

# 证券违法行为之行政责任 民事责任和刑事责任 体系化框架的思考与建议

安璐\* 马佳敏\*\* 张元武\*\*\* 黄思成\*\*\*\*

**摘要** 随着国务院《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》出台,从严打击证券期货违法犯罪的态势持续加强,“行民刑”三位一体追责体系不断完善,大幅提高了证券违法犯罪成本。与此同时,立体化追责也面临衔接周期长、衔接机制欠灵活等问题。本文立足于立体化追责的监管与司法实践,结合案例数据实证分析,剖析衔接难点,提出对策建议,以期更好健全行政执法、民事追偿和刑事惩戒的立体追责体系,形成高效打击证券违法活动的合力,推动资本市场高质量发展。

**关键词**

法》等行政法律规范而应当承担,由专门国家机关确认的、行政法上的否定性的法律后果;民事责任是指上市公司、证券服务机构等资本市场主体,从事《证券法》等法律法规禁止的虚假陈述、操纵市场等行为,给投资者造成损失而应当承担的民事赔偿责任或连带赔偿责任;刑事责任是指行为人实施违反《刑法》规定的证券期货犯罪行为,应当承受的刑罚制裁。

三者区别主要有以下几个方面:一是功能上存在差异。行政责任和刑事责任重在惩罚违法行为的实施者,具有公法属性;民事责任重在补偿遭受违法行为之害的投资者,具有私法属性。二是责任的实现方式不同。民事责任承担方式主要以补偿、恢复受害人权利为基本内容,如赔偿损失、停止侵害等。行政责任主要为警告、罚款等。刑事责任主要通过限制、剥夺犯罪人的人身自由等方式实现。三是责任的严厉程度不同。民事责任强制性最弱,一般可由当事人就内容或承担方式进行协商。行政与刑事责任则体现国家权力的直接强制性,且刑事责任具有最后性。

上述三者法律责任是资本市场违法犯罪法律责任制度体系的重要组成部分,随着立体化追责态势逐渐形成,会出现大量“民行交叉”“行刑交叉”甚至“

## 2. 证券行政、民事、刑事法律责任规定及立体化追责

### (1) 证券行政法律责任

我国证券法律责任规定于《证券法》《证券投资基金法》《期货和衍生品法》《公司法》以及相关行政法规、证监会部门规章。新《证券法》大幅提高了资本市场的违法成本,共计226条,其中关于法律责任的条款有44条,覆盖证券发行、证券交易、上市公司收购、保荐承销、投资咨询各个环节。法律责任内容包括责令改正、给予警告、处以罚款、没收违法所得、撤销相关业务许可、采取证券市场禁入等。《证券投资基金法》第14章法律责任条款有33条,规定了证券投资基金募集、运行、监管法条以及基金管理人、基金托管人的责任等,加大了对公募基金投资者的保护力度。《期货和衍生品法》第12章法律责任条款有30条,规定了期货和衍生品交易、期货结算与交割等基本制度,禁止期货和衍生品市场欺诈、操纵市场和内幕交易行为。

### (2) 证券民事法律责任

《证券法》中有关民事法律责任的条款主要有以下几方面:一是发行人、上市公司等信息披露违法违规导致的相关主体民事赔偿责任。《证券法》第85条规定信息披露违法的民事赔偿责任主体为信息披露义务人,其应当承担赔偿责任;控股股东、实际控制人、董监高、证券服务机构等承担连带赔偿责任,但能证明没有过错的除外。第84条规定信息披露义务人如果不履行自愿披露的公开承诺,导致投资者遭受损失的,应当承担赔偿责任。第163条规定证券服务机构未勤勉尽责,应当承担连带赔偿责任,但能证明没有过错的除外。二是市场参与者违法交易类行为导致的民事赔偿责任。第53条、第54条、第55条、第56条分别规定了内幕交易、利用非公开信息交易、操纵市场、编造传播虚假信息或误导性信息的民事赔偿责任。三是擅自发行证券的民事法律责任。《证券法》第180条规定了擅自公开或者变相公开发行证券的,发行人退还未募资金并加算银行同期存款利息;《证券法》第183条规定了证券公司承销或者销售擅自公开发行或变相公开发行证券,给投资者造成损失的,应当承担连带赔偿责任。四是上市公司不当收购行为导致的民事赔偿责任。第196条规定了收购人及其控股股东、实际控制人,利用上市公司收购,给被收购公司及其股东造成损失的,依法承担赔偿责任。五是证券服务机构及从业人员不当行为导致的民事赔偿责任。第57条规定了证券公司及其从业人员从事欺诈等损害客户利益的行为,造成损失的,应当承担赔偿责任;第161条规定了证券投资咨询机构及其从业人员的不当行为,给客户

