律争点;
- (四) 需考虑的其他因素。

**第十八条** 预研认为有必要参加的,可启动重大案件评估机制。

评估专家应充分讨论预研报告内容,结合国家经济金融形势、资本市场改革发展、具体案件情况、社会舆情等,独立发表意见。

**第十九条** 投服中心结合重大案件评估会意见,决定是否参加特别代表人诉讼。

## 第五章 诉讼活动

**第二十条** 投服中心拟启动特别代表人诉讼,可以公开征集或其他方式接受五十名以上适格投资者特别授权,参加特别代表人诉讼。

公开征集时不足五十名投资者申请并委托的，投服中心公告终止特别代表人诉讼。

**第二十一条** 法院发出权利登记公告后，诉讼代表人依据公告确定的权利人范围向证券登记结算机构调取的权利人名单，向法院代为登记。

不同意参加诉讼的投资者，应依法向法院声明退出。

**第二十二条** 诉讼代表人按照民事诉讼相关规则，代为收发诉讼文书、提供证据、参加开庭审理等。

诉讼代表人可视情况向法院申请财产保全。

代表人的诉讼行为对其所代表的当事人发生效力。

**第二十三条** 诉讼代表人变更或者放弃诉讼请求、承认对方当事人诉讼请求、决定撤诉的，应当向法院提交书面申请，并以公告等形式通知全体原告，由法院裁定是否准许。

**第二十四条** 诉讼代表人收到裁判文书后，应予以公告。

**第二十五条** 诉讼代表人收到一审裁判文书后，应将是否上诉的决定，在上诉期限届满前以公告等形式通知全体原告。

代表人放弃上诉，原告自收到诉讼代表人放弃上诉通知之日起十五日内决定上诉的，应自行向法院提交上诉状。代表人决定上诉，原告自收到诉讼代表人决定上诉通知之日起十五日内，决定放弃上诉的，应自行通知一审法院。

**第二十六条** 对方当事人拒不履行生效裁判的，诉讼

代表人可向法院申请强制执行，并发布公告。

**第二十七条** 投服中心作为诉讼代表人与被告达成调解协议草案的，向法院提交制作调解书的申请书及调解协议草案。

经法院通知全体原告后，诉讼代表人及其委托诉讼代理人依据法院要求参加听证会，解释回应异议原告提出的内容和理由。

不同意调解方案的投资者，应依法向法院提交退出调解的申请。

## 第六章 附则

**第二十八条** 投服中心建立特别代表人诉讼案件档案管理制度，规范保管、保密和查阅等事项。

**第二十九条** 投资者应向法院缴纳的诉讼费用，投服中心作为诉讼代表人将依法向法院提出减交或免交等申请。投服中心除为开展特别代表人诉讼的必要支出外，不收取其他费用。

费用收取相关规则由投服中心另行制定。

**第三十条** 本规则由投服中心负责解释。

**第三十一条** 本规则自发布之日起实施。

## （九）关于《中证中小投资者服务中心特别代表人诉讼业务规则（试行）》的起草说明

为落实《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）第九十五条第三款关于投资者保护机构（以下简称投保机构）参加特别代表人诉讼的规定，规范中证中小投资者服务中心有限责任公司（以下简称投服中心）参加特别代表人诉讼活动，依据《证券法》《中华人民共和国民事诉讼法》（以下简称《民事诉讼法》）、《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》（法释〔2020〕5号，以下简称《若干规定》）、《关于做好投资者保护机构参加证券纠纷特别代表人诉讼相关工作的通知》（证监发〔2020〕67号，以下简称证监会《通知》）等有关规定，投服中心研究起草了《中证中小投资者服务中心特别代表人诉讼业务规则（试行）》（以下简称《业务规则》）。近期，投服中心已向中国证监会相关部门及派出机构、法院、投服中心公益律师、行权专家委员及知名专家学者等广泛征求意见。除个别意见投服中心考虑实际情况未能采纳外，其余均予以采纳。

### 一、起草背景

为高效、公平赔偿受害投资者特别是中小投资者损失，维护投资者合法权益，震慑资本市场违法违规行为，借鉴域外集体诉讼经验，《证券法》第九十五条第三款规定了特别代表人诉讼制度。该规定的突出特点体现为：一是充

分发挥投保机构作用，突破了学理上关于“代表人必须同时是案件当事人”的传统认识，允许其接受 50 名以上投资者的委托作为代表人参加诉讼，确定了投保机构可以基于当事人委托而成为代表人的法律地位。二是建立了“默示加入、明示退出”的诉讼机制，在投保机构为经证券登记结算机构确认的权利人向法院登记时，投资者明确表示不愿意参加该诉讼的除外，未明确表示退出诉讼的投资者受该代表人诉讼约束。

投服中心作为证监会设立的投保机构，自成立以来开展了支持诉讼、持股行权、纠纷调解、投资者教育等业务，示范引领中小投资者维权。为尽快落地《证券法》规定的特别代表人诉讼制度，投服中心本着“规则先行，规范推进”的原则，研究制定了《业务规则》。

## 二、制度定位

《证券法》第九十五条第三款规定的特别代表人诉讼是相对新型的诉讼制度，将形成与《证券法》相配套的“司法解释 + 监管规定 + 投保机构业务规则”的规范体系。

作为投保机构内部制度的《业务规则》，主要立足于规范管理相关主体参加特别代表人诉讼的具体行为，使投服中心参加特别代表人诉讼有章可循、合规推进，更好地服务投资者。因此，《业务规则》明确了参加诉讼的投保机构和投资者的权利义务，对特别代表人诉讼案件选定、投资者特别授权获取、代为登记及参与诉讼活动等进行了



规定，也涉及了回避、保密、费用、档案管理制度等。

### 三、主要内容

《业务规则》共六章 31 条。第一章总则规定了制定依据、适用范围、业务开展原则、专业机制及回避、保密制度，特别规定了投服中心发布通知、公告的阶段及法律后果。第二章和第三章围绕诉讼代表人和投资者两个主体，明晰了其参加特别代表人诉讼的权利和义务。第四章和第五章依据特别代表人诉讼业务开展的具体流程，对投服中心选定案件及参加诉讼的各环节活动进行了规范。第六章附则对档案管理、费用管理等其他事项进行了规定。核心内容体现为：

**一是明晰了投服中心参加特别代表人诉讼的程序。**投服中心参加特别代表人诉讼，实施过程包括内部决策和具体实施两个阶段，《业务规则》依据《证券法》第九十五条、《若干规定》第三十二条等相关法律规定，对具体实施步骤进行了逐一细化，具有可操作性。其一，就内部决策流程而言，投服中心将遵循案件预研、评估、决策并向证监会报告程序。在实际操作中，投服中心也将充分与各方沟通，及时向监管机构通报。其二，就具体诉讼活动的开展而言，投服中心主要围绕以下程序开展工作：案件启动；代为登记；代为参加各项诉讼活动；就判决或裁定、上诉和执行情况等重大诉讼事项予以通知、公告；参加调解等。

**二是明确了投服中心参加特别代表人诉讼的公益属性**

**原则。**投服中心作为《证券法》第九十条规定的投保机构，具有公益属性。特别代表人诉讼中，关于法院依法向原告收取的诉讼费用，投服中心将依据《若干规定》，作为诉讼代表人向法院依法申请减交或免交等，并向法院主张败诉的被告赔偿诉讼过程中发生的公告费用、通知费用、律师费用等合理费用。借鉴域外投保机构有关费用的相关规定，除为开展特别代表人诉讼的必要支出外，明确投服中心不收取其他费用。

