

论我国证券法上的投资者保护制度

——投资者保护机构先行赔付研究

刘思长

上海政法学院法律学院，上海

收稿日期：2025年5月12日；录用日期：2025年6月20日；发布日期：2025年6月30日

摘要

本文探讨了我国证券法下投资者保护机构在先行赔付机制中的作用。首先阐释先行赔付的含义、适用条件及主体，指出其具有民事和解性质，适用范围涵盖欺诈发行、虚假陈述等法定情形及“其他重大违法行为”兜底情形，责任主体包括发行人及其控股股东、保荐机构等。研究发现，投资者保护机构在机制中承担基金管理、方案执行等职能，但存在程序启动依赖自愿委托、适用情形范围限缩、机构职责交叉、追偿权规则模糊等局限。为此，提出借鉴美国“公平基金”模式拓宽资金来源，明确投保基金执行主体定位以厘清机构分工，规范追偿权行使并合理设定破产清偿顺位，推动先行赔付机制从个案试点向常态化、系统化保护机制转型。

关键词

证券法，投资者保护，先行赔付，投资者保护机构

On the Investor Protection System in Chinese Securities

—Research on Investor Protection Organization's Advance Payment

Sizhang Liu

School of Law, Shanghai University of Political Science and Law, Shanghai

Received: May 12th, 2025; accepted: Jun. 20th, 2025; published: Jun. 30th, 2025

Abstract

This paper discusses the role of the investor protection organization in the first compensation mechanism under Chinese securities law. Firstly, it explains the meaning, applicable conditions and

main body of the first compensation, pointing out that it has the nature of civil settlement, the scope of application covers fraudulent issuance, misrepresentation and other statutory circumstances and “other major violations” of the pocket situation, the main body of the responsibility includes the issuer and its controlling shareholders, sponsoring organizations and so on. The study found that the investor protection agencies in the mechanism to undertake fund management, program implementation and other functions, but the operation of its procedures rely on voluntary commissioning, the scope of application of the circumstances limited to the scope of the agency's responsibilities, cross, the right to recovery rules and other vague limitations. Based on this, it is proposed to draw on the model of “Fair Fund” in the United States to broaden the source of funds, clarify the positioning of the executive body of the investment fund in order to clarify the division of labor among institutions, regulate the exercise of the right of recovery and reasonably set the bankruptcy liquidation position, and promote the transformation of the mechanism of advance payment from a case-by-case pilot to a regularized and systematic protection mechanism.

Keywords

Securities Law, Investor Protection, Advance Payment, Investor Protection Organization

Copyright © 2025 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

2023年4月21日,我国科创板首批欺诈发行案件处罚结果揭晓,*ST紫晶(688086.SH)、*ST泽达(688555.SH)因严重违法被强制退市,其中*ST紫晶案首次启用先行赔付机制——保荐机构中信建投设立10亿元专项基金补偿投资者,彰显资本市场维护权益与秩序的决心¹。

2020年3月实施的新《证券法》增设“投资者权益保护”专章,构建事前、事中、事后全链条保护体系,其第93条确立的先行赔付制度作为事后救济核心机制,首次明确投资者保护机构的职能定位。然而,当前证券市场虚假陈述、欺诈发行等违法违规行为频发,投资者面临诉讼标的高、维权成本大、获赔效率低等困境,而现行立法偏重行政与刑事责任、民事追责机制薄弱的结构性矛盾突出。新制度实践中暴露的机构定位模糊、自愿赔付动力不足、制度覆盖面有限等问题,亟待从法律逻辑与实践操作层面深入剖析并完善。

2. 先行赔付制度概述

《证券法》第九十三条规定:发行人因欺诈发行、虚假陈述或者其他重大违法行为给投资者造成损失的,发行人的控股股东、实际控制人、相关的证券公司可以委托投资者保护机构,就赔偿事宜与受到损失的投资者达成协议,予以先行赔付。先行赔付后,可以依法向发行人以及其他连带责任人追偿。²

2.1. 先行赔付的性质

当前学界的主流观点认为先行赔付制度具有民事和解的性质,即在证券市场发生诸如虚假陈述、欺诈发行等严重侵害投资者权益的违法行为时,尚未等到法院对涉事市场主体作出司法裁决之前,发行人

