

# 具有中国特色的证券专业仲裁体系研究

——兼论设立证券专业仲裁委员会的必要性及可行性

课题总策划人：陈共炎

课题总协调人：刘肃毅

课题研究组成员：陈华平（组 长）

余 加（副组长）

吕传红

## 摘 要

证券争议仲裁体系在世界上以美国最为完备。美国的证券仲裁起源于证券交易所对会员之间争议的仲裁，在 1989 年联邦最高法院关于 RODRQUEZ 案判决的支持下，扩展到包含投资者在内的证券争议，逐步形成了以自律组织仲裁为主的专业仲裁体系。在美国证监会的倡导下，证券仲裁联席会议于 1977 年 4 月成立，并推动制定了《统一仲裁法典》，使自律仲裁取得了主体地位。根据 1993 年的统计数据，加入证券业仲裁联合会的自律组织共受理 6500 余件仲裁案件，美国仲裁协会（AAA）受理 600 余件。

我国目前尚未建立起证券专业仲裁机制，证券争议仲裁适用一般仲裁规则，国务院曾经指定了中国国际贸易仲裁委员会作为证券仲裁机构，但迄今为止仅受理 20 余件。自律组织（证券交易所）的仲裁更多地具有调解色彩，对自律仲裁不服的还可以提起司法诉讼，尚不具有广泛的社会公信力和司法执行力，没有起到专业仲裁的作用。鉴于我国资本市场的发展前景以及证券争议日益增加的形势，有限的司法资源和具有局限性的一般仲裁越来越难以适应新的发展需要，建立中国特色的证券专业仲裁体系势在必行。

我国的证券专业仲裁体系的建设，适合在中国证监会推动下实施，建立以中国证券专业仲裁委员会为主体，以证券交易所等自律组织仲裁组织为基础的多层次仲裁体系。中国证券专业仲裁委员会，可以考虑由中国证券业协会和投资者保护基金发起，申请成为中国仲裁协会的成员，在业务上接受中国证监会的监管。中国证券专业仲裁委员会的仲裁规则，须贯彻有利于迅速处理证券争议和保护投资者利益的原则，既具有统一标准，又便于分布广泛的投资者获得仲裁救济。中国证券专业仲裁委员会，将整合中国证券业协会及各地方协会、各证券交易所、中国证监会各派出机构的力量，建立统一的专业仲裁员库，制定统一的仲裁规则，在各地设立办事机构，实行巡回仲裁，便于投资者在当地提起仲裁。

证券专业仲裁委员会应当具备下列特征：一是纳入证券监管体系，由中国证监会监管；二是纳入仲裁协会范畴，但有别于其他仲裁委员会，在案件管辖上的界限要划分清晰；三是能够将现有的各种仲裁机构的职能进行整合，吸收各自优点，避免缺陷；四是能够整合证券业协会及地方协会、证监会派出机构及各券商、

各种层次研究机构的仲裁员资源；五是要方便于投资者就近申请仲裁，有利于及时解决各种证券纠纷等。

设立专业仲裁委员会目前尚需解决立法上的障碍，应当研究推动修改《仲裁法》，解决有法可依的问题。

**关键词：** 证券争议 仲裁制度 仲裁机构 投资者保护

## 目 录

导 言.....	1
<b>第一章 我国证券争议仲裁制度的现状与问题.....</b>	<b>2</b>
1.1 我国证券争议仲裁的历史与现状.....	2
1.2 证券纠纷仲裁解决机制存在的问题.....	3
1.2.1 证券纠纷仲裁缺乏充分的法律依据.....	3
1.2.2 利用仲裁程序解决证券纠纷的推广力度不够,对证券仲裁远未形成 共识.....	8
1.2.3 证券仲裁的现有制度设计使其难以构建解决证券纠纷的良好平台...	9
1.2.4 缺乏规范、独立、统一的证券仲裁规则.....	11
1.2.5 法院和行政主管部门在证券纠纷解决中处于垄断地位,诉讼基本取 代了证券仲裁的方式.....	12
1.2.6 证券仲裁机构体系单一,证券仲裁的认同度不高,证券仲裁缺乏社 会基础、思想基础和制度基础,亟需完善.....	14
1.3 我国证券争议仲裁解决机制不发达的原因分析.....	15
<b>第二章 关于解决我国证券争议仲裁机制问题的路径探讨.....</b>	<b>20</b>
2.1 美国证券专业仲裁机制可资借鉴之处.....	20
2.1.1 美国证券仲裁制度概述.....	20
2.1.2 可供我国借鉴的美国证券仲裁制度规则.....	23
2.2 我国证券仲裁具体制度设计应当注意的几个问题.....	25
2.2.1 树立我国证券仲裁制度的价值理念.....	25
2.2.2 明确证券仲裁的受理范围.....	29
2.2.3 实行务实、专业化的仲裁员名册制度.....	31
2.2.4 实行特殊、灵活的程序规则.....	32
2.2.5 完善证券仲裁监督体制.....	34
2.2.6 加强证券仲裁在证券行业的推广.....	37
<b>第三章 设立证券专业仲裁机构的必要性与可行性.....</b>	<b>39</b>
3.1 关于我国证券专业仲裁机构的设想.....	39
3.1.1 关于证券仲裁机构模式的探讨.....	39
3.1.2 证券专业仲裁委员会的特征.....	42
3.2 需要完善的相关配套制度.....	47
3.2.1 修改与证券仲裁相关的法律,使证券仲裁获得正当性和合法性...	47
3.2.2 尽量扩大可仲裁事项的范围.....	48
3.2.3 证券仲裁的裁决反映证券市场对纠纷解决快捷、效率的要求.....	49
3.2.4 对涉及众多当事人仲裁的特别规定.....	49
3.2.5 建立证券仲裁特有的证据规则.....	50
3.2.6 建立完善的仲裁裁决执行制度.....	51
<b>主要参考文献.....</b>	<b>53</b>

## 导 言

我国目前尚未建立起证券专业仲裁机制，证券争议仲裁适用一般仲裁规则，国务院曾经指定了中国国际仲裁委员会作为证券仲裁机构，但迄今为止仅受理20余件。自律组织（证券交易所）的仲裁更多地具有调解色彩，对自律仲裁不服的还可以提起司法诉讼，尚不具有广泛的社会公信力和司法执行力，没有起到专业仲裁的作用。鉴于我国资本市场的发展前景以及证券争议日益增加的形势，有限的司法资源和具有局限性的一般仲裁越来越难以适应新的发展需要，建立中国特色的证券专业仲裁体系势在必行。

笔者拟初步探讨一下在我国建立证券专业仲裁体系的可能性与可行性。

## 第一章 我国证券争议仲裁制度的现状与问题

### 1.1 我国证券争议仲裁的历史与现状

我国尽管调解制度在我国非常发达，但系统地利用非诉讼程序的各种形式来解决证券纠纷并未形成规模，在理论上也一直缺乏深入的研究。

以证券仲裁为例，我国的证券仲裁制度起步于 1990 年上海证券交易所颁布的《上海证券交易所市场业务试行规则》（以下简称《试行规则》）。该《试行规则》的第 12 章对证券仲裁制度的有关内容作出了原则性规定，其中第 252 条规定：“证券商对相互间发生的争议，在自行协商无效时，可提请本所仲裁，并承认本所仲裁为终局仲裁。”第 253 条规定：“证券商在与委托人订立委托书时，应约定发生争议在自行协商无效时，由本所仲裁，并承认该所仲裁为终局仲裁；未有仲裁约定的争议，本所不受理仲裁。”第 254 条规定：“上市证券的发行者在办理上市手续时，本所与其约定在发生争议自行协商无效时，报请证券主管部门仲裁。”这是我国证券市场第一次出现证券仲裁制度。在 1991 年，上海证交所根据《试行规则》制定了《上海证券交易所仲裁实施细则》，对《试行规则》中的原则性规定进行了具体化，包括对仲裁机构的设立、组成、仲裁事项、仲裁时效、仲裁程序、仲裁裁决的效力都作出了比较详细的规定。上海证券交易所也于当年 4 月成立证券仲裁委员会。该委员会由 7 人组成，有交易所、上市公司、注册会计师、律师和投资者。三个多月接待 200 余人，收到投诉信 100 多封，调解成功率达 85%。然而，由于该机制在设立时未广泛征求司法界意见，在规定上与国家法律有不一致的地方，特别是程序上的问题，最后未能有效实行。同一时期，全国证券交易自动报价系统（STAQ 系统）制定了《证券交易自动报价系统仲裁规则》，以解决 STAQ 系统内部各会员之间及会员与客户之间产生的各种与系统有关的争议，维护会员、客户和投资者的合法权益。但是，上交所自行制定的《试行规则》和《实施细则》以及 STAQ 系统制定的仲裁规则均属于行业自律性规则，仅对自己的会员有约束力，与法律法规相比，其约束力有限，适用范围狭小，具有明显的地域性特征。

因此，我国直到 1994 年才出现第一起证券仲裁的正式案例。1994 年 9 月，北京两家证券公司因股票发行过程中承销团成员之间承销费用的划分问题同另

一证券公司发生纠纷，上述两家证券公司遂提起仲裁，该案因此成为我国证券仲裁史上的第一案。仲裁委员会受理后，按照仲裁规则的规定，对本案进行了审理。

在当时的历史条件下，由于我国证券市场刚刚成立仅十年，规范证券市场的相关法律法规比较缺乏，同时比较成熟的行业惯例和做法也未形成，仲裁庭在审理案件时遇到了很大困难。在查清案件事实的基础上，仲裁庭在裁决本案时，除依据我国当时的法律法规外，更多地参考和借鉴了国外关于承销费用划分的规定和习惯做法，并作出了裁决。这一裁决，对于以后我国证券发行中承销费用划分的实践和立法都产生了积极的影响。

我国证券仲裁起步已经十余年，但在十余年的历史过程中，证券仲裁基本处于停滞的状态。以全国最有影响力的中国国际经济贸易仲裁委员会为例，尽管该委员会很早就开始得到国务院证券委员会的指定，成为国内首选的证券仲裁机构，但是该仲裁委员会至今处理的案件数量不足 20 件。这与美国证券仲裁的规模根本不能相比，例如，美国各证券自律组织在 1997 年受理的证券纠纷案件数量就达到了 6000 余件，纳斯达克（NASDAQ）证券市场 2000 年受理的案件达到了 5500 余件。另外，证券仲裁所处理的案件和我国全国范围内证券纠纷的发生数量也不相称。自最高人民法院 2002 年 1 月 15 日的通知打开证券交易赔偿诉讼的大门，因证券市场上种种黑幕而蒙受巨大损失的投资者就掀起了诉讼热潮，事实上仅在 2002 年度，全国各地法院就受理了 893 起案件。显然，证券仲裁远远跟不上目前证券纠纷解决的迫切需要，证券仲裁制度亟待发展。目前，利用非诉讼程序解决证券纠纷的工作严重滞后于证券市场发展的需要，造成了证券纠纷缺乏有效的非诉讼纠纷解决方式，不利于证券纠纷解决机制的发展和完善。

## 1.2 证券纠纷仲裁解决机制存在的问题

作为一种非诉讼争议解决方式，证券争议仲裁的发展和完善需要各方面的支持和协调，只有调动社会各界力量，才可能集中资源来建立和完善这一系统工程。目前造成利用仲裁程序来解决证券纠纷滞后的原因是多方面的。主要存在下列方面的问题：

### 1.2.1 证券纠纷仲裁缺乏充分的法律依据

在证券纠纷领域中，证券仲裁的法律依据并不完备。目前，我国证券仲裁主要的法律依据包括以下几个法律和部门规章：《中华人民共和国仲裁法》、《中华

《中华人民共和国证券法》、《股票发行与交易暂行条例》、《到境外上市公司章程必备条款》、《关于证券纠纷仲裁协议问题的通知》、《关于依法做好证券、期货合同纠纷仲裁工作的通知》。

首先，中国一般性的法律均未直接明文规定证券仲裁。

《中华人民共和国仲裁法》。1995年9月1日起生效的《仲裁法》是全国所有仲裁事务的根本大法，其许多原则性的规定对于仲裁都具有基础性的作用，并为各行各业的仲裁事务规定了基本的框架。《仲裁法》从1991年5月起草至1994年8月31日第八届全国人大常委会第九次会议通过，共用了3年多的时间。《仲裁法》的制定和颁布，标志着我国崭新仲裁制度的开始。但是，《仲裁法》本身是宏观性的法律，并不能细化到指导各种专业或者行业仲裁的程度，在条文中也没有直接提到证券仲裁。

证券仲裁具有自己独特的特点，它不仅要遵守《仲裁法》的相关规定，还必须有适合自己的具体规则和依据。

《中华人民共和国证券法》。在我国《证券法》制定过程中，1994年草稿的修改稿第9章第185、186、187条曾对证券纠纷仲裁解决予以原则性规定；然而，1998年底《证券法》颁布实施时，这几个条文却被删除了。因此，《证券法》对于如何利用仲裁来解决证券纠纷并没有予以明确规定。对于证券纠纷仲裁解决机制来说，将大量的特殊规则，例如时效、审判期限、例外情况等等在《证券法》中予以规定是比较合适的做法，而且《证券法》始终是秉持保护投资者合法利益的价值取向，这对于证券仲裁制度更加全面、高效维护投资者权益的价值功效的发挥具有根本性的指导意义。然而，2005年10月27日颁布的新《证券法》对此仍没有作出任何规定，导致证券仲裁仍然得不到证券根本大法的承认。非诉讼程序、特别是仲裁在《证券法》中的缺失，不仅使得投资者错误地认为证券纠纷必须通过诉讼来解决，而且也使得有关证券纠纷非诉讼解决机制相关法律、法规的制定缺乏上位法依据，这对我国证券产业的发展严重不利。

其次，行政法规仅对证券仲裁作了原则性规定。

《股票发行与交易暂行条例》。1993年4月22日国务院颁布的《股票发行与交易暂行条例》（以下简称《股票条例》）也提到了仲裁。有意思的是，该条例出现的时间早于《仲裁法》的颁布。该条例第79条规定：“与股票的发行或者交易有关的纠纷，当事人可以按照协议的约定向仲裁机构申请调解、仲裁”。



第 80 条规定：“证券经营机构之间以及证券经营机构与证券交易所之间因股票发行或交易引起的纠纷，应当由证券委批准设立或者指定的仲裁机构调解、仲裁”。这里，《股票条例》第一次以行政法规的形式对证券仲裁进行了规定。

《到境外上市公司章程必备条款》。1994 年 8 月 27 日国务院证券委员会发布了《到境外上市公司章程必备条款》（以下简称《必备条款》）。该《必备条款》第 163 条规定：“…到香港上市的公司应当将下列内容载入公司章程：公司外资股股东与公司之间，外资股股东与公司董事、监事、经理或者其他高级管理人员之间，外资股股东与内资股股东之间，基于公司章程、《公司法》及其他有关法律、行政法规所规定的权利义务发生的与公司事务有关的纠纷或者权利主张，有关当事人应当将此类纠纷或者权利主张提交仲裁解决”。该条同时还规定：“申请仲裁者可以选择中国国际经济贸易仲裁委员会按其仲裁规则进行仲裁，也可以选择香港国际仲裁中心按其证券仲裁规则进行仲裁。仲裁机构作出的裁决是终局裁决，对各方均具有约束力”。

再者，其他规范性法律文件对证券仲裁规定的较为详细，但法律位阶太低。

《关于证券纠纷仲裁协议问题的通知》。1994 年 10 月 11 日，中国证监会以证监发字 1994 第 139 号文的形式发布了《关于证券纠纷仲裁协议问题的通知》，该通知规定了证券经营机构之间以及证券经营机构与证券交易所之间因股票的发行或者交易引起的纠纷必须采取仲裁方式解决。同时，该通知指定了中国国际经济贸易仲裁委员会为仲裁机构。另外，该通知还要求股票发行或者交易有关的纠纷采取仲裁方式解决的，应当签订证券纠纷仲裁协议或者仲裁条款。

《关于依法做好证券、期货合同纠纷仲裁工作的通知》。该《通知》是国务院法制办和中国证监会根据《仲裁法》、《国务院办公厅关于贯彻实施〈中华人民共和国仲裁法〉需要明确的几个问题的通知》（国办发〔1996〕22 号，以下简称国办 22 号文件）的规定在 2005 年 1 月联合发布的关于推广证券仲裁的部门文件。该通知首次就仲裁解决证券纠纷的一些关键问题作出规定。

一是关于仲裁范围。该《通知》规定适用仲裁的证券合同纠纷包括：（1）证券发行人与证券公司之间、证券公司与证券公司之间因证券发行、证券承销产生的纠纷；（2）证券公司经纪公司、证券投资咨询机构与客户之间因提供服务产生的纠纷；（3）基金发起人、基金管理公司、基金托管机构之间因基金发行、管理、托管产生的纠纷；（4）会计师事务所、律师事务所、资信评估机构等中介机构与

证券发行人、上市公司之间因提供服务产生的纠纷；(5) 上市公司、证券公司经纪公司、基金管理公司因股权变动产生的纠纷；(6) 证券公司、证券投资咨询机构、上市公司、基金管理公司、登记结算机构及其他证券市场主体之间产生的与证券交易有关的其他合同纠纷。

二是关于在证券合同中依法订立仲裁协议的问题。该《通知》规定，当事人选择仲裁方式解决纠纷，应当预先在证券合同中订立仲裁条款，或者在纠纷发生前后以其他方式达成仲裁协议。为了充分保障证券交易当事人选择仲裁方式解决纠纷的权利，订立证券合同和制订证券合同示范文本或者格式合同，应当按照仲裁法和国办 22 号文件的规定，将仲裁解决纠纷的方式载入合同争议解决条款。凡不符合仲裁法和国办 22 号文件规定的合同示范文本应当在 2005 年 6 月 30 日前依法修订。因此，合法有效的仲裁协议必须选定具体负责纠纷仲裁委员会。证券市场主体有权选择任何仲裁机构负责仲裁。各有关方面根据尊重当事人意愿和便捷的原则，积极为证券市场主体提供就地选定具体仲裁委员会的便利，仲裁委员会要根据便民的原则协助当事人确定适当的仲裁地点。未设立仲裁委员会的地区和证券合同纠纷仲裁工作，由省、自治区人民政府法制机构同中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）派出机构在邻近的仲裁委员会中，按照从优原则选择具体的仲裁委员会负责，并向有关当事人推荐。

