

集团诉讼移植为何行之惟艰： 对韩国证券集团诉讼的实证分析^{*}

[韩]朴彗辰^{**} 著

王余幸怡^{***} 王羽婷^{****} 朴彗辰 译

摘要:韩国是十多年前便在证券法上采用美国式集团诉讼的大陆法系国家之一,但其集团诉讼的法律移植未得到充分利用。从韩国2004年开始施行《证券相关集团诉讼法》的13年中,集团诉讼仅提起了10次。本文着眼于原告律师的角度,通过实证研究解释为何证券集团诉讼在韩国很少被提起,反而以非集团诉讼形式的证券损害赔偿诉讼替之,以填补现有文献中的空白。本文发现,风险规避型的原告律师面对提起证券集团诉讼的高昂费用,仅会对胜诉和获得执行可能性较高的案件提起集团诉讼。

关键词:集团诉讼 证券集团诉讼 法律移植
原告律师

* Hai Jin Park, *Class Action Scarcity: An Empirical Analysis of the Securities Class Action in Korea*, *European Business Organization Law Review*, Vol. 21, 2020. 译文已获得原出版社及作者的授权。感谢黛博拉·汉斯拉、罗伯特·麦肯、柯蒂斯·米霍普特和约瑟夫·格兰德菲斯特几位教授对本文早期版本的珍贵意见。

** 美国加利福尼亚州斯坦福大学法学院法学博士。

*** 华东政法大学法律与金融专业硕士研究生。

**** 华东政法大学民商法专业本科生。

序言

集团诉讼最初起源于美国，^{〔1〕}已经在国际上广为传播。^{〔2〕}然而，并不是所有效仿美国式集团诉讼方式的国家都频繁使用集团诉讼这种工具。^{〔3〕}在美国，促成集团诉讼成功的核心因素是共同基金原则、律师的风险代理费、陪审团制度和惩罚性损害赔偿，以及美国反对费用转移的规则。^{〔4〕}从美国向本国输入集团诉讼机制的国家可能缺乏美国

〔1〕 美国主导了证券集团诉讼机制的发展。See Hensler D. , Dombey - Moore B. , Giddens E. , Gross J. & Moller E. , *Class Action Dilemmas: Pursuing Public Goals for Private Gain*, Santa Monica, Rand Corporation, 2000, pp. 11 - 15. 20世纪70年代,广泛的社会力量除了促进私人证券诉讼和私人反托拉斯诉讼的发展外,还加强了对环境损害和反消费者商业行为的保护,这也为增加使用集团诉讼来寻求金钱赔偿铺平了道路。See Miller A. R. , *Of Frankenstein Monsters and Shining Knights: Myth, Reality, and the "Class Action Problem"*, Harv. Law Rev. , Vol. 92, 1979; Coffee J. C. , *Entrepreneurial Litigation: Its Rise, Fall and Future*, Cambridge, Harvard University Press, 2015, pp. 56 - 60.

〔2〕 澳大利亚、加拿大、印度尼西亚、葡萄牙、挪威和以色列拥有近似于美国集团诉讼法的诉讼制度。See Hensler D. , *The Globalization of Class Actions; An Overview*, Ann Am Acad Polit Soc Sci, Vol. 622, 2009(解释了针对私人主体的美国式集团诉讼的设计特点:跨实体法的应用、金钱赔偿的可获得性以及退出制的程序)。See also Coffee J. C. , *The Globalization of Entrepreneurial Litigation: Law, Culture, and Incentives*, Univ. Pa. Law Rev. , Vol. 165, 2017(提及澳大利亚、加拿大和以色列正采用美式集团诉讼)。Hensler D. , *The Global Landscape of Collective Litigation*, in: Hensler D. , Hodges C. & Tzankova I. (eds.) , *Class Actions in Context: How Culture, Economics & Politics Shape Collective Litigation*, Northampton, Edward Elgar Publishing, 2016, pp. 3 - 22(描述了澳大利亚、加拿大、以色列和美国具有类似的集团诉讼程序)。此外,英国在反垄断法上采取了退出制集体诉讼,韩国在证券法上允许退出制集团诉讼。See Coffee (2017). 但是,大多数新程序很少得到适用。See Hensler (2009).

〔3〕 只有那些法律体系与美国类似的国家才相对频繁地使用这一机制。澳大利亚在1992 ~ 2009年,共提起了245个集团诉讼案件,加拿大在2007 ~ 2011年提起了411个集团诉讼案件;2007 ~ 2011年,以色列有750个,印度尼西亚也有20 ~ 30个。See Hensler D. , *The Future of Mass Litigation: Global Class Actions and Third Party Litigation Funding*, George Wash Law Rev. , Vol. 79, 2011.

〔4〕 参见前注〔1〕,Coffee (2015)。

该机制项下现有的部分或全部关键特征,^[5]并且对于集团诉讼也有替代性法律救济措施。

集团诉讼法从美国向其他国家的输出是法律移植的一个例子。采纳另一法域的法律,范围从整个法律体系到单条规则,这在历史上绝非新鲜事。^[6]关于法律移植的最初讨论涉及法律移植是否普遍存在或是根本没有发生。^[7]认识到法律会受到社会、文化和政治力量的影响,^[8]之后的讨论逐渐从极端立场到有所缓和,并转向如何理解法律移植的“成功”和“失败”,^[9]以及促成成功法律移植的各种条件:例如,(1)移

[5] 参见前注[3],Hensler (2011)(指出在大多数法域中,不承认律师的风险代理费、共同基金原则或美国规则);参见前注[1],Coffee (2015)(指出大陆法系国家通常缺乏授权具有开拓精神的律师展开自行调查的证据开示制度)。

[6] See Watson A., *Legal Transplants: An Approach to Comparative Law*, Charlottesville, University Press of Virginia, 1974.

[7] 关于法律移植的普遍性,See, e. g., 参见前注[6],Watson (1974)(强调自罗马时代以来法律移植的普遍性)。关于法律移植的不可能,See, e. g., Legrand P., *What “Legal Transplants”?*, in Nelken D., Feest J. (eds.), *Adapting Legal Cultures*, Portland, OR, Hart Publishing, 2001, pp. 55, 58, 59, 61(坚持认为移植是不可能的,因为“规则必然是一种整合的文化形式”)。

[8] See, e. g., Foster N. H. D., *Transmigration and Transferability of Commercial Law in A Globalized World*, in Harding A., Örüçü E. (eds.), *Comparative Law in the 21st Century*, London, Kluwer Academic, 2002, pp. 58 - 59(总结了早期的争论并解释了极端立场趋同的趋势)。Friedman L. M., *Some Thoughts on the Rule of Law, Legal Culture, and Modernity in Comparative Perspective*, in Institute of Comparative Law in Japan (ed.), *Toward Comparative Law in the 21st Century*, Tokyo, Chuo University Press, 1998, pp. 1075 - 1076(解释了社会力量决定了法律自身的迁移)。Kahn - Freund O., *On Uses and Misuses of Comparative Law*, *Modern Law Rev.*, Vol. 37, 1974(主张政治决定了外国规范与所在国家机制的兼容性)。

[9] See Berkowitz D., Pistor K., Richard J. F., *The Transplant Effect*, *Am. J. Comp. Law*, Vol. 51, 2003. See Markovitz I., *Exporting Law Reform—But Will It Travel*, *Cornell Int. J. Law*, Vol. 37, 2004. 然而,很难界定何为法律移植的成功,尤其是其适应过程可能会持续很长时间。

植的动机；^[10] (2) 在现有机制中的“契合度”；^[11] (3) 替代性法律的存在；^[12] (4) 初始移植后的适应过程。^[13] 由于移植法律与其社会、政治环境之间的复杂关系，^[14] 案例研究已成为研究法律移植的重要方法。^[15]

韩国是十多年前便在证券法上采用美国式集团诉讼的大陆法系国家之一，其集团诉讼是法律移植未得到充分利用的一个很好的例子。韩国《证券相关集团诉讼法》(SCAA) 大体上以美国集团诉讼为蓝本，

-
- [10] See, e. g., Miller J. M., *A Typology of Legal Transplants: Using Sociology, Legal History, and Argentine Examples to Explain the Transplant Process*, Am. J. Comp. Law, Vol. 51, 2003 (根据促成移植的不同因素, 提出了法律移植的四种类型: 成本节约型、外部命令型、自发型、合法性生成型); See Kanda H., Milhaupt C. J., *Re-examining Legal Transplants: the Director's Fiduciary Duty in Japanese Corporate Law*, Am. J. Comp. Law, Vol. 51, 2003 (提出了四种类型的法律移植动机: “实际效用”动机、“政治”动机、“象征性”动机和“盲目复制”)。
- [11] 参见前注[10], See, e. g., Kanda and Milhaupt (2003) (输入规则和所在环境之间的“契合度”对法律移植成功与否而言至关重要); 参见前注[9], See also Berkowitz et al. (2003) (认为规则在多大程度上适合所在国的制度, 是影响移植产生实际影响的可能性的因素之一)。
- [12] 参见前注[10], See, e. g., Kanda and Milhaupt (2003) (强调替代性法律的可用性对分析“契合度”的中心地位)。
- [13] See, e. g., Örtücü E., *Law As Transposition*, Int Comp Law Q, Vol. 52, 2002 (强调移植后“调整”接受国法律行动主体的作用)。See Graziadei M., *Comparative Law as the Study of Transplants and Receptions*, in Reimann M., Zimmerman R. (eds.), *The Oxford Handbook of Comparative Law*, Oxford, Oxford University Press, 2006, pp. 454 - 455, 461 - 462 (注意到可能导致移植和接受移植变化的不同方式: 旧机制采用新的含义, 外观熟悉的外国元素以及导致多样性的社会和法律多元化)。
- [14] 参见前注[13], See, e. g., Graziadei (2006), pp. 471 - 472, 474 (认为以连贯性和合理性为基础的统一理论无法准确描述复杂和多维的法律移植世界)。
- [15] See, e. g., Nelken D., *Comparatists and Transferability*, in Lagrand P., Munday R. (eds.), *Comparative Legal Studies: Traditions and Transition*, Cambridge, Cambridge University Press, 2003, p. 459 (建议将重点放在考虑到法律及其社会和政治环境的特定实例的“详尽描述”上, 而不是寻找一个解释理论作为预测未来的工具)。

于2004年颁布并于2005年生效,^[16]目的是有效赔偿中小投资者所遭受的损失,并提高公司治理的透明度。^[17]但是,在过去的13年中,仅提起了10次集团诉讼。^[18]在韩国,以非集团诉讼形式提起的证券损害赔偿诉讼(证券损害赔偿诉讼)则更为频繁。^[19]

本文着眼于原告律师的角度,旨在通过实证研究解释为何在韩国很少提起证券相关集团诉讼,反而以证券损害赔偿诉讼替之,以填补现有文献中的空白。^[20]本研究发现了三个主要因素,其综合起来使原告律师更经常地避免提起证券集团诉讼。首先,由于缺乏风险分散措施,证券诉讼的原告律师必须规避风险。它们通常是以小型律所,或者实际上是由单一的从业人员运营的形式存在,并且没有可用的第三方诉讼资金。此外,原告律师之间为分担诉讼风险进行合作,近几十年来在美国已得到发展的这种做法,在韩国还尚未出现。其次,提起证券集团诉讼会将大笔前期投资和转移费用的风险转嫁给原告律师,而在证券损害赔偿诉讼中则由原告承担这些风险。此外,在证券集团诉讼中,不仅由于索赔金额和诉讼的集团规模大,而且由于认证程序的延迟,其成本往往会更大。最后,风险规避型的原告律师在提起证券集团诉讼时要面临高昂的成本,因此只有在更有可能胜诉并获得执行的案件中,才考虑提起证券集团诉讼。韩国没有证据开示制度,作为其替代做法的

[16] Hong JA, 집단소송 요건 완화 및 확대방안 (JipDanSoSong YoGeonWanHwa Mit HwakDaeBangAn) [Relaxation of Requirement and Enlargement in Class Action]. Paper presented at 국민의 생명·신체 보호 적정화를 위한 민사적 해결방안의 개선 심포지엄 (GukMinUi SaengMyeong, SinChe BoHo JeokJeongHwaReul WiHan MinSaJeok HaeGyeolBangAnUi GaeSeon Symposium) [Symposium on Improving Civil Approach for Promotion of Proper Protection of Citizen's Life and Bodily Integrity], 27 August 2016, Seoul, Korea.

[17] Art. 1 of the SCAA (“有效地寻求证券交易过程中产生的集体损失的救济,并最终提高公司的运营透明度”。

[18] The Court of Korea, 증권관련 집단소송 (JeungGwonGwanRyeon JipDanSoSong) [证券相关集团诉讼],载 <http://www.scourt.go.kr/portal/notice/securities/securities.jsp>, visited 31 May 2019. 最初在韩国提起的证券集团诉讼数量为13起,但其中有3个案件与涉及相同事实但有不同被告的未决案件合并在一起,随后进行了合并审理。参见附录二。

[19] 参见下文“研究方法”部分。

[20] 参见下文“先前研究”部分。

书证出示令也往往是无效的。在证券诉讼中,由于证据通常掌握在被告手中,原告律师通常诉诸政府调查来从被告方收集证据。然而,包含前期政府调查的案件中,通常为处于破产或破产康复程序的上市公司。因此,只有极少数的案件满足保证胜诉和执行的高门槛,能够吸引到风险规避型的原告律师来提起需要承担重大风险的集团诉讼。

分析韩国原告律师不常提起集团诉讼的原因,具有超越韩国证券法的重要意义。首先,它将为其他考虑采取美国式集团诉讼的国家提供有意义的见解。其次,本文通过案例研究,旨在加深我们对法律移植在所在国成功“扎根”所需条件的理解。在“一、研究结果”的剩余部分,本文将首先,介绍韩国的证券集团诉讼和证券损害赔偿诉讼。其次,本文将总结关于该问题的先前研究并阐明本文的研究问题。最后,本文将解释展开这项研究的方法。本文将在“二、讨论”中阐述在韩国很少使用证券集团诉讼的原因,之后进行讨论和总结。

(一) 背景

1. 韩国证券集团诉讼

推动韩国采取美国式集团诉讼的动力来自韩国国内、国外两方面。1996年,韩国司法部成立了一个特别委员会以起草集团诉讼法案,这是韩国首次就引入集团诉讼作出的一番努力。然而,由于担心集团诉讼可能会遭到滥用,这项法案从未获得通过。^[21] 在1997年东亚经济危机之后,国际复兴开发银行和国际货币基金组织提议以引入集团诉讼作为向韩国提供援助的一个条件,以完善公司治理制度和提高公司管理的透明度。^[22] 随后,1998年,一份关于证券法上的集团诉讼法案被提交到韩国国会,但由于商界的强烈反对而陷入僵局。^[23] 2004年,韩国律师协会和非政府组织(NGOs)就引入集团诉讼重新展开努力,于是在2004年颁布了《证券相关集团诉讼法》,将其适用范围限于与

[21] Kwon HJ., 한국에서의 집단소송제도의 도입과정 및 운영현황 (HanGukESeoUiJipDan So SongJeDoUi DoIpGwaJeon Mit UnYeongHyeonHwang) [*The Introduction Process & Present Application of Class Action in Korea*], 법학논총 (BeobHakNonChong), Vol. 28, 2008.