**三是规定了投服中心参与特别代表人诉讼案件的范围和标准。**合理确定投服中心参与案件范围是该项制度具体运行中的一项难点，考虑到实践中案件多种多样，投服中心不可能参与到每一起证券侵权案件中。投服中心将依据证监会《通知》确定的范围和标准，自主决策选取试点案件，充分发挥投保机构对代表人诉讼案件的示范引领作用。

对法院根据《民事诉讼法》第五十四条第一款、《证券法》第九十五条第二款的规定发布登记公告，且符合下列情形的案件，投服中心可以参加特别代表人诉讼：（一）有关机关作出行政处罚或刑事裁判等；（二）案件典型重大、社会影响恶劣、具有示范意义；（三）被告具有一定偿付能力；（四）投服中心认为必要的其他情形。其一，试行阶段，在此类侵害大规模投资者合法权益的案件中，有关机关作出行政处罚或刑事裁判等，能为民事诉讼提供较为确实充分的案件事实依据和证据材料，便于投保机构协助

投资者维权及法院审理。其二，投保机构选取案件典型重大、社会影响恶劣、具有示范意义且被告具有一定偿付能力等案件进行试点诉讼，积累经验，主动探索引领证券纠纷代表人诉讼。

**四是明确了投服中心作为诉讼代表人的权限。**投服中心作为诉讼代表人的权限范围，既直接影响诉讼中投服中心和投资者等各方的权利义务，也决定了投服中心如何在法院主导下高效开展诉讼活动。《业务规则》明确，投服中心作为诉讼代表人的权限包括：代表原告参加开庭审理，代为变更、放弃诉讼请求或承认对方当事人的诉讼请求，与被告达成调解协议，提起或放弃上诉，申请执行，委托诉讼代理人等各项诉讼权利。法院发布的特别代表人诉讼权利登记公告内容即包括对投保机构的特别授权，投资者默示参加权利登记即视为赋予代表人特别授权，投服中心以公告形式取得了事先默示特别授权，不同意的可向人民法院声明退出。这是特别代表人诉讼除“默示加入，明示退出”外的另一个重要特点，也契合民事诉讼理论界公认的“诉讼契约理论”，将当事人合意适当地置于民事诉讼流程和规范中。

同时，为充分保障投资者合法权利，在特别代表人诉讼权利登记阶段，不愿意赋予投服中心上述权限的投资者可向人民法院声明退出。换言之，在特别代表人诉讼中，投服中心作为诉讼代表人，无需在涉及投资者实体权利处

分的各程序中逐一征求每个投资者的具体意见。当然，投资者的诉讼权利和程序利益也将在各阶段得到合理保障：其一，在确定诉讼标的、提出诉讼请求时，投资者可以就诉讼标的、诉讼请求向投服中心提出意见建议，投服中心将通过网站等路径，充分了解被代表投资者的意见，做好沟通协调、解释说明等工作。其二，诉讼代表人变更或者放弃诉讼请求、承认对方当事人的诉讼请求、决定撤诉的，应当向法院提交书面申请，并以发布公告等形式通知全体原告，由法院裁定是否准许。其三，关于上诉权，代表人放弃上诉的，不影响个别投资者的上诉权；代表人决定上诉的，不影响个别投资者放弃上诉的权利。

**五是明确了诉讼代表人如何履行通知义务。**《业务规则》明确，对于特别代表人诉讼的接受委托、变更或放弃诉讼请求、承认对方当事人诉讼请求、调解、审理裁判、上诉及必要的其他事项，投服中心将依托信息化技术手段或者公开平台通知、公告投资者，保障被代表的投资者持续了解案件审理的进展情况。

**六是规定了投资者可退出特别代表人诉讼的阶段。**《业务规则》依据《若干规定》，基于现有民事实践，在一审判决前，赋予投资者“两次退出”的选择权，实现了诉讼效率与保护投资者合法权益的平衡。“两次退出”机制具体体现为：其一是在权利登记阶段。不同意参加诉讼或进行特别授权等的投资者，应依法向法院提交退出申请。其

二是在诉讼中的调解阶段。经听证程序后，投资者对代表人达成的调解方案仍不认同的，可依法向法院提交退出申请。“两次退出”机制既是对投资者实体权利的有效保护，也是对《证券法》第九十五条第三款“但投资者明确表示不愿意参加该诉讼的除外”表述在实践中的细化完善。

**七是强化决策科学性及监督管理。**一方面，《业务规则》建立案件评估制度和专家委员会机制，借助外部司法实务和理论专家力量，以专业判断完善决策过程，相关职责、人员组成和工作程序等事项，由投服中心另行规定。另一方面，《业务规则》规定参与诉讼的投服中心工作人员、评估专家及公益律师，均应遵守回避制度。同时，知悉特别代表人诉讼未公开信息的单位和个人，负有保密义务，执行内幕信息知情人登记管理制度。上述管理机制，是投服中心作为法定的诉讼代表人的自我约束，也是投服中心遵循正当程序积极履职，尽量消减对涉诉公司股价波动不当影响的具体体现。

## （十）投服中心公开发布《中证中小投资者服务中心特别代表人诉讼业务规则（试行）》

（新闻稿 来源：投服中心官网）

为落实《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）第九十五条第三款关于投资者保护机构（以下简称投保机构）参加特别代表人诉讼的规定，依据《证券法》《中华人民共和国民事诉讼法》（以下简称《民事诉讼法》）、《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》（法释〔2020〕5号，以下简称《若干规定》）、《关于做好投资者保护机构参加证券纠纷特别代表人诉讼相关工作的通知》（证监发〔2020〕67号），规范中证中小投资者服务中心有限责任公司（以下简称投服中心）参加特别代表人诉讼活动，投服中心起草并公开发布《中证中小投资者服务中心特别代表人诉讼业务规则（试行）》（以下简称《业务规则》），自发布之日起实施。

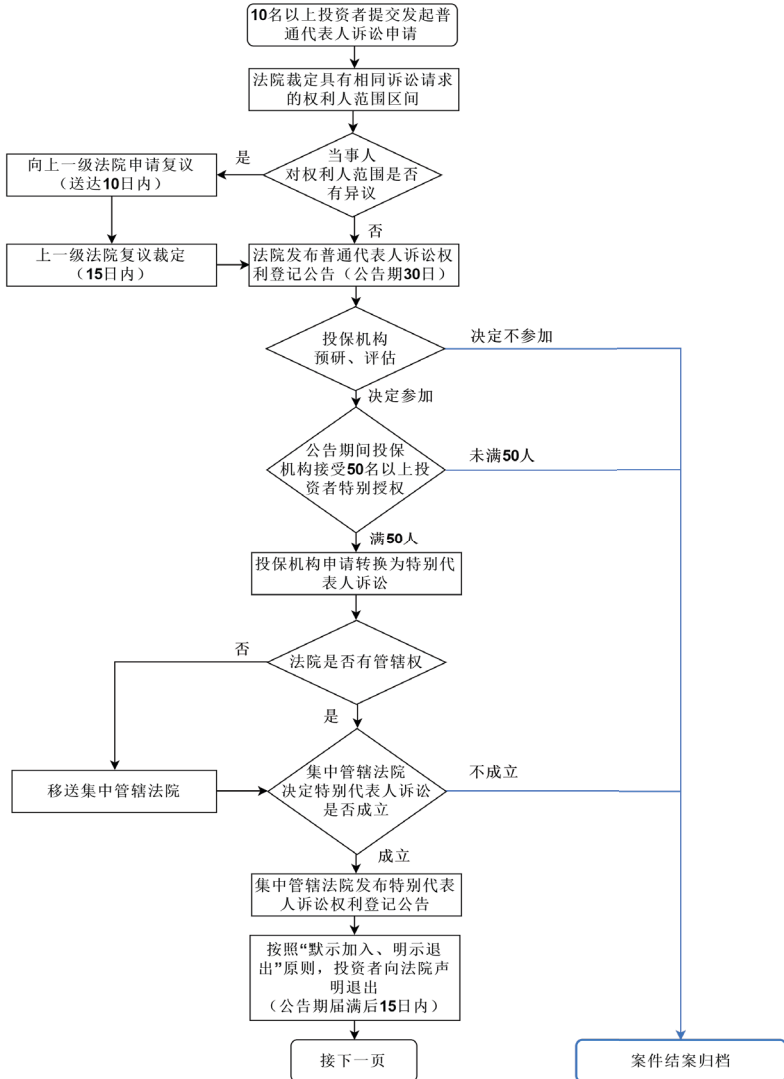
《业务规则》共六章31条，明确了参加诉讼的投保机构和投资者的权利义务，对特别代表人诉讼案件选定、投资者特别授权获取、代为登记及参与诉讼活动等进行了规定，并特别涉及了回避、保密、费用、档案管理制度等。