三是关于依法选聘证券专业人士参加仲裁工作的问题。《通知》认为证券合同纠纷仲裁工作专业性较强，应当由符合仲裁法规定条件的证券专业人士（包括证券法律专业人士和熟悉证券市场的其他人士）担任仲裁员。根据该《通知》的规定，证券专业人士是指：(1) 经过系统的证券专业教育，从事证券业相关工作五年以上的；(2) 具备较丰富的证券专业知识，从事证券相关法律工作五年以上的；(3) 熟悉证券市场情况，从事相关领域研究、教学科研工作五年以上或取得高级职称的。选聘证券专业人士担任仲裁员，须由仲裁委员会提出证券专业人士推荐名单，经与所在地的省、自治区、直辖市人民政府法制机构和中国证监会派出机构充分酝酿、协商，并报中国仲裁协会（在中国仲裁协会成立前暂送国务院法制办与中国证监会）确认后，由仲裁委员会依法聘任。中国国际经济贸易仲裁委员会提出的推荐人选名单报中国仲裁协会确认后依法聘任。非经中国仲裁协会确认的证券专业人士不得聘任为证券专业仲裁员。仲裁委员会应当编制专门的证券专业仲裁员名册供当事人选择，非证券专业仲裁员不得列入证券专业仲裁员名

册，证券专业仲裁员对涉及所在证券机构或组织的仲裁案件应当依法回避。对在仲裁过程中私自会见当事人、代理人的，或者接受当事人、代理人请客送礼，情节严重的；或者有索贿受贿，徇私舞弊，枉法裁决行为的证券专业仲裁员，由所聘任的委员会依法予以除名，并报中国仲裁协会通报全国各仲裁委员会。被除名的仲裁员同时受聘于其他仲裁委员会的，所聘任的仲裁委员会在接到通报后亦予以除名。仲裁员被除名后，终身不得再聘任，被除名的仲裁员由除名的仲裁委员会公告。

四是关于依法开展证券合同纠纷仲裁工作。《通知》规定仲裁委员会需要根据证券合同纠纷的特点，积极探索，努力实践，依法公正、及时地处理纠纷，增进证券市场的活力和效益，保护各方当事人的合法权益，保障证券市场正常、公平的交易秩序。仲裁委员会要严格依照仲裁法的规定，在不违反国家法律、行政法规和有关规章的前提下，善于运用证券市场的规则和惯例解决纠纷。要充分发挥仲裁协商解决纠纷的优势，减少对立，避免对抗，努力通过仲裁活动缓和证券市场主体之间的矛盾，促进证券市场主体长期合作，共同发展。要努力突出仲裁特色，切实提高仲裁证券合同纠纷的快速结案率、自愿和解调解率和裁决自动履行率，不断提高仲裁工作的质量和效率。要依法简化仲裁工作程序，在严格执行国务院办公厅规定的收费办法同时，合理降低仲裁案件收费，减少当事人解决纠纷的成本。要严格遵守仲裁法关于仲裁不公开进行的规定，为证券市场主体严守商业秘密，保守国家秘密。要始终注重仲裁工作的社会效益，强化维护社会稳定的意识，对群体性、集团性的证券合同纠纷的仲裁，应当高度重视、精心组织、加强指导，做好耐心细致的工作。要严格依法仲裁，确保案件质量，平等对待双方当事人，无论纠纷标的额大小，都要提供优质的仲裁服务。对不能严格依法仲裁或发生重大仲裁案件质量问题的仲裁委员会，要限期整顿。

五是关于切实保证证券合同的仲裁质量的问题。《通知》要求各仲裁委员会设立由资深证券专业人士组成的专家组织，负责对仲裁案件提供专业咨询。对重大案件，在作出裁决前要认真听取专家咨询意见；对涉及全国性的重大案件，还应当听取中国证监会组织的专家论证意见。接受咨询和参加论证的专家对案件情况及处理结果负有保密义务。证券合同纠纷仲裁依法独立进行，依法接受中国仲裁协会的监督，并由国务院法制办公室同中国证监会对全国证券合同纠纷仲裁工作提供政策法律帮助和专业指导，中国证监会派出机构对所监管区域内证券合同

纠纷仲裁工作提供政策法律和行业惯例适用的帮助及专业指导。中国仲裁协会组织由证券专业人士为主组成中国仲裁协会的专门机构，具体负责对证券合同纠纷仲裁工作的指导和监督。

该《通知》对于证券仲裁显然具有很大的推动作用。但是，该《通知》也存在着严重的缺陷和不足之处。首先，这个文件不是法律、法规，最多也只能是部门规章，其法律效力和约束力都比较弱，不足以全面规范证券仲裁。其次，该《通知》规定的仲裁范围只局限在很小的范围内，对于上市公司与证券市场公众投资人之间纠纷的仲裁并未涉及，这对于处理占纠纷大多数的公众投资人和上市公司之间的纠纷没有任何帮助。第三，该《通知》仅处理有关证券合同纠纷的问题，而对于常见的证券侵权纠纷却未于理会，实际上大大限制了仲裁的有效受理范围。因此，尽管该《通知》具有一定的指导意义，但其局限性也很大。

上述有关法律、行政法规、部门规章及规范性文件组成了我国证券法律仲裁制度的基本框架。综合考察后可以发现，首先，上述的法律、法规和部门通知都只是就一些原则问题和证券仲裁的某些侧面做了一些规定，其适用的范围也很有限。这些规定还不能从全局出发来综合考虑证券仲裁的各种问题，也没有为证券仲裁设计出适合其特点的思路，更没有制定出统一的仲裁体系和规则。其次，这些法规和部门通知的着眼点是解决现实问题。随着我国证券业的发展，这些规定仍只能是头痛医头、脚痛医脚的做法，没有全面从理论层面和实际情况出发来系统地解决问题，已经不能跟得上形势的发展了。第三，除了《仲裁法》外，其他法规和部门通知的法律位阶都较低，其权威性还不足以全面支持证券仲裁。证券市场本身极强的专业性和操作性特点，使证券市场上的许多行为，尤其是在证券发行和交易具体操作过程中发生争议时，由于规章和交易所规则效力层次低的影响，在司法适用上存在障碍。因此，截至目前，证券仲裁没有形成自己独立的法律、法规体系，也没有制定出一部全面规范证券仲裁有关事项的仲裁规则。可以说，证券仲裁的法律支持基本上还处于零敲碎打的状态。俗话说，没有规矩，不成方圆。证券仲裁所必要的法律依据的缺失无疑阻碍了证券仲裁的发展。

### **1.2.2 利用仲裁程序解决证券纠纷的推广力度不够,对证券仲裁远未形成共识**

仲裁程序作为一种司法诉讼程序的补充，其优点是强调当事人在其中的合意

性。然而，这种优点也导致非诉讼程序不像司法诉讼程序那样具有强制性。我国证券仲裁数量很少的一个直接原因在于绝大多数的证券交易合同中事先没有包括仲裁协议，没有仲裁协议或条款作为仲裁管辖的依据，则仲裁制度就无法得到实施。尽管前文叙述的相关证券法规、规章在某种程度上可以说是规定了强制仲裁制度，而且我国国务院证券委和证监会已为当事人强制指定中国国际经济贸易仲裁委员会为仲裁机构，同时规定了证券仲裁协议或者仲裁条款。但是，这种强制仲裁在实践中由于种种原因基本没有得到重视和履行，证券仲裁处于一种可有可无的境地中。在这种情况下，即使证券纠纷当事人一方试图通过仲裁来解决纠纷，也会因对方拒绝事先签署仲裁协议或者条款而无法实现。其原因首先是由于仲裁尚未得到广泛普及，人们缺乏对其的基本了解和信任。其次是由于证券经营机构和上市公司相比中小投资者处于绝对优势，后者无法强迫前者签署仲裁协议，因此只要前者拒绝采用仲裁，则后者必然无法采用仲裁。这种情况既不利于证券仲裁的普及和推广，也不利于保护处于弱势地位的中小投资者。

证券仲裁之所以很长一段时间在我国不受重视，与国人对仲裁的了解程度有限不无关系。仲裁作为舶来品，进入我国的时间不长，尽管我国的《仲裁法》已于 1995 年施行，但有关部门对仲裁宣传和推广的力度不够，使仲裁这个名字对国人来说仍然很陌生，更不用说仲裁的种种优越性了。北京市仲裁委员会委托零点调查公司于 1997 年 9 月在北京市进行的一项关于企业对仲裁的了解程度的调查的结果很能说明问题。在调查中，零点公司一共访问了 659 家企业。调查发现，企业在发生纠纷后首选解决方式依次为协商、诉讼、行政调解，只有 8.6% 的企业首选仲裁。不选择仲裁的企业中，有一半以上是由于不了解仲裁。106 首都的企业界尚且如此，就更不用说一般民众了。而绝大多数证券纠纷发生在公众投资者与证券商尤其是证券经纪商之间，由于对仲裁的了解程度有限，公众投资者在纠纷发生后不会想到与证券商订立仲裁协议通过仲裁解决纠纷，证券商也未认识到证券仲裁更有利于处理与投资者之间的纠纷，这样一来，证券仲裁制度自然无法得到发展。

### 1.2.3、证券仲裁的现有制度设计使其难以构建解决证券纠纷的良好平台

第一，仲裁解决证券纠纷的成本较高。由于我国利用非诉讼程序来解决证券

纠纷的格局还尚未形成，因此利用非诉讼程序、特别是仲裁来解决证券纠纷就会存在单独案件成本较高的问题。例如，上述提到的几个关于证券仲裁的通知和规定均指定中国国际经济贸易仲裁委员会为仲裁机构，这是因为该仲裁机构具有雄厚的人力资源和丰富的仲裁经验，而其他仲裁机构无论是从人力资源、经验和机构设立等方面来说显然还不具备这个条件。但这种规定同时也决定了仲裁地点只能是在该机构的所在地北京、上海和深圳进行。但是，在实践中这种生硬的规定无疑会使很多案件中的当事人浪费更多的时间，经济负担也更为沉重，因为在该仲裁机构仲裁的程序要求相对比较复杂，费用也较高。从而使证券仲裁本应具有的高效率、低成本的优势并不明显，其提供的仲裁机构和程序也就失去了吸引力。尤其是对北京、上海、深圳以外的普通个人投资者，在该仲裁委员会进行证券仲裁的成本过于高昂，必然影响其行使仲裁解决证券纠纷的权利，这种过于僵硬的规定显然不能适应证券市场日益增多、日趋复杂的纠纷。另外，指定中国国际经济贸易仲裁委员会为证券仲裁的机构并不科学，证券行业自律机构的作用没有得到充分的体现。这样的机构和机制安排会导致我国的证券仲裁为中国国际经济贸易仲裁委员会所全面垄断，垄断必然产生垄断价格，降低服务质量，同时也给争议各方参与仲裁活动造成诸多不便，提高了成本；而证券业自律机构的作用得不到充分发挥，长期成为一个有职无权的处于半赋闲状态的机构。而在美国纽约证券交易所和全国证券经纪商联合会等仲裁机构都规定在争议发生时客户的地址为开庭的地点，同时又有多个仲裁机构。这种安排大大有利于减轻投资者的经济负担。有鉴于此，我国现有的规定在一定程度上不利于证券仲裁的积极开展，反而妨碍了非诉讼程序解决证券纠纷的平民性。

第二，仲裁制度存在司法化的倾向。仲裁是不同于诉讼的其他争议解决方式之一，仲裁依据的当事人意思自治及其产生的特征是仲裁生命力的根基所在，仲裁向诉讼的过度靠拢将导致仲裁个性的泯灭，由此产生的后果是选择其他争议解决方式的当事人采用仲裁以外的争议解决方式，造成仲裁最终被淘汰出局。造成仲裁司法化倾向的原因很多，其中包括部分仲裁机构不了解仲裁的特点，仲裁程序的设计模仿诉讼程序；部分法官在对仲裁裁决进行司法审查时，以诉讼程序作为对仲裁程序进行程序审查的标准，这也在一定程度上造成仲裁向诉讼靠拢。很多离任法官加入仲裁行列，其职业习惯导致其在仲裁案件中沿用诉讼中的做法。为防止仲裁司法化的倾向，一方面仲裁机构和仲裁员应该认真学习和掌握仲裁的

特点和精神，另一方面，对仲裁的司法监督应当适度，在确保仲裁程序公正的同时，不应应对仲裁当事人意思自治精神、程序灵活、服务于商业现实等个性特征造成损害，这一点在证券仲裁中尤为重要。

#### 1.2.4、缺乏规范、独立、统一的证券仲裁规则

法律要发挥对社会生活良好的规范作用，它不仅需要有效的法律实践，也要有良好的法律制度基础，即不仅要求有法可依，更要求有“良法”可依，对于证券仲裁来说，所谓“良法”，这要求其相关法律法规能反映证券市场的内在要求，并且其体系具有内在的一致性，不存在矛盾和冲突。

至今为止，我国都没有建立独立的证券仲裁法律法规，中国国际贸易仲裁委员会也没有制定独立的证券仲裁规则。中国证券仲裁实践的法律依据仅仅限于《仲裁法》，《股票发行和管理暂行条例》，以及证监会及相关部委规章和证交所的相关证券市场规范性管理文件等。这导致了如下问题：

一是缺乏具体针对证券仲裁的全面规定。例如《股票发行和管理暂行条例》虽然规定“与股票的发行或者交易有关的争议”以及“证券经营机构之间以及证券经营机构与证券交易场所之间因股票的发行或者交易引起的争议，”应当由证券委批准设立或者指定的仲裁机构调解、仲裁。但是它只是规定这些纠纷要仲裁，而没有规定该如何仲裁，这样，在具体的仲裁实践中，只能依据《仲裁法》这一一般性的仲裁法规，这样就忽视了证券市场对纠纷解决的具体要求。

二是证券仲裁所依据的规范效力层次低。除了《仲裁法》这一一般性的法律，层次最高的也仅仅限于《股票发行和管理暂行条例》这一行政法规，而作为证券市场的基础性法律《证券法》没有证券仲裁的相关规定，这不能不说是一个巨大的遗憾。而且这些法律法规由不同的机构和部门制定，法出多家，缺乏统一性和可操作性。例如，根据《中国国际经济贸易仲裁委员会仲裁规则》第2条之规定，中国国际经济贸易仲裁委员会可以解决的争议范围包括涉外争议以及法律、行政法规特别规定或者特别授权的争议。可是根据《中华人民共和国立法法》的规定，《通知》既非法律，亦非行政法规。这样，其结果往往是仲裁裁决往往以违反法律的强制性规定而被申请撤销。总之，一方面是分散的简单的效力低的证券仲裁规范，另一方面是《仲裁法》这一一般性的仲裁法律，而两者还存在着矛盾和冲突，我国证券仲裁的立法困境可见一斑。

## 1.2.5 法院和行政主管机关在证券纠纷解决中处于垄断地位，诉讼基本取代了证券仲裁的方式

由于我国长期以来一直以法院和行政机关作为纠纷解决的核心，民间性的纠纷解决机制受到的重视不够，这种惯性思维影响和导致了目前法院和证券行业行政主管机关保持着对证券纠纷案件的垄断性地位。这种垄断性地位容易引起排挤仲裁现象的产生，仲裁的地位和作用就得不到应有的突出，导致证券仲裁员权限较小，仲裁裁决较多受到司法机关的严格审查。

在仲裁的司法审查中，我国对仲裁裁决的司法审查实行“双轨制”，内外区别对待。对于国内仲裁，《仲裁法》第 58 条规定了 6 种仲裁裁决被撤销的情形，其中第 4、5 款涉及到对仲裁的实体审查。实际上是赋予了法院以全面审查和否定权，导致一裁终局制度成为空话，造成事实上的一裁一审，严重影响了仲裁机构的权威和人们对仲裁的信赖。而对于涉外仲裁裁决，我国《仲裁法》第 70 条规定了可以撤销的 4 种情形，仅限于程序审查。法律界对如何取消“双轨制”实现统一存在分歧，主要有三种意见：（1）统一采用目前对涉外仲裁裁决的司法审查标准，即只对仲裁裁决进行程序审查；（2）统一采用目前对国内仲裁裁决的司法审查标准，即对仲裁裁决既进行程序审查，又进行实体审查；（3）对涉外仲裁裁决的司法审查标准和国内仲裁裁决的司法审查标准进行折中，对仲裁裁决以程序审查为主，适度进行实体审查，包括对仲裁员仲裁案件是否存在贪污贿赂、徇私舞弊、枉法裁决行为的审查，以及仲裁裁决是否违背社会公共利益的审查。我国仲裁实行的这种“双轨制”不利于维护法律的尊严，也不符合中国参加的有关国际公约，特别在我国已经加入世界贸易组织的形势下，内外有别造成了对国内仲裁的歧视，违背了国民待遇原则，也不符合当代世界各国仲裁立法的先进通例。

在证券纠纷中，投资者面临的一个重要问题是证据不足，因为投资者需要的许多证据都掌握在证券经纪商手中。如果仲裁员在证据问题上失去威慑和强制执行能力，投资者的利益就很难得到保护。我国《仲裁法》第 43 条规定：“仲裁庭认为有必要收集的证据，可以自行收集。”但没有赋予仲裁庭强制权利，拥有证据的人没有提供证据的义务，仲裁庭没有任何权利强制他提供，而法院在这方面就拥有绝对优势。另外，我国法律对仲裁员的自由裁量权也有严格的限制，要求



仲裁必须“以事实为依据，以法律为准绳”，强调要依法仲裁。我国《仲裁法》第7条规定：“仲裁应当根据事实，符合法律规定，公平合理地解决纠纷。”《仲裁法》的这一规定，在其后的有关仲裁开庭和裁决程序的规定中，得到充分的体现，如关于证据的提供和收集、对专门问题的鉴定、证据的质证、证据保全、当事人的辩论、当事人最后陈述等方面的规定，都是这一原则的具体化。鉴于我国证券市场是一个新兴的市场，有关证券管理的法规或司法实践都十分缺乏，很多情况是无法可依，如果不能充分借鉴国外的先进经验和利用仲裁员的专业判断素质，证券仲裁将继续面临困境。

