

【典型案例】

甲系中国证监会

某省监管局的国家工作人员，曾多次担任主板发审委委员，乙系私营企业主。2015年8月，乙在准备公司上市中，通过他人引荐与甲相识。为获得甲的帮助，乙告知甲，可以以每股10元的价

格（该转让价格相对合理）转让原始股

，甲同意购买并通过第三人向乙支付100万元股份转让款，股份由第三人代持。2016年6月，乙公司向证监会提交申请上市发行材料，在此过程前以及整个过程中，甲多次给乙做“上市辅导”，同时利用发审委委员的职务便利，帮助乙公司顺利通过审核。2017年2月，乙公司成功上市，发行价为25元。2018年2月，甲持有的股份禁售期满，解禁日当日最低交易价格为30元。至2020年2月案发，甲一直持有该股票，立案当天，股市收盘价为50元，其持有的10万股市值500万元。经查，乙转让给甲股份时，资金并不紧张。

【分歧意见】

对于甲是否构成受贿，受贿数额如何认定，有两种意见。

第一种意见认为：甲实际出资100万元购买了乙公司股份，其购买价格未明显低于市场价，同时还进行了股权登记变更，根据现行司法解释规定，不宜认定为受贿，应认定为违反廉洁纪律。

第二种意见认为：甲系证监系统负责上市审核的国家工作人员，由于职务身份的特殊性，其出资购买请托人公司的原始股股权，虽然表面上是一种“投资”，但实际上双方是将其作为一种利益输送的形式，本质上是权钱交易，应以立案当天的股票价格扣除成本后，认定为受贿400万元。

第三种意见认为：甲构成受贿罪，理由与第二种意见一致，但对于受贿数额，认为应以股票发行价与禁售期后首个交易日的最低成交价中，二者较低的价格作为计算

孳息予以收缴。

【评析意见】

笔者同意第三种观点，结合案例具体分析如下。

一、坚持以实质论认定行为性质

对于国家工作人员突击购买原始股、上市后获取巨额收益是否构成受贿犯罪以及受贿的数额如何认定问题，在实践中和理论上一直存在争议，法院的判决结果也不尽相同。2007年“两高

”《关于办理受贿刑事案件适用法律若干问题的意见》（以下简称《意见》），仅仅明确了收受干股行为的性质和数额如何认定，在当时历史条件下，一般认为，只要国家工作人员实际出资认购股份的，对于后续该股份份额的升值和分红，均不认为构成受贿犯罪。随着社会的发展进步，利益输送的形式和手段也在更新升级，金融领域特别是证券领域国家工作人员以投资和市场行为进行伪装，采取“上市前以权钱入股、上市中以权谋利、上市后获取暴利”的方式完成利益变现、打纪法擦边球的行为并不鲜见。对此，执法司法者不能机械地理解司法解释的规定精神，简单地认为只要国家工作人员以合理的价格并实际出资支付了原始股股权转让款，均不构成受贿犯罪，而应当在主客观相一致的原则下，坚持犯罪实质论，对问题性质进行精准认定。

二、职务与上市紧密相关的国家工作人员购买原始股，是一种实现权力变现的手段

实践中，购买原始股获利认定为受贿存在争议，在于国家工作人员确实实际出资购买了股份，而原始股本身兼具巨大风险与巨额收益，因此，对于国家工作人员购买原始股上市后所获收益，无法彻底排除资本承担巨额风险后应得的收益。但笔者认为，对于实际出资能否成为受贿犯罪成立的阻却性事由，不应一概而论，而应结合具体案件，从客观和主观两个方面分析。

