

契约理论下证券和解 制度的正当性分析

——以万福生科案中对投资者
权益的保护为视角

李 润*

摘要:证券和解作为行政和解制度的一部分,来源于私法上的和解契约理论,从契约角度阐释在证券执法中引入和解制度的正当性,从而彰显万福生科案中投资者保护的有效尝试,释放和解制度在证券监管领域的能量。

关键词:行政契约 证券和解 正当性 投资者保护

一、问题的提出

2012年9月14日,证监会对万福生科涉嫌财务造假等违法违规行为立案稽查。保荐机构平安证券未勤勉尽责,在受到严惩的同时,于2013年5月10日推出了对适格投资者先行补偿方案,平安证券出资3亿元设立“虚假陈述事件投资者利益补

* 华东政法大学国际金融法专业法学硕士。

偿专项基金”,委托中国证券投资者保护基金有限责任公司管理。专项补偿基金采取“先偿后追”模式,平安证券先以基金财产偿付符合条件的投资者,然后通过法律途径向万福生科虚假陈述的主要责任方及连带责任方追偿。万福生科实际控制人另将3000万股万福生科股票质押给中国证券投资者保护基金有限责任公司,作为履行赔偿责任的保证。目前已有9000多名投资者,通过专项补偿基金签订了《和解承诺书》,涉及补偿金额达到1.44亿元。^[1]证监会新闻发言人也表示,“我们乐于见到一种市场化的机制,及时的最大限度的弥补投资者所受的损失”。^[2]

证券市场涉众案件投资者利益补偿是一个世界性难题,无论是美国的安然事件,还是我国的银广夏,只有少数比例投资者得到补偿。究其原因,投资者通过民事诉讼的方式索赔,往往面临耗时长、成本高、举证程序烦琐、投资者分散、诉讼结果不确定等问题。万福生科案最大的特点在于监管执法中投资者权益的保障,利用市场化机制补偿投资者损失。其功效有三:

其一,减少了投资者进行虚假陈述民事诉讼的耗时、举证责任的烦琐及维权成本,作为民事侵权赔偿诉讼外的责任人与投资者的和解方式,是合法、有效的。

其二,由保护基金公司作为受托管理专项补偿基金的管理人,拥有多年风险处置的经验,能依据公益性、中立性的原则,独立开展专项补偿基金日常管理及运作,并聘请由法律、会计专家等组成的顾问团,充分研究论证补偿方案。^[3]

其三,减轻对市场的负面影响,降低事件对市场的影响、平衡各方的利益关系。^[4]

[1] 桂浩明:“万福生科的罪与罚”,载《中国金融》2013年第12期。

[2] “从‘万福生科案’看投资者权益保护”,载 http://news.xinhuanet.com/fortune/2013-06/08/c_124832529.htm,2013年9月3日访问。

[3] 杨光:“万福生科案先行赔付探索投资者保护新模式”,载 <http://money.163.com/13/0703/01/92QPU34P00253B0H.html>,2013年9月5日访问。

[4] 载 http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/jcj/aqfb/201305/t20130514_228289.htm,2013年9月6日访问。

此事之后证监会也有意推动证券和解制度,肖钢主席在《求是》杂志发表署名文章《监管执法:资本市场健康发展的基石》,主张“建立健全‘主动型’立法保障机制,加大制度供给力度。资本市场的立法修法,需要反映商事规则创新多、变化快的特有规律,增强主动性、灵活性。可以考虑采取‘一年一评估、两年一小改、五年一大改’的方法,及时将监管执法经验和趋势反映在立法之中。”“建立行政执法和解制度,研究投资者补偿制度”。〔5〕

二、证券和解的实践价值

(一) 避免过于刚性的执法谱系

根据违法程度的轻重不等、查处概率的高低有别、合法性判断的难易不等、执法成本的多少不等差异,引入证券和解制度后,可以相应地建构一个强弱差异化的证券执法谱系,由强到弱分为行政处罚、行政和解、行政指导、行政奖励等。其中,证券和解不是对行政处罚的替代,而是着力解决那些合法性不易确定的涉嫌违法行为,即法律属性模糊的监管问题。〔6〕 执法部门在修复市场秩序、实现执法效果与保证执法效率、节约执法资源之间进行价值博弈,致使案件处理慎之又慎。〔7〕