一般来说，法院与仲裁机构的关系、法官对仲裁的态度决定着一国仲裁实践的发展状况，我国更是如此。仲裁坚持一裁终局的制度，以不公开审判为原则这需要相应的司法监督，在我国，仲裁在财产保全、证据保全和执行仲裁裁决方面都需要法院的协助和支持。但是，法院对仲裁的监督应该是一种适度的司法监督，所谓适度司法监督，其内容应当包括：第一，承认仲裁裁决的终局性；第二，法院原则上不审查或者严格限制审查裁决的实体问题，只审查仲裁程序是否合法；第三，在仲裁程序中，法院的监督以支持或者协助仲裁为主，且法院介入仲裁的范围以当事人或者仲裁庭的申请事由为限，不得擅自扩大监督的范围，在当事人与仲裁庭都不需要法院协助时，法院应该采取“不干预主义”；第四，法院监督仲裁应该坚持以促进仲裁发展为主。在我国证券仲裁中，以下问题的存在影响了证券仲裁的发展：

第一、我国《仲裁法》规定撤销仲裁裁决和不予执行两种监督方式，并规定法院可以对仲裁中的实体问题予以监督。其中实体审查的范围包括认定事实的主要证据不足、适用法律确有错误、裁决所依据的证据系伪造、双方当事人隐瞒了足以影响公正裁决的证据等。在证券仲裁中，这种实体审查会造成以下问题：

一是可能导致一裁终局成为依据空话，造成事实上的一裁一审不利于保护投资者的合法权益，违背了证券市场快捷、迅速解决纠纷的内在要求；

二是证券纠纷是一种专业性极强的纠纷，不仅要求裁判者熟悉相关证券法律法规，也要求裁判者熟悉证券业务和行业惯例，这是一般的法官所难以做到的这样，由一个不熟悉证券市场的法官来审查证券纠纷中事实的认定和法律的适用，其结果的公正性是值得怀疑的。

三是在司法实践中，对于什么叫“认定事实的主要证据不足”、什么叫“适

用法律确有错误”，并没有也无法有一个明确的标准，其含义和界限往往是模糊和不清晰的，不同的人一般会对同一类案件做出有差别的，但在他看来却是符合“实体正义”的处理。而对证券纠纷更是如此，如果由于法院合议庭对案件有不同处理意见而否定已经生效的仲裁裁决，客观上会助长司法机关可以轻率对待仲裁裁决的潜意识，对其不愿意执行或执行难度较大的国内仲裁裁决往往采用“不予执行”的方式结案。仲裁的这种弱势地位难以取得当事人的信任，也难以促进证券仲裁的普及和发展，更违背了证券市场对纠纷解决的快捷性要求。

第二、《仲裁法》对提起监督程序的规定问题严重。

一是《仲裁法》规定当事人申请撤销仲裁裁决的应当自收到裁决之日起 6 个月内向仲裁委员会所在地的中级人民法院提出，法院对申请撤销仲裁裁决案件的审结期限为两个月。中级人民法院经审查认为仲裁裁决确有应予撤销情形的应裁定撤销仲裁裁决。法院这一裁定不但具有终局的效力，而且从根本上否定了原仲裁裁决的效力，使仲裁裁决与法院判决处于严重不对等的地位。

二是如果被申请执行人不服驳回撤销裁决的裁定，还可以向法院提起“不予执行”的程序。而在执行程序中，我国现行法律并没有规定执行案件的审结期限，仅规定了申请执行的期限，即双方或一方当事人是公民的为一年，双方是法人或其他组织的为六个月。这就是说，被申请执行人可以在申请执行仲裁裁决案件审结前的任何时候申请不予执行，以达到长期不履行裁决义务的目的。同样，这不仅使胜诉一方当事人的合法权利长期得不到保护，使仲裁制度快捷、高效的特点得不到体现，也使法院在仲裁制度已在我国确立的情况下，仍然深陷于本该由仲裁解决的民商事纠纷之中。

三是对法院的错误裁定如何补救缺乏相应规定，因为当事人对撤销和不予执行的裁定当事人无权通过上诉得到救济，这不仅剥夺了当事人通过上诉纠正错误裁定的正当权利，也可能造成地方保护主义和为券商肆意圈钱提供黑幕保护。

### **1.2.6、证券仲裁机构体系单一，证券仲裁的认同度不高，证券仲裁缺乏社会基础、思想基础和制度基础，亟需完善**

1994 年颁布的《关于指定中国国际经济贸易仲裁委员会为证券争议仲裁机构的通知》和《关于证券争议仲裁协议问题的通知》指定中国国际经济贸易仲裁委员会为解决证券经营机构之间及证券经营机构与证券交易所之间因股票发行

或者交易引起的争议的仲裁机构。要求对上述机构之间的争议实行强制仲裁制度,同时其他与股票的发行或者交易有关的争议也可以选择中国国际经济贸易仲裁委员会仲裁。这导致贸仲会长期以来在我国证券仲裁实践中处于全面垄断地位。这种状况不利于强化竞争意识、提高服务质量,同时也给争议各方参与仲裁活动造成诸多不便。另外,存在大量专业人员的证券业自律机构的作用得不到发挥,一直以来,他们都没有建立专业的仲裁机构来解决证券纠纷,这不能不说是一个遗憾。还有,一种纠纷解决手段的普及与被应用程度也即社会对它的认同程度,是与它解决纠纷的能力和效果紧密联系在一起,长期以来,由于种种原因,在我国证券仲裁应有的优越性并没有得到充分发挥,加之我国仲裁文化传统的缺失民众养成了诉讼解决机制的依赖,认为司法诉讼是唯一的救济手段,这更阻碍了证券仲裁的普及和发展。所以,要使证券仲裁发展成为像美国证券仲裁那样具有高度独立性的、受到广泛认可的、能在证券市场发挥巨大作用的纠纷解决机制这还需要付出很大的努力。

我国证券市场建立不到 20 年,在法律支撑方面存在缺失也是必然的。在非诉讼程序领域,法律制度建设也不尽如人意;例如,《仲裁法》是 1995 年才颁布实施的。因此,证券和仲裁制度作为新生事物都是在 20 世纪 90 年代以后开始逐渐发展起来的。近年来,我国的商事仲裁事业得到了迅猛的发展,但同时也存在某些发展不平衡的问题。除了在某些领域,如劳动、国际经济贸易往来等,仲裁已经变成一种较普遍的纠纷解决方式以外,仲裁在其他领域的应用范围还没有达到普遍的程度。正式的纠纷解决对于普通人来说还只是意味着“打官司”,即在法院解决。而利用非诉讼程序来解决证券纠纷还是一个新鲜事物,证券仲裁作为一种专业程度较高的纠纷解决方式,我国理论界对其的了解不很深入,相关研究成果很少,实践中的案例也不为人所知,普通的投资者对其当然很陌生,对其缺乏必要的了解和信任,因此有关非诉讼程序和证券仲裁知识的普及处于较低的水平,这就决定了利用非诉讼程序特别是仲裁来解决证券纠纷的大气候远远没有成熟。

### 1.3 我国证券争议仲裁解决机制不发达的原因分析

在 1995 年之前的 40 余年期间,除了《民事诉讼法》的若干条款以外,我国却没有一部统一的法律来调整内地的仲裁法律关系。《仲裁法》的颁布,表明涉

外仲裁制度在其发展过程中进入了一个新阶段，它和其它与仲裁有关的法律，如《民事诉讼法》以及中国所参加的《纽约公约》，构成了涉外仲裁法律制度的基本渊源。此外，最高人民法院在《仲裁法》颁布以之后，为了严格执行该法以及已参加的《纽约公约》，专门颁发了实施公约的通知，具有实际指导作用，它们也构成仲裁法律制度中重要的组成部分之一。在《仲裁法》生效前，内地的仲裁制度严格地区分国内仲裁与涉外仲裁，两者在仲裁的具体事项上存在本质的区别。国内仲裁碍于条件的限制，无法在短期内达到涉外仲裁的水准。考虑到法制建设的现实，全国人大常委会在通过《仲裁法》时，在基本制度一致的前提下，设立涉外仲裁的特别规定专章，就仲裁机构的设立、仲裁规则的制订、仲裁员的资格、仲裁裁决的撤销、仲裁裁决的不予执行的条件以及与法院司法监督有关的管辖权，都作出了不同的规定，使之更便于为各地商人们所接受。

我国从上世纪 50 年代起，开始制定有关仲裁的行政规章，1954 年通过了《关于在中国国际贸易促进委员会内设立对外贸易仲裁委员会的决定》，1956 年成立了民间性质的常设仲裁机构对外贸易仲裁委员会（现中国国际经济贸易仲裁委员会）及 1959 年中国海事仲裁委员会的组建为标志，开始了内地的涉外仲裁事业。由于恢复国民经济和紧接着的大规模经济建设的需要，内地普遍推广合同制，对经济合同争议明确规定一律由各级经济委员会仲裁和处理，法院不予受理。当事人不服仲裁裁决的，可以向上一级行政机构申请再仲裁。此阶段所实行的仲裁制度可称之为“只裁不审”和“两裁终局”制，实行强制管辖，违背了仲裁的自愿性。这种情况实则以行政手段解决经济合同争议，这是国家实行严格的计划经济体制的产物。1979 年 9 月 8 日国家经委、工商行政管理总局、中国人民银行发布的《关于管理经济合同若干问题的联合通知》和 1980 年 5 月 2 日工商行政管理总局发布的《关于工商行政管理部门合同仲裁程序的试行办法》的规定，工商行政管理部门对经济合同争议实行两级仲裁制，若当事人对二次仲裁裁决仍不服时，才可向法院起诉。所以这种先裁后审的办法实际上是“两裁两审”制。在 1982 年 7 月《经济合同法》施行前，虽然强调尊重经济规律和利用法律手段管理经济，但对经济合同争议的仲裁规定仍不规范，体制混乱，仲裁机构分散，程序不统一，并实行多头仲裁，又裁又审。行政色彩过浓，违背了仲裁的独立性。随着 1982 年《经济合同法》的施行和 1983 年国务院《经济合同仲裁条例》的发布，内地才正式成立了经济合同仲裁机关，确立了经济合同仲裁制度。根据以上

两个法规，经济合同争议发生后，或裁或审，可由当事人自己选择，而且仲裁实行一次裁决制，当事人不服仲裁裁决的，不能再申请仲裁，但可以在规定期限内向法院起诉。这种做法实际上是一裁两审制。不实行一裁终局制，违背了仲裁的快捷性。直到 1988 年《全民所有制工业企业承包经营责任制暂行条例》以及 1991 年《民事诉讼法》、1993 年修正后的《经济合同法》的颁布，协议仲裁才得以肯定。修正的经济合同法，在导入仲裁协议的概念后，对仲裁裁决的效力也重作安排，依第 42 条第 2 项的规定，对仲裁机构的仲裁裁决，当事人应当履行，当事人一方在规定的期限内不履行仲裁机构的仲裁裁决的，另一方可以申请法院强制执行。从而将一裁两审制改为或裁或审制。与涉外仲裁不同，仲裁法实施前的内地仲裁仍然无须仲裁协议，内地仲裁机构可以根据地域管辖和级别管辖原则行使仲裁管辖权，当事人对仲裁内容不服的，可重新向法院起诉。因此，这种仲裁实则是行政仲裁，仲裁立法存在不完善不统一，仲裁机构种类繁多层次迭加，违背了法律统一性原理。

以上种种情况表明，原有的仲裁体制已不同程度地偏离了仲裁的本质属性，与国际仲裁脱轨，与世界各地通行做法差距太大，不利于仲裁事业向现代化国际化方向发展，不符合建设社会主义市场经济的要求，已经到了非改不可的地步。为此《中华人民共和国仲裁法》应运而生。全国人大常委会法律工作委员会于 1991 年 5 月着手制订仲裁法。在考虑国情、总结经验特别是 CIETAC 和中国海事仲裁委员会仲裁实践经验的基础上，参照国际仲裁惯例和国外仲裁立法成果，经过大量调查研究，于 1994 年 3 月提出了仲裁法的草案。该草案经征询各有关方面意见进行多次修改后，被提交全国人大常委会审议，于 1994 年 8 月 31 日获得第八届全国人民代表大会常务委员会第九次会议通过《中华人民共和国仲裁法》，该法于 1995 年 9 月 1 日起生效。该《仲裁法》由八章八十一个条款组成，它明确规定了仲裁的基本原则、仲裁机构、仲裁协议、仲裁程序、仲裁监督等一系列重要问题，在立足国情的基础上，充分体现了仲裁所普遍具有的自愿性、独立性、民间性等特点。该法有两个突出特点，其一是维持涉外仲裁与国内仲裁的二元立法体例。另一个特点就是仅调整争议事项中民商事争议部分。《仲裁法》的颁布实施，使得内地有了一部统一的仲裁法典，法规的统一必将使仲裁实践趋于统一，是内地仲裁制度发展史上的一个重要的转折点和里程碑。

除自行立法外，我国于 1987 年 1 月 22 日签署了《纽约公约》，该公约于 1987

年4月22日起生效。在加入该公约时，作了两项保留，仅承认及执行公约的缔约国领土内所作成的仲裁裁决。向法院申请承认及执行的仲裁裁决必须是属于民商事性质的裁决，不论其为合同性与否。在参加《纽约公约》以后，最高人民法院向全国的各级法院发出通知，凡是在《纽约公约》缔约国领土内所作出的仲裁裁决，当事人向法院申请承认及仲裁时，只要被申请人不能举证证明有关裁决存在《纽约公约》所规定的可以拒绝承认及执行的情形，法院就必须承认及执行该仲裁裁决。关于执行国内裁决作出同样的规定。值得外国申请人注意的是，在申请承认及执行外国仲裁裁决时，根据《民事诉讼法》第219条的规定，凡是双方当事人均为法人时，申请承认及执行的时效仅6个月。由于当前国际间的经济贸易交易基本上都是由公司企业来进行的，故在实践中涉及执行外国仲裁裁决时，大多数将适用6个月的时效。这一时效对于比较复杂的国际间的承认及执行案件而言，显而易见是过短了，法学家们也认为这一规定不尽合理。但是，在《民事诉讼法》未修改之前，还必须认识到这一重要规定对于当事人的影响。在参加《纽约公约》以后，已经承认及执行了若干在缔约国所作成的公约裁决，甚至包括承认及执行了内地法律所未规定的临时仲裁裁决，法院也予以执行。然而，这些年来处于经济体制转轨过程中的各地，经济的区域化趋势加强，不适当地维护地方经济利益的地方保护主义思潮泛滥，加上司法制度的不完善，导致申请人在执行法院本身判决以及执行仲裁裁决，包括国内裁决、涉外裁决以及外国仲裁裁决，遇到了前所未有的障碍和困难。有关法院在审理有关案件时，未严格依据《仲裁法》以及《民事诉讼法》所规定的精神予以审查，以法律所未规定的事项作为撤销裁决的理由。由于立法方面的漏洞，对地方法院的不当行为无法进行有效的监督，当事人的合法权利无法获得有效保护。在涉外仲裁裁决及外国仲裁裁决承认及执行方面，对于违反社会公共利益的理解也存在诸多问题。

最高法院鉴于各地法院在承认及执行外国仲裁裁决以及执行涉外仲裁裁决过程中存在不严格依法裁定的情况，为了维护司法制度的形象，履行所参加的《纽约公约》以及其它相关的双边协议的国际义务，于1995年8月28日发布《人民法院处理与涉外仲裁及外国仲裁事项有关问题的通知》。根据该《通知》的规定，凡是起诉到法院的涉外、涉港澳和涉台经济、海事海商争议案件，法院认为仲裁条款或仲裁协议书无效、失效或者内容不明确无法执行的，在决定受理一方当事人起诉之前，必须报请本辖区所属高级人民法院审查。如果高级人民法院同意受

理，应将其审查意见报最高人民法院。在最高人民法院未作答复前，可暂不予受理。此外，如果法院认为涉外仲裁机构裁决具有《民事诉讼法》第 260 条情形的，或申请承认和执行外国仲裁裁决不符合于已参加的国际公约的规定或不符合互惠原则的，在裁定不予执行或者拒绝承认和执行前，必须报请本辖区所属高级人民法院进行审查，如果高级人民法院同意不予执行或者拒绝承认和执行，应将其审查意见报最高人民法院。待最高人民法院答复后，方可裁定不予执行或者拒绝承认和执行。这一《通知》虽然不是立法，但通过法院内部的报告制度，使各地法院在处理涉外仲裁以及外国仲裁有关的事项时，直接处于最高人民法院的监督之下，防止地方法院处理不当而影响对国际公约所承担的义务，影响仲裁事业的国际声誉，所以其意义是十分深远的。当然，该《通知》仅限于对于仲裁协议效力的认定以及仲裁裁决的承认和执行两方面的事项，对于裁决撤销程序并未涉及。

仲裁制度是不可能游离于国家的司法制度之外的，司法体系的健全是仲裁制度声誉的重要保证。仲裁法律制度就立法而言仅短短的七、八年的历史。由于《仲裁法》颁行时间不算长，大家对仲裁法律制度的学习和研究也不够，从事仲裁实践的经验更不足，仲裁委员会的驻会专职人员及其聘用的秘书人员，在仲裁委员会运行初期，缺少对仲裁程序的管理能力。再加上《仲裁法》本身规定得比较概括和比较原则，一些规定缺乏可操作性。而以前并无规范仲裁的经验可供参考或一些仲裁机构也并不了解 CIETAC 和中国海事仲裁委员会的有关规定和做法。所以，绝大多数仲裁委员会办事机构没有制订具体的办案规章制度，已经有规定的也不统一和不完备。总之，各仲裁委员会各行其是，五花八门，在一定程度上影响了仲裁案件的质量。因此，要真正令内地成为国际仲裁的中心，使之成为国际仲裁界具有影响的仲裁中心之一，必须完善相关的立法体系和司法体系。

《仲裁法》是仲裁的基本法律制度，但是它写得较简要，有些规定非常原则，缺乏可操作性。全国人大有必要在适当时候对《仲裁法》作适当修改。中国仲裁协会应制订一个实施细则或配套的法规，把原则性的决定加以细化，增加仲裁法的操作性，从而形成一个较为完善的仲裁法律体系。

## 第二章 关于解决我国证券争议仲裁机制问题的路径探讨

### 2.1 美国证券专业仲裁机制可资借鉴之处

#### 2.1.1 美国证券仲裁制度概述

##### （一）美国证券仲裁的特点

通过对美国证券仲裁发展脉络的简单梳理，我们可以有一个明显的感觉，即美国的证券仲裁相当关注对公共利益特别是投资者利益的保护，并将其上升为这一制度最基本的价值目标。在证券仲裁的制度设计上，围绕对投资者利益的保护，在充分保证公平、公正的基础上，对证券仲裁制度作了一些灵活的设计。在证券仲裁的运行机制中，通过一系列行之有效的监督措施，保证了证券仲裁的公正运行和实施。

