信息披露违法行为性质分析

——基于陈新诉中国证监会市场禁入案展开

张婷婷 *

摘　要　对于信息披露违法行为，主流观点是以连续违法行为论处。但这一结论，实际是司法政策的选择结果，不具有唯一性、确定性，未能达到预期的法律效果。从法理上看，信息披露违法行为符合继续违法行为的要素特征。以继续违法行为论处，不仅具备法理基础，同时也符合金融监管的法治需要，更具有理论和现实合理性。

关键词　信息披露违法行为　连续违法　继续违法

前言

证券市场是信息市场。尽管《证券法》《上市公司信息披露办法》等对证券市场信息公开规则进行了明确规定，但由于信息优势能够为市场主体带来巨额利益的自利性，信息披露违法行为是发行人、上市公司违反证券法律法规的主要形态。信息披露违法行为往往具有连续性和持续性的双重特点，对该类行为性质的争议从未停歇。《行政处罚法》在追责时效部分明确区分了连续违法行为和继续违法行为，因此，如何认定信息披露违法行为的性质，不仅关涉该类行为的追责时效的确定，同时也关系法律责任等惩处规则的适用。

陈新诉中国证监会市场禁入案〔1〕（下称陈新案），法院从裁判标准的角度，明确对信息披露违法行为以连续违法行为论处。此后，对于中国证监会作出的信息披露违法行为，法院在裁判中，均以此为标准。与其他行政案件司法裁判一样，对信息披露违法行为以连续违法行为论处的裁判标准，背后实际也是法律效果论下司法政策的考量结果。但这一裁判标准始终存在争议。

本文从当前的主流观点入手，分析当前存在的争议，探讨明确以连续违法行为论处这一裁判标准实际是司法政策的选择结果，不具有唯一性、确定性，且存在法律效果的悖理。窃以为，对于信息披露违法行为性质的分析，应回归到行为本身。从行为构成要素与特征出发，以继续违法行为论处的具有法理基础和合理性，亦符合金融监管的法治需要。

一、信息披露违法行为性质的主流观点

对于信息披露违法行为，理论界关注相对较少。在陈新案之前，法院对信息披露违法行为的性质认定，并未形成明确的裁判标准。在丁力业案〔2〕中，法院认为信息披露违法行为是连续违法行为；而在斯庆案〔3〕中，法院则认定为是继续违法行为。直到 2014 年的陈新案，法院方将裁判标准明确为连续违法行为。这一裁判标准，对执法机关和市场参与主体都产生着直接且广泛的影响。在此之前，中国证监会并没有对信息披露违法行为的性质作出统一明确的认定。陈新案后，中国证监会针对信息披露违法行为所作出的行政处罚中，尽管认识上没有完全统一，比如北大荒案〔4〕、北大方正案〔5〕、但总体而言，以连续违法行为论处成为主流。

（一）陈新案基本案情

原告陈新时任成功信息产业（集团）股份有限公司（经重大资产重组后更名为荣安地产股份有限公司，以下简称甬成功）董事长。2005 年 7 月 27 日，被告中国证监会以甬成功“涉及信息披露违规、虚假记载”为由，对甬成功立案调查。2006 年 1 月 25 日，甬成功董事局按监管部门要求进行自查，并对公司重大会计差错更正情况发布公告予以说明，其中包含 2003、2004 年会计差错更正

* 张婷婷，北京市第一中级人民法院法官，法学硕士。

〔1〕北京市第一中级人民法院（2013）一中行初字第 3545 号。

〔2〕北京市第一中级人民法院（2008）一中行初字第 553 号。

〔3〕北京市第一中级人民法院（2011）一中行初字第 800 号。

〔4〕中国证监会《行政处罚决定书》（[2016]102 号）。

〔5〕中国证监会《行政处罚决定书》（[2017]42 号）。

?1994-2018 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved.　http://www.cnki.net

情况。2010 年 9 月 19 日，浙江省宁波市江东区人民检察院就原告陈新涉嫌欺诈发行股票罪对原告作出甬东检〔2010〕不诉字第 21 号《不起诉决定书》。2013 年 2 月 19 日，被告证监会对陈新作出市场禁入决定，认定“甬成功在 1999 年至 2004 年，在陈新的控制下，通过编造虚假的经济业务事项和资料，虚构销售收入、虚构投资收益、虚列成本和少计费用等方式进行会计核算，导致公开披露的 1999 年至 2004 年年度报告财务数据存在重大虚假记载。同时，甬成功未及时披露对外担保事项，在 2004 年中期报告中遗漏有关借款的重大信息”，构成信息披露违法行为。被告依据《证券市场禁入暂行规定》第 4 条和第 5 条的规定，决定认定原告陈新为市场禁入者，自证监会宣布决定之日起，终身不得从事证券业务或担任上市公司董事、监事、高级管理人员职务。原告陈新不服，向北京市第一中级人民法院（以下简称北京一中院）提起行政诉讼，请求撤销被诉市场禁入决定。