(二) 缓解了执法资源与证券违法行为之间的张力

目前的执法现状是,立法和执法能力方面的努力已经没有太大的挖掘空间,进一步的突破可能触及法律或宪法性问题。例如,最高法院先后出台了《关于审理证券行政处罚案件若干证据问题的座谈会纪要》和最高人民法院、最高人民检察院《关于办理内幕交易、泄露内幕信息刑事案件具体应用法律若干问题的解释》,在法律允许的范围内,在行政机关承担基础事实的全部举证责任的前提下,对证券行政案件

〔5〕 “监管执法:资本市场健康发展的基石”,载 http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/bgt/xwdd/201308/t20130801_232092.htm,2013年9月3日访问。

〔6〕 邵亚良:“证券监管与执法ADR模式探讨”,载《证券市场导报》2005年第12期。

〔7〕 吴陶:“论我国证券行政执法领域和解制度之构建”,载《云南大学学报》(法学版)2013年第2期。

的举证责任进行适当的分配与转移;证券行政执法队伍在不断扩大,在法律允许的范围内执法手段已经运用得较为充分。但很多案件仍然因缺乏最直接的证据而无法认定,很可能由于无法获得达到明显优势证据而败诉。^[8]

此外,证券和解在提高效率和实效、降低监管成本、维护市场信心方面的文献已经汗牛充栋,但是对如何引入和解制度,特别是和解制度的正当性基础欠缺考量。诚然,仅仅在个案中设立补偿基金无益于解决投资者保护这一证券市场中的根本性问题。证券和解的制度性建构才是真正的修法要点。

三、证券和解的理论钳制

以平等谈判机制介入不对等的证券执法关系中,不符合证券监管的传统观念,因而在我国目前注重监管隶属关系的执法体制下并不具有产生的动因。但是诸多司法解释和实施条例对和解制度的尝试与突破,难以在理论上站住脚,“行政自由裁量论”和“撤诉模式”是目前学界的主流观点。但两种学说仍存在理论上的缺陷。

(一)行政自由裁量论

行政自由裁量论认为,自由裁量权的存在是行政诉讼和解的正当性依据,法院应当尊重行政机关在自由裁量权范围内与行政相对人之间达成的和解,以促成行政纠纷的解决和对行政相对人权益的保障。这里的“处分权”不是放弃行政职权,而是在法律允许的自由裁量权范围内的重新酌情处理。^[9]该学说试图通过打破公权力不可处分的陈

[8] 2008年年初至2011年年底,证监会共获取内幕交易线索的案件426件,立案调查的只有153件。其原因在于,内幕交易行为的查处难度相当之大。证券、期货交易具有无纸化、信息化等特点,犯罪分子往往利用互联网、3G通信等先进技术传递信息和意图,加大了事后取证的难度,导致实践中查办的内幕交易、泄露内幕信息犯罪案件数量与实发案件数量相差甚远。转引自罗培新:“神勇SEC_张志熔‘缴械’背后”,载《董事会》2012年第12期。

[9] 参见高秦伟:“中国行政诉讼调解制度的现状与课题”,载《河南省政法管理干部学院学报》2004年第1期。

旧观念,直接奠定行政诉讼和解的协商根基。行政自由裁量论把行政机关在自由裁量权范围内酌情处理的权力等同于行政机关在诉讼和解中对实体权力的处分权,与其说是证明了行政职权处分的正当性,还不如说否定了行政诉讼和解的实体权力的处分性。^[10] 行政自由裁量论故意淡化行政和解活动的意定成分,体现出明显的合规范性努力,目的在于掩盖或消除行政诉讼和解与行政职权法定、依法行政等原则之间的矛盾与冲突。^[11]

(二) 撤诉模式

1. 以撤诉“掩盖”和解是对立法本意的背离

《行政诉讼法》关于撤诉的规定并不是为了“协调和解”而设立的,是为了限制撤诉,强化法院对撤诉行为的干预和监督,而非鼓励撤诉,将其作为实现协调和解的法律依据来理解,是对立法本意的曲解。^[12]