##### 1、保护投资者利益的价值目标

在证券市场中，投资者特别是中小投资者，在力量强大的上市公司、证券中介机构的力量博弈中，是处于弱势地位的。如果一味地遵循商事主体平等、市场自治等原则，则有可能出现“市场失灵”，这种失灵表现为投资者的权益受到上市公司虚假陈述、内幕交易等行为的侵害，受到证券中介机构做假帐、挪用客户保证金等行为的侵害，而在随之而来的证券纠纷中，投资者由于其天然的被动地位，往往无法提供详实有力的证据，无法在财力、物力上与对手相抗衡。最终看到自己的合法权益受到侵害，却无能为力。久而久之，投资者对市场失去信心，整个市场可能因此而低靡。

因此，在证券市场的相关制度设计中，必须高度重视保护投资者的合法权益，这是整个市场的根基。证券仲裁作为证券纠纷的一种解决机制，必须把保护投资者利益作为自己的基本价值目标，一切制度的设计与运行都不能偏离这个轨道。只有这样，证券仲裁才能公正、合理地处理证券纠纷，维护市场主体的合法权益，促进整个市场健康发展。

通过美国证券仲裁的发展过程中的几个重要案例，我们可以清晰地看到美国证券仲裁制度对投资者利益的彰显。无论是从 *Wilko* 案注重从程序上保护投资者的权益，还是 *Shearson* 案根据 SEC 的权利变化，赋予仲裁协议的完全效力对投资者权益的保护，作为一个基本价值目标，不偏不倚地贯穿始终。正是由于将对



投资者利益的保护作为自己的价值目标，美国的证券仲裁才不断发展、壮大，获得源源不断的生命力。

## 2、灵活、特殊的制度设计

美国的证券仲裁一方面注重对投资者利益的保护，另一方面也充分考虑证券纠纷的特殊性。针对投资者相对弱势的现实情况和证券纠纷的特殊性，在制度上作了较为灵活和特殊的设计。有效地保护了证券仲裁对于证券纠纷当事人的合法利益，同时也适应了现代证券市场的发展状况，进而提高了市场主体将纠纷提交仲裁的热情，最终促进了证券仲裁制度在美国的繁荣。

第一，较为灵活的程序规则。首先，在开庭地点的选择倾向于对投资者的保护。当各方当事人向仲裁庭提交了仲裁申请书和答辩状之后，仲裁庭向当事人通知开庭地点。NASD 和 NYSE 都规定在客户争议发生时的地点为开庭地点。这意味着经纪商必须承担所有包括证人、律师的往来差旅、住宿、伙食费用及其他费用，也可能需要在每一个有客户的地方去参加仲裁。换言之，只要是涉及公众客户案件，即使在先协议中另有规定，开庭地点也会确定在靠近争议发生时客户的住所地。这种安排大大有利于减轻公众客户的经济负担。其次，证券仲裁开庭前的证据发现程序倾向于对投资者的保护。投资者在证券仲裁中面临的一个重要问题是证据不足，由于客观原因，投资者需要的许多证据都掌握在证据经纪商手中，比如证券经纪商的详细财务报表、资金往来记录等。在 1989 年之前，发现程序在证券仲裁中的适用空间非常有限，因此投资者取得对自己至关重要的证据非常困难。证券经纪商往往利用这一点拖延仲裁开庭时间，造成对投资者的不利影响。现在这种情况发生了重大变化。如根据 NASD 的规定，仲裁员或者仲裁委员会的主席可以命令各方当事人在正式开庭前一个月召开电话会议，解决因证据取得而产生的争议。对投资者而言，这种安排显然更加有利。

第二，证券争议案件有很强的专业性，所以仲裁规则要求仲裁庭的组成必须包含至少一名具有证券从业背景的仲裁员。NASD 或 NYSE（纽约股票交易所）的仲裁规则将仲裁员分为专业仲裁员和行业仲裁员。行业仲裁员都是具有证券背景的仲裁员，他们或者具有证券从业经历，或者与证券行业有直接或间接的联系。公众仲裁员的引入，则在于体现仲裁的公正性。

第三，强制性色彩较浓。美国的证券仲裁最初主要适用于解决证券经纪商的争议。经纪商由于其所具有的优势地位，被强制要求将证券纠纷提交仲裁。强制

经纪商参加仲裁的义务并非来自于合同约定,而来自于其作为行业自律组织的成员身份。根据 NASD 的规则规定,要成为 NASD 的会员或者各证券交易所的成员,就必须接受规则或者章程中规定的仲裁条款。由于所有证券经纪商都为 NASD 的会员,所以这样的规定就使所有证券经纪商都必须接受投资者提出的仲裁请求。

### 3、对运行机制的有效监督

美国证券仲裁注重投资者利益的保护,但同时在关于经纪商参加仲裁的规则上,具有一定的强行色彩,这是与仲裁的自愿原则相悖的。但是在证券仲裁的发展中,美国的投资者、经纪商、立法和司法机关却能容忍美国证券仲裁与众不同的长期存在。探究其原因,一方面,固然是因为证券仲裁关于投资者利益的保护,受到了投资者的欢迎。另一方面,证券仲裁虽然具有一定的强制性,但是在这一制度的运行中,它始终处在一种有效的监督之下,这种监督,保证了它能够公正、客观的处理纠纷,保护包括经纪商、承销商在内的所有当事人的正当权益。

首先,美国证券交易委员会的监督。在美国,证券交易委员会对证券自律组织的仲裁监督,是证券仲裁区别于其它仲裁制度的一个显著特征。交易委员会有权对 NASD 等自律组织和交易所的仲裁进行监督,监督它们是否遵守仲裁规则和证券交易法的规定,交易委员会监督权的确立,从制度上保证了自律组织和交易所的仲裁符合法律规定。正如最高法院在 Shearson 一案中所指出:简而言之,交易委员会有广泛的权利监督,并有权通过它认为必要的规则。更为重要的是,交易委员会不仅拥有权力,它还一直积极运用法律赋予的权力检查和批准自律组织的仲裁规则,监督检查自律组织仲裁的进行状况。

其次,证券交易委员会作为一种行业监督,力量毕竟有限,它常常授权自律组织监督仲裁事项。NASD 等自律组织在完善证券仲裁制度方面发挥了积极的作用。首先,它积极对仲裁规则进行研究,制订灵活、有效的证券仲裁规则,在规则的研究中,一直注重对投资者利益的考虑。其次,NASD 还通过一系列的自律手段保证了证券仲裁的运行和实施。

再者,证券仲裁和其它商事仲裁一样,必须接受司法的监督。虽然根据美国仲裁法,司法监督多限于程序上的监督,但其保证证券仲裁公正运行的作用不容忽视。而且,法院的司法判决对证券仲裁的发展起了公正性的关注和规制。

综上所述,行业监督、自律组织的自律和司法监督,是证券仲裁公正、有效运行的重要保证。更为重要的是,无论证券交易委员会、自律组织还是法院,在

自身运行的过程中，都遵循了保护投资者利益这一基本的价值理念。

## 2.1.2 可供我国借鉴的美国证券仲裁制度规则

根基于世界上最发达的证券市场，美国的证券仲裁制度中的许多规则具有鲜明的特色和优点：

（一）行业自律性组织在证券仲裁中发挥着主导作用，体现了证券仲裁高度的专业性。

美国的证券仲裁制度是伴随证券交易所的发展而发展起来的。证券业务的仲裁主要通过几个主要证券交易场所来进行的，包括纽约证交所（NYSE）、美国证交所（AMEX）、芝加哥期权交易理事会（CBOE）、地方性证券规则制定理事会（MSRB）和全国证券经纪商联合会（NASD）。美国仲裁协会（AAA）在证券仲裁领域的影响力远远不及这些行业性机构。根据统计，自 90 年代以来，SROs 每年受理证券仲裁案均在 6000 件以上，证券仲裁员更是遍及全国，光是 NASD 目前在全美国有超过 7 千名仲裁员。美国绝大多数仲裁请求都是在 NASD 提出解决的，如 2000 年，在总数 6156 件仲裁案中，提交 NASD 的为 5558 件，提交 NYSE 的 553 件，占了绝大多数。提交美国仲裁协会（AAA）的只是少数，这体现了美国证券仲裁高度的专业性。

（二）可仲裁的证券争议范围非常广泛，强制经纪商参加仲裁的义务并非来自于合同约定，而来自于其作为行业自律性组织的成员身份。

最初，美国的证券仲裁主要适用于解决证券经销商与证券经纪人的争议。但在 1989 年的 *Rodrigues V. Shearon* 案中，最高法院明确地表示基本上所有在证券法下的请求均可以通过仲裁。在此后，基于支持仲裁的前提，基于州法的请求也能通过仲裁解决。类似的，基于普通法的请求也可以通过仲裁。这样，基本上所有在证券发行、交易过程中所有可能发生的争议，如由于注册、发行、交易过程中的虚假陈述、内幕交易、操纵市场等原因产生的争议均被纳入仲裁受案范围。而且，更有意思的是，NASD 和 NYSE 坚持与成员公司业务有关联的任何争议的管辖权，无论争议中的交易是否发生在他们的交易所，也无论争议是否与证券有关。

强制经纪商仲裁的义务并非来自于与客户的合同，而来自于其作为行业自律性机构的成员身份。根据 NASD 的规则规定，要成为 NASD 的会员或者各证券交

易所的成员，就必须接受规则或者章程中规定的仲裁条款。由于所有证券经纪商都为 NASD 的会员，所以这样的规定就使所有证券经纪商都必须接受投资者提出的仲裁请求。NYSE、AMEX 等自律性机构的章程中也有类似规定。这就通过成员资格认证的形式，巧妙规避了与仲裁法当事人意思自治原则的冲突。

### （三）仲裁对公众客户利益的保护有所侧重。

立法对于弱势群体的适度倾斜是一项国际惯例，也是美国仲裁立法的一贯价值取向。表现首先是在仲裁对各方的强制性上，如果没有在合同中约定仲裁条款，在发生争议时经纪商不能强迫客户去仲裁；但相反情况并不如此，即使投资者与证券经纪商的合同中不包括仲裁条款，客户也能强迫经纪商去仲裁，只要该争议是因经纪商的业务引起或与经纪商的业务活动有关。其次表现在开庭地点上，NASD 和 NYSE 都规定在客户争议发生时的地址为开庭的地点。这意味着经纪商必须承担所有包括证人、律师的往来差旅、住宿、伙食费用及其他费用，也可能需要在每一个有客户的地方去参加仲裁。这种安排有利于减轻公众客户的经济负担。

### （四）仲裁员对案件的处理拥有较大的权限，但对其制约条件也很多。

根据 FAA 规定，仲裁员可以传唤任何人出庭作证，可以调取被认为是案件实质证据的簿册、记录、文书或其他证据。法庭关于强制传唤证人的规定全部适用。如果被传唤出庭作证的人拒绝或者拖延出庭，仲裁员可以强迫他出庭，或者按照法院关于保证证人出庭或者处罚拖延拒绝出庭的规定，给予处罚。仲裁员对案件的实体处理也拥有较大的自由裁量权。美国法律允许仲裁员按照自己的司法见解作出仲裁裁决，而不必完全局限于法律，除非当事人在仲裁协议中限定仲裁人必须按照法律规定进行仲裁。而在当事人“未限定仲裁人必须按照法律原则进行仲裁时，他可以撇开法律，根据自己的司法见解进行裁决”，而不会引起司法干预，只要仲裁员作出了一项“在他看来正义、公平且不违反当事人意愿的补救措施。”同时又由于 NASD, NYSE 都不要求仲裁员在作出裁决时附具裁决理由，这使得仲裁员的自由裁量权更为充分。

正因为仲裁员拥有极大的权利，所以对于仲裁员的制约条件也很多。每一名候选仲裁员必须披露他们的身世，过去 10 年的工作经历，以及其他可能的潜在利益冲突，必须宣誓确保根据当事人提交的书面文件和证据作出一个公正合理的判决。仲裁员也不能同当事方直接发生联系，否则将导致裁决无效。在仲裁过程

的任何一个阶段，如果争议任何一方有理由相信仲裁员不能作出公平的判决，仲裁员将可能被撤换。

(五) 仲裁中对证据的取得与采纳较为灵活，仲裁裁决也较少受到司法审查。

投资者在证券仲裁中面临的一个重要问题是证据不足。由于客观原因，投资者需要的许多证据都掌握在证券经纪商手中，比如证券经纪商的详细财务报表、资金往来记录等。根据 NASD 的规定，仲裁员或者仲裁委员会主席可以命令各方当事人在正式开庭前一个月召开电话会议，解决因证据取得而产生的争议。在实践中，除了在申请中另有规定外，仲裁员不受实体法或证据法原则的约束。证据规则在证券仲裁中的重要性也低于司法诉讼程序。

根据美国联邦法和各州州法，仲裁裁决具有强制执行力。法律上的过错和事实上的过错都不能作为法庭驳回仲裁裁决的理由。多数法院不愿意干预仲裁员的裁决，但如果能证明仲裁程序存在瑕疵的证据，法院可能采纳。

(六) 仲裁庭可判处惩罚性损害赔偿

在 1995 年的一个案例 *Mastrobuono V. Shearon Lehman Hutton, Inc.* 中，最高法院确立了证券仲裁庭可以裁判惩罚性赔偿的先例。DASD 和 NYSE 等也在其规则中作出了类似规定。它意味着，当事人可以获得不低于证券诉讼的救济，这大大调动了当事人提交仲裁的积极性，使仲裁申请人在仲裁中先期付出的一些如高昂的律师费或其他费用得到一定程度的补偿。但美国有些州如纽约州则认为惩罚性的赔偿是不可仲裁的。

## 2.2 我国证券仲裁具体制度设计应当注意的几个问题

要完善和发展我国证券仲裁制度，必须既借鉴美国的先进经验，又考虑我国的具体情况；既重视制度的价值理念，又重视具体的、行之有效的特殊规则；既考虑制度设计的灵活性，又考虑机制运行的有效性；既考虑仲裁制度的现有弊端，又考虑证券行业的具体情况。综合考虑证券仲裁的生存、发展所依赖的因素，系统地提出一套有针对性，并且具有可行性的建议。

### 2.2.1 树立我国证券仲裁制度的价值理念

价值理念是一种制度的灵魂，它贯穿于制度运行的整个过程，是指导整个制度的根本原则。证券仲裁制度要在中国的仲裁制度和证券市场运行机制中占有一席之地，必须从仲裁制度本身所具有的特性和证券市场的特点出发，树立自身的

价值理念。这种价值理念必须既体现出仲裁制度相对于其它纠纷解决制度的特点，又能满足证券市场广大投资者的利益诉求。

### 1、保持仲裁的公正性

公正是人们千百年来追求的永恒的法律价值，但不同的时代、社会制度、意识形态、历史文化传统甚至不同的人，对公正或正义的内涵都可能存在不同的理解。然而，不管人们对其如何理解和表述，公正的基本价值内涵则是相对确定，即“指人们之间权利或利益的合理分配关系，如果人们之间的权利或利益分配——分配过程、分配方式和分配结果——是合理的，则被称之为公正；反之，则被称之为不公正。即是说，公正是指人们之间在利益分配方面的合理状态。

我国《仲裁法》第7条规定：“仲裁应当根据事实，符合法律规定，公平合理地解决纠纷。”根据事实、符合法律、公平合理是正确解决争议应当遵循的基本准则，是公正处理纠纷的根本保障。仲裁作为解决争议的一种方式，实际上当事人之间合理分配程序性和实体性权利与利益的过程，本质上要求把公正作为其最高价值。仲裁的公正性是仲裁所追求的基本价值目标，也是仲裁作为一种民间性质的法律冲突救助机制赖以存在的基础和生命力所在。当人们把他们之间的纠纷交付仲裁时，他们渴望的是公正的裁决。证券争议较之一般的民商事纠纷具有社会影响大的特点，牵涉的利益关系复杂，主体繁多，对这种争议的处理更应该注重公正性。对公正性的价值追求必须贯穿证券仲裁之始终。

要保证证券仲裁的公正性，必须从程序和结果两部分着手。从程序构成上说，仲裁由仲裁程序与仲裁结果组成。仲裁过程始于仲裁申请，终于裁决，具体表现为仲裁庭、当事人及其他仲裁参与人的行为组成，即仲裁程序。仲裁结果是在事实认定的基础上适用法律，既包括仲裁庭所做的生效判决，也包括调解结案或撤回申请结案以及因某种特殊情况终结仲裁。相应地，仲裁公正表现为仲裁过程公正和仲裁结果公正。因此，仲裁过程公正可以简称为程序正当或程序公正。仲裁结果公正也就是裁判公正，其评价标准就是事实之真实发现、法律之正确适用。仲裁程序运做最后所要达到的理想状态是裁决中所认定的事实应尽可能与案件客观真实一致或近似。

### 2、保持仲裁的效益性

法律经济学表明，植根于经济生活中的法律不仅应具备维系社会正义的功能，还应承担起实现资源的有效配置、促进社会财富增加的使命，力求以最小的

消耗或成本，取得资源的最优配置。按照正义对司法运行的内在要求，评价民事司法的三个尺度分别为：诉讼的成本，解决争议所需的时间，司法制度发现事实真相和适用法律的正确程度。诉讼成本对于当事人选择确定纠纷解决方式具有重要影响。诉讼成本越低，人们能够经济而便利地通过诉讼解决纠纷，则诉讼就可能成为优先的纠纷解决方式。相反，如果诉讼成本过高，人们就可能放弃诉讼转而寻求成本相对较低的其他纠纷解决方式，如民间调解、仲裁甚至私了。仲裁作为纠纷解决方式之一，它直接产生于市场经济，所以，仲裁的价值目标必须与市场经济的要求保持一致，即注重投入产出效益。如果仲裁成本与诉讼成本大致相当或仲裁成本甚至高于诉讼成本，那么人们无疑会倾向于选择诉讼方式而非仲裁解决争议，因为前者更具有权威性。

证券纠纷发生在瞬息万变的资本市场，交易的快捷性与信息的高速流动性，决定了此类纠纷的解决更应该追求效益。证券仲裁要在证券纠纷解决机制中发挥出自身独特的优势，就必须将效益作为自己的价值目标之一，只有这样，才能让当事人感受到仲裁相对于诉讼所能带给他们的效用。

