

# 《证券法》虚假信息责任条款适用研究

## The Application of Civil Liability for Misrepresentations in the Securities Law

高旭军

GAO Xu-jun

**【摘要】**在我国证券市场上，上市公司发布虚假信息损害投资者利益的情况十分严重，这是导致我国证券市场股票价格像“过山车”一样大起大落、发展不稳定的重要原因之一。我国《证券法》不仅在第63条等条款中明确规定了上市公司必须承担的“真实、准确、完整的信息披露”义务，而且分别在第69条、第193条和第231条中规定了违反这一义务时相关责任人必须承担的民事赔偿责任、行政处罚责任和刑事责任。为什么在我国有如此严格法律规定的情况下上市公司依然会不断发布虚假信息呢？这是本文探究的核心问题。本文将从分析上述法律条款的适用状况入手探求上述问题的答案，因为即使最完善的法律条款，如果未能切实实施，也是水中月。文章首先界定了虚假陈述的概念，并从义务和责任两个方面分析了《证券法》中相关的法律条款，然后，结合有关实证调查的结果和法律规定，分别探究了这些法律条款在我国的适用状况，最后剖析了产生此种状况的深层原因并提出了针对性的改革思路。

**【关键词】** 虚假陈述 证券法 适用状况 证券欺诈

**【中图分类号】** DF438.7 **【文献标识码】** A **【文章编号】** 2095-9206 (2016) 02-0100-07

**Abstract:** In Chinese stock market, it happens very often that the listed companies disclose false information and damage the interests of the investors accordingly, which is one of the important reasons of the high volatility in China A-share Market. Article 63 of Chinese Securities Law stipulates the obligation of listed companies to disclose real, accurate and complete information very clearly. Besides, according to Articles 69, 193 and 231 of Chinese Securities Law the concerned persons must bear the legal liability of civil compensation, of administrative penalty and even of criminal penalty in case of violation of this obligation. Why do so many listed companies still disclose false information in spite of such strict rules? This is the key question the paper will try to research. By analyzing of the application status of these clauses this paper is trying to find an answer to the question above. This paper explores the application of the clauses on the responsibilities of false information disclosure by listed companies in the Chinese Securities Law. The research starts with the definition of “false information disclosure”, and introduces the legal framework of false information disclosure by listed companies in the Chinese Securities Law from the aspects of obligation and legal liability respectively. Then it analyses the actual application status of these provisions based on the result of empirical studies and related legal clauses. In the end, the paper tries to reveal the deep reasons that cause the current status and makes suggestions on how to reform it.

**Key words:** False information disclosure Securities law Status of application Securities fraud

**【收稿日期】** 2015-11-03

**【作者简介】** 高旭军，男，1964年3月生，同济大学法学院教授，博士生导师，中德国际经济法研究所所长，德国洪堡大学法学博士，洪堡学者，研究方向为民商法、国际经济法、法社会学。

自沪深交易所正式运营至今已有24年,中国证券市场从无到有、从小到大,成长为拥有2600多家上市公司,市值超过36万亿元的全球第二大证券市场。<sup>[1]</sup>证券市场不仅成为众多中国公司的融资场所,而且是数以亿计的投资者进行投资的场所。因此,证券市场的规范、稳定发展不仅关系到众多上市公司和数亿投资者的利益,更关系到中国国民经济的稳定和健康发展。2015年6月份发生的股市暴跌也证明了这一点。确保证券市场规模运作和稳定发展的一个重要措施是相关的公司必须及时、准确、完整地披露重要信息,这也是中国《证券法》(2005)<sup>①</sup>采取的一项重要措施。该法不仅规定了上市公司及其发行人的这一信息披露义务,而且明确规定了在披露虚假信息时,它们必须承担的民事损害赔偿责任和行政处罚责任。此外,这种责任并不仅仅限于发行人、上市公司,而且同样适用于上市公司的董事、监事等高级管理人员。这些法律条款在中国的适用状况如何呢?这是一个涉及上市公司、广大投资者利益保护的重要问题,因而值得研究。本文将从虚假陈述概念的界定及其相关的法律条款、这些条款的适用状况、导致此种适用状况的原因三个方面来探究这一问题。限于篇幅,本文研究仅限于上述三方面的内容。公司或董事承担民事或行政责任的前提条件、公司责任和董事责任的相互关系等等相关的法律适用问题虽然也很重要,但它们不是本文的探究对象。

