

上市公司及“关键少数”的 行政责任界分

汤欣* 陈思含**

摘要:“关键少数”从事的违法行为能否归咎于上市公司的认定标准是该违法行为是否体现了上市公司的意志,在信息披露违法行政责任的过错推定归责原则下,应当允许上市公司以不存在过错为由提出责任抗辩,以争取行政处罚的免除。不存在过错包括没有违法的主观意图和尽到客观注意义务两个方面。有无建立并执行相对有效的合规制度可以作为是否尽到客观注意义务的判断标准。在追究相关违法责任时,“关键少数”本身的法律责任不应受到影响。

关键词:上市公司 信息披露违法 “关键少数” 行政责任界分 合规制度

一、上市公司和“关键少数”的行政责任界分困境

中国上市公司的治理结构呈现极为复杂的状

* 清华大学法学院教授,清华大学商法研究中心主任。

** 清华大学法学院硕士研究生。

态。一方面,A股市场有着大量极具中国特色的“资本系族”公司,这种公司控制权和收益权的分离程度远高于一般上市公司,民营“资本系族”的大股东占用资金问题则更加严重。^{〔1〕}另一方面,我国上市公司股权集中度较高,公司治理能力低下,第一大股东常常处于绝对控制地位。^{〔2〕}在公司经营决策上,董事通常不会反对大股东的意见,高管亦容易与违法违规的大股东沆瀣一气,进行“盈余管理”。^{〔3〕}在公司内部监督机制上,独立董事和监事则影响微弱。

上市公司的治理体系存在弊病,容易导致上市公司的“关键少数”单独或串通,组织、指使或操控上市公司从事信息披露违法行为,或者隐瞒相关事项导致发生违法行为(以下统称利用上市公司从事违法行为),尤其是虚假陈述的违法行为的问题。所谓“关键少数”,是指能够实质性影响上市公司治理的主体。以是否属于公司内部人为标准,“关键少数”主要可以划分为两个子类别:第一,具有持股优势的控股股东、具有管理决策优势的实际控制人(以下简称“双控人”);第二,具有信息优势的董事、监事及高级管理人员(以下简称董监高)。^{〔4〕}对于“关键少数”带来的公司治理问题,监管部门和市场给予了高度关注。2021年7月,中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于依法从严打击证券违法活动的意见》,提出要加强“对证券发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等有关责任人证券违法行为的追责力度”。^{〔5〕}由于相关证券违法行为的民事责任目前体现为法定的连带责任形态,在对投资者承担的责任上不易实现上市公司和“关键少数”的

〔1〕 参见潘妙丽、陈洪天:《A股上市公司两权分离现状、演变及对公司绩效的影响分析》,载上海证券交易所网站,<http://www.sse.com.cn/aboutus/research/report/c/4727804.pdf>,2021年7月31日访问。

〔2〕 参见孙光国、刘爽、赵健宇:《大股东控制、机构投资者持股与盈余管理》,载《南开管理评论》2015年第5期。

〔3〕 参见李文洲、冉茂盛、黄俊:《大股东掏空视角下的薪酬激励与盈余管理》,载《管理科学》2014年第6期。

〔4〕 参见于腾群:《“减持新规”与上市公司规范运作》,载黄红元、卢文道主编:《证券法苑》第21卷,法律出版社2017年版。

〔5〕 参见《关于依法从严打击证券违法活动的意见》第15条。

责任界分,^[6]立法动态和监管实践均尝试以行政处罚、刑事责任和纪律处分为切入点,力求对“关键少数”进行精准打击,避免在违法行为发生后对上市公司中小股东形成“二次伤害”。^[7]

但是,针对“关键少数”的公司治理难题,当前的制度设计仍有瑕疵,尤其对上市公司和“关键少数”的行政责任界分问题,监管政策与立法、学界步调不一。具体而言,尽管2019年修订的《证券法》增加了第24条第2款、修订了第181条和第197条,大幅提高上市公司和“关键少数”的行政违法成本,但就上市公司和“关键少数”的行政责任如何界分的问题,该法并未明确规定;学界方面,在“关键少数”公司治理难题上,文献或就加大对“关键少数”追责力度的政策进行解读,或就“关键少数”民事追偿的法理进行论证,^[8]在上市公司和“关键少数”的行政责任界分上未着笔墨。

基于此,本文将以上市公司违法行为的典型形态——虚假陈述行为的行政责任为着眼点,对上市公司和“关键少数”行政责任界分的法理基础及其规范出路进行分析探讨。如前所述,在中国复杂的上市公司治理结构下,上市公司作为拟制主体,其对外展现独立意志的实质是一些个人或机构——“关键少数”——将其意志上升为公司决议。^[9]具体分析可见,虽然“双控人”与董监高两个类别的“关键少数”利用上市公司从事的信息披露违法行为在行为主体、主观意图、客观行为等构成要件以及法律后果等方面均有差异,但是本文以为,区分上市公司与任一子类别“关键少数”行政责任的关键,仍然在于能否以及如何将上

[6] 比较2020年《证券法》第85条与2006年《证券法》第69条,2020年修改的《证券法》虽然将发行人、上市公司的控股股东、实际控制人在虚假陈述事件中的责任形态由普通过错提升为过错推定责任,但维持了连带责任的总体格局。有关欺诈发行事件中责令回购的连带责任,参见2020年《证券法》第24条第1~2款的规定。

[7] 例如,国务院《关于进一步提高上市公司质量的意见》(国发[2020]14号)第10、12、15条;《刑法》第160~161条;《上海证券交易所上市公司自律监管指引第10号——纪律处分实施标准》第5、12、14条;深圳证券交易所《上市公司纪律处分实施标准(试行)》第5、8条。

