

上市公司违规担保信息披露违法行政责任之 法人主体责任的界分

——基于主观归责原则及法人独立意志

薛莲* 李浩**

摘要：上市公司违规担保信息披露违法作为证券市场信息披露违法案件的主要类型之一，呈现出集中高发的特点。我国证券市场相关法律法规在规范构成上建立了上市公司违规担保信息披露违法行为的多重主体责任体系，但实践中针对上市公司违规担保信息披露违法行政责任的界定仍存在部分精准性不足的情形，尤其在法人主体责任与自然人主体责任的区分和主观归责原则的贯彻层面，尚未能形成统一且成熟的差异化主体责任归责机制。关于上市公司之法人主体责任的认定，一方面需明确过错推定的主观归责原则的适用性，另一方面需厘清基于公司独立意志的公司行为的生成逻辑，并关注对上市公司未履行特别注意义务的过错识别。以此为基础，需进一步完善行政执法规范体系，在具体的行政执法实践中强化多重主体责任的精细化归责意识和对法人主体责任归责路径的说理。

关键词：违规担保 信息披露违法 主观归责 公司独立意志 差异化归责

一、引言

2019年12月修订通过的《中华人民共和国证券法》(以下简称“新《证券法》”)施行以来，尤其是A股注册制的全面实施，我国证券市场逐步确立了以信息披露为核心的监管理念，监管机构的工作重心亦由事前的审核批准逐步向加强事中事后的全过程、常态化监管转变。以此为背景，针对证券市场信息披露违法行为，无论从行政处罚案件的数量来看，还是从行政处罚的力度来看，近年来均呈现出明显增加的趋势。尤以最近两年为例，自2022年信息披露违法处罚案件超过内幕交易处罚案件跃居证券市场违法处罚案件类型首位后，2023年信息披露违法处罚案件继续位居证券市场违法处罚案件数量之首。而上市公司违规担保信息披露违

* 薛莲，北京市万商天勤律师事务所合伙人。

** 李浩，北京市万商天勤律师事务所合伙人。

法作为证券市场信息披露违法案件的主要类型之一，亦呈现出集中高发的特点。且上市公司违规担保隐蔽性强、涉及金额大、或有风险高，极易引发上市公司正常经营状况的恶化，严重侵害中小投资者的合法权益，扰乱证券市场秩序，其信息披露违法行为历来属于监管机构的监管重点，亦是证券监管实践的难点所在。

鉴于我国证券市场相关法律法规在规范构成上建立了上市公司违规担保信息披露违法行为的多重主体责任体系，区分信息披露义务人、直接负责的主管人员和其他直接责任人员（以下简称为“责任人员”），以及控股股东、实际控制人等不同主体类型，设置了不同的行政责任构成要件要素和罚则，在具体的行政执法过程中针对主体责任的差异性构成实现归责路径的精细化成为必要。但从近年来证券市场相关行政处罚案例的梳理分析可见，实践中针对上市公司违规担保信息披露违法行政责任的界定仍存在部分精准性不足的情形，尤其在法人主体责任与自然人主体责任的区分和主观归责原则的贯彻层面，尚未能形成统一且成熟的差异化主体责任归责机制，一定程度上消弱了证券市场公开、公平、公正的价值基础。¹据此，本文旨在结合新《证券法》下上市公司违规担保信息披露违法行政责任的规范构成，以及证券市场行政处罚实践对上市公司违规担保信息披露违法行政责任之主体责任的差异性认定实际情况，面向差异化主体责任体系的建立这一命题，探索上市公司违规担保信息披露违法行政责任之法人主体责任的归责路径，以期能为证券市场行政执法实践提供有益借鉴，助力于差异化主体责任归责机制的完善，彰显证券市场公开、公平、公正的价值取向。

二、上市公司违规担保信息披露违法行政责任的规范构成

（一）上市公司违规担保信息披露违法行政责任的规范要件适用新《证券法》下信息披露违法行为的一般规范

上市公司违规担保系指上市公司未经履行相关审议程序或者超过规定的限额对外提供担保。根据现行有效《公司法》第十六条第一款²的规定，公司向其他企业投资或者为他人提供担保，依照公司章程的规定，由董事会或者股东会、股东大会决议；公司章程对投资或者担保的总额及单项投资或者担保的数额有限

¹ 参见丁鹤文：《新〈行政处罚法〉下信息披露违法主观要件研究》，载《证券市场导报》2021年6月号。

² 2023年12月29日第十四届全国人民代表大会常务委员会第七次会议修订通过并将于2024年7月1日起施行的新《公司法》并未对该条款作出实质性修改。

额规定的，不得超过规定的限额。该条款是规制公司对外担保行为的基本规范。

《上市公司监管指引第8号——上市公司资金往来、对外担保的监管要求》（以下简称“《监管指引第8号》”）作为中国证监会发布的部门规章，明确规定上市公司对外担保必须经董事会或者股东大会审议，并相应设置了违规担保的整改和处置规则，是上市公司违规担保行为的具体规范渊源。故此，上市公司违规担保行为本身即是一种证券违法违规行为。