该规则核心内容体现为：一是明晰了投服中心参加特别代表人诉讼的程序。投服中心参加特别代表人诉讼，实施过程包括内部决策和具体实施两个阶段。二是明确了投

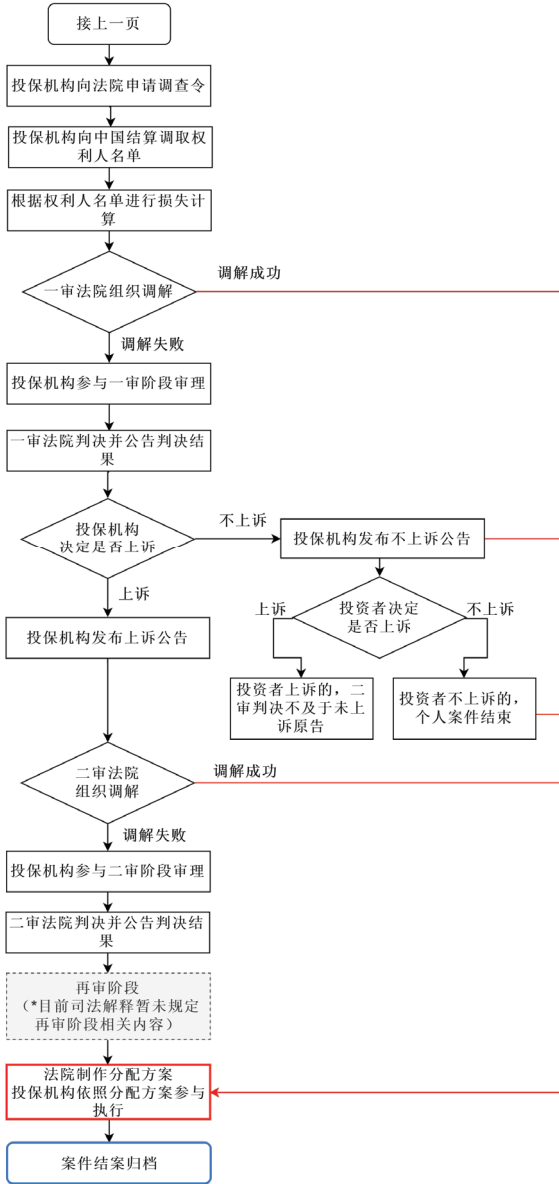
服中心参加特别代表人诉讼的公益属性原则。特别代表人诉讼中，关于法院依法向原告收取的诉讼费用，投服中心将依据《若干规定》，作为诉讼代表人向法院依法申请减交或免交等，并向法院主张败诉的被告赔偿诉讼过程中发生的公告费、通知费、律师费等合理费用。借鉴域外投保机构有关费用的相关规定，除为开展特别代表人诉讼的必要支出外，明确投服中心不收取其他费用。三是规定了投服中心参与特别代表人诉讼案件的范围和标准。四是明确了投服中心作为诉讼代表人的权限。投资者默示参加权利登记即视为赋予代表人特别授权，不同意的可向人民法院声明退出。五是明确了诉讼代表人如何履行通知义务。六是规定了投资者可退出特别代表人诉讼的阶段。在一审判决前，赋予投资者“两次退出”的选择权，实现了诉讼效率与保护投资者合法权益的平衡。七是强化决策科学性及监督管理。

前期，投服中心已召开两次专题座谈会，同时向证监会相关部门和派出机构共 13 个部门、单位，人民法院，投服中心公益律师、行权专家委员及知名专家学者等共 34 个外部单位或专家广泛征求意见，并基本予以采纳。

### 三、特别代表人诉讼流程图







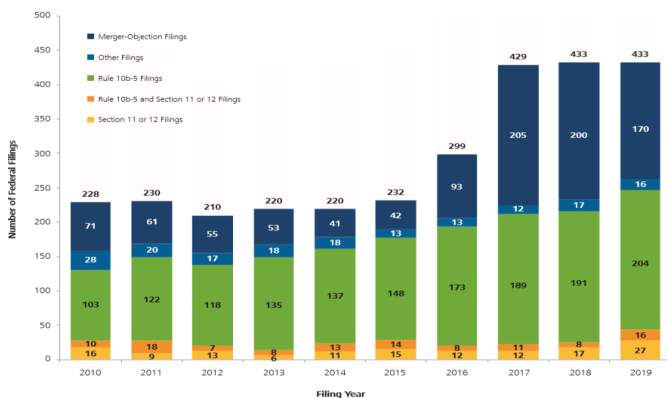
# 四、域外集体诉讼概况

## （一）美国证券集团诉讼

### 1. 案件概况

从境外经验看，证券集团诉讼制度总体运行状况良好，只有美国曾在上世纪 90 年代初期产生过滥诉问题。这与其“好讼”的社会背景、判例法创制文化以及一段时期内奉行宽松的司法政策具有不可分割的关系。后来，美国通过出台《1995 年私人证券诉讼改革法》《2005 年集体诉讼公平法》等法律，提高了当事人的起诉门槛，加重了原告在起诉阶段的举证责任，限制了代表人担任次数和律师抽取佣金的比例，目前情况得到了很大改观。据最新数据显示，1997–2015 年，美国每年平均有 200 多件证券集体诉讼在联邦法院提起。2015 年以后，案件数量急剧攀升，2018、2019 年更是达到 433 件。

图 1：美国证券集体诉讼提起数量（1996–2019 年）<sup>4</sup>

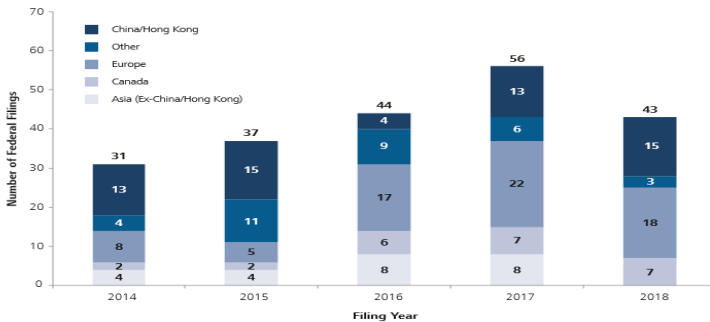


<sup>4</sup> Janeen McIntosh and Svetlana Starykh, Recent Trends in Securities Class Action Litigation: 2019 Full-Year Review, 12 February 2020, <https://www.nera.com>.