[8] 参见郑彧:《上市公司实际控制人法律责任的反思与构建》,载《法学研究》2021年第2期。

[9] 参见唐勇:《论非法人组织的泛主体化及其教义学回正——兼论合手原理的引入与限度》,载《中外法学》2021年第4期。

市公司的意志和“关键少数”的意志区别开来,其中的重要关节可以具体表述为:上市公司和“关键少数”之间责任界分的法理依据何在?上市公司在何种情形下才能被认定为具有独立于“关键少数”的意志,而未沦为“关键少数”的傀儡?逻辑上,如果上市公司能够对外彰显出独立的意志,尤其是如能证明对“关键少数”从事的信息披露违法行为并不知情、不存在监督过失,根据责任自负的原则,“关键少数”利用上市公司从事的信息披露违法行为即不应归咎于上市公司,上市公司亦不应当就此承担行政责任。

针对上述两个疑问,下文将论证信息披露违法行为行政责任界分的法理基础,并结合违法行为行政责任的归责原则提出,“关键少数”从事的违法行为能否归咎于上市公司的认定标准是该违法行为是否体现了上市公司的意志,应当允许上市公司以不存在过错为由提出责任抗辩,以争取行政处罚的免除。在责任界分的实现路径上,将结合现行《证券法》的有关条文,从法解释学的角度分析上市公司与“双控人”或董监高任一子类别“关键少数”行政责任界分的可行性,并进一步提出,“不存在过错”包括故意和过失两个方面的证明要求,公司除了证明其没有主观违法意图之外,还应证明其尽到了客观注意义务。上市公司有无建立并执行相对有效完善的合规制度,可以作为是否尽到客观注意义务的判断标准。

二、上市公司和“关键少数”责任界分的法理基础

一般认为,在证券监管领域,行政处罚采取的是同时处罚发行人/上市公司和董监高等公司内部人的双罚制,^[10]在立法和实践发展中进一步扩展为处罚公司的“双控人”。例如,根据《证券法》第181条第1款,在证券发行中,若发行人存在信息披露违法行为,则应当对发行人、

[10] 参见谭冰霖:《单位行政违法双罚制的规范建构》,载《法学》2020年第8期;吴卫星:《我国环保立法行政处罚制度之发展与反思——以新〈固体废物污染环境防治法〉为例的分析》,载《法学评论》2021年第3期。

相应直接负责的主管人员和其他直接责任人员进行罚款;根据第181条第2款,还应进一步对组织、指使从事信息披露违法行为的发行人“双控人”进行罚款。^[11]但如前文所述,处罚上市公司将可能导致不知情的公司及其中小股东遭受“二次伤害”,造成不尽公平的结果。因此,亟待解决的问题在于,界定上市公司和董监高、“双控人”等“关键少数”的行政责任是否可行?责任界分的认定标准又是什么?首先,随着行政法理论的发展,分别追究上市公司和董监高子类别“关键少数”的行政责任已经成为可能,这为上市公司和“关键少数”的行政责任界分提供了初步的可行性;其次,结合信息披露违法行政责任的归责原则,责任界分的标准是上市公司有无独立于“关键少数”的意志,应允许上市公司以不存在过错为由提出责任抗辩,以争取行政处罚的免除。不存在过错包括不存在主观违法意图和尽到客观注意义务两个方面的证明要求。

(一) 责任界分的可行性探究:以责任分离论为基础

一般认为,在证券监管领域,行政处罚采取的是同时处罚上市公司和公司内部人的双罚制,^[12]此处的“内部人”即法规中的“直接负责的主管人员或其他直接责任人员”,解释上包括公司的代表权人及其他在业务上负有重要职权的人,^[13]尤指公司董监高。以上双罚制理念在立法和实践发展中进一步扩展为处罚公司的“双控人”。但近年来,关于公司及公司内部人的双罚制行政法理论有了长足的发展,这为上市公司及其“关键少数”的行政责任界分提供了初步的理论可行性。

早期的行政法学界就双罚制的结构提出了“重合模式”,认为公司

[11] 《证券法》第181条规定:发行人在其公告的证券发行文件中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容,尚未发行证券的,处以200万元以上2000万元以下的罚款;已经发行证券的,处以非法所募资金金额10%以上1倍以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员,处以100万元以上1000万元以下的罚款。发行人的控股股东、实际控制人组织、指使从事前款违法行为的,没收违法所得,并处以违法所得10%以上1倍以下的罚款;没有违法所得或者违法所得不足2000万元的,处以200万元以上2000万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员,处以100万元以上1000万元以下的罚款。

[12] 同前注[10]。

[13] 同前注[10],谭冰霖文。

内部人并未实施独立的违法行为,其应负行政违法责任的根据是公司违法,故公司和公司内部人的追责不可分离,对公司内部人的追责必须以公司责任的成立为前提。^[14] 该种理论因一方面承认公司内部人是违法主体,另一方面又否认了公司内部人的责任能力,具有明显的逻辑矛盾因素而受到质疑。^[15]

在“重合模式”说之后,行政法学界发展出了“复合模式”说,该说下又有两种不同理解。第一种是公司责任和公司内部人责任必然同时成立/不成立的“复合模式”,其认为公司应受处罚行为的构成要件系一般要件,公司内部人应受处罚行为的构成要件系特殊要件。如果公司可以证明其在违法行为发生前已制定合规政策明确禁止有关行为,则公司内部人实施的违法行为应当视为个人行为,不以公司违法论处。^[16] 本文认为,该种理论的弱点在于,若公司责任不成立,公司内部人便不能以内部人身份受罚,仅能以个人身份受罚。而根据现行《证券法》规定,个人只有在具有公司董监高等内部人身份时,才应当因证券违法行为受行政处罚,结合前述理论,如果公司责任不成立,从事违法行为的公司内部人也将因此免于行政处罚,对违法“关键少数”的追责将失去法律依据。