上市公司违规担保信息披露违法亦属于证券监管范畴的特定概念，是围绕证券市场的信息披露这一核心制度机制确立的一项具体责任类型。根据新《证券法》《上市公司信息披露管理办法》《监管指引第8号》等证券监管法律法规、规范性文件的规定，上市公司对外提供担保，必须在证券监管机构规定的媒体上履行信息披露义务。而在上市公司违规担保的情况下，信息披露违法实质上构成一种“违规担保+信息披露违法”的“双重责任”。新《证券法》并未对上市公司对外担保或者违规担保的信息披露违法行政责任作出专项规定，在立法技术上系采取“列举+兜底”相结合的描述方式，将上市公司对外担保的信息披露义务作为列举情形之一，统一纳入上市公司信息披露义务人的信息披露义务项下，在相应罚则条款的表述上，亦统一适用违反信息披露义务的一般罚则。³故此，目前关于上市公司违规担保信息披露违法行政责任的规范构成，应统一适用新《证券法》下信息披露违法行为的一般规范。

（二）新《证券法》下上市公司违规担保信息披露违法行政责任规范要件

新《证券法》涉及上市公司对外担保信息披露违法行为的一般规范主要是第八十条、第八十五条、第一百九十七条，其中第八十条是关于上市公司信息披露义务的一般规定，第八十五条主要述及相关主体的民事赔偿责任，第一百九十七条主要述及相关主体的行政责任。新《证券法》第一百九十七条关于信息披露违法行为的行政责任主要区分两种类型进行建构，即信息披露义务人、责任人员的责任构成，以及控股股东、实际控制人的责任构成。

1. 控股股东、实际控制人信息披露违法的行政责任构成

³ 新《证券法》的八十条以“列举+兜底”相结合的描述方式，确立了目前我国A股上市公司应履行信息披露义务的重大事件的基本范围；第一百九十七条系关于信息披露违法一般罚则的规定。

新《证券法》第一百九十七条关于上市公司控股股东、实际控制人信息披露违法行政责任的构成要素，尤其是主观构成要素的规定较为明确，无论是针对未按照规定报送有关报告或者履行信息披露义务的违法行为，抑或是报送的报告或者披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的违法行为，均明确控股股东、实际控制人应具备“组织”、“指使”或者“隐瞒”等主观方面的过错或者带有明显主观过错构成的行为，该等规范表述为控股股东、实际控制人信息披露违法行政责任的归责机制在主观构成要件方面指明了方向，使得证券执法机构在对作为行政相对人的上市公司控股股东、实际控制人行使行政处罚职权时，对其信息披露违法行为在主观过错方面的充分证成成为必须。

具体到行政执法规范层面，中国证监会于2011年4月发布实施并生效至今的《信息披露违法行为行政责任认定规则》亦明确将“指使”这一带有明显主观过错构成的行为认定为控股股东、实际控制人信息披露违法行为的构成要件，并将“指使”的概念范畴扩张解释为包括“授意”、“指挥”从事以及“隐瞒”、“不告知”应当披露的信息等。可见，在行政执法规范层面，证券监管机构早在2011年4月即初步确定了控股股东、实际控制人信息披露违法行为的主观构成。⁴

2. 信息披露义务人、责任人员信息披露违法的行政责任构成

与控股股东、实际控制人信息披露违法行政责任的规范构成不同，新《证券法》对于信息披露义务人、责任人员信息披露违法行政责任的规范建构存在明显的体系性缺陷。主要体现在以下方面：（1）新《证券法》中关于“信息披露义务人”的具体所指和使用不够周延，导致实践中对相关条款的理解和适用存在一定的困惑。根据新《证券法》第七十八条的规定，“信息披露义务人”指“发行人及法律、行政法规和国务院证券监督管理机构规定的其他信息披露义务人”，其中对“其他信息披露义务人”并未释明。而根据《上市公司信息披露管理办法》的释义，“信息披露义务人”包括上市公司及其董事、监事、高级管理人员、股东、实际控制人等，其内涵和外延均较为宽泛，与责任人员存在一定的重叠关系。但依新《证券法》第一百九十七条的具体行文内容来看，条款项下所指“信息披露义务人”显然不宜适用上述广义的概念，似应为狭义概念，即主要指代发行人

