

我国证券普通代表人诉讼的 实践检视与制度完善^{*}

肖 宇^{**} 张 茜^{***}

摘要:证券普通代表人诉讼是我国证券诉讼体系中重要的一环,有助于高效集约地解决证券群体性纠纷,便利投资人获得司法救济,并起到一定的威慑作用。通过调研发现,普通代表人诉讼启动率不高,当事人采用该制度的积极性并不高。可以考虑通过优化律师费的认定与支付机制、完善法官考评机制、增加诉讼费用优惠政策等,增强对各方主体的诉讼激励。应取消普通代表人诉讼作为启动特别代表人诉讼的前置程序。另外,投资者保护机构可以在客观需要的情形下,发挥其专业性和公益性参加普通代表人诉讼。

关键词:普通代表人诉讼 特别代表人诉讼
诉讼激励 投保机构

^{*} 本文系国家社科基金课题“证券发行注册制改革法律实施机制研究”(20BFX130)的阶段性成果。

^{**} 华东政法大学国际金融法律学院教授,法学博士。

^{***} 华东政法大学国际金融法律学院硕士研究生。

一、引言

2019年《证券法》使得证券纠纷代表人诉讼制度正式落地,第95条层层递进,分别规定了人数确定的普通代表人诉讼、“明示加入”的人数不确定的普通代表人诉讼以及“默示加入”的特别代表人诉讼制度。2019年《证券法》实施后,上海金融法院、深圳市中级人民法院也分别出台了关于代表人诉讼的指引性规定,对制度实施进行探索性尝试。2020年7月,最高人民法院针对代表人诉讼制度出台了《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》(以下简称《代表人诉讼规定》),进一步细化了代表人诉讼的程序规定,为司法实践提供了具体指引。当前我国正处于资本市场的深化发展及转型阶段,因证券市场违法违规行为引起的群体性纠纷日益增多、矛盾日趋尖锐,证券纠纷代表人诉讼制度的出台契合了我国现阶段优化制度供给的新需要,为高效解决群体纠纷、促进证券诉讼的集约化和经济化提供了新路径。2019年《证券法》实施以来,诉讼实践中也相继出现了“五洋债”案、“飞乐音响”案、“乐视网”案等证券代表人诉讼的成功案例。

当前,我国形成了多层次证券诉讼体系,包含特别代表人诉讼、普通代表人诉讼、示范判决、律师征集诉讼等多种形式,每种形式有其适用的范围与功能特点,如特别代表人诉讼的核心功能是威慑,由于赔偿的投资者人数众多,金额巨大,“退出制”的集团诉讼需要持续提起,但每年不可能太多。^[1]普通代表人诉讼沿袭了《民事诉讼法》上人数不确定的代表人诉讼制度,与投资者的单独诉讼和律师征集诉讼相比,投资者的“加入制”能扩大参与诉讼的投资者范围,实现一次性解决集体纠纷的效果,降低投资者的维权成本,有一定的威慑作用,是我国多层次证券诉讼体系的重要一环。但普通代表人诉讼在实践中的运行并不顺利,有制度内生的困境,也因相关主体的激励机制没有理顺,需要检

[1] 参见肖宇:《中国特色证券特别代表人诉讼制度的功能实现》,载《清华法学》2024年第6期。

视产生困境的原因,并根据该制度的功能定位,完善制度设计,发挥代表人诉讼制度应有的作用。

二、普通代表人诉讼的发展历程与在我国的实践

(一) 证券群体纠纷解决机制的发展历程

20 世纪后期随着经济社会的发展,损害多数人利益的案件不断增加,基于解决该种群体性纠纷的现实需求,各国和地区纷纷开始探索适用群体诉讼模式,其中集团诉讼最为典型,包括以英国为代表的加入制集团诉讼和以美国为代表的退出制集团诉讼。此外,以德国为代表的团体诉讼和以日本为代表的选定当事人制度也在制度借鉴中发挥了独特作用。

集团诉讼发源于 17~18 世纪的英国衡平法,20 世纪末,作为加入制集团诉讼的代表性国家,英国对集团诉讼制度进行改革,但由于仍面临既判力规则模糊^{〔2〕}个体参诉成本高以及被告无法在一次诉讼中解决所有索赔等程序障碍和经济风险,^{〔3〕}英国集团诉讼的效果不彰。1938 年,美国制定《联邦民事诉讼规则》引入集团诉讼制度,并于 1966 年修改该法,增加“选择退出”规则,确立了不同于英国的退出制集团诉讼。“选择退出”规则结合美国广泛采用的律师胜诉酬金制度,使得美国集团诉讼的规模暴涨,且在证券领域不断扩张。^{〔4〕}美国证券集团诉讼的典型特征是律师推动与和解结案为主,这两点既是集团诉讼威力巨大、广泛适用的优势的根源所在,也带来了滥诉与“和解勾结”的弊端。^{〔5〕}

〔2〕 参见肖建华、杨恩乾:《论集团诉讼中的既判力问题——美国和巴西立法经验的分析及借鉴》,载《政法论丛》2011 年第 1 期。

〔3〕 参见章武生:《我国证券集团诉讼的模式选择与制度重构》,载《中国法学》2017 年第 2 期。

〔4〕 参见郭雳:《美国证券集团诉讼的制度反思》,载《北大法律评论》2009 年第 2 期。

〔5〕 参见张巍:《美式股东集团诉讼问题与矛盾》,载郭文英主编:《投资者》第 10 辑,法律出版社 2020 年版,第 169-170 页。

团体诉讼是在欧洲广泛存在的一种群体性纠纷解决制度,其特点在于诉讼的提起主体是受害人以外的第三人,例如公益团体或行政机关。德国团体诉讼的发展尤为突出,但其适用局限于反不正当竞争、消费者保护等领域。^{〔6〕}我国台湾地区受德国影响,将团体诉讼制度扩展适用到证券民事损害赔偿诉讼,形成“加入制”团体诉讼模式,并赋予证券投资人及期货交易保护中心(以下简称投保中心)原告资格。而为了解决证券领域的群体性纠纷,德国设立了示范性诉讼制度,通过先行对示范案件进行审理,确认并裁决关键问题,然后在此基础上具体解决各个平行案件。我国现行的示范诉讼机制即借鉴了这一制度。