成损失的,应承担赔偿责任。第 220 条规定了民事赔偿责任优先原则。此外,《证券投资基金法》第 145 条、第 151 条,《期货和衍生品法》第 125 条至 127 条、第 134 条至 135 条、第 140 条、第 154 条也规定了与上述类似的民事赔偿责任条款。

(3) 证券刑事法律责任。

《刑法》涉及证券犯罪罪名主要有 11 个,具体包括以下几个方面:一是上市公司信息披露相关的犯罪行为。第 160 条针对发行上市时的造假行为,规定了欺诈发行证券罪;第 161 条针对上市后的违规行为,规定了违规披露、不披露重要信息罪。二是扰乱市场正常交易秩序的犯罪行为。第 180 条规定了内幕交易、泄露内幕信息罪,第 180 条第 4 款规定了利用未公开信息交易罪;第 182 条规定了操纵证券、期货市场罪;第 181 条第 1 款规定了编造并传播证券、期货交易虚假信息罪;第 181 条第 2 款规定了诱骗投资者买卖证券、期货合约罪。三是上市公司控股股东、实控人、董监高的背信类犯罪行为。第 169 条之一规定了背信损害上市公司利益罪;第 185 条之一规定了背信运用受托财产罪。四是破坏国家金融管理秩序的相关犯罪行为。第 178 条第 2 款规定了伪造、变造股票、公司、企业债券罪;第 179 条规定了擅自发行股票、公司、企业债券罪。此外,《刑法》第 229 条还规定了关于保荐人等中介机构未勤勉尽责的犯罪行为,如提供虚假证明文件罪、出具证明文件重大失实罪。

(4) 立体化惩戒的范围。

综上,从相关行政、民事、刑事法律来看,我国证券法律责任制度对典型的证券违法活动设立了立体化惩戒框架,《证券法》《刑法》《证券投资基金法》《期货和衍生品法》同时涉及行政、民事、刑事的行为类型主要有以下几种。见表 1。

表 1 证券违法活动行民刑交叉的行为类型及法律依据

序号	违法行为类型	行政责任法律依据	民事责任法律依据
----	--------	----------	----------

续表

序号	违法行为类型	行政责任法律依据	民事责任法律依据	刑事责任法律依据
3	利用未公开信息进行交易	《证券法》第54条第1款第2项、《基金法》第20条第123条	《证券法》第54条第2款、《基金法》第145条(兜底条款)	《刑法》第180条
4	操纵市场	《证券法》第55条第1款、《基金法》第73条第130条、《期货和衍生品法》第12条	《证券法》第55条第2款、《期货和衍生品法》第125条第2款、《基金法》第145条(兜底条款)	《刑法》第182条
5	编造、传播或者捏造、误导性信息	《证券法》第56条第1、2款、《期货和衍生品法》第16条	《证券法》第56条第3款、《期货和衍生品法》第127条第4款、《基金法》第145条(兜底条款)	《刑法》第181条
6	中介机构未勤勉尽责	《证券法》第63条、《基金法》第143条	《证券法》第63条、《基金法》第106条、《期货和衍生品法》第140条第2款	《刑法》第229条
7	擅自发行股票、公司、企业债券	《证券法》第9条第180条	《证券法》第180条第183条、《基金法》第145条(兜底条款)	《刑法》第179条

## (二) 行政、民事和刑事立体追责的机制演进

近年来,证监会与公安司法机关持续建立健全证券市场执法司法协调配合机制,“行民刑”相互衔接的立体化追责体系逐步完善。

在机构设置层面,2003年,公安部设立证券犯罪侦查局,负责证券领域以及其他领域重大经济犯罪案件的侦办。2007年,整治非法证券活动协调小组成立,成员包括证监会、公安部、最高人民法院、最高人民检察院等,协调小组在打击非法证券活动、推动资本市场规范发展等方面发挥重要作用。2014年,证监会批准设立中证中小投资者服务中心(以下简称“投资者服务中心”),其主要职责是持股行权、纠纷调解、支持诉讼和投资者教育,这是切实加强中小投资者合法权益保护工作的重要举措。2016年以来,公安部在辽宁、上海、重庆等5地设立证券期货犯罪办案基地,2019年以来,最高人民检察院在北京、上海、天津等7地设立证券期货犯罪办案基地,2020年以来,最高人民法院北京三中院、上海一中院、重庆一中院等全国8个中级人民法院设立证券期货犯罪审判基地,逐步形成“上下联动、区域协同”的打击证券犯罪格局。