第二种是公司责任和公司内部人责任可以分别追究的“复合模式”,该种模式主要借鉴刑法学中的单位与单位成员责任分离论,^[17] 认为公司等法人所受行政处罚比附刑法理论具有学理上的正当性。公司违法的形态结构表现为两个违法主体、两个违法行为以及内容不同的主观过错。公司责任和公司内部人责任应当适当分离,追究公司的责任并不影响追究公司内部人的责任,反之亦然。^[18] 该种分别追究责任

[14] 参见杨解君:《对法人行政违法的“两罚”处罚》,载《中南政法学院学报》1994年第1期。

[15] 参见喻少如:《论单位违法责任的处罚模式及其〈行政处罚法〉的完善》,载《南京社会科学》2017年第4期。

[16] 同前注[10],谭冰霖文。

[17] 参见叶良芳:《论单位犯罪的形态结构——兼论单位与单位成员责任分离论》,载《中国法学》2008年第6期。

[18] 同前注[15],喻少如文;张运昊:《论单位违法的处罚范围确定规则》,载《行政法学研究》2020年第6期。

的“责任分离论”已经逐渐得到刑法、行政法学界的重视。许多学者已认识到责任界分的必要性,^[19]更有学者指出公司内部人很有可能擅自做主,因此不能将公司内部人从事的任一违法行为都归咎于公司。^[20]本文认为,“责任分离论”具有合理性,亦对公司和“双控人”子类别“关键少数”的行政责任界分有借鉴意义。根据责任自负的原则,公司和公司内部人、“双控人”在责任构成和责任追究上理应各自独立和分离,二者只是因为公司责任在法律评价上的双重性而发生聚合。^[21]公司只有在基于独立意志实施违法行为时,才需要为其行为负责。

(二) 责任界分的模式选择:从信息披露违法责任的归责原则出发

厘清了上市公司和“关键少数”的行政责任界分存在可能后,值得探究的问题是,“关键少数”的行为何时不应归咎于上市公司,亦即责任界分的标准是什么?学界通说认为,应当以上市公司是否具备独立于“关键少数”的意志为标准,这一标准在理论上主要有两种构造,分别对应两种归责原则:过错责任和无过错责任。^[22]因此,上市公司信息披露违法行为的行政责任采纳何种归责原则将直接关系到责任界分认定标准构造的选择。以下将主要阐明信息披露违法责任的归责原则,并以此为基础再就责任界分的标准进行分析。

现行《证券法》、证监会行政执法均没有正面回应上市公司的行政责任是否以过错为构成要件,学界对《证券法》规定的行政责任系过错责任还是严格责任亦是着墨甚少。虽有学者指出,只有在发行人、上市公司或者其他信息披露义务人具有过错的情况下,才能要求其承担行

[19] 同前注[15],喻少如文;同前注[18],张运吴文;徐晓明:《行政许可后续监管体系中双罚制引入问题研究》,载《现代法学》2012年第3期。

[20] 参见黎宏:《单位刑事责任论》,清华大学出版社2001年版,第7页;黎宏:《组织体刑事责任论及其应用》,载《法学研究》2020年第2期;廖义男等:《行政罚法》,台北,元照出版有限公司2008年版,第164页。

[21] 同前注[17],叶良芳文。

[22] 第一种构造以过错责任为归责原则,认为只有在该类单位成员的行为确实反映了单位意志时,才能令单位对该行为负责,或即便推定成员的违法行为体现了单位意志,若单位能证明不存在过错,则对其不予行政处罚。具体见下文详述。第二种构造以严格责任为归责原则,认为如果单位能证明其实施了有效的合规制度,则认定其有独立意志,在责任承担上可免除处罚。参见田宏杰:《刑事合规的反思》,载《北京大学学报(哲学社会科学版)》2020年第2期。

政责任,^[23]但文献大都没有就此进行深入论证,也没有进一步详细阐述该种过错责任系一般过错责任还是过错推定责任。

上市公司信息披露违法行为的行政责任认定应采过错推定的归责原则。首先,上市公司因信息披露违法行为承担行政责任体现为上市公司被证监会予以行政处罚,在现行法体系下,行政处罚以过错推定为归责原则。全国人大常委会法工委国家法行政法室曾经指出,在认定违法行为的性质时,违法行为的主观要件是分析要素之一。^[24]大多数学者亦认为,行政处罚以过错推定为原则,若当事人能证明自己没有主观过错,则相关责任不能成立。^[25]2021年修订的《行政处罚法》第33条第2款进一步明确规定,行政处罚一般以过错推定为归责原则。^[26]

其次,过错推定的归责原则亦与证券执法实践相互契合。如最高人民法院《关于审理证券行政处罚案件证据若干问题的座谈会纪要》指出,上市公司董监高因对信息披露违法行为的行政处罚不服提起诉讼的,应当提供对该信息披露行为已尽忠实、勤勉义务等证据。^[27]这似乎暗含了推定上市公司董监高存在过错之意。证监会在《信息披露违法行为行政责任认定规则》中规定,信息披露违法行为的认定应同时考虑客观和主观方面的因素,如果违法主体是单位,必须考察单位与单位成员是否违法共谋,违法行为是否仅为单位成员个人行为。^[28]此外,从证监会的诸多行政处罚案例亦可看出,在信息披露违法行为的认

