

传统民法的有关规定在裁判证券 纠纷中的适用

孙丽娟*

摘要:传统民法中民事责任的承担方式、关于无效合同的规定以及担保方式和禁止流质的规定与证券市场的规则与惯例相冲突,应当以特别法或特别法司法解释的方式规定传统民法在裁判证券纠纷中的变通适用;支付违约金和赔偿损失是证券纠纷民事责任承担的主要方式,继续履行合同、恢复原状不适用于证券纠纷;传统民法中的无效行为理论和规定不适用于解决证券纠纷,应当维持证券交易现状,不能裁判合同或行为无效并据此返还;在证券市场中应当允许让与担保和流质。

关键词:民法规定 证券纠纷 适用

目前证券法和证券市场关于违法行为的责任承担方式偏重于行政责任,主要通过行政处罚威慑违法者,同时警示和教育其他市场主体。然而,这种一般式保护不能替代个别性保护,行政处罚不能救济和补偿具体受侵害的投资者的权益。因

* 中国人民大学法学院,民商法(证券法方向)博士、讲师。

此,以行政责任处理证券市场纠纷已为学者所诟病,民事责任应该在证券法律体系中处于核心地位,或者“至少放在与行政责任同等重要的程度上”^①。但是,证券市场的高度技术化和复杂化,对于完备民事责任制度提出较高的立法技术要求,必须依据证券市场的特点和客观情况来设计和选择证券民事责任制度。从证券市场客观情况和我国现行法律来看,裁判证券纠纷时需要变通适用传统民法中的有关规定。

(一) 支付违约金和赔偿损失应当是证券纠纷中民事责任的主要承担方式,继续履行合同、返还原物、恢复原状不宜作为证券纠纷的民事责任承担方式

证券市场民事纠纷既包括证券市场主体之间具有契约关系的合同纠纷,也包括没有契约关系但应该得到法律救济而产生的权益纠纷。因为民事责任被盖尤斯在《法学阶梯》中以违约行为和侵权行为为基础划分为违约责任和侵权责任,证券市场民事纠纷的责任亦归属于违约责任和侵权责任。不过,其违约责任和侵权责任相较传统民法具有特殊性。

从《民法通则》和《合同法》来看,合同责任包括违约责任、无效合同责任、缔约过失责任、合同撤销责任。这些合同责任主要是财产责任,具体而言,是指继续履行合同或采取补救措施、支付违约金、赔偿损失等。侵权责任则既包括财产责任也包括非财产责任。依据侵权法理论和法律规定,侵权人应当承担赔偿损失、返还原物、恢复原状、停止侵害等民事责任。证券纠纷的民事责任虽然主要是财产责任,但是其承担方式不同于传统民法中财产责任的上述承担方式。在证券纠纷的合同责任和侵权责任中,支付违约金、赔偿损失是处理纠纷的合理方式,不适宜采用继续履行合同、返还原物、恢复原状的方式。

首先,证券市场是高效率的市场,证券交易通常瞬间完成、换手率高,如果 T+1 制度转变成 T+0 制度,市场效率将进一步提高,而通过诉讼或仲裁确定民事责任裁判结果往往需要几个月、一两年甚至更长

^① 刘俊海:“论证券市场法律责任的立法和司法协调”,载《现代法学》2003年第1期。

时间,如果裁判当事人继续履行合同、返还原物、恢复原状,则会严重影响市场流通效率。

其次,侵权法中的返还原物、恢复原状、停止侵害等民事责任建立于传统民法有体物的基础上,我国证券市场目前基本实现无纸化,而且无纸化发行或交易未来会进一步加强,并不存在回归实物券的趋势,因此侵权法中建立在有体物基础上的返还原物、恢复原状、停止侵害等民事责任,并不适用于解决证券纠纷的民事责任承担问题,证券纠纷的民事责任承担方式应当主要是支付违约金和赔偿损失。

最后,更为重要的是,证券市场的交易现状应当予以维持,不应适用返还原物、恢复原状的民事责任承担方式,而应当采用支付违约金或赔偿损失来维护受害者的合法权益。证券市场交易现状应当维持,是现代商法的价值理念和证券市场实际情况的客观要求。商法以高效、便捷为价值目标,并且现代法相对于传统法有所发展与进步,在于当动的安全与静的安全发生冲突时,现代法将动的安全置于优于静的安全的价值位阶。^②同时,维持交易现状更是考虑证券市场实际情况的理性选择:高效率的证券市场不宜采用返还原物或恢复原状的纠纷处理方式。证券市场是注重效率的市场,通常交易数量巨大,交易迅速且频繁,涉及主体多,交易环节多,返还原物或恢复原状将比较繁琐。与一般财产权流转不同,证券交易通常涉及多个主体,除买卖双方外,证券公司和交易所、证券登记结算机构等都是参与交易的市场主体。在交易过程中,牵涉到委托协议的签署,证券账户、资金账户和证券交易账户的开立和登记,委托交易、申报、撮合成交、登记划转、清算交收等诸多环节,返还原物或恢复原状难度较大甚至存在无法返还、无法恢复之可能。故而,对于讲求效率的证券市场,尊重交易现状是司法裁判中适用法律时的理性选择。在维持证券市场交易现状的客观要求下,无法适用返还原物、恢复原状的民事责任承担方式,只能以支付违约金或赔偿损失的方式弥补权益受损害一方的损失。