[22] Ibid.

[23] Ibid.

证券有关的损害赔偿。^[24]

SCAA 大体上仿照了《美国联邦民事诉讼规则》(FRCP)第 23 条,在证券法上引入了一种“退出制”集团诉讼。^[25] 为了响应商界的需求,^[26] 该法纳入了规定在 1995 年的《私人证券诉讼改革法》和 1998 年的《证券诉讼统一标准法》中的措施,以减少滥诉。^[27]

此外,为防止滥诉,SCAA 比起美国集团诉讼法采取了更为严厉的措施。^[28] 首先,美国对于诉由不存在限制,相反,SCAA 只允许就《金融投资服务和资本市场法》(以下简称《资本市场法》)中规定的特定类型的诉由提起集团诉讼。^[29] 因此,依《资本市场法》中其他条款提起的

[24] Choi JS., 증권집단소송제도의 활성화를 위한 제안 (JeungGwonJipDanSoSongJeDoUi HwalSeongHwaReul WiHan JeAn) [*Proposal for the Invigoration of Securities Class Action System*], 법학연구 (BupHakYeonGu), Vol. 53, 2014.

[25] Art. 37 of the SCAA (“终审判决对没有发出退出通知的集团成员具有约束力。”)。

[26] Jeong Y. C., *Legal Compliance and Korea's Financial Services Market: A Strategic Approach*, Pacific Rim Law Policy J., Vol. 20, 2011. 由韩国上市公司协会在 2005 年 1 月对董事和经理所作调查显示,对实施 SCAA 的最大担忧是滥诉(68.8%)。Gwon H. J., Lee N. J., 증권집단소송법의 시장반응에 대한 연구 (JeungGwonJipDan SoSong BeobUi SiJangBanEungE DaeHan YeonGu) [*Research on Market Response of Class - Action Securities Litigation Act of Korea*], 회계연구 (HoeGyeYeonGu), Vol. 13, 2008.

[27] Han S. H., 증권집단소송의 남소방지대책 [*On the Measures to Prevent Abusive Securities Class Actions*], 민사법연구 (MinSaBeobYeonGu), Vol. 12, 2004. Korpus S., *Is Korea's Securities Class Action Law Working?* Int. Fin. Law Rev., Vol. 25, 2006.

[28] 参见前注[27], Han (2004)。

[29] Kim HJ., *A Study on the Revitalization of Securities Class Action*, HongIkBeobHak, Vol. 10, 2009a. 所列举的诉由包括:(1)在注册说明书或投资招股说明书中就重大声明作出虚假描述或陈述(《资本市场法》第 125 条);(2)在年报、半年报、季报或《资本市场法》第 159(1)条规定的重大事实报告或所附文件(不包括会计师事务所编制的审计报告)中就重大事实作出虚假描述或陈述,或遗漏了对其中重大事实的描述或陈述(《资本市场法》第 162 条);(3)内幕交易(《资本市场法》第 175 条);(4)操纵市场价格(《资本市场法》第 177 条);(5)欺诈性交易(《资本市场法》第 179 条);(6)审计师的责任(《资本市场法》第 170 条)。相较 SCAA 的第 3 条,《资本市场法》第 179 条与美国证券交易委员会 10b - 5 规则的诉由相当。See Lim J. Y., 자본시장법과 불공정거래 (JaBonSiJangBeobGwa BulGongJeongGeoRae) [*Capital Market Act and Unfair Trade*], Seoul, Parkyoungsa, 2014, p. 541.

诉讼^[30]不能根据 SCAA 而提起集团诉讼。此外,基于韩国《民法》的规定,因违反《资本市场法》中其他条款的一般侵权诉讼,也不能适用 SCAA。^[31]此外,只有在上市公司发行的证券交易造成损害时,才能依 SCAA 提起集团诉讼。^[32]

其次,原告代表(representative plaintiff)或原告律师在3年内最多参与3次 SCAA 规定的集团诉讼。除非法院认为,考虑到具体情况,他能以公平合理的方式代表集团利益。^[33]对原告代表和原告律师的限制旨在防止职业原告^[34]和专事集团诉讼的律师滥用集团诉讼。^[35]然而,美国对律师并无此限制,仅对领头原告(lead plaintiff)在集团诉讼中的担任次数有一个不那么严格的限制,即3年内至多5次。^[36]

最后,SCAA 还规定了所谓的最低规模和最低持股标准,^[37]要求集团成员至少为50人,并且在提起诉讼之时,至少持有被告公司总流通证券数的1/10000。^[38]在美国,对于集团成员数量或股份规模都没有特别要求,比如,《美国联邦民事诉讼规则》的23(a)条的(1)项规定:“集团人数众多,以至于所有成员的参与是不切实际的”。^[39]

此外,在韩国,对于允许或拒绝集团诉讼的认证决定,都允许“即时上诉”(intermediate appeal),^[40]除非就上诉作出终审,否则上诉都将会

[30] 例如,《资本市场法》第48条规定了因违反与投资有关的解释义务而造成的损害赔偿,以及《资本市场法》第64条规定了由于违反金融投资公司义务(如适当性义务)而引起的损害赔偿。

[31] 根据韩国《民法》提出的一般侵权诉讼和根据《资本市场法》规定的诉由提出的损害赔偿诉讼是共存债权(청구권 경합)(CheongGuGwonGyeongHab),原告可择其一或一并提起诉讼。Lim J. Y., 자본시장법(JaBonSiJangBeob)[Capital Market Act], Seoul, Parkyongsa, 2017, p. 152.

[32] Art. 3 of the SCAA.

[33] Art. 11 of the SCAA.

[34] Jang D. J., Kim G. H., 증권관련집단소송법안의 검토[The Problems in Securities Class Action Bill], 민주법학(MinJuBeobHak), Vol. 24, 2003.

[35] 参加前注[29], Kim (2009a)。

[36] 15 USC § 78u-4(a)(3)(B)(vi)。

[37] Ibid.

[38] Art. 12 of the SCAA.

[39] 参见前注[27], Korpus (2006)。

[40] Arts. 15 and 17 of the SCAA.

是主要诉讼程序,有时甚至还会诉至韩国最高法院。这就使集团诉讼变为“六审”,即集团认证程序的三审和主要诉讼程序的三审。^[41] 美国联邦法规^[42]允许在法院许可下针对集团认证提出上诉,但不得在地方法院进行诉讼。^[43]

2. 另一种选择:韩国的证券损害赔偿诉讼

集团诉讼作为一种工具,能够使得损失相对较小的分散受害者在产生大量协调交易成本的情况下寻求损害赔偿。^[44] 若无集团诉讼,则此类受害者将很有可能得不到赔偿,因为大多数原告个人没有足够的经济动机来承担诉讼费用。^[45] 集团诉讼为大量原告的加入、实现规模经济^[46]和克服“搭便车”问题提供了一个有效的机制。^[47]

在韩国,除了集团诉讼外,还可以单独或集体提起证券损害赔偿诉讼。集体提起证券损害赔偿诉讼的途径有两种:共同诉讼和指定诉讼。当诉讼中有争议的权利或义务由许多当事人共同承担或源于事实或法

[41] Jeon Y. J., 증권관련집단소송 허가절차 개선방안-허가결정에 대한 즉시항고제도의 개선을 중심으로 (JeungGwonGwanRyeonJipDanSoSong HeoGaJeolCha GaeSeonBang An - HeoGaGyeolJeongE DaeHan JeukSiHangGoJeDoUi GaeSeonEul JungSimEuRo) [Ways to Improve Certification Procedure in Securities - related Class Action: Focusing on the Reform of An Immediate Appeal to the Certification Decision], 경제개혁연구 (GyeongJeGaeHyukYeonGu), Vol. 5, 2016. KCPA(《韩国民事诉讼法》)第447条(“即时上诉”将中止裁决的执行)。

[42] 参见前注[41], Jeon (2016)。

[43] FRCP Rule 23(f) (规定“除非地方法官或上诉法院有此命令,否则上诉不得在地方法院进行”)。

[44] Coffee J. C., *Understanding the Plaintiff's Attorney: the Implications of Economic Theory for Private Enforcement of Law Through Class and Derivative Actions*, Columbia Law Rev., Vol. 86, 1986.

[45] Ibid.

[46] 参见前注[1], See Miller AR. (1979) (强调允许小额索赔裁决的社会利益)。See also Macey J. R., Miller G. P., *The Plaintiff's Attorney's Role in Class Action and Derivative Litigation: Economic Analysis and Recommendations for Reform*, Univ. Chic. Law Rev., Vol. 58, 1991. 当然,集团诉讼并非没有争议。通过促进更多提起集团诉讼是否能造福社会是一个重要问题,但这不在本文讨论范围之内。

[47] Olsen M., *The Logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Groups*, Cambridge, Harvard University Press, 1965, pp. 1 - 2. 参见前注[44], See Coffee (1986) (指出诉讼是“公共物品”的一种形式,会出现经典的“搭便车”问题,因为诉讼的结果可能会惠及那些不必分担诉讼费用的人)。

律上共同的原因时,允许提起共同诉讼。^[48]然而,每个案件之间依然各自独立,共同诉讼中的多个原告的诉讼结果也不一。具有共同利益的多方当事人可以提起共同诉讼,也可以选择提起指定诉讼,由潜在的原告指定一方(“指定方”)来代表他们。^[49]通过合并具有共同问题的相关案件,这些机制也在一定程度上提高了司法效率。^[50]

共同诉讼和指定诉讼都要求所有原告或指定人在提起申诉之时明确表示加入诉讼。在这类案件中作出的法院裁决仅约束那些明确“加入”的主体。因此,这些类型的诉讼明显区别于SCAA规定的“退出制”类型的集团诉讼,在这种情况下,集团成员无须在开始诉讼时实际知道或积极参与诉讼,即可获得既判力(res judicata)。这导致了获得既判力的受害者人数的不同。特别是在受害者分散、索赔金额较小的案件中,那些缺乏经济和心理动机明确加入(共同诉讼或指定诉讼)或退出(集团诉讼)的主体数量将会众多。因此,退出制的集团诉讼将使更多的受害者受到既判力的约束。

与证券集团诉讼相比,投资者更经常以证券损害赔偿诉讼的形式寻求损害赔偿。^[51]在进行本研究之前,无法获知每年裁决的证券损害诉讼的确切数量,更不用说提起证券损害赔偿诉讼的数量。^[52]

(二) 先前研究

之前的一些研究^[53]为韩国集团诉讼的低使用率提供了解释和预

[48] Art. 65 of the KCPA.

[49] Art. 53 of the KCPA.

[50] See Lee S. Y., *New Civil Procedure Act*, Seoul, Parkyoungsa, 2009, p. 641.

[51] 参见下文“研究方法”部分。

[52] Cho S. J., 자본시장 불공정거래로 인한 손해배상 활성화 (JaBonSiJang BulGongJeong GeoRaeRo InHan SonHaeBaeSang HwalSeongHwa) [*Strengthening Compensation of Damages Caused by Unfair Trade in Capital Market*], 법학논총 (BupHakNonChong), Vol. 29, 2012.

[53] See Choi S., *The Evidence on Securities Class Actions*, Vanderbilt Law Rev., Vol. 57, 2004; See Korpus S., *Is Korea's Securities Class Action Law Working?*, Int. Fin. Law Rev., Vol. 25, 2006; See Black B., Cheffins B., Klausner M., *Shareholder Suits and Outside Director Liability: the Case of Korea*, J. Korean Law, Vol. 10, 2011; See Coffee J. C., *The Globalization of Entrepreneurial Litigation: Law, Culture, and Incentives*, Univ. Pa. Law Rev., Vol. 165, 2017; See Lee B. J. B., *Saving the Korean Securities Class Action*, Univ. Pa. J. Int. Law, Vol. 39, 2017.