在 2019 年的联邦证券集团诉讼中，98% 涉及到虚假陈述，47% 涉及到虚假预测性信息 (forward-looking statements)，23% 涉及到违反会计准则，18% 涉及到公司内控问题，11% 将证券主承销商列为共同被告，仅有一家会计师事务所被列为共同被告。

近年来，中概股在美集体诉讼呈高发态势，目前累计已有一百多家中概股在美遭受集体诉讼。2014–2018 年，中概股在美遭受集体诉讼的数量分别为 13 家、15 家、4 家、13 家、15 家，平均每年有 12 家企业被诉。

图 2：2014 –2018 年非美国上市公司遭受集团诉讼统计表<sup>5</sup>

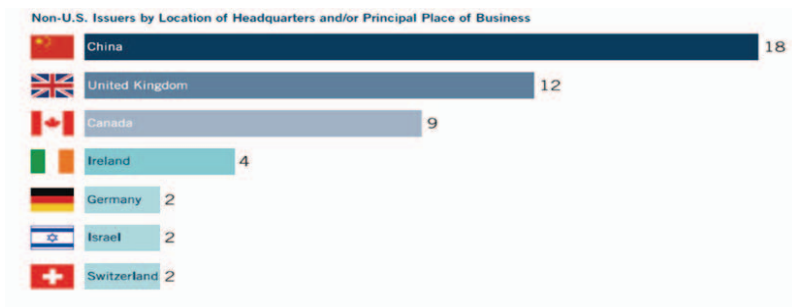


这种情况在 2019 年得到延续，且有上扬趋势。2019 年，遭受美国证券集体诉讼的非美国上市公司共计 64 家，其中

<sup>5</sup> Stefan Boettrich and Svetlana Starykh, Recent Trends in Securities Class Action Litigation: 2018 Full-Year Review Record of Filings, 29 January 2019, <https://www.nera.com>.

18 家公司的总部或主要营业点在中国。这 18 家中国大陆发行人中，10 家来自通信行业。

图 3：2019 年非美国上市公司遭受集体诉讼统计表<sup>6</sup>



根据斯坦福大学法学院证券集团诉讼数据中心的研究报告，从 1997 年到 2018 年间，49% 的联邦证券集团诉讼案件都达成了和解，43% 的案件被法院驳回 (dismissed)，1% 的案件发回重审 (remanded)，还有 7% 的案件仍在审理中，只有不到 1% 的联邦证券集团诉讼案件得到了判决。

在 2019 年达成和解的 74 件联邦证券集团诉讼中，案件自立案至和解结案的平均时间为 3.3 年。其中，78.3% 的案件 (58 件) 诉讼时间为 2-5 年，其中诉讼时间为 2-3 年的 24 件，诉讼时间 3-4 年的 22 件。仅有 7% 的案件 (5 件) 达成和解的诉讼时间超过了 5 年，这一比例是过去十

---

<sup>6</sup> Non-U.S. Issuers Targeted in Securities Class Action Lawsuits Filed in the United States, Posted by David H. Kistenbroker, Joni S. Jacobsen and Angela M. Liu, on Sunday, March 29, 2020.

年中最低的。在 2019 年达成和解诉讼中，和解金额的中位数为 1150 万美元，平均偿付率（Average Settlement as a Percentage of “Simplified Tiered Damages”）为 16.4%。其中，34% 的案件和解金额在 1000 万 ~2400 万美元，23% 的案件和解金额在 500 万 ~900 万美元，22% 的案件和解金额小于 400 万美元。据统计，决定和解金额大小的主要因素包括了被告发行人的资产规模、上市时间长短、美国证监会是否同时采取了监管措施、是否将中介机构列为共同被告等。

## 2. 典型案件 1：AR 公司虚假陈述案

AR 公司成立于 1930 年，总部设在美国休斯敦，曾是美国最大的天然气采购商及出售商，在 2000 年《财富》世界 500 强排名第 16 位。

从 1997 年到 2001 年间，通过“特定目的公司”等关联企业的非正常交易，AR 公司利用新的金融工具隐藏了大约 270 亿美元的债务，虚报利润约 6 亿美元。AR 公司财务舞弊事件暴露后，公司遭到了媒体的猛烈抨击，其股票遭到投资者的抛售，2001 年 11 月 30 日跌至 0.26 美元，市值由峰值的 800 亿美元跌至 2 亿美元。由于严重资不抵债，AR 公司于 2001 年 12 月 2 日正式申请破产保护。

截至 2008 年 9 月，集团诉讼的原告与 AR 公司及其管理层、公司聘用的 ADX 会计师事务所、涉嫌协助操纵股价的 K& E 律师事务所以及涉嫌协助虚增利润的银行机构等涉案的一系列被告达成了和解，总和解金额超过 72 亿美金，

该案是美国历史上金额最大的证券集团诉讼案件。

### **3. 典型案件 2：NS 公司虚假陈述案**

NS 公司成立于 1984 年，总部设在美国犹他州，是全球规模最大的直销公司之一，1993 年纽约证券交易所上市。2003 年，NS 公司进入中国大陆市场，并于 2006 年获得首批直销牌照。2012 年，该公司全球营业额接近 22 亿美元。

2013 年，NS 公司在中国大陆的营业收入占其总收入的三分之一。2014 年 1 月，《人民日报》连续三天发文，揭露 NS 公司涉嫌传销洗脑、虚假宣传、“金字塔”传销等违法违规经营行为。新闻发布后的两个交易日内，NS 公司股价从最高的 140.5 美元，跌至不到 80 美元。

投资者提起集团诉讼，诉称 NS 公司未披露相关违反中国法律的经营行为，并未披露相关经营行为对于公司股价的影响。2016 年 5 月 2 日，各方达成和解，总金额为 4700 万美元，其中，律师费高达 1360 万美元（利息另计）。2016 年 7 月 27 日，针对 NS 公司高管个人责任的派生诉讼也达成了和解，和解金额为 127.5 万美元，其中保险公司支付 100 万美元。

### **4. 典型案件 3：RX 公司虚假陈述案**

RX 公司成立于 2017 年 10 月，总部设在中国厦门，一度为中国最大的连锁咖啡品牌。2019 年 5 月，RX 公司以 17 美元的发行价在纳斯达克上市，创造了中国创业公司的 IPO 最快上市纪录。

2020年2月，做空机构浑水研究收到了一份匿名的做空报告，声称RX公司捏造公司财务和运营数据。据《华尔街日报》报道，美国证券交易委员会正在调查RX公司披露的该公司部分员工涉会计欺诈一事。纳斯达克于5月、6月书面通知该公司，决定对其摘牌。截至目前，RX公司股价从最高的50余美元下跌至1.38美元。

该公司的投资者Chesi Assets Group、Luckin Group、AP7 Group、Local 710等原告自2020年2月起提起集团诉讼，诉称RX公司虚报店均销售额、产品单价、广告费用、其他营收等关键财务指标，相关公司公告严重失实并具有误导性，提出了至少3820万美元的索赔请求。诉讼正由纽约南区法院审理中，RX公司的主要高管、股东，以及相关中介机构被列为被告。