诉讼中，原告进一步提出，被告未能证明发现发现甬成功 2003、2004 年违法行为的具体时间，直至在 2012 年 12 月送达给原告的《行政处罚和市场禁入事先告知书》中才主张原告及甬成功 2003、2004 年有误导性陈述及重大信息遗漏等情况，被诉处罚决定超过两年追责时效。

（二）以连续违法行为论处的裁判标准

陈新案是一起典型的信息披露违法案。其一，从违法行为的具体情形看，既包括披露虚假信息的作为行为，也包括未披露重大事项的不作为行为。其二，时间跨度大，从第一次实施违法披露行为，到 2006 年 1 月公告更正，期间长达六年。其三，行为次数多，从 1999 年至 2004 年，每年都实施了信息披露违法行为。

北京一中院作出的生效判决认为，甬成功自 1999 年至 2004 年连续实施了信息披露违法行为，而实施上述行为之目的，是为了掩盖上市公司的不良经营业绩，上述行为具有连续性，追责时效应从其行为终了，即其公布 2004 年年报时开始起算。被告于 2005 年 7 月 27 日立案调查，并依据《证券市场禁入暂行规定》之规定对原告作出被诉市场禁入决定，具有法律依据，且未超过法定追责时效。

法院将甬成功的信息披露违法行为认定为连续违法行为，不仅明确了信息披露违法行为的性质，同时也明确了信息披露违法行为的追责时效和新旧法律适用的问题。一方面，根据《行政处罚法》第 29 条的规定，信息披露违法行为的追责时效，从最后一次行为终了之日起计算，这就有效“延长”了此类跨度时间长的行为的追责时效，有利于增强对违法行为的监管。另一方面，对于跨越新旧法的行为，以连续违法行为论处时，对于实体法律规定，应适用行为时的法律，即可适用旧法。

（三）司法裁判的法律依据

适用连续违法行为直接的法律依据，是《行政处罚法》第 29 条第 2 款有关追责时效的规定：“违法行为有连续……状态的，从行为终了之日起计算。”

对于具体何为连续违法行为，需要结合刑法上有关连续犯〔6〕的规定来进行理解。通说认为，连续违法行为是指基于同一或者概括故意〔7〕，连续实施数个侵犯同一法益的行为，以一个违法行为论处的情形〔8〕。虽然从行为特征上讲，数个行为中，每个行为都具备完整的违法行为要件而单独构成违法，但这数个行为，是基于同一或者概括的违法故意，实施数个性质相同的行为，且行为之间具有连续性，连续违反同一行政法上义务，从法律上视为一个单一行为进行评价。连续违法行为考量的要素，在于违法故意和行为连续性的认定，不强调每个行为的不法状态是否持续。比如为了惩治某学生的课堂违纪行为，教师对该学生连续实施了三次体罚，该三次体罚行为，是教师的一次违法行为，而不是三次违法行为。对于连续违法行为，理论上讲，应从重论处。

法院认定信息披露违法行为是连续违法行为，是基于这样一个逻辑：一，信息披露义务人实施了数个违法披露行为，该数个行为违反了同一行政法上的义务，即发行人、上市公司信息披露义务；二，虽然行为人实施的数个

〔6〕连续犯则指的是基于同一或者概括的犯罪故意，连续实施性质相同的独立成罪的数个行为，触犯同一罪名的犯罪。连续犯属于处断的一罪。连续犯的数个行为，单独来看都具有违法性，但因数行为之间只有一个犯罪故意（同一的或者概括的）且行为之间性质相同而只做一个评价，但在法律责任方面，采从重或加重论处。我国刑法虽然没有“连续犯”的明确规定，但是在对追诉时效的规定上，也明确规定了“连续”以及“继续”（刑法第 89 条第 1 款：追诉期限从犯罪之日起计算；犯罪行为有连续或者继续状态的，从犯罪行为终了之日起计算），在实体罪名的规定上，采用“多次”之表述，是否符合连续犯之理论情形，则需要具体分析，如多次抢劫，即属于连续犯之情形。参见高铭暄、马克昌著：《刑法学》，北京大学出版社、高等教育出版社 2005 年版，第 205–208 页；张明楷：《刑法学》（第五版），法律出版社 2016 年版，第 430 页。