## 一、虚假陈述的概念及其相关的法律条款

### (一) 虚假信息的定义

虚假信息又称“虚假陈述”。何为虚假信息呢?《证券法》对这一概念没有进行明确的定义,但最高人民法院于2003年颁布的司法解释即《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17条却对此有明确的界定,据此,“证券市场虚假陈述,是

指信息披露义务人违反证券法律规定,在证券发行或者交易过程中,对重大事件<sup>②</sup>做出违背事实真相的虚假记载、误导性陈述,或者在披露信息时发生重大遗漏、不正当披露信息的行为”。在这一原则性定义的基础上,该条又对“虚假记载”、“误导性陈述”、“重大遗漏”和“不正当披露”分别进行了界定。据此,“虚假记载”是指信息披露义务人在披露信息时,将不存在的事实信息披露文件中予以记载的行为。“误导性陈述”是指虚假陈述行为人在信息披露文件中或者通过媒体,做出使投资人对其投资行为发生错误判断并产生重大影响的陈述。“重大遗漏”是指信息披露义务人在信息披露文件中,未将应当记载的事项完全或者部分予以记载。“不正当披露”是指信息披露义务人未在适当期限内或者未以法定方式公开披露应当披露的信息。<sup>[2]</sup>

有鉴于此,在本文中,披露虚假信息仅仅限于法定信息披露义务承担者所披露的违背事实真相的虚假记载、误导性陈述,或者在披露信息时发生重大遗漏、不正当披露信息的行为。非上述义务承担者也可能会编制并披露一些有关上市公司的重要信息,但这不属于本文的研究范围。

### (二) 有关披露虚假信息的法律条款

那么,对于上市公司进行披露虚假信息的行为中国法律是如何规定的呢?中国《证券法》从义务和责任两个方面对此做了规定。

第一,违反其承担的“真实、准确、完整地信息披露”义务。

中国《证券法》第63条规定上市公司“依法披露的信息必须真实、准确、完整,不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏”。在确定这一原则的信息披露义务的基础上,该法针对发行证券时和发行证券后分别规定了不同的信息披露义务。在上市公司公开发行证券时,发行人和上市公司应该公告招股说明书,若为增发新股或者公司债券的,还应当公告财务会计报告(第64条)。在证券发行后,上市公司承担着持续披露相关信息的义务,即它必须每年公布季度报告、中

① 《证券法》已经于2014年进行了修订。由于本文讨论的案件均发生在2014年以前,所以,除非本文特别标明,文中引用的《证券法》均指2005年修订的《证券法》。

② 有关“重大事件”的定义参见《证券法》第59条、第60条、第61条、第62条、第72条及相关规定。

期报告(第65条)、年度报告(第66条);在发生重大事项时,还应该公布临时报告(第67条)。无论是公司公布的招股说明书,还是临时报告、中期报告或年度报告等,均属于第63条意义上的信息,它们均必须“真实、准确、完整,不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏”。由此可见,上市公司承担着公布真实信息的义务。如果公司公布了虚假信息,这不仅违反了其承担的义务,同时也违反了《证券法》的强制性规定。

第二,规定了披露虚假信息时应该承担的法律责任。

由于公布虚假信息违反了上市公司承担的法定义务,违反了强制性的法律规定,披露义务承担者自然应该承担相应的法律责任。根据中国《证券法》的规定,相关的上市公司、发行人、公司董事等主要应该承担以下几方面的责任:

其一,民事赔偿责任。《证券法》第69条明确规定了这一责任。据此,如果上市公司披露的信息中有“虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,致使投资者在证券交易中遭受损失的,发行人、上市公司应当承担赔偿责任;发行人、上市公司的董事、监事、高级管理人员和其他直接责任人员以及保荐人、承销的证券公司,应当与发行人、上市公司承担连带赔偿责任,但是能够证明自己没有过错的除外,发行人、上市公司的控股股东、实际控制人有过错的,应当与发行人、上市公司承担连带赔偿责任”。可见,在公司发布虚假信息时,发行人、上市公司应当承担主要的赔偿责任,在必要时,发行人以及上市公司的董事、监事等高级管理人员、其控股股东或实际控制人必须与其公司一起对受到损失的投资者承担连带的赔偿责任,除非他能证明他对虚假信息的公布没有过错。