^② 马新彦:“信赖原则在现代私法体系中的地位”,载《法学研究》2009年第3期。

(二) 裁判证券纠纷不应当适用传统民法无效行为理论和规定, 证券交易结果应当与证券交易行为的效力相分离, 证券交易行为具有无因性

我国《民法通则》规定了七类无效民事行为和两类可变更或可撤销民事行为。《合同法》作为民法特别法, 在此基础上将无效民事行为的种类修正为五种。根据我国传统民法中关于无效民事行为的理论和规定, 民事行为被确认为无效或者被撤销后, 民事行为自始不产生法律效力, 不形成当事人预期的法律效果。当事人因该行为取得的财产, 应当返还给受损失的一方。双方恶意串通, 实施民事行为损害国家的、集体的或者第三人的利益的, 应当追缴双方取得的财产收归国家、集体或者返还第三人。然而在证券纠纷裁判中, 即使依据传统民法中应当认定为无效行为或可撤销可变更的行为, 也不宜认定为无效行为并适用无效行为的上述法律规定。这是因为:

如果适用传统民法中无效行为的规定, 将有可能导致无效返还。而如前所述, 从商法的价值理念和证券市场的客观情况来看, 并不适宜以返还作为民事责任的承担方式。另外, 从证券交易行为的法律关系来分析, 同样不适宜裁判返还。因为证券市场无纸化交易的特定市场规则改变了传统民法中的交易模式及交易过程中的法律关系。证券交易结算实行的是共同对手方制度, 证券登记结算机构担当着绝大部分交易品种和交易方式下的中央对手方。责任更替是共同对手方制度的核心内容之一。所谓责任更替, 在英美法系中又称“约务更替”和“合同更新”, 是指登记结算机构介入证券交易买卖双方之间, 原为买卖双方达成的合同被分别以买卖双方与登记结算机构为对方的两个新合同所替代, 买卖双方之间的权利义务被作为共同对手方的结算机构承接。虽然我国法中尚未规定与之相同或类似的制度, 然而证券登记结算机构在交易中事实上成为“买方的卖方”和“卖方的买方”, 突破了传统交易的当事人交收。总之, 证券市场特有的共同对手方制度, 使中央结算机构与参与人的债权债务关系是一个不同于原参与人之间的新的债权债务关系, 这两个债权债务是独立的, 这不仅是因为当事人不一样, 更主要的是因为债权债务关系基于不同的法律关系, 参与人之间债权债务基于分别代表其客户的证券买卖协议; 而中央结算机构与参与人之

间的债权债务关系基于中央结算规则,如果发生纠纷,依据的不是证券买卖协议,而是按照中央结算规则产生的清算表。”^③因此,鉴于证券市场的交易规则改变了交易当事人之间的权利义务结构,即使遇到依据传统民法应当认定为无效行为的情形也不应当裁判返还,毕竟商法表现为一种导向满足“实际需要的具体的法”^④,在维持交易现状基础上寻求纠纷解决之道符合证券市场注重效率的特征。

那么,关于上述维持交易结果的情形,在适用法律时具体应当如何运用?对于依据传统民法应当被认定为无效的具体民事行为,在证券纠纷中是仍然认定为无效、但维持行为的结果,还是不认为无效?抑或对该证券行为的效力存而不论?

如果主张行为无效同时又承认行为结果,则与我国传统民法中规定的无效行为不发生预期法律效果相背离,同时也存在根本上的逻辑混乱;如果主张依据传统民法应当被认定为无效的证券行为而在裁判证券纠纷时不被认定为无效,则类似于无效民事行为的转化。所谓无效民事行为转化,是指为贯彻私法自治原则,应在一定条件下,如立足于当事人订立合约时的真实意思和目的,重新解释和推定当事人意思,使该民事行为转化为其他行为,使之生效。比如,我国台湾地区“民法”第112条规定:“无效之法律行为,若具备他法律行为之要件,并因其情形可认为当事人若知其无效,即欲为他法律行为者,其他法律行为,仍为有效”。德国民法典也有类似规定。然而,无效民事行为转化理论与我国现行民事行为理论根本无法相容,难以吸收借鉴。因此,对证券交易行为效力存而不论为宜,即将证券交易结果的效力与作为其原因的交易行为的效力相分离。笔者认为,在立法技术上可以采取在特别法中规定或以特别法司法解释的方式来实现。所谓特别法,既可以是现行证券法的司法解释,也可以是将来针对无纸化交易立法的相关法律。