[23] 参见丁冬、陈冲:《证券市场违规增持的司法规制:角色、策略与难题》,载黄红元、卢文道主编:《证券法苑》第19卷,法律出版社2017年版;周友苏、蓝冰:《证券行政责任重述与完善》,载《清华法学》2010年第3期。

[24] 参见全国人大常委会法制工作委员会国家法、行政法室编著:《〈中华人民共和国行政处罚法〉讲话》,法律出版社1996年版,第101页;方军:《论构成应受行政处罚行为的主观要件》,载《中国法律评论》2020年第5期。

[25] 同前注[24],方军文;马怀德:《〈行政处罚法〉修改中的几个争议问题》,载《华东政法大学学报》2020年第4期;李洪雷:《论我国行政处罚制度的完善——兼评〈中华人民共和国行政处罚法(修订草案)〉》,载《法商研究》2020年第6期。

[26] 参见《行政处罚法》第33条第2款:“当事人有证据足以证明没有主观过错的,不予行政处罚。法律、行政法规另有规定的,从其规定。”

[27] 参见最高人民法院《关于审理证券行政处罚案件证据若干问题的座谈会纪要》(法[2011]225号)第4条。

[28] 参见证监会《信息披露违法行为行政责任认定规则》第11条和第13条。

定中,尽管证监会并未正面回应责任成立是否以过错为要件,但上市公司可以通过证明没有过错而免受处罚,这是典型的过错推定归责原则思路。^[29]

(三) 责任界分的标准探究:以公司意志为基础

行政法学界在过错推定的归责原则下,主要借鉴了刑法学界的组织体刑事责任论和过失犯的研究成果,^[30]对单位和单位内部人、“双控人”等单位人员的责任界分标准进行了深入的探究。尤须注意的是,刑法语境下的单位人员一般仅指向董监高等单位内部人,但亦有刑法司法解释和刑法学者将“双控人”纳入单位犯罪责任人员的范畴。^[31]本文对刑法下的单位人员采广义理解,即单位人员同时包含董监高等单位内部人和“双控人”。

根据组织体责任论,刑法学界认为应当以“单位行为是否反映单位意志”作为单位责任和单位人员责任的界分标准,只有在单位人员的行为确实反映了单位意志时,单位才需要对该行为负责。以公司为例,公司内部人、“双控人”与公司之间的关系越“紧密”,公司内部人、“双控人”的行为就越应当被判定为单位自身的行为。^[32]对有限公司而言,执行董事、经理在职责范围内对公司事务作出决策,其决策行为即直接体现了公司意志;其他公司内部人的行为只有经过法定或章程约定的完备决议程序才能上升为公司意志。^[33]对上市公司而言,法律、公司章程对不同事项规定有不同的决策程序,如果股东、董事等人作出

[29] 例如,中国证监会行政处罚决定书(潘某超、周某明、潘某莲等7名责任人)(〔2013〕10号);中国证监会行政处罚决定书(神州优车股份有限公司、陆某耀等)(〔2020〕99号);中国证监会行政处罚决定书(公准肉食品股份有限公司、韩某文等11名责任人员)(〔2020〕101号)。

[30] 同前注[10],谭冰霖文;杨利敏:《论我国行政处罚中的责任原则——兼论应受行政处罚的过失违法行为》,载《华东政法大学学报》2020年第2期。

[31] 司法解释条文如最高人民法院、最高人民检察院《关于办理危害生产安全刑事案件适用法律若干问题的解释》(法释〔2015〕22号)第1条至第3条;学者观点如王飞跃:《单位犯罪责任人员之认定》,载《政治与法律》2020年第6期;史蔚:《组织体罪责理念下单位故意的认定:以污染环境罪为例》,载《政治与法律》2020年第5期。

[32] 同前注[20],黎宏书,第58页。

[33] 参见万志尧:《单位犯罪宜更审慎认定——从“单位意志”与“责任人”入手》,载《法律适用(司法案例)》2019年第4期。

的决策在形式上具有成立公司行为的表象,却未经法定、章程约定的股东大会或董事会决议程序或决议程序具有明显瑕疵,则不能绝对认定该决策体现了上市公司的意志。^[34]

总结前述理论可得,上市公司的决策存在如下两种情形:

其一,公司决策完全符合法定、章程约定的股东大会或董事会决议程序,此时应认定该决策确已体现上市公司的意志。这与公司法传统理论对公司决议程序的功能的认知相契合:之所以公司法重视股东大会和股东大会决议的程序性规则,是因为公司本质上只是一个拟制的主体,任何公司对外彰显的意志都必须建立在公司规范的决策程序之上。但是,公司又有着有限责任的重要特征,因此,只有公司的意志独立于公司内部人和“双控人”,才能防止公司内部人和“双控人”滥用有限责任损害公司外部第三人的利益。^[35] 将公司的意志和公司内部人、“双控人”的意志区隔开来的“屏障”便是公司程序,它是公司意志外化的重要体现,能够表明公司是一个独立于股东、董监高等公司“关键少数”的主体。^[36] 对于上市公司而言尤其如此,上市公司的公众性较强,在判断公司是否具有独立于“关键少数”的意志时,应当更加重视公司对外彰显的意志是否经过了法定、章程约定的决议程序。^[37] 因此,认定完全符合法定或公司章程约定决议程序的决策确已体现公司意志,恰恰彰显了公司决议程序对公司这一拟制主体的重要意义。

其二,上市公司的“关键少数”决定实施某种违法行为,该决策在形式上具有成立公司行为的表象,但未经法定、章程约定的决议程序,或者决议程序具有明显瑕疵,此时在信息披露违法行政责任的过错推定归责原则之下,虽可推定该决策体现了上市公司的意志,但该种推定并非终局性推定,应当允许上市公司以不存在过错为由提出抗辩,以争取行政处罚的免除。如前所述,公司的意志诞生于公司的治理结构和决议程序。一般来说,公司决策是公司治理结构和决议程序的结果,但