¹信息来源于: https://www.sse.com.cn/aboutus/mediacenter/hotandd/c/c_20230421_5720494.shtml。

²《中华人民共和国证券法(2019年修订)》第九十三条:发行人因欺诈发行、虚假陈述或者其他重大违法行为给投资者造成损失的,发行人的控股股东、实际控制人、相关的证券公司可以委托投资者保护机构,就赔偿事宜与受到损失的投资者达成协议,予以先行赔付。先行赔付后,可以依法向发行人以及其他连带责任人追偿。

或潜在的民事赔偿连带责任方之一在诉讼外先行依据和解合同向受损投资者进行赔偿。此举旨在先行解决投资者损失问题，而后再依据法律程序向其他责任人追偿，从而作为一种暂时性的争议解决与投资者保护措施[1]。先行赔付是普通证券民事赔偿诉讼的替代机制，是非诉性质的替代性纠纷解决的方式之一。虽然由赔付主体对投资者的损失先行进行赔付，但同时也要求投资者签订和解协议作为交换。因此也有学者提出，先行赔付制度是通过和解协议，使赔付主体的侵权之债转化为合同之债，进而达成的民事和解[2]。

实践中，先行赔付制度的模式是投保基金公司受出资人的委托，管理专项补偿基金。这一机构不仅作为提存机关确保债务得到履行，还以投资者保护机构的身份，主持先行赔付工作，确保和解协议得到有效执行。这一模式体现了对投资者权益的积极保护，同时也展示了我国赔付制度在实际操作中的灵活性和有效性。显然，这种赔付方式将涉及众多投资者、数额巨大的“大矛盾”转变为了违法责任主体之间的“小纠纷”，使侵权之债转化成了合同之债[3]，有效避免了经过繁琐诉讼程序才获得赔偿的弊端，为投资者提供了极大便利。亦有学者提出，证券市场先行赔付具有无因契约属性，原因在于和解协议主体不仅包含受损投资者与先行赔付方，还涵盖先行赔付后需承担追偿责任的连带责任人。同时，当先行赔付的金额远低于实际损失时，由于和解协议已签订，后续投资者是否能对差额展开救济不明晰，因此存在倒逼投资者选择相对低额的先行赔付金的情况[4]。

2.2. 证券市场先行赔付的适用条件

新《证券法》第2条第3款将资产支持证券、资产管理产品纳入调整范围，但因未明确“适用本法”，现行框架下暂由国务院另行制定专项管理规则。先行赔付适用范围分为两类：一是欺诈发行、虚假陈述等法定情形，因责任主体易追踪、经济实力稳健，可行性较高；二是“其他重大违法行为”兜底情形，旨在覆盖更多场景以及及时赔偿受损投资者。

但对于兜底性条款“其他重大违法行为”所涵盖的范围，学界对内幕交易、操纵市场等具有隐蔽性的违法行为是否适用先行赔付争议不断[5]。有学者指出，现行先行赔付制度尚未涵盖内幕交易和操纵市场等违法行为。由于内幕交易和操纵市场的主体可能涉及广泛，包括任何掌握内幕信息的知情个人，而这些个人的赔付能力往往有限。此外，内幕交易和操纵市场的认定过程复杂且困难，使得先行赔付在这些领域的适用性面临挑战。因此，对于内幕交易、操纵市场等违法行为，目前并不适宜直接适用先行赔付制度。也有学者认为，证券违法的所有情形都可适用先行赔付，触发先行赔付机制的情形除了常见的内幕交易和操纵市场之外，还应当包含发行人违法进行的收购活动、高级管理人员及大股东进行的短线交易等证券市场的违法行径。这些行为同样对投资者权益构成侵害，因此也应纳入先行赔付的适用范围。因为先行赔付的自愿性与前置性，为最大程度保护投资者利益，“其他重大违法行为”的范围应当随证券市场的发展不断扩张，支持在不同情形下予以实践和适用。此外，根据香港证监会的规定，当散户投资者因中介人投资人的“不当行为”而遭受金钱损失时，他们有权向投资者赔偿基金提出索赔申请。这里的“不当行为”涵盖了一系列情形，包括但不限于中介人或投资人破产、无偿债能力、违反信托责任、财务亏空、欺诈行为以及其他不诚信或违规操作。³由此可以对“其他重大违法行为”的涵义做扩大解释，即理论上来说只要在证券市场交易过程中发行主体或中介机构等责任主体进行了违法行为的，无论该行为是否受到证监会的行政处罚，都可以适用先行赔付制度。