测。有人认为,韩国资本市场和法律市场的本土情况是造成这种情况的原因。韩国上市公司的市值相对较小,减少了集团诉讼的案源。^[54]在韩国,全球机构投资者持股的跨国公司数量相对较少,因此,建立一个解决跨国投资者诉讼的论坛的需求似乎不那么迫切。^[55]缺乏一个完备的原告律师协会,将增加原告律师的成本并阻碍其风险分散,这反过来又会加剧原告律师的倾向,即将他们的目标仅限于提供更多潜在损害赔偿的大公司。^[56]最后,没有可用的第三方资金也是原告律师不愿提起集团诉讼的原因。^[57]

其他人则指出了 SCAA 和 KCPA(《韩国民事诉讼法》)中对集团诉讼的重要程序限制。SCAA 对原告律师代理频率的限制可能会阻碍专业集团诉讼律师的发展,^[58]以及 SCAA 对最低规模和持股的规定可能会使原告无法起诉大公司。^[59]此外,起诉费用基于索赔规模而定,而这就可能成为原告提起大额索赔的一个重要障碍。^[60]另外,费用转移制度在防止滥诉的同时也阻止了有价值的诉讼。^[61]最后,缺乏证据开示和陪审团制度对于原告律师来说也是一大挑战。^[62]

然而,这些解释并不完整,理由如下。第一,这些论点缺乏实证数据的支撑。事实上,先前研究所指出的一些障碍可能并不会对原告律师构成如之前预测般严重的挑战。第二,以上研究均未考虑到存在证券损害赔偿诉讼作为替代的存在,以合并计算索赔。由于原告律师更多地以证券损害赔偿诉讼而非证券集团诉讼的形式提起证券案件,因

[54] 参见前注[53],Choi (2004)。

[55] 参见前注[53],Coffee (2017)。

[56] 参见前注[53],Choi (2004)。

[57] 参见前注[53],Coffee (2017)。

[58] 参见前注[53],Korpus (2006), Black et al. (2011)。

[59] 参见前注[53],Korpus (2006), See also Coffee (2017) (指出要求最低规模和股份的有限地位,是限制 SCAA 目的的程序障碍之一)。

[60] 参见前注[53],Korpus (2006), See also Coffee (2017) (指出在韩国,前期诉讼费用是基于索赔规模,而这也是限制 SCAA 目的程序障碍之一);参见前注[53], See Lee (2017) (认为在韩国法律中的起诉费用规定是一个限制使用证券集团诉讼重大障碍)。

[61] 参见前注[53],Korpus (2006), Black et al. (2011)。

[62] 参见前注[53],Korpus (2006)。

此,将提起证券损害赔偿诉讼与提起证券集团诉讼的动机进行对比,对于理解原告律师的决策至关重要。第三,很少有人分析原告律师面临的不同障碍组合如何实际影响以证券集团诉讼提起的案件的选。面对一系列复杂的激励和壁垒,原告律师可能只选择某些类型的案件作为证券集团诉讼提起诉讼,从而限制了集团诉讼作用的发挥。

本研究旨在通过首次对韩国为何很少使用证券相关集团诉讼的原因展开实证研究,来填补文献中的空白。本研究:(1)着眼于原告律师的角度;^[63](2)考虑到证券损害赔偿诉讼是提起证券集团诉讼之外的一种可能的替代办法。^[64] 先前研究确定的因素中哪些实际上阻碍了原告律师在韩国提起证券集团诉讼,以及它们如何影响原告律师选择以证券集团诉讼的形式提起的案件,本研究旨在加深对这些问题的理解。如下文所示,实证研究实际上表明,证券集团诉讼中的前期费用高昂,这对于规模太小或太大的案件,都会促使原告律师提起证券损害赔偿诉讼,以替代证券集团诉讼。由于缺乏证据开示制度,证券集团诉讼的潜在案件数量一般限制在那些涉及政府调查的案件,从而削弱了证券集团诉讼补充证券法公共执法的作用。最后,法院解释了最常被提

[63] 由于与原告律师相比,集团诉讼中的原告通常在诉讼中所占的比例很小,因此,原告律师在集团诉讼中会更像是委托人,而不是代理人那样思考和行动。Coffee J. C., *Understanding the Plaintiff's Attorney: the Implications of Economic Theory for Private Enforcement of Law Through Class and Derivative Actions*, Columbia Law Rev., Vol. 86, 1986(提出“实际上的客户通常在诉讼结果中只有名义上的股份关系”,而在集团诉讼中,委托人和代理人的正常角色被颠倒了)。See also Alexander J. C., *Do the Merits Matter? A Study of Settlements in Securities Class Actions*, Stanf. Law Rev., Vol. 43, 1991(“客户因为集体行动问题在集团诉讼中消失,而正是因为此才在最初创设了集团诉讼”)。就代理成本问题,See generally, Coffee J. C., *The Regulation of Entrepreneurial Litigation: Balancing Fairness and Efficiency in the Large Class Action*, Univ. Chic. Law Rev., Vol. 54, 1987. 换句话说,原告律师对于是否提起诉讼拥有真正的自由裁量权,从而充当企业家的角色。See Coffee (1986)(“一旦原告律师决定提起诉讼,确认并保护一个名义上的客户通常只是一个必要的程序步骤,很少会对经验丰富的专业人士构成实质性障碍。”)。See Macey J. R., Miller G. P., *The Plaintiff's Attorney's Role in Class Action and Derivative Litigation: Economic Analysis and Recommendations for Reform*, Univ. Chic. Law Rev., Vol. 58, 1991(将集团诉讼律师描述为企业家,他们承担大量的诉讼风险,并对诉讼中的所有重要决定行使几乎全部的控制权,因为他们的客户分散或无组织)。

[64] 然而,对于社会而言,更频繁地提起集团诉讼是否可取,这不在本文探讨范围之内。

及的阻碍,SCAA 对原告律师代表的限制和最低规模和股权要求,在某种程度上并没有严重限制原告律师提起证券集团诉讼。

(三)研究方法

为了深入理解阻碍原告律师提起证券集团诉讼的激励机制,我采访了原告律师。为了验证和补充原告律师的主张和意见,我还采访了原告,并对涉及证券集团诉讼和证券损害赔偿诉讼的法院判决进行了内容分析。

首先,我采访了参与证券诉讼(证券损害赔偿诉讼和证券集团诉讼)的原告律师。^[65] 用非概率目的抽样法来挑选 2016 年及之前在韩国提起证券集团诉讼的律师,^[66] 以及可能在证券损害赔偿诉讼中拥有丰富经验的律师。具体地说,我使用了 2012 年、2014 年和 2016 年在地区法院裁决的涉及证券损害赔偿诉讼的法院判决中代表频率和每个诉讼的原告人数作为参数,来选出具有不同经历的潜在受访者。^[67] 在通过电子邮件联系的 21 名律师中,有 13 人同意参加这项研究。考虑到只有极少数多次提起证券诉讼的原告律师,^[68] 13 位受访者人数虽然相对较少,但足以代表该领域的不同经历(受访者名单见附录一)。以面对面(9 人)或电话(5 人)的方式进行了 40 ~ 60 分钟的半结构式访谈。^[69] 对其中 8 次访谈进行了录音,在 6 次访谈中,用笔记本电脑记录了详细的笔记。

作为一种补充方法,我对 3 名个人原告和 1 名机构原告进行了访谈(受访者名单见附一)。我使用滚雪球采样法来选择这些受访者。通过电话对原告进行了大约 30 分钟的半结构式访谈。

[65] 由于原告律师中只有少数人具有提起证券诉讼的经验,因此选择访谈作为主要方法。访谈还可以处理诸如收费机制之类的敏感信息,并深入了解原告律师的决策过程。

[66] 我主要联系的是每个律师事务所中处理过此类案件的合伙人,因为起诉的决策是由负责案件的主要合伙人作出的。然而,当一个主要合伙人没有作出回应时,我也会联系那些了解案件是如何被接受以及案件是如何进行的律师。

[67] 我使用了涉及 2012 年、2014 年和 2016 年所有证券损害赔偿诉讼的法院判决内容分析数据库,以确定与这些标准相关的潜在受访者的分布情况。

[68] 参见下文“缺乏证券集团诉讼的经验和信息”部分。

[69] 对其中一名亲自接受采访的律师进行了一次后续电话采访。

接着,我对涉及证券集团诉讼和证券损害赔偿诉讼的法院判决进行了内容分析。回顾了截至2016年(含)的每个证券集团诉讼案件的裁决(包括程序和实体上)。就证券损害赔偿诉讼而言,在2012年至2016年研究的地区法院关于证券损害赔偿诉讼的裁决(实体上)中,诉由是违反了《资本市场法》,^[70]在2012年、2014年和2016年作出的每项裁决都被用作样本。我使用关键词“자본시장(JaBonSiJang)[资本市场]”在寻求损害赔偿的地区法院裁决中检索相关裁决,然后手动检查裁决内容以排除无关裁决。最后一组样本共有159个裁决:2012年31个,2014年59个,2016年69个。

在全面了解韩国证券损害赔偿诉讼方面,这种方法存在局限性。证券集团诉讼的数量容易追踪,与之不同,^[71]证券损害赔偿诉讼的数量很难确定。虽然法院根据特定类别记录民事诉讼的数量,^[72]但证券损害赔偿诉讼并没有单独分类或标记。^[73]尽管法院的裁决可检索^[74]和可获取,^[75]但只有检查法院一审裁决的实体内容,尤其是其诉由,才有可能准确地确定该案是否为证券损害赔偿诉讼。出于同样的原因,在证券损害赔偿诉讼中,在法院作出裁决之前达成的和解和撤诉的数

[70] 自2004年SCAA颁布以来,有关证券损害赔偿诉讼的实体法发生了巨大变化,规范证券交易的《证券交易法》被《资本市场法》(2009年生效)取代。

[71] 提起的证券集团诉讼的有关信息公示在韩国最高法院的网站上。该法第10(1)条规定,法院应当在收到民事起诉状和根据本法第7条提起的诉讼许可申请的10日内公告以下事项:提起证券相关集团诉讼的事实;集团的范围;索赔的目的和诉由的根据;以及,在发出公告后的30日内,意欲成为指定方的集团成员向法院提交的申请声明。

[72] 类别包括房地产所有权、贷款、工资、损害赔偿等。

[73] 证券损害赔偿诉讼属于“손해배상(기)[SonHaeBaeSang(Gi)][损害赔偿(等)]”类别,不属于其他特殊类型的损害赔偿诉讼会被归于该种诉讼的剩余类型,例如机动车事故、工业事故、医疗事故、环境事故、知识产权、建筑等引起的损害赔偿诉讼。

[74] 尽管最高法院的某些裁决和部分下级法院的裁决是可以最高法院图书馆网站公开检索和访问的,最高法院的其他裁决和大多数下级法院的裁决只能亲自到最高法院图书馆进行检索。只有检察官、检察官办公室的公职人员、经认证的司法书记员、司法研究训练所的学生、律师、教授和其他符合最高法院第346号规则规定标准的人可以向最高法院图书馆馆长申请批准,获准进入位于最高法院图书馆的检索室。

[75] 只有向有关法院申请正式判决书的副本,才能获得法院裁决。

量也难以确定。因此,对涉及证券损害赔偿诉讼的法院判决的内容分析只能就提起和结案的证券损害赔偿诉讼提供有限了解。^[76]

一、研究结果

(一)原告律师的风险规避

在证券损害赔偿诉讼或证券集团诉讼中,原告律师通常会规避风险。因此,即使胜诉,但是费用可能很高,风险代理费收回的可能性很低时,他们往往会避免预先进行大笔投资。既缺乏风险分散措施,又缺乏证券集团诉讼方面的经验,这使原告律师规避风险。原告律师之间合作的作法也尚未发展起来。

1. 小型律所或单一从业者

代表原告的律师事务所或法律顾问处要么规模很小,要么实际上由单一从业者经营。例如,在证券集团诉讼领域占主导地位的律师事务所 Hannuri 只有 11 名律师。大多数原告律师事务所都是小型律师事务所,或者实际上是在独立的会计系统下运作的,即仅作为单一从业者存在。^[77] 其他律师也表示,他们一般不会在律所内部分担风险。^[78]

原告律师倾向于保持他们的律所或团队在较小的规模或独自从业。^[79] 一家小型律师事务所的律师说:“在过去的 17 年间,我们成长得不多。因为我们必须保持较低的日常开支。最重要的是,现金流并不稳定……”^[80] 一家中等规模的律师事务所的律师说:“原告律师只收取很少的诉讼费,而且获得可观回报的案件也不多……我基本上都是独自展开工作的”^[81]

[76] 尽管有这些限制,我还是使用了一般损害赔偿诉讼撤诉和解决的统计数据,并采访了原告律师,以了解这一有限的情况。

[77] 1 号访谈。

[78] 2 号访谈;4 号访谈;5 号访谈;12 号访谈。其他在律所分担风险的原告律师表示他们在小型律所工作(少于 10 名律师)。6 号访谈;8 号访谈。

[79] 1 号访谈;2 号访谈;4 号访谈;5 号访谈;12 号访谈。

[80] 1 号访谈。

[81] 2 号访谈。

因此,缺乏分散风险手段的原告律师往往对损失很在意。此外,第三方资金通常被认为有问题,因此也没有得到使用。^[82]提到这个问题的律师认为第三方资金要么被禁止,要么会带来法律风险。^[83]

2. 缺乏证券集团诉讼的经验和信息

原告律师不仅在分散风险方面处于劣势,而且在证券集团诉讼方面也缺乏经验。在提起证券集团诉讼方面有直接经验的律师非常有限,更不用说成功的案例了。从表 1 可以看出,只有 6 家律师事务所所有提起证券集团诉讼的经验。Hannuri 是唯一重复多次提起证券集团诉讼的律所。^[84]

一些律师表示,他们不熟悉集团诉讼,因此无法提起此类诉讼。^[85]正如一位律师所说,“说实话,我不太了解它们。了解证券集团诉讼的律师并不多,具有提起集团诉讼经验的律师则更少”。^[86]

表 1 证券集团诉讼中的原告律师

序号	原告律所	代表次数
1	汉努里(Hannuri)	5
2	郑宇(Jeongyul)	2
3	因斯(INS)	1
4	江津(Geonjin/Yul)	1
5	永津(Youngjin)	1

[82] 然而,在《律师法》或其他法律中似乎没有明确规定禁止第三方资金。需要安排第三方资金,以免违反出于委托目的将索赔移交给第三方的禁令。Chung. J. Y., Seo S. J., Kim D. W., *Class Collective Actions in South Korea: Overview*, [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/5-617-3110?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true&comp=pluk&bhpc=1](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/5-617-3110?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true&comp=pluk&bhpc=1), visited 31 May, 2019.