2. 撤诉“依据”的和解协议缺乏程序保障履行

和解后,法院经审查作出允许撤诉的裁定,如果和解协议具有给付内容的,当事人应当主动履行。但是,行政案件中的和解协议并未像民事审判中那样制作具有与判决相同法律效力的调解书,和解协议的履行主要依靠双方的自觉,在实践中并不能排除在撤诉后当事人不履行和解协议的情况发生。如果行政机关拒绝履行和解协议或者再次改变具体行政行为,人民法院亦没有任何有效手段来迫使行政机关按照撤诉裁定中载明的和解协议履行相应的义务。^[13]

(三) 证券和解面临的正当性困境

当和解这一私法概念进入公法领域的时候,就产生了与公法理论

[10] 参见王贵松:“行政裁量的内在构造”,载《法学家》2009年第2期。

[11] 张旭勇:“论行政诉讼和解的正当性困境及其化解”,载《法商研究》2010年第5期。

[12] 在《行政诉讼法》颁布之初,有学者就以“三个由于”归纳了设立这一制度的理由:“行政诉讼法上的撤诉与民事诉讼法上的撤诉略有不同。由于行政诉讼解决的中心问题是行政行为的合法性问题,由于行政机关不能处分国家的职权,由于原告处分自己的起诉权不能消除行政行为的违法状态,因此,行政诉讼中原告的撤诉权受到更多的限制。”转引自罗豪才、应松年主编:《行政诉讼法学》,中国政法大学出版社1990年版,第219~220页。

[13] 谭炜杰:“从撤诉到契约:当代中国行政诉讼和解模式之转型”,载《行政法学研究》2012年第3期。

兼容性的问题。

首先,行政职权法定的非处分性与和解的实体权利处分性相冲突。作为社会公众代理人的行政机关无权处分影响公共利益的行政职权,必须在具体情境中凭借自身专业知识尽可能作出最佳的判断,^[14]扮演代理人角色的行政机关不得僭越代理关系,代替公众与当事人妥协让步。

其次,权利处分的竞争性与行政机关对实体权力处分的非竞争性相冲突。和解是一种自愿行为,其公平性以两个假定为前提:一是当事人追求自身利益最大化;二是当事人的利益追求形成了竞争关系。^[15]然而,行政机关在行政诉讼中同意和解往往是为了追求法外的“综合利益”,^[16]缺乏足够的动机来追求公共利益的最大化。行政机关对法外利益的追求同行政相对人对自身利益的追求之间无法形成直接的竞争关系,甚至可能出现利益合作,影响和解结果的公平性,由此达成的和解方案往往以息事宁人为主要目标,牺牲了公众利益。^[17]

四、契约理论在证券执法中的正当性

证券执法和解是在和解被广泛适用于行政领域的背景下发展起来的,证券和解的制度渊源应是基于行政法律而非证券法律。所以我们应当从公法视角寻找正当性支撑。

德国行政程序法将隶属契约分为和解契约与互易契约两个最典型的行政契约类型。和解契约的适用是为了排除事实或法律状态不明了的情况,由双方互相让步来解决争端。^[18]而证券和解是在证券监管过

[14] 例如,我国台湾地区所谓的“行政程序法”第136条规定:“行政机关对于行政处分所依据之事实或法律关系,经依职权调查仍不能确定者,为有效达成行政目的,并解决争执,得与人民和解,缔结行政契约,以代替行政处分。”

[15] 参见孙笑侠:《程序的法理》,商务印书馆2005年版,第30页。

[16] 如“败诉率”、“法律权威”等。参见何海波:“行政诉讼撤诉考”,载《中外法学》2001年第2期。

[17] 张旭勇:“论行政诉讼和解的正当性困境及其化解”,载《法商研究》2010年第5期。

[18] 参见翁岳生主编:《行政法》,中国法制出版社2002年版,第754~756页。

程中,监管部门与被监管者协商,就被监管者某些行为的处理形成合意,并据此作出和解决定,是行政和解在证券监管领域的运用,表现为一种非强制、非对抗、贯穿契约自由精神的行政纠纷解决模式。^[19]甚至对行政处分具有一定的替代性。