选定当事人制度由日本独创,实质是在任意的诉讼担当理论基础上扩大了共同诉讼制度的适用。有共同利益的多数人可以选择其中一人或数人为全体利益作为原告或被告,其余的人则退出诉讼,判决的效力及于全体当事人。^{〔7〕}部分学者认为我国《民事诉讼法》中人数确定和人数不确定的两种代表人诉讼制度分别借鉴了日本的选定当事人制度和美国的集团诉讼,并构成了当时的主流观点。但从制度实质考虑,我国人数不确定的代表人诉讼与日本的选定当事人制度更为接近。^{〔8〕}

自1991年《民事诉讼法》引入人数不确定的代表人诉讼制度后,立法者就未对该制度作出修改,人数不确定的代表人诉讼制度在实践中也几乎未能得到适用。直到2019年《证券法》修订和《代表人诉讼规定》的施行,证券纠纷代表人诉讼制度落地。不同于融合德国团体诉讼和美国集团诉讼制度元素的特别代表人诉讼,^{〔9〕}普通代表人诉讼总体上承继了《民事诉讼法》中代表人诉讼的原有规定及法理。

(二) 普通代表人诉讼的实践情况

笔者通过收集法院公告、相关新闻报道等公开材料,整理汇总了目前我国普通代表人诉讼的司法实践情况,具体信息如表1所示:

〔6〕 参见吴泽勇:《群体性纠纷解决机制的建构原理》,载《法学家》2010年第5期。

〔7〕 参见张莹、冀宗儒:《民事诉讼代表人制度中诉讼当事人制度论》,载《河北法学》2020年第5期。

〔8〕 参见章武生、杨严炎:《我国群体诉讼的立法与司法实践》,载《法学研究》2007年第2期。

〔9〕 参见汤维建:《中国式证券集团诉讼研究》,载《法学杂志》2020年第12期。

表 1 我国普通代表人诉讼的司法实践情况

案件简称	案件进展	原告人数	被告(拟)承担 数额/元*	权利登记 公告之日	生效判决 作出之日
五洋债	二审终审 驳回再审	487	7.4 亿	2020 年 3 月 13 日	2021 年 9 月
澄星股份	一审审理中	337	6426 万	2020 年 5 月 8 日	
蓝丰生化	二审终审	163	1853 万	2020 年 5 月 8 日	2025 年 1 月
怡球资源	一审审理中	110	—	2020 年 5 月 8 日	
辉丰股份	二审终审	230	8719 万	2020 年 5 月 9 日	2024 年 10 月
飞乐音响	二审终审	315	1.23 亿	2020 年 9 月 28 日	2021 年 5 月
中创环保	发回重审中	257	5521 万	2021 年 4 月 2 日	
乐视网	二审中	2000	20.4 亿	2021 年 9 月 30 日	
安妮股份	二审中	995	1.59 亿	2022 年 9 月 5 日	
龙力退	一审审理中	1628	9.1 亿	2022 年 4 月 24 日	
天润数娱	一审审理中	794	—	2024 年 3 月 27 日	
智汇未来	一审审理中	109	—	2024 年 3 月 27 日	
宜通世纪	一审审理中	—	—	2024 年 11 月 18 日	
康得新	已确定权利 人范围	—		—	
广西能源	权利人 登记中	—		2024 年 12 月 31 日	
东旭光电	已受理				

注:表内为截至 2025 年 1 月 20 日普通代表人诉讼实践情况的最新数据。

* 未作出生效判决案件中的被告拟承担数额为民事起诉状中原告投资者主张的数额。

1. 案例数据特点

由表 1 可知,普通代表人诉讼原告人数范围可大可小,我国目前启动的普通代表人诉讼中,原告人数从百余人至千余人不等。相比单一诉讼案件,它能够承载的原告数量更多,契合资本市场群体性纠纷多发的特点;相比动辄上万名原告的特别代表人诉讼,它的体量则相对较小,适用也更为灵活。同时,若以时间为轴纵向观察,可以发现,整体而言原告

人数呈上升趋势,这说明随着普通代表人诉讼案件的实践增加,市场对该种诉讼的认识也更为全面,有更多的投资者愿意通过加入普通代表人诉讼的方式来行使法律赋予的权利、维护自己的利益,中小投资者依法维权的意愿越来越强。

以公开披露的案件数据为基础,分析普通代表人诉讼的启动时间(以法院发布权利登记公告之日为准)可以发现,《证券法》颁布后,关于普通代表人诉讼的制度实践整体数量偏少。相比示范诉讼、调解等其他群体性证券侵权民事纠纷案件的解决机制,我国现有的证券纠纷普通代表人诉讼实践尚带有探索和试点色彩,普通代表人诉讼的可持续发展在实然层面仍存在一定的障碍。

2. 典型案例概况

从案件具体情况来看,目前我国采用普通代表人诉讼程序审理的证券侵权纠纷案件共有10余起,均为虚假陈述纠纷,其中有5起案件法院已作出终审判决。

“五洋债”案是首例公司债券虚假陈述普通代表人诉讼案,该案发生在《代表人诉讼规定》出台前,杭州市中级人民法院在没有实施细则指引的情况下,将大量的单独诉讼整合起来,适用代表人诉讼程序审理该案并作出判决。杭州市中级人民法院自2018年9月起即受理了多起投资者诉五洋债虚假陈述责任人的证券纠纷案件,考虑到系列案件诉讼标的为同一种类、原告人数众多且不能确定,符合代表人诉讼的适用条件,法院在“人民法院报”上发出公告,通知相关权利人在“浙江证券期货纠纷智能化解平台”上登记,通过“公告一审查”的传统民事诉讼法模式确定权利人范围,开展诉讼。^[10]从结果上来看,“五洋债”案的实体判决意义远超过其程序价值,但代表人诉讼在该案中的实践无疑是一次成功且有益的尝试。

“飞乐音响”案则是《代表人诉讼规定》出台后证券纠纷普通代表人诉讼第一案,标志证券纠纷普通代表人诉讼案件的正式落地,由上海金

[10] 参见杭州市中级人民法院:《“15五洋债”“15五洋02”债券自然人投资者诉五洋建设集团股份有限公司等人证券虚假陈述责任纠纷系列案件公告》,载《人民法院报》2020年3月13日,第8版。

融法院受理并作出一审判决,上诉后由上海市高级人民法院作出终审判决。该案完全依照司法解释规定的法定程序进行,上海金融法院通过“裁定—公告”模式通知适格投资者,借助“代表人诉讼在线平台”完成登记工作。^[11]此外,该案判决书中将赔偿计算方法载入判决主文,通过生效判决书既判力扩张的效力,为未登记的投资者将来行权扫清障碍,有力地提高了诉讼效率、降低投资者维权成本,颇具积极意义。^[12]该起普通代表人诉讼结案后,法院又通过裁定适用生效裁判和另行裁判的方式,确保涉及该案的2000多名投资者获得足额赔付共3.29亿元。^[13]