[34] 参见王中义:《单位犯罪中主体范围及单位意志的考察》,载《人民司法(案例)》2016年第26期。

[35] 参见王湘淳:《论公司意思独立的程序之维》,载《中外法学》2021年第4期。

[36] 参见朱锦清:《公司法学》(第2版),清华大学出版社2019年版,第171页。

[37] 同前注[35],王湘淳文。

二者并不等同,例如,上市公司的“关键少数”违反法定、章程约定的公司决议程序而作出的决策。^[38] 如果该种决策在形式上具有成立公司行为的表象,即意味着该决策具有彰显公司意志的外在表征。但是,该种决策仍不符合公司决策的合法逻辑。这是因为,与有限责任公司不同,现行立法对上市公司的重大决策采取了强监管策略,“关键少数”的意志必须经过严格的法定或章程约定决议程序、甚至经过合法的信息披露才能上升为公司意志。^[39] 此时,既然上市公司“关键少数”作出的决策不符合或未履行公司正式决议程序,即便具有成立公司行为的表象,该决策仍未能体现上市公司意志,亦即上市公司没有作出信息披露违法行为的主观意图。

但是,上市公司仅仅证明其不存在违法的主观意图并不足以满足“不存在过错”的证明标准,公司还应当证明其尽到了客观注意义务。在这一方面,行政法学界的研究颇多借鉴了刑法学界关于过失犯的研究成果。^[40] 在当代风险社会中,很多适法行为天然地伴随法律所容许的危险,因此,即便行为人能够预见法益侵害结果,也不应认定行为人存在过失。^[41] 如今的刑法学界通说认为,在没有违法主观故意的情况下,违反注意义务的行为可能构成过失,该种注意义务包括结果回避义务和结果预见义务。^[42] 结果回避义务是客观的注意义务,指在法益侵害结果具有回避可能性的情况下,行为人应当符合社会上一般人的行为准则,以避免结果发生,^[43] 这种符合行为准则的客观注意义务通常

[38] 参见时延安:《合规制度实施与单位的刑事归责》,载《法学杂志》2019年第9期。

[39] 根据2021年最高人民法院《关于适用〈中华人民共和国民法典〉有关担保制度的解释》第9条,相对人未根据上市公司公开披露的关于担保事项已经董事会或者股东大会决议通过的信息,与上市公司订立担保合同,上市公司可不承担担保责任或者赔偿责任。参见刘贵祥:《民法典关于担保的几个重大问题》,载《法律适用》2021年第1期。

[40] 同前注[30],杨利敏文。

[41] 参见周光权:《结果回避义务研究 兼论过失犯的客观归责问题》,载《中外法学》2010年第6期。

[42] 同上;张明楷:《刑法学》(第5版),法律出版社2016年版,第287页。

[43] 同前注[42],张明楷书,第287页。

以行政法规或者规章制度的方式呈现出来；^[44]结果预见义务是责任要素，是对行为人进行主观归责的心理状态，指行为人在能够预见结果的前提下，因疏忽而没有预见，或者已经预见而轻信能够避免。^[45]

对上市公司而言，在现行《证券法》对上市公司信息披露有诸多禁止性规定并大幅提高处罚力度的情况下，上市公司应当能够预见到公司内部人、“双控人”等“关键少数”有违反前述规定、实施证券违法行为而侵害投资者利益的可能性，理应采取适当的措施防范违法违规行为，亦即上市公司必然有预见可能性，应当尽到结果预见义务。此时，如果上市公司没有违法的主观意图，且有防范违法违规结果的可能性，在判断上市公司是否有过错时，应当考虑上市公司是否能够证明其尽到了避免违法结果的义务——法律法规所要求的客观注意义务。^[46]对于客观注意义务，应当特别考虑上市公司对防范“关键少数”的信息披露违法行为是否有特别的监督机制和措施，综合考虑公司是否有拒绝实施违法行为的意志。^[47]

三、上市公司和“关键少数”责任界分的现实路径

如果信息披露违法行为由“关键少数”决定实施，该决策在形式上具有成立公司行为的表象，但未经法定、章程约定的决议程序，或者决议程序具有明显瑕疵，原则上虽可推定该行为体现了上市公司意志，但应当允许上市公司以不存在过错为由提出责任抗辩，通过证明其不存在违法的主观意图，同时尽到客观注意义务，以争取行政处罚的免除。但是，现行《证券法》并未明确区分认定上市公司和“双控人”或董监高一子类别“关键少数”行政责任的解释空间。以下将从解释论出发，

[44] 参见陈兴良：《过失犯的规范构造：以朱平书等危险物品肇事案为线索》，载《比较法研究》2020年第5期。

[45] 同上。

[46] 同前注[30]，杨利敏文；李永升、杨攀：《合规计划对单位犯罪理论的冲击与重构》，载《河北法学》2019年第10期。

[47] 参见黎宏：《单位犯罪中单位意思的界定》，载《法学》2013年第12期。

尝试构建《证券法》下的行政责任界分解释论,论证现行《证券法》并不排斥单罚“双控人”或董监高任一子类别“关键少数”;并将进一步提出,建立有效的合规制度可以作为上市公司尽到客观注意义务的判断标准。