## （二）韩国证券集团诉讼

自上世纪 60 年代起，随着韩国经济的快速发展，在消费品环境等社会领域发生多起集体性侵权案件。直到 80 年代，为了维护集体利益的考虑，韩国开始讨论引进集团诉讼制度，1997 年金融危机爆发，韩国为克服金融危机，接受包括国际货币基金组织 (IMF) 在内的国际金融机构的紧急援助，作为接受援助的条件，韩国承诺制定集团诉讼制度，以提高企业经营的透明性。2005 年 1 月 1 日，韩国正式施行《证券集团诉讼法》，并在 2007 年、2010 年、2013 年作出修订。

韩国证券集团诉讼制度主要借鉴了美国经验，在整体设计上保持了美国的主要做法。但是，总体来看，证券集团诉讼制度在韩国的实效性颇具争议。自 2005 年施行以来，仅有 11 起案件获得法院许可，适用集团诉讼程序，其中 4 起审结（包括和解结案），7 起仍处于审理状态。从已有的案例看，集团诉讼的许可环节一般需要 3-5 年时间，但一旦许可，一般表明了法庭判决原告胜诉的意向，被告在之后的审理程序中往往会积极寻求和解。（数据截至 2018 年底）

韩国证券集团诉讼制度主要有以下几个特点：

### 1. 韩国证券集团诉讼的适用范围受到限制

根据韩国《证券集团诉讼法》相关规定，证券集团诉讼适用于投资者因虚假公告证券申报书、虚假公告经营报告书、利用未公开信息从事内幕交易行为、操纵股价行为、



不正当交易行为、虚假审计等侵权行为受到损害，从而提起的损害赔偿民事诉讼。集团诉讼所适用的案件标的限于上市公司发行的证券，所谓上市公司是指发行了在证券市场上市的股票或者与股票相关的存托凭证的公司、包括有价证券市场（主板）的上市公司，也包括创业板（KOSDAQ）的上市公司。

## 2. 证券集团诉讼的提起有严格的条件限制

在集团诉讼中，对于因有价证券买卖及其他交易过程中所发生的损失赔偿，具有共同利害关系的全体被侵权人，被称为“全员”，构成全员的各被侵权人被称为“成员”；原告仅指提起诉讼的成员，其中实际履行诉讼程序的主体被称为“代表人”，代表人可以是一人也可以是数人，但必须由法院许可选任，代表成员行使诉讼权利。未被选定作为代表人的其他原告，仍与代表人一起被记录到判决书当中。

原告提起集团诉讼，应当向法院提交起诉状及诉讼许可申请书。在起诉时，成员数应当在 50 人以上，并且以成为请求原因的行为发生当时为准，成员所持的有价证券合计应超过被告公司所发行的有价证券总数的 0.01% 以上。

法院受理起诉状和诉讼许可申请书后，应当在全国范围发行的报纸上对起诉事实进行公告，包括公告案件的基本事实、全员的范围、请求内容及其原因。有意担任代表人的成员应自公告之日起 30 日内向法院提交申请书。

公告结束后，法院启动代表人的选任程序，在考察选任代表人的同时，对案件本身是否属于可适用集团诉讼的案件，代表人及原告的诉讼代理人是否适格，案件是否具有多数性、共同性、效率性、要式性等做出判断。从已有的审判实践看，法院一般会选择在案件中涉及的经济利益最大，且最能公正代表集团成员的自然人成员作为代表人。代表人在最近3年内不得担任3件以上的证券集团诉讼代表人，但法院认为确有必要的除外。

经综合判断，法院会做出是否许可这一集团诉讼的裁定。这一许可程序适用二审终审制，对于一审裁定不服的，当事人可以提出上诉。诉讼许可正式生效后，才能开始集团诉讼。法院作出许可裁定后，应当告知集团成员，集团成员可以作出除外申报，即向法庭作出不愿意接受集团诉讼判决效力的意思表示。

### **3. 法院可依职权主动调查取证**

集团诉讼按照一般民事诉讼程序进行，但法院在此类诉讼中可依职权进行调查取证，并依职权询问代表人或集团成员。代表人提出的撤回起诉、诉讼和解、放弃诉讼的请求，均需获得法院的许可，从而避免代表人与被告串通，损害集团成员利益。审理结束后，法院作出的判决对全体成员均具有效力，但不包括此前进行了除外申报的集团成员。

### **4. 损害赔偿工作由分配管理人负责**

如原告胜诉或法院批准和解协议，则进入损害赔偿的

分配环节。在这一环节要选出分配管理人，一般由律师（尤其是曾担任原告诉讼代理人的律师）担任。分配管理人应当制定分配方案并提交法院，法院需对分配方案进行许可。分配方案获得许可后，集团成员可向分配管理人申报权利，并由管理人对其权利进行确认。成员对分配管理人的确认结果有异议的，可以向法院提起确权申请，法院通过裁定确认其权利。经过确权的成员可以根据分配方案所记载的期间、地点、方法取得赔偿。

### **5. 证券监管执法与证券集团诉讼之间没有法定关联性**

韩国的证券集团诉讼与金融监督院的行政执法行为基本相互独立。在集团诉讼的审理过程中，法院一般不会就案件问题征求金融监督院意见。但由于原告方承担着较高的举证责任，其往往在金融监督院对某一行为进行行政查处或检察院提起刑事检控后，才提起集团诉讼，从而使用相关查处结果作为案件证据。但需要特别说明的是，由于证券集团诉讼案件中的事实问题和法律问题较为复杂，法院可以依职权展开调查，在计算投资者所受损失时，还可以要求专业的评估师对特定问题发表意见，评估师一般由大学教授等专业人士担任。

## （三）台湾地区团体诉讼

### 1. 财团法人证券投资人及期货交易人保护中心办理 团体诉讼或仲裁事件办理办法

（公布日期：2017年11月2日）

#### 第一条

财团法人证券投资人及期货交易人保护中心（以下简称本中心）为办理团体诉讼或仲裁事件，以保障证券投资人或期货交易人之权益，促进公益，依证券投资人及期货交易人保护法（以下简称本法）第二十八条至第三十六条规定与证券投资人及期货交易人保护机构管理规则第八条规定订定本办法。

#### 第二条

本办法所称之团体诉讼或仲裁事件，系指本中心依本法第二十八条规定，以自己之名义起诉或提付仲裁之事件。

本办法所称之同一原因所引起之证券或期货事件，系指本于同一原因事实，造成多数证券投资人或期货交易人受损害之事件。

#### 第三条

本中心为保护公益，于本法及捐助章程所定目的范围内，就同一原因所引起之证券或期货事件，得于受理二十人以上证券投资人或期货交易人诉讼或仲裁实施权之授与后，提起团体诉讼或仲裁。

依本办法第八条规定，经本中心董事会核可办理之团体诉讼或仲裁事件，授与诉讼或仲裁实施权之证券投资人或期货交易人未达二十人者，本中心得以提供咨询、调处等方式，协助其主张权利。

#### **第四条**

同一原因所引起之证券或期货事件有下列情形之一者，本中心得受理证券投资人或期货交易人诉讼或仲裁实施权之授与：

一、依检察官起诉之犯罪事实足认证券投资人或期货交易人受有损害者。

二、依主管机关或其他相关单位提供之事证资料足认证券投资人或期货交易人受有损害者。

三、依证券投资人或期货交易人就同一原因所引起之证券或期货事件所提供之事证资料足认其受有损害者。

四、依本中心就同一原因所引起之证券或期货事件所搜集之事证资料足认证券投资人或期货交易人受有损害者。

#### **第五条**

同一原因所引起之证券或期货事件，涉有证券交易法或期货交易法之刑事责任，而民事请求权与该刑事责任之认定有重大关连者，本中心得待该事件经刑事追程序厘清事证后，依本办法第八条规定办理之。