〔7〕《国务院法制办公室对湖北省人民政府法制办公室〈关于如何确认违法行为连续或继续状态的请示〉的复函》（国法函［2005］422 号）中明确为“同一个违法故意”，对于连续违法行为的认定，似采取更为严格的认定标准。

〔8〕陈清秀著：《行政罚法》，法律出版社 2016 年版，第 314 页。

?1994-2018 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

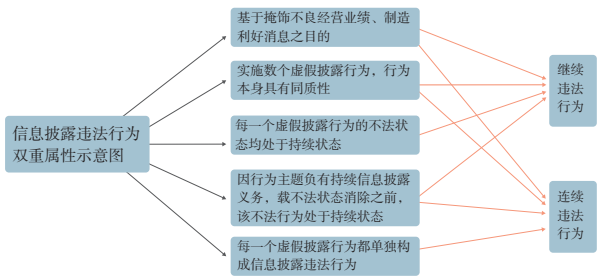
违法披露行为时间间隔上看似较长，但这数个违法披露行为之间，具有会计勾稽关系，其目的均是为了掩盖公司的不良经营业绩；三，行为人数次连续违法披露，主观恶性大。因此违法行为人基于同一故意，连续实施了数个虚假披露行为，以连续违法行为予以整体评价，符合法理及行政处罚制度的规定。

二、争议：司法政策选择下的局限性

尽管对信息披露违法行为以连续违法行为论处的裁判标准自此确立了下来，但有关信息披露违法行为应以继续违法行为论处的观点一直都没有消失。持继续违法行为论的一方认为：其一，单看每一个信息披露违法行为，不法行为和不法状态均处于持续状态，符合继续违法行为的特征，以连续违法行为论处不具有裁判结果的唯一性和裁判标准的准确性；其二，连续违法行为是法律效果论的产物，若以政策需要排除继续违法行为的适用，正当性不足，且从法律效果论的角度，以连续违法行为论处的法律效果也并不理想。

（一）争议一：双重属性

信息披露违法行为，因信息披露义务主体的自利性而少有在被发现之前自行更正的，且在持续信息公开制度规定下，“滚雪球”式的违法披露是信息披露违法行为的表现常态；更因高度的隐蔽性而往往难以在短时间内被公众和执法机关发现。故虚假披露行为，不仅不法状态处于持续状态，且多以数次虚假披露的方式来实现粉饰、掩盖真实经营业绩、谋取不法利益的目的。比如陈新案，甬成功在 1999 年至 2004 年期间，通过编造虚假的经济业务事项和资料，虚构销售收入、虚构投资收益、虚列成本和少计费用等方式进行会计核算，导致公开披露的 1999 年至 2004 年年度报告财务数据存在重大虚假记载。



虚假披露行为的不法状态自违反行政法义务时起，即处于持续状态。由于发行人、上市公司负有持续信息公开义务，一旦披露了虚假、不真实的信息，出于掩饰不良经营业绩、制造利好消息等目的，加之囿于会计核算可比性、一贯性等准则，往往会在之后的披露中再行违法披露之行为。因此，信息披露违法行为，实际上同时符合连续违法行为和继续违法行为的构成要件，具有双重属性。

（二）争议二：法律效果论的选择

刑法上，连续犯是处断的一罪，实际是将数个独立成罪的行为，法律上拟制为一罪。这一制度的设立，主要是从诉讼经济、行为人一致性、以及尽可能避免因量刑范围过大而导致恣意判决这三个因素考量的结果〔9〕，更多的是程序法功能上的意义和满足社会管理的需要，是司法政策选择的结果。

法院将信息披露违法行为认定为连续违法行为，一方面，如前述分析，数个信息披露违法行为满足连续违法行为的构成要件，符合连续违法行为的法理及行政处罚制度的规定；另一方面，与连续犯的惩处思路一致〔10〕，可以避免分别启动行政处罚程序，省去程序上的繁琐，进而节约执法成本、提高执法效率，集中力量打击近期内的违法行为，这对于有限的行政执法资源面对骤增的行政监管现实需要来讲，是兼顾执法经济与效率的选择。