2020年5月,南京市中级人民法院发布了“辉丰股份”“澄星股份”“蓝丰生化”“怡球资源”4起上市公司虚假陈述纠纷案件的权利登记公告,正式启动证券纠纷代表人诉讼试点工作。作为江苏省首例普通代表人诉讼案,“辉丰股份”案已作出生效判决,该案也是中证中小投资者服务中心(以下简称投服中心)参与的首例普通代表人诉讼。投服中心委派公益律师支持投资者起诉,并支持其中一位投资者成为诉讼代表人代表众多原告进行诉讼。此外,法院还委托中国证券投资者保护基金有限责任公司(以下简称投保基金)负责测算原告损失金额等多项费用,^[14]充分发挥了投资者保护机构(以下简称投保机构)在普通代表人诉讼中的作用,为后续投保机构参与代表人诉讼制度提供了示范和参考。

(三)普通代表人诉讼的适用困境

根据《代表人诉讼规定》的规定,证券纠纷代表人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。司法解释还放宽了提起代表人诉讼的前置条件,原告仅需提交能够证明证券侵权事实的初步证据即可起诉,包括被告自认材料(主要包括发行人对虚假陈述等行为

[11] 参见上海金融法院:《“飞乐音响代表人诉讼案”权利登记公告》,载上海金融法院投资者司法保护综合平台,http://www.shjrfy.gov.cn/jrfy/gweb/tzzsfbh/xxnr_view.jsp?pa=aaWQ9NTc2MwPdcssPdcssz,2024年2月1日访问。

[12] 参见陈杭平:《“合众为一”:代表人诉讼判决效力论》,载《法学评论》2024年第2期。

[13] 参见胡蝶飞:《孙倩:让中小投资者被看见,被听到》,载《上海法治报》2024年6月5日,第1版。

[14] 参见《投服中心参与的首例普通代表人诉讼一审胜诉》,载中国投资者网,https://www.investor.org.cn/rights_interests_protection/rights_protection_service/methods_channels/202107/t20210722_500807.shtml,2024年1月7日访问。

的相关更正公告、承认实施了虚假陈述等行为的声明等^[15]）、证券交易场所的纪律处分或自律管理措施等，不以行政处罚或刑事判决为必要前提。随着最高人民法院《关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》对虚假陈述案件的前置程序完全取消，代表人诉讼案件的适用范围也进一步解开限制。

尽管司法解释对可诉案件范围进行了扩大，且纪律处分、自律管理措施和被告自认材料等符合初步证据要求的公告、决定数量庞大，^[16]但从市场实际情况来看，这些材料涉及的不当行为往往情节较为轻微，对股价的影响较小，投资者诉诸法院或原告胜诉的可能性较小。因此，潜在诉讼的样本范围仍然主要集中于中国证券监督管理委员会及各地证监局的行政处罚决定、监管措施以及刑事判决书。随着近年来监管部门对上市公司证券违法行为监管的进一步加强，针对虚假陈述、内幕交易、操纵市场等行为作出的行政处罚和监管措施数量不断攀升，可诉的案件数量也在逐年增加。相比之下，普通代表人诉讼案件在5年内仅审结5起案件，面对大量潜在的证券纠纷和越来越多投资者寻求救济的主张，普通代表人诉讼制度却未能像示范诉讼那样获得普遍适用，部分原因可能在于其他群体性纠纷解决机制的兴起分散了制度需求，但归根结底，仍应从制度本身着手分析普通代表人诉讼制度未能顺应现实需要反而开展困难的原因。

三、普通代表人诉讼适用难的原因分析

《证券法》上的普通代表人诉讼制度直接沿袭了我国《民事诉讼法》第55—57条的规定，事实上，在证券纠纷代表人诉讼制度正式确立前，民事诉讼法上人数不确定的代表人诉讼制度一直处于“休眠”状态，未

[15] 参见林文学、付金联、李伟等：《〈关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定〉的理解与适用》，载《人民司法》2020年第28期。

[16] 参见徐文鸣：《民事责任能威慑证券市场违法行为吗——基于证券代表人诉讼判决的准自然实验》，载《广东财经大学学报》2022年第2期。

能发挥其实际效用。学者研究认为,制度借鉴的语境偏差^[17]司法资源的有限性^[18]具体程序性规范的缺失和规则设计的粗疏均构成了制度虚置的原因。在多层次资本市场建立、审判能力不断成熟的当下,上述历史原因已随之湮灭,但普通代表人诉讼的实践仍步伐缓慢,原因何在?证券群体纠纷内生地存在集体行动困境,这是普通代表人诉讼在实践中难以广泛适用的根源。理论上而言,解决集体行动问题的关键在于提供“选择性激励”,但现有制度中对原告律师、投资者甚至法官的激励不足,导致这些本该积极推动诉讼的群体失去了动力;而对于普通代表人诉讼与特别代表人诉讼二者体系关系的认识偏差,又进一步加剧了启动诉讼的潜在成本和风险。

(一) 证券群体诉讼中的集体行动困境

奥尔森指出,在集体中,一个有理性和寻求自利的个体不会采取行动以实现共同的或集体的利益,即便这能够推动实现集体目标并使个体获利。从个人的理性主义出发,个人行动的收益将被分割给集体成员,远远抵不上为之行动付出的成本。^[19]集体行动困境始终是证券群体诉讼面临的重要难题,诉讼中部分当事人采取行动而无法排除他人“搭便车”,最终导致部分当事人行动的积极性降低,没有人采取任何有利于集体的行动。^[20]证券侵权纠纷有着显著的“小额多数”的特点,一家上市公司的违法违规行为可能会导致数千名或上万名中小投资者的利益受损,尽管投资者的索赔数额总和惊人,但对于分散的单个投资者而言,起诉意味着巨大的诉讼成本和有限的个人收益,^[21]基于成本与收益匹配的考量,投资者提起证券民事诉讼的积极性降低,不愿意采取有利于集体的行动。因此,在证券侵权纠纷中,受损投资者往往囿于集体行动困境,难以联合起来提起诉讼。