(一)《证券法》规则下的责任界分解释论

现行《证券法》中,涉及发行人/上市公司及其“关键少数”的行政责任条款有四,包括第24条第2款(责令回购或买回证券)、第181条(欺诈发行证券的法律责任)、第197条第1款(未依法履行信息披露义务的法律责任)和第197条第2款(虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的法律责任)。〔48〕在条文关系上,第181条与第197条第2款的适用范围存在交集,但第181条仅适用于欺诈发行,责任主体主要为发行人及其内部责任人员、“双控人”,适用情形为在证券发行中隐瞒或编造信息等故意行为,第197条第2款则适用于所有报送的公告或披露的信息,责任主体主要为信息披露义务人及其内部责任人员、“双控人”,适用情形为虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏等故意或过失行为,因此在欺诈发行事件中,第181条为特别规定,应在第197条第2款之前优先适用。

以上4个条款中,第24条第2款采用的表述是“国务院证券监督管理机构可以责令发行人回购证券,或者责令负有责任的控股股东、实际控制人买回证券”。根据《立法技术规范(试行)(一)》(法工委发〔2009〕62号)第13.3条,“或者”表示一种选择关系。这意味着在回购证券行政责任的承担主体上,发行人和“双控人”是择一责令的关系,没有责令发行人和“双控人”一并回购证券的可能性。实践中,迄今暂无依据该条款责令发行人或“双控人”回购证券的案例。〔49〕

〔48〕 参见邢会强编著:《中华人民共和国证券法新旧条文对照与适用精解》,中国法制出版社2020年版,第15、101、111页。

〔49〕 值得注意的是,根据《〈欺诈发行上市股票责令回购实施办法(试行)(征求意见稿)〉起草说明》,责令回购的性质并非行政处罚,而是“一项独立的行政行为”。参见《关于就〈欺诈发行上市股票责令回购实施办法(试行)(征求意见稿)〉公开征求意见的通知》,载中国证券监督管理委员会官网,http://www.csrc.gov.cn/pub/zjhpublic/zjh/202008/t20200821_382008.htm,2021年7月31日访问。

《证券法》第181条由两款构成,第1款规定发行人责任和发行人内部责任人员责任,二者之间用句号予以区隔,第2款则规定发行人“双控人”责任;第197条第1款和第197条第2款均由两个陈述句构成,第一个陈述句规定信息披露义务人责任和信息披露义务人内部责任人员责任,二者之间用分号予以区隔,第二个陈述句规定信息披露义务人的“双控人”责任。^[50]应当指出,内部责任人员——“直接负责的主管人员和其他直接责任人员”——与本文所论的董监高等公司内部人子类别“关键少数”存在交集,有学者在解读现行《证券法》第197条时即指出,“董事(包括独立董事)、监事和高级管理人员都将被首先推定为‘其他直接责任人员’,除非其能提供证据证明其履行了勤勉尽责义务”^[51]。可以说,“直接负责的主管人员和其他直接责任人员”的典型代表即董监高等公司内部人子类别“关键少数”。

从条文文义和法律体系出发,第181条和第197条第1款、第2款均不排斥单罚“双控人”或董监高等内部人任一子类别“关键少数”。就第181条而言,首先,该条将发行人责任和“双控人”责任分列于不同自然段,且就“双控人”责任规定有“组织、指使”的独立构成要件,从文义解释的角度看,意味着两个主体的行政责任不存在必然的关联性,发行人责任和“双控人”责任并不必然同时成立;其次,第181条第1款用句号区隔发行人责任和发行人内部责任人员责任。从语言符号使用规则来看,句号前和后的语句不必然相互关联。^[52]因此,单罚发行人的内部责任人员(如董监高等内部人子类别“关键少数”)亦存在可行性。

就第197条第1款和第2款而言,首先,两款均将信息披露义务人责任和“双控人”责任分列于两个不同的陈述句,信息披露义务人责任和“双控人”责任不存在必然的关联性,甚至两款均就“双控人”责任规定有“组织、指使”的独立构成要件,亦可以佐证信息披露义务人和“双控人”的责任成立要件相互独立,单罚“双控人”具有可行性;其次,两

[50] 参见卢建平:《完善金融刑法 强化金融安全——〈刑法修正案(十一)〉金融犯罪相关规定评述》,载《中国法律评论》2021年第1期。

[51] 同前注[48],邢会强书,第111页。

[52] 参见《中华人民共和国国家标准标点符号用法》(GB/T 15834-2011)。

款中的第一句均用分号将信息披露义务人责任和内部责任人员责任区隔开。与该条款明显存在差异的是,现行法中对单位和单位内部责任人员一并予以行政处罚的条文均采用了逗号的立法技术,典型如2021年修订的《行政处罚法》第76条“行政机关实施行政处罚,有下列情形之一的,由上级行政机关或者有关机关责令改正,对直接负责的主管人员和其他直接责任人员依法给予处分:……”和2021年修正的《安全生产法》第97条“生产经营单位……逾期未改正的,责令停产停业整顿,并处十万元以上二十万元以下的罚款,对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员处二万元以上五万元以下的罚款:……”《证券法》第197条第1款的第一句和第2款的第一句均未以逗号进行区隔,而采用了分号的立法技术,这说明信息披露义务人责任规则和内部责任人员责任规则之间不是必然并列的两个层次。鉴于信息披露义务人的典型代表即发行人/上市公司,可知《证券法》并不排斥单罚发行人/上市公司的内部责任人员(如董监高等内部人子类别“关键少数”)。