应当说,如果确认证券交易结果的效力与证券交易行为效力不存

^③ 毛国权主持:《证券交易结算担保体系法律问题研究》课题,中国证券登记结算有限责任公司证券登记结算重大法律课题研究报告。

^④ [法]伊夫·居荣:《法国商法》,罗结珍等译,法律出版社2004年版,第2页。

在因果关系,将使证券交易行为具有无因性。虽然关于证券交易行为无因性尚未见探讨,然而既然有因行为和无因行为是划分法律行为的标准之一,那么,证券交易行为必然属于有因行为或者无因行为。从无因性的概念及其特点来看,维持证券交易结果将使证券交易行为具有无因性。无因性是德国法学家萨维尼创设的概念和理论,它是从普遍的对事物和行为的前因后果的认知考察中,分离出民事行为与其原因相脱离的观察民事行为的视角。如果民事法律行为是无因行为,则与其原因关系相分离,不以原因为要件,原因关系的欠缺或瑕疵并不使该法律行为本身的效力受到影响。因此,维持证券交易结果将使证券交易行为具有无因性。将证券交易行为认定为无因行为,符合证券市场提高流通效率和保证交易安全的需要。确立交易结果最终性规则,将使证券作为一种财产权利,其合法权利依法转让时,只要受让人支付合理对价并受让善意,便获得该证券及其所代表的全部财产的完全所有权而不受其他权益的约束。这符合绝大多数国家及地区证券法将“快捷”和“效率”置于“稳定”和“安全”更优地位的立法习惯。

(三) 证券市场的交易规则突破了传统民法担保理论和规定,裁判证券纠纷时应当以市场规则为依据

除责任更替外,共同对手方制度还包括另一个核心内容,即担保交收制度。在担保交收制度下,共同对手方承担的履约义务并不以任何一个对方正常履约为前提,即使买卖一方不能正常地向共同对手方履约,作为共同对手方的登记结算机构首先对守约方履行交收义务,再根据规则处置违约一方的资产和担保物,或者以向违约方追索等办法弥补对手方违约造成的损失。由此可见,证券登记结算的担保机制与传统民法中的担保存在很大差距,证券市场上常用的保证、担保、质押等可能并不具有《担保法》上的含义。我国《担保法》的有关规定是建立在实物证券、一对一交易基础上的,已不适应现代多层次的无纸化的证券结算系统。^⑤ 因此传统民法担保理论和关于担保的法律规定并不当然适用于证券交易,需要在充分尊重证券市场规则和制度的基础上合

^⑤ 董安生教授主持:“国债回购法律问题研究”课题,中国证券登记结算有限责任公司法律课题研究报告。

理修正传统民法中的担保理论和规定解决证券纠纷。比如在融资融券担保制度中,担保物归属与处理的市场规则已经突破了现有《担保法》的规定,即投资者提供的作为融资融券担保物的资金或证券的所有权归属于作为担保权人的证券公司。证券登记结算机构依据证券公司客户信用交易担保证券账户内的记录,确认证券公司受托持有证券的事实,并以证券公司为名义持有人,登记于证券持有人名册。融资融券的这种担保具有让与担保性质,而让与担保目前在我国尚未被法律所确认,融资融券担保制度由于缺乏上位法的支持使其合法性受到质疑。故有学者提出“在条件成熟的时候,可以制定特别法来确立让与担保制度”。^⑥此外,传统民法中的禁止流质与证券市场客观情况同样无法协调。证券市场中,证券公司逐日计算客户交存的担保物价值与其所欠债务的比例。当该比例低于最低维持担保比例时,证券公司通知客户在一定期限内补交差额。客户未能按期交足差额或者到期未偿还债务的,证券公司有权立即按照约定处分其担保物。证券公司股票质押贷款时,作为质权人的银行有权在股票市值降至平仓线时,出售质押股票。这种直接处分担保物的规则完全突破了我国传统民法规定的禁止流质原则。因此,在裁判证券纠纷时,应当承认让与担保和流质的合法性。其法律依据可以规定在证券法的司法解释或无纸化交易立法中。

总之,因为证券市场的客观要求以及市场规则和制度的特殊性,使裁判证券纠纷在适用法律时必然出现迥异于传统民法之情形。值此我国证券民事责任研究方兴未艾之际,及时修正传统民法与证券市场客观情况相悖之处,是民事立法对市场的及时回应,有利于培育、规范出更加健康、有效的证券市场,实现证券法保护投资者的合法权益,维护社会经济秩序和社会公共利益,促进经济发展的目的。

^⑥ 王利明:“论《物权法》对我国证券市场的影响”,载内部资料2008“《物权法》与证券市场投资者权益保护高层论坛”论文集,第8页。