其二,行政处罚责任。《证券法》第193条还从两个方面规定了发行人、上市公司及其他相关人员的行政责任。一方面,如果发行人、上市公司或者其他信息披露义务人未按照规定披露信息,或者所披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者

重大遗漏的,责令改正,给予警告,并处以三十万元以上六十万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告,并处以三万元以上三十万元以下的罚款(第193条第1款);另一方面,如果发行人、上市公司或者其他信息披露义务人未按照规定报送有关报告,或者报送的报告有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的,责令改正,给予警告,并处以三十万元以上六十万元以下的罚款;对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告,并处以三万元以上三十万元以下的罚款(第2款)。根据北京市第一中级人民法院于2008年在深圳市深信泰丰股份有限公司案件中所作出的判决,董事属于第193条意义上的“直接负责的主管人员和其他直接责任人员”,因而在具备适用条件的情况下,必须缴纳罚款。<sup>[3]</sup>

其三,刑事责任。《证券法》第231条明确规定了这一责任。据此,如果违反证券法规定的行为构成了犯罪,必须依法追究刑事责任。

可见,上市公司披露虚假信息是一种违反《证券法》强制性规定的非法行为,不仅相关的发行人、上市公司应该承担民事赔偿责任和行政处罚责任,而且其董事等高级管理人员也必须承担补充的连带民事赔偿责任、行政处罚责任甚至刑事责任。

## 二、上述法律条款在中国的适用状况

《证券法》的上述条款尤其是追究相关当事人法律责任的条款在中国的适用状况如何呢?究竟有多少上市公司、发行人及其董事因为公司发布虚假信息而被追究法律责任呢?它们又分别被追究了民事法律责任、行政罚款责任还是刑事法律责任呢?因为信息来源有限,要十分准确地回答这些问题非常困难。下文主要以香港中文大学黄辉教授公布的统计数据为依据对中国《证券法》有关规范披露虚假信息责任条款的适用状况做一简要分析。<sup>①</sup>

① 尽管最近几年来中国法院已经在法院网上公布了其所做的大部分判决,但由于其设置的查询方法不科学,除非查询者知道具体的案号,通过关键词寻找相关的判决基本上是不可能的。但是中国香港的黄辉副教授克服重重困难,对2002年初至2011年年底十年期间中国大陆法院受理的披露虚假信息案和中国证监会因此作出行政处罚的案件进行了大致的统计。统计数据或许不是十分准确,但依然能够在很大程度上反映中国《证券法》上述责任条款的适用状况。

### （一）中国法院适用《证券法》第69条追究民事赔偿责任的案件

如表1所示，在十年期间，中国法院总共才审理了65起基于虚假信息披露而提出的民事损害赔偿案，其中2002年为零，此后，每年约受理7起左右，最低的为2005年和2007年，分别为5起，最多为2011年，为10起。这表明：在上述十年期间，全中国的法院总共在65起案件中适用《证券法》第69条规定追究了上市公司

和发行人的民事赔偿责任。应该指出的是：在所有这些民事赔偿案件中，被告均为相关的上市公司及其发行人和董事及其他高级管理人员，但法院最终判决上市公司和发行人承担连带的赔偿责任。尽管根据《证券法》（2005）第69条规定，被告公司的董事也应该承担民事连带赔偿责任，但笔者未查到做出如此决定的法院判决。但在一些案件中，法院也对董事做出了罚款的决定。

表1 由上市公司投资者因上市公司发布虚假信息而提起的、法院受理的民事赔偿案件<sup>[4]</sup>

| 年度 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|----|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 数量 | 0    | 7    | 7    | 5    | 9    | 5    | 6    | 9    | 7    | 10   |

从上述数据中，我们是否可以推断：在2002年至2011年的十年期间在中国是否真的仅仅发生65起上市公司虚假披露信息案呢？答案应该是否定的。以下三方面的理由说明了这一点。