从连续行为论的发展历史与现状来看，德国未从立法上对连续犯设立规定，而是以立法保留的方式，交由实务在个案中作为理念具体适用，连续犯其实是学界抽象出的一个概念。但近年来，对于连续犯之论断，有所摒弃。日本则在 1947 年就将连续犯的相关规定予以废止，在具体实务中，严格限定范围和情形，以包括一罪论处。〔11〕我国有关连续犯（违法行为）之概念，实际由台湾地区流传而来。台湾地区在其“刑法”修改时，也摒弃了连续犯之规定，对于是否适用连续犯原理到个案中，以个案的具体情况论，而不是一以概之；再到行政处罚领域，则自始至终没有将“连续违法行为”明确写入其“行政罚法”，只是在“裁罚时效”部分，规定对于行为结果发生在行为终了之后的，以结果发生时起算追责时效，由此引申出连续违法与继续违法的问题。但在其“刑法”摒弃连续犯之规定后，行政处罚上的运用也相应的成为少数意见。

（三）争议三：法律效果的悖离

而连续违法行为论处的两个主要理由——行为及主观意图具有一致性、连续性，以及加大惩处力度——在现行

〔9〕柯耀程著：《刑法竞合论》，中国人民大学出版社 2008 年版，第 291–295 页。
〔10〕侯敏：《刑事追诉时效起算制度研究》，西南财经大学 2009 年硕士学位论文，第 42 页。
〔11〕甘添贵著：《罪数理论之研究》，中国人民大学出版社 2008 年版，第 129 页。

?1994-2018 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

法律制度下，似乎也不具有充分的说明力。

一方面，相关立法对于信息披露违法行为的处罚幅度不足以体现过罚相当原则。现行法律规定对于信息披露违法行为的罚则较轻，《证券法》第一百九十三条规定的是“责令改正，给予警告，并处以三十万元以上六十万元以下的罚款”，最重只能处以 60 万元罚款，且没有加重处罚之规定。对于信息披露义务主体来讲，违法成本与因虚假披露行为而获利之效能远不成正比，无法形成对违法行为的威慑作用，反有宽容违法行为之嫌。另一方面，主观意图的一致性、连续性，是推定成立的。刑法上，何为“概括故意”，并没有明确的界分和统一的说法，当前比较盛行的观点，是认为多次行为必须自始在一个预订犯罪计划之内，不能是“个别起意”，也不能是“中途另有新犯意发生”〔12〕。而信息披露违法行为，实际在每次虚假披露时，所采取的具体会计手段、所涉及的具体会计项目，鲜有前后几次行为完全一致的情形，因此是否为一个既定违法计划，很难予以充分证明。〔13〕如果按照国务院法制办公室“同一故意”之理解，则更难以认定。此外，两个行为之间往往间隔半年甚至一年之久，虽然因信息披露制度有关年报、半年报的规定，间隔半年或者一年是正常的制度安排，但是在对行为进行负面评价时，间隔如此之长的两个行为之间的连续关系的认定，显然也是充满不确定因素的，且要认定具有会计勾稽关系，存在事实认定困难，比如半年报和年报之间，还有临时披露制度安排。并且如此长的时间间隔放在刑法上来认定连续犯，是不被认为具有合理性的。〔14〕此外，囿于“一事不再理”原则，对于连续关系中的违法行为，如果只是发现了部分违法事实、只对部分违法事实进行了评价惩处，则对于未发现的违法行为部分，不得再加以论处，这会产生行为人供轻匿重之虞〔15〕。

信息披露违法违规是发行人、上市公司违法违规的主要形态，但处罚力度却严重不足。违法成本过低的同时，违反信息披露义务被查处的概率也过低。〔16〕有学者对于信息披露违法行为惩处情况进行统计显示，1993 年 –2005 年期间，中国证监会发现信息披露违法性平均用时 35 个月，最长的为 7.5 年。〔17〕近年来，虽然证券监管机关对信息披露违法行为的查处力度在加大，但由于信息披露违法行为本身的隐蔽性和复杂性，行政处罚的滞后性问题仍然较为突出。北京一中院的案件数据显示，2016 年以来诉诸法院的证券处罚案件中，三分之一的案件为信息披露违法案件，而这些案件中，鲜有违法行为是在 1 年内被发现的。

三、回归行为本身：继续违法行为

（一）是“继续违法”还是“状态犯”

继续违法行为对应的是刑法上的继续犯。刑法上，继续犯是与即成犯、状态犯属于一组概念中进行界分的，区分依据是犯罪结果的发生与犯罪终了之间的关系。实践中，难以区分的是继续犯和状态犯。继续犯或者说继续违法行为，是指行为人出于一个违法故意，实施的一个违反行政法义务的行为，该不法行为及所造成的不法状态处于持续之中。〔18〕并且这种持续状态，是不间断持续的状态〔19〕。继续犯与状态犯〔20〕极为相似的一点，在于不法状态处于持续之中，但二者有明显的区别。第一，不法状态的持续情形不同。状态犯的不法状态发生于犯罪行为终了之后，而继续犯的不法状态，自犯罪行为实行时即处于持续状态。第二，在于不法行为是否继续。继续犯是不法行为与不法状态的同时继续，而状态犯只是不法状态的继续。〔21〕例如，盗窃罪，行为人窃取到他人财物，犯罪行为即终了，但非法占有他人财物的状态开始发生并自此处于持续状态，这是状态犯；非法拘禁，从非法剥夺他人人身自由的行为实施，到他人人身自由得到恢复，非法剥夺他