⁴ 参见丁鹤文：《新〈行政处罚法〉下信息披露违法主观要件研究》，载《证券市场导报》2021年6月号。

/上市公司。“信息披露义务人”概念的不够周延，使得发行人/上市公司与责任人员之间在责任界分和条款适用上存在逻辑漏洞。（2）对信息披露义务人、责任人员的责任构成未做有效区分，尽管从具体的罚则来看，区分了信息披露义务人和责任人员分别处以不同的行政责任，但在具体的责任构成要件上基本未予着墨，这就为具体的行政执法实践如何界定不同责任主体的责任构成和如何进行差异化归责提出了挑战。⁵（3）与控股股东、实际控制人相对应，缺乏对主观构成要素的描述，既没有如针对控股股东、实际控制人的行为使用“组织”、“指使”或者“隐瞒”等主观意向明显的词汇，又没有如新《证券法》第八十五条关于民事责任的表述体例直接确立过错推定原则，致使相关主体信息披露违法的行政责任在归责原则上是否适用过错责任存在争议，行政执法实践中归责路径不明晰。

具体到行政执法规范层面，《信息披露违法行为行政责任认定规则》第十一条规定，信息披露义务人行为构成信息披露违法的，应当根据其违法行为的客观方面和主观方面等综合审查认定其责任。并就客观方面和主观方面通常要考虑的相关情形做了部分列示和说明。可见，在行政执法规范层面，证券监管机构关于信息披露义务人信息披露违法的责任构成方面已做了有益的探索，并初步确立了结合客观和主观两个方面综合认定责任的总体原则。但一方面，该文件仅是中国证监会发布的规章类文件，效力层级较低；另一方面，其关于客观方面和主观方面的列举式描述，有其固有的局限性，难以成为实现责任证成的基本规范依据，亦缺乏统一的尺度和标准。

三、上市公司违规担保信息披露违法行政责任的实践进路分析

如前所述，在上市公司违规担保信息披露违法行政责任的规范构成上，新《证券法》存在明显的体系性缺陷，为行政执法实践中主体责任的差异性认定带来了较大的挑战。尤其涉及上市公司法人主体责任与责任人员个人主体责任之间的界分，缺乏明晰的责任证成路径。为系统了解在此背景之下的行政执法实践中，关于上市公司违规担保信息披露违法上市公司法人主体责任的认定情况，并具体分析其中呈现出的在主体责任的差异性认定方面的困境和不足，笔者对新《证券法》

⁵ 关于新《证券法》第一百九十七条在立法技术上的解读，汤欣、陈思含有更为具体的阐述，参见汤欣、陈思含：《上市公司及“关键少数”的行政责任界分》，载《证券法苑》（2021）第三十四卷，第24-43页。

施行以来（以下简称为“考察期间”⁶）涉及上市公司违规担保信息披露违法的行政处罚案件进行了全面检索梳理⁷，并简要分析如下。

（一）上市公司违规担保信息披露违法的行政处罚总体情况

经笔者梳理统计，考察期间中国证监会及其派出机构共计开出涉及上市公司⁸对外担保信息披露违法的行政处罚决定书123单，涉及上市公司数量84家⁹。其中按照作出行政处罚的主体区分，中国证监会开出行政处罚决定书27单，涉及上市公司数量25家；中国证监会各地派出机构共计开出行政处罚决定书96单，涉及上市公司数量61家。从数量分布来看，中国证监会各地派出机构已成为行政执法实践中对上市公司违规担保信息披露违法进行责任追究的主要力量。

按照作出行政处罚的时间区分，2023年中国证监会及各地派出机构共计开出行政处罚决定书25单，涉及上市公司19家；2022年中国证监会及各地派出机构共计开出行政处罚决定书44单，涉及上市公司28家；2021年中国证监会及各地派出机构共计开出行政处罚决定书25单，涉及上市公司21家；2020年中国证监会及各地派出机构共计开出行政处罚决定书29单，涉及上市公司23家。¹⁰从时间分布来看，自新《证券法》正式施行以来，各年度对上市公司违规担保信息披露违法的行政处罚处于较为稳定的多数状态，体现出上市公司违规担保信息披露违法属于集中多发的证券违法违规行为。

（二）上市公司法人主体责任与责任人员个人主体责任的区分情况

1. 对法人主体责任与自然人主体责任的追究具有明显的连带性

考察期间因对外担保信息披露违法被采取行政处罚措施所涉及的84家上市

⁶ 本文以自2020年3月1日新《证券法》正式施行起至2023年12月31日止的行政处罚案例为考察范围，为力求全面，中国证监会及其派出机构对新三板挂牌公司或者其责任人员的行政处罚案例亦纳入考察范围，但市场禁入措施暂不纳入考察范围。

⁷ 新《证券法》自2020年3月1日正式施行，在新《证券法》施行后的行政执法过程中，涉及新法旧法适用的衔接问题。基于违法行为的实施时间、违法后果的影响时间等因素，部分行政处罚案例仍适用旧《证券法》或者新旧《证券法》兼用，新《证券法》确立的证券监管理念逐步在行政执法实践中得以体现。

⁸ 在本文第三章项下包括新三板挂牌公司。

⁹ 在行政执法实践中，关于上市公司对外担保信息披露违法的行政责任追究大多采取统一认定的监管路径，将上市公司、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员以及其他参与人员等责任人员的责任认定在同一行政处罚决定书中体现，但仍有少部分案例系按照不同的责任主体和类型分别予以行政处罚，如浙江证监局就杭州高新（300478）及其责任人员、ST步森（002569）及其责任人员信息披露违法的行政处罚等。