2.3. 先行赔付的适用主体

《证券法》第九十三条明确虚假陈述责任主体包括发行人、控股股东、实际控制人、董监高及直接责任人员，以及保荐和承销券商的直接责任人员，但不包含投资者保护机构(其设立基金旨在提供投资者

³<https://www.sfc.hk/TC/faqs/Investor-compensation>, 投资者赔偿章节“我应当如何提出申索”，最后访问日期：2025年5月3日。

教育、维权支持等政策性服务，而非承担发行人经营过错赔偿义务)。先行赔付机制作为非诉讼的替代性纠纷解决方式，其主要目的是快速有效地弥补市场违法行为给投资者带来的损失，从这个角度出发可以认为，“先行”主要体现在时间优先性，而非主体优先性。从非诉纠纷解决的快速稳定作用上看，在上述情况下，虚假陈述的责任主体通常具备较强的经济实力，由于他们期望维护良好的商业声誉、减少潜在的业务风险及后续影响，这些主体往往展现出强烈的赔付意愿，以此转向非对抗性的合作方式来解决争端。在此有学者将先行赔付与责任保险制度相比较，认为先行赔付制度相当于扮演了责任保险的角色，根据不同的民事赔偿责任又可以将其细分为产品责任保险或职业责任保险[6]。同时，基于“风险与收益对等原则”、“控制力理论”以及“深度责任理论”等视角，该学者认为除了法律明确规定的责任主体外，其他所有涉及违法行为的责任主体，在理论上都应有可能成为先行赔付的责任主体。同时，这些主体的赔付责任应当与其具体所负的违法责任大小相匹配，确保责任与义务的对等性。

3. 先行赔付制度中的投资者保护机构

2018年11月30日，最高人民法院与中国证券监督管理委员会联合发布《关于全面推进证券期货纠纷多元化解机制建设的意见》，提出高效处理证券期货纠纷，明确先行赔付制度可与司法诉讼衔接。当前，投保基金公司、投服中心、证券调解中心等机构已成功试点并主持了先行赔付等程序，这些程序与司法诉讼实现了有效对接，共同构建了一个日趋完善的投资者保护体系。先行赔付作为我国证券市场的制度创新，在相关的实践探索中取得了积极效果，并在2019年修订的《证券法》第93条中得以正式确认，更进一步明确了投资者保护机构可以受证券公司的委托，作为中介方与投资者达成赔偿协议，同时赋予了投资者保护机构支持投资者提起诉讼，并作为投资者代表人参与诉讼等职能，从而进一步强化了投资者的权益保护机制。

3.1. 投资者保护机构的作用发挥

投资者保护机构在我国通常表现为受基金出资人委托的投资者保护基金，角色定位有三：基金管理人、投资者保护人、协议执行人，中国证券投资者保护基金有限责任公司作为先行赔付主体委托的投资者保护机构，负责投资者利益补偿专项基金管理并积极参与先行赔付方案设计与执行，支持了受损投资者及时公平受偿[7]。其发挥作用的大致流程是：投保机构与投资者协商明确损失范围并确定客观公正的赔付金额，通过公告、电话等方式及时联系受损投资者，以确保赔付款项迅速准确发放。例如在万福生科案中，投资者保护机构创新补偿金划付方式，借助中国证券登记结算有限责任公司结算系统完成资金划转，取代传统现金支付或银行转账模式，省去信息比对、书面确认等繁琐流程，降低人工成本与时间消耗，体现其便利投资者的探索。投资者保护机构凭借号召力与执行力，秉持保护立场整合资源，高效完成先行赔付全流程。