(一) 公法私法化的合理性

虽然大陆法系明确划分了公法和私法,但并不意味着二者的绝对对立。相反,一些法理和规律一直为公法与私法所共有。行政法的发展就是借鉴“私法”规则的过程。私法规则之所以能够被引入行政法领域,就在于行政法所调整的社会关系与私法存在共通之处。^[20]日本学者美浓部达吉指出:“公法和私法在某种程度内各有特殊性,同时又在某种程度内有共通性。而在其具有共通性的限度内,可以说两者是当然适用共同的规律的。”“正确地说,那并不是私法的规律适用于公法系,而系公法关系遵守与私法关系共通的规律”。^[21]“由于公法和私法这两个法律领域的确存在交叉和互补的情况,当代公法与私法在追求根本价值方面存在着一致性,因此在具体的法律技术方法上就可以作一定程度的相互通融”。^[22]

例如,德国的《行政程序法》规定了不同于私法契约的行政契约规则,但在第四章“公法合同”第62条中规定,“只要第54条至第61条未另有规定的,适用本法其余的规定。另补充适用民法典的有关规定。”我国台湾地区“行政程序法”也在第149条规定,“行政契约,本法未规定者,准用民法之相关规定”。至于英美法系,由于没有公法与私法的划分,政府当局作为一方当事人的契约被统称为“政府合同”,私法规

[19] 德国学者毛雷尔认为:“和解合同是通过相互让步来消除合理判断中的事实或者法律问题的不确定状态。”其条件是:(1)存在有关事实状况或者法律观点的不确定状态;(2)这种不确定状态不能查明或者非经重大支出不能查明;(3)通过双方当事人的让步,可以取得一致的认识。转引自[德]哈特穆特·毛雷尔:《行政法学总论》,高家伟译,法律出版社2000年版,第356页。

[20] 参见余凌云:《行政契约论》,中国人民大学出版社2000年版,第109~110页。

[21] [日]美浓部达吉:《公法与私法》,黄冯明译,中国政法大学出版社2003年版,第203、208页。

[22] 参见杨寅:“公私法的汇合与行政法的演进”,载《中国法学》2004年第2期。

则自然适用于行政契约。^{[23][24]}

(二) 和解契约理论中私法规则的补充性

和解契约作为行政行为的一种表现形式,其公法行为的本质属性决定了只能优先适用与行政行为相同之公法规范,而不能首先或原封不动地适用私法规则。只有与和解契约的本质不相违背,以及法律或法规没有特别的规定时,方可援用私法有关契约的规定,^[25]即“只有行政法未作特别规定者,且更进一步,即使行政法未作特别规定,适用民法规定也不致产生与行政契约的行政性不相容之结果者,方有适用民法规定之可能。”^[26]对此,理论上明确区分公法与私法的大陆法系各国,也多将私法规则作为补充适用的规范。

(三) 和解契约的限制性

“由于行政契约作为推行行政政策以实现行政目的的手段,所以在缔结契约以及形成契约内容等环节上一般都存在法律或事实上的强行规定,且在依法行政原则的支配下,行政机关行使行政契约权要受到诸多限制,因此,契约自由原则在行政契约中适用的程度与民事契约不同”,^[27]相较于私法契约,和解契约当事人受到更多的限制。

对权限的限制。行政主体签订和解契约,必须在法定的职权范围内作出行政行为,必须符合一定的权限规则,不能超出自己管辖的事务范围和权限。“通过行政合同废除法律的强制性规定原则上不适当”,“而在行政自由裁量领域,裁量权所赋予的不同活动的选择权正好可以用来与民协商”,^[28]因此,和解契约主要适用于自由裁量领域,可以说,“自由裁量领域的存在为契约自由的移植提供了土壤,而契约自由理念又为自由裁量提供了依据”。^[29]