此后，上海金融法院、北京金融法院、成渝金融法院相继设立，专门管辖金融民商事案件和涉金融行政案件。2021年9月，最高人民检察院驻证监会检察室揭牌成立，对完善证券案件检察体制机制、促进资本市场法治化建设提供更大助力。

在法律法规层面，随着新《证券法》以及相关配套法规制度的不断完善，立体化追责体系威慑力不断彰显，证券执法司法合力不断加强。2011年，最高人民法院、最高人民检察院、公安部、证监会联合印发《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》，完善行政执法与刑事司法的衔接机制。2020年3月，新《证券法》实施，此次修订大幅提高了证券违法违规成本，强化对相关主体的信息披露要求，加大了对中小投资者的保护力度。2020年7月，最高人民法院发布《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》，完善具有中国特色的证券集体诉讼制度，强化证券违法民事赔偿功能。2020年10月，国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》，强调要提高上市公司及相关主体违法违规成本，形成提高上市公司质量的工作合力，其中明确提出严肃处置资金占用、违规担保问题，加强行政机关与司法机关协作，严厉查处违法犯罪行为。2021年3月，《刑法修正案（十一）》施行，修正案大幅提高了欺诈发行、财务造假、操纵市场等证券期货犯罪行为的刑事惩戒力度。2021年7月，中办、国办印发《关于依法从严打击证券违法活动的意见》，这是资本市场历史上第一次以中办、国办名义联合印发打击证券违法活动的专门文件，为更好推动资本市场高质量发展提供了重要保障。随着《证券期货违法行为行政处罚办法》《证券期货行政执法当事人承诺制度实施办法》等规则的出台，证券纠纷多元化解机制不断完善。2022年，最高人民法院发布《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》，进一步畅通投资者权利救济渠道。2024年4月，国务院出台《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》要求加大对证券期货违法犯罪的联合打击力度，加大行政、民事、刑事立体化追责力。

大案要案惩治和重点领域执法,严惩欺诈发行、财务造假等市场乱象,加大对发行人及其控股股东、实控人等“首恶”的追责力度。在民事赔偿方面,近年来,随着立法、司法建设不断完善,证券期货纠纷多元化机制不断发展,逐步形成了由单独诉讼、代表人诉讼、示范判决、协商和解、纠纷调解、投诉处理、仲裁、行政执法当事人承诺、先行赔付等不同程序组成的赔偿救济制度,更加有效保护投资者特别是中小投资者合法权益。在刑事追责方面,随着行政执法与刑事司法衔接机制持续优化,行政机关与司法机关不断加强协作,充分发挥公安部证券犯罪侦查局、最高检派驻证监会的体制优势,实现涉刑案件快速移送、快速查办,进一步强化打击证券违法活动合力,持续净化市场生态。

#### 1. 近年来证监会行政执法情况

近年来,证监会落实“零容忍”要求,强化重大违法案件惩治和重点领域执法,行政执法呈现以下特点:一是处罚数量逐年增加,不断加大对上市公司财务造假等违法违规行为的打击力度。2020年作出处罚决定349项,从严高效办理康得新、康美药业、獐子岛等市场高度关注的财务造假案件;2021年作出处罚决定371

书,因此判决总量较多。除此之外,其余类型中,证券内幕交易责任纠纷基本均涉及光大证券“乌龙指”事件;操纵市场责任纠纷仅有1份民事判决;欺诈客户责任纠纷有3份民事判决。二是中介机构承担证券虚假陈述民事责任数量逐步增多。经公开渠道检索,近三年法院支持向中介机构索赔的证券案例达13件,涉及华泽钴镍案、五洋债案、雅百特案等,涉案虚假陈述的证券业务类型多为重组类公告和定期报告,且会计师事务所和券商被判决承担连带赔偿责任比例较大,不断压实中介机构“看门人”责任。

### 3. 近年来涉证券刑事案件判决情况

近年来,证券犯罪刑事判决情况呈现以下特点:异常交易类案件刑事判决较多,其余类型较少。根据中国裁判文书网检索数据,2020年1月1日至2022年12月31日公开的刑事判决书中,涉及内幕交易犯罪案件共18起,操纵证券、期货市场案2起,欺诈发行股票债券类案件仅有2起(涉及金亚科技股份有限公司欺诈发行股票罪以及张营昌欺诈发行债券罪、职务侵占罪),违规披露、不披露重要信息罪案件仅有4起(涉及金亚科技、九好集团、上海普天、中毅达),背信损害上市公司利益罪共3起(涉及匹凸匹、准油股份、创新医疗),擅自设立金融机构罪案件1起,擅自发行股票、公司、企业债券罪案件共3起,未检索到涉及编造并传播证券、期货交易虚假信息罪,伪造、变造股票、公司、企业债券罪案件。