#### **第六条**

同一原因所引起之证券或期货事件经本中心初步评估，有下列情形之一者，本中心得不受理证券投资人或期货交易

易人诉讼或仲裁实施权之授与：

一、该事件之损害赔偿请求权已罹于时效者。

二、该事件由本中心提起团体诉讼或仲裁显不符公益或与本法或本中心之捐助章程所定目的有违者。

### **第七条**

证券投资人或期货交易人有下列情形之一者，本中心得不受理其诉讼或仲裁实施权之授与；已提起团体诉讼或仲裁者，得终止之：

一、证券投资人或期货交易人就同一原因所引起之证券或期货事件涉及不法情事者。

二、证券投资人或期货交易人就同一原因所引起之证券或期货事件有虚伪、隐匿之陈述或提供伪造、变造之证券资料者。

三、证券投资人或期货交易人就同一原因所引起之证券或期货事件之损害赔偿请求权罹于时效者。

四、证券投资人或期货交易人未依本办法第九条规定与本中心签订相关书件者。

五、证券投资人或期货交易人就同一原因所引起之证券或期货事件所受损害之证明，无法与其他证券投资人或期货交易人为一致性主张者。

本中心依前项规定终止证券投资人或期货交易人诉讼或仲裁实施权之授与者，自为终止之意思表示之日起十五日内，仍应为防卫其权利所必要之行为。

## 第八条

同一原因所引起之证券或期货事件经本中心初步评估，而无本办法第六条规定之情形者，应就下列事项进行研议，必要时得召开咨询会议征询专家意见，提出研析报告，报请董事会通过后办理之：

一、是否受理团体诉讼或仲裁及其理由。

二、如拟受理者，得受理之证券投资人或期货交易人之范围、资格、求偿之被告及其法律依据。

前项证券或期货事件，其情节重大且有急迫之情事，经主管机关指示时，得提出前项研析报告，经董事长核可后先行办理，再报请董事会追认。

依前二项办理之团体诉讼或仲裁事件，本中心得对外公告，并应于提起团体诉讼或仲裁后，函报主管机关备查。

## 第九条

证券投资人或期货交易人授与本中心诉讼或仲裁实施权，应填具诉讼或仲裁实施权授与同意书、损害明细表及其他相关资料，并与本中心签订授与诉讼或仲裁实施权约定书。

前项约定书，得记载下列事项：

一、证券投资人或期货交易人同时授与本中心诉讼及仲裁实施权者，本中心有权决定采用诉讼或仲裁程序。

二、本中心决定采用诉讼程序者，得以民事诉讼或附带民事诉讼之方式为之。

三、本中心得终止证券投资人或期货交易人诉讼或仲

裁实施权授与之情形。

四、本中心就诉讼或仲裁结果所得之赔偿，于扣除诉讼或仲裁必要费用后，依证券投资人或期货交易人应得之比例交付之。

### **第十条**

证券投资人或期货交易人授与本中心诉讼及仲裁实施权者，如他造当事人有仲裁之意愿，本中心得与之订立仲裁契约，提付仲裁。

前项仲裁，除本法另有规定外，依仲裁法之规定。

### **第十一条**

证券投资人或期货交易人，于本中心提起团体诉讼或仲裁后方授与诉讼或仲裁实施权者，应于第一审言词辩论终结或仲裁庭询问终结前为之。

证券投资人或期货交易人撤回诉讼或仲裁实施权之授与者，应于诉讼言词辩论终结或仲裁庭询问终结前以书面通知本中心、法院或仲裁庭。

前二项证券投资人或期货交易人授与或撤回诉讼或仲裁实施权者，本中心应向法院或仲裁庭为扩张或减缩应受判决或仲裁事项之声明。

### **第十二条**

本中心于收受诉讼判决或仲裁判断书正本后，应于七日内将其结果及是否提起上诉之意旨以书面通知证券投资人或期货交易人，并报请董事会备查。

本中心对于诉讼结果，得评估是否提起上诉。如不拟



提起上诉时，前项通知并应告知证券投资人或期货交易人得于上诉期间届满前，撤回诉讼实施权之授与，自行依法提起上诉。

### **第十三条**

本中心办理团体诉讼或仲裁事件之人员遇有下列情形之一者，应自行回避，不得执行职务：

一、本人或其配偶为该诉讼或仲裁事件之他造当事人，或为该他造当事人之代理人。

二、本人或其配偶与该诉讼或仲裁事件之他造当事人有二亲等内之血亲或姻亲关系者。

三、本人或其配偶与诉讼或仲裁事件之他造当事人有共同权利人、共同义务人或偿还义务人之关系者。

四、本人或其配偶受僱于该诉讼或仲裁事件之他造当事人或其关系企业，或担任他造当事人之律师、会计师，其解任未满一年者亦同。

五、有其他具体情形足认与该诉讼或仲裁事件有直接利害关系而无法确实执行职务者。

### **第十四条**

本中心办理团体诉讼或仲裁事件之人员对于职务上所获悉依法应予保护之秘密，不得泄漏或不当利用。

### **第十五条**

本办法于提报董事会通过并函报主管机关核定后实施，修正时亦同。

## 2. 典型案例 1：FX 公司虚假陈述案

FX 公司是总部位于中国台湾的一家航空公司，曾是台湾第三大航空公司，台湾第一家民营航空公司，主要经营台湾岛内航线以及短程国际航线。FX 公司曾在 2014 年、2015 年连续两年发生空难。2014 年 7 月 23 日，FX 公司从高雄起飞的航班坠毁，造成 48 人死亡的惨剧。2015 年 2 月 4 日，FX 公司航班在松山机场附近失事，坠毁在台北市基隆河，造成 43 人遇难，15 人受伤。（本段摘自网易新闻报道）

2017 年 5 月 9 日，根据台湾地区“证券投资人及期货交易人保护法”第 28 条第 1 项“对于造成多数证券投资人或期货交易人受损害之同一原因所引起之证券、期货事件”，台湾地区“证券投资人及期货交易人保护中心”（下称“保护中心”）作为原告，代表 126 位投资者向 FX 公司所在地台湾地区士林地方法院提起团体诉讼，后案件移送至台北地方法院审理。

原告“保护中心”基于 FX 公司于 2016 年 11 月 17 日签订对公司财务或业务有重大影响之信托契约（下称系争信托契约），被告等却未遵期公告而违反台湾地区“证券交易法”（下称“证交法”）第 36 条之规定，并于 2016 年 11 月 21 日在台湾证券交易所所属之公开信息观测站上公告不实之讯息致证券投资人受有损害，依侵权行为诉请 FX 公司破产管理人李岳霖律师、赖丽真会计师、FX 公司董事长林明昇、总经理刘东明四被告负连带损害赔偿责任，