将效益作为证券仲裁的价值目标，还必须建立起具体的效益价值体系。

第一，经济价值体系，即证券纠纷当事人在仲裁过程中的经济成本支出和经济收益。在经济价值体系中，构成经济成本支出的因素有：其一，支付仲裁机构的仲裁费用；其二，聘请律师或其他代理人所支付的费用；其三，参与仲裁活动所付出的物质上、时间上的耗费；其四，收集证据的费用或请证人作证所付出的工资费用；其五，由财产保全、证据保全以及被查封、扣押、冻结等强制措施所作的支付的费用；其六，其他与仲裁活动直接相关的费用。而经济收益的项目较为简单，主要是由仲裁裁决所确定能够实际执行的实体财产利益，既包括财产补偿或财产权利回复所得的利益，也包括在罚金、违约金等其他惩罚性制裁措施中所得到的利益。

第二，社会价值体系，即通过证券仲裁所产生的社会效应和影响。在社会价值体系中，构成经济成本支出的主要有：一是国家为组成仲裁机构所支付的费用，二是国家为支持仲裁所做出的物质耗费，三是国家为监督仲裁所做出的物质耗费。而构成经济收益的有：第一，仲裁为证券纠纷当事人挽回的经济损失，第二，仲裁为不堪积案重负，资源紧缺的法院共同负担社会控制任务，第三，证券仲裁妥善解决了证券纠纷，化解证券市场矛盾，对资本市场的风险起到了有效的预防

和控制作用，为社会带来无形的巨大收益。仲裁的效益价值既要求单个仲裁案件审理过程的经济耗费要降低到最低程度，也要求国家合理地配置社会资源，以使仲裁制度的运作整体上体现投入最小化，产出最大化原则。总之，除公正外，效益是评判仲裁制度正当性和合理性的另一个重要尺度，也是证券仲裁制度所追求的基本价值。把效益作为证券仲裁的基本价值目标，是充分发挥证券仲裁制度整体效能的必然要求。

### 3、注重保护投资者合法权益

证券仲裁除了仲裁本身具有的灵活、高效、保密、专业、成本低廉等优点外，还应当寻求与证券市场运行特点、证券争议内在特征的相契合，充分体现证券法律的基本原则，树立证券仲裁应有的价值理念——充分保护投资者的合法权益。

在各种纷繁复杂的证券法律关系中，证券投资人始终处于一个相对较弱的地位上，他们的合法权益容易受到侵害，甚至是一些“合法的侵害”。而证券投资人又是证券市场的必不可少的参与者和重要组成部分，整个证券市场的健康发展和积极活跃，直接取决于投资者投资的积极性。正因为广大投资者的存在是证券市场产生的基石，而投资者合法权益的保护则是证券市场得以健康、有序发展的保证。所以，在各国证券立法中，无不将保护投资者合法权益视为其立法的中心目标和原则。作为证券市场争议解决机制之一的证券仲裁制度，在实践中运用时，往往直接面对的是权益遭受侵害的投资者，其机制设计和立法完善过程贯彻侧重于投资者合法权益的保护的思想更是其应有之意，具有理论和现实上的积极意义。

然而，作为一个新兴的市场，我国证券市场存在着先天体制的缺陷、法制的健全、投资者法律意识的淡漠等种种因素，产生了与日俱增的争议。尤其是近几年来，证券市场上因虚假陈述、操纵股价、内幕交易、欺诈客户等违法行为导致投资者索赔的案件在逐渐增多。证券市场上广大投资者的法律意识逐渐觉醒，纷纷拿起法律武器，掀起了风起云涌的投资者维权活动，引起了全社会的广泛关注。鉴于证券市场上的种种不法行为已经严重影响了证券市场的正常运作和国民经济的稳定发展。因此，正确处理各种证券争议，建立一套公正、有效的争议解决机制，是保证我国证券市场健康发展和维护社会安定团结的必要前提。虽然侵害投资者利益的案件中管理层被追究违规甚至犯罪行为的为数不少，却没有足够的法律依据和事实行动维护处于弱势地位的中小投资者的利益。



司法机关长达数年以缺少法律依据、证券争议案件专业性强、处理难度大等作为辩解理由对证券争议进行回避。同样，中国证监会和国务院法制办于 2004 年 1 月 18 日印发的《关于依法做好证券、期货合同纠纷仲裁工作的通知》仍将上市公司与证券市场公众投资人之间的纠纷排除在仲裁之外。这样，无论是司法机关还是仲裁机构都没有建立起保护投资者合法权益的理念，使得投资者的利益受到侵害时难以得到司法和仲裁的保护。这样的仲裁制度显然是残缺的、片面的，难以发挥其应有的作用。由此可以看出，我国的证券仲裁并没有真正将保护投资者利益作为自己的行动准则。

我国的证券仲裁必须坚定地将保护投资者利益作为自己的价值理念并加以贯彻，才能真正让自身一系列制度的设计符合投资者利益的需求，证券仲裁也才能发展成证券争议解决机制中一个重要的组成部分。

### 2.2.2 明确证券仲裁的受理范围

将证券争议提交仲裁解决，符合我国现有法律的规定。《仲裁法》第二条规定：“平等主体的公民、法人和其他组织之间发生的合同纠纷和其他财产权益纠纷，可以仲裁”。证券市场的主体大都是平等的主体，如投资人、证券经纪商、证券发行人等，发生在这些主体之间的纠纷均属民商事纠纷，当然可以提交仲裁。但是，由于证券法律关系的复杂性，使得证券争议所涉及的主体及主体利益错综复杂，因此，在发展证券的过程中，有必要明确证券仲裁的受理范围，为此类纠纷提交仲裁扫平道路。

证券争议案件种类繁多、关系复杂。但从其涉及的法律关系来看，不外乎三种：一是因证券发行所产生的证券发行法律关系；二是因证券交易所产生的证券交易法律关系；三是因投资者持有证券后所产生的法律关系。

第一种法律关系中，常见的纠纷包括（1）证券发行人与承销商之间，因承销合同产生的纠纷；（2）承销团的承销商之间，因承销费用的划分而产生的纠纷；（3）买卖首次发行上市的证券过程中，投资者与经纪交易商、证券市场中介机构出于委托合同所产生的纠纷。第二种法律关系中，常见的纠纷包括（1）投资者在二级市场上，与经纪交易商之间由于委托合同所产生的纠纷；（2）投资者与证券投资咨询机构之间产生的纠纷；（3）经纪交易主要是经纪商与证券交易所之间的纠纷，包括券商与证券交易所之间在证券结算、券商租用交易大堂席位等

方面的合同争议。第三种法律关系中，常见的纠纷表现为投资者因证券发行人的虚假陈述、内幕交易、操纵市场等原因而遭受损失所产生的索赔纠纷。

在美国的证券仲裁中，由于推动仲裁发展的力量是以证券交易商为主体的证券行业，再加上行业监管机构的大力倡导，所以其证券仲裁的范围很广泛，证券市场上主要的争议类型都已被囊括其中。主要包括投资者与经纪交易商之间、投资人与证券顾问公司之间、经纪交易商之间、发行人和承销商之间、证券交易商和证券交易所之间的纠纷。对于在证券市场上时有发生虚假陈述、内幕交易、操纵市场的证券侵权纠纷，在美国则是通过发达的股东派生诉讼和集团诉讼制度来解决。美国的证券仲裁范围当然不一定必然地左右中国的证券仲裁范围的界定。但是，证券市场基本结构的类似，决定了证券纠纷的类型和特征在各国都没有太大的不同，即使有不同之处，也主要是表现为市场在对纠纷的解决能力、自足能力上的差距。在我国，要想构建一种范围内的、适应我国国情的证券仲裁制度，必须充分借鉴美国的经验，并考虑我国证券市场的具体国情。在我国，由于股东派生诉讼和集团诉讼不发达和法院对于除虚假陈述以外的大量上市公司侵权案件不予受理，使得广大的投资者在因上市公司的内幕交易、操纵市场等侵权行为而遭受利益损失时，往往无从寻求救济。从根本上违背了证券市场应最大限度保护投资者利益的宗旨。

因此，我国的证券仲裁应该比美国还要宽广，应当包含投资者与上市公司之间因侵权行为所产生的纠纷。当然，这种设想在操作上也有一定的困难，因为投资者与上市公司之间是一种股东与公司的关系，而非单纯的合同关系。在纠纷发生后，当事人到底是否会达成协议，将这种侵权纠纷提交仲裁，值得疑问。

此时，就涉及到证券纠纷如何进入仲裁的问题。一些与证券经纪商之类的中介机构有关的证券法律关系因为在事先都定有合同，只要在这些合同中加入仲裁条款，那么这些证券法律关系中的纠纷就能够进入仲裁，如证券经纪商与投资者之间的纠纷、证券公司与证券发行人之间的纠纷。但是诸如虚假陈述、内幕交易、操纵市场等侵权纠纷却不易通过这种方式提交仲裁。有学者提出，可以在公司章程中加入仲裁条款，使得当事人在签署股票交易单证成为公司的股东后，必须接受仲裁条款的约束，同时，也使得因上市公司从事虚假信息披露、内幕交易、操纵市场行为而产生的纠纷也进入仲裁程序的目的。然而必须看到，这种制度的假设也存在问题：数千家上市公司的章程修改是否能够得到大部分股东的支持和批

准？这种强制性的证券仲裁是否会实质上剥夺股东诉讼的权利，侵犯了投资者的自愿性呢？因此，笔者建议，采取一种适中的方法，将仲裁条款作为公司章程的备选条款，在投资者购买公司证券时，供投资者选择。这样，既体现了仲裁的自愿性原则，又能够最大限度保护投资者利益的目的。

### 2.2.3 实行务实、专业化的仲裁员名册制度

仲裁员是仲裁案件的直接审理者，素有“民间法官之称”，被指定为审理某一特定案件的仲裁员，能否秉公断案，独立、公正地审理当事人所提交的争议，进而作出公正、合理的裁决，与该仲裁员的个人修养、道德、人品、相关的业务、法律和独立解决争议的能力有着直接的关系。因此，仲裁员本人所具有的上述各种综合素质的高低，直接决定着他能否独立、公正地审理仲裁案件。对于仲裁员的资格及其指定，我国《仲裁法》作了比较严格的规定。比如，根据，《仲裁法》第 13 条（2）款的规定，仲裁员应当具有下列条件之一：（1）从事仲裁工作满八年的；（2）从事律师工作满八年的；（3）从事法律研究、教学工作并具有高级职称的；（5）具有法律常识，从事经济贸易等专业工作并具有高级职称或者具有同等专业水平的。

在仲裁员的资格和指定问题上，目前存在的问题不是法律对仲裁员的资格规定得过于严格，而是我国法律规定的仲裁员名册制度和各个仲裁委员会以此规定所实施的仲裁员名册制度。按照我国现行的《仲裁法》，仲裁委员会应当有专门的仲裁员名册，只有那些列入名册的人，才有可能被指定为某一案件的仲裁员。其结果是，每个仲裁委员会都有自己的仲裁员名册，当事人或仲裁机构在指定仲裁员时，只能在该仲裁机构的仲裁员名册中指定，而不能指定其他仲裁机构的仲裁员名册中的仲裁员，与我国的做法形成鲜明对照的是：在其他许多国家设立的国际商事仲裁机构，包括国际商会国际仲裁院、斯得哥尔摩商会仲裁员、美国仲裁协会等，这些机构或者没有专门的仲裁员名册，或者即便有名册，当事人在指定仲裁员时，也不受此名册的限制，他们可以在此名册中指定仲裁员，也可指定名册之外的人作为他们之间争议的仲裁员。一些国外的专家对我国国际经济贸易仲裁委员会的名册制度作出了如下评论：“尽管 CIETAC 名册中有许多中外技术方面的专家，但这个名册无论如何也不可能包括所有方面的专家。CIETAC 要成为一个真正的国际仲裁机构，其仲裁员名册制度应当终止，或者该名册至少应当

是建议性的”。

对于证券争议，各个仲裁委员会可以按照现行《仲裁法》制订仲裁员名册，让当事人自己选择其中的仲裁员。但是，这只能是建议性的，而不应该是强制性的。当事人依然有权利选择名册以外的仲裁员来处理争议。这样，就使得证券争议能最大限度地满足当事人意愿地加以解决。

在证券仲裁员名册中，一般主要由证券界的专家参与审理案件以适应证券行业的专业性特点。但在证券的发行、交易中又不可避免地会涉及购买、出售、承销、包销、代理等各类经济法律关系，这些问题并非证券界人士所能完全胜任，其他法律界专家参与审理则可更全面地分析问题、解决问题。正因如此，美国仲裁协会的证券仲裁规则规定，组成三人合议庭的每方当事人指定一名仲裁员，中立仲裁员必须从全国证券仲裁员名册上选定，合议庭多数成员应由非证券界人士担任。仲裁庭在审理证券争议案件过程中，有权调阅有关文件档案、询问证人，对涉及到的某些专门性问题，应委托或聘请专门技术人员进行鉴定。这种做法，我国可以借鉴、参考。

#### 2.2.4 实行特殊、灵活的程序规则

仲裁程序，是指仲裁庭审理仲裁案件并作出仲裁裁决的过程。仲裁程序应当依据一定的仲裁程序规则进行。仲裁制度在解决证券纠纷的过程中，应考虑与其它行业仲裁的不同之处，实行特殊、灵活的程序规则。

一般而言，仲裁程序规则应当包括仲裁地、仲裁形式、仲裁进程、文书、证据等基本内容。就证券仲裁而言，结合证券纠纷的特殊性以及保护投资者利益之理念的秉承，可以在目前的仲裁规则上，对仲裁地、证据、调解制度等作出进一步完善的规定。在证券仲裁中，考虑到纠纷双方的经济实力往往悬殊很大，因此，为了最大限度地保护普通投资者的利益，我国应当效仿美国的做法，即在开庭地点的选择上倾向于对投资者的保护。当各方当事人向仲裁庭提交了仲裁申请书和答辩状之后，仲裁庭应当规定在客户争议发生时的地点为开庭地点。这一方面有利于证据的收集和证人的到庭，另一方面，这也可以使得公众投资者能免掉许多费用。

根据我国《仲裁法》关于仲裁证据及其保全的规定，当事人应当为自己的主张提供证据，并在开庭时出示，当事人一方对他方提出的证据可以质证。仲裁庭

也可以自行收集证据。在证据可能灭失或者以后难以取得的情况下，当事人可以申请证据保全。仲裁委员会应当将当事人这种申请提交证据所在地的基层人民法院处理。

基于仲裁机构的民间性、专业性以及证券争议的特殊性，在证券仲裁中，可以规定仲裁员在处理证券时不一定要严格遵从一般性的诉讼证据规则。如美国证券仲裁规则规定，证券仲裁的证据可以超出民事诉讼法承认的证据种类范围，仲裁庭可对提供的证据的关联性和实质性作出判定，不一定完全遵从证据法定规则，仲裁庭甚至可以接纳传闻证据。我国的仲裁庭在可以尝试在坚持以事实为依据、以法律为准绳的原则的同时，在不违反法律原则的基础上，在处理证券争议等特殊民事案件时，对一般性的法律规定采取较为灵活的方式。追求合理和公平是仲裁的灵魂和特性，因此，在法律适用和证据规则方面，在合理和公平的原则下，一定程度的灵活性对于作出合理和公平的裁决是必不可少的。

此外，还应重视专家证据。证券争议涉及许多专业技术问题，可能不是仲裁庭的工作人员能够完全解决的，因此，有必要依靠仲裁庭以外的专家证据。在仲裁实践中，专家证据可以由当事人提出，也可以由当事人约定，赋予仲裁庭以指定专家证人的权力。在请专家作证前，仲裁庭必须确定一些具体的争议点，以便专家有针对性地提出报告。此外，仲裁庭可以要求当事人向专家提供有关资料，或向其出示或使其接近有关文件、商品或其他财产，以供检查。专家证据通常表现为书面报告。该报告应传达给当事人双方，以便双方举出反对意见。

在仲裁程序中，还应该注重调解的重要性。在仲裁程序中进行调解，称为“仲裁与调解相结合”的制度，是中国仲裁的一大特色。这种调解制度的实质是在查明案件事实、分清是非的基础上，促使当事人互谅互让，公平合理地自愿达成和解协议，以解决争端。所以，这种制度不仅解决争端，而且有利于当事人发展友好合作关系。据统计，在中国国际经济贸易仲裁委员会的仲裁实践中，每年通过仲裁中的调解，可使占总数 20%-30% 比例的案件，以当事人和解撤案或者仲裁庭按和解协议裁决而结案。这种做法，在国际上被誉为“东方经验”。

在证券仲裁，同样应当发挥调解的作用，并且还应当根据证券争议的特殊性，实行特殊的“仲裁与调解相结合”制度。仲裁庭在处理证券争议案件时，可以赋予证券仲裁员在此方面更多的灵活性，如争议标的超过一定数额的仲裁案中，可专门规定一定时间量的调解，尽可能地提高证券仲裁的和解率。证券争议的社会

影响面比较广泛，关系到社会上众多投资者的切身利益。通过仲裁和调解相结合来解决证券争议，其意义远远超过纯粹的法律和经济范畴，对于创造安定团结的社会环境具有实际意义，这是采用仲裁加调解解案的方式解决证券争议的一大特点，也是一大优点。

### 2.2.5 完善证券仲裁监督体制

在证券仲裁的过程中，必须保障其机制运行的公正性，实施的有效性，需要对证券仲裁的主体和仲裁的过程进行有效的监督。在我国，按《仲裁法》规定，仲裁委员会没有上级行政主管部门，而且仲裁委员会之间也无隶属关系。如果不对其予以适当监督的话，那么仲裁机构就有可能成为失控的“独立王国”，证券仲裁作为商事仲裁的一种，同样有可能面临权利失控的局面。所以，完善仲裁监督是完全有必要的。

树立证券仲裁的权威性，一个重要的工作就是确立仲裁监督体系，确保仲裁裁决在处理证券争议的程序能够公正，所作出的正确裁决能够得到强有力的执行。在这一体系中，应当包含三种监督形式，即内部监督、行业监督和司法监督。