### 4. 典型立体化惩戒案件情况

近年来“行民刑”三位一体追责体系齐头并进,互相衔接,大幅提高了资本市场违法违规成本。根据公开途径检索,目前已实现立体化追责的案件包括鲜言案、康美药业案,已实现行政与民事追责的案件包括恒康医疗案、中安科案、泽达易盛案、紫晶存储案等。

以鲜言案与康美药业案为例,鲜言案是全国首例落实民事赔偿责任优先的证券侵权案件。对于鲜言操纵市场和信息披露违法行为,2017年3月证监会作出行政处罚,没收其违法所得5.78亿元,并处以28.92亿元罚款。2020年12月,上海市高级人民法院对鲜言背信损害上市公司利益、操纵证券市场作出终审判决,判处其有期徒刑四年三个月,并处罚金1180万元。2022年9月,上海金融法院对投资者诉鲜言操纵证券市场责任纠纷一案,判令鲜言赔偿原告损失共计470万余元。同时法院依据证券法确立的民事赔偿优先原则,对鲜言操纵证券市场刑事案件罚没款作了相应保全,优先用于执行民事判决确定的赔偿责任,目前保全款项已执行完毕,最大程度实现中

小投资者权利救济。康美药业案是新《证券法》确立中国特色证券代表人诉讼制度后的首例“特别代表人诉讼”司法实践。2020年5月,证监会对康美药业涉嫌信息披露违法违规、财务造假等违法行为作出行政处罚。2021年11月,佛山市中级人民法院公开宣判康美药业董事长马兴田等操纵证券市场案,马兴田因操纵证券市场罪、违规披露、不披露重要信息罪等数罪并罚,被判处有期徒刑12年,并处罚金120万元;其他责任人员分别被判处有期徒刑并处罚金。2021年11月,广州中院作出一审判决,投资者服务中心代表55326名投资者作为原告胜诉,责令康美药业及相关责任人员赔偿其中52037名投资者损失总计24.59亿元。该案是迄今为止法院审理的原告人数最多、赔偿金额最高的上市公司虚假陈述民事赔偿案件。

## 二、当前立体化追责存在的问题

### (一) 行政责任与民事责任衔接的难点

2002年1月,最高人民法院发布《关于受理证券市场因虚假陈述引发的民事侵权纠纷案件有关问题的通知》<sup>①</sup>,标志着人民法院开始以民事审判手段对证券市场违法行为追究侵权责任。随着证券民事审判的发展,资本市场改革不断推进以及两办《关于依法从严打击证券违法活动的意见》的贯彻落实,我国证券行民结合的责任机制基本建立并逐步完善,但实践中仍存在一些行民衔接的问题。

#### 1. 虚假陈述行民衔接案例较多,其他证券违法行为行民衔接相对较少

一是在实践案例方面,证券虚假陈述侵权民事赔偿案件数量最多。虽然内幕交易、操纵市场等其他证券违法行为的行政处罚总数超过信息披露类案件,但民事赔偿案件实际受理且获赔的案例较少。据不完全统计,迄今为止形成判决的案例仅在内幕交易领域出现1单,即2013年“光大证券8.16案”;操纵市场领域出现3单,即2022年“鲜言案”“蝶彩资管案”“邵军案”(参见表2、表3)。二是法律供给方面,虚假陈述相关司法解释包括2003年1月最高人民法院《关于审理证券市场因虚假陈述引发的

<sup>①</sup> 《关于受理证券市场因虚假陈述引发的民事侵权纠纷案件有关问题的通知》(法明传〔2001〕43号,2002年1月15日)。该通知共6条,主要内容如下:第1条明确“虚假陈述民事赔偿案件”的定义;第2条设置了前置程序,即投资者起诉须经证监会及其派出机构行政处罚;第3条规定了诉讼时效,即行政处罚作出之日起2年;第4条明确单独或者共同诉讼两种形式;第5条规定了管辖;第6条规定案件受理后应逐级上报。