[17] 参见吴英姿:《代表人诉讼制度设计缺陷》,载《法学家》2009年第2期。

[18] 参见王福华:《代表人诉讼之替代改革》,载《上海交通大学学报(哲学社会科学版)》2006年第5期。

[19] 参见[美]曼瑟尔·奥尔森:《集体行动的逻辑》,陈郁、郭宇峰、李宗新译,格致出版社、上海人民出版社2014年版,第2页。

[20] 参见李激汉:《证券民事赔偿诉讼方式的立法路径探讨》,载《法学》2018年第3期。

[21] 参见徐明:《证券民事赔偿优先的逻辑、现状与发展》,载《法律适用》2024年第10期。

为了解决证券群体纠纷中的集体行动困境,一种方案是学习美国集团诉讼制度,采取对集团律师“胜诉酬金”的激励机制,但事实证明这种激励机制带来了巨大的滥诉风波以及代理律师和原告投资者之间的利益冲突问题;另一种方案是创制其他替代性机制,如德国的投资者示范诉讼制度、我国台湾地区的证券团体诉讼制度,由法院或公益机构行使诉讼实施权,但这同样会引发新的“代理问题”。特别代表人诉讼是典型的通过替代性措施破解集体行动困境的尝试,由法定的投保机构推动代表人诉讼,特别代表人诉讼的公益性消解了利益冲突产生的龃龉,专业性则能为方案的公信力背书,尤其是“默示加入、明示退出”的制度设计,大大提高了诉讼效率,降低投资者参加诉讼的诉讼成本。可以说,在特别代表人诉讼中,因为投保机构这个特别代表人的存在和发挥作用,集体行动困境已解决,但特别代表人诉讼的适用范围有限,提起的数量不会太多。相较而言,普通代表人诉讼制度仍然是自发组织的群体选择代表的机制,带有“直接民主”特征,受到法院主导,^[22]这意味着证券群体纠纷所面临的集体行动问题在普通代表人诉讼中仍未消弭。

(二) 制度激励缺失引发的适用难题

证券纠纷中受损投资者一般人员规模庞大且地域分布广泛,针对证券侵权行为进行起诉时,面临集体行动困境,解决该问题的一般方法即为“选择性激励”,即在某些方面对集体的部分成员予以激励,提高成员发动诉讼的积极性。而在我国,从律师、法院和投资者的角度来看,普通代表人诉讼的制度激励均存在明显不足。^[23]

1. 有限律师报酬制约了普通代表人诉讼市场的扩展

由于普通代表人诉讼起诉时原告人数不确定的程序特点,律师仅和部分或者单个原告之间存在委托代理关系,基于合同的相对性,也就只能向委托人请求支付律师费。从诉讼实际而言,尽管委托关系有限,但

[22] 参见邓峰:《代表人诉讼下的集体行动困境和专业化解决方案》,载中国投资者网,https://www.investor.org.cn/information_release/market_news/202307/t20230720_686244.shtml。

[23] 参见秦拓、罗娜:《示范诉讼:现实选择与程序完善》,载郭锋主编:《证券法律评论》2021年卷,中国法制出版社2021年版。

作为诉讼代表人的代理律师,实际上负担了全体登记原告的代理职责。^[24] 在此情形下,律师能否获得与其付出的劳动相适应的工作报酬,成为其开展工作积极性的重要考量因素。

《代表人诉讼规定》确立了普通代表人诉讼中的律师费转付机制,第25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”。因此,在普通代表人诉讼中,若被告败诉,原告主张其赔付律师费,法院会在合理数额内予以支持。目前我国已作出判决的普通代表人诉讼案件中,有4起案件对律师费用作出了安排,但尚未形成有约束力的通行做法,费用的合理性也有待商榷。“五洋债”案中,原告主张被告应按照4名原告实际承担的律师费支付31万元,法院最终酌定以每人2000元的标准确定合理律师费用,判决被告赔付律师费共计11万元(按该标准律师费总额应为97.4万元,但并非每个原告均获得了律师费的赔付,最终金额有所酌减)。^[25] “飞乐音响”案参考了“五洋债”案律师费的测算方法,原告主张采用风险代理,按照法院认定赔偿金额的15%支付律师费用,法院最终按照每名原告3000元的标准判决支付律师费94.5万元。^[26] “辉丰股份”案中,由于仅有一名原告代表人提出5万元律师费的诉请,一审法院最终判决支持其3万元的律师费主张。^[27] “安妮股份”案中,一审法院判决被告支付公告费、通知费及律师费等费用共计99.5万元,但该案截至作者撰文尚在二审中,无法确定该判项能否被维持。在其余的两起案件——“乐视网”案和“中创环保”案中,原告则并未主张律师费,从现有能够检索到的公开内容来看,判决书中均未对此问题有所阐述。

现有案例中存在的问题主要体现为两方面:其一,法院判决支持的

[24] 参见彭冰:《证券特别代表人诉讼第一案述评——关于康美药业虚假陈述案的程序性分析》,载《金融法苑》2022年第1期。

[25] 杭州市中级人民法院:王某等与五洋建设集团股份有限公司、陈某樟证券虚假陈述责任纠纷一案民事判决书,案号:(2020)浙01民初1691号,2020年12月31日。

[26] 上海金融法院:丁某春等诉上海飞乐音响股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷一案民事判决书,案号:(2020)沪74民初2402号,2021年5月11日。

[27] 参见投服中心:《证券纠纷代表人诉讼之合理费用》,载微信公众号“投服中心”,https://mp.weixin.qq.com/s/NchX50_GEcL91YwNRcQGzw,2024年2月2日访问。

“合理律师费用”数额标准模糊、参考因素不一,且低于律师的预期薪酬。原告律师费采用风险代理机制,可能是认为支持该种费用机制会产生美国集团诉讼“胜诉酬金”的效果,法院指出被告不受风险代理合同的约束,对该计算方法明确不予采纳,酌情从案件繁简、工作量、平均赔偿金额等角度确定了律师费用。原告律师费采用普通代理机制,各法院则分别考虑了各原告律师费的实际支出情况以及原告人数、律师工作量、律师工作成本等综合因素。几起案件中最终判决的律师费用相差极大,但关于费用的合理性,法院没有作出单独说明。事实上,法院所确认的数额低于原告律师有动力发起诉讼的薪酬(如判决书提及的赔偿金额的15%)。法院对律师费用的判决数额无疑会影响当事人对聘请律师费用的预估,若法院仅对律师费用作象征性的支持,律师代理此类案件的心理预期与积极性将大打折扣。其二,更现实的是,由于前期征集投资者的律师大多数并不能成为代表人律师参与诉讼,而这部分律师的报酬无法在判决中得到确认和保障,因此,基于自身利益导向,有相当部分的原告律师征集投资者后,并未加入普通代表人诉讼,而是选择单独提起诉讼,从而确保自身的律师费用能够得到支持。以“飞乐音响”案为例,据上海金融法院统计,普通代表人诉讼案件生效后,另有1700余名投资者通过个案起诉的方式获赔约2.06亿元。^[28]基于证券诉讼的高度专业性与复杂性,加入普通代表人诉讼与否,更多是代理律师基于自身利益的选择而非投资者的直接意愿。