¹⁰ 2023年系指截至2023年9月30日；2020年系指自新《证券法》于2023年3月1日正式施行之日起至2020年12月31日止。

公司中，仅有10家未与责任人员共同被追究行政责任，且该10家上市公司中，有6家系控股股东或者实际控制人“组织”、“指使”或者“隐瞒”对外担保导致上市公司信息披露违法，亦未追究上市公司董事、监事、高级管理人员等责任人员的行政责任。其他68家所涉及的上市公司均被共同追究行政责任，且对上市公司法人主体责任的追究具有明显的连带性，即在认定上市公司相关责任人员存在实施违规担保行为或者隐瞒对外担保未履行信息披露义务的违法行为情况下，直接连带追究上市公司的法人主体责任，而未对上市公司的法人主体责任构成进行具体阐述，缺乏归责路径的展现。

就部分行政处罚案例，如前所述系按照不同的责任主体和类型分别予以行政处罚。但从具体的行政处罚决定书内容来看，虽然该等案例对上市公司的法人主体责任与责任人员的个人主体责任分别进行行政处罚，在以上市公司为行政相对人的行政处罚决定书中，仍未能对上市公司的法人主体责任构成进行具体阐释。如浙江证监局于2022年12月2日向杭州高新出具的行政处罚决定书¹¹，在具体列明杭州高新未披露违规担保的事实情况后，径直认定杭州高新构成信息披露违法行为，并予以行政处罚。上海证监局于2022年12月27日对未来股份的行政处罚亦有类似的情形。¹²

2. 对上市公司法人主体责任的行为构成界定标准较为混乱

除大部分行政处罚案例缺乏对上市公司法人主体责任构成的具体阐释外，针对18家提出陈述、申辩意见或者要求申辩的上市公司，约半数的主体均明确提出了要求区分主体责任的抗辩，即主张相关违规担保信息披露违法行为并非公司行为而仅为个别责任人员的个人行为，公司对相关违规担保不知悉，对违规担保信息披露违法不存在过错，不应追究上市公司的法人主体责任。但从行政处罚的具体情况来看，证券执法机构均未对上市公司的申辩予以正面或者详细的回应，未明确区分上市公司法人行为与责任人员个人行为，且具体的界定标准亦较为混乱，未形成相对统一的把握标准。

如广西证监局于2020年6月3日向银河生物出具的行政处罚决定书¹³，针对银

¹¹ 参见中国证券监督管理委员会浙江监管局《行政处罚决定书》（行政处罚决定书[2022]41号）。

¹² 参见中国证券监督管理委员会上海监管局《行政处罚决定书》（沪[2022]41号）。

¹³ 参见中国证券监督管理委员会广西监管局《行政处罚决定书》（行政处罚决定书[2020]3号）。

河生物提出的对外担保属于部分董事的个人行为，不构成银河生物对外担保，广西证监局在具体回应中说明“本案中银河生物出具的对外担保文件均有公司签章，无论最终司法认定的担保效力如何，均不影响上市公司在签署这些担保文件时应当履行的信息披露义务”。上述回应并未涉及法人行为与责任人员个人行为的区分，仅以对外担保文件均有公司盖章即确定对外担保系属公司行为，属于明显片面的界定。北京证监局于2021年12月31日向邦讯技术出具的行政处罚决定书，针对邦讯技术提出的相关对外担保签署系实际控制人的个人行为，不构成邦讯技术的公司行为，北京证监局在具体回应中说明“考虑到相关担保未履行公司内部审议决策程序、主要为张**个人主导等因素，我局已在法律规定的量罚幅度内综合考虑，对邦讯技术的量罚不存在处罚过重的问题”。上述说明并未正面回应上市公司提出的区分公司行为的申辩意见，尽管在最终责任认定上考量了责任人员的行为因素做了责任程度的区分，体现了执法手段的进步和对不同主体责任进行差异化归责的努力，但实质上仍未对公司行为和个人行为进行有效界分。

部分案例，如ST德奥（现为德奥退）、ST宜康（现为宜康3）呈现出相似情形下截然不同的责任认定标准。广东证监局于2022年9月28日向ST德奥出具的行政处罚决定书¹⁴，针对ST德奥提出的相关协议系原法定代表人超越法定权限签订，公司对该事项的发生并无任何主观过错的申辩意见，明确指出“公司未严格执行公章管理、对外担保管理、信息披露管理等制度，以致出现信息披露违法行为，应承担相应的行政法律责任”，但在其于2022年9月29日向ST宜康的责任人员出具的行政处罚决定书中¹⁵，针对ST宜康的控股股东未经上市公司董事会、股东大会审议，未告知上市公司的情况下在担保书上加盖上市公司印章而导致的上市公司信息披露违法，则仅追究了控股股东的行政责任而未同时对上市公司进行行政处罚。同一行政执法机构在同一时间针对相类似情形的上市公司违规担保信息披露违法行为，在上市公司的法人主体责任认定上采取差异较大的归责路径，显示出目前行政执法实践中对上市公司法人主体责任的行为构成界定标准的混乱。