(1) 内部监督。内部监督指仲裁委员会对仲裁员和仲裁程序的监督。这种监督主要表现为程序方面，并发生在仲裁程序进行过程中。要严格规定证券仲裁员利害关系的披露和回避制度，披露的内容包括他们的身世，过去的工作经历，以及其他可能的潜在利益冲突。由于证券专家有可能正在或曾经在证券业内的某一个机构从事工作，这种从业性使得证券仲裁员与案件的利害关系问题较之其他领域的仲裁员显得更为突出，因此，实行披露和回避制度更为重要。必须从制度上约束仲裁员进行公正合理的裁判，仲裁员不能直接同当事人发生联系，更不能把自己当作某一方的代理人，他们在处理争议的全过程中应当始终平等地对待双方当事人，其所作所为必须符合“自然公正”。证券仲裁员本人认为与案件有利害关系或其他关系而有可能影响案件公正审理的，应当向仲裁委员会披露并自动请求回避。证券仲裁员在仲裁程序的任何阶段，都有义务披露与本案件的利害关系，仲裁委员会也有义务将有关情况披露给当事人，当事人也有权依据利害关系的理由请求该仲裁员回避。

当事人也有权向仲裁委员会提出仲裁员回避的申请，仲裁员是否回避，由仲裁委员会主任决定。仲裁员私自会见当事人、代理人或者接受当事人、代理人的

请客送礼，情节严重的或者在仲裁案件时有索贿受贿、徇私舞弊、枉法裁判行为的，仲裁委员会应当将其除名。

内部监督绝大多数发生在仲裁裁决作出前，直接制约和影响仲裁活动的进程。所以这种监督具有程序性、直接性、快捷性和事先性等特点。

(2) 行业监督。行业监督主要是指中国仲裁协会的监督和证券业协会的监督。中国仲裁协会是社会团体法人，仲裁委员会是中国仲裁协会的会员。仲裁协会是仲裁委员会的自律性组织，根据章程对仲裁委员会及其组成人员、仲裁员的违纪行为进行监督，中国仲裁协会依照本法和民事诉讼法的《仲裁法》的有关规定指定仲裁规则。

仲裁协会对仲裁委员会的监督具有监督对象的综合性和监督事项的违纪性等特点。监督对象的综合性是指这种监督既包括对仲裁委员会本身的监督，也包括对其组成人员和仲裁员的监督。监督事项的违纪性是指中国仲裁协会只能对仲裁委员会及其组成人员、仲裁员的一般违纪行为进行监督。此外，行业监督还具有独特的监督手段协调性、监督结果指导性和监督范围程序性。

在仲裁协会进行行业监督过程中，可以利用其平台发挥其合理调配仲裁资源的协调功能。由于我国各地区之间的经济发展水平不一致，因此证券争议案件较多地主要发生在一些国内的大城市，如北京、上海、深圳和一些省会城市。这就使得证券纠纷的发生地比较集中，但是，这并不意味着这些地区的仲裁委员会就理所当然地具有一流的证券纠纷仲裁能力。而在一些证券争议发生较少的地区，就有可能存在一些仲裁委员会的仲裁资源闲置的现象。因此，中国仲裁协会在对仲裁进行监督时，应该考虑全国各地情况的不平衡，必要时，对各地的仲裁员进行合理的调配。

(3) 司法监督。司法监督是指人民法院对仲裁的监督。世界各国的仲裁立法大都有法院对仲裁进行干预或监督的规定，而这种监督与法院对仲裁的支持是结合在一起的。仲裁与民事诉讼都是解决经济纠纷的重要方法，司法的支持是仲裁解决争议功能得到实现的必要保证，必不可少的司法监督也是仲裁公正的制度保障。在监督与支持之间，司法必须找到自己合适的尺度与位置，这其实是一个问题的两个方面。适当的监督就是一种支持，过度的监督则会影响仲裁的权威性，妨碍仲裁的发展；而过分的支持，则可能影响仲裁的自足性，导致仲裁“司法化”，同样不利于仲裁的发展。

我国《仲裁法》关于仲裁与司法的关系的规定，从总体上讲，得到了社会各界特别是经济部门、仲裁实际工作部门和有关外国人士的好评。但是，基于目前《仲裁法》的规定，人民法院对仲裁裁决的监督，实行国内仲裁与涉外仲裁范围上的“双轨制”。“双轨制”主要表现为人民法院对涉外仲裁裁决的监督审查仅限于程序方面，而对国内仲裁裁决的监督审查方面，不仅包括对程序方面的审查，而且包括对某些实体方面的审查。根据《仲裁法》第70条和第71条的规定，当事人（被申请人）提出证据证明涉外仲裁裁决有下列情形之一的，经人民法院组成合议庭审查核实，裁定不予执行：（1）当事人在合同中没有订立仲裁条款或者事后没有达成书面协议的；（2）被申请人没有得到指定仲裁或者进行仲裁程序的通知，或者由于其他不属于被申请人负责的原因未能陈述意见的；（3）仲裁庭的组成或者仲裁的程序与仲裁规则不符的；（4）裁决的事项不属于仲裁协议的范围或者仲裁机构无权仲裁的。根据《仲裁法》第63条的规定，被申请人提出证据证明国内仲裁裁决有下列情形之一的，经人民法院组成合议庭审查核实，裁定不予执行：（1）当事人在合同中没有订立仲裁条款或者事后没有达成书面协议的；（2）裁决的事项不属于仲裁协议的范围或者仲裁机构无权仲裁的；（3）仲裁庭的组成或者仲裁的程序违反法定程序的；（4）认定事实的主要证据不足的；（5）适用法律确有错误的；（6）仲裁员在仲裁该案时有贪污受贿，徇私舞弊、枉法裁决行为的。

从以上两个法条的对比中，我们可以看出，法院在对国内仲裁的监督上，是一种比较苛刻的态度。这就导致仲裁始终是“仲裁不终”。司法对于仲裁的监督比较严格，导致仲裁裁决受到法院否定或不予执行的可能性非常大，这极大地影响了仲裁的权威。使得包括证券仲裁在内的各行业仲裁发展缓慢。这在国际上也得到了实例证明。瑞典之所以成为各国当事人愿意选择的仲裁地点，与瑞典法院的支持是分不开的。英国之所以在现代的国际商事仲裁（除了海事仲裁）中落伍，与长期以来坚持法院对仲裁实行全面监督不无关系，有鉴于此，英国也在其1996年仲裁法中对法院的司法监督权作了实质性的变革。

为了推动证券仲裁制度的发展，笔者拟就仲裁制度的司法监督提出下述建议。首先，重塑仲裁与法院的关系。法院对仲裁的监督与干预，既有积极的作用，也有消极的影响。法院不应该对仲裁作过多地监督，否则就会破坏仲裁的自治特性，损害仲裁的权威。应当强化法院对仲裁的支持与协助，尽量减少直至消除司法不当干预仲裁的现象。当然，也不能矫枉过正，要合理确定法院和仲裁之间的



微妙关系，在当事人充分的意思自治与适度的司法干预之间寻求一个平衡点。此外，为了实现国内仲裁与涉外仲裁最终统一，国内仲裁应该不再进行实体问题的审查，这将有利于保护国内仲裁裁决得到与涉外仲裁裁决同等的待遇。其次，应当缩短提出撤消程序的期限，以保护胜诉方当事人的合法权益。我国《仲裁法》规定了当事人提出撤消仲裁裁决的期限是收到仲裁裁决之日起六个月；而根据我国《民事诉讼法》第 219 条之规定，法人机构提出执行仲裁裁决的期限是六个月，在此期限内当事人还可以提出不予执行申请。仲裁裁决在长达六个月甚至更长的期间处于不确定状态，不利于仲裁当事人权益的实现。因此，申请撤消的期限应当缩短，申请执行的期限可以适当延长，真正体现保护当事人合法权益的立法本意。

### 2.2.6 加强证券仲裁在证券行业的推广

我国仲裁发展的历史表明，行业对仲裁的宣传和倡导，能够促使仲裁制度在该行业得到快速发展。例如，在我国涉外贸易领域，有关部门比较重视国际惯例，在国际购销合同和中外合资经营企业中倡导商事仲裁制度，从而形成包括仲裁条款的合同示范文本，在业内被广泛使用。在工程承包和商品房买卖领域，业内有关机构推荐的含有仲裁选择条款的合同范本，在业内的适用范围也越来越广，从而促使很多选择仲裁的合同的签订。

与我国证券行业仲裁发展缓慢相比，在国外的证券领域，证券仲裁的发展已经成为解决证券争议的重要方式，这是与一些国家在证券行业的推广密不可分的。在美国，行业主管部门在证券仲裁中发挥着主导性作用。美国的证券仲裁制度是伴随证券交易所的发展而发展起来的。证券业务的仲裁主要通过几个主要证券交易场所来进行的，包括纽约证交所（NYSE）、美国证交所（Amex）、芝加哥期权交易理事会（CBOE）、地方性证券规则制定理事会（MSRB）和全国证券经纪商联合会（NASD，它监督柜台交易市场）。这些机构和几个地区性交易所于 1977 年联合成立了美国证券业仲裁协会（SICA），制定了一部《统一仲裁法》（Uniform Code of Arbitration）。美国仲裁协会（AAA）在证券仲裁领域的影响力远远不及这些行业性机构。根据统计，自 90 年代以来，SROS 每年受理证券仲裁案均在 6000 件以上，证券仲裁员更是遍及全国，光是 NASD 目前在全美国有超过 7 千名仲裁员。

再看我国的情况，证券行业的主管部门和准监管部门主要有政府部门、行业自律组织、交易所三个层次，具体对应的机构则是中国证监会、中国证券业协会以及沪深证券交易所，各层次的职责权限都有比较明确的法律授权或行政授权。具体来说，证监会一般拥有市场准入权、调查制裁权、甚至准司法权，比如对虚假陈述案件的行政裁决权。我国证券市场是在政府的一手扶持下发展起来的，从市场的设立、法规的出台、参与主体的资格认定、市场监察、违规惩处等主要措施的实施都是以政府为主导展开的。因此，中国证监会作为主要的市场监管机构，通过制定规则和监督实施，在我国证券市场的监管模式中发挥着重要的作用。中国证券业协会对证券公司的监管有注册和从业人员的资格考试等，但这里的注册基本上是象征性的，整个行业协会也沦落为装装门面的象征性组织。交易所对证券公司的监管包括：会员注册、席位管理、报表审查、违规处分等，但这种对会员的“一线监管”虚多实少，除了席位管理外，交易所的其他监管职能基本属于名义上的，并未充分落实。因此，证券业协会和交易所在对证券市场的监管方面，显得职责较少、手段缺乏、力度有限、自主性差、依赖性强。而如同美国那样，由证交所制定规则，在业界推广证券仲裁，则更是难以实现。

保护投资者利益是一个成熟、健康的证券场所追求的重要价值目标，而功能齐全的市场监管模式则是这一目标得以实现的重要保证。从这个意义上讲，在证券行业建立一种健全的证券纠纷解决机制，是与完善证券行业监管的目标相一致的，在业界推广证券仲裁的发展，则是达到这一目标的重要手段。

## 第三章 设立证券专业仲裁机构的必要性与可行性

### 3.1 关于我国证券专业仲裁机构的设想

#### 3.1.1 关于证券仲裁机构模式的探讨

在我国，理论上说，根据《仲裁法》的相关规定，凡是依据《仲裁法》设立的仲裁机构都可以承担证券仲裁工作。但是，由于证券争议具有特殊的复杂性和社会影响力，在推进证券仲裁的过程中，有关机构的设置似乎采取渐进式的做法为好，以便根据实践的发展来逐步调整到位。有学者认为，先由国家有关部门和证券业有关机构采取试点和推荐的方式来选择有关仲裁机构先行承担证券仲裁工作，是必要和可行的。这样可以积累经验。具体来说，在选择和推荐证券争议仲裁机构方面，有以下几种方案可供选择：

第一，可以选择一些中心城市的仲裁机构进行证券仲裁的试点工作。根据《仲裁法》有关规定，目前我国在直辖市、省、自治区人民政府所在地的市和设区的市设立的仲裁机构共有 166 家，分布在全国 29 个省、自治区和直辖市内。如果由各地的仲裁机构马上开展、承担证券争议仲裁的工作，恐怕会出现各种各样的问题，尽管这种安排能够方便争议当事人就近解决争议。目前，各地仲裁机构尚缺乏处理证券争议仲裁的经验，也无法提供足够数量的精通证券业务的专业仲裁员。考虑到各地仲裁机构的现状，在现阶段选择条件相对成熟的中心城市的仲裁机构，如北京、上海、深圳等地的仲裁机构以及中国国际经济贸易仲裁委员会先做试点比较容易实施，在条件成熟时则可以逐步加以推广。这种安排的优点是：这些仲裁机构设立较早，仲裁经验丰富，机构设置比较完备，同时，中国证监会、证券交易所、各大研究单位等机构也设在这些地方，具有充足的人力资源，而且其分布也正是我国证券交易最为集中的地方，可以方便当事人的仲裁活动。2003 年 8 月 15 日，西安证管办就与西安仲裁委员会签订《西安仲裁委员会与西安证管办关于推行证券期货仲裁合作的协议》以建立证券仲裁机构，推广证券仲裁工作。2004 年 4 月 13 日，广东证监局联合广东省政府法制办召开了省内（深圳除外）各上市公司、证券期货经营机构参加的证券期货仲裁工作座谈会，对落实辖区证券期货合同纠纷仲裁工作进行了研究和布置。并与广东省法制办联合发出了《关于订立证券期货业务合同及制定证券期货业务格式合同选择仲裁解决纠

纷有关问题的通知》，以推广证券仲裁工作。

第二，推荐中国国际经济贸易仲裁委员会作为现阶段证券仲裁的主要机构。这一安排早在 1994 年我国证券仲裁起步时就有。该会还特别制定了《证券仲裁员名册》（见 1994 年 8 月 26 日国务院证券委员会颁布的证券委发（1994）第 20 号《关于指定中国国际经济贸易仲裁委员会为证券争议仲裁机构的通知》），聘请了 62 名证券专业人士为仲裁员，负责审理证券争议。近年来，该会受理并审结了一些涉及股票争议和国债回购等争议的案件，积累了解决证券争议的一定经验。但不足之处在于，由于该机构位于北京、上海、深圳，当事人参与仲裁的成本相对较高，也不方便。

第三，由上海、深圳证券交易所设立行业内证券仲裁部门，负责其会员单位之间发生的证券争议仲裁。美国各大证券交易所就都采取此类做法，由证券交易所设立专门的证券仲裁机构来负责其会员之间所发生的证券争议的仲裁。这种仲裁模式显然属于行业内部仲裁，可以在证券交易所章程中规定设立仲裁机构的内容，规定会员之间发生争议由该机构进行仲裁规定任何发生在会员、联合会员、会员组织之间的纠纷，或者发生在会员、联合会员及会员组织与其他人之间、缘于会员业务或者会员组织解散的纠纷，都需要提交到交易所进行仲裁。目前，这一仲裁模式已经在美国等成熟的证券市场取得了巨大的成功。实证分析与理论研究均表明，证券交易所的自律监管，相比政府的监管具有一些明显的优势，因为交易所对交易环境和市场情况更了解，对市场问题的回应更及时。对于与会员有关的证券争议能够在第一时间予以掌握，通过仲裁方式处理，既能即时消除矛盾，又达到了监管交易所会员和保护投资者合法权益的目的。该机构的仲裁裁决由证券交易所依照章程中所规定的内部约束机制来予以督促执行。

第四，由上述方案一提及的试点仲裁机构与中国证券业协会及其相关分会合作进行证券仲裁工作。中国证券业协会具有会员网络广泛和强大的证券专业人才库等优势。同时，该协会对会员有一定的约束职能，可以敦促会员自觉履行仲裁裁决，以利于仲裁裁决的执行。这种合作方式的具体操作办法可以是：由仲裁机构提供组织机构和仲裁规则，由中国证券业协会向其会员单位提供指引，并负责制定、推荐可选择的格式合同，同时向仲裁机构推荐证券仲裁员。这种专业和行业的有机结合，不仅可以充分利用证券业协会的网络和人力资源储备，推进证券仲裁事业的发展，还可以提高证券仲裁的和解率以及仲裁裁决的自动履行率，具

有很多优点。仲裁委员会与行业协会合作，对于推动该行业的仲裁工作的展开，也被证明是有效的。近几年来，西安仲裁委先后与西安市外贸协会、西安市质监局、中国证监会西安证馆所、陕西省银行协会、西安市灯市行业协会达成了仲裁制度的协作共识，签订了仲裁推进合作协议，拓展了仲裁服务领域，扩大了仲裁的社会覆盖面，突出了仲裁解决民商事纠纷的功能。

我国目前尚未建立起证券专业仲裁机制，证券争议仲裁适用一般仲裁规则，国务院曾经指定了中国国际贸易仲裁委员会作为证券仲裁机构，但迄今为止仅受理 20 余件。自律组织（证券交易所）的仲裁更多地具有调解色彩，对自律仲裁不服的还可以提起司法诉讼，尚不具有广泛的社会公信力和司法执行力，没有起到专业仲裁的作用。鉴于我国资本市场的发展前景以及证券争议日益增加的形势、有限的司法资源和具有局限性的一般仲裁越来越难以适应新的发展需要，建立中国特色的证券专业仲裁体系势在必行。但综上四种证券仲裁机构的模式探讨可见，其均有一定的局限性，地方仲裁委员会和中国国际仲裁委员会虽然有机构、人员、组织的便捷性和丰富的仲裁经验，也易在投资者中树立公正的形象，但就是已获得证券仲裁合法资格的中国国际贸易仲裁委员会，至今仍没有证券仲裁规则作为裁判的依据，无法体现证券纠纷的专业性特点，难以获得证券业内的认可与信赖。而由上海、深圳证券交易所设立行业内证券仲裁部门，负责其会员单位之间发生的证券争议仲裁，虽然能充分体现证券纠纷的专业性特点，但自律组织与券商有着无法割舍的关系，容易产生不公正的现象；由地方仲裁委员会与中国证券业协会及其分会合作有一定的合理性，但地域分割容易导致仲裁的地方性、地方保护主义和裁判的不统一性。可见要探索具有中国特色的证券纠纷解决机构必须适合中国的国情。

我国可以考虑建立专门的行业仲裁机构：中国证券专业仲裁委员会。中国证券专业仲裁委员会由中国证券业协会和投资者保护基金发起，申请成为中国仲裁协会的成员，在业务上接受中国证监会的监管。我国的证券专业仲裁体系的建设，适合在中国证监会推动下实施，建立以中国证券专业仲裁委员会为主体，以证券交易所、证券业协会等自律组织、中国国际贸易委员会和地方仲裁组织为基础的多层次仲裁体系。中国证券专业仲裁委员会的仲裁规则，须贯彻有利于迅速处理证券争议和保护投资者利益的原则，既具有统一标准，又便于分布广泛的投资者获得仲裁救济。中国证券专业仲裁委员会将整合中国证券业协会及各地方协会、