从客观方面，在当前我国资本市场改革仍在逐步推进完善的大背景下，证监系统国家工作人员所拥有的职权，以及由此带来的资源、人脉、信息等，对企业能否顺利上市都起到巨大的作用，同时，原始股上市后，股份价值的升值具有较强的确定性。基于上述两个因素，与上市有密切关联的国家工作人员，从准备申请上市公司的请托人处购买原始股的行为，我们不能简单地、机械地将其等同于普通平等主体之间正常民事行为，而应坚持透过现象看本质。以上述案件为例，在距离上市时间较近、请托人乙没有明显资金需求的情况下，作为发审委委员的甲出资购买乙公司原始股，本质上不是真正的“投资”行为，而是一种实现国家工作人员与请托人“利益绑定”和“权钱交易”的方式，甲利用职务便利帮助乙的企业完成上市，再通过本人持有的股份，获得股份从未上市到上市后的升值溢价。本质上，该升值溢价不是资本承担风险后的应得收益，而是国家工作人员上市审核权的直接对价和变现，原始股只是一种双方实现利益输送的手段、完成权力变现的工具和掩盖权钱交易的道具。

由于原始股上市后，持有人往往获利巨大，若将升值部分全认定为受贿，在主观上

，要求国家工作人员和请托人对将股份增值部分作为贿赂标的有清晰的认知，否则违背刑法

主客观相一致原则。一般而言，原始股上市后会大幅升值，是金融系统普遍知晓的“常识”，特别是对于证监系统直接负责上市审核的国家工作人员，因行业、岗位、职业背景等原因，对请托人公司的经营状况、发展前景和上市后预期价格等有清晰的认知和判断，双方对将原始股上市后的增值溢价作为贿赂标的物有明确的认知。同时，在客观上，甲也确实实施了利用职务便利帮助乙企业上市、完成股份升值的行为，其对股份升值持积极追求的态度。综上，将甲购买原始股上市后获利行为认定为受贿，符合受贿犯罪的本质，符合主客观相一致的原则。

三、受贿数额应尽量排除市场波动的影响，以公权力的直接对价作为认定标准

原始股上市后，价格往往波动剧烈，以哪种标准认定股份的升值溢价，最终认定受贿数额，是原始股型受贿案件中最复杂也是最易引发争议的问题。如上文所述，若单纯从理论上讲，请托人给国家工作人员输送的贿赂标的物，是原始股的购买价与上市后升值的差额，在公司正式上市后，国家工作人员的公权力对股份的价格已经没有影响，其股价变动完全来源于资本市场的正常波动。因此，上市发行价与原始股购买价的差额，才是公权力最直接的对价，以此标准认定受贿数额最为客观。但在实践中，一般原始股上市后均存在一定时间的禁售期，只有过了禁售期，国家工作人员所持股份才能够自由交易，公权力的对价才能够变现，而从解禁期开始，是继续持有还是抛售股份，是国家工作人员基于市场、政策、资金等因素的主观判断，其后股份价格的涨跌均来自于纯粹的市场波动，与行受贿行为不再具有关联性。因此，以立案当日或者股票上市日的股票价格作为标准则不够合理，以禁售期满的首个交易日最低成交价扣除原始股购入价后作为计算标准，更符合客观实际情况。然而，该标准也并非完美。首先原始股上市后的一切波动，本质上均来自市场，与国家工作人员的职务不再有关联，将这部分波动认定为利益输送，与客观不符。另外，资本市场波动剧烈，有时股份价格的变化会远远超出国家工作人员和请托人的正常预期甚至认知，如果仅简单地以双方应该预料到股价的变动作为将巨额收益均认定为受贿数额而不违背主观认知的理由，与真实情况不符，也容易造成当事人不服气、不认可。综上，上述两种认定标准均有一定的合理性，但也各自存在一定不足，实践中究竟以哪种作为认定标准，可由调查和司法人员结合具体案件及原始股上市后股价的变动情况进行探索适用。就笔者个人而言，从有利于调查对象和减少案件争议出发，更倾向于以股票发行价和解禁期满后首个交易日的最低价之间的较低价，扣除成本后，作为认定受贿数额的标准，确保对原始股受贿的定罪处罚取得最佳效果。（艾萍）