诉请金额 499 万元（单位：新台币，下文同）及至清偿日止年利率百分之五计算之利息，由原告“保护中心”受领之。

原告“保护中心”主张的事实依据为：2016 年 11 月 17 日，FX 公司由董事长林明昇代表诉外人叶大殷律师签订信托契约，信托目的为“消费者退票、退款”、“员工薪资、资遣费及退休金等”，同日并移转信托财产新台币 12 亿元予信托财产专户，FX 公司却迟至同年月 22 日方于公开信息观测站公告部分资产交付信托事宜，未叙明信托目的与内容，明显违反“证交法”第 36 条应于事实发生之日起二日内公告之规定。FX 公司于同日晚间发布次日（22 日）将停航之重大讯息，嗣于同年月 22 日暂停交易 1 日外，并召开临时董事会通过解散公司、召开 2017 年第 1 次股东临时会等议案，追认前揭资产交付信托之一事。于 2016 年 11 月 22 日董事会决议解散后，股价即一路下跌，于恢复交易后 10 个营业日，股价由同年月 21 日收盘价 5.2 元，下跌至同年 12 月 6 日收盘价 2.25 元，跌幅达 56.73%；翌年即 2017 年 1 月最后一个交易日（24 日）收盘价更跌至 0.69 元。而其于 2014 年 10 月 9 日发行无担保可转换公司债，发行总额为 10 亿元，截至 2016 年 9 月 30 日止，尚未转换金额为 18 亿 400 万元；而该可转换公司债于 2016 年 11 月 21 日收盘价为 96.4 元，同年 12 月 6 日收盘价为 41.25 元，跌幅达 38.64%。FX 公司除隐匿签订系争信托契约之讯息，更于同年月 21 日发布否认停业之虚伪重大讯息，显已致投资人未

能及时接收正确信息而误认公司仍正常营运中。

原告“保护中心”通过台湾台北地检署 2017 年度侦字第 11384 号、第 11654 号起诉书得知，林明昇早于 2016 年 11 月 16 日即与律师讨论如何办理 FX 公司清算，翌日更存入 2 笔各 6 亿元之信托基金，作为 FX 公司员工工资遣费及机票退款之用，林明升显然至迟于 2016 年 11 月 17 日即已决定解散 FX 公司；而刘东明至迟应于同年 11 月 19 日主管会议讨论解散之后续配套措施时，亦已知 FX 公司即将解散。而该信托目的表明至迟于 2016 年 11 月 17 日已决定解散 FX 公司。

原告“保护中心”认为 FX 公司于公开数据观测站所公告之讯息与财务报告同属投资人买卖股票之重要参考依据，FX 公司隐匿其将停航停业之消息，甚至公告虚伪之重大讯息误导市场上之投资人，致投资人因误信公司仍将继续经营而买进 FX 公司股票或可转换公司债，其未及时发布重大讯息与发布虚伪重大讯息之行为，与投资人买进 FX 公司股票或可转换公司债间有因果关系，此部分可由 FX 公司公告次日将停航之讯息后，次一交易日（即 2016 年 11 月 23 日）之股价及可转换公司债成交价一路下跌可见，显见其隐匿将停航、停业信息之行为与投资人间所受损害确有因果关系存在。

本案在台北地院经 9 次开庭后，于 2020 年 4 月 30 日一审宣判，原告诉请获得全部支持，台北地院判决各被告

对原告“保护中心”承担连带赔偿责任。2020年5月26日，有被告提出上诉，2021年3月3日开庭调解，目前尚未结案。（本案例摘自台湾地区“证券投资人及期货交易人保护中心”网站）

### 3. 典型案例 2：台湾地区 BD 公司虚假陈述 团体诉讼案

#### 一、公司简况

BD 公司是总部位于中国台湾的一家科技公司，主营业务为电脑周边产品及半导体芯片，创立于 1991 年，1999 年曾获台湾地区“国家磐石奖”，并于该年年底挂牌上市，曾宣称做出台湾地区第一片砷化镓微波元件磊晶片。2000 年 4 月，股价飙涨至 368 元（货币单位：新台币，下文同），公司市值随之增长成 250 亿元。各大企业争相入股，BD 公司董事长叶素菲声称订单 3 年内都做不完。但财报假象很快就于 2004 年 6 月破灭，对 29 亿 8,000 万元可转换债券无法履行还款责任，而该公司在之前发表的财务报告内却表示公司拥有 63 亿元的库存现金。董事长叶素菲也因涉嫌通过虚增营业额、境外交易套取公司资金、发行不实海外公司债等手法，掏空 63 亿元被台湾士林地检署侦办提起公诉。2009 年 11 月，叶素菲被判刑 16 年 8 个月、并处罚金 1 亿 8000 万元。本案被称为迄今为止台湾上市公司史上最大宗、最敢讲、最无视监督机制的投资骗局。（根据新闻综合整理）

#### 二、案件基本情况

**起诉时间：**2004 年 12 月 7 日

**原告：**台湾“证券投资人及期货交易人保护中心”（下称“保护中心”）代表 10007 位投资者。

被告（见下表）：

被告姓名 / 名称	简况
BD 公司	创立于 1991 年，主营业务为电脑周边产品及半导体芯片，1999 年底在台湾证交所上市。
叶素菲	1991 年起至 93 年 6 月 15 日 BD 公司声请重整之日止，BD 公司董事长暨总经理。
叶孟屏	1992 年起至 2004 年 6 月 15 日 BD 公司声请重整之日止，陆续担任 BD 公司项目经理、计算机事业处副总经理、总经理、副董事长，并自 1998 年 9 月 14 日起至 2005 年 11 月 28 日止担任董事。
叶孟川	2000 年间任职 BD 公司，自 2004 年间起至 2005 年 11 月 28 日止担任 BD 公司财务经理。
彭进坤	1996 年起至 2004 年 6 月 15 日 BD 公司声请重整之日止，担任 BD 公司副董事长兼光电事业处总经理。
林世隆	2002 年 5 月 15 日起至 2002 年 10 月止担任 BD 公司董事长特别助理、集团办公室副总经理，于 2002 年 10 月起至 2003 年 6 月止担任财务长。
谢世芳	1997 年起至 2002 年 12 月 31 日起担任 BD 公司总管理处总经理、财务长，并自 1998 年 9 月 14 日起至 2002 年 8 月 19 日止担任董事。
赖哲贤	2003 年 7 月 1 日起至 2004 年 6 月 30 日止担任 BD 公司副董事长暨金融资源中心主管，并自 2001 年 4 月 16 日起至 2002 年 8 月 19 日止担任监察人、2002 年 8 月 20 日起至 2004 年 6 月 15 日止担任董事。
徐清雄	1997 年 11 月 1 日起至 2001 年 10 月止为 BD 公司财务协理，并自 1998 年 9 月 14 日起至 2001 年 4 月 15 日止担任董事。

被告姓名 / 名称	简况
叶懿慧	1998年8月10日起担任BD公司高级专员、2000年担任项目经理，并自2003年7月起至2004年3月26日止兼任金融资源中心协理。
萧若山	2002年9月2日起至2004年7月23日止担任BD公司项目经理。
陈忠义及久津公司	以久津公司法人代表人身份，1998年9月14日起至2001年4月15日止担任BD公司董事，其自1998年9月14日起至2001年4月15日担任1届董事。 2004年1月29日久津公司破产重整。
郑淑敏及中视公司	以中视公司法人代表人身份，1998年9月14日起至2002年8月19日止担任BD公司董事、自2002年8月20日起至2004年6月15日止担任监察人。 2007年9月5日与中视公司以约4500万元达成诉讼上和解。 审前判决后与郑淑敏以5250万元达成诉讼外和解。
吴春台及国亨公司	以国亨公司法人代表人身份，自1998年9月14日起至2001年4月15日止担任BD公司监察人。 更审审理中，与国亨公司、吴春台以1500万元达成诉讼外和解。
陈钦炜及和通公司	以和通公司法人代表人身份，自1998年9月14日起至2001年4月15日止担任BD公司监察人。 2005年7月21日与和通公司、陈钦炜以900万元达成诉讼外和解。
陈韵如	1998年9月14日起至2001年4月15日止担任BD公司董事。
林圣贤	1997年6月30日起进入BD公司担任法务工作，其自2001年4月16日起至2003年4月28日止担任董事。
夏隽隆	1998年9月14日起至2004年6月15日止担任BD公司监察人。