[83] 1号访谈;7号访谈。

[84] Geonjin 和 Yul 的律师曾在 Hannuri 工作,在 Geonjin 工作的律师回到 Hannuri 后, Hannuri 现在实际上是行业领头的律师事务所。Jeongyul 同时提起两个诉讼,但代表这两个案件的律师不同。提起首例集团诉讼的律师事务所 INS 从未提起其他集团诉讼。

[85] 4号访谈;5号访谈;6号访谈。

[86] 5号访谈。

3. 数量少且分离

专事证券损害赔偿诉讼的律师数量似乎相对较少。在 150 起证券损害赔偿诉讼样本的代表原告的 90 家律师事务所或法律顾问处(律师事务所)中,^[87] 大多数(78, 86.7%) 只参与了样本案例中的一个案子(见表 2)。只有 12 家律师事务所(13.3%) 不止一次代表原告。

表 2 原告律师在证券损害赔偿诉讼中的代理频率

代理频率(次)	律所数量(家)
1	78
2	3
3	2
4	1
5	1
6	0
7	0
8	2
9	1
10	0
11	0
12	0
13	2

此外,原告律师很少定期共享信息或彼此合作。一位律师说:“没有原告律师的聚会。^[88] 好吧,我考虑过组织一个,但是原告律师间竞争激烈,所以很难让所有人聚在一起。”^[89] 直到最近,律师们才开始偶尔与代表同一类证券损害赔偿诉讼的其他原告律师进行协调,并分担专家费

[87] 有 9 起案件在没有任何原告律师的情况下进行。

[88] 1 号访谈;5 号访谈;6 号访谈;7 号访谈。

[89] 1 号访谈。

用。^[90] 另一位律师说：“在某些情况下，在诉讼开始后，我们会像同处在一个委员会般互相讨论。最近才开始进行协调。”^[91]

(二) 成本和费用

为了提起证券集团诉讼，原告律师必须进行大笔的前期投资，因为通常没有诉讼费来支付起诉费用和律师的部分时间和精力，而在集团诉讼的情况下，诉讼费用通常会更高。此外，由于集团诉讼在认证程序上的明显延迟，通常认为，与涉及众多原告的证券损害赔偿诉讼相比，领导集团诉讼需要律师更多的时间和精力。

1. 费用安排：诉讼费和风险代理费

一些律师解释说，与证券损害赔偿诉讼相比，集团诉讼给原告律师带来了更大的负担，因为他们，而非客户，必须支付诉讼费用。^[92] 一名律师说：我不愿意提起集团诉讼。首先，在大多数情况下，律师必须承担一切费用，这是一个巨大的负担……^[93]

风险代理费安排被认为是促成美国集团诉讼的一个关键因素。^[94] 在韩国，允许在民事案件中的风险代理费安排，^[95] 并且经常使用。^[96] 律师费用由委托人和律师自由决定，^[97] 通常包括诉讼费和风险代理费。^[98] 类似地，在证券损害赔偿诉讼中，除了风险代理费外，律师通常还会安排一笔诉讼费，以支付向法院提起诉讼的费用和他们的部分时间和精力。相反，在证券集团诉讼中，律师通常不收取诉讼费，而仅安排了

[90] 1号访谈；7号访谈。

[91] 1号访谈。

[92] 2号访谈；5号访谈。

[93] 5号访谈。

[94] 参见前注[44]，Coffee（1986）。

[95] See S. Ct. , 2015Da200111, July 23, 2015 (S. Kor.). 但是，由于公共政策原因，刑事案件的风险代理费安排无效。Ibid.

[96] See Kim J. W. , *The Ideal and the Reality of the Korean Legal Profession*, Asian Pacific Law & Policy J. , Vol. 2, 2001.

[97] See Lee G. H. , *Attorney Fee Arrangements Really Matter in Terms of Access to Justice in Korea*, in: Reimann M. (ed.), *Cost and Fee Allocation in Civil Procedure: A Comparative Study*, Dordrecht, Springer, 2011, pp. 204 - 205.

[98] Ibid. 立案费通常为200万~500万韩元(约合2000~5000美元)，并且无论案件的结果如何，均不予退还。Ibid. 风险代理费率可以在当事人和律师之间自由确定，除非其不公平。Ibid. , pp. 205 - 206.

风险代理费(见表3)。这是因为,原告代表不愿支付诉讼费,从而代表整个集团承担前期诉讼费用。^[99]

在证券集团诉讼中,律师通常只收取风险代理费。在已完成认证程序并公开披露费用协议的5个案件中,风险代理费率在12%~30%(见表3)。^[100]虽然法院有权根据原告代表或集团成员的请求降低风险代理费的数额,^[101]但截至2019年5月31日,法院始终认定预先安排的风险代理费的比率(15%~23%)是合适的。^[102]

表3 证券集团诉讼中的费用协议和费用授予

序号	案号	费用协议		费用授予
		诉讼费	风险代理费	
1	Suwon Dist. Ct. 2009 GaHap 8829	无	20%(一审),25%(二审),30%(三审)	和解金的20%
2	Seoul Central Dist. Ct. 2010 GaHap 1604	无	15%(一审),20%(二审),24%(三审)	和解金的15%
3	Seoul Southern Dist. Ct. 2011 GaHap 19387	无	15%(一审),23%(二审),30%(三审)	—

[99] 但是,有一个案件是由1000多名原告代表提起的,原告律师要求他们提交一定数额的费用,以支付原告律师的起诉费。See Seoul Central District Court 2014 GaHap 31627(附录二中的第8行)。Lee B. J. B., *Saving the Korean Securities Class Action*, Univ. Pa. J. Int. Law, Vol. 39, 2017. 本案的认证在一审、二审中均被驳回;在被最高法院部分推翻(判决)并发回后,目前正在上诉法院等待判决。See Seoul Central District Court 2014 GaHap 31627(附录三中的第8行)。

[100] 作者根据证券集团诉讼公告中收集的数据作出总结。The Court of Korea, 증권관련 집단소송(JeungGwonGwanRyeon JipDanSoSong) [*Securities-related Class Action*], <http://www.scourt.go.kr/portal/notice/securities/securities.jsp>, visited 31 May 2019. 在此,因为被告对一审判决提出上诉,然后又在上诉一级撤回了上诉,所以适用二审的风险代理费率。

[101] Art. 44(3) of the SCAA.

[102] The Court of Korea, 증권관련 집단소송(JeungGwon GwanRyeon JipDanSoSong) [*Securities-related Class Action*], <http://www.scourt.go.kr/portal/notice/securities/securities.jsp>, visited 31 May 2019.

续表

序号	案号	费用协议		费用授予
		诉讼费	风险代理费	
4	Seoul Central Dist. Ct. 2012 GaHap 17061	无	12% (一审), 15% (二审), 18% (三审)	赔偿金的 15%
5	Seoul Central Dist. Ct. 2013 GaHap 74313	无	20% (一审), 25% (二审), 30% (三审)	
6	Seoul Southern Dist. Ct. 2013 GaHap 107585	无	23% (一审), 27% (二审), 30% (三审)	和解金的 23%

因此,不收取任何诉讼费而提起证券集团诉讼的律师,必须完全依靠风险代理费,这与证券损害赔偿诉讼不同,后者无论诉讼结果如何,通常都会收取诉讼费。如果集团诉讼败诉,律师将一无所获,并会失去其前期投资。

2. 诉讼费用和费用转移

提起民事诉讼所产生的诉讼费用通常包括起诉费、邮寄费和专家费。对于集团诉讼,将另外产生公告费、通知费等。^[103] 一般来说,在民事诉讼中,原告承担诉讼费用,^[104] 这也是证券损害赔偿诉讼中的典型做法。但是,提起集团诉讼的律师通常承担诉讼费用的负担,因此在提起集团诉讼中给他们带来了相对劣势。

与美国不同,美国只收取固定费率的起诉费,而韩国的起诉费与索赔金额成比例(0.35~0.5%)。^[105] 在集团诉讼中,索赔金额往往比在证券损害赔偿诉讼中要大得多,尽管 SCAA 的一项特别条款部分减轻了这

[103] 在集团诉讼中,在分配阶段将额外产生分配费用。然而,分配费用并不一定会增加原告律师的风险,因为这些费用只会在胜诉时产生,并将在扣除诉讼费用和律师费后的追偿中支付。

[104] Son C. W., 집단기획소송의 법적문제-변호사윤리를 중심으로 (JipDanGiHeokSoSong Ui BeobJeokMunJe - ByeonHoSaYunRiReul JungShimEuRo) [*Legal Issues of Aggregated Planned Litigations: Focusing on Lawyer's Ethics Issues*], BFL, Vol. 54, 2012.

[105] 就美国起诉费而言, See Hensler D., *The United States of America*, in: Hodges C., Vogenauer S., Tulibacka M. (eds.), *The Costs and Funding of Civil Litigation*, Oxford, Hart, 2010, p. 539. 就韩国起诉费而言, 参见《民事诉讼印花税法》第 2 条。

一负担,但起诉费的数额仍将相当大。^[106]此外,在集团诉讼案件中,原告律师必须在认证决定最终确定后的一定时间内预付诉讼费用,^[107]通常为4000万~6000万韩元。^[108]证券集团诉讼中,除诉讼费用外,当事人指定的专家费用通常也由原告律师支付,金额从5000万到1亿韩元不等。

收集集团成员的金融交易信息也会产生巨大潜在成本。原告律师必须请求一个金融交易信息出示令(financial transaction information production order),^[109]才能从金融公司获得有关集团成员金融交易的信息。申请金融交易信息出示令的人应承担金融公司通知法定所有权人的费用。^[110]一位在证券集团诉讼中经验丰富的原告律师指出,早期的集团诉讼成本相对较低,但随着集团诉讼规模的扩大,成本可能会大幅增加:

在早期的案例中,由于集团规模小,可以通过证券公司很容易地识别出集团成员,所以成本并不高。但是,当集团的规模变得更大时,例如,在有1万个集团成员的GS E&C案中,证券公司识别集团成员的前提是必须获得一个金融交易信息出示令。每个账户的成本是2000韩元,所以1万人的成本是2000万韩元。如果有5万人,那么就要花费1亿韩元……这是巨大的成本。^[111]

此外,在不成功的诉讼中,原告律师很可能要为集团诉讼中的转移费用埋单,因为通常是他们,而不是原告代表承担费用转移的风险。相

[106] 证券集团诉讼的起诉费为通常金额的1/2,上限为5000万韩元。Art. 7(2) of the SCAA.

[107] Art. 16 of the SCAA.

[108] See, e. g., 2015年11月16日作出的Seoul High Court 2015 Ra 656, 657(合并)判决。所需的预付款包括通知费1000万韩元,公告费2000万韩元,专家费500万韩元,其他费用500万韩元。Ibid. 诉讼终结后,未动用的金额应退还给原告律师。

[109] 金融交易信息出示令是澄清请求的一种(Art. 294 of KCPA)。

[110] 《实名金融交易和保密法》的4(1)1和4-2(1), (4)条。根据法院规定,申请此类出示令的申请人必须预先支付以下款项:“金融公司数量×法定所有权人数量×2000韩元。”금융거래정보·과세정보제출명령에 관한 예규(GeumYungGeoRaeJeong Bo, GwaSeJeongBo JeChulMyeongRyeongE GwanHan YeGyu)[法院关于金融交易信息和税收信息出示令的规定]的4(1)(2)条。

[111] 1号访谈。

比之下,在证券损害赔偿诉讼中,通常是原告承担费用转移的责任。根据美式规则(也被称为反对费用转移规则),每一方都要承担自己的费用,这被认为是使原告律师承担起私人检察长角色的关键因素之一。^[112]然而,在美国以外,包括韩国在内^[113]的大多数国家都采用了一种英式规则(也被称为费用转移规则),根据该规则,败诉一方承担所有费用,从而抑制了起诉的动机。^[114]在韩国,胜诉一方的一部分法律费用必须由败诉方承担。^[115]在集团诉讼中,转移费用的数额往往高于一般民事诉讼或证券损害赔偿诉讼,因为在证券集团诉讼中的索赔金额往往比在证券损害赔偿诉讼中的索赔金额要高,而且转移费用的金额与索赔金额成比例地增加,并呈递减趋势。^[116]

考虑到集团诉讼的利益将被整个集团分享,成为集团诉讼的原告代表只会带来费用转移的风险,而一旦胜诉却没有任何回报。^[117]因此,在证券集团诉讼中,原告律师一般承担转移费用的风险。根据一位从事证券集团诉讼经验丰富的律师所说,如果集团诉讼败诉,原告律师将承担支付转移费用的责任:

在集团诉讼中作为原告代表的风险中,最大的风险是败诉时的转移费用。一旦我们向潜在的原被告代表解释这种风险,如果我们自己不承担责任,没有人会自愿承担。作为原告代表是没有报酬的。如果他们(原告)必须承担风险,然后将与其他集团成员一样获得赔偿,那么没人会这样做。^[118]

[112] 参见前注[44],Coffee(1986)。

[113] Art. 98 of the KCPA(“诉讼费用应由败诉方承担”)。

[114] 参见前注[2],Coffee(2017)。

[115] 根据最高法院的规定,支付给律师的费用中只有一部分包含在诉讼费用中。Art. 109(1) of the KCPA.

[116] 附录三与《关于在诉讼费用中包含律师费的规定》的第3条一致。最高法院第2116号规则,2007年11月28日修订,2008年1月1日生效。

[117] Kim HK, 우리나라 증권관련 집단소송의 현황과 개선과제 (WuRiNaRa JeungGwon GwanRyeonJipDanSoSongUi HyeonHwangGwa GaeSeonGwaJe) [*Improving Ways of Securities Class Action Suit in Korea*], 경제법연구 (GyeongJeBeobYeonGu), Vol. 11, 2012.