3. 对上市公司法人主体责任的认定是否适用主观归责原则不明确

从行政执法实践来看，针对上市公司违规担保信息披露违法的行政处罚大多

¹⁴ 参见中国证券监督管理委员会广东监管局《行政处罚决定书》（[2022]14号）。

¹⁵ 参见中国证券监督管理委员会广东监管局《行政处罚决定书》（[2022]15号）。

数均未对上市公司法人主体责任的构成是否适用主观归责原则予以明确，未对上市公司在信息披露违法行为中的主观方面进行具体考量和论证、说理。部分涉及到上市公司主观方面论证的案例亦呈现出论证不充分、标准不统一等方面的问题。如黑龙江证监局在对ST信通及其责任人员涉及违规担保信息披露违法行为的行政处罚案例中¹⁶，针对相关信息披露违法行为的具体事实认定，确认“违规担保”系由上市公司实际控制人及个别董事主导实施并故意隐瞒上市公司导致上市公司信息披露违法，且上市公司亦提出明确的申辩意见，主张上市公司对“违规担保”并不知情，本身不是信息披露的违法者，而是相关责任人信息披露违法行为的受害者，但黑龙江证监局在最终责任认定上仍认为上市公司作为信息披露义务的主体，负有真实、准确、完整披露信息的法定义务，不知情不能作为法定免责事由。姑且不讨论上市公司的申辩意见是否充分合理，黑龙江证监局的认定逻辑从某种程度上否定了主观归责原则的适用。

广东证监局针对ST摩登及其责任人员信息披露违法的行政处罚¹⁷，就上市公司提出的公司不存在主观故意和违法共谋的情形，相关信息披露违法均系林**个人行为所造成，在最终责任认定过程中认为上市公司“违规担保”等事项虽由林**直接组织决策并指使实施，但上市公司作为信息披露义务人，未采取必要、有效的管控措施，导致信息披露失实，存在过失。广东证监局针对上市公司法人主体责任的认定承认主观归责原则的适用，但在论证上市公司的过失方面不够充分，未有效地将个别责任人员的过错认定上升为对法人的过错认定。而山东证监局在对新潮能源涉及违规担保信息披露违法行为的行政处罚案例中¹⁸，针对上市公司提出的相关协议签署时，上市公司不可能知悉该信息，上市公司首次得知相关协议系源于媒体报道，核实情况后已予以披露，认为公司未严格执行公章管理、对外担保等制度，出现信息披露违法行为，依法应当承担相应的行政法律责任。尽管该等认定考量了上市公司主观方面的过错，并尝试将上市公司的主观过错予以具体化，但在具体的说理和论证过程中仍流于形式，失之简单与片面。

四、上市公司违规担保信息披露违法行政责任之法人主体责任认定

¹⁶ 参见中国证券监督管理委员会黑龙江监管局《行政处罚决定书》（[2021]1号）。

¹⁷ 参见中国证券监督管理委员会广东监管局《行政处罚决定书》（[2022]1号）。

¹⁸ 参见中国证券监督管理委员会山东监管局《行政处罚决定书》（[2022]7号）。

在“紧盯关键少数”和建立完善差异化主体责任归责机制的背景下，针对主体责任的差异性构成实现归责路径的精细化不仅是公平公正执法的题中之意，也是实现责任自负、精准打击证券违法行为、营造良性证券市场秩序的必然要求。针对上市公司违规担保信息披露违法不同主体责任的差异性认定，鉴于在规范构成上存在明显的体系性缺陷，且行政执法实践中亦未能形成统一且成熟的差异化归责机制，存在较大的改进空间。尤其是关于上市公司之法人主体责任的认定，无论是在其自身责任构成的证成上，还是在法人主体责任和自然人主体责任的区分上，均缺乏明确的路径，有必要对其归责机制予以重构。

（一）主观构成：明确主观归责原则的适用性

1. 主观归责原则适用的正当性

首先，主观归责原则是行政处罚价值功能实现的必然要求。根据《行政处罚法》的规定，行政处罚是指行政机关依法对违反行政管理秩序的公民、法人或者其他组织，以减损权益或者增加义务的方式予以惩戒的行为。行政处罚作为行政机关对不法行为实施的一种制裁，兼具惩罚和教育的双重价值功能。基于此，行政处罚价值功能的实现有赖于对行政相对人主观过错的认定，这也是行政处罚的“惩戒”性质的正当性所在。针对信息披露违法行为，无论是上市公司，还是责任人员，均应以主观过错为行政责任的构成要件，从而达成责任自负的法律效果，实现对不法行为的精准识别和打击。