3.2. 投资者保护机构实践存在的问题

先行赔付制度在实践中虽取得一定成效，但投资者保护机构的功能发挥仍面临多重制约。程序上依赖责任主体自愿委托，投保基金未实质动用存量资金，介入被动；适用情形局限于欺诈发行和虚假陈述，责任主体未覆盖无控股股东企业；投服中心与投保基金职责交叉，救济路径和分工不清；《证券法》未明确追偿权实现路径与破产清偿顺位，“欣泰电气案”暴露责任划分漏洞，投保机构双重角色存公正性质疑，亟待系统性改革。

3.2.1. 先行赔付程序启动受限

先行赔付制度基于民间自愿调解原则，专项基金的出资仰赖于发行人主要股东或证券公司的主动意

愿，在缺乏有效的激励约束下先行赔付难以突破个案实践成为制度常态。投资者保护机构需在发行人控股股东、实际控制人或相关证券公司委托的前提下，才能与投资者协商赔付事宜。这一限制设置了投资者的保护的准入门槛，不能够充分发挥投资者保护机构的作用，使得投资者保护机构的介入具有被动性，无法主动、及时地为投资者提供保护，限制了其功能的充分发挥，难以应对复杂多变的证券市场侵权情形[8]。同时，仅以基金管理人身份参与先行赔付的投保基金公司除提供具有公益性质的专业服务外，并未将证券投资者保护基金的存量资金用作先行赔付专项基金的来源，导致其投资者保护功能的实际发挥与市场期待也产生了偏差，投资者保护机构的功能定位流于辅助性角色，在先行赔付程序的启动、专项补偿基金的出资、赔付方案的确定和补偿资金的划拨，都没有决定权，受制于基金出资人与投保机构的委托代理关系。因此也有学者指出，中国的投资者保护基金仅处置证券公司风险，在投资者保护体系中处于消极地位，更多的是一种行业保护[9]，而非投资者保护。

3.2.2. 适用情形和赔付主体模糊

先行赔付适用情形和具体赔付主体的模糊不清，也导致了投保机构开展先行赔付受到限制。现行《证券法》将先行赔付的适用情形主要限定于发行人及其连带责任人的欺诈上市或虚假陈述行为。然而，对于证券市场实践中诸如内幕交易、市场操纵等涉及金融犯罪的情形，其是否可纳入先行赔付的适用范畴仍需进一步探讨，即“赔付对象发行人因重大违法行为造成投资者损失，受损投资者可就赔偿事宜达成的协议要求获取先行赔付”的表述，并未详细阐明适格投资者可求偿的情况[10]。同时，对适用主体也存在扩张的需要。从实践层面考量，我国资本市场中无控股股东及无实际控制人的上市公司数量众多，鉴于现行法规将先行赔付的责任主体限定为“发行人的控股股东、实际控制人、相关的证券公司”，我们有必要探讨是否可以将“相关证券公司”的角色进一步拓展，以覆盖那些缺乏明确控股股东和实际控制人的上市公司。这样的扩展或许能更有效地保护投资者的权益，尤其是在公司发生欺诈上市或虚假陈述等违法行为时，是否可以在未来引入更多适格主体，这些都值得进一步商榷。

3.3.3. 投资者保护机构的指向不明

我国由国家设立的投资者保护机构包括中国证券市场中小投资者服务中心与投资者保护基金，二者均带有“公权力”属性。其中，投服中心是由证监会直接管理的证券金融类公益机构，主要聚焦中小投资者合法权益保护，承担公益诉讼、投资纠纷化解及证券市场民意调研等职能；投保基金是国务院批准设立的国有独资金融机构，主要涵盖对证券公司的风险监测和风险预防、纠正，以及在证券公司出现风险事件时的托管和对投资者的损失进行补偿，即投保基金的责任范围包括但不限于先行赔付。虽然二者侧重点不同，但都涉及投资者权益的保护，且都能够作为诉讼主体接受投资者的委托参与代表人诉讼。因此，投资者是向投服中心申诉还是向投保基金提交索赔申请、先行赔付是由投服中心作出还是由投资者保护基金来负责、进入诉讼程序后投服中心与投保基金组织的分工合作如何开展等问题存疑，二者职责划分不清晰。