〔12〕同上注，第 153 页。

〔13〕有观点指出，对于多次编造虚假财务数据的犯罪行为，一般来讲属于连续犯，但如果数次犯罪行为不是基于同一或者概括的犯罪故意，就不能认定为是连续犯。比如三次造假分别是为了发行股票、与人合伙操纵股价、保住上市资格，即不能认为是出于一个故意。参见赵晓光：“略论证券犯罪的不典型一罪”，载《渤海大学学报（哲学社会科学版）》2007 年第 4 期。

〔14〕同前注〔11〕，第 155 页。

〔15〕同前注〔9〕，第 289–290 页。

〔16〕王从容、李宁：“法学视角下的证券市场信息披露制度若干问题的分析”，载《金融研究》2009 年第 3 期。

〔17〕叶小青：“中国上市公司会计信息披露监管：现实考察与经验证据”，载《广东金融学院学报》2006 年第 2 期。

〔18〕参见高铭暄、马克昌主编：《刑法学》（第二版），北京大学出版社、高等教育出版社 2005 年版，第 197 页；张明楷：《刑法学》（第五版），法律出版社 2016 年版，第 416 页；［日］西田典之：《刑法总论》，日本弘文堂 2006 年版，第 81 页。

〔19〕《〈中华人民共和国行政处罚法〉注解与配套》（第三版），中国法制出版社 2014 年版，第 26 页。

〔20〕状态犯，是指犯罪既遂后，行为所造成的不法状态处于持续之中的犯罪形态。参见高铭暄、马克昌主编《刑法学》，北京大学出版社、高等教育出版社 2005 年版，第 198 页。

〔21〕参见高铭暄、马克昌主编：《刑法学》（第二版），北京大学出版社、高等教育出版社 2005 年版，第 198 页。

?1994-2018 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

人人身自由的行为及不法状态一直处于持续状态中，此为继续犯。

回到信息披露违法，行为人实施一个虚假披露行为，违反《证券法》规定的信息披露义务，该不法行为得到纠正之前，不法状态显然是处于持续状态的，但是这种不法状态是从何时开始发生，不法行为是否处于持续？

《证券法》赋予发行人、上市公司持续地负有保证信息真实、准确、完整的义务，确保披露的信息不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，这保护的是证券市场的信息披露秩序。行为人实施虚假披露行为，则构成对信息披露义务的违反，不法状态即行发生，在虚假披露行为得到纠正之前，该不法状态处于持续状态。但是信息披露行为是否处于持续状态？

证券市场是一个动态市场。市场主体进进出出，带有不特定性，证券市场信息公开、公平针对的是整个市场主体，因此证券市场上的权益保护具有集合性，对于证券市场上的信息披露义务主体而言，其理应对所披露的信息，负有持续性地、历史性地确保真实、准确、完整的义务。这也是《证券法》赋予发行人、上市公司持续信息公开义务的缘由。因此证券市场上的信息披露违法行为，不同于作为状态犯的盗窃行为，盗窃针对的是特定主体的财产权益，一旦行为人对所盗窃的财务实现了实际占有，则被盗窃人的财产权益被侵害的结果即属完成，盗窃行为便已终了，只是盗窃行为所造成的不法状态处于持续之中。而信息披露违法行为，虚假信息一经披露之后，从物理上讲，披露行为本身即已完成，但在行为没有得到纠正之前，对证券市场信息公平秩序的侵害结果持续性地存在〔22〕，且自始至终没有减弱，甚至随着时间的推移，对行为人不良经营业绩的掩饰度更高、对市场信息公平秩序的侵害更强，因此可以将虚假披露行为评价为持续性的不法行为〔23〕，信息披露违法行为是继续违法行为，而不是状态犯。《国务院法制工作办公室对国家工商总局关于公司登记管理条例适用有关问题的复函》（国法函 [2006]273 号）对于违反出资真实义务的违法行为的规定，也能够印证这一观点。〔24〕