各证券交易所、中国证监会各派出机构的力量，建立统一的专业仲裁员库，制定统一的仲裁规则，在各地设立办事机构，实行巡回仲裁，便于投资者在当地提起仲裁。这样可以确保证券仲裁的专业性、快捷性、灵活性和强有力的约束性。

目前，可以在全国范围内指定几个试点（如北京、上海、深圳），成立几个证券专业仲裁委员会，以对证券纠纷进行仲裁，待成熟以后逐步扩大证券专业仲裁委员会的试点和仲裁范围。证券专业仲裁委员会的职能应包括组织辖区内证券争议案件的仲裁活动；编制辖区内证券争议仲裁员名册；对辖区内的证券争议仲裁员进行考核、注册等管理工作；领导和监督委员会办事机构和仲裁庭的工作，协助政府职能部门对处理证券争议的理论、政策、法规进行研究等。

同时，为防止中国证券专业仲裁委员会可能导致的垄断，应允许中国国际贸易仲裁委员会有权继续对证券纠纷进行仲裁。美国证券仲裁的机构设置就呈现出多元化的局面，目的是为证券仲裁创造良好的条件，而不拘泥于统一、刻板的规定。现在美国证券仲裁机构既有各种证券自律组织自己组织仲裁机构，又有全国性的仲裁机构，如美国仲裁协会。这种多元化的机构设置有效地避免了某一仲裁机构垄断证券仲裁业务，促使各家机构展开公平竞争，最大程度地服务于解决证券争议的实际需要，并提高了证券仲裁的公正性和可靠性，赢得了广大投资者对证券仲裁的信任，这各种经验值得我们借鉴。

### 3.1.2 证券专业仲裁委员会的特征

证券专业仲裁委员会应当具备下列特征：一是纳入证券监管体系，由中国证监会监管；二是纳入仲裁协会范畴，但有别于其他仲裁委员会，在案件管辖上的界限要划分清晰；三是能够将现有的各种仲裁机构的职能进行整合，吸收各自优点，避免缺陷；四是能够整合证券业协会及地方协会、证监会派出机构及各券商、各种层次研究机构的仲裁员资源；五是要方便于投资者就近申请仲裁，有利于及时解决各种证券纠纷等。具体而言，通过中国证券专业仲裁委员会进行专业仲裁主要体现出以下特征：

一是将证券专业仲裁委员会的仲裁纳入证券监管体系，由中国证监会监管，发挥中国证监会和各地证监局的监管和推动作用。

美国证券仲裁之所以有今天的成就，其中一个重要的原因就是美国证券和交易委员会（SEC）对于证券仲裁的鼓励和支持态度，并采取多项措施推动证券仲

裁的发展。另外，该机构对各证券自律组织的证券仲裁事务予以积极的监督，防止出现不公正和损害投资者利益的情况发生。同时，该机构也积极推动各证券自律组织的证券仲裁规则实现统一化和规范化的工作，这在一定程度上促进了证券业仲裁联席会议的形成，也是《统一仲裁法典》得以制定的重要因素。相应的，要在我国发展、完善证券仲裁法律制度，也需要行业主管部门——中国证监会的积极作用。中国证监会的态度对于证券仲裁的发展具有举足轻重的作用，它可以帮助、支持、推广证券仲裁在我国的发展和壮大，并监督证券仲裁的实施情况，防止各种负面情况的出现。证券仲裁是一个完整的系统工程，中国证监会和中国证券业协会的参与是必不可少的。

二、充分发挥仲裁协会的引导职能，和证券业自律组织——证券业协会的自律监管职能。

将证券专业仲裁委员会纳入仲裁协会范畴，成为中国仲裁协会的会员，从而有别于中国国际经济贸易仲裁委员会和其他专业仲裁委员会和地方仲裁委员会，成为独立的、专业的仲裁委员会，但作为中国仲裁协会的一员，应接受其指导。

同时，也应充分发挥证券业自律组织——证券业协会的监管。目前中国国际经济贸易仲裁委员会在我国证券仲裁方面居于垄断地位。然而近十年来，作为审理证券争议的指定仲裁机构——中国国际经济贸易仲裁委员会，至今仍无适应证券争议特点的证券仲裁规则出台，这就造成了这几年来证券仲裁寥若晨星的局面。在西方发达国家尤其是美国，证券业自律组织的自律监管是证券市场管理中不可或缺的甚至是关键的组成部分，它可以对政府的监管起到重要的补充作用。如美国证券业仲裁协会（SICA）、NASD、NYSE 等。目前我国证券业协会在证券纠纷解决中未充分发挥作用，是我国证券市场体系的一大缺陷。截至 2002 年 9 月，中国国际经济贸易仲裁委员会只裁定了 12 例关于证券纠纷的案件。从国际惯例及证券行业的发展前景来看，完善的自律性证券仲裁制度很有必要。我国《证券法》第 9 章是专门涉及证券业协会，其中第 164 条第 6 款规定了证券业协会可以行使“国务院证券监督管理部门赋予的其他职责”，因此应该加强证券业协会的作用，更好的发挥其在证券纠纷解决中的优势地位。美国证券业仲裁联席会议于 1977 年 4 月成立，成员包括各自律组织的代表、公众代表和证券业协会的成员。该机构的成立对于证券仲裁的宣传、制定《统一仲裁法典》都起到了关键性的作用，促进了证券仲裁的规范化和统一化。中国证券业协会也可以发挥类似美国证

券业仲裁联席会议的作用，它可以提供人才储备，协调各证券经营机构，敦促其会员执行仲裁裁决，并在制定证券仲裁规则方面发挥主导作用。

三、体现证券纠纷解决的专业性特点，提升证券专业仲裁委员会的业内认可度和信赖度。

鉴于证券争议的复杂性，证券争议仲裁员除须具备一般合同争议仲裁员的如政治素质合格、品行端正、有良好的工作资历、身体力行等条件外，还应对其知识结构有特别的要求。证券争议仲裁应由证券专家、法学专家、金融专家等具有相关知识的人员担任。仲裁庭的组成应加强管理，在强调证券专业性的同时也应加强非证券专业化。

证券仲裁一般都设立证券仲裁员名册，由证券界的专家参与审理案件以适应证券行业的专业性特点。但在证券的发行、交易中又不可避免地会涉及购买、售卖、承销、包销、代理等各类经济法律关系，这些问题并非证券界人士所能完全胜任的，其它法律界专家参与审理则可更全面地分析问题、解决问题。正因如此，美国仲裁协会的证券仲裁规则规定，组成三人合议庭的每方当事人指定一名仲裁员，中立仲裁员必须从全国证券仲裁员名册上选定，合议庭的多数成员应由非证券界人士担任。仲裁庭在审理证券争议案件过程中，有权调阅有关文件档案、询问证人，对涉及到的某些专门性问题，应委托或聘请专门技术人员进行鉴定。目前我国《仲裁法》对于仲裁员的法律责任规定不多，而要防止和减少出现错误裁决，防止和减少因错误裁决产生的不良后果，强化对仲裁的内部监督和行业监督就必不可少。仲裁开始前每一名候选仲裁员都必须披露他们的身世，过去的工作经历，以及其他可能的潜在利益冲突，仲裁员必须宣誓确保其公正合理的裁判，仲裁员也不能同当事方直接发生联系，更不能把自己当作某一方的代理人，其所作所为必须符合“自然公正”。

中国仲裁协会作为仲裁委员会的自律性组织，应根据其章程，对仲裁委员会及其组成人员、仲裁员的违纪行为进行惩戒、监督。

此外，实践中许多当事方对候选仲裁员的先前判决感兴趣，希望从中能够判断出仲裁员对某类案件的倾向性，同时也能促进社会公众对仲裁员的监督。为提高仲裁的透明度，方便当事人查询，我国可以借鉴美国仲裁员判决的开示制度，各个仲裁机构可以对各个仲裁员的过去判决的情况对社会公众公开。

同时，为体现证券仲裁的专业性特点，应制定示范性证券仲裁规则。仲裁规



则是处理仲裁案件的程序规则，是公正、及时处理案件的程序保证和依据。美国证券仲裁的发达原因之一，就是充分考虑了证券争议的特殊性，制定了区别于一般商业仲裁的特殊规则，从而充分体现了证券仲裁的专业性、公正性和灵活性。

《统一仲裁法典》就是美国证券仲裁规则的集大成者，这部法典是一部示范性的法律文件，虽然不具有法定效力，但由于绝大多数证券仲裁机构都予以采用，因而比较充分地体现了美国证券仲裁的基本规则，具有科学性。

笔者认为，我国的证券仲裁也应实行特殊规则，仲裁机构应注重研究、制定自己的仲裁规则，有关部门也可组织力量、集中各种资源来制定诸如“证券仲裁示范规则”的文件并加以推荐使用，由当事人在选择仲裁时选用。这样，就可以基本实现仲裁规则的统一化和规范化，确保证券仲裁的公正性。通过以上方面的努力，就可以集中各方面的资源，大力推动我国证券仲裁法律制度的发展和完善，尽快使其能够在证券争议解决机制中占有自己应有的位置，为妥善处理各种证券争议发挥其应有的作用，进一步完善我国证券争议解决机制的建设和发展。

四、证券协会会员之间证券纠纷仲裁的强制性，与会员和投资者之间证券纠纷仲裁的非强制性相结合。

一方面，可修改各行业自律机构的章程（会员公约），强制要求其会员（成员）以仲裁方式解决证券争议。世界上许多证券行业自律组织都通过制定自律规则或公约约束监督会员的行为，防范或惩戒会员的违规行为，在证券市场的监管上扮演着重要的角色。借鉴这些成熟经验，由中国证券业协会及其他证券业自律机构在其章程或会员公约中约定强制仲裁条款，规定其会员（成员）间的一切与证券发行、交易有关的争议必须提交仲裁，会员（成员）与公众客户之间与证券发行、交易有关的争议也必须按照公众客户的要求提交仲裁。这种约定的特点在于效力渊源来自专业团体全体成员的一致认可的契约行为而不是来源于国家强制力，因此，其并不违反我国《仲裁法》的自愿仲裁原则。

另一方面，可修改《上市公司章程指引》或沪、深两市的《上市规则》，其中规定上市公司与投资者之间发生的证券争议，投资者可以请求以仲裁方式解决。鉴于投资者在购买股票或债券时，都是通过承销机构进行的，与证券发行人之间并没有发生直接的关系，缺乏书面的合同，无法在其中约定仲裁条款，但可以借鉴我国《到境外上市公司章程必备条款》中的规定，要求上市公司的公司章程中增加如下内容：凡公司股东与公司之间或与公司董事、监事、经理或者其他

高级管理人员之间，基于公司章程、《公司法》及其他有关法律、行政法规所规定的权利义务发生的与公司事务有关的争议或者权利主张，公司股东可以将此类争议或者权利主张提交仲裁解决。

笔者建议有关部门拟定“证券仲裁协议示范条款”，在证券业内的合同关系中加以推荐适用。对于证券协会会员之间，仲裁条款可以拟定为“凡是与本合同的解释和执行有关的任何纠纷必须提交 XX 证券仲裁委员会，按照该仲裁委员会的仲裁规则和证券仲裁示范规则进行仲裁，该仲裁裁决具有终局性，对双方当事人均有约束力”，对于证券协会会员与投资者之间，建议运用“可以提交 XX 证券仲裁委员会”的自愿选择性条款。

五、体现证券仲裁程序的效益性和便捷性。强化仲裁时限规定，完善共同仲裁和仲裁代表人制度。

法律与经济生活的密切联系，仲裁程序也必须具有同市场经济相契合的运行机制，提高资源的利用率，减少当事人的救济成本。目前，我国证券仲裁适用的是统一的商事仲裁规则，该规则是根据一般商业活动的特点而制定的，它的期限、审限都较长，严格要求书面通知，如当事人答辩期限为收到仲裁通知起 45 天，第一次开庭通知需提前 30 天，审理期限为组庭之日起 9 个月，这些较长的期限规定不能很好适应证券高速运作的特点，不能更好的适应证券市场变幻莫测和证券仲裁快速高效的特点。针对证券争议仲裁工作的特殊性，制定有关证券争议仲裁的特别规定，以补充仲裁委员会现行仲裁规则，仲裁委员会亦可以就证券争议案件的实际情况，在审理具体案件时，对有关仲裁期限予以缩短。

为提高仲裁的效率，我国可以在仲裁程序中完善共同仲裁和仲裁代表人制度。我国《民事诉讼法》第 53 条规定：“当事人一方或者双方为二人以上，其诉讼标的是共同的，或者诉讼标的是同一种类，人民法院认为可以合并审理，并经当事人同意的，为共同诉讼。”第 54 条规定：“当事人一方人数众多的共同诉讼，可以由当事人推选代表人进行诉讼。”但我国目前的《仲裁法》和各仲裁机构的《仲裁规则》中对此还缺乏明确规定。仲裁实践说明，仲裁活动中也有共同仲裁和仲裁代表人。特别是证券民事侵权争议的仲裁，往往一方当事人人数众多，利用共同仲裁的意义就在于利用同一仲裁程序解决数宗有关联的案件，简化仲裁程序，提高仲裁效率，并可避免仲裁机构在同一个问题上作出相互矛盾的裁决。共同仲裁也可以分为必要的共同仲裁和普通的共同仲裁。证券市场上因上市公司、

中介机构等共同侵权而提起的仲裁,全体侵权人或全体受害人是必要的共同仲裁当事人,应选择共同仲裁形式审理。

#### 六、证券仲裁对公众投资者的利益倾斜。

在我国证券市场的建立和发展进程中,中小投资者的贡献是功不可抹的。他们虽然在人数上占了绝对的多数,但却是市场上的一个弱势群体,经常成为市场据中国证监会统计,截止到2002年10月底,中国投资者开户数已达6849.38万户,其中法人投资者36.01万户,占总数的0.53%,个人投资者6813.37万户,占总数的99.47%。而中小投资者却成为种种不法行为如虚假陈述、操纵股价、内幕交易、欺诈客户的最大受害者。侧重保护社会弱势群体的权益是各国证券立法上的一大价值取向,也符合我国的国家性质。在证券仲裁制度建构上,我们应该借鉴美国的证券仲裁制度,设计一套侧重保护投资者利益的方案。首先表现在仲裁对各方的强制性上,在发生争议时经纪商不能强迫投资者去仲裁;但投资者能强迫经纪商去仲裁,只要该争议是因经纪商的业务引起或与经纪商的业务活动有关。其次表现在开庭地点上,规定在争议发生时投资者的住址为开庭的地点。再次,表现在举证责任和过错问题上,考虑到两者举证能力的不同,要求经纪商负担更多的举证责任,并对经纪商实行过错推定。

### 3.2 需要完善的相关配套制度

在我国目前的法律体系中,与证券仲裁制度关系最密切的主要是《仲裁法》和《证券法》两部法律。为在立法上体现支持证券仲裁的精神,应对这两部法律进行一些修改。

#### 3.2.1 修改与证券仲裁相关的法律,使证券仲裁获得正当性和合法性

一是修改《仲裁法》——认可行业仲裁制度。行业仲裁在证券仲裁中居于主导地位是美国证券仲裁制度的一大特色。行业仲裁制度的成功,亦是美国证券仲裁制度成功的重要原因之一。鉴于行业性证券仲裁制度的优点以及证券业较强的自律性,我国应考虑建立行业性证券仲裁制度。目前,我国建立行业性证券仲裁制度的法律障碍来自于《仲裁法》。根据《仲裁法》,仲裁委员会只能在直辖市、省、自治区人民政府所在地的市以及其他的市设立,依法可以设立仲裁委员会的市只能组建一个统一的仲裁委员会。因此,可以认为,《仲裁法》是不承认行业

仲裁制度的。笔者建议，立法机关应加强对行业仲裁制度的研究，并修改《仲裁法》第10条，认可行业仲裁制度，为证券业等行业的行业仲裁制度的建立提供法律依据。

二是修改《证券法》——确立证券仲裁制度的法律地位。《仲裁法》作为各种仲裁制度的母法，很难具体规定证券仲裁制度。因此，在法律中确立证券仲裁制度地位的重任就落到了《证券法》身上。毕竟，证券仲裁制度是用来解决证券纠纷的法律制度。而1999年施行的《证券法》对证券仲裁制度未作任何规定，这不能不说是《证券法》的一大缺憾，因为如前文所述，《证券法》草案中曾有过关于证券仲裁制度的原则性规定。因此，笔者建议，应在《证券法》中增加“证券纠纷解决方式”一章，在该章中对证券仲裁的仲裁机构、当事人、仲裁事项、仲裁时效、仲裁协议以及仲裁裁决的效力等内容作出原则性规定，以确立证券仲裁制度的法律地位。此外，鉴于证券监管机构对证券仲裁活动监督的必要性，还应在“证券监督管理机构”一章中规定证监会监督行业性证券仲裁制度的权力以及监督的内容，这对保证行业性证券仲裁制度的公正至关重要。

### 3.2.2 尽量扩大可仲裁事项的范围

首先，明确哪些争议不属于证券仲裁的范围。如涉及证券刑事的案件，涉及行政机关（如中国证监会）与自然人或法人间因行政管理所产生的争议，涉及人身权的争议等不可交付仲裁。

其次，要明确证券仲裁不仅适合于证券合同纠纷，也适合于证券侵权纠纷。因为商事仲裁并不限于合同争议；其次，证券业务发生争议的事因常常是侵权行为和违约行为的竞合。

再者，对于可仲裁事项，应尽可能扩大可仲裁纠纷的范围，以发挥证券专业人员在解决证券纠纷中的作用。具体来说，以下纠纷可以适用证券仲裁：证券纠纷可以是证券经营机构之间以及证券经营机构与证券交易所或者证券登记结算机构之间因证券的发行或交易引起的争议；证券经营机构以及证券交易所与证券发行人或投资者之间因证券的发行或交易引起的争议；还可以是证券经营机构以及证券交易所与上市公司或投资者之间因证券的发行或交易引起的非合同争议；证券投资人、证券经营机构、证券发行人与中介机构之间发生的争议等。因此，在证券市场上发生的同证券发行和交易有关的合同纠纷和其他财产权益纠纷均