此外,证券执法实践已出现单罚上市公司“关键少数”、免于对确不知情的上市公司进行处罚的案例,其处罚逻辑与本文前述责任界分逻辑相吻合,亦可作为佐证。在国能集团案中,^[53]证监会认为上市公司国能集团年度报告虚假记载一事“系实际控制人及个别高管实施”,因而仅对国能集团虚假陈述的直接责任人员作出处罚,未对国能集团本身作出处罚。在更多的案例中,证监会对上市公司不知情抗辩的有效性进行了个案判断:如果上市公司的虚假陈述已经过董事会、股东大会审议批准,上市公司则不能以不知情作为抗辩事由。例如,在神州优车案中,^[54]公司的收购交易证据表明公司通过其实际控制的企业主导并实施了收购的全部过程,相关收购行为及结果体现了公司(而非实际控制人个人)意志,公司未将收购纳入合并报表范围的信息披露违法行为亦直接体现公司意志,公司不得主张其对违法行为不知情;在公

[53] 参见中国证监会行政处罚决定书(潘某超、周某明、潘某莲等7名责任人)(〔2013〕10号)。

[54] 参见中国证监会行政处罚决定书(神州优车股份有限公司、陆某耀等)(〔2020〕99号)。

准股份案中,^[55]公司通过合法合规的董事会会议审议通过了含有虚假记载信息的年度报告,证监会认为该虚假陈述行为直接体现了公司意志,即便公司的虚假陈述确系实际控制人一手策划、指使,公司也不能以不知情为由提出责任抗辩。

值得一提的是,在2010年的南京中北案中,^[56]证监会认为,之所以应当一并处罚不知情的上市公司和“关键少数”,是因为公司信息披露违规的根源在于股东疏于对公司行为实施足够的、有效的监督,导致公司事务被少数内部人控制。尽管该案中证监会的关键性意见——“股东应当对公司行为实施足够的、有效的监督”——要求较高,但该案在解决“关键少数”公司治理难题上仍具有启发意义:如果上市公司能够证明其对“关键少数”实施了有效的监督,上市公司就有免于处罚的可能性。因为任何监督机制都不可能尽善尽美地杜绝所有违法行为,只要监督机制在合理范围内能够有效运转,即便“关键少数”利用监督机制的漏洞从事违法行为,上市公司亦不存在从事违法行为的意志和监督过错,该违法行为也就不应归咎于上市公司。

(二) 上市公司过错的判断标准

如前所述,上市公司可以通过证明其不存在过错以免受行政处罚。“不存在过错”包括故意和过失两个方面的证明要求:首先,公司须证明其没有主观违法意图;其次,公司须证明其尽到客观注意义务。其中,不存在主观违法意图需个案判断。值得讨论的是,客观注意义务应如何具象化,以为上市公司提供良好的公司治理标准?

客观注意义务指在法律法规有明文规定的情形下,上市公司应当采取预防、监督或者纠正措施,防范、纠正自身或“关键少数”从事的证券违法违规行为。该种措施可以用合规制度(compliance program)概括。合规是以适应法律法规、规章、规范性文件、行业规范和公司章程

[55] 参见中国证监会行政处罚决定书(公准肉食品股份有限公司、韩某文等11名责任人员)(〔2020〕101号)。

[56] 参见中国证监会行政处罚决定书(南京中北、郭某平等7名责任人员)(〔2010〕10号)。

为目的,以有效改善内部控制和自我约束能力为核心的企业自律行为。^[57]作为一种公司治理方式,合规制度是企业的一种法律风险防控机制,其最终目的是完善公司治理体系,减少公司的违法违规。在刑事和行政监管领域,世界各国近年来都探索了一些遏制企业违法违规的方案,其中,合规被广泛地用作行政执法或刑事追责的激励措施。^[58]在行政执法方面,美国证监会(SEC)出台了虚假陈述涉案公司监管合作项目,明确表示欢迎涉案公司自主采取措施配合SEC的监管,并将根据具体情形减免处罚,监管配合包括自我监督(self-policing)、自主报告(self-reporting)、补救措施(remediation)以及监管合作(cooperation)。^[59]自我监督,指在不法行为发生前公司已经建立了有效的合规制度;自我报告指不法行为被发现后,公司进行评估分析并向公众、监管者公布;补救措施包括解雇或处罚不法行为人,完善公司合规制度,合理补偿受损害人;监管合作指诚实、积极地提供监管者所需要的全部信息。^[60]在刑事追责方面,美国国会1984年通过了《综合犯罪控制法》(Comprehensive Crime Control Act of 1984),并依据该法成立了美国量刑委员会(U. S. Sentencing Commission)。^[61]随后,美国量刑委员会颁布了《联邦量刑指南》(Federal Sentencing Guidelines)。该指南大幅度提高了针对组织犯罪行为的罚款,但同时指出,如果一个组

[57] 参见崔文玉:《公司治理的新型机制:商刑交叉视野下的合规制度》,载《法商研究》2020年第6期。

[58] 参见陈瑞华:《企业合规的基本问题》,载《中国法律评论》2020年第1期。

[59] See United States Securities and Exchange Commission, *Report of Investigation Pursuant to Section 21(a) of the Securities Exchange Act of 1934 and Commission Statement on the Relationship of Cooperation to Agency Enforcement Decisions*, <https://www.sec.gov/litigation/investreport/34-44969.htm#:~:text=Release%20No.%2044969%20%2F%20October%202023%2C%202001%20ACCOUNTING,the%20Relationship%20of%20Cooperation%20to%20Agency%20Enforcement%20Decisions>, visited July 31, 2021.

[60] See Stephen M. Cutler, Speech by SEC Staff, *Remarks Before the American Institute of Certified Public Accountants*, <https://www.sec.gov/news/speech/spch121202smc.htm>, visited July 31, 2021.

[61] See Thomas M. Schehr, *An Analysis of Corporate Director's Duty to Ferret out Wrongdoing: Have the Federal Sentencing Guidelines Effectively Overruled Graham v. Allis - Chalmers*, *Wayne Law Review*, Vol. 42, 1996.