对于继续违法行为，实行一行为一论处。在处以一个处罚后，对该违法行为的评价就已经完成。如果该行为仍然继续实施，则在处罚之后继续实施的行为，已经不能为已经完成的行政处罚所能囊括，只能也应当作出新的评价，直至该违法行为终了。比如违章停车，一次违章停车按一次违法行为论处。在车辆违章停放之后，即构成交通违法行为，但该行为的不法状态，在违章行为得到更正之前，处于持续状态。在对该违章行为进行处罚后，如果该违章行为并未予以更正，则应对该未予更正的违法行为予以纠正，理论上讲，可视为新的违章行为再予处罚。〔25〕一个信息披露违法行为在受到处罚后，如果行为仍未纠正，理论上讲，可以视为新的信息披露违法行为再行处罚。当然，也有观点认为，如果被处罚后违法行为仍在继续，则是执行范畴的事情。

（二）以继续违法行为论处的具体认定

根据《证券法》第六十三条、第一百九十三条，信息披露违法行为有三种情形，一是未按照规定披露信息，二是所披露的信息有虚假记载、误导性陈述，三是所披露的信息有重大遗漏。概括下来，信息披露违法行为分为两类：一种是作为类的虚假披露行为，表现在财务变化、经营状况等体现上市公司、发行人的经营状况的信息和资料的披露上，以财务造假的方式呈现虚假的财务信息；一种是不作为的违法披露行为，表现为遗漏相关重大事项，应披露而未披露。

前述有关信息披露违法行为构成继续违法行为的分析，难免会被认为似乎只能适用于作为的信息披露违法行为，对于不作为的信息披露违法行为，不在这一理论逻辑之列，这属于对继续违法行为的误解。

继续违法行为是“一事”与否的讨论范畴，至于作为与不作为则是从行为的表现形式上进行的区分。作为是指行为人以积极的活动实施法律所禁止的行为；而不作为是指行为人负有实施某种行为的法定义务，能够履行而不

〔22〕陈新案，法院实际是认为，虚假披露行为一旦完成，行为即告终了，只是不法状态在持续。尽管在该案中，认定 2004 年年报公开为行为终了的认定，不影响“被告作出市场禁入决定符合追责时效的规定“的认定结论，但对于行为终了的认定，是可商榷的。

〔23〕关于继续犯的实时行为类型，可以参见张明楷：《刑法学》（第五版），法律出版社 2016 年版，第 417 页。

〔24〕《国务院法制工作办公室对国家工商总局关于公司登记管理条例适用有关问题的复函》明确：虚报注册资本、提交虚假材料、虚假出资、抽逃出资等行为在工商行政管理机关查处前未纠正的，视为违法行为的继续状态。如果违法的公司纠正其违法行为，并达到公司法规定的条件，且自该纠正行为之日起超过两年的，则不应再追究其违法行为。

〔25〕《北京市人民政府关于进一步推进首都交通科学发展加大力度缓解交通拥堵工作的意见》（京政发 [2010]42 号）中对于违反区域限行措施的车辆，即采取此种处罚方式：“对违反工作日高峰时段区域限行措施的车辆、进入限行区域行驶的大货车及违反限行规定进入五环路以内（含五环路）行驶的非本市车辆等，实施连续处罚。”

?1994-2018 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

履行。某种不作为的行为，在负有作为义务、能够履行而不履行时，违法行为即已产生，至行为人履行法定义务整个期间，违法行为一直持续而未间断，同时，该不作为行为引起的不法状态也一直持续，因此，仍构成继续违法行为。以虚假出资行为为例，行为人作为公司股东，依法负有真实出资的诚信义务，行为人能够履行而不履行这一义务，不交付应当交付的出资额，这种虚假出资行为构成不作为。这种不作为的行为，自虚假出资之时起，到履行法定真实出资义务时止，与行为所引发的不法状态同时不间断地持续，因此虚假出资行为构成继续违法。《国务院法制工作办公室对国家工商总局关于公司登记管理条例适用有关问题的复函》亦明确，虚报注册资本、提交虚假材料、虚假出资、抽逃出资等行为在工商行政管理机关查处前未纠正的，视为违法行为的继续状态。如此，信息披露义务人对于应予披露的信息而未披露的不作为行为，同样也构成继续违法行为。因此，对于信息披露违法行为来讲，无论是作为行为，还是不作为行为，均构成继续违法行为。

而再进一步讲，作为与不作为的区别也并非绝对，还存在二者的竞合。〔26〕信息披露义务人未依法披露某项信息，从不应当披露不真实、准确、完整信息（不应为而为）的角度看，属于作为；从应当披露而未披露（应为而不为）的角度看，则属于不作为。从这个角度来讲，可以将信息披露违法行为理解为违反作为义务的作为行为。