[118] 1号访谈。然而,另一位提起集团诉讼的律师在收费协议中明确表示,任何转移费用都将由原告承担。3号访谈。

与证券损害赔偿诉讼相比,证券集团诉讼的诉讼费用将会显著增加,因为起诉费和费用转移金额与索赔金额成比例增加,公告费(和通知费)也会随着集团成员人数成比例增加。证券集团诉讼的原告总数和索赔金额,将远远高于证券损害赔偿诉讼。^[119]

为了最大限度地降低风险,一些律师在证券集团诉讼之初提出了部分索赔。^[120] 例如,在最近的集团诉讼中,索赔金额为1亿韩元,而起诉费和邮寄费仅为20.47万韩元。^[121] 一位具有集团诉讼经验的律师说:“首先,我们提出部分索赔,并在集团认证和具体的损害赔偿金额确定后,我们增加索赔……在其他情况下,律师过早增加了索赔额,并因未能获得认证而陷入困境。”^[122] 通过提出最低索赔金额,在获得集团认证、诉讼前景明朗后再提高索赔金额,律师可以有效降低败诉的风险,并负责支付高额的起诉费和对方高额的律师费用。

前期费用的负担限制了律师是否提起集团诉讼的决策。对于规模太小的案件,律师不会提起集团诉讼。一位有提起集团诉讼经验的律师说:考虑到律师需要预先支付费用,案件的规模必须足够大,以使律师能够收取足够的风险代理费。实际上,很难确定赔偿金的具体数额……必须至少为20亿~30亿韩元,因为承担所有这些风险可能要花费数年。^[123]

但是,如果案件规模太大,律师也不会提起集团诉讼。一些在证券诉讼方面具有丰富经验的律师指出,由于诉讼成本高昂且执行不确定,因此将最佳规模作为标准。^[124] 一位在证券集团诉讼方面有经验的律师说:集团诉讼涉及大量费用。所以我们必须选择一个没有太大风险的案件。当然,胜诉的可能性一定很高,但是如果案件太大,集团规模太大,

[119] 证券损害赔偿诉讼中的索赔金额最高为证券集团诉讼的10%或更少,证券损害赔偿诉讼中的原告人数约为证券集团诉讼的1%~6%。1号访谈;2号访谈。

[120] 部分索赔可以在诉讼开始时提出,之后可以增加。

[121] The Court of Korea, 나의 사건검색 (NaUi SaGeonGeomSaek) [Search My Case], <http://www.scourt.go.kr/portal/information/events/search/search.jsp>, visited 31 May 2019.

[122] 1号访谈。

[123] 3号访谈。

[124] 1号访谈;2号访谈。

我们就会变得很犹豫。现在我们在大宇造船(Daewoo Shipbuilding)案中代表原告,虽然我们可以提起集团诉讼,但是我们没有。受害者将达数十万人。如果我们代表成千上万的人提起诉讼,代价将是巨大的。但大宇造船公司是否有能力支付判决费用尚不确定。审计公司也是如此。因此,我们不能就这个案子提起集团诉讼。^[125]

在提起集团诉讼时,风险规避型的原告律师通常要面对高昂的前期费用而不会收到任何诉讼费。这限制了原告律师对集团成员人数太少或太多的案件提起集团诉讼,并鼓励他们以证券损害赔偿诉讼的形式提起诉讼,从而他们可以收取诉讼费,以弥补风险。

3. 机会成本:集团诉讼中的延迟与证券损害赔偿诉讼中协调成本

除诉讼费用外,律师还要花费自己的时间和精力,也就是机会成本,来领导诉讼。一些律师表示,领导集团诉讼要比领导证券损害赔偿诉讼花费更多的时间和精力。^[126]一位律师说:“(较之证券损害赔偿诉讼),集团诉讼需要花费更多的精力。(比如说),认证程序和分发程序。集团诉讼的报酬可能更高,但是需要付出更多精力。”^[127]具体来说,许多律师指出了由于认证程序造成的延迟。^[128]

在已最终确定认证决定的8起证券集团诉讼中,认证程序平均耗时43.6个月(见表4)。如果我们排除第一个案件,它只花了9个月的时间认证和解,没有上诉,其他3个案件平均花了70个月的时间达成和解或最终判决。然而,在证券损害赔偿诉讼的样本中,一审诉讼的平均期限为19.5个月,而那些获得上诉法院裁决的案件在二审又多花了11.5个月的时间。^[129]

[125] 1号访谈。他以证券损害赔偿诉讼的形式提起诉讼,代表了800~900名原告。

[126] 2号访谈;5号访谈。

[127] 2号访谈。

[128] 2号访谈;4号访谈;5号访谈;7号访谈;8号访谈。为一家中型律师事务所工作的一名律师表示,认证程序的拖延加剧了与企业客户之间的利益冲突,这使中型律所更难提起证券集团诉讼。7号访谈。

[129] 这远远超过了2012~2016年一般民事诉讼的平均期限,后者的初审平均持续时间为4~5个月,二审的平均持续时间约为7~8个月。The Court of Korea, Judicial Yearbook (Statistics), <https://www.scourt.go.kr/portal/justicesta/JusticestaList>Action.work?gubun=10>, visited 31 May 2019.

表4 诉讼期限

案号	认证程序(月)	主要诉讼程序(月)
Suwon 2009 GaHap 8829	9	3
Seoul Central 2010 GaHap 1604	74	11
Seoul Southern 2011 GaHap 19387	61	未决
Seoul Central 2012 GaHap 17061	50	14
Seoul Central 2013 GaHap 74313	32	未决
Seoul Southern 2013 GaHap 107585	58	4
Seoul Central 2014 GaHap 30150	30	认证被否认
Seoul Western 2016 GaHap 30418	35	认证被否认

认证程序延迟的原因之一是,法院总体上尚不熟悉集团诉讼,而且认证阶段的法律争议尚未得到解决。有提起集团诉讼经验的律师表示,“法院对(集团诉讼)并不熟悉,也没有对它们进行充分研究。法官经常被改组。他们几个月都没有回应,尤其是在证券集团诉讼中。有时,法院在没有提供任何理由的情况下拒绝认证。许多争议尚未解决”。^[130]

一个更结构性的原因是,对认证或拒绝认证的决定的即时上诉在决定最终确定之前将一直是主要程序。^[131] 在最终确定认证程序的8起证券集团诉讼案件中,有五起案件的认证决定一直上诉到最高法院,其中两起曾两次上诉到最高法院(见附录三)。正如一位律师所描述的,“对认证决定可以上诉,如果一直上诉到三审法院,那么诉讼就会变成六审”。^[132]

证券集团诉讼的认证阶段存在潜在的延迟,管理涉及众多原告的证券损害赔偿诉讼也将是一项繁重的工作,但不如在证券集团诉讼中那样繁重。一位在处理涉及众多原告的证券损害赔偿诉讼和集团诉讼中有经验的律师说:涉及众多原告的共同诉讼比集团诉讼更简单。尽管原告人数众多,但问题是相同的,无论如何,都必须在集团诉讼中计算损害赔偿

[130] 3号访谈。

[131] 参见上文“韩国证券集团诉讼”部分。

[132] 8号访谈。

偿金。处理涉及众多原告的诉讼没有太大区别。召集大量原告可能会有一定的限制,但是一旦原告存在,就不难提出诉讼。^[133]

当然,处理一个有众多原告的诉讼并非易事,在沟通、并从每个原告那里获得同意或信息方面存在困难。^[134]一些律师指出,在诉讼过程中,需要花费时间和精力来更新和收集客户的同意。^[135]一些律师还提到,在涉及大量原告的诉讼中难以处理客户的投诉或要求解释的请求。^[136]

不过,经验丰富的律师已找到方法,利用电脑程序和经验丰富的工作人员,并在收费协议中加入特别条款,以最大限度地减少管理多方诉讼的负担。一些经验丰富的律师还在其收费协议中加入了特殊条款,以减轻诉讼过程中获得每位原告同意的负担,规定律师将从所有原告的利益出发决定是否和解,或以2/3的多数作出决定,并假定默示同意。^[137]一位在代表证券损害赔偿诉讼方面拥有丰富经验的律师表示,在处理一个有大量原告的案件和一个涉及少数原告的案件时,所遇到的困难没有太大区别:

在处理一个有众多原告的案件时没有太大区别。没有必要由多个律所来承接一个案件。由于我们在原告律师方面拥有丰富的经验,我们拥有一个计算机程序来组织和计算事物,以及拥有在这些事物方面具有长期经验并熟练的必要人员。如果提起诉讼,无须告诉他们,他们知道该怎么做,并且他们会事先准备……我们宁愿选择有更多的原告。^[138]

因此,规避风险的原告律师会避免提起证券集团诉讼,因为这种诉讼可能会带来承担巨额诉讼费用的风险,而且由于认证程序的延误,需要更多的时间和精力。相反,这些律师更愿意提起证券损害赔偿诉讼,这样他们就可以获得诉讼费,并以熟悉的方式处理案件,而不会带来重

[133] 1号访谈。

[134] 更实质性的,一些律师指出在处理涉及不同原告的不同事实的案件中存在困难。例如,解释义务的违反。4号访谈;5号访谈;11号访谈。然而,对于那些个体事实很重要的案件,即使集团诉讼得到认证,在集团诉讼中收集个体事实的信息与在证券损害赔偿诉讼中收集个体事实的信息同样必要。

[135] 7号访谈;11号访谈;12号访谈。

[136] 3号访谈;7号访谈;9号访谈。

[137] 1号访谈;17号访谈。

[138] 2号访谈。

大风险。

(三)胜诉和判决执行的不确定性

风险规避型的律师在提起证券集团诉讼时面临高额成本,因此会寻求胜诉和执行判决的可能性更高的案件。由于在证券损害赔偿诉讼或证券集团诉讼中很少发生和解,原告律师必须打赢官司并获得执行,以收回他们的风险代理费。当律师们考虑到更高的胜诉概率和执行判决的可能性时,潜在案件的数量就会大大减少。律师们便会依赖政府调查来证明违法行为,而在涉及政府调查的案件中,发行证券的公司往往已经资不抵债。

1. 较低的和解率

证券损害赔偿诉讼案件只有很少的情况下会出现和解。^[139] 大多数提到这一问题的律师都表示自己在考虑是否提起诉讼时往往不考虑存在和解的可能性,因为和解仅发生在非常特殊的情况下。^[140]

很难确定证券损害赔偿诉讼案件在地区法院的和解率,因为此类案件在提交阶段没有单独分类或标注。^[141] 即使在一审法院作出裁决之后,此类案件也常持续到上诉判决作出为止。根据诉讼样本,一审法院判决的案件(共159起)中有67.3%(107起)的案件由原告、被告或双方提出上诉。^[142] 此外,在证券损害赔偿诉讼上诉案件样本的和解率仅有9.5%(107起有10起)。^[143]

证券集团诉讼案件也不常出现和解。在作出最终认证决定的六起诉讼证券集团诉讼案件中,只有第一起案件在提交后3年内达成了和解(见附录二)。第一起案件的原告律师提出法院曾经建议双方进行和

[139] 1号访谈;2号访谈;3号访谈;5号访谈;8号访谈;12号访谈。

[140] 1号访谈;3号访谈;6号访谈;8号访谈;12号访谈。证券损害赔偿诉讼在特殊情况下可以达成和解,比如原告是被告非常重要的客户,再如其他法院判决过事实情形相似的案件。1号访谈;5号访谈;8号访谈;12号访谈。

[141] 参见上文“研究方法”部分。

[142] 该数据远高于2012~2016年裁定的一般民事案件(3,349,516起)的上诉率,即7.8%(261,243起)。此外在2012~2016年裁定的证券损害赔偿诉讼与一般民事案件样本中,前者的法官三人合议庭上诉率(71.1%,128起中有91起)也远高于后者(43.4%,170,260起中有73,845起)。

[143] 该数据低于上诉级别的一般民事案件的和解率,即21.6%(277,837起中有60,140起)。

解,同时有传闻说被告公司同意和解的原因是需要尽快结束诉讼、以继续与其最大买家的交易。^[144] 尽管如此,其他集团诉讼案件并没有此类达成早期和解的情况,第二起和第三起案件分别耗费了 85 个月和 61 个月才达成和解(见表 4)。第二起案件中的一名原告律师指出,“只有在 [一项案情相似的证券损害赔偿诉讼] 作出判决后,集团诉讼案件才会达成和解 [……]。如果什么都没有发生,那么结果就是未知的”。^[145]

至于什么因素导致了证券损害赔偿诉讼和集团诉讼案件的低和解率,受访者提出的原因各有不同:证据开示制度的缺位、^[146] 证券法尚未解决的法律问题、^[147] 被告对设置先例的担忧、^[148] 会计师事务所对支付损害赔偿金的抗拒,^[149] 以及(根据有限责任原则的适用)赔偿金减少的可能性。^[150] 但是,没有一位律师提到董监事及高级管理人员责任保险(D&O 保险)影响了韩国证券诉讼的和解率。^[151]

美国大部分经过审前动议的证券集团诉讼案件都达成了和解,^[152] 但与之相反的是,韩国的大多数证券诉讼案件都由法官最终判决。美国和韩国证券诉讼案件和解率之间的差异是由什么原因导致的? 一般而言,原告律师和韩国法院都倾向于尽早解决案件。原告律师按比例收取律师费,他们倾向于尽早结束案件,也减少在耗费前期成本和精力后仍

[144] 6 号访谈。

[145] 1 号访谈。

[146] 1 号访谈。

[147] 3 号访谈。

[148] 5 号访谈。

[149] 2 号访谈。

[150] 2 号访谈。

[151] 当被问到为什么韩国的 D&O 保险没有促进这类案件尽早和解时,一名律师解释道,因为 D&O 保险规定的条款比较严格、赔偿范围比较难确定,甚至故意或过错的违规行为都很容易构成除外条款。1 号访谈。

[152] 1997~2016 年在美国提起的证券集团诉讼有 50% 和解,43% 被驳回,6% 截至 2018 年 1 月 12 日仍在继续。总体而言,只有不到 1% 的案件被作出判决。Cornerstone Research, *Securities Class Action Filings – 2017 Year in Review*, <https://securities.stanford.edu/research-reports/1996-2017/Cornerstone-Research-Securities-Class-Action-Filings-2017-YIR.pdf>, visited 31 May 2019.