2. 当前的量化考核机制影响法院启动该类诉讼的积极性

2021年最高人民法院出台《关于加强和完善法官考核工作的指导意见》(以下简称《考核意见》),规定对于法官业绩的考核,“主要围绕办案数量、办案质量、办案效率和办案效果等四个方面设置指标”。各级法院通过设置考核指标,量化法官办案业绩,形成了一套复杂的法官绩效考核制度。但在现实应用中,由于实践的多样性与复杂性,指标内容和案件权重计算设置很难顺应各类案件以及新型案件,使得量化考核机制

[28] 参见黄一峰:《3.29亿!超2000名投资者获赔》,载微信公众号“上海金融法院”,
<https://mp.weixin.qq.com/s/ihLkZc9y-oqgxO7qtTTnA>,2025年1月19日访问。

未能发挥其应有作用,反而在一定程度上影响了审判执行工作。^[29]

以办案数量和效率指标为例,对于办案数量的考察,以审结案件数量为基础标准,针对办案效率的考察,则将结案率作为关键要素。但是,法院关于指标内容的设置对不同业务领域案件之间的客观差异考虑不足,^[30]而量化考评机制又直接影响了法官对案件处理方式的考虑。普通代表人诉讼案件涉及群体纠纷,原告人数众多且不确定,程序也更加复杂。在结案数量指标下,采用普通代表人诉讼方式和采用示范判决诉讼方式解决纠纷无疑有重大差别;而在结案效率指标下,普通代表人诉讼也不占优势,规模庞大的当事人意味着协调原告方内部利益、审查海量诉讼材料等工作将会占用大量审判时间,导致审判周期大大延长,影响法官的结案率。诚然,普通代表人诉讼通过集中处理当事人人数众多的共同诉讼案件,一次性解决纠纷,实现了节约成本和保持判决一致性的目的。但是,普通代表人诉讼在减少案件数量的同时也增加了程序的复杂性。^[31]因此,从法官角度出发,长期持续推动普通代表人诉讼适用的动力不足。另外,代表人诉讼整合了大量潜在的单个诉讼,使得法院的案件量减少,法院的考核也受到影响。

3. 高额诉讼费用影响投资者的起诉意愿

诉讼费用会影响投资者提起代表人诉讼的意愿,若诉讼成本过高,受侵害者就可能放弃选择此种方式维权;诉讼成本过低,则有可能发生滥诉风险。我国民事诉讼程序中的诉讼费用主要包括案件受理费、保全费、案件鉴定费、通知费等。根据《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》(2022年修正)^[32]和《代表人诉讼规定》的规定,人数不确定的普通代表人诉讼与特别代表人诉讼都可以不预交案件

[29] 参见祖鹏、王艳华:《对法官办案业绩量化考核制度的检视与反思》,载《法律适用》2023年第2期。

[30] 参见上海市第一中级人民法院课题组、黄祥青:《审判绩效考核与管理问题研究》,载《中国应用法学》2019年第3期。

[31] 参见[日]谷口安平:《程序的正义与诉讼》,王亚新、刘荣军译,中国政法大学出版社1996年版,第180-181页。

[32] 《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》(2022年修正)第194条规定:依照《民事诉讼法》第57条审理的案件不预交案件受理费,结案后按照诉讼标的额由败诉方交纳。

受理费。进一步对比两部司法解释,可发现《代表人诉讼规定》为特别代表人诉讼提供了更大的诉讼费用优惠,包括“败诉或部分败诉的原告可申请减交或免交诉讼费的,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是否准许”“投保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”。《代表人诉讼规定》中关于特别代表人诉讼费用减免的例外性规定,进行了有意义的制度创新,充分考虑了投保机构的支付能力,体现了强烈的公益性质。

然而,相比之下,普通代表人诉讼败诉后的损失风险也就显著增加了,因此实践中投资者更希望投服中心提起特别代表人诉讼而非由自己参与普通代表人诉讼。一旦普通代表人诉讼中原告投资者败诉,案件受理费就由提起诉讼的投资者承担,这使得本就承受损失的投资者不得不谨慎权衡是否参与诉讼,这在实践中遏制了投资者提起普通代表人诉讼的积极性。当诉讼费用的优惠机制只有少部分案件中的投资者能够享受时,它的激励效果就会打折扣。当大额诉讼标的额对应败诉后需承担的高昂诉讼费用,这种诉讼风险和压力自然会影响普通中小投资者起诉的意愿。

(三) 普通代表人诉讼前置带来的潜在诉讼成本

《证券法》颁布后,学界对普通代表人诉讼与特别代表人诉讼之间是递进、并行还是排斥关系的问题进行了讨论。从法条文义来看,《证券法》第95条第3款使用“参加”而非“提起”,《代表人诉讼规定》细化规定了投保机构参与诉讼的程序,未明确投保机构有权主动启动特别代表人诉讼,因此,普通代表人诉讼与特别代表人诉讼之间应为递进关系,投保机构一般仅能在已有投资者提起普通代表人诉讼的情形下参与诉讼。^[33]

理论上而言,这种特别代表人诉讼一经启动即吸收或取代原普通代表人诉讼的安排带来的问题在于,已经有一定进展的普通代表人诉讼均有可能被转化为特别代表人诉讼,而一旦投保机构全面接手案件,前期

[33] 参见最高人民法院民事审判第二庭编著:《最高人民法院证券纠纷代表人诉讼司法解释理解与适用》,人民法院出版社2021年版,第187页。

介入普通代表人诉讼中的原告律师就面临前功尽弃的风险,由此导致原告律师率先启动普通代表人诉讼的积极性降低。^[34] 但目前我国实践中,对于有望启动特别代表人诉讼的案件,投保机构在普通代表人诉讼阶段就接手并主导了案件,以此确保诉讼程序的顺利转化和衔接,降低不必要的风险和时间成本,在事实层面化解了上述问题。但不可否认的是,相比于并行的制度安排,要求特别代表人诉讼以普通代表人诉讼为前置程序,会使得原告律师缺乏主动提起普通代表人诉讼的动力,不利于普通代表人诉讼制度的独立发展,在制度层面仍有优化的空间。