（三）继续违法行为的追责时效问题

我国行政处罚制度上，对于继续违法行为（和连续违法行为），是从追责时效制度上进行规定的。因此在现行行政处罚制度之下讨论行为的连续性、继续性问题，意义首先在于追责时效的认定，当然也涉及违法行为人受到何种处罚和几个处罚的问题。

《行政处罚法》第二十九条规定的追责时效是两年，同时还规定，违法行为有连续或者继续状态的，从行为终了之日起计算追责时效。行为终了时，为追责时效的起算时。〔27〕因此，信息披露违法行为的追责时效问题，核心是行为终了的判断。

对于继续违法行为终了的判断，就目前来讲，各方观点较为统一，即：当行为的违法状态被排除，恢复到合法状态时，则该继续违法行为即属终了。比如违章停车，当行为人将车辆驶离违章地带，行为即告终了。

但是具体到信息披露违法行为上，有两个需要进一步分析的问题：一是行政处罚已经作出，信息披露违法行为仍在继续，如何认定行为的终了，以及如何处置？二是如何解释对于继续违法行为可能存在的“无限期追责”的问题？

关于第一个问题，实践中，虚假的（或者说不真实的）信息披露，经常在执法机关进行查处时仍处于未纠正状态。甚至在有的案件中，执法机关作出处罚决定时相关信息仍处于违法披露状态，执法机关在处罚决定中明确责令信息披露义务人自“收到处罚决定之日起三日内公布”〔28〕相关信息。对于行为人来讲，信息披露违法行为的终了，可能存在三种情形：在行政机关掌握违法线索之前即自行更正的、在行政机关调查期间自行更正的、在行政机关作出处罚后更正的。对于市场和公众来讲，除了行为人在被处罚前自行更正致行为终了以外，执法机关的查处结果公之于众，即产生了对该信息披露违法行为的法律评价后果，客观上产生了相关信息实际被纠正的效果，此时，是否构成违法行为的终了？

《行政处罚法》未就违法行为、追责时效的中止、中断作出明确规定。但基于法理的当然之义，再参考刑法上有关时效中止、中断的相关规定，行政处罚的作出应视为追责时效的中断。如果在行政处罚作出之后，违法行为还在持续，则该仍在持续的违法行为无法在已经结束的行政处罚程序中进行评价，属执行行为或者新的评价环节之列。在德国和台湾地区，有观点就认为，在中断之后还

〔26〕张明楷：《刑法学》（第五版），法律出版社2016年版，第149页。

〔27〕有不同观点认为，对于不作为违法行为，行政处罚追责时效应从法定应作为期限届满的次日起算，采取的是“行为发生之日”起算。理由是认为，对于不作为违法行为，法律规定行为人有积极作为的义务，且通常而言都是规定合理的履行义务期限，行为人在期限届满之前是否违法，行政机关无法判断。只有当法律规定义务履行期限届满后，行政机关方能确定行为人是否违法。因此，追诉时效也才能开始起算。参见朱书龙、武楠：“何时起算连续性不作为违法行为的行政处罚追诉时效”，载《人民司法》2012年第16期。但是笔者认为，即便是不作为的信息披露违法行为，根据《证券法》关于信息披露义务的设定，信息披露义务人持续负有确保信息真实、准确、完整并依法披露的义务，因此对于证券市场上连续性不作为的信息披露违法行为，也不存在所谓履行期限届满之虞。

〔28〕如中国证监会《行政处罚决定书》（[2015]78号），处罚决定书主文第一项即为：“责令陈福成改正违法行为，在收到处罚决定书之日起3日内对超比例减持情况进行报告和公告……“。

?1994-2018 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

继续的违法行为，应按新的违法行为进行评价〔29〕，我国的《环境保护法》所规定的按日处罚制度〔30〕,即采用的这一评价方式〔31〕。而在一些规范性文件中，已经出现了从制度上规定违法行为的中断的尝试。比如《北京市人民政府关于进一步推进首都交通科学发展加大力度缓解交通拥堵工作的意见》即明确规定，对于特定情形下的大货车、非本市车辆违反限行规定的，可实施连续处罚。〔32〕

综合上述分析，信息披露违法行为，在处罚决定已经对外公布且产生了实际纠正违法行为效果的情况下，责令违法行为人限期发布更正信息，是对处罚决定的执行行为，属于违法行为人对违法事实的再次确认，而非对违法行为的纠正。