第一，根据上述统计，2002年中国法院没有受理一起因为上市公司发布虚假信息而提起的民事损害赔偿案。但这并不表明：在这一年甚至在此前的年份中，中国的上市公司均是守法模范，它们发布的信息均是真实、准确、完整的。实际情况恰恰相反，上市公司发布虚假信息的事件时常发生，也有许多投资者将上市公司及其董事告上法院，要求他们赔偿其因为相信其虚假信息而遭受的损失，但在当时法院均持拒绝态度，理由是中国没有相应的法律规定。当时中国尽管已经颁布了《公司法》（1999），但该法对此没有规定。《证券法》（1998）第177条仅仅规定了相关责任人的行政责任和刑事责任，而没有规定它们的民事赔偿责任。<sup>①</sup>直到2003年，最高人民法院颁布了《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》，中国法院才开始受理此类因披露虚假信息行为而引起的民事损害赔偿之诉。

第二，根据同一学者所做的统计，在2002年至2011年十年期间，因为有关的上市公司发布虚假信息，并给投资者造成巨大损害，中国证监会共在192起案件中对上市公司及其董事和高管做出了行政处罚。<sup>[4] (P967, 972)</sup>而该192起案件均符合了《证券法》第69条和最高人民法院颁布的《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》（2003）规定的提起民事损害赔偿的条件。<sup>②</sup>而事实上，如上所述，在该192起案件中，投资者仅仅在其中的65起案件中，向上市公司提起了民事赔偿之诉。

第三，并非所有的投资者都向上市公司提起了损害赔偿之诉。即使在表中所列的65起案件中，仅仅约有10 000名股东根据《证券法》（2005）的规定向公司提起的损害赔偿请求，这仅仅占符合索赔条件的股东总数的5%。<sup>[4] (P967, 972)</sup>这表明：绝大多数股东放弃了其向上市公司提起损害赔偿的权利。如果这些股东也运用法律的武器维护自己的权益，那么，法院受理的虚假信息披露案的数量会更多。

根据上文分析，我们可以得出这样的结论：《证券法》第69条的适用状况并不十分理想，因

① 《证券法》第177条：依照本法规定，经核准上市交易的证券，其发行人未按照有关规定披露信息，或者所披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者有重大遗漏的，由证券监督管理机构责令改正，对发行人处以三十万元以上六十万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以三万元以上三十万元以下的罚款。构成犯罪的，依法追究刑事责任。前款发行人未按期公告其上市文件或者报送有关报告的，由证券监督管理机构责令改正，对发行人处以五万元以上十万元以下的罚款。

② 详见下文“（二）”部分之论述。



为在相当数量的案件中,已经具备了适用该条的条件,但基于各种原因,很多投资者没有提起损害赔偿之诉,或者提起后没有被法院受理。在这种情况下,上市公司的违法行为没有得到惩戒,受损的投资者没有得到补偿。

## (二) 中国证监会适用《证券法》第193条追究行政责任的案件

与数量有限的追究董事民事赔偿责任案件相比,在中国存在着大量的由政府主管部门根据《证券法》第193条规定处罚上市公司及其董事的案件。根据有关实证调查,在2002年至2011年十年期间,因为有关上市公司发布虚假信息,并给投资者造成巨大损害,中国证监会对上市公司及其董事共做出了192件行政处罚决定。如表2所示,2002年中国证监会做出行政处罚的案件

表2 中国证监会做出的行政处罚案件<sup>[4]</sup>(P967,973)

| 年度 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|----|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 数量 | 7    | 16   | 31   | 14   | 24   | 21   | 20   | 22   | 18   | 19   |

那么,在2002年至2011年期间,中国证监会是否仅仅在表中所列的192起案件中因上市公司披露虚假信息而做出行政处罚呢?答案同样是否定的。实际上,中国证监会做出此类行政处罚的案件数量应该远远高于上述192件。以下两方面的理由证明了这一点:

第一,表2仅仅调查统计了证监会查处的案件中那些符合提起民事赔偿之诉的案件。根据其调查,该192件是同时符合《证券法》第69条结合《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6条规定的起诉条件,即相关投资者可以据此向上市公司、发行人和董事等高级管理人员提起损害赔偿之诉的案件。<sup>[4]</sup>(P967,972)这表明:中国证监会作出行政处罚的案件应该大于192起。因为,有些案件如果仅仅具备适用《证券法》第193条的要件,而不具备适用《证券法》第69条规定的要件,那么,便只能由证监会做出行政处罚的决定,不能提起民事赔偿之诉。

第二,2004年—2008年期间证监会做出行政处罚的案件数量也表明了这一点。在2004年—2008年期间,证监会一共做出210件行政处罚决定,其中90件决定针对90家上市公司的

较少,只有7件,最多的为2004年,共有31件,其余年份的处罚数量比较平均,约在20件上下波动。证监会的行政处罚不仅涉及披露虚假信息的上市公司,而且涉及该公司的董事等主要负责人。例如,在2001年的郑百文一案中,中国证监会对“郑百文股份公司”处以警告,并罚款200万元;对该公司董事长李某处以罚款30万元;对“郑百文公司”副董事长、总经理卢某处以罚款20万元;对其他十位董事分别处以10万元的罚款。<sup>[5]</sup>在2006年证监会做出处罚的科龙电器案中,科龙电器股份有限公司被罚款60万元;该公司董事长顾某受到警告处分,并处以30万元罚款,同时禁止顾某终生进入证券市场;对刘某和严某等原公司高管分别给予警告,并分别处以20万至5万元数额不等的罚款。<sup>[6]</sup>

虚假陈述行为做出处罚,738名董事也因此得到相应的行政处罚。其中,仅有60名董事因对证监会的处罚存有异议并提起行政复议。而董事不服证监会处罚进而向法院起诉的案件更少,只有3例。其中1例被法院以超过诉讼时效、程序瑕疵为由驳回起诉,在其他2起案件中法院均支持了证监会的处罚决定。<sup>[3]</sup>

## (三) 追究刑事责任的案件

到目前为止,基于各种原因,中国还没有有关上市公司董事因披露虚假信息而被追究刑事责任的统计数据。但这样的案件还是有的。在2002年“银广夏”一案中,该公司的董事长兼财务总监董某因提供虚假财会报告罪被判处有期徒刑三年,并处罚金人民币10万元。该公司的副董事长兼总裁李某、董事兼总会计师丁某、副董事长兼总经理阎某被判有期徒刑二年零六个月,并处罚金3万元至8万元;<sup>[7]</sup>在2003年审结的东方电子案中,由于东方电子股份有限公司通过虚构经营业绩获得上市资格,同样,又通过不断发布虚假信息,使得该公司股票价格不断上涨,成为当时深圳证券交易所在1997年—2001年期间的“大牛股”、“绩优股”。这些虚假信息被披露以后,该公司董事长、总经理等人因重大

财务造假的犯罪事实而分别被判有期徒刑一至二年,并处罚金人民币2.5万~5万元。<sup>[8]</sup>与民事责任和行政处罚相比,董事被追究刑事责任的案件不是很多。

#### (四) 小结

由上可见,尽管中国上市公司发布虚假信息损害广大投资者利益的情况十分严重,但追究上市公司、发行人和董事等高级管理人员的行政责任是目前中国最主要的处罚方式,追究上市公司和发行人的民事赔偿责任是对投资者进行救济的主要途径,而追究董事的刑事责任则是一种辅助性的处罚手段。比较而言,民事救济方式无论是在适用的深度还是广度方面,均远远不及行政处罚方式。

### 三、行政处罚多于追究民事责任的原因

那么,究竟是什么原因导致在中国对披露虚假信息的行政处罚案件数量远远多于追究民事赔偿责任的案件呢?造成这种现象的原因是多方面的,其中最重要的原因有:

#### (一) 前置程序的妨碍作用

2003年最高人民法院颁布的《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6条为对董事提起民事损害赔偿之诉设置了前置程序。据此,如果股东“以自己受到虚假陈述侵害为由”向上市公司及其董事提起损害赔偿之诉,只有在有关机关已经就该行为对相关公司做出“行政处罚决定”或者人民法院已经就此做出“刑事裁判文书”时,人民法院应当受理。<sup>[2]</sup>换句话说,如果主管行政机关没有对某一上市公司发布虚假信息的行为做出处罚,或者法院没有对此做出刑事判决,即使该公司发布虚假信息的行为属实,而且也严重损害了投资者的利益,股东也因此向法院提起了损害赔偿之诉,法院也不能受理相关投资者的起诉。由此看来,最高人民法院设置的上述前置程序应该对中国法院仅仅审理了比较少的民事赔偿案件现象的产生起着重要的作用。