综上所述,现有的代表人诉讼制度仍存在部分细节性瑕疵,使得启动普通代表人诉讼的关键主体动力缺失。针对普通代表人诉讼的适用难问题:一方面,应当承认该种诉讼形式的局限性,正确看待普通代表人诉讼在证券诉讼体系中的位置,普通代表人诉讼应与其他证券纠纷解决方式发挥合力而非取而代之。另一方面,可通过多种途径完善现有制度:一是有针对性地弥补制度疏漏,加大选择性激励的力度;二是推动替代性措施发挥作用,引入投保机构在特定条件下参与普通代表人诉讼的并行机制,破解私人执法困境,多措并举推动普通代表人诉讼发挥应有效能。

四、普通代表人诉讼制度的完善:激励与效率的视角

(一) 建立提起普通代表人诉讼的激励机制

1. 完善律师费用支付机制

从法经济学的视角来看,可通过律师费来影响纠纷成本,促使纠纷解决。要求败诉的证券侵权行为人承担对方的律师费用,在增加侵权行为成本的同时也降低了受害者的维权成本,既有利于遏制不法行为,也有助于鼓励受害者积极维权。^[35] 在普通代表人诉讼中,真正能够激

[34] 参见陈洁:《证券纠纷代表人诉讼制度的立法理念与制度创新》,载《人民司法》2020年第28期。

[35] 参见刘东华:《论律师费用分配机制在纠纷解决中的作用——国外实践与立法的经验式研究概述》,载《中国社会科学院研究生院学报》2013年第3期。

励律师组织并发起诉讼、协助投资者维护权益的,是原告律师在胜诉后获得的律师费用。因为受损的中小投资者几乎无力付出高昂律师费聘请代理律师,而诉讼的可持续性提起不能仅仅依靠律师的“企业家精神”^[36],或是法律服务业拓展业务、扩大社会影响力的尝试,^[37]更应当引入市场化机制,有针对性地解决目前我国律师费确定标准模糊的问题。

法院应明确合理律师费用的确定标准。可根据审判经验,列明酌定支持律师费用转付数额的考虑依据,将当地律师收费的一般标准或指导价格、原告诉讼请求被判决支持的情况、律师进行诉讼代理的实际成本等因素纳入考量范围,由法院根据公平原则经审查释明后确定被告应承担的合理的原告律师费用。^[38]考虑到该类案件一般争议标的额巨大,不应完全按照风险代理费的收费标准,否则会给被告带来不合理的赔付压力。在确定合理律师费用标准时,应将原告聘请律师所产生的差旅费、调查取证费用、参与诉讼费等律师工作成本作为必要支出,原告人数、律师工作量、案件复杂程度作为重要考量因素,由法院在具体案件中行使自由裁量权酌定被告最终承担的数额和比例。

2. 改良法官考评机制

构建科学合理的法官绩效考评指标体系,有助于提升法院审判工作质效,也为普通代表人诉讼制度适用突破瓶颈。具体可从以下几个方面予以开展:第一,调整、优化量化指标体系,以《考核意见》为指导细化标准、合理赋分。例如,在计算结案数量的同时,综合考虑案件类型、审判程序等因素评估案件的繁简难易程度,合理设置案件权重系数,科学评价不同业务条线、不同岗位法官的实际办案工作量。考虑到普通代表人诉讼一般涉及相关方较多,且案件处理复杂,因此可以增加普通代表人诉讼权重,或者对普通代表人诉讼案件数量的计算方法进行一定比例的

[36] 参见黄辉:《中国证券虚假陈述民事赔偿制度:实证分析与政策建议》,载黄红元、徐明主编:《证券法苑》第9卷,法律出版社2013年版。

[37] 参见刘君博:《“双轨制”证券纠纷代表人诉讼的阶段化重构》,载《西南民族大学学报(人文社会科学版)》2021年第11期。

[38] 参见段贞锋:《论我国律师费转付制度的构建》,载《南京航空航天大学学报(社会科学版)》2019年第3期。

调整。第二,综合应用评估方法,注重定量评估与定性评估相结合,采用量化赋分为主、定性赋分为辅的方式进行法官考核。^[39] 量化指标体系固然在评价机制中有不可替代的重要作用,但也应认识到,完全依赖量化评价得到的结果可能存在误差,在定量分析的过程中辅以定性分析,能够使得案件质量具有真正意义上的可比性。^[40] 普通代表人诉讼在诉讼体量、诉讼程序等各方面的特殊性,均可以在考核时辅以一定的定性评估,使普通代表人诉讼更好地适应量化评估为主的考核机制。通过上述措施,使得普通代表人诉讼的工作量在法官工作考评机制中得到公平的对待,缓解法官的工作压力,使普通代表人诉讼能够更加顺畅地得以实施。

3. 调整诉讼费用交纳机制

为激励投资者参加诉讼而对诉讼费用作出特殊安排有一定的先例。例如,德国的示范诉讼制度,就原被告、诉讼参与人在示范诉讼中发生的费用合并计入所有的平行诉讼当中并按份额分摊,^[41] 因此,示范诉讼的案件受理费无须单独交纳,按其求偿所占所有平行诉讼的诉请总额比例计算即可。在我国台湾地区的团体诉讼制度当中,有关规定则直接规定了诉讼费用的减免,标的额在新台币 3000 万元(约合人民币 678.6 万元)以上的,投保中心无须交纳或减免裁判费或执行费。

《代表人诉讼规定》为特别代表人诉讼制度设立的一系列降低诉讼成本的安排,但普通代表人诉讼不享有同样的制度激励。可以考虑对普通代表人诉讼的费用制度进行相应的优化,以发挥诉讼激励作用。二者同属于证券纠纷代表人诉讼,在诉讼费用交纳机制上厚此薄彼并不利于诉讼的有效开展,因此,应当赋予普通代表人诉讼的原告投资者和特别代表人诉讼中投保机构相同的制度优惠,允许普通代表人诉讼的原告投资者在败诉后向法院申请减交、免交诉讼费用并由法院判定是否准许;由法院决定是否对被告进行保全而非由原告申请保全并提供担保。