其次，主观归责原则符合我国行政处罚立法的一般规范。2021年修订的《行政处罚法》第三十三条第二款规定，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。该条款在立法层面明确了应受行政处罚行为的主观归责原则。《行政处罚法》作为我国规范行政处罚行为的一般规范，应具有普遍适用性，其确立的主观归责原则应同样适用于针对信息披露违法行为的行政处罚。《信息披露违法行为行政责任认定规则》亦在行政执法规范层面较早的确立了对主观方面的考察在信息披露违法行政责任认定过程中的必要性。

此外，上市公司违规担保信息披露违法的特殊性决定了对相关主体，尤其是上市公司主观过错的认定成为必须。如前文所述，上市公司违规担保行为本身即

是一种证券违法违规行为，因之而产生的信息披露违法行政责任实质上构成了一种“双重责任”。实践中，上市公司违规担保在多数情况下表现为控股股东、实际控制人或者法定代表人、总经理等个别主体单独或者操控其他相关人员违法对外提供担保，更多表现为一种个人违法行为而非单位违法行为。在此情况之下，上市公司实为违规担保行为的受害人，其对违规担保既无主观过错，又无知悉可能。故此，若针对上市公司违规担保信息披露违法行政责任的认定采取无过错原则，则上市公司在无主观过错和不知悉违法行为的情况下受到行政处罚，既无助于责任自负原则的落实，又构成对上市公司及中小股东的“二次伤害”。¹⁹

2. 确立过错推定的主观归责原则

主观归责原则包括一般过错责任和过错推定责任两种具体路径，上市公司违规担保信息披露违法行政责任宜采取过错推定的路径。一方面，为有效保障中小股东的利益，相关法律法规对上市公司的法人治理结构和内部控制提出了更高的要求，成为证券市场的价值基础所在。这就决定了上市公司及责任人员针对对外担保等重大事项负有特别注意义务，该等特别注意义务构成了过错推定责任适用的正当性基础。同时，上市公司对外担保具有隐蔽性的特征，关于对外担保等重大事项的规范决策及信息披露义务的履行系通过内部治理机构的运作实现的，在内部控制失效的违规担保情况下，证券执法机构对违法行为的查处往往力有不逮。基于此，中国证监会及其派出机构对上市公司违规担保信息披露违法项下上市公司行政责任的证成无需举证证明上市公司存在主观过错，基于上市公司的特别注意义务，可推定上市公司存在主观过错，但应当同时赋予上市公司申辩的权利。若上市公司能够举证证明其已适当履行特别注意义务，则应据此认定上市公司不存在主观过错而不予行政处罚，以避免对上市公司造成“二次伤害”，进而导致广大中小投资者遭遇非正常市场风险，为实际责任主体的违法违规行为买单。²⁰

（二）明确法人主体责任的行为构成

1. 公司行为的生成：基于公司独立意志

¹⁹ 参见汤欣、陈思含：《上市公司及“关键少数”的行政责任界分》，载《证券法苑》（2021）第三十四卷，第24-43页。

²⁰ 参见湖南证监局调研组：《合理区分主体责任，精准打击信披违法——决不让投资者为造假买单》，载《投资者》（2021）第15辑，第94-100页。

区分信息披露违法行为下上市公司的法人主体责任和以董监高为主要代表的责任人员的个人主体责任，已基本成为理论和实务界的共识。但关于如何有效区分法人行为和个别责任人员的个人行为，董监高的个人意志在何种条件下可上升为公司意志，尚缺少统一的评价体系。笔者认为，在现代公司治理体系下，无论是基于股东中心主义原则，抑或基于董事会中心主义原则²¹，公司作为法律拟制的法人主体，其主体意志的形成均应体现为有权决策机构的集体意志，唯其不同情形下有权决策机构的具体所指有所不同。在现行证券监管法律法规体系下，上市公司对外担保均应履行董事会或股东大会的审议决策程序。董事会或股东大会作为有权决策机构，是形成公司意志的当然主体。在区分法人主体责任和董监高个人主体责任的过程中，不应将个别董监高的行为或者意志，即便是法定代表人、董事长、总经理等核心董监高成员的行为或者意志，直接上升为上市公司的行为或者意志，上述原则已经得到了行政执法规范层面一定程度的确认，如《信息披露违法行为行政责任认定规则》第十三条即明确规定，认定信息披露义务人信息披露违法主观方面通常要考虑“信息披露违法所涉及的具体事项是否是经董事会、公司办公会等会议研究决定或者由负责人员决定实施的，是否只是单位内部个人行为造成的”。此外，根据《全国法院民商事审判工作会议纪要》关于上市公司对外担保效力的相关内容，“债权人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签订的担保合同，应当认定有效，但是，若上市公司法定代表人或者签约代表没有机关决议授权，违规代表公司为他人提供担保，上市公司不承担责任”。该等内容实际上在民事司法领域即侧面印证了上市公司董事会或者股东大会等有权决策机构的集体意志所代表的公司意志。