然败诉的风险。考虑到较大的工作量,^[153] 韩国法官也更倾向于尽早结案、以从他们的清单中删除。因此,导致美韩和解率之间差异的原因似乎与被告的动机有关。

首先,韩国没有关于证据开示制度和陪审团制度的规定,而且民事诉讼中一般不出现惩罚性赔偿,所以韩国法官的判决不会被认为是很难获取或不可预测的。由于民事诉讼中原告向相对人收集证据的手段有限,被告往往不期望在事实调查阶段就背负大量的法律费用,或者承担过去典型政府调查没有发现的不法行为被揭露的风险。无论是证券损害赔偿诉讼、还是集团诉讼中,索赔超过 2 亿韩元的案件都由法官三人合议庭裁决,而且主审法官必须有 15 年以上的经验。^[154] 与美国陪审团的裁决相比,被告往往认为有经验的韩国法官的判决更具有可预测性。此外,被告可能期望通过有限责任原则和过失相抵制度,使自己承担的赔偿责任低于实际的损害赔偿金,这样甚至无须和解来降低其赔偿责任。

其次,在韩国,被告公司往往很难获得 D&O 保险的赔偿。在美国,能否取得 D&O 保险赔偿一般被认为证券集团诉讼和解中“最重要的因素”。^[155] 涉及被告责任、知情或故意的判决会导致被告无法获得 D&O 保险赔偿,从而在根本上改变判决或和解的清偿主体,所以往往会避免作出这样的判决。^[156] 由于担心失去资金来源,各方主体都会争取早期和解,包括原告律师、个人被告和被个人被告优先受偿权(直接或间接)影响的被告公司。^[157] 可能因为韩国的诉讼风险较低,韩国的 D&O 保险

[153] 与美国、德国和日本的法官相比,韩国法官的工作量往往更重。截至 2012 年,韩国每名法官平均处理 593 起案件,这项数字超过美国联邦法院的 416 起、德国的 210 起和日本的 353 起。

[154] Art. 2 of 민사소송 및 가사소송의 사물관할에 관한 규칙 (MinSaSoSong Mit GaSaSo SongUi SaMulGwanHalE GwanHan GyuChik) [*the Rule on Jurisdiction in Civil Litigation and Family Litigation*].

[155] 参见前注[63], Alexander (1991), p. 550。

[156] Ibid., pp. 550 - 555 (“这两个重要的救济来源都可用于资助和解,但不是用于支付判决”)。

[157] Ibid.

相比之下并没有美国普遍。^[158] 此外,韩国保单包括的风险范围也小于美国的标准保单。^[159] 即使被告持有 D&O 保险,当责任源于董监高及高级管理人员的故意欺诈或犯罪行为时,也可以适用除外条款。^[160] 由于韩国的证券诉讼通常会进行刑事调查或行政调查,因此,仅在民事诉讼方面达成和解,并不能使被告免于被发现实施过故意欺诈或犯罪行为。^[161] 而且公司不会提供赔偿,^[162] 因此,无论是达成早期和解还是等待最终判决,皆由被告自己承担费用。

最后,由于早期和解在韩国并不常见,往往是倾向于最大化每小时费用的被告律师更容易说服被告将诉讼维持至最终判决。^[163]

[158] Baker T., Griffith S.J., How the Merits Matter: Directors' and Officers' Insurance and Securities Settlements, Univ Pa Law Rev, Vol. 157, 2009. (“几乎所有的美国上市公司都会购买 D&O 保险,而且绝大多数证券索赔都在被告公司的 D&O 保险范围内或略高于其范围”)。购买 D&O 保险的公司数量从 2006 年的 462 家增加到 2011 年的 496 家,但之后 2012 年减少到 464 家。Korean Insurance Development Institute, 보험통계연보 (BoHeomTongGyeYeonBo) [Yearbook of Insurance Statistics], <https://www.insis.or.kr/insis/InsisMain.html#c?06?>, visited 31 May 2019. 韩国数量增长缓慢的原因在于,韩国证券损害赔偿诉讼或证券集团诉讼的威胁并不大,因为后者数量很少。

[159] 参见前注[53], Black et al. (2011) (描述了韩国的 D&O 保险政策有巨大漏洞)。关于 D&O 保单在低诉讼风险国家提供低保护作用的描述, See generally, Huskins P. C., *The Mismatch Between Litigation Intensity and D&O Protection in Cross-border Securities Law Enforcement*, J Corp Law Stud, Vol. 9, 2009.

[160] D&O 保单中通常会将被保险人的“의도적인 사기 및 범죄행위”(UiDoJeokIn SaGi Mit BeomJeiHaengWi) [intentional fraud or criminal acts] 列为除外事项,而无须对此作出判决。Chubb, 임원보상책임보험 (ImWonBoSangChaekImBoHeom) [Directors' and Officers' Liability Insurance], <https://www.chubb.com/kr-kr/business/directors-officers-liability-insurance.aspx>, visited 31 May 2019.

[161] 《资本市场法》不仅规定了私人行为,而且还针对违反该法主要规定的行为,规定了行政制裁 (Arts. 428-429) 和刑事制裁 (Arts. 443-446)。

[162] Kim K. S., 임원배상책임보험의 담보범위에 관한 연구 (ImWonBaeSangChaekImBoHeomUi DamBoBeomWiE GwanHan YeonGu) [Research on Directorial Liability and the Scope Covered D&O Insurance], 금융법연구 (GeumYungBeobYeonGu), Vol. 6, 2009 (指出韩国商法典中不存在关于董事责任的补偿)。然而,法院是否会认可证券集团诉讼中采取补偿做法,仍有待观察。参见前注[53], Black et al. (2011) (提出虽然法院尚未解决证券案件中关于律师费或损害赔偿的可得性问题,但一旦证券集团诉讼开始流行就可能批准)。

[163] 此外,对于决定在韩国对民事诉讼进行和解的董事,他们需要承担被指控“违反职业信托”的特殊风险。Art. 356 of the Criminal Act of Korea.

在不期望出现早期和解的情况下,证券诉讼中的原告律师需要代表己方利益实际取得胜诉,并且顺利地执行判决,以获得风险代理费。这一考虑会影响律师们对案件的选择,尤其是对于没有任何启动费用的证券集团诉讼。因此,原告律师倾向于仅对很有可能胜诉的案件提起诉讼。

2. 收集证据困难

许多律师指出在证券损害赔偿诉讼中很难为原告收集证据,因为证据通常掌握在被告手中。^[164] 正如一位律师所说:

(证券损害赔偿诉讼的)一项特征是很难获得原告的帮助。民事诉讼案件中,原告持有证据,所以这类案件是有可能获得原告帮助的。但是,证券损害赔偿诉讼案件中的原告只是被动的受害者,很难向他们取得帮助。^[165]

一些律师将收集证据困难,归因于证据开示制度的缺位。^[166] 由于韩国不存在审前披露制度,原告经常使用其他收集证据的方法从被告或第三方处收集证据,包括文件提交令(document production order)、^[167] 文件转移令(document transfer order)、^[168] 和澄清要求(clarification request)。^[169] 然而,许多律师主张文件提交令没有效力,^[170] 因为即使有文件提交令,被告仍不提交所要求的文件,而且法院也没有对不遵守要求的被告加以合理制裁。一名律师指出:^[171]

[文件提交令]存在巨大的无效问题。尽管签发了文件提交令,被告不提交任何文件时也没有进一步[迫使其遵守]的程序。当对方不提供任何文件时,法院也完全不予制裁。^[172]

由于法院不愿对不遵守规定的当事方实施制裁,文件提交令被视作

[164] 2号访谈;5号访谈;8号访谈;11号访谈。

[165] 2号访谈。

[166] 3号访谈;4号访谈;5号访谈。

[167] Art. 343 of the KCPA.

[168] Art. 352 of the KCPA.

[169] Art. 294 of the KCPA.

[170] 2号访谈;3号访谈;4号访谈;5号访谈。

[171] 2号访谈;3号访谈;5号访谈。

[172] 2号访谈。

没有效力。^[173] 法院应当确认相对方对文件内容的指控是真实的,这是对违反文件提交令一方唯一可能的制裁。^[174] 然而,这项规定往往只能起到有限的效果。韩国最高法院的观点是,法院可以确认相对方关于文件存在和其内容的申辩是真实的,但不得将本应由该文件证明的事实视为已被证明的事实。^[175]

由于文件提交令无法起到效力,通过民事诉讼从被告处获取证据并不容易,因此律师们取而代之的依靠政府调查^[176]收集证据。对此一位律师表示,目前很难找到一项与刑事调查或 FSS 调查没有联系的案件。^[177]

在证券损害赔偿诉讼的案件样本中,87 起案件(54.7%)经过了相关的政府调查,^[178]然而,72 起案件(45.3%)中未经任何相关的政府调查。未经政府调查的案件最常引用《资本市场法》第 48 条(51.4%,72 起中有 37 起)和《资本市场法》第 64 条(15.3%,72 起中有 11 起),这两条规定都涉及客户可能发现的违反金融投资公司义务的行为(如解释

[173] 参见前注[50],Lee (2009); See Han CS., 민사소송절차에서의 정보 및 증거공개와 수집제도-문서목록제출명령을 중심으로 (MinSaSoSongJeoIChaESeoUi JeongBo Mit JeungGeoGongGaeWa SuJipJeDo - MunSeoMok - RokJeChulMyeongRyeongEul Jung SimEuRo) [Access to documents and other information in *Civil Disputes in Korea: Focused on the Order to Disclose the Categories and Lists of Documents*]. 민사소송 (MinSaSoSong), Vol. 12, 2008.

[174] Arts. 349 and 350 of the KCPA.

[175] Supreme Court of Korea 94 Da 395667 judgment, rendered on March 10, 1995; Supreme Court of Korea 2006 Da 9446 judgment, rendered on Sept. 21, 2007.

[176] 在韩国,由金融服务委员会(FSC)的政策制定机构监管所有金融服务。参见前注[26],Jeong (2011)。金融监管服务局(FSS)是 FSC 下设的执行机构,主要负责强制执行。Arts. 24 - 50 of the Financial Services Commission Act. 证券和期货事务监察委员会(SFC)有权根据《资本市场法》,对某些违规行为实施行政制裁。Art. 439 of the Capital Markets Act. SFC 监管不公平交易,包括内幕交易、百分之五佣金规则、大股东报告、短期暴利、未能定期披露文件、虚假申请上市登记报告和价格操纵。Arts. 172 - 174, 176, 178, 180, 427 of the Capital Markets Act. 因此,FSC、SFC 和 FSS 通常负责调查和裁定市场不当行为。FSE 对于严重的违法行为,会通过检察官提交刑事诉状以提起指控。参见前注[26],Jeong (2011)。

[177] 2 号访谈。

[178] 在经过政府调查的 87 起案件中,80 起中当事人提起刑事诉讼,34 起中当事人受到 FSS 的制裁,7 起中当事人受到 FSC 的制裁,11 起中当事人在判决作出之前就受到 SFC 的制裁(一起案件可能须经过多种类型的政府调查,每种政府调查的案件数量总和,超过经过政府调查的案件总数)。

义务或适当性义务)(见表5)。然而在其他诉因对应的案件中(《资本市场法》第125条、第162条、第170条、第175条、第177条、第179条在SCCA中被列为证券集团诉讼的诉因),未经政府调查的案件确实很少。

表5 诉因与案件是否经政府调查的关系

引用《资本市场法》 诉因	经政府调查案件 数量(起)	未经政府调查案件 数量(起)
第48条	41	37
第64条	15	11
第125条	26	6
第162条	22	6
第170条	26	1
第175条	1	1
第177条	6	1
第179条	32	4
N/A	7	23

与未经政府调查的案件相比,经政府调查的案件是否更具说服力、更少被驳回?在证券损害赔偿诉讼的案件样本中,未经政府调查的案件被驳回的概率(72起中有50起)比经政府调查的案件(87起中有21起)更高(*Chi square*: 32.7212, $p < .00001$, 见表6)。

表6 被驳回率与案件是否经政府调查的关系

结果	经政府调查的案件数量(起)	未经政府调查案件数量(起)
驳回	21	50
裁决(全部或部分)	66	22

控制诉因一致时,可使用 Logistic 回归模型^[179]以预估原告人数、原

[179] 逻辑回归是指因变量为二元的回归。

告律师经验水平、案件是否由专门裁判委员会判决、以及政府调查对案件被驳回的影响。因变量是案件是否被驳回(1代表被驳回,0代表未被驳回),自变量是原告人数的四分位数^[180]、原告律师经验的四分位数^[181]、专门的裁判委员会(1代表案件是由专门裁判委员会判决,0代表不是)^[182]和政府调查(1代表经政府调查,0代表未经政府调查)。之所以确定这些自变量,是因为它们在统计学方面与因变量有显著相关性(参见附录四)。之所以列入控制变量,是因为如果不统一诉因,案件引用的不同诉因就会混淆结果,即《资本市场法》第48条、第64条、第125条、第162条、第170条、第175条或第177条或第179条(合并)^[183]第183条、和N/A(none of the above)。

在未经政府调查的条件下运行模式1时,^[184]没有一项自变量能在统计学意义上解释常规水平(5%)的被驳回率(参见附录五)。然而,在经政府调查的条件下进行回归时(模型2),只有“政府调查”能在统计学意义上解释1%的被驳回率($p = .001$),而且与被驳回率呈负相关关系。模型2中政府调查的边际效应是.35,代表经过政府调查的案件被驳回的可能性比未经调查的案件低35%。“原告律师经验”与两种模型中被驳回率之间呈负相关关系,其在模型1($p = .050$)中接近有统计学意义,但在模型2($p = .254$)中远未达到统计学意义。在经过政府调查的条件下,有经验的律师即使不能断定自己比经验较少的律师更有可能胜诉,他们也更倾向于选择经过政府调查的案件。因此在控制其他可能影响被驳回率的条件时,“政府调查”与证券损害赔偿诉讼的胜诉息息相关。

[180] 由于原告人数的分布较为偏离,故使用原告人数的四分位数,以满足 Logistic 回归模型的假设。

[181] 由于原告律师经验的分布(对应的是证券损害赔偿诉讼案件样本中由原告律师起诉的案件数量,包括且截至起诉阶段)较为偏离,故使用原告律师经验的四分位数。

[182] 首尔中央地区法院有四个专门的法官三人合议庭,负责与公司相关的案件;首尔南方地方法院有一个专门的法官三人合议庭,负责与证券相关的案件。在159起案件样本中,85起(53.5%)由专门小组处理。

[183] 《资本市场法》第175条、第177条和第179条都属于不公平交易监管这一章,故在此作合并处理。

[184] 由于“政府调查”与“原告律师经验”间相关性较高,笔者希望分别观察仅包括“原告律师经验”的模式结果(模式1),以及同时包括两者的模式结果(模式2)(参见附录五)。

这一结果似乎肯定了选择经过政府调查的案件,对增加胜诉可能性有重要意义。

证券集团诉讼中收集证据也比较困难,尽管 SCAA 中存在几项关于证据收集的规定,^[185]但律师们认为这些规定对收集证据没有帮助。^[186]一位律师说:“SCAA 关于证据收集的规定没有任何实际意义,KCPA 对文件提交令的规定也并不能提供任何有利因素。”^[187]至于为什么这些规定不能减轻在集团诉讼中收集证据的负担,一位律师提出:

1996 年法案中存在一部分很有意义的规定[……],但由于企业界反对,这些规定在立法过程中被删除了。所以只有无意义的规定得以留下,这些规定已列于 KCPA,都可以通过法院的酌处权实现。^[188]

在 10 起集团诉讼案件中,有 9 起^[189]案件(9 起,90%)曾进行过政府调查。

为了减少与胜诉不确定性相关的风险,一些律师会先提起证券损害赔偿诉讼,并在更确定自己可以胜诉时再提起证券集团诉讼。^[190]一位律师说:

我在提出证券损害赔偿诉讼之后再提起证券集团诉讼,这种做法其实很常见。在诉讼过程中,你可以通过获取犯罪记录减少胜诉的不确定性。除非你已经完成了对案件的分析而且对此有信心,否则很难在一开始就提起证券集团诉讼。我在观察了证券损害赔偿诉讼的进展、并得到受害者线上团体的同意后,才提起了集团诉讼。^[191]

然而,这种办法只在有限的时间段内具有可行性。SCAA 中列举的每一项诉由都存在对应时效,具体为从知道侵权行为之日起 1~2 年不等。^[192]

[185] Arts. 30 - 33 of the SCAA.