但是,客观地分析,前置程序的限制作用还是有一定限度的,因为根据学者的调查:在2002—2011年期间,中国证监会查出的案件中,

有192件符合提起民事赔偿责任的条件。<sup>[4]</sup>而如上所述,仅仅在其中的65起案件中相关股东提起民事损害赔偿之诉,仅占35.9%。这表明除了前置程序以外,还有其他因素影响股东向公司和董事提起民事损害赔偿之诉的积极性。

#### (二) 法院消极态度的影响

中国的主流意见认为:中国法院在受理虚假信息案时的消极态度是导致中国民事诉讼案件数量不多的主要原因。<sup>[4](P967,977)[9]</sup>这一观点是成立的,以下几方面的原因表明了这一点:

首先,立案难。到去年为止,中国法院对证券民事诉讼案件的立案申请采取消极抵制的态度,这主要体现在法院在处理此类立案申请过程中设置重重障碍,从而大大加大了当事人立案的难度。比如,在有些案件中,法院仅仅规定,就同一案由对同一上市公司及其董事提起的损害赔偿之诉必须在“三个月”内提起,在开放立案两周以后,又以刑事诉讼正在进行为由宣布暂缓立案,直到该案诉讼时效届满前一个月才又一次开启立案程序。<sup>[9]</sup>在另一起案件中,法院则为参与共同诉讼的人数设置上限。总之,法院会寻找各种理由拖延立案,甚至拒绝立案。<sup>[4](P967,977)</sup>

其次,审理难。即使在成功立案以后,审理过程也十分漫长、艰难。在立案以后,法院通常的一种做法为“分别立案、集中审理、分别判决、合并执行”。举例来说,在广东省佛山法院审理的“佛山照明证券虚假陈述责任纠纷系列案件”中,首批提起诉讼的股东共有926位,法院对该926位股东的索赔起诉分别予以立案;分别成功立案后,法院再将该926个索赔案予以合并审理。在审理结束时,又对926个股东的诉求分别做出判决;但在申请执行时,法院又予以合并执行。<sup>[10]</sup>广州某中级人民法院审理的“五粮液”案<sup>[10]</sup>、青岛中院审理的东方电子案<sup>[11]</sup>等均采用此种做法。法院这种做法的结果是将审理期限拖得十分漫长。根据中国《民事诉讼法》第149条的规定,民事审理程序的一般期限为6个月,即法院应当在立案之日起6个月内审结。有特殊情况需要延长的,由本院院长批准,可以延长6个月;还需要延长的,报请上级人民法院批准。但根据统计,中国披露虚假信息案件的平均审理时间为405.1天,少数案件长达5年之久。<sup>[4](P967,978)</sup>

最后,执行难。投资者经过数年的苦苦等待,法院终于做出了上市公司及其董事应该赔付的判决以后,在部分案件中,判决也由于各种原因难以得到彻底的执行。在大庆联谊案中就是如此,尽管法院做出了赔偿的判决,但是由于被告公司破产,相当部分投资者的求偿请求没有得到彻底满足。<sup>[9]</sup>