[23] 参见郑艳:“私法原则在行政合同制度中的适用与超越”,载《行政法学研究》2000年第4期。

[24] 步兵:“论行政契约之效力状态”,载《法学评论》2006年第4期。

[25] 参见陈新民:《中国行政法学原理》,中国政法大学出版社2002年版,第185页。

[26] 参见余凌云:《行政契约论》,中国人民大学出版社2000年版,第110页。

[27] 余凌云:《行政契约论》,中国人民大学出版社2000年版,第23页。

[28] [德]哈特穆特·毛雷尔:《行政法学总论》,高家伟译,法律出版社2000年版,第367页。

[29] 杨解君:“论行政法的自由意志理念”,载《中国法学》2003年第2期。

(四) 和解契约的容许性

和解契约的容许性是指根据法律规定或行政事务的性质,可以采用和解契约的方式处理。许多国家立法都规定行政主体可以使用契约方式达成行政目标,除非法律有相反规定或根据契约取代的行政行为的性质不允许。例如,德国《行政程序法》第54条规定:“公法范畴的法律关系可以通过合同设立、变更或撤销,但以法规无相反规定者为限。”根据德国行政法学者毛雷尔的解释:“所谓‘相反规定’,不仅指明确的排除规定——实践中少见,而且主要是指其目的和意义排除合同处理的规定。”^[30]我国台湾地区“行政程序法”也对和解契约容许性作了规定,但与德国的立法相比,我国台湾地区直接在立法上将容许性的判断标准由“法律规定”延伸到了行政行为的性质,即“依其性质或法规规定不得缔约者”,行政主体不得以契约方式设立、变更或消灭公法关系。

(五) 和解契约的比例性

“比例原则是拘束行政权力违法最有效的原则,其在行政法学中所扮演的角色,可比拟‘诚信原则’在民法居于‘帝王条款’之地位,所以,吾人称比例原则是行政法中之‘帝王条款’,当不为过。”^[31]比例原则具体由三个子原则构成:适当性原则、必要性原则和衡量性原则。^[32]首先,证券和解的目的应该是适当的。其次,证券执法面对多种选择,应尽可能采取影响最轻微的方式。最后,和解条款中妥协的幅度应按目的加以衡量,行政主体对相对人造成的损害不得与实现的目的显失公平。

(六) 和解契约实现了纠纷解决与权利保障之间的动态平衡

首先,和解契约调和了纠纷解决与权利保障之间的冲突。^[33]如果在证券和解制度设计中过分强调纠纷解决,必然会干扰在权利保障目的下的合法性审查,不利于对相对人的权益保护。因此,在解决纠纷的

[30] [德]哈特穆特·毛雷尔:《行政法学总论》,高家伟译,法律出版社2000年版,第367页。

[31] 陈新民:“行政法学总论”,载《行政法学研究》1998年第1期。

[32] 杨解君主编:《行政法学》,中国方正出版社2002年版,第73页。

[33] 参见钱弘道、吴亮:“纠纷解决与权力监督的平衡”,载《现代法学》2008年第5期。

同时,关注与权利保障之间的衔接,不能为了解决纠纷而任意背离权利保障目的,防止了证券和解的异化。

其次,证券和解契约的核心在于对当事人意思自治的追求,力求保证当事人之间合意的纯化,防止证监会压制行政相对人。在当事人自由意志得到保证的前提下迅速解决纠纷,就成为证券和解制度区别于证券执法程序的优势所在。当事人的自由意志使和解制度获得了正当性,即自由价值同时也包容了正义的价值,和解是否正义,关键就在于是否能体现当事人的自由意志。同时,从程序的角度来看,程序正义的要求也被效率价值吸收,纠纷解决的高效率即符合了程序正义的要求。

五、和解制度架构中对投资者利益的保护

(一) 知情权与秘密性之辩

在证券违法案件中,行政相对人选择和解方式的很重要原因在于避免披露过多信心,以秘密性来保障双方讨价还价的空间,而信息公开则是证券市场的支撑,知情权是投资者的“生命权”。二者的冲突是证券执法中和解方式必须面对的问题。

由于在证券和解案件中,双方当事人之间订立和解契约的过程是秘密进行的,这是和解能够被启动并进行下去的必要条件;但和解结果必须公开,因为这是关乎其他投资者利益的重要信息,是保护知情权的必然要求。

台湾地区金管会“处理原则”2005年修订前的规定为,“本会于行政和解契约缔结后,除依法令应公开者外,应予保密”。但修订后改为,“本会于行政和解契约缔结后,除依法有保密之必要外,应公开行政和解契约内容”。在前者,和解的公开为例外规则,而在后者,公开为一般规则,这说明其关于证券执法和解之理念发生了转变,更加尊重利害关系者和社会公众的知情权,以及执法和解的社会监督作用。英国《金融服务与市场法》也在确立了适当公开的一般规则后规定了例外情形,即如果认为公开对其采取执行措施的相对方不公平或者损害消费者的利益,FSA可以不公开该信息。由此可见,公开性成为和解契