民事赔偿案件的若干规定》(法释〔2003〕2号,以下简称2003年《若干规定》)①以及  
2022年1月最高人民法院《关于审理证券市

续表

案件名称	年份	处理结论	处理依据
中丽华诉凤形公司操纵案	2019年	驳回起诉	证监会并未对操纵行为进行认定，凤形公司实施操纵市场侵权行为
投资者诉鲜言操纵证券市场案	2022年	一审判决鲜言赔偿投资者损失470余万元	
杨绍辉诉阙文彬、蝶彩资产管理公司操纵证券市场案	2022年	一审判决三被告赔偿5632.2元，其中阙文彬承担40%责任，蝶彩资产承担60%责任。二审驳回上诉，维持原判。	
投资者诉上海阿波罗及波罗股份有限公司操纵新三板市场案	2022年	一审判决认定原告投资差额由被告承担侵权责任，而被告并非操纵市场行为人，不承担侵权责任	

## 2. 虚假陈述取消行政刑事前置程序对证券行政法和行政司法协作提出更高要求

2002年《关于受理证券市场因虚假陈述引发的民事侵权纠纷案件有关问题的通知》以及2003年《若干规定》设置了证券虚假陈述民事赔偿诉讼前置程序。前置程序一定程度上有助于减轻原告举证责任、防范没有事实根据的滥诉行为，但与此同时，也存在投资者及时提起民事诉讼保障不足、行政处罚及刑事判决时间较长、罚款在先致使投资者获赔概率下降等问题。2021年7月，中办、国办《关于依法从严打击证券违法活动的意见》提出，“修改因虚假陈述引发民事赔偿有关司法解释，取消民事赔偿诉讼前置程序”<sup>①</sup>。

2022年《若干规定》取消了证券虚假陈述前置程序，原告提交“信息披露义务人实施虚假陈述的相接棒齡綠瞿伽 駒慎嫻愷媿矚梃逗嚙救綠荇鵑娠的清裝嶮矚甲際德曳齡齡屢棉

关证据<sup>①</sup>”即可提起诉讼。取消前置程序有利于充分保障投资人的诉权,但与此同时,对证券监管执法和证券司法审判工作均带来一些新情况、新问题。如虚假陈述行为“重大性”“实施日”“揭露日”“更正日”的判断、要件事实的举证和行为人过错、责任认定等问题,以往很大程度上依赖于行政监管或刑事判决,行政执法与司法判断可能存在分歧,需要行政机关与司法机关强化协调配合。

一是民事虚假陈述“重大性”判断可能成为争议焦点。虚假陈述是否具有重大性直接影响是否承担民事责任

0äxP221256255250 TD ( 0Tr 22.252552500B?( 0ä.25265

披露管理办法》《信息披露违法行为行政责任认定规则》，当前信息披露违法行为责任认定的执法实践中仍然适用过错推定原则，即除能够证明已尽忠实勤勉义务且没有过错外，信息披露义务人的董事、监事、高级管理人员应当视为信息披露违法行为直接负责的主管人员或其他责任人员。对比可以发现，由于法院与行政机关对于过错认定及责任主体范围、责任大小认定不一，民事案件被告可能以未被追究行政责任进行抗辩，同时行政处罚当事人可能依据民事免责事由抗辩，过错认定及责任主体范围、责任大小认定将成为各方诉争的另一焦点。

### 3. 行政程序衔接顶层设计已具雏形，但实践操作任重道远

2022年《若干规定》出台的同时，证监会、最高人民法院联合发布《关于适用〈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〉有关问题的通知》（法〔2022〕23号，以下简称《适用通知》），明确证监会有关部门或者派出机构需在人民法院依职权主动向证监会调查、征求专业意见、担任专家陪审员等方面予以协助配合。目前，虽然行政执法和司法部门已建立了相关协作机制，但在具体操作层面仍缺乏落实细则，需在实践中进一步探索完善：

一是人民法院依职权调查收集证据，证据调取规则亟需探索。《适用通知》第2条规定，法院可以向证监会调查收集有关证据<sup>①</sup>。在投资者举证能力普遍较弱的现状下，法院依职权（包括主动和根据当事人申请）向证监会调查收集证据的情形可能常态化存在。由于相关证据调取规则尚未制定，实践中可能出现以下问题：第一，法院申请调取证据，而证监会有关部门并未掌握相关线索材料；第二，法院申请调取证据，而证监会有关部门正在就该事项进行调查审理，出于证据固定和未来使用的需求，尚无法及时向法院提供。在特定情形下，由于证监会在履行监管职责过程中收集或形成的资料都可能被法院调取作为案件证据使用，向诉讼当事人出示并当庭质证，相关诉讼当事人及其代理人甚至旁听人员可能提前知晓敏感且重大的信息，即存在内幕信息泄露和影响后续行政执法工作的风险隐患。