### (三) 小结

可见,导致在上市公司虚假信息披露时追究行政处罚责任的案件远远多于民事赔偿之诉的主要原因有两个,即最高人民法院为民事救济程序设置的前置程序和中国法院的消极态度。事实上,无论是前置程序还是法院的消极态度均表明:法院不是很乐意审理这种虚假信息披露案。那么,为什么中国法院不是很乐意受理此种案件呢?这一方面与上市公司虚假信息披露案件的特征有着密切的联系,此类案件的一个重大的特征是:涉及的当事人尤其原告当事人众多,案情复杂。以上文提及的东方电子案为例,该案涉及中国二十多个省、市、自治区的6989名原告。<sup>[11]</sup>另一方面,它与中国法院承担的维稳任务也有着紧密的关系。无论是最高人民法院于2007年颁布的《关于进一步发挥诉讼调解在构建社会主义和谐社会中积极作用的若干意见》,还是2010年颁布的《关于进一步贯彻“调解优先、调判结合”工作原则的若干意见》均规定:“促进和发展和谐社会是我国法院必须承担的重大历史使命和政治责任”。根据这些规定,法院还必须对其判决负责,如果有人因为对法院的判决不满而发生不稳定事件,主审法官和法院必须对此负责。上市公司的虚假信息披露案涉及的原告人数众多,如果这些原告对判决不满而进行上访,这对相关的主审法官和法院均有严重的不利影响。既然如此,法院自然设法拒绝受理相关的案件,在

无法拒绝时,就设法拖延审理期限,磨掉当事人的耐心。所以,法院对受理该类案件的消极态度也是事出有因的。

## 四、结束语

综上所述,在中国证券市场上,上市公司发布虚假信息损害投资者利益的事件时常发生,这应该是造成中国证券市场动荡不安的一个重要原因。而过分依赖行政处罚手段、限制民事赔偿诉讼途径的采用,是造成披露虚假信息的违法行为屡禁不止的一个根本原因。虽然行政处罚对披露虚假信息的上市公司、发行人及其董事等高级管理人员有一定的惩戒作用,但从中获益的是国家,因为无论是公司缴纳的罚款,还是董事交付的罚金,最终都上交了国库。而且,过分依赖行政处罚手段也为权力寻租提供了便利机会,处罚哪家上市公司、处罚多少,全在主管机构、主办人员的一念之间。而民事赔偿诉讼应该能够成为遏制上市公司发布虚假信息的有效途径。它一方面可以节省国家主管部门为行使行政处罚权而必须支出的大量人力和物力,另一方面,同样能够起到惩罚上市公司非法行为的效果,再一方面,广大投资者也能获得相应的补偿。所以,笔者建议我们应该鼓励广大投资者对相关的上市公司提起民事损害赔偿之诉。而要做到这一点,中国不仅应该取消《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》中规定的前置程序,而且应该取消中国法院承担的维稳任务。维稳并不是通过为法院规定的硬性维稳任务便能实现的。在实际上,中国的法院如果能够受理每一件其应该受理的案件,而且在每一起案件中,均能做出客观公正的判决,解决相应的纠纷,它便能在客观上起到维稳作用。

### 参考文献

- [1] 全国人大. 必须建立与大国地位相匹配的证券市场 [EB/OL]. 2014-12-30 [2015-07-28]. [http://stock.cnstock.com/stock/smk\\_scxw/201412/3296289.htm](http://stock.cnstock.com/stock/smk_scxw/201412/3296289.htm).
- [2] 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) [Z/OL]. [2015-07-28]. <http://www.chinaacc.com/new/63/74/2003/1/ad3347124011191300211718.htm>.

(下转第116页)