3.3.4. 投资者保护机构出资后追偿困难

《证券法》确认先行赔付人享有追偿权，但未细化追偿规则，仅规定出资人过错时承担连带责任。出资主体以自有资金完成赔付后，可向证券违法的发行人及其他连带责任人追偿；若被追偿对象破产，基金出资人转为破产债权人申报债权。但投保基金代为清偿的债权是否与普通破产债权同序清偿尚无明确规定：有学者主张定性为普通债权，按“担保债权－职工债权－普通债权”顺序清偿，可能因顺位后置导致出资人债权无法实现。实践中“欣泰电气案”出现保荐机构兴业证券就超出自身责任份额的先行赔付金额，起诉其他连带责任人二次求偿的情形。对此，2020年《第1号格式准则》⁴出台后首次强制保

⁴ 证券投资基金信息披露内容与格式准则第1号《上市交易公告书的内容与格式》。

荐机构承担先行赔付责任的案件,既未满足受损投资者的要求,又使得先行赔付制度中所涉主体卷入纷繁复杂的诉讼纠纷。投保机构很有可能同时担任双重角色,存在角色冲突风险。一方面代表先行赔付人与投资者签订先行赔付的协议,一方面又可以同时代表投资者以虚假陈述责任人为被告提起诉讼,导致角色混乱,影响先行赔付工作的公正性与效率[11]。

4. 先行赔付机制中投资者保护机构的优化建议

在“万福生科”“欣泰电气”等典型案例中展现了快速救济投资者的积极价值,但实践中仍暴露出资金来源单一、机构定位模糊、追偿机制不明确等问题。现行的赔付机制高度依赖责任主体自愿出资,在紫晶存储案中虽尝试多元主体共担模式,但整体仍缺乏稳定的资金供给机制。美国“公平基金”制度通过集中管理罚没款、和解金等构建公共补偿机制的经验,为我国拓宽资金来源提供了借鉴方向,可探索将行政处罚资金纳入投保基金,并引入第三方监督资金管理的完善方向。

4.1. 拓宽先行赔付的资金来源

我国先行赔付资金当前主要依赖责任主体自愿出资,稳定性与可持续性不足。现有典型案例中,赔付资金均达亿元级,如万福生科案(3 亿)、海联讯案(2 亿)、欣泰电气案(5.5 亿)均为单一主体短期大额出资,来源单一。紫晶存储案首次尝试中介机构共同出资模式(中信建投等参与),由投保基金担任第三方管理人,投资者和解率达 97.22%。但单一主体出资能力受限可能导致制度失效,且责任主体缺乏持续赔付动力(如平安证券在万福生科案出资后,未在乐视网案中 choice 先行赔付而被起诉)⁵。因此,必须拓宽先行赔付资金来源,鼓励投资者保护基金或多方主体共同出资,减轻先行赔付主体压力。

可借鉴美国证券交易委员会(United States Securities and Exchange Commission, 简称 SEC)创设“公平基金”的实践经验,通过建立该基金实现资金的安全管理与高效运用。“公平基金”是 SEC 将追缴的非法所得、民事罚款及和解金进行集中管理而设立的专项基金,并配套制定细致的补偿分配方案。这一基金本质上构成公共补偿机制,主要用于向受损投资者提供赔偿及奖励举报者。当相关主体缺乏先行赔付意愿或能力时,可授权投资者保护机构动用该基金对受损投资者实施救济,从而保障资金稳定供给,为先行赔付制度奠定坚实的物质基础[12]。有学者建议我国可以将行政处罚款和没收犯罪所得金、和解金纳入投保基金来源范围,由投保基金进行损失计算并出具 SEC 赔偿方案,经法院审查核定后统一分配[13]。此外,鼓励多元主体共同出资,设立专项补偿基金,相关责任主体在基金设立前达成合意按份出资,份额比例的确定可以参照证监会对赔偿责任方下发的《行政处罚及禁入事先告知书》[14],以便快速理清责任份额、提升分配方案的权威性,缓解单一主体出资的资金压力,降低追偿权难实现的风险。同时,可以参照美国投资者保护机构领域第三方发挥监督作用的经验,第三方可以是银行,也可以是律所,正确发挥律师群体和财务监管的作用。我国证券市场规模庞大、投资者众多、纠纷频发,投资者保护机构作为公益性组织,引入第三方参与具有重要意义。例如,在万福生科和海联讯案中,俩家都委托了第三方——建设银行进行专项基金的托管,保证资金安全的同时也避免了基金滥用的风险,而欣泰电气不仅吸纳了前者的经验,委托了第三方兴业银行对基金实施托管,还创设了基金顾问这一角色来进一步保证专项基金的正常运作,这也进一步加强了程序上的公正和缜密。