关于第二个问题，有观点认为，作为继续违法行为，在信息未得到依法披露前，行为和不法状态一直处于持续状态，在行为终了前，追责时效从行政机关发现之日起才开始计算，理论上讲，十年、二十年前的行为，都可以被追责，由此带来对追责必要性、法的安定性的担忧。

诚然，设定追责时效制度的目的，是为了实现有效管理的目标，督促行政机关及时执法，在相关证据变得难以取得之前启动执法程序，确保执法效率和执法经济，同时也是为了避免行政机关处理陈腐案件，保持行政管理秩序和社会秩序的稳定性。但是如果从追责时效制度目的实现的角度去考虑按何种行为性质论处，则有因果倒置之虞，是结果论的误导。行政处罚是对违法行政法秩序的行为进行处罚，行为的违法性和当罚性才是首要考量因素。

不真实、不准确、不完整的信息披露行为，对证券市场活动的公平、公正、公开秩序的破坏是基础性的。如前所述，证券市场是开放的、动态的市场，证券市场中的权益是集合性权益，对于信息披露义务主体而言，其所承担的信息披露义务，是持续性的、历史性的。一个信息披露违法行为，对于市场秩序的侵害，是自始至终的，并不会因为时间的流逝而减弱、消失。从事了虚假披露行为而未纠正的发行人、上市公司，即便成长了起来，也是站在虚假信息上的结果。因此，所谓的以继续违法行为论处会导致追责时效过长、不利于法的法定性等等考虑，实在有本末倒置之嫌，也缺乏正当性。

反过来，回到我国证券监管的当下，归责于制度供给不足解决不了监管需要和维护市场正常秩序需要这一现实问题。单一按连续违法行为论处，而回避信息披露违法行为的双重性亦不是明智之举。借鉴德国和台湾地区、香港特别行政区〔33〕对于类似行为转而采取连续处罚的方式,在现行的行政处罚制度框架下，以继续违法行为论处，探索对数个同类违法行为实行累加处罚〔34〕, 不仅符合信息披露违法行为本身的法理属性，同时反而比按连续违法行为论处更能够对违法行为人加大惩处力度。

代结语：没有绝对的正确，只有相对的合理

建立统一、开放、安全、有序的证券市场，需要以充分、有效、及时的信息公开为基石。对于信息披露违法行为，从行为性质本身来讲，属于继续违法行为，但同时，以连续违法行为论处，也不违背处断的一罪之法理，二者不存在理论上的绝对分水岭。如何适用，应结合制度目的和行为本身的当罚性进行综合考量。从我国金融市场发展现状、立法和执法实际看，简单以连续违法行为论处，存在值得总结和反思之处；相反，以继续违法行为论处，符合法理发展的主流趋势，对于惩治金融市场乱象、维护市场正常秩序来讲，也是相宜的、适当的。至少，可以实现对数个信息披露违法行为分别进行处罚，以连续数个处罚之方式，尽可能的让过罚相当原则发挥应有的作用，对违法行为人形成有效威慑，迫使行为人履行法定义务并改正其违法行为，从而回归到合法状态当中，还市场以公开、公平与公正。

（责任编辑：王锐）

〔29〕陈清秀著:《行政罚法》，法律出版社 2016 年版，第 313 页。

〔30〕《环境保护法》第 59 条第 1 款规定:“企业事业单位和其他生产经营者违法排放污染物，受到罚款处罚，被责令改正，拒不改正的，依法作出处罚决定的行政机关可以自责令改正之日的次日起，按照原处罚数额按日连续处罚。”

〔31〕熊樟林:“应受行政处罚行为构成要件的个数——判断一事不二罚的根本途径”，载《政治与法律》2012 年第 8 期。

〔32〕《北京市人民政府关于进一步推进首都交通科学发展加大力度缓解交通拥堵工作的意见》（京政发 [2010]42 号）中规定:“对违反工作日高峰时段区域限行措施的车辆、进入限行区域行驶的大货车及违反限行规定进入五环路以内（含五环路）行驶的非本市车辆等，实施连续处罚。”

〔33〕与环境保护法按日处罚制度类似，如香港特别行政区《水污染管制条例》第 11（1）条：任何人犯第 8（1）、8（2）、9（1）或 9（2）条所规定的罪行，可处监禁 6 個月，而——……(b) 如属第二次定罪或其后定罪，并处罚款 400,000 港元，此外，如该项罪行属于持续行为，则可就法庭已获得证明并在此罪行持续的期间，另处每日罚款 10,000 港元。

〔34〕姚琳莉:“连续同类违法行为累加处罚问题探析”，载《渤海大学学报》（哲学社会科学版）2013 年第 4 期。

?1994-2018 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net