- [34] 许玉秀. 主观与客观之间 [M]. 北京: 法律出版社, 2008: 47.
- [35] 柯耀程. 变动中的刑法思想 [M]. 北京: 中国政法大学出版社, 2003: 15.
- [36] 赵秉志. 外国刑法原理 (大陆法系) [M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2002: 93.
- [37] [德] 冈特·施特拉腾韦特, 洛塔尔·库伦. 刑法总论 [M]. 杨萌译. 北京: 法律出版社, 2006: 136.
- [38] 张明楷. 客观的超过要素之提倡 [J]. 法学研究, 1999 (3).
- [39] 许玉秀. 当代刑法思潮 [M]. 北京: 中国民主法制出版社, 2005: 66-68.
- [40] 欧阳本祺. 消极的构成要件要素之必要性初探 [J]. 湖北警官学院学报, 2006 (2): 23.
- [41] [日] 山中敬一. 构成要件论 [J]. 实用法律杂志, 2008 (1).
- [42] [韩] 今日秀, 徐辅鹤. 韩国刑法总论 [M]. 郑军男译. 第11版. 武汉: 武汉大学出版社, 2008: 121.
- [43] [日] 野村稔. 刑法总论 [M]. 全理其, 何力译. 北京: 法律出版社, 2001: 112.
- [44] [日] 木村龟二. 刑法学词典 [M]. 顾肖荣等译. 上海: 上海翻译出版社, 1991: 126.
- [45] 张明楷. 规范的构成要件要素 [J]. 法学研究, 2007 (6): 78.
- [46] 刘艳红. 开放的犯罪构成要件理论研究 [M]. 北京: 中国政法大学出版社, 2003: 9-17.
- [47] [日] 曾根威彦. 作为行为类型的构成要件 [J]. 法学教室, 第166号: 8.
- [48] [日] 西原春夫. 犯罪实行行为论 [M]. 戴波, 江溯译. 北京: 北京大学出版社, 2006: 295.
- [49] [日] 伊东研祐. 法益概念史研究 [M]. 秦一禾译. 北京: 中国人民大学出版社, 2014: 346.
- [50] 姜金良. 非法行医罪主体的实质解释 [J]. 贵州警官职业学院学报, 2013 (2): 45.
- [51] 李海东. 日本刑事法学者 [M]. 第4版. 北京: 法律出版社, 东京: 日本成文堂, 1999: 328.
- [52] [德] 罗克辛. 刑事政策与刑法体系 [M]. 蔡桂生译. 第2版. 北京: 中国人民大学出版社, 2011: 29.
- [53] 储槐植. 美国刑法 [M]. 第4版. 北京: 北京大学出版社, 2012: 3-4.
- [54] [法] 雅克·博里康. 法国二元论体系的形成和演变: 犯罪刑事责任人 [M]. 朱琳译. 北京: 中国民主法制出版社, 2011.
- [55] [意] 杜里奥·帕多瓦尼. 意大利刑法学原理 [M]. 陈忠林译. 北京: 中国人民大学出版社, 2004: 98.

(责任编辑: 刘君博 赵建蕊)

---

(上接第106页)

- [3] 马婧妤. 法院判决首例上市公司董事未尽责须承担法律责任 [N/OL]. 上海证券报, 2008-12-04 [2015-07-29]. <http://news.163.com/08/1203/20/4S91U8050001124J.html>.
- [4] 黄辉. 中国证券虚假陈述民事赔偿制度: 实证分析与政策建议 [M] // 证券法苑. 第9卷. 北京: 法律出版社, 2013: 967, 971.
- [5] 中国证券监督管理委员会. 关于郑州百文股份有限公司 (集团) 及有关人员违反证券法规行为的处罚决定 (证监罚字 [2001] 19号) [Z/OL]. 2001-10-24 [2015-08-01]. <http://app.finance.ifeng.com/data/stock/ggzw.php?id=5520559&symbol=600898>.
- [6] 新华社. 科龙电器编造虚假财务报告遭证监会处罚——顾维军被实施永久性市场禁入 [EB/OL]. [2015-08-01]. [http://www.legaldaily.com.cn/bm/content/2006-07/17/content\\_352711.htm?node=11](http://www.legaldaily.com.cn/bm/content/2006-07/17/content_352711.htm?node=11).
- [7] 中证网. 银广夏案一审宣判六名造假者受法律惩处 [EB/OL]. 2003-09-18 [2015-07-30]. <http://www.china.com.cn/chinese/FI-c/406320.htm>.
- [8] 证券民事赔偿第一大案: 东方电子案 [EB/OL]. [2015-07-31]. <http://finance.sina.com.cn/stock/t/20110309/19399500903.shtml>.
- [9] 赵天舒. 虚假陈述民事责任制度的法律实证 [J]. 浙江万里学院学报, 2015 (3): 33-34.
- [10] 宋一欣. 从五粮液案看证券维权诉讼难点 [N/OL]. 证券时报, 2014-11-29 [2015-07-31]. [http://epaper.stcn.com/paper/zqsb/html/epaper/index/content\\_633689.htm](http://epaper.stcn.com/paper/zqsb/html/epaper/index/content_633689.htm).
- [11] 巩万龙. 东方电子案调解收官近7000股民获赔4.42亿 [EB/OL]. 2007-08-28 [2015-07-31]. <http://www.sina.com.cn>.

(责任编辑: 缪因知 赵建蕊)