4.2. 明确投资者保护机构在先行赔付机制中的职能定位

现行《证券法》规定投资者保护机构在先行赔付中处于从属地位,依赖相关主体的委托开展工作。从立法层面看,投服中心在投资者适当性引导、证券调解、证券代表人诉讼等制度中发挥核心作用。而

⁵ 在裁判文书网检索“贾跃亭、乐视网、平安证券等证券虚假陈述责任纠纷”案例,搜集到北京金融法院(2021)京 74 民初 11 号民事判决书。

在先行赔付制度执行中,投资者保护基金更适合承担主要职责,因其在基金管理和赔付执行方面具有专业优势,能够保障赔付流程的顺畅进行与投资者权益的有效实现。因此,应在制度层面明确投资者保护基金作为先行赔付执行主体的地位,减少实践中的争议与混乱[15]。在实践中,万福生科、欣泰电气、紫晶存储三个案例都不约而同地委任投保基金公司作为专项基金的管理人,说明对于先行赔付的具体实施事项,投保机构无论在形式上或是实质上,相较于投服中心更具信服力,能够得到投资者和先行赔偿责任主体的双方认可。同时,可以恰当运用投服中心所具备的调解和调研功能,接收投资者的申诉,监督投保机构的高效执行。以资金划转为例,万福生科案中,投资者保护机构创新补偿金划付方式,借助中国证券登记结算有限责任公司结算系统完成资金划转,替代传统现金支付或银行转账模式,规避了信息比对、书面确认等繁琐易错流程,节省人工与时间成本,体现了以投资者便利为导向的探索。投保机构凭借其号召力与执行力整合资源,高效完成了先行赔付全流程。

4.3. 确定先行赔付主体的追偿权

在先行赔付的机制中,最终承担赔付责任的并非投资者保护机构,而是发行人及其背后的控股股东、实际控制人,以及相关的证券公司。这些主体在发生特定违法行为时,需承担起向受损投资者进行先行赔付的义务。投资者保护机构只是作为中间人为投资者和证券公司组织调解,使双方达成有关的赔偿协议,并充当监督证券公司履行的公证人的角色,先行赔付的最终责任还是在发行人和其他责任相关人。对于《证券法》规定的追偿权,有学者认为其属于代位求偿权,投保机构所拥有的追偿权来自民法的债权转让[16],但该债权实质上又来源于侵权之债,侵权之债未经有效裁判不具有可流通性,因此追偿权不可以认定为可转债。因此,当赔付主体即投保机构无过错时,赔付主体可向其他有过错连带责任人全额追偿[17]。当赔付主体存在过错,即赔付主体就是侵权责任主体时,责任主体的认定可以在多个责任主体内部形成合意,依据各自过错程度合理分配赔偿责任。如无法达成合意,则有赖于司法裁决确定责任份额。同时,对于如“欣泰电气案”中超额赔付的问题,有学者认为无主观故意或过失的,超出部分由相关责任主体共同承担。有学者认为应当由赔付主体自行承担超出的赔付款,该主张认为先行赔付和解协议仅约束先行赔付主体和受损投资人,与其他连带责任主体无关,其他连带责任主体未达成赔付金额合意[18]。因此,针对投保机构的追偿权问题,衡量赔付主体和其他连带责任方的利益,允许其他连带责任方参与赔付协议制定,拟定过程最大限度避免不合理超额赔付,通过事先约定份额以免后期追偿的争议。此外,就破产债权中的追偿权顺位而言,依据《企业破产法》中关于追偿权转化为破产债权的相关规定,投保机构的追偿权被归入第三顺位的普通债权范畴,这一顺位安排势必会削弱先行赔付主体的积极性与自愿性。所以应当适当提升投保基金追偿权的优先性,加强对公共利益、即对弱势中小个人投资者的倾斜保护,将追偿之债提升至物保债权后、其他普通债权前。