约的一般规则,有利于公众对证券执法和解的监督。

(二) 参与权与执法权的平衡

第三方利害关系人如何参与到和解程序中是证券执法和解机制中不可回避的问题。^[34] 一些国家在和解决策之前引入了第三方的参与制度,如台湾地区金管会在和解契约协商过程中,应就所欲和解之内容征询利害关系人的意见或举行听证,但金管会不受利害关系人意见或建议的拘束,其仅作为和解决策的参考。参与权比知情权更上一个层次,使利害关系人能将其意见反映给和解决策者,但决策者应在之后和解公开中详细说明对该意见的采纳情况及是否采纳的理由。^[35]

(三) 公权救济与私权救济的平衡

美国的和解赔款使用机制 SEC 将通过和解获得的资金,特别是监管对象缴纳的罚款归入“吐赃基金”,直接用于赔偿受害者的损失。相比较将罚没上缴国库的制度而言,这一安排更能使受害者的利益受到实质性保障。有效弥补行政处罚与投资者补偿之间的利益失衡。

中小投资者由于资金和能力上的劣势,在与上市公司、中介结构和解过程处于不利地位,和解极有可能是以投资者的妥协、退让为代价,此时美国的集团诉讼即彰显价值。美国的集团诉讼将处于劣势地位的单个投资者联合起来,结合成可以与被告相抗衡的力量,从而使投资者拥有与被告同等的对话权,迫使被告主动和解,以避免遭受高额损害赔偿判决的可能性。我们可以参照韩国的股东权保护组织(PSPD)和香港小股东协会(HAMS)赋予投资者保护组织代表投资者参与和解。^[36]

[34] 证券违法行为所侵害的除了证券市场整体利益之外,还有具体的市场参与者,如投资者和中介机构等。尽管在行政处罚之外还有民事赔偿、刑事诉讼等责任机制救济受害者,但就该违法行为达成的和解内容的广泛性以及和解目的中的效率性考虑等使之不可避免地涉及上述人的利益。

[35] 叶林、张辉、张昊:“证券执法和解制度的比较研究”,载《西部法学评论》2009年第4期。

[36] 何庆江:“论我国证券民事赔偿中的弱者保护——以虚假陈述制度为中心”,载《政法论丛》2003年第6期。

六、结语——主权与契约的冲突与磨合

行政主体在和解契约中享有主权者的地位,而行政相对人的契约权利应当得到充分的尊重与保障。在证券和解中,公共利益是对私人利益的提炼和升华,主权在保护公共利益的同时,对相对人作为社会成员的个体利益亦有促进和保障。从大陆法系行政契约立法效果来看,行政契约的特权与契约精神是可以共存的,大多大陆法系国家的行政契约制度都采用了“混合规则”的方式,即规定了除在行政主体遇到公共利益障碍时行使特权的情况之外,一般的私法规则均可适用。在英美法系国家,所有契约原则上适用普通契约规则,只是在例外情况下才受到具有行政性的特殊规则的规制。所以,行政契约中的特权与契约精神并非截然对立,行政契约中的特权只是在分配正义的理念下基于维护公共利益需要而作的特殊考量。“行政契约中权力因素与契约精神是一种良性互动关系,旨在实现公共利益与私人利益的双赢。”^[37]只有在证券执法中引入和解契约,才能实现零和博弈^[38]的证券市场中,公平与效率的共存,形式法治与实质法治的平衡,才能彰显万福生科案中对投资者权益保护的有效尝试。

[37] 殷志诚:“行政契约中行政主体、特权的再认识”,载《行政法学研究》2003年第2期。

[38] 即非合作博弈,各博弈方决策时都以自己的最大利益和最小损失为目标,市场主体之间的利益损益呈现此消彼长的关系。详见郑或:《证券市场有效监管的制度选择——以转轨时期我国证券监管制度为基础的研究》,法律出版社2012年版,第11~38页。