可以采用仲裁的方式来处理和解决。至于具体规定方式,可以采取一般列举和规定兜底条款的方式进行规定。

### 3.2.3 证券仲裁的裁决反映证券市场对纠纷解决快捷、效率的要求

首先,在审理方式上,应坚持以开庭审理为原则;但在当事人双方同意的情况下,应允许书面审理。其次,应对审理时间进行明确规定,一般的证券纠纷案件应当在3个月内审结,重大的疑难案件最迟不超过6个月结案。第三,建立简易审理程序。简易审理程序应由一名仲裁员独任审理,并且答辩、选择仲裁员、结案的时间应比普通程序短。非投资者当事人间的证券争议,如争议金额低于100万元,或争议金额超过100万元的如双方当事人书面同意应适用简易程序。对于投资者作为一方当事人的证券争议,如争议金额低于10万元,或争议金额超过10万元的如双方当事人书面同意的应适用简易程序。审理地点具有非常重要的意义,如果审理地点距离投资者过远将增加投资者的负担,并可能损害证券仲裁制度的发展。美国附属于证券自律组织的仲裁机构的仲裁规则规定如仲裁协议没有约定审理的地点,则由仲裁主任决定。仲裁主任决定审理地点一般会考虑当事人与证人的住所、当事人到特定地点的困难和可获得的仲裁员的情况。现有的仲裁规则规定仲裁应当在约定的地点进行,如没有约定则在北京或分会所在地深圳或上海进行,经秘书长同意,也可以在其他地点进行审理。由于证券投资者分布在全国各地,为数不少的投资者远离北京、上海,所以无论是参照美国的体例还是遵循现有的规定都无法解决投资者,特别是中小投资者参加审理程序的困难。因此,仲裁规则应规定:仲裁应当在约定的地点进行,如没有约定则在此仲裁机构所在地进行,经秘书长同意,也可以在其他地点进行审理。投资者有权限选择其依据地作为审理地点。

### 3.2.4 对涉及众多当事人仲裁的特别规定

证券纠纷的一个重要特点是涉及的人数众多。为了解决这一问题,美国建立了集团诉讼制度。我国没有相应的制度,只有代表人诉讼制度。虽然它不可能完全实现集团诉讼制度的功能,但是随着最高院虚假陈述民事赔偿制度的建立,确立了侵权行为因果关系认定的市场规则,这一制度将发挥较大的作用。证券仲裁也会面临同样的问题,因此,应进行相应的规则设置。为此,仲裁规则应规定:如果某人在诉讼中在法院进行了登记,他就不能再次就同一请求向仲裁机构申请

仲裁，即使他们与对方当事人存在有效的仲裁协议。但是如果当事人能证明他没有参加，或由于条件不具备没能参加代表人诉讼的除外。对方当事人不能以双方存在仲裁协议为由，要求参加代表人诉讼的当事人履行仲裁协议。当事人参加代表人诉讼不能视为放弃仲裁的权利。

对于众多当事人就同一法律事实对同一当事人提出仲裁请求的情况，仲裁规则应规定：在众多当事人就同一法律事实对同一被申请人和同一申请人就同一法律事实对不同被申请人提出仲裁申请时，在多方当事人一方对仲裁员人选和审理地点达成一致意见的情况下，仲裁委员会主任可以决定合并仲裁审理。在合并仲裁中，申请人或被申请人勿需对其他申请人的请求或对其他被申请人的请求进行抗辩。仲裁裁决应针对不同的申请人或被申请人分别做出。

### 3.2.5 建立证券仲裁特有的证据规则

美国民事诉讼中有强制性的证据开示制度。仲裁程序中的证据开示取决于当事双方的自愿。证券仲裁的开示程序现已改变过去完全依赖当事人的特征，具有强行性。为了解决双方在开示程序中出现的矛盾，NASD 制定了专门的表格。明确了双方应向对方提供的证据。可以认为，美国证券仲裁制度中的证据开示制度直接体现了对投资者利益的保护。最高人民法院新近颁布生效的〈最高人民法院关于民事诉讼证据的若干规定〉重申了谁主张谁举证的原则，并且规定举证时限，不能举证将可能承担不利后果。虽然其中规定了举证责任倒置的情形，但没有包括证券侵权案件。当事人也可申请法院调查取证，但很大程度上取决于法官的判断，而且法官可能不熟悉证券业务而无法获得必要的证据。因此，投资者可能在诉讼举证方面面临不利的地位。证券仲裁通过规则的设置可以在一定程度上改变这一状况。

证券仲裁规则可以规定：投资者递交仲裁申请时，可以提出申请要求被申请人经纪商提供与争议有关的证据，证据主要包括开户资料、业务申请资料、交易记录等。仲裁机构接到申请后，如果决定受理仲裁申请，应决定投资者的证据申请是否恰当。当然，仲裁机构决定证据申请是否恰当，应考虑与争议的关联程度、法律规定的保持资料的期限等因素。仲裁机构应将投资者合理的证据请送达证券经纪商，证券经纪商接到申请之后，应于一定期限内将证据提交给仲裁机构。

### 3.2.6 建立完善的仲裁裁决执行制度

顺利执行证券仲裁裁决，具有重要的实践意义。首先，执行裁决是当事人的权利特别是广大公众投资者利益实现的有效保证。因为裁决的做出只是为权利人提供了实现其权利的可能性，只有仲裁裁决被赋予法律上的强制力，才可以迫使义务人履行自己的义务。其次，执行裁决是仲裁制度得以存在和发展的最终保证。在义务人不主动履行仲裁裁决时，只有法律赋予仲裁裁决以强制执行效力，仲裁裁决才不至于是一纸空文，才能显示出仲裁裁决应有的尊严和神圣。要建立完善的仲裁裁决执行制度是一个系统工程。

一是要明确人民法院对证券仲裁裁决的监督是程序的监督，而不是实体的监督。在证券纠纷仲裁中，要做到准确地认定事实和适用法律，这要求仲裁员不仅要熟悉繁杂的证券法律法规，也得熟悉证券市场的相关行业惯例，这只有行业专家才能做到，而一般的法官是难以胜任的。让一个非专业的法官去审查一个专业领域的仲裁员对证券纠纷事实的认定和对证券法律的适用，在逻辑上也是说不过去的。我们大力推广商事仲裁，很重要的一个因素就是源于仲裁的专业性。因此法院对仲裁的监督应该是一种程序的监督，而不是实体的监督。这可以借鉴美国的做法，在美国，联邦和州的仲裁法都规定了撤销仲裁裁决的法定理由：裁决是通过舞弊、欺诈或者其他不正当手段获得；有证据显示仲裁员存有偏见；仲裁员品行不端、有明显的公正；仲裁员越权；裁决是武断的、反复无常的；裁决的执行将违反公共政策等。也只有存在以上程序上的问题，才能撤销仲裁裁决。

二是建立通过自律组织或交易所的规定来执行证券仲裁裁决的制度。鉴于证券业的特点，以及证券业自律组织和证券交易所在证券市场中的特殊地位，因此我们可以通过自律组织或交易所的规定来执行证券仲裁裁决。这同样可以借鉴美国的做法，在美国，绝大多数证券自律组织或交易所都对其成员或与成员有关联的人员履行仲裁裁决作了专门的规定。如纽约证券交易所仲裁规则明确规定，不履行证券仲裁裁决的交易所会员，将要出席纽约证券交易所之纪律聆听，最严重的后果为取消会员资格。当然，该规定不适用于对客户的裁决。通过证券自律组织或交易所执行仲裁裁决可以避免承认程序或繁琐的普通法执行诉讼。增加执行的力度。

当然，证券仲裁的相关规则只是程序方面的规定，而这对于充分发挥证券仲

裁的应有功能和作用是远远不够的，这要求我们从多方面努力，来夯实证券仲裁的社会基础。首先，我们应该完善《证券法》和《公司法》等相关实体法律法规，使证券仲裁有着坚实的实体法律基础。其次，应该协调司法与仲裁之间的关系，建立包括诉讼、仲裁在内的多元化的证券争议解决机制。证券仲裁要发挥其应有的作用，司法力量的支持是必要的保证，同时，适度的司法监督也是仲裁公正的制度保障。而多元化的纠纷解决机制的建立，则可以使证券争议当事人有更多的选择权。当事人可以根据自己的实际情况选择不同的争议解决手段，以实现对自己利益的多途径、多层次的保障；有学者提出，为实现证券争议解决机制的多元化，我国应争取打通五大争议解决途径：友好协商、民事调解、行政调解、仲裁、诉讼。从理想目标来看，这五大争议解决途径在运用的数量上应当依次递减，构成了一个“金字塔”型的结构。而且，多元化证券争议解决机制的建立，还可以改变对某一种争议解决机制特别是诉讼手段的过度依赖，从而在总体上降低纠纷解决成本。另外，我们也应加强宣传，提高仲裁的质量，让证券市场主体真正感受到证券仲裁制度的优势。



## 主要参考文献

- (01) 沈四宝、王晓川、沈建中、马其家：《美国证券仲裁及其启示》，深圳证券交易所网站，<http://www.sse.org.cn/main/guide/Article.aspx?ArticleID=502>。
- (02) 马其家：《美国证券纠纷仲裁法律制度研究》，博士学位论文，待出版。
- (03) 沈四宝、卢云华：《证券纠纷仲裁制度方案设计》，上海证券交易所网站，<http://www.sse.com.cn/cs/zhs/xxfw/jysjs/sseResearchList/2003-4.html>。
- (04) 沈四宝、王晓川、沈建中：《仲裁是解决证券纠纷的有效方式》，《法制日报》2002年11月7日。
- (05) 姚俊逸，《中国证券仲裁实践及其新发展》，中国仲裁网，<http://www.china-arbitration.com/3a1.asp?id=1163&name=仲裁研究>。
- (06) 陈真：《证券纠纷争议解决方式之探讨》，《仲裁与法律》2002年第5期。
- (07) 张韶华：《证券争议：两种法律解决途径的比较分析》，《当代经济科学》2004年1月。
- (08) 王存：《从〈仲裁法〉看我国的证券仲裁制度》，《法学》杂志，1996年8月。
- (09) 叶红光：《证券仲裁制度：证券诉讼的替代机制》，《证券市场导报》，2002年5月号。
- (10) 范瑜：《当代中国ADR的发展》，中国法理网，来源：<http://www.jus.cn/include/shownews.asp?key=ADR&newsid=348>。
- (11) 何震、方菲：《浅议美国证券仲裁制度的特征》，《武汉大学学报》，2003年7月。
- (12) 何震、方菲：《关于美国证券仲裁发展的几个重要判例之评析》，《河北法学》，2003年11月。
- (13) 洪源：《证券仲裁若干问题的探讨》，中国仲裁网，来源：<http://www.china-arbitration.com/3a1.asp?id=791&name=仲裁研究>。
- (14) 沈四宝、王军、焦津洪：《国际商法》，对外经济贸易出版社，2002年。
- (15) 陈治东：《国际商事仲裁法》，法律出版社，1998年。
- (16) 程德均、王生长、康明：《国际惯例和涉外仲裁实务》，中国青年出版社，1993年。
- (17) 谢石松：《国际民商事纠纷的法律解决程序》，广东人民出版社，1996年。
- (18) 韩德培：《国际私法新论》，武汉大学出版社，1997年。
- (19) 朱伟一：《美国证券法判例解析》，中国法制出版社，2002年。

- (20) 赵秀文:《国际商事仲裁及其适用法律研究》,北京大学出版社,2002年。
- (21) 王肃元:《论我国纠纷解决制度中的资源配置效率》,《中国法学》1998年第5期
- (22) (日)棚濑孝雄著,王亚新译:《纠纷的解决与审判制度》,中国政法大学出版社1994年
- (23) 李胜兰、周林彬等:《法律成本与中国经济法建设》,《中国社会科学》1997年第4期
- (24) 何兵:《纠纷解决机制之重构》,《中外法学》2002年第1期
- (25) 刘俊海:《五大途径解决证券民事争议——证券民事责任的法律完善》,《法制日报》2002年7月17日
- (26) 雷燕、陆军:《分层次建立证券纠纷解决机制》,《今日证券》2002年08月3日。
- (27) 杰罗姆柯恩:《美国证券监管制度中的证券法律责任制度简介》,法律出版社1997年版
- (28) 沈四宝:《西方国家公司法概要》(修订本),北京大学出版社1988年版
- (29) 谢石松主编:《商事仲裁法学》高等教育出版社,2003版。
- (30) 张斌生主编:《仲裁法新论》,厦门大学出版社,2002年版。
- (31) 乔欣著:《仲裁权研究——仲裁程序公正与权利保障》,法律出版社,2001版。
- (32) 韩键著:《现代国际商事仲裁法的理论与实践》,法律出版社,2000年版。
- (33) 杨荣新主编:《仲裁法理论与适用》,中国经济出版社,1998年版。
- (34) 杨良宜著:《国际商务仲裁》,中国政法大学出版社,1997年
- (35) 黄进、徐前权、宋连斌编著:《仲裁法学》,中国政法大学出版社,1999年版。
- (36) 范愉著:《非诉讼纠纷解决机制研究》,中国任命大学出版社,2000年版。
- (37) 叶林著:《证券法》,中国人民大学出版社,2000版。
- (38) 谢百三主编:《证券市场的国际比较——从国际比较中看中国证券市场的根本性缺陷及其矫正》,清华大学出版社,2003年版。
- (39) 高如星、王敏祥著:《美国证券法》,法律出版社,2000年版。
- (40) 蔡彦敏、洪浩著:《正当程序法律分析——当代美国民事诉讼制度研究》,中国政法大学出版社,2000年版。
- (41) 张明远著:《证券投资损害诉讼救济论——从起诉董事和高级职员的角度进行的研究》,法律出版社,2002年版。

- (42) 郑炎顺著：《我国证券内幕交易规则的本土化研究》，北京大学出版社，2002 年版。
- (43) 中国证券业监督管理委员会稽查一局：《证券期货稽查典型案例分析》（1993—2000 年卷），首都经贸大学出版社，2004 年版。
- (44) 中国证券业监督管理委员会稽查一局：《证券期货稽查典型案例分析》（2001 年卷），首都经贸大学出版社，2004 年版。
- (45) [日]河本一郎、大武泰南著，候水平译：《证券交易法概论》（第二版），法律出版社，2001 年版。
- (46) 唐丽子编著：《美国证券法》，对外经济贸易出版社，2004 年版。
- (47) (美) Thomas Lee Hazen 著；张学安等译：《证券法》，中国政法大学出版社，2003 版。
- (48) 上海上市公司资产重组领导小组办公室编：《证券法规汇编》，中国金融出版社，2002 年版。
- (49) 符启林主编：《证券法学》，中国金融出版社，2003 年版。
- (50) (美) James D.Cox 等著：《证券管理法—案例与资料》（英文版），中信出版社，2003 年版。
- (51) 江伟主编：《民事诉讼法学》，复旦大学出版社，2004 年版。
- (52) 罗玉珍主编：《民事证明制度与理论》，法律出版社，2003 年版。
- (53) 沈四宝、卢云华主持：《证券仲裁制度方案设计》，上海证券交易所联合计划第五期课题报告书，2002 年 12 月。
- (54) 杨峰著：《我国证券强制仲裁若干问题研究》，《河南省政法管理干部学院学报》，2002 第 4 期。
- (55) 王璐著：《“中国证券民事纠纷第一案”红光案全景扫描》，中国新闻网 [www.chinanews.com](http://www.chinanews.com) 2002-11-27。
- (56) 鲁雪著：《我国证券仲裁制度的重构》，《律师世界》，2002 年第 3 期。
- (57) 沈四宝、王晓川、沈建中著：《关于推进证券仲裁的若干问题》，法制日报，2002 年 11 月 21 日。
- (58) 北京大学金融法研究中心课题组：《证券市场法制环境面临的挑战》，中国证券网，[www.cnstock.com](http://www.cnstock.com)。
- (59) 王锐、张韶华、黎惠民：《证券侵权纠纷与证券仲裁制度》，《经济问题探索》2004 年第 5 期。
- (60) Philip J. Hoblin, *Securities Arbitration: Procedures, Strategies, Cases*, 1-2, 2d ed. New York Institute of Finance, 1992。
- (61) David Robbins, *Securities Arbitration Procedure Manual*, Lexis Law Publishing House.

- (62) Ian R. McNeal et al., *Federal Arbitration Law: Agreements, Awards, and Remedies under Federal Regulation*, 1994, 1997.
- (63) C. Edward Fletcher, *Arbitrating Securities Disputes*, Practising Law Institute.
- (64) William C. Hermann: *Arbitration of Securities Disputes: Rodriguez and New Arbitration Rules Leave Investors Holding a Mixed Bag*, 65 *Ind. L. J.* 697(1990).
- (65) David S. Ruder: *Elements of a Fair and Efficient Securities Arbitration System*, 40 *Ariz. L. Rev.* 1101(1998).
- (66) Constantine N. Katsoris, *Should McMahon be Revisited?*, 59 *Brooklyn L. Rev.* 1113(1990).
- (67) Paul Joseph Foley: *Professional Responsibility and Liability in a Post-Enron World: The National Association of Securities Dealers' Arbitration of Investor Claims Against its Brokers: Taming the Fox that Guards the Henhouse*, 7 *N.C. Banking Inst.* 239(2003).
- (68) Cory S. Figman: *Securities Arbitration Agreements*, 21 *Seton Hall Legis. J.* 69(1997).
- (69) Perry E. Wallace, *Securities Arbitration After McMahon, Rodriguez, and the New Rules: Can Investors' Rights Really Be Protected?*, 43 *Vand. L. Rev.* 1199(1990).
- (70) Deborah Masucci: *Securities Arbitration—A Success Story: What Does The Future Hold?*, 31 *Wake Forest L. Rev.* 183(1996).
- (71) Leslie William Moore: *Rodriguez de Quijas v. Shearson/American Express, Inc.: Is Securities Arbitration Finally Above Suspicion?*, 78 *Ky. L.J.* 839(1990).
- (72) David A. Lipton, *Mandatory Securities Industry Arbitration: The Problems and The Solution*, 48 *Md. L.Rev.* 881(1989).
- (73) Shelly Smith: *Mandatory Arbitration Clause In Consumer Contracts: Consumer Protection and The Circumvention of The Judicial System*, 50 *DePaul L. Rev.* 1191(2001).
- (74) Diane P. Wood: *The Brave New World of Arbitration*, 31 *Cap. U.L. Rev.* 383(2003).
- (75) See Cheryl Nichols, *Arbitrator Selection at the NASD: Investor Perception of a Pro-Securities Industry Bias*, 15 *Ohio St. J. on Disp. Resol.* 63 (1999).
- (76) See Constantine N. Katsoris, *The Level Playing Field*, 17 *Fordham Urb. L. J.* 59 (1990).