[186] 1 号访谈;2 号访谈。

[187] 1 号访谈。

[188] 1 号访谈。

[189] 关于所涉案件的细节描述, see *infra* Sect. 3。

[190] 1 号访谈;3 号访谈。

[191] 3 号访谈。

[192] Arts. 127, 162(5), 175(2), 177(2), 179(2) of the SCAA, Art. 17(9) of the Act on External Audit on Stock Companies.

3. 判决执行的不确定性

一旦考虑到强制执行的可能性,就会实际减少可诉对象的数量。^[193]一位律师阐述,“当证明难度比较低时,被告常常没有偿付能力(judgement-proof);当被告有偿付能力时,证明难度就会比较高。”^[194]另一位律师提道,“对案件进行犯罪调查时,被告中往往不会有财力雄厚的人[……]进行犯罪或监管调查当然是很有帮助的,但有利可图的案件通常不会进行这些调查”。^[195]

在证券损害赔偿诉讼的案件样本中,52.2%的案件(159起有83起)中发行公司会进入破产程序^[196]或重整程序。^[197]与未经政府调查的案件(30.6%,72起中有22起)相比,明显更多经过政府调查的案件(70.1%,87起中有61起)中发行公司会面临破产或重整程序(*Chi square*: 21.7492, $p < .00001$,见表7)。

表7 证券损害赔偿案件样本中发行公司进入破产或重组程序的概率

选项	经政府调查的案件数量(起)	未经政府调查案件数量(起)
进入破产或和解程序	58	25
未进入破产或和解程序	25	51

这一结论肯定了律师的描述,即被告的偿付能力与是否经过政府调查之间存在某种关联。

这种现象可能有多种解释,一位律师解释“财力深厚的被告很少会使自己陷入困境”。^[198]另一种解释是,如果案件所涉公司进入或即将进入破产或重整程序中的一项,案件就更有可能进行政府调查。

相比证券损害赔偿诉讼案件,集团诉讼案件的索赔金额很有可能会

[193] 2号访谈;12号访谈。

[194] 2号访谈。

[195] 1号访谈。

[196] 韩国的破产程序,可对应《美国破产法》第四章。

[197] 韩国的和解程序,可对应《美国破产法》第十一章。

[198] 2号访谈。

增加约十倍,^[199]这导致原告律师更难找到有足够偿付能力的被告。

4. SCAA 中的限制性规定

SCAA 关于诉因的限制性规定(第 3 条),似乎减少了可作为集团诉讼案件起诉的案件数量。在 159 起证券损害赔偿诉讼案件样本中,只有 81 起(50.9%)包含 SCAA 中所列举的诉因。

除关于诉因的规定之外,SCAA 中的其他限制性规定并没有像过去文献预测的一样成问题。^[200]一位有证券集团诉讼经验的律师说:

在形成先例之前,[限制性规定]看起来是巨大的制约,但法院在解释关于代理频率的限制性规定的例外条款时,采用的解释是相当宽泛的。对于规模和股权的最低要求,法院解释说最低限度只适用于所涉投资产品和整个集团规模。无论如何,从 SCCA 生效到先例产生之前不确定性都是存在的,但由于这种不确定性已经减少,所以已不再是一项大问题。^[201]

事实上,法院已经解释过了关于原告律师代理频率和规模股权最低限度的限制性规定,并通过降低原告律师须满足的要求减轻了他们的负担。

例如,首尔高等法院裁定,如果某原告律师在近 3 年内担任了 3 起证券集团诉讼案件的原告律师,而且能够公平、适当地代表集团成员的利益,那么就可以担任原告顾问律师一职。^[202]之后,法院考虑到 Hannuri 在证券诉讼方面的经验,允许其为原告代理。^[203]此外法院裁定,考虑到规定最低股份要求的目的是防止集团诉讼被滥用,最低限度的股份须由受不公平交易(而非发行的证券总数)影响的证券数量决定。^[204]

[199] 1 号访谈;2 号访谈。

[200] See supra nn. 58 - 59 and the accompanying text.

[201] 1 号访谈。

[202] Seoul High Court decision 2015 Ra 619, rendered on Jan. 29, 2016.

[203] Ibid.

[204] Ibid.

二、讨论

本研究是首次对原告律师不愿在韩国提起证券集团诉讼、反而以证券损害赔偿替之的原因进行实证研究。本研究发现了3个主要因素,综合起来使原告律师更经常地避免提起证券集团诉讼。首先,由于缺乏风险分散措施,证券诉讼的原告律师必须规避风险。它们通常是以小型律所,或者实际上是由单一的从业人员运营的形式存在,并且没有可用的第三方诉讼资金。此外,原告律师之间为分担诉讼风险进行合作,近几十年来在美国已得到发展的这种做法,在韩国还尚未出现。其次,提起证券集团诉讼会将大笔前期投资和转移费用的风险转嫁给原告律师,而在证券损害赔偿诉讼中则由原告承担这些风险。此外,在证券集团诉讼中,不仅由于索赔金额和诉讼的集团规模大,而且由于认证程序的延迟,其成本往往会更大。最后,风险规避型的原告律师在提起证券集团诉讼时要面临高昂的成本,因此只有在更有可能胜诉并获得执行的案件中,才考虑提起证券集团诉讼。韩国没有证据开示制度,而作为其替代做法的书证出示令往往是无效的。在证券诉讼中,由于证据通常掌握在被告手中,原告律师通常诉诸政府调查来从被告方收集证据。然而,包含前期政府调查的案件中,通常为处于破产或破产康复程序的上市公司。因此,只有极少数的案件满足保证胜诉和执行的高门槛,能够吸引到风险规避型的原告律师来提起需要承担重大风险的集团诉讼。

(一) 未来可能的发展

韩国与集团诉讼相关的法律是否会一直处于停滞状态?一定程度上不会。对于上涉证券集团诉讼中的障碍,部分障碍会随法律主体适应而顺理成章地在一定程度上被克服,然而,另一些障碍很可能会维持原状,除非出台降低障碍的立法。

原告律师可能会找到更多减少风险的方式。为了分担风险和分享经验,原告律师之间可能会更频繁地合作。实际上,最近的证券损害赔偿诉讼案件中也出现了原告律师相互配合的情形。就像美国第23条规

则修订几十年后原告律师间的“特设公司”才出现一样,^[205]韩国的原告律师也可能在逐渐发现有效分担彼此间风险的方式。

与证券损害赔偿诉讼相比,较高的前期费用是风险规避型原告律师提起集团诉讼的重要障碍,但随着时间推移,提起证券集团诉讼的风险可能会逐渐降低。首先在证券集团诉讼中,原告律师可能会设法克服前期费用较高的风险。一些有经验的原告律师在一开始仅提出部分索赔,随后在后续诉讼中逐渐增加索赔金额,从而有效地减少了与起诉费用和诉讼成本转嫁(fee - shifting)相关的风险。其次随着时间推移,有关程序问题的先例逐渐积累,认证程序拖延可能会在一定程度上减少。事实上,从提出申请、到作出认证决定的时间已经在逐渐减少。^[206]

收集证据困难主要是由于证据开示制度的缺位,除非法律进行必要的修正,将很难被克服。在例外情况下,原告律师无须依赖前置政府调查,仅通过集团诉讼程序,即可寻求证明对《资本市场法》的违反。在 GS Engineering & Construction Corp. 的收益受到冲击后, Hannuri 通过分析会计文件将其评估为欺诈,并请求 FSS 进行特别检查。然而, FSS 决定不进行调查。 Hannuri 放弃了原来的计划,即通过 FSS 特别检查收集证据和招募更多受害者、以提起证券损害赔偿诉讼。相反,该公司随后决定提起集团诉讼并支付所有费用,邀请少数确定的原告作为代表原告。一位有证券集团诉讼经验的律师说,集团诉讼中收集证据有轻微的优势:

我的观点是,法院某种程度上意识到了[集团诉讼中的]受害者,可以说这是一项轻微的优势。在 GS E&C 案件中,我们为了广泛地收集证据,提交了一份要求制作文件清单的请愿书(petition for the production of a list of documents),但被告没有进行合作,所以我们提出了申请一份范围广泛的文件提交令,要求提供被告公司和审计公司之间的所有往来电子邮件,法院也批准了。法院发布了广泛而全面的文件提交令,虽然被告没有遵守但我们处于优势,因为他们违反了法院的指令。依此,当涉及集团诉讼中证据收集时,法院某种程度上[对原告]更宽容,从而使我

[205] 参见前注[44], See Coffee (1986)。

[206] 参见表 4。

们能够了解真相。^[207]

这种态度的改变似乎并非 SCAA 中有利条款所导致的结果,而是源自须处理整个集团权利的压力。有律师解释:

事实上,人们非常重视和认真对待集团诉讼,即使法官也不能轻易驳回集团诉讼案件。处理涉及数十名或一整个集团受害者的案件的的压力差异很大,因此法院往往会审慎地处理[后一项]案件。^[208]

这一案件表明,集团诉讼作为一种私力执行机制(private enforcement),可能可以填补《资本市场法》的公力执行(public enforcement)。具体而言,即通过企业家式律师(entrepreneurial lawyer)查明可能违反《资本市场法》的情况,并在没有政府调查的情况下提起集团诉讼。然而在现行制度下,此类证券集团诉讼案件的数量不太可能增加,因为它们只能由非常有经验的原告律师提起,这在很大程度上取决于法官在批准证据收集申请时是否积极地行使其酌处权。因此,如果不对法律进行实质性修改,现有趋势很有可能继续延续,即原告律师仅选择经过政府调查的案件、证明证券集团诉讼中有违反《资本市场法》的情形。

(二) 韩国的教训

从韩国经验中学习的教训可以阐明有助于成功法律移植的条件,对考虑引入美国式集团诉讼制度的国家也是有价值的,这些国家往往希望能比韩国更频繁地使用该制度。首先,在起草法律时,应仔细考虑其在现有体系内的适用。当外国制度被移植到与起源国差异较大的其他现存体系中时,其适用频率可能会下降,也可能被改造成其他制度。美国集团诉讼的胜诉关键因素中,陪审团制度、惩罚性赔偿和诉讼成本转嫁规则在韩国尚不存在。^[209] 引入集团诉讼制度的国家,几乎都缺乏一些美国具有的特征。^[210] 例如,即使证据开示制度对原告律师调查事实非常重要,并使其得以起私人检察长(private attorney general)的作用,但

[207] 1号访谈。

[208] 1号访谈。

[209] 参见前注[1],Coffee (2015)。

[210] 参见前注[3],Hensler (2011)(指出在大多数法域中,不承认律师的风险代理费、共同基金原则或美国规则)。

美国以外的许多国家都没有规定该制度。^[211] 当原告律师缺乏能有效从被告收集证据的工具时,往往会依靠政府调查收集证据,同时政府调查能减少可作为证券集团诉讼起诉的案件数量,限制集团诉讼补充公力执行的功能。

其次,在立法过程中,应仔细评估现存的替代制度以及原告律师使用该制度的动机,并与其使用新的集团诉讼制度的动机进行比较。在原告律师使用引入的集团诉讼制度时,他们对成本和费用的考虑可能会造成相对不利的影晌,如不同的费用结构、高昂的前期费用、费用转嫁的风险和认证程序的延误。如果原告律师认为现存替代制度比集团诉讼制度更适合运用,那么后者也不会被频繁使用。

最后,如果移植的法律只能通过实施该机制的法律行为者实现其效力,那么在判断移植成败之前应允许有足够的适应时间。^[212] 只有在存在风险中立且有经验的原告律师的情况下,集团诉讼制度才能恰当地发挥作用。不同的是,美国拥有一个复杂的原告律师协会,它主要通过代理集团诉讼案件在几十年内发展起来。但是,其他国家的原告律师尚不能像企业家式律师一样发挥作用,他们需要积累时间和经验才能建立更紧密的相互联系、降低对风险的回避心理。法律行为者需要一定时间适应新制度,法院亦须积累先例以便确保集团诉讼程序的运行,保险公司亦须满足潜在被告的需要,帮助其面对增加的诉讼风险并提供更有力的保护。

结 论

就其他国家考虑选择采取美国式集团诉讼,本文亦对欲达成该法律移植成功的条件提供了见解。然而,这项研究也指出了须进行进一步实证研究的问题。例如,韩国证券法中公力执行和私力执行为何有不同的

[211] 参见前注[1],Coffee (2015)。

[212] 很难界定何为成功或失败的法律移植的成功。See Graziadei M., *Legal Transplants and the Frontiers of Legal knowledge*, *Theor Inq Law*, Vol. 10, 2009 (指出成功或失败是由不同形式和不同角度得出的)关于理解移植为一项不断发展的过程。Ibid.