二是证监会等单位出具专家意见的证据类型有待进一步明确。根据《适用通知》第4条规定<sup>②</sup>，证监会或者相关派出机构、证券交易所、证券业自律管理组织、投资

<sup>①</sup>《适用通知》第2条，当事人对自己的主张，应当提供证据加以证明。为了查明事实，人民法院可以依法向中国证监会有关部门或者派出机构调查收集有关证据。

<sup>②</sup>《适用通知》第4条，案件审理过程中，人民法院可以就诉争虚假陈述行为违反信息披露义务规定情况，对证券交易价格的影响、损失计算等专业问题征求证监会或者相关派出机构、证券交易所、证券业自律管理组织、投资者保护机构等单位的意见。

者保护机构等单位应法院征求意见需要的,应当就诉争证券领域相关专业问题出具意见。2024年四部门联合印发的《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》第18条<sup>①</sup>明确了三点原则,一是公安机关、人民检察院、人民法院可以商请证券期货监管机构出具专业认定意见,作为认定案件事实的参考;二是作出行政处罚的案件主要事实和证据没有发生重大变化的,公安司法机关可以参考行政处罚决定的认定意见;三是出具专业认定意见不是办理证券期货刑事案件的必经程序。实践中对于证监会认定意见的证据类型判断一直存在争议:主流观点认为是“书证”(姚荣江等内幕交易、泄露内幕信息案);有观点认为属于“鉴定意见”,但目前证监会系统尚不具有鉴定机构资格,因此不宜认定为“鉴定意见”;也有观点认为是“重要参考意见”(李启红等内幕交易、泄露内幕信息案)。鉴于证监会等出具专家意见对虚假陈述侵权民事赔偿案件审判结果会产生一定影响,证据类型有待进一步明确。

三是民事诉讼与行政调查同步开展,对程序双向衔接提出更高要求。前置程序取消后,民事诉讼的启动不再以行政处罚为前提,实践中可能出现的问题包括:投资者先提起民事诉讼,人民法院予以受理或认定构成虚假陈述,行政机关是否要开展调查?人民法院认为需要以行政机关的处理结果为依据,是否可以中止审理?从法理上看,民事诉讼与行政处罚的设定目的及价值取向有所不同,而且由于行政处罚的证明标准与民事诉讼不同,某些情形下承担民事责任的行为人不被追究行政责任,具有一定合理性。从程序上看,民事诉讼和行政处罚是相互独立的程序,民事案件与行政案件可以分别处理,甚至对同一行为作出不同的认定结果。但从社会效果角度考虑,民事诉讼与行政调查程序之间有必要做好衔接。

## (二) 行政责任与刑事责任衔接的难点

两办《关于依法从严打击证券违法活动的意见》要求建立健全执法司法体制机制,目前我国证券行刑衔接机制已经基本建立并逐步完善,但在实践操作中仍存在一些

<sup>①</sup>2024年《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》第18条:“公安机关、人民检察院、人民法院可以就案件涉及的证券期货专业问题,商请证券期货监管机构出具专业认定意见,作为认定案件事实的参考。证券期货监管机构作出行政处罚的案件,进入刑事诉讼程序后,主要事实和证据没有发生重大变化的,公安司法机关可以参考行政处罚决定的认定意见。出具专业认定意见不是办理证券期货刑事案件的必经程序。实践中对于证监会认定意见的证据类型判断一直存在争议:主流观点认为是‘书证’(姚荣江等内幕交易、泄露内幕信息案);有观点认为属于‘鉴定意见’,但目前证监会系统尚不具有鉴定机构资格,因此不宜认定为‘鉴定意见’;也有观点认为是‘重要参考意见’(李启红等内幕交易、泄露内幕信息案)。鉴于证监会等出具专家意见对虚假陈述侵权民事赔偿案件审判结果会产生一定影响,证据类型有待进一步明确。”



不能及时快速查办的现象。实践中,从证监会启动调查到移刑,再经过侦查、起诉、审判等环节,证券类犯罪案件刑事追责周期短则2年,长达数年。

### 3. 行刑证据标准存在差异和转化要求,刑事责任追究比例较低

据不完全统计,自2001年至2020年10月31日,证监会行政处罚决定中达到移刑标准的内幕交易、操纵市场和虚假陈述案件分别为406起、123起和67起,而同时期作出刑事判决的三类案件占比分别为12.6%、13.8%、32.8%<sup>①</sup>。由此可见,作出刑事判决的案件数量远低于达到刑事立案追诉标准的案件数量。其原因包括以下几点:

一是在行刑认定的证据标准方面,刑事证据证明标准当然高于行政证据证明标准。根据《刑事诉讼法》相关规定,认定被告人有罪,证据应当确实、充分,事实认定要“排除合理怀疑”。而行政执法“注重效率、兼顾公平”的执法原则,其目标是及时矫治违法违规行,以保障广大投资者的合法权益。2024年5月,最高法、最高检、公安部、证监会联合印发的《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》明确指出,一定条件下证券期货监管机构可依据明显优势证据标准认定违法事实<sup>②</sup>。

二是在行刑认定理念方面,对“主客观相一致”原则的证明标准不一。《刑法》规定的11种证券犯罪都是故意犯罪,将故意作为入罪标准,要求证明标准必须达到“主观明知”的要求,推定“明知”应当谨慎并予综合判断,得到的结论必须唯一且排他。而《证券法》认定行政违法行为更加注重客观行为和危害后果,主观上不必然要求在明知或故意,大部分情况下将其作为量罚情节而非定性情节。以内幕交易行为为例,刑事层面认定内幕交易罪,其一要在客观方面证实行为人实施了内幕交易行为,其二要在主观方面证实行为人具有内幕交易的故意。而在行政层面的认定主要参考最高人民法院印发的《关于审理证券行政处罚案件证据若干问题的座谈会纪要》第五条<sup>③</sup>,其列举的几种情形证明标准相对较低,通过客观行为即可认定,无

<sup>①</sup> 数据引用自陈起阳,《证券行政执法与刑事司法衔接问题研究》,载《证券法苑》(2021)第34卷第124-135页。

<sup>②</sup> 2024年《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》第16条:“证券期货监管机构在行政执法中,虽未能调取到直接证明证券期货违法行为的证据,但其他证据高度关联、相互印证,形成证据链条的,可以根据明显优势证据标准综合认定违法事实。”

<sup>③</sup> 2011年最高人民法院《关于审理证券行政处罚案件证据若干问题的座谈会纪要》第五条,关于内幕交易行为的认定问题,会议认为,监管机构提供的证据能够证明以下情形之一,且被处罚人不能作出合理说明或者提供证据排除其存在利用内幕信息从事相关证券交易活动的,人民法院可以确认被处罚人决定认定的内幕交易行为成立:(一)证券法第74条规定的证券交易内幕信息知情人,进行了与该内幕信息有关的证券交易活动;(二)证券法第74条规定的内幕信息知情人的配偶、父母、子女以及其他有密切关系的人,其证券交易活动与该内幕信息基本吻合;(三)因履行工作职责知悉上述内幕信息并进行了与该信息有关的证券交易活动;(四)非法获取内幕信息,并进行了与该内幕信息有关的证券交易活动;(五)内幕信息公开前与内幕信息知情人或知晓该内幕信息的人联络、接触,其证券交易活动与内幕信息高度吻合。

须考察行为人的主观心态。因此,司法部门和监管部门往往由于证明标准不一,对相同的事实作出不同的认定。

三是在行刑证据转化方面,鉴于行政案件的定案证据标准比刑事案件低,《刑事诉讼法》确立的基本原则是“客观证据有效,主观证据无效”,即证券监管机构在行政执法程序中取得的客观证据中除了言词证据不能转化外,其余可以转化为刑事案件证据。因此,在主观证据方面,行政机关调取的当事人陈述和证人证言等言词证据不能自动转化为刑事案件证据,须由公安机关通过讯问询问等程序重新收集,若无强有力的客观证据支撑,可能会出现涉案当事人翻供导致证据不足,无法追究其刑事责任的情形;在客观证据方面,若行政机关前期调取的客观证据不符合刑事定案证据标准,司法机关需要进一步调取,加之行刑衔接实践中,由于刑事介入相对滞后,到刑事侦查阶段可能存在关键客观证据灭失的风险,导致司法机关无法追究涉案当事人刑事责任。

#### 4. 行刑协查手段和资源共享的合作较为原则,有待进一步深化

目前,虽然证监会和公安机关签署了合作协议和备忘录,但由于规定的协作内容和方式过于宽泛,在具体操作层面仍缺乏操作细则或指引,导致行刑衔接在协助调查、信息共享等方面实践效果有待优化。例如,2024年最高法、最高检、公安部、证监会联合印发《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》规定,相关部门根据办案需要可以商请协助查询交易资料、户籍和出入境等涉案信息等<sup>①</sup>,但在执法实践中,证监会商请公安机关提供相关信息的程序仍较为复杂。此外,对处于刑事羁押阶段的当事人进行行政文书送达、履行行政听证程序等尚无统一操作指引,需要根据个案情况多次协调不同地区的公安、检察院、法院或监狱。再如,近年来司法机关商请证监会出具了多份内幕信息认定意见,有力支持了刑事侦办工作,但双方在出具行政认定意见的程序、范围、效力等方面尚未有较高层级的统一规定。