就公司行为的生成，笔者认为，基于上市公司违规担保信息披露违法行为的特殊性（“违规担保+信息披露违法”双重责任属性）和上市公司董事会同时作为有权决策机构及信息披露主要负责机构的特定性，按照集体意志多数决的原则，若半数以上的董事会成员知悉了违规担保情形而故意隐瞒或者怠于履行信息披露义务，则应认定该信息披露违法行为体现了公司意志，从而应一并追究上市公司的法人主体责任。若并非半数以上董事会成员的“行为组合”，而仅仅是个别

²¹ 关于股东中心主义和董事会中心主义的详细论述，参见刘俊海：《论股东会中心主义治理模式的勃兴：评〈公司法（修订草案）〉中股东会的权力机构地位》，载《法学杂志》2023年第5期。

董监高或者其他责任人员故意或者过失从事违规担保行为进而导致信息披露违法，则不应认定该等违法行为体现了上市公司的意志而对其予以行政处罚。²²上述以半数以上董事会成员的“行为组合”来论证公司意志形成的路径符合有权决策机构集体意志的指向。

需要补充说明的是，关于法定代表人实施违规担保行为而导致信息披露违法，是否可一并追究上市公司的法人主体责任？笔者认为，法定代表人系基于《公司法》的规定及公司章程的授权对外代表公司，是公司行为的代理人。法定代表人的代理权基础系来源于其履行职责的行为。法定代表人实施违规担保行为已超出其履行职责行为的范畴，丧失了作为公司行为的代理人的代理权基础，仅应被认定为个人违法行为，其并不能体现出公司意志。在此种情形下对上市公司主体责任的认定，仍应遵从上述基于“行为组合”的集体意志的形成，法定代表人应仅作为“行为组合”的构成部分发挥作用，而无法代表公司意志。

依据上述公司意志的证成路径，可以做到有效区分法人行为和个别董监高的个人行为，精准识别上市公司法人主体责任，从而为法人主体责任和责任人员个人主体责任的合理界分以及差异化归责体系的建立提供前提基础。

2. 公司行为的补充：未履行特别注意义务

上市公司法人主体责任的行为构成表现为上市公司对法定义务的违反。依据证券市场的监管逻辑，上市公司对对外担保等重大事项负有特别注意义务及法定信息披露义务，法人主体责任的行为构成主要体现为未履行相应的特别注意义务导致信息披露违法，以及故意隐瞒上市公司违规担保情形或者怠于履行相应信息披露义务。针对故意隐瞒上市公司违规担保情形或者怠于履行相应信息披露义务，在合理区分公司行为和个人行为的前提下不难界定。而未履行相应的特别注意义务则有待进一步分析。

上市公司对证券监管法律法规项下特别注意义务的履行主要通过其内部控制制度的建立和有效落实来实现，内部控制的有效性应作为上市公司已履行特别注意义务的论证基础。在此情形下，上市公司的特别注意义务可理解为上市公司

²² 参见邢会强：《上市公司虚假陈述行政处罚内部责任人认定逻辑之改进》，载《中国法学》2022年第1期。

依托有效的内部控制“应当知悉”的情形。²³关于上市公司信息披露义务内部控制的有效性一般应从以下方面考察：上市公司是否按照法律或监管规定建立了内部控制制度，是否依法设置公司内部机构并明确其职责，董事会是否定期对内部控制进行评价并进行完善，监事会是否定期检查内部控制、督促内部控制的评价及完善等。²⁴若上市公司的内部控制失效，即上市公司的内部控制制度与法律法规的要求相比存在明显缺漏，或者董事会、监事会和经理层未能有效落实内部控制制度要求，定期监督、检查、评价和完善内部控制的有效性，导致上市公司未能及时收集、获取或者知悉违规担保情形并履行信息披露义务，则应视为上市公司未履行特别注意义务，需承担法人主体责任。

需要注意的是，对于信息披露义务内部控制有效性的考察应采取系统性的评价方法，若仅是个别行为主体违反上市公司内部控制制度和程序要求违规操作，或者未能做到勤勉尽责，而非某一机构或者职权部门集体失灵，则仍应界定为属于个人行为，而非内部控制某一系统环节的失效，不应径行追究上市公司的法人主体责任。

四、法人主体责任界分在行政执法中的建议

新《证券法》在信息披露违规责任追究上表现出“责任主体扩张+处罚力度上升”的责任强化倾向。²⁵其立法意图旨在强化市场约束机制，促使上市公司提高信息披露质量，维护中小投资者的合法权益。但在加大执法威慑力的同时，无疑需要做到对信息披露违法行为的精准打击，确保“过罚相当”。²⁶实现精准“追首恶”、压实“关键少数”责任的证券市场改革目标有赖于差异化主体责任归责机制的完善。具体到上市公司违规担保信息披露违法行政责任的追究，在行政执法实践中应着重把握对多重主体责任的合理界分和精细化归责。然而从目前的行政执法现状来看，对上市公司法人主体责任的界定不清晰、归责路径论证不充分