织实施了足以发现和防止违法行为的合规程序,并在接受调查期间积极配合,法院有权大幅减少这些罚款。^[62]

有效的合规制度至少应当包括以下内容:具有设计合理的合规制度,对公司的重要运营行为、下属公司管控、财务信息披露和法律法规遵守执行情况进行检查监督;制定并执行合规制度,该部分内容关注公司合规制度的有效运转,如是否具有独立、权威的内控合规机构或指定了负责合规的内设部门,是否建立了合规奖励和惩戒机制;合规部门能有效地预防和发现违规行为,及时纠正和自我报告等。^[63]

上市公司的客观注意义务可以具象化为实施有效的合规制度。美国法下的合规制度由行政执法方面的监管合作制度和刑事追责方面的量刑指南构成。但正如国内刑法学者所指出,在我国单位犯罪领域引入刑事合规既缺乏理论背景,亦需要引入暂缓起诉制度,不符合我国的刑法立法模式,^[64] 应在刑法领域引入刑事合规仍有争议。但是,从证券执法角度来看,引入合规制度作为责任抗辩事由具有必要性和可行性。一方面,引入合规制度将帮助上市公司在日常经营中更加重视合法合规,有效改善内部控制和自我约束能力,提升公司治理水平,从根源上解决“关键少数”的公司治理难题;另一方面,制定和执行合规制度具有可行性。上市公司是防范虚假陈述违法行为成本最低的主体,^[65] 出于符合公司最大利益、最大限度提高公司盈利能力的需要,董事亦有勤勉义务根据《证券法》以及相应法规、规范性文件和自律规则制定并运行有效的合规制度,^[66] 要求上市公司制定并执行合规制度并非不切实际。

[62] See United States Sentencing Commission, U. S. Sentencing Guidelines § 8C 2. 5 (f), (g), <https://www.ussc.gov/guidelines/2015-guidelines-manual/2015-chapter-8>, visited July 31, 2021.

[63] 参见陈瑞华:《有效合规计划的基本标准——美国司法部〈公司合规计划评价〉简介》,载《中国律师》2019年第9期;黎宏:《合规制度与企业刑事责任》,载《法学杂志》2019年第9期;邓峰:《公司合规的源流及中国的制度局限》,载《比较法研究》2020年第1期。

[64] 同前注[22],田宏杰文。

[65] 参见朱翹楚:《虚假陈述的回应性监管路径》(工作论文),2021年5月。

[66] See Christopher Myers, Greg Baldwin, Jennifer Short & Leslie McAdoo, *Warding Off Criminal Liability with an Effective Compliance Program*, Litigation, Vol. 29, 2002.

因此,上市公司理应证明其已经尽到客观注意义务,尽最大的努力监督“关键少数”,保证公司经营合法合规,避免因“关键少数”的违法违规行致使公司利益受损,遭受监管部门的行政处罚甚至司法机关的刑事责任追究。^[67] 如果上市公司的董事能在获得充分信息的基础上,在没有利害冲突的前提下作出善意的判断,建立设计良好的合规制度并有效实施该制度,^[68] 例如,在违法违规行发生时,上市公司的合规部门能积极妥善处理,落实责任追究,以违法违规行为为线索发现合规风险隐患,完善合规制度和业务流程并及时向中国证监会或其派出机构报告,此时即便该合规制度未能阻却违法违规行的发生,也应当认定其具有一定效能,因为没有一个是经过精心设计的合规制度能完全杜绝违法违规行。^[69] 此时,上市公司虽未避免违法后果,但已经证明其尽到了客观注意义务,对违法行的发生不存在过失,监管部门可不追究其行政责任。

四、结语

界分上市公司和“关键少数”的行政责任符合责任自负的原则,更契合防止“关键少数”利用上市公司的治理结构从事信息披露违法行的现实需要,从现行《证券法》的规定来看,界分上市公司与“双控人”或董监高任一子类别“关键少数”的行政责任亦有解释论上的可行性。“关键少数”从事的违法行能否归咎于上市公司的认定标准是该违法行是否体现了上市公司的意志。在信息披露违法行政责任的过错推定归责原则下,如果信息披露违法行经过了法定、章程约定的股东大会或董事会的完备程序,应认为该行为确已体现上市公司意志;如果违法行由“关键少数”决定实施,形式上具有成立公司行为的表

[67] See Thomas M. Schehr, *supra* note 61.

[68] See Robert T. Miller, *Wrongful Omissions by Corporate Directors: Stone v. Ritter and Adapting the Process Model of the Delaware Business Judgment Rule*, University of Pennsylvania Journal of Business and Employment Law, Vol. 10, 2008.

[69] See *In Re Caremark International Inc. Derivative Litigation*, 698 A. 2d 969 (1996).

象但程序上具有瑕疵,原则上虽可推定该行为已经体现上市公司意志,但应当允许上市公司以不存在过错为由提出责任抗辩,以争取行政处罚的免除。“不存在过错”包括故意和过失两个方面的证明要求:首先,公司须证明其没有主观违法意图;其次,公司须证明其尽到客观注意义务。该种客观注意义务指在法律法规有明文规定的情形下,上市公司已经采取合理的预防、监督或者纠正措施,防范自身或者“关键少数”从事证券违法违规行为。在实践中,如果上市公司能够证明其建有相对完善且能有效运行的合规制度,即便该制度最终未能阻却“关键少数”的信息披露违法行为,也应当认定上市公司已经尽到客观注意义务。当然,此时“关键少数”本身的法律责任不应受到影响。

(编辑:姜沅伯)