目标,以及韩国的D&O保险为何无法像美国的D&O保险一样促进早期和解。通过解答这些问题,也可以阐明对其他法律行为者态度的理解,使我们更准确地预测可能的SCAA改革的影响。与此同时,这项研究有助于为考虑采取集团诉讼制度的其他国家的决策者提供指导,并促进阐明成功的法律移植所需条件。

附录一:受访者名单^[213]

序号	类型	案件中地位	相关经验	采访日期
1	原告律师	小型律所合伙人	集团诉讼/ 损害赔偿诉讼	2017年12月19日 2018年2月19日
2	原告律师	小型律所合伙人	损害赔偿诉讼	2017年12月22日
3	原告律师	中型律所合伙人	集团诉讼/ 损害赔偿诉讼	2017年12月18日
4	原告律师	小型律所合伙人	损害赔偿诉讼	2017年12月18日
5	原告律师	中型律所合伙人	损害赔偿诉讼	2017年12月19日
6	原告律师	小型律所资深律师	集团诉讼	2017年12月20日
7	原告律师	大型律所律师	损害赔偿诉讼	2017年12月21日
8	原告律师	小型律所合伙人	损害赔偿诉讼	2017年12月22日
9	原告律师	大型律所律师	损害赔偿诉讼	2017年12月19日
10	原告律师	大型律所合伙人	损害赔偿诉讼	2018年2月20日
11	原告律师	小型律所合伙人	损害赔偿诉讼	2017年12月20日
12	原告律师	小型律所合伙人	损害赔偿诉讼	2017年12月20日
13	原告律师	小型律所合伙人	损害赔偿诉讼	2018年3月5日
14	机构原告	机构原告的内部顾问	损害赔偿诉讼	2018年1月5日
15	原告	原告代表	集团诉讼	2018年1月4日
16	原告	原告	损害赔偿诉讼	2018年1月7日 2018年1月8日
17	原告	原告	损害赔偿诉讼	2018年1月4日

[213] 小型,最多30名律师;中型,30~100名律师;大型,100名以上律师。

附录二：集团诉讼案件概览⁽²¹⁴⁾

序号	法院及案号	归档日期	原告	原告律所	被告	状态
1	水原地方法院 2009GaHap 8829	2009年4月13日	Yoon Bae Park, Seoul Investment Club Co., Ltd.	INS	Jinsung TEC Co., Ltd., Young - Jin Ma, Woo - Seok Yoon ⁽²¹⁵⁾	和解 (2010年4月30日)
2 - 1	首尔中央法院 2010GaHap 1604	2010年1月7日	Il - Nam Yang, Young - Mi Choi	Hannuri	加拿大皇家银行	和解 (2017年2月15日)
3	首尔南地方法院 2011GaHap 19387	2011年10月13日	Jae Hyung Lee 等	Hannuri	DB Financial Investment Co., Ltd., Receiver of Ssimotek, Young - Gu Park ⁽²¹⁶⁾	认证 (2016年11月29日), 未决(三审)
2 - 2	首尔南地方法院 2011GaHap 23003	2011年11月15日	Il - Nam Yang, Young - Mi Choi	Hannuri	韩华证券股份有限公司	移送 ⁽²¹⁷⁾ , 认证被 否认 ⁽²¹⁸⁾

⁽²¹⁴⁾ The Court of Korea (2019b).

⁽²¹⁵⁾ Young - Jin Ma 的案件于2009年8月21日被自动驳回, Woo - Seok Yoon 的案件于2010年1月18日被自动驳回。

⁽²¹⁶⁾ Young - Gu Park 的案件于2012年3月8日被自动驳回。

⁽²¹⁷⁾ 本案被移送至首尔中央法院, 并与首尔中央法院2010 GaHap 1604 号案件合并为2012 GaHap 509676 号案件。

⁽²¹⁸⁾ 本案 (Seoul Central District Court 2012 KaGi 2082) 的认证程序, 与首尔中央法院2010 GaHap 1604 号 (Seoul Central District Court 2010 Ka-Gi 9474) 案件的认证程序合并。然而, 当事人没有对韩华证券股份有限公司认证被否认的结论提起上诉, 只对加拿大皇家银行 [Seoul Central District Court Decision No. 2010 KaGi 9474, 2012 KaGi 2082 (合并), 2012.05.01 作出] 认证被否认的结论提起上诉。加拿大皇家银行的案件最终于2016年3月28日被认证和最终判决 (Seoul Central District Court Decision No. 2015 Ma 2056, 2057, 2016年3月28日作出)。

续表

序号	法院及案号	归档日期	原告	原告律所	被告	状态
4	首尔中央法院 2012GaHap 17061	2012年3月2日	Sun - Deok Kim 等	Hannuri	德意志银行, 韩国投资证券有限责 任公司 ⁽²¹⁹⁾	原告胜诉 (2019年7月7日 最终确认)
6-1	首尔南地方法院 2013GaHap 107585	2013年11月25日	Ji - Un Kim	Geonjin/ Yul	Cheol Jang	和解 (2019年1月21日)
6-2	首尔西地方法院 2013GaHap 35856	2013年11月26日	Ji - Un Kim	Hwan - Bong Byun	Wang - Don Yoo	移送合并 ⁽²²⁰⁾
6-3	水原地方法院 2013GaHap 26404	2013年11月26日	Ji - Un Kim	Hwan - Bong Byun	Gene Matrix Co., Ltd.	移送合并 ⁽²²¹⁾
7	首尔中央法院 2014GaHap 30150	2014年1月10日	Jong - Gu Gang 等	Jeongyul	元大证券公司等	认证被否认 (2016年12月27日 最终确认)

⁽²¹⁹⁾ 韩国投资证券有限责任公司的案件于2012年5月16日被自动驳回。

⁽²²⁰⁾ 本案被移送至首尔西地方法院,并与首尔西地方法院2013 GaHap 107585 号案件合并为2014 GaHap 100086 号案件。

⁽²²¹⁾ 本案被移送至首尔西地方法院,并与首尔西地方法院2013 GaHap 107585 号案件合并为2014 GaHap 100093 号案件。

续表

序号	法院及案号	归档日期	原告	原告律所	被告	状态
8	首尔中央法院 2014GaHap 31627	2014年1月13日	Won - Il Seo 等	Jeongyul	元大证券公司, Dongyang Co., Ltd. 等 ⁽²²²⁾	认证程序未决 (三审)
9	首尔中央法院 2015GaHap 9047	2015年3月27日	Hui - Dong Kim 等	Youngjin	STX Ofshore & Shipbuilding Co., Ltd., Samjong KPMG Accounting Corp. 等	认证程序未决 (一审)
10	首尔西方法院 2016GaHap 30418	2016年1月19日	Jun - Sik Lee	Hannuri	Samil PwC	认证被否认 (2018年12月4日 最终确认)

(222) 元大证券公司的案件于2015年9月被自动驳回。

附录三：证券损害赔偿诉讼中的认证程序 [223]

序号	法院及案号	归档日期	认证程序编号	结果
1	水原地方法院 2009 GaHap 8829	2009年4月13日	Suwon Dist. Ct. 2009 KaGi 1048	认证 (2010年1月21日)
2	首尔中央法院 2010 GaHap 1604	2010年1月7日	Seoul Central Dist. Ct. 2010 KaGi 9474, 2012 KaGi 2082	否认 (2012年5月1日)
			Seoul High Ct. 2012 Ra 764, 765	维持 (2013年5月31日)
			S. Ct. 2013 Ma 1052, 1053	撤销并发回重审 (2015年4月9日)
3	首尔南地方法院 2011 GaHap 19387	2011年10月13日	Seoul High Ct., 2015 Ra 656, 657	认证 (2015年11月16日)
			S. Ct. 2015 Ma 2056, 2057	维持 (2016年3月28日)
			Seoul Southern Dist. Ct. 2011 KaGi 2010	认证 (2013年9月27日)
			Seoul High Ct. 2013 Ra 20093	维持 (2015年2月6日)

[223] 由作者利用证券集团诉讼公告栏数据和韩国法院网页的案件搜索页面总结而成。The Court of Korea (2019a); The Court of Korea (2019b).

续表

序号	法院及案号	归档日期	认证程序编号	结果
			S. Ct. 2015 Ma 4027	维持 (2016年11月4日)
			Seoul Central Dist. Ct. 2012 KaGi 1273	否认 (2013年9月3日)
			Seoul High Ct. 2013 Ra 1426	维持 (2014年1月13日)
4	首尔中央法院 2012 GaHap 17061	2012年3月2日	S. Ct. 2014 Ma 188	撤销并发回重审 (2015年4月9日)
			Seoul High Ct. 2015 Ra 619	认证 (2016年1月29日)
			S. Ct. 2016 Ma 251	维持 (2016年5月27日)
			Seoul Central. Dist. Ct. 2013 KaGi 6824	认证 (2015年2月12日)
5	首尔中央法院 2013 GaHap 74313	2013年10月8日	Seoul High Ct. 2015 Ra 539	维持 (2016年1月29日)
			S. Ct. 2016 Ma 253	维持 (2016年6月10日)
6	首尔南地方法院 2013 GaHap 107585	2013年11月25日	Seoul Southern Dist. Ct. 2013 KaGi 2787, 2014 KaGi 10064, 10065	认证(2018年8月22日) (最终确认2018年9月7日)

续表

序号	法院及案号	归档日期	认证程序编号	结果
7	首尔中央法院 2014 GaHap 30150	2014年1月10日	Seoul Central Dist. Ct. 2014 KaGi 3443	否认 (2018年1月5日)
			Seoul High Ct. 2018 Ra 20099	维持 (2016年9月5日)
			S. Ct. 2016 Ma 5789	维持 (2016年12月27日)
8	首尔中央法院 2014 GaHap 31627	2014年1月13日	Seoul Central Dist. Ct. 2014 KaGi 3556	否认 (2016年9月29日)
			Seoul High Ct. 2016 Ra 21279	维持 (2017年8月4日)
			S. Ct. 2017 Ma 5883	部分发回重审 (2015年7月5日)
9	首尔中央法院 2015 GaHap 9047	2015年3月27日	Seoul High Ct. 2018 Ra 21027	未决
			Seoul Central Dist. Ct. 2015 KaGi 1755	未决
10	首尔西地方法院 2016 GaHap 30418	2016年1月19日	Seoul Western Dist. Ct. 2016 KaGi 44	否认 (2018年11月20日) (最终确认 2018年12月4日)

附录四：相关表

相关项目	被驳回率	原告人数	经验	专门裁判委员会	第48条	第64条	第125条	第162条	第170条	第175~179条	N/A	政府调查
被驳回率	1.0000											
原告人数四分位数	-0.2460 *	1.0000										
	0.0018											
原告律师经验四分位数	-0.3553 *	0.3934 *	1.0000									
	0.0000	0.0000										
专门裁判委员会	-0.1764 *	0.2429 *	0.1914 *	1.0000								
	0.0261	0.0020	0.0157									
第48条	-0.0969	-0.0817	0.0955	0.0328	1.0000							
	0.2242	0.3062	0.2312	0.6811								
第64条	-0.1235	0.0040	0.1549	0.1398	0.2805 *	1.0000						
	0.1210	0.9599	0.0512	0.0788	0.0003							
第125条	-0.2616 *	0.3106 *	0.3096 *	0.2797 *	0.0095	0.2870 *	1.0000					
	0.0009	0.0001	0.0001	0.0004	0.9057	0.0002						

续表

相关项目	被驳回率	原告人数	经验	专门裁判委员会	第48条	第64条	第125条	第162条	第170条	第175~179条	N/A	政府调查
第162条	-0.1828	0.2481	0.0376	0.1334	-0.3216*	-0.0705	-0.0262	1.0000				
	0.0211	0.0016	0.6380	0.0935	0.0000	0.3774	0.7434					
第170条	-0.1367	0.2685*	0.2670*	0.1533	-0.1758*	0.0718	0.1908*	0.4066*	1.0000			
	0.0858	0.0006	0.0007	0.0536	0.0267	0.3686	0.0160	0.0000				
第175条、 第177条、 第179条	-0.3062*	0.1748*	0.3883*	0.1216	0.1716*	0.0641	0.1513	-0.0333	-0.0632	1.0000		
	0.0001	0.0276	0.0000	0.1266	0.0306	0.4219	0.0569	0.6768	0.4289			
N/A	0.2459*	-0.2924*	-0.2562*	-0.1301	-0.4732*	-0.2132*	-0.2421*	-0.2230*	-0.2181*	-0.2749*		
	0.0018	0.0002	0.0011	0.1021	0.0000	0.0070	0.0021	0.0047	0.0057	0.0005		
政府调查	-0.4536*	0.3696*	0.4795*	0.1644*	-0.0424	0.0264	0.2676*	0.2216*	0.3778*	0.3718*	-0.3040*	1.0000
	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000	0.0384	0.5953	0.7409	0.0007	0.0050	0.0000	0.0000	0.0001

注：相关行的第二行是 p 的值。* p < .05。

附录五:证券损害诉讼案件样本中与被驳回率相关的因素

相关项目	模型 1		模型 2	
	系数	系数	Coefficient	p 值
原告人数四分位数	-0.08	0.658	-0.013	0.947
原告律师经验四分位数	-0.339	0.050	-0.21	0.254
专门裁判委员会	-0.13	0.737	-0.178	0.659
第 48 条	-0.873	0.138	-1.009	0.104
第 64 条	-0.143	0.804	-0.324	0.591
第 125 条	-1.224	0.058	-1.125	0.091
第 162 条	-1.523 *	0.025	-1.464 *	0.029
第 170 条	-0.133	0.841	0.413	0.549
第 175 条、第 177 条、第 179 条	-1.250 *	0.023	-0.842	0.153
N/A	-0.468	0.516	-0.649	0.388
政府调查			-1.499 **	0.001
常量	1.942 **	0.006	2.277 **	0.002
Pseudo R ²	0.1903		0.2412	
N	159		159	

注: * p < .05; ** p < .01。

(编辑:宋澜)