²³ 关于上市公司特别注意义务的履行，汤欣、陈思含引入了合规制度，认为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。笔者认为，相较于合规制度标准，内部控制的有效性标准更能贴合证券监管法律法规的制度要求，且评价体系更为统一。关于合规制度标准的具体论述参见汤欣、陈思含：《上市公司及“关键少数”的行政责任界分》，载《证券法苑》（2021）第三十四卷，第24-43页。

²⁴ 参见邢会强：《上市公司虚假陈述行政处罚内部责任人认定逻辑之改进》，载《中国法学》2022年第1期。

²⁵ 参见冯果、王怡丞：《证券市场虚假陈述中责任人员类型划分的制度逻辑》，载《法律适用》2020年第21期。

²⁶ 参见丁鹤文：《新〈行政处罚法〉下信息披露违法主观要件研究》，载《证券市场导报》2021年6月号。

的问题较为凸显。尚有待于结合主观归责原则的适用和法人主体责任的行为构成分析予以改进。

（一）强化多重主体责任的精细化归责意识

对不同责任主体的差异化责任界分是实现信息披露违法行为的精准打击的内在要求，也符合责任自负的基本原则。针对上市公司违规担保信息披露违法行为，尤其要强化对上市公司法人主体责任和责任人员个人主体责任的差异化归责意识。上市公司出现信息披露违规，虽然上市公司是信息披露义务人，但其通常仅是背后控制人作恶的工具，追责时应落实到“首恶”。²⁷对上市公司法人主体责任的界分，有利于证券市场形成稳定的监管预期，压实“关键少数”责任，避免对上市公司的“二次伤害”。若不加区分的对上市公司的法人主体责任与责任人员的个人主体责任采取连带式的认定方式，虽然能够一定程度上降低归责路径的论证难度，提高行政机关的执法效率，但难免因责任界定的精准性不足而引起行政相对人的质疑，甚或提起行政复议、行政诉讼程序，消耗行政执法的公信力，亦不利于公平、公正的证券市场环境的维护。

（二）强化对法人主体责任归责路径的说理

对上市公司法人主体责任的有效界分体现为对归责路径的充分证成和说理。行政执法机构在认定上市公司法人主体责任的过程中应对其归责路径进行充分的阐释。尤其涉及上市公司对相关认定结论的申辩意见，应进行直接、充分的回应，且应结合主观归责原则的适用强化对主观方面的证成和说理。²⁸行政执法机构应破除稽查执法中的路径依赖等懒政庸政行为，进一步强化服务实体经济的执法理念，²⁹通过对归责路径的深入探讨和精准呈现，不断提高执法水平。通过强化对法人主体责任归责路径的说理，逐步建立一套成熟且趋于统一的法人主体责任归责逻辑体系，维护行政执法行为的严肃性和可预期性。

（三）完善行政执法规范体系

²⁷ 参见李有星、潘枝峰：《上市公司控股股东、实际控制人信息披露法律责任制度完善》，载《投资者》（2020）第11辑，第63-79页。

²⁸ 参见丁鹤文：《新〈行政处罚法〉下信息披露违法主观要件研究》，载《证券市场导报》2021年6月号。

²⁹ 参见湖南证监局调研组：《合理区分主体责任，精准打击信披违法——决不让投资者为造假买单》，载《投资者》（2021）第15辑，第94-100页。

新《证券法》《信息披露违法行为行政责任认定规则》及《上市公司信息披露管理办法》组成了信息披露违规责任主体划分的主要规则依据。³⁰以新《证券法》的施行为关键节点，我国已初步确立了以信息披露为核心的证券市场监管理念。《信息披露违法行为行政责任认定规则》作为行政执法规范层面的核心规则出台于2011年，并沿用至今。尽管该规则对信息披露违法行为行政责任的认定从主观方面的考量、不同责任主体的责任区分等方面均较早作出了有益的探索和尝试，但对证券执法领域新的实践经验、以信息披露为核心的新的监管理念和精准“追首恶”、压实“关键少数”责任的改革目标均未予以及时有效的回应，导致相关监管口径不一，尤其对于多重主体责任的差异化归责精细化不足，尚未建立成熟的机制和路径。具体到上市公司法人主体责任的界分，建议吸收《行政处罚法》修订的新的立法成果，在行政执法规范层面确立法人主体责任的主观归责原则。同时，构建上市公司法人主体责任的归责路径，从法人独立意志的形成逻辑、法人行为与个人行为的必要区分、上市公司信息披露义务内部控制的有效性及其特别注意义务的履行等方面进一步完善法人主体责任的行为构成体系。为行政执法实践确立相对统一及精细化、可操作的责任证成标准，促进行政执法水平的提高，营造公平、公正的证券市场执法环境。

³⁰ 参见冯果、王怡丞：《证券市场虚假陈述中责任人员类型划分的制度逻辑》，载《法律适用》2020年第21期。