#### (三) 立体化追责整体衔接的难点

一是立体化惩戒法律供给有待完善。一方面,部分证券违法行为欠缺系统性追责机制。如背信损害上市公司利益行为有对应的刑事责任、民事责任,没有相应的行

<sup>①</sup>2024年《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》第23条:完善办案协作机制,证券期货监管机构 and 公安机关对于可能涉嫌证券期货犯罪线索,可以通过联合情报导侦方式,综合运用数据资源和信息化手段,协同开展行政调查和刑事核查活动。各级人民法院、人民检察院、公安机关和证券期货监管机构根据办案需要并依法履行相关手续,查询涉案证券期货账户交易信息,相关人员的户籍和出入境等涉案信息,调取案件材料,以及商请向被采取刑事强制措施犯罪嫌疑人、被告人代为送达法律文书、代为询问、咨询专业性问题的,应当依法互相协助。



第2款,投资者保护机构可以对损害投资者利益的行为,依法支持投资者起诉,除虚假记载、误导性陈述以外,投资者保护机构也可以选择内幕交易、操纵市场等其他证券违法活动支持投资者的起诉。推进公益诉讼在资本市场领域更大力度的先行先试,更好保护中小投资者的合法权益。

## (二) 优化刑事移送、回转案件办理机制

针对行刑衔接移送程序的实践问题,建议就行政、刑事双向移送机制作出如下探索:一是对于确有必要、具有示范引领性的典型行刑协作个案,以及前期已提请公安机关提前介入或情报导侦的案件,建议由证监会派出机构和当地司法机关会商研判,达成一致合作共识,从提高移送工作效率、缩短刑事周期的角度出发,探索由行政调查部门与辖区公安机关先行对接,报上级部门批准后试点直接移送。二是对于司法机关反向移送证监会的刑事回转案件,固化现有经验,保持定向沟通,强化协同。双方指定专人对接协调,对具体案件的当事人配合情况、司法保全措施情况、案件查办关键环节、处罚判决等问题持续保持沟通,增强办理协同配合效应。

## (三) 加大行刑同步查办力度,提升衔接效率

在案件查办方面,建议对于涉刑类案件,加大行政执法和刑事司法同步开展、联合查办力度,在现有的证监会和公安机关探索的“情报导侦模式”“联合执法行动”等合作模式基础上,进一步加大案件合作力度。一方面,发挥证券监管部门专业优势,对内幕信息的形成、操纵市场行为的指标、违法行为的盈利计算等进行专业认定和快速测算。另一方面,可以运用公安机关的网侦、技侦、询问等侦查手段,全面控制关键当事人,查清案件事实,及时取得案情突破。在行刑证据转化方面,进一步凝聚双方共识,在调查取证阶段,行政机关需关注刑事认定的程序和证据要求,避免移送刑事侦查阶段重复取证的情形或者证据灭失的风险。在案卷材料移交阶段,按照行刑和刑事案件移送、证据转化等系列规范要求,确保移送案卷的规范化,提高行政调查和刑事侦查的办案质效。

## (四) 探索固化多种合作机制,加强类案专题研究

针对行刑协作手段和资源共享模式较为原则的问题,建议一是制定相关细则或指引。针对刑事羁押阶段行政法律文书送达、行政程序保障、行政认定意见等制定相关细则或指引。进一步细化出具内幕信息行政认定意见的程序、范围、效力等,避免衔接过程中出现的执行障碍。二是继续强化行政与司法机关的培训交流,凝聚各方在行为认定、证据标准等方面的执法共识,同时以证券期货犯罪办案基地为依托,强

化与公安机关在日常办案、警示教育等方面的交流合作。

(五) 优化行民程序衔接机制,提升行民衔接效能

针对行民程序衔接实践中的难点,建议一是研究探索适用于涉及证监会监管职责的相关行政、民事诉讼案件的证据调取规则,明确法院依职权调查的程序及调取的证据类型,兼顾证监会履行监管职责与法院履行审判职责的平衡。二是进一步畅通渠道,强化信息交流机制,研究建立信息交流电子平台,共同优化案件信息共享、涉诉信息报送等工作。三是对于在行政立案调查阶段提起民事诉讼的,推动行政执法、司法审判协同进行。同时与法院共同做好案件宣传,回应市场关切,加强释法说理。