5. 结语

本文结合典型案例分析与比较研究,系统探讨投资者保护机构先行赔付机制的运行逻辑。研究结论表明,先行赔付制度通过非诉机制快速弥补投资者损失,但仍存在自愿调解属性导致程序启动被动,适用范围局限于欺诈发行和虚假陈述,投资者保护机构存在职责交叉、追偿权规则模糊等问题。本文突破单一视角,将机构作用、制度缺陷与改进路径系统整合,并借鉴美国“公平基金”模式提出了资金来源多元化的解决方式,兼顾效率与公平,通过明确机构分工、扩张适用主体提升制度保障的覆盖面。在保护证券市场投资者的利益上,提出进一步细化投资者保护机构的法律定位,探索内幕交易等复杂场景的适用规则,构建一个“事前预防-事中调解-事后追偿”的全链条保护体系,推动先行赔付制度从个案试点向常态化机制转型,为完善我国证券市场先行赔付制度提供了新思路和理论支撑,有助于推动资本

市场法治建设迈向新高度。

参考文献

- [1] 姚一凡. 保荐人先行赔付制度的解读与反思[J]. 金融法苑, 2018(1): 62-72.
- [2] 李翔宇. 证券市场先行赔付的实践检视与规范分析——以投资者保护为视角[J]. 甘肃金融, 2020(8): 30-34.
- [3] 赵吟. 证券市场先行赔付的理论疏解与规则进路[J]. 中南大学学报(社会科学版), 2018, 24(3): 25-33.
- [4] 郑观. 证券市场先行赔付无因契约属性之理论证成[J]. 北方法学, 2023, 17(1): 100-112.
- [5] 汪金钊. 先行赔付制度的构建与探索——兼评《证券法》第九十三条[J]. 南方金融, 2020(6): 91-99.
- [6] 王萍. 证券市场先行赔付制度研究[J]. 清华金融法律评论, 2022(0): 199-226.
- [7] 袁康. 投资者保护基金先行赔付制度的反思与重构[J]. 中国法学, 2023(3): 203-224.
- [8] 金钟超. 证券市场先行赔付制度分析——以《证券法》第93条为线索[J]. 福建金融管理干部学院学报, 2021(3): 24-30.
- [9] 杨光. 中国证券投资基金保护的再定位[J]. 上海金融, 2014(10): 47-52.
- [10] 郭艳芳. 新《证券法》下先行赔付对象的确定机制探讨[J]. 财会月刊, 2022(1): 142-146.
- [11] 张文灼. 投资者保护机构先行赔付制度研究[D]: [硕士学位论文]. 哈尔滨: 黑龙江大学, 2021.
- [12] 王为雄. 投资者保护机构之构建——以美日证券立法为视角[J]. 山西省政法管理干部学院学报, 2021, 34(1): 54-57.
- [13] 郭雳. 证券执法中的公共补偿——美国公平基金制度的探析与借鉴[J]. 清华法学, 2018, 12(6): 59-78.
- [14] 席涛. 证券行政和解制度分析[J]. 比较法研究, 2020(3): 112-126.
- [15] 赵学丽, 杨世琴. 投资者保护机构的职能与定位[J]. 中国集体经济, 2021(25): 42-43.
- [16] 张东昌. 证券市场先行赔付制度的法律构造——以投资者保护基金为中心[J]. 证券市场导报, 2015(2): 65-71.
- [17] 李狮狮. 证券市场先行赔付制度的适用问题与完善建议[J]. 西部学刊, 2022(17): 72-75.
- [18] 黄梨珊. 论证券市场先行赔付制度的完善[J]. 市场周刊, 2021(5): 150-152.