

证券诉讼维权揭启新篇章

北京大学法学院教授 郭雳

《规定》的颁布实施，特别是大幅降低投资者诉讼成本、多维度保障投资者权益、合理配置代表人权能等举措，为畅通投资者求偿途径、惩戒威慑证券违法活动、落实对资本市场违法行为“零容忍”精神提供了有力的司法支撑，对于进一步推进市场化、法治化、国际化资本市场建设意义重大。

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》（以下简称《规定》），从实体和程序两方面对新证券法第九十五条所列的普通代表人诉讼和特别代表人诉讼做出细致设计。普通代表人诉讼依托第九十五条第一款、第二款，是民事诉讼法第五十三、五十四条规定之代表人诉讼在证券领域的场景化应用，特别代表人诉讼则依据第九十五条第三款，以受 50 名以上投资者委托的投资者保护机构作为代表人，并适用投资者“默示加入、声明退出”的特殊规则。这两类诉讼机制被称为“中国版证券集体诉讼制度”，《规定》的出台标志着我国证券民事诉讼制度创新取得新的进展，资本市场基础性制度建设又进一步。其对拓宽投资者救济渠道、大幅提高证券违法成本、净化资本市场生态环境均具有里程碑意义，为打造“规范、透明、开放、有活力、有韧性”的证券市场提供了制度保障。

一、多措并举降低投资者诉讼成本

证券民事诉讼一般具有受损投资者众多、中小投资者占比大、单一原告损失有限、单独诉讼不经济等典型特征，导致广大投资者在诉讼维权时面临集体行动困境，兴诉维权的实际意愿不强。

《规定》在强调多元化解纠纷的基础上，采取多项规则设计，降低投资者的维权成本，提升投资者参与诉讼的意愿。

一方面，《规定》通过技术创新和规则创新，减少投资者加入诉讼的成本。例如第八条允许投资者借助电子信息平台进行权利登记和材料提交，第三十四条则在特别代表人诉讼中进一步明确了“默示加入、声明退出”的创新性规程。上述条文使投资者足不出户便有机会参加诉讼，节约了他们的时间与金钱成本。

另一方面，《规定》多角度大幅度地降低了投资者的诉讼费用。第二十五条指出，投资者可以请求败诉的被告赔偿合理的公告费、通知费、律师费等费用。而在特别代表人诉讼中，第三十九条允许原告一方不预交案件受理费，败诉或者部分败诉时可以申请减交或者免交诉讼费用。此外，第四十条还允许原告方在提出财产保全申请时不提供担保。与此前各地方法院，如上海金融法院所推出的类似规则相比，《规定》对投资者更加友好，无论其是胜诉还是败诉都不必承担过重的诉讼成本。

二、公私协同保障投资者合法权益

在证券民事诉讼中，多数中小投资者的维权能力相当有限，经常处于弱势地位。为此，公益性质的投资者保护机构选择参与特别代表人诉讼或者普通代表人诉讼，对私人投资者能力进行补强。同时，《规定》还通过公私协作、私人自治为主、适度干预为辅的方式，为原告投资者各项权益提供全面保护。

其一，《规定》旗帜鲜明地赋予投资者广泛权利，尊重投资者在诉讼各环节的自主性。例如根据《规定》第七、八、三十二条，投资者对诉讼活动享有参与权和退出权，可以自由决定是否参加诉讼。又如，根据第十三、十四条，在普通代表人诉讼中，参与投资者享有选举权，有权投票选择代表人；根据第十九、二十、二十一、二十二条，投资者对调解协议草案、重大诉讼事项

等享有知情权、异议权；根据第二十七、二十八条，一审结束后，投资者还有权自主决定是否上诉。

其二，《规定》允许法院适度干预，实现对投资者更好的保护效果。囿于技能缺失、信息偏在等障碍，私人自治有可能适得其反，因此在给投资者广泛赋权的同时，法院的适度干预可以克服私人自治失灵，节约司法资源，更好地实现保护投资者利益的目标。例如《规定》第十五条，在普通代表人诉讼中，投资者如果无法自行推选出代表人，法院有权指定。

三、宽严相济合理配置代表人权能

证券民事诉讼属于群体性诉讼，为提高司法效率，选择诉讼代表人并赋予其应有权限，是保证诉讼活动正常开展的必要前提，因此《规定》第七、三十二条等条文明确代表人享有决定诉讼中诸多事项的特别授权。但是，投资者与代表人之间也可能产生“代理问题”，代表人的诉讼行为未必总是以原告整体利益为依归。故而，《规定》在给代表人配置自由裁量权的同时，也通过多种机制来制衡代表人权利，督促代表人勤勉履职。

首先，《规定》明确了代表人相关职责。第十二条将能否“忠实、勤勉地履行维护全体原告利益的职责”作为普通代表人诉讼中代表人资格条件之一。第三十八条要求特别代表人诉讼中投资者保护机构采取必要措施，对投资者履行好披露、解释等义务。

其次，《规定》赋予投资者撤销权等权利。第十七条规定，当代表人损害原告利益时，投资者有权向法院申请撤销代表人资格。同时如前所述，投资者对调解协议草案、重大诉讼事项等享有知情权和异议权，倘若投资者不认同代表人的行为，还可以在适当时机“用脚投票”退出诉讼。

再次，《规定》给予法院居中监督的权力。例如投资者根据第十七条撤销代表人资格时需经法院审核同意，又如代表人对重大诉讼事项作出决定时，法院将根据原告异议情况加以审查后决定是否准许。

总之，创新发展具有中国特色的证券集体诉讼制度是新时代资本市场改革工作中的重要一环。过去由于种种原因，资本市场违法行为较为多发，投资者求偿路径过窄。《规定》的颁布实施，特别是大幅降低投资者诉讼成本、多维度保障投资者权益、合理配置代表人权能等举措，为畅通投资者求偿途径、惩戒威慑证券违法活动、落实对资本市场违法行为“零容忍”精神提供了有力的司法支撑，对于进一步推进市场化、法治化、国际化资本市场建设意义重大。