被告姓名 / 名称	简况
大京华证券、 富邦证券、 华南永昌证券、 金鼎证券	2004 年 12 月 21 日追加为被告。 2005 年 8 月 1 日以约 7800 万元达成诉讼上和解。
王金山、李振 铭、蔡添源、 何静江、游万 渊、勤业会计 师事务所合伙 人魏永笃等 115 人、安侯会计 师事务所合伙 人张五益 等 116 人	安侯为 1999 年度至 2003 年度半年报查核签证工作 会计师事务所，勤业则为 2003 年度财报至 2004 年 一季度财报。 2005 年 4 月 6 日追加为被告。 2005 年 8 月 31 日与安侯会计师事务所蔡添源、游 万渊、何静江等以 3850 万元达成诉讼外和解。 2005 年 9 月 8 日与勤业会计师事务所王金山、李振 铭等以 4100 万元达成诉讼外和解。
陈启文、贾宝 海、赖俊旭、 陆锦志、 冯天贤	( 职务信息不详 ) 分别于刑事认罪协商过程中捐赠 “保护中心” 230 万元、160 万元、90 万元、250 万元、100 万元， 共计 830 万元。
刘文炳、 颜爱卿	刘文炳 1998 年 9 月 14 日至 2002 年 8 月 19 日任 BD 公司董事。 颜爱卿 2001 年 4 月 16 日至 2002 年 8 月 19 日任 BD 公司监事。 2006 年间二人以 2400 万元达成诉讼外和解。
永丰银行、永 丰金租赁公司	知悉 BD 公司商借资金之目的在于迂回制造假交易 应收帐款回收之假象，长达 2 年连续出具不实函证。
菲律宾首都 银行	菲律宾首都银行出具 BD 公司不实之存款余额证明。 菲律宾首都银行执行副总裁暨财务长 Alfredo P.Javellana II 参与规划 BD 公司账面存款设计。

**诉求金额：**总诉求标的约 58.3 亿元及至清偿日止以年利率百分之五计算之利息，2008 年 1 月 8 日扣减和解金额后仍余 55.8 亿元及其利息，由被告连带赔偿给原告诉讼权实施授予权人，并由原告受领之。

### **主张事实依据：**

#### **（一）BD 公司虚增营收财报作假**

自 1999 年起至 2004 年 6 月止，透过诉外人科拓电子工业股份有限公司及境外 Emperor Technology LTD.（下称 Emperor 公司）等人头公司进行虚伪循环交易，虚增营业收入净额及净利，发布于该公司 1999 年度至 2004 年度第 1 季财务报告。

2003 年度报告 BD 公司财务报告资产负债表所载应收票据及账款总额 42 余亿元，被告 BD 公司当年度“应收票据及账款”等销货收入逾 95% 皆属虚伪不实，其中与诉外人 Emperor 等公司总销货金额即占营业收入净额 53%，与诉外人 Emperor 等公司假销货之应收账款总额达 38 余亿元，逾当年度应收票据及账款总额 90%，对于诉外人恩雅等虚伪销货应收票据额占当年度应收票据及账款额 5%。

#### **（二）1999 年度至 2004 年度第 1 季财务报告未据实披露银行往来等相关金融商品操作内容。**

BD 公司于 2003 年度财务报告资产负债表中“现金及约当现金”约 53 亿 5200 万余元，其中定期外币存款为美金 4000 万元，活期外币存款为美金 1 亿 1000 万余元，即

包括在被告永丰银行、菲律宾首都银行、诉外人罗伯银行、Commonwealth 银行之受限制存款美金 1 亿 3500 万余元，约新台币 45 亿余元，本应改列为其他流动资产并于附注中列入“定存单及受限制存款”予以揭露，但列入“现金及约当现金”科目。

### 三、裁判结果及历程

#### (一) 一审判决

台湾士林地院一审支持了原告“保护中心”的主张的事实，并指出被告 BD 公司于 1999 年 12 月 18 日上市时股价 85.5 元，股市大盘指数 7797 点，2000 年 2 月至 4 月股市上万点，被告 BD 股价亦于 2000 年 3 月间攀升至 361 元，其后大盘指数一路下滑至 2000 年 11 月跌破 5000 点，被告 BD 公司股价亦缓步下跌跌破 100 元价位，随着大盘指数于 2001 年 1 月至 8 月再 5000 点至 6000 点间整理，被告 BD 公司股价亦涨跌随大盘，2001 年 9 月 13 日大盘指数跌至 3000 多点，被告 BD 公司当日股价亦跌破 40 元，2002 年上半年大盘指数回稳 5、6000 点，被告 BD 公司股价再站稳 5、60 元，2002 年 7 至 9 月大盘指数回测 4、5000 点，被告 BD 公司股价下跌至 2、30 元，至 2002 年 10 月大盘再跌回 3000 点，被告 BD 公司股价跌破 20 元，应认被告 BD 公司 1999 年上市以来股价之涨跌，大致受到整体趋势影响，惟 2003 年下半年大盘指数重回 5、6000 点，甚至 2004 年 3 月涨至 7000 点，被告 BD 公司股价却始终未能再突破 20 元，

难谓与 2003 年下半年被告 BD 公司之财务报告每股盈余转为负数、2004 年 3 月 26 日公告之 2003 年度财务报告呆账一次暴增为 26 亿余元、每股净损 10.43 元无关，应认财务报告显示之公司营运及财务状况不佳，对于公司股价适正仍有一定程度之影响，先前股价跟随整体盘势波动，实系收到不实及隐匿咨询之误导，嗣被告 BD 公司 2004 年 6 月 15 日无预警宣布声请重整，打入全额交割股，BD 公司营运、财务假象遭揭穿，翌日起连续 5 个交易日每日开盘即挂跌停，当时大盘指数并未有巨幅下滑之情形，甚至上涨 100 多点，足见真实资讯之公开，已造成被告 BD 公司股价不正常下修。被告 BD 公司股票自 2004 年 6 月 24 日起停止买卖交易，2004 年 7 月 29 日经台湾证交所公告于 2004 年 9 月 8 日正式终止上市，则对买入被告 BD 公司股票之投资人而言，其无法依循正常管道于证券交易市场售出该股票，其所受损害与被告之间具有损失因果关系。

士林地院认为 BD 公司及其董监高等责任人应就其责任期间负损害赔偿责任，但驳回了原告“保护中心”关于菲律宾首都银行等部分被告的诉请。

## **(二) 审判历程**

2008 年 3 月 11 日台湾士林地院一审宣判。

2008 年 4 月 28 日，原被告双方均上诉。

2011 年 7 月 15 日，士林地院一审驳回了对于被告久津公司的诉请部分。

2015年12月15日台湾“高等法院”二审更改了判决金额，并确认了追加被告中郑淑敏等人负连带责任。

2016年1月19日，原被告双方均上诉。

2017年7月26日，台湾“最高法院”发回高院更审。

2019年5月7日，台湾“高等法院”更审判决“保护中心”部分胜诉，但仍有菲律宾首都银行等部分被告未能被认定责任。

2019年6月6日，就部分被告未被认定责任部分，“保护中心”继续提起上诉。

自2004年12月启动以来，至本文成文之日历时十六年余，案件仍未结案。（本案例摘自台湾地区“证券投资人及期货交易人保护中心”网站）