[39] 参见孙晓东:《论我国法官考评制度的完善》,载《广东社会科学》2020 年第 5 期。

[40] 参见北京市第二中级人民法院课题组:《司法改革背景下法官绩效考评机制研究》,载《中国应用法学》2018 年第 3 期。

[41] 参见吴泽勇:《〈投资者示范诉讼法〉:一个群体性法律保护的完美方案?》,载《中国法学》2010 年第 1 期。

（二）取消普通代表人诉讼作为特别代表人诉讼启动的前置条件

《证券法》第95条规定的证券代表人诉讼制度由普通代表人诉讼制度和特别代表人诉讼制度组成,从表面上看,二者的区别仅在于诉讼程序的差异,前者由受损投资者自己发起诉讼、选出代表人参与案件,后者则有投保机构的加入,投服中心作为特别代表人参与诉讼,与证券侵权行为人对抗。但从实质上看,普通代表人诉讼与特别代表人诉讼在制度定位上就有显著不同,普通代表人诉讼是典型的私益救济,通过私人执法主张对投资者的损害赔偿,而特别代表人诉讼则由于投服中心、投保基金等公益属性投保机构的介入有私益诉讼公益化的趋势,在帮助受损投资者收回经济利益的同时,发挥对上市公司不法行为的震慑作用。

然而,特别代表人诉讼的适用范围是有限的,其无法成为应对证券市场群体纠纷的主要解决机制:第一,只有投保机构可成为特别代表人诉讼的代表人,资源的有限性意味着特别代表人诉讼不可能被大量发起,大部分证券群体纠纷仍需通过其他诉讼方式来解决。第二,投服中心也在业务规则中明确将选案标准限定为“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”的行政处罚或刑事裁判前置的案件。第三,考虑到部分被诉上市公司的偿付能力,启用特别代表人诉讼往往也难以实现充分赔偿投资者的目标,此时执行不能将削弱这一制度的启动效果。

因此,在证券纠纷代表人诉讼制度中,普通代表人诉讼主要是在起到一定威慑作用的同时,发挥示范引领作用,实现对投资者的全面救济;而特别代表人诉讼仍应回归威慑的核心功能定位,特别代表人诉讼仅在符合投保机构选案标准,且其他条件成熟的情况下提起。应赋予投保机构直接提起特别代表人诉讼的权利,取消程序转换的前提要求,将特别代表人诉讼与普通代表人诉讼脱绑,让普通代表人诉讼更加优先主动地发挥“私人执法”功能,特别代表人诉讼则在案件情况复杂、影响重大以至于普通代表人诉讼无法有效发挥制度功能时启动,更多向“公益救济”的定位回归,实现“加入制”普通代表人诉讼与“退出制”特别代表人诉讼的并列运行,更好地发挥普通代表人诉讼与特别代表人诉讼各自独立的制度效能。

五、投保机构参与普通代表人诉讼的探索

证券群体诉讼存在显著的当事人双方力量不对等的特点:原告投资人均均为证券市场上普通的中小投资者且人数众多,一方面,从整体而言,原告方在专业性、经济实力方面无法与被告抗衡,另一方面,原告方内部的投资者之间并无利害关系,很难达成紧密的联盟。现行普通代表人诉讼制度运行过程中缺乏对关键主体的激励,实践中适用率并不高。可考虑发挥投保机构的凝聚作用,推动投保机构践行股东积极主义解决私人执法困境。^[42] 投保机构是兼有公益性和专业性的公共机构,其行动受成本收益考量的制约较小,因此,当律师、外部投资者等主体因利益风险衡量而陷入“理性冷漠”的困境时,投保机构的加入可以强化、坚定投资者的维权意愿,^[43] 弥补律师等专业力量的供给不足,促进普通代表人诉讼的顺利开展。具体而言,投保机构可探索作为原告与其他投资者共同提起普通代表人诉讼,或者通过被指定为代表人、支持投资者诉讼的方式参与普通代表人诉讼。

(一)作为原告提起普通代表人诉讼

2019年,最高人民法院相继印发《关于为设立科创板并试点注册制改革提供司法保障的若干意见》《全国法院民商事审判工作会议纪要》,确认了投保机构提起证券民事诉讼和担任代表人的资格。^[44] 《证券法》

[42] 参见郭雳:《作为积极股东的投资者保护机构——以投服中心为例的分析》,载《法学》2019年第8期。

[43] 参见汪青松、张凯:《新证券法下投保机构持股行权的制度完善》,载《贵州师范大学学报(社会科学版)》2022年第5期。

[44] 最高人民法院《关于为设立科创板并试点注册制改革提供司法保障的若干意见》第13条规定:“立足于用好、用足现行代表人诉讼制度,对于共同诉讼的投资者原告人数众多的,可以由当事人推选代表人,国务院证券监督管理机构设立的证券投资者保护机构以自己的名义提起诉讼,或者接受投资者的委托指派工作人员或委托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或者其代理的当事人作为代表人。”《全国法院民商事审判工作会议纪要》第83条规定:“国家设立的投资者保护机构以自己的名义提起诉讼,或者接受投资者的委托指派工作人员或者委托诉讼代理人参与案件审理活动的,人民法院可以商定该机构或者其代理的当事人作为代表人。”

第95条规定了证券纠纷代表人诉讼制度的3种适用情形,而基于虚假陈述等证券违法行为的涉众性、对象不特定性等特征,原告投资者提起的一般均为人数不确定的普通代表人诉讼或特别代表人诉讼。在特别代表人诉讼中,投保机构因其公益性被赋予了诉讼代表人的特别职权;对于普通代表人诉讼而言,其仍然遵循民事诉讼法的基本原理,与案件有利害关系的适格投资者才能够作为原告提起并参与诉讼。因此,理论上而言,投保机构若符合法定的适格投资者条件,可作为原告提起诉讼。从现实层面而言,投服中心作为公益机构,持有上市公司股份的目的主要在于持股行权督促上市公司履职,而非通过买卖股票交易盈利,难谓真正的证券违规行为的“受损投资者”,成为证券侵权损害赔偿主体的概率较低,但不排除未来出现投保机构具备原告资格并提起普通代表人诉讼的情形。

(二) 作为代表人参与普通代表人诉讼

《代表人诉讼规定》为投保机构间接参与普通代表人诉讼留下了制度空间。该规定第12条第2款规定,投保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,法院可以指定投保机构或被其代理的当事人为代表人。同时,应当注意的是,这里的投保机构有严格的限定条件,必须为“依照法律、行政法规或国务院证券监管机构的规定设立的投资者保护机构”,在我国有投服中心和投保基金两家机构。对于投保机构,即便其与案涉违法行为不存在直接利害关系,无法以适格原告的身份参与诉讼,也可以通过接受投资者委托的方式,指派工作人员或委托公益律师作为原告的诉讼代理人,此种情形下,根据司法解释的规定其可以依法院指定作为诉讼代表人参与诉讼。同时,其他未被代表的投资者也可以自行推选代表人,形成两类代表人的相互合作与制衡。^[45] 已被转化为特别代表人诉讼的“美尚生态”案中,法院即首次确定了投服中心作为普通代表人诉讼代

[45] 参见最高人民法院民事审判第二庭编著:《〈全国法院民商事审判工作会议纪要〉理解与适用》,人民法院出版社2019年版,第446页。

表人的法律地位。^[46]

投保机构的参与能够有效提高审理效率,降低中小投资者原告的诉讼成本。尽管在多数情况下,投保机构被排除在证券虚假陈述纠纷的适格原告之外,即便持有上市公司股票的投服中心也因其长期固定持股而不符合大多数案件适格投资者范围,但投保机构仍然可经委托或法律授权,以代表人的身份,集中行使中小投资者私益性的诉讼实施权。在普通代表人诉讼选任代表人阶段,能否推选出被代表原告集体认可的代表人、所推选的代表人是否具有足够的代表性,均为这一制度运行中的实体难点。为投保机构留出作为代表人参与普通代表人诉讼的空间,可以有效解决特殊情形下的程序僵局,推动普通代表人诉讼顺利开展。

必须强调的是,普通代表人诉讼的代理人主要是律师,投保机构只是在一些特殊情形需要的背景下参与诉讼。否则,投保机构会不堪重负,同时也挤占了律师的市场与空间。仅在部分有必要的情形下,例如原告集团内部利益诉求不一致且难以协调导致诉讼开展停滞、投资者内部存在较大意见分歧难以选出有公信力的诉讼代表人等,投保机构可介入普通代表人诉讼,帮助原告集团推动诉讼进程。此外,投保机构在作为代表人参与普通代表人诉讼的过程中,可建立与原告代理律师的合作机制,投保机构、公益律师与市场律师之间不应是竞争关系,而是相互合作,维护投资者权益的共同体。

(三) 支持投资者提起普通代表人诉讼

《民事诉讼法》第15条和《证券法》第94条第2款构成了证券支持诉讼的制度依据。目前我国证券侵权纠纷中,发挥支持诉讼作用的投保机构主要是投服中心,投服中心选择特定案件,接受中小投资者的申请、委托,由投服中心作为支持机构委派诉讼代理人(一般为公益律师)支持中小投资者依法诉讼维权。尽管在条文语义层面,证券支持诉讼仅限于“支持投资者提起诉讼”,但在实践层面,投服中心对案件的参与贯穿于诉讼各阶段;研究者也认为,有必要对支持诉讼的方式进行拓展,在起

[46] 参见深圳市中级人民法院:《美尚生态证券虚假陈述责任纠纷普通代表人诉讼权利登记公告》,载深圳市中级人民法院官网, <https://www.szcourt.gov.cn/article/1291586785431552>, 2025年1月19日访问。

诉前证据收集、判决后平行案件损失计算和市场影响因素评估等方面发挥更为广泛的作用。^{〔47〕}

投服中心支持诉讼的实践探索是在代表人诉讼处于休眠状态、投资者权益救济供给不足的背景下为缓解私人诉讼起诉难、举证难而产生的,^{〔48〕}与代表人诉讼的制度功能存在一定的重合之处。证券支持诉讼成本较低、程序简易、操作灵活,可以发挥其优势,与普通代表人诉讼制度形成互补、结合的机制,供投服中心选择适用,发挥制度合力。^{〔49〕}一方面,投服中心可以通过支持投资者起诉,鼓励投资者联合有相同诉请的原告发起普通代表人诉讼,推动证券群体纠纷的集约化解决。另一方面,在证券支持诉讼职能扩展的基础上,投服中心还可以其他形式在普通代表人诉讼中提供诉讼支持。

综上所述,投保机构的参与能在一定程度上缓解普通代表人诉讼的适用难题,但投保机构作为代表人参与普通代表人诉讼仍应是一种有限度的行权,而非成为常态化机制。普通代表人诉讼制度本质是由投资者个人提起诉讼,对应证券诉讼中的私人执法模式,投保机构无法直接替代律师驱动的市场机制成为主流,但探索投保机构在适当情形下参与并辅助普通代表人诉讼开展的模式,推动投保机构与社会律师的合作,共同发挥私人执法和公共执法的作用,应当是未来发展的方向。

六、结语

证券普通代表人诉讼作为我国证券诉讼体系中的重要一环,其有效开展,在促进投资者积极行权维护自身合法权益、实现救济功能的同时,也能对违法行为主体起到适度的威慑作用。但普通代表人诉讼在实践

〔47〕 参见单素华:《证券支持诉讼示范判决机制综述》,载郭文英、徐明主编:《投资者》第4辑,法律出版社2018年版。

〔48〕 参见荀晨露:《证券支持诉讼的实践探索与思考》,载郭文英、徐明主编:《投资者》第2辑,法律出版社2018年版。

〔49〕 参见汤欣、陈一新:《投资者保护机构和〈证券法〉下的普通代表人诉讼》,载蔡建春、卢文道主编:《证券法苑》第30卷,法律出版社2020年版。

中的运行效果并不理想,通过调研发现,这和集体行动的困境,以及制度设计没有充分考虑到律师、法院和法官的激励机制有关。首先,可以通过优化律师费的认定与支付机制、完善法官考评机制、增加诉讼费用优惠政策等,增强对各方主体的诉讼激励。其次,应取消普通代表人诉讼作为启动特别代表人诉讼的前置程序,证券诉讼各种形式都有发挥作用的空间而不应相互掣肘。最后,在律师作为普通代表人诉讼代理人核心力量的前提下,法律为投保机构参诉留下了空间,投保机构可以在客观需要的情况下,例如原告集团内部利益诉求不一致且难以协调时,发挥其专业性和公益性参加普通代表人诉讼,查漏补缺,推动普通代表人诉讼有效实施。普通代表人诉讼与其他诉讼形式一起,投资人、律师、法院、公益机构共同合力,实现证券诉讼对投资人权益的保护。

(编辑:张 越 姜沅伯)