

上市公司非公允关联交易的法律规制
——以刑事责任为中心
陈亦聪 武俊桥
(上海证券交易所, 上海 200120)

摘要: 关联交易带有与生俱来的非公允倾向。在我国特有的市场发展路径及法制发展尚不健全的背景下, 非公允关联交易呈现出鲜明的自身特点以及愈演愈烈的发展趋势。通过将我国现有关联交易法律制度与上市公司关联交易实践进行对比, 提炼出更为科学、合理的界定标准及价值评判体系, 并在此基础上优化和完善以刑事责任为中心的规制体系, 增强法律惩戒实效, 对于有效规制非公允关联交易, 维护公平、诚信的市场理念, 具有极强的现实意义。

关键词: 上市公司; 非公允关联交易; 刑事规制

Abstract: Connected transaction has its inherent risk of being unfair, which finds its full expression between domestic listed companies and their related parties, due to the historical development trajectory of Chinese securities market and its imperfect legal system. By providing mainly self-relief resolutions, the present regulation system has become increasingly inadequate when dealing with the complicated and covert connected transactions, so it's very important to develop a more specific standard of judgment of connected transactions, as well as a more efficient regulation system with criminal law as the core.

Key words: Listed company, Unfair connected transaction, Criminal regulation

作者简介: 陈亦聪, 华东政法大学博士研究生, 任职上海证券交易所; 武俊桥, 上海证券交易所博士后工作站, 在站博士后。

中图分类号: DF438 **文献标识码:** A

在我国特有的市场发展路径及股权相对集中的背景下，上市公司关联交易的非公允倾向十分严重，并体现出隐蔽化、多样化的发展趋势，其所带来的社会危害性已不容忽视。在法律规制方面，现有的倚重自力救济的规制体系已显得捉襟见肘，因此亟待完善和发展以刑事责任为中心的规制体系，以增强惩戒实效。

质重于形——我国上市公司关联交易价值评判体系之构建

关联交易导致资源或义务在关联方之间发生转移，具有“双刃剑”的特性，为有效限制其不利影响，就必须对关联交易公允性作出科学、合理的鉴定。考察现有的法律规制框架，结合我国上市公司关联交易的实际情况，可以发现，我国关联交易界定及评判体系应秉持灵活开放的精神，予以进一步完善。

一、关联人（关联关系）界定的逻辑内涵

对于关联人的界定，是界定和规制关联交易的逻辑前提。纵观各国立法体例，对关联人的界定采用封闭式列举法、开放式定义法，以及二者综合的方式。对此，有学者得出初步结论，即“关联人”的划定并不具有直接的私法适用价值，根据类似概念搭建的规范体系没有全面引领传统法律框架顺应现实冲击的能力¹。简言之，“关联人”的外延并无一个放之四海而皆准的标准，实践当中也是如此。

就我国的情况而言，公司法、证券法、税法、会计准则以及交易所的自律管理规则等，未从正面角度对“关联关系”进行统一的界定，各自划定的关联人范围也不尽相同。从《公司法》217条及其他相应条款的规定来看，存在“可能导致公司利益转移”的关系，应当是成为关联人的充分及必要条件，而是否存在“支配”或“重大影响”关系，则应当是判断是否满足这一条件的直观、核心标准。这一判断规则的逻辑内涵是：存在“支配”或“重大影响”关系是条件，且对这一影响强调的是力度而不论是直接或间接施加的；“可能导致公司利益转移”则是结果，且对这一结果强调的是其可能性而非实然性。对这一逻辑关系作进一步推导，存在“控制”或“重大影响”关系的途径和形式则是千变万化、无法穷尽的。因此，界定关联人的关键，就不应拘泥于其万千表象，而应回到其核心环节，即是否存在“支配”或“重大影响”关系上来。这一定位对于“人情社会”盛行、在法律规则体系之外另有一套“关系”规则独立运作的我国国情而言，显得尤为必要。

基于此“支配”或“重大影响”关系，以是否受制于信义义务为标准，可以将关联人划分为公司管理层人员与公司股东（包括由该股东之关联关系衍生的类关联人）两个类别。这一划分同时也将集中体现现代公司治理中因利益冲突所引发的两大痼疾：由公司管理者与公司及整体股东之间“委托—代理”关系所产生的“代理问题”，以及由“投票机制失灵”和“资本多数决”所引发的多数股东控制公司的问题。而无论是哪一种类别的关联人，他们与公司的交易都有着相同的表面危害性，即作为公司的“内部人”很可能利用决策权和控制权将原本属于股东整体的利益据为己有。

但是，这两类关联人进行的交易形式的利益冲突根源是不一样的，前者属于管理层与股东整体之间的利益冲突，后者则主要为多数股东与少数股东之间的利益冲突。而且，控制股东的另一特殊之处在于，因为股东被默认为是公司的所有者，通常无需承担公司运营过程中所产生的责任，且可以规避法律加诸于公司代理人或代表人的特别责任²。对此，在相应的规制力度及方式上，法律应予以足够的认知与区分。

二、关联交易认定的实质要件

在认定关联关系主体的基础上界定关联交易，还需对关联交易的“交易”本身进行认定，它反映的是对关联交易概念中行为的界定。综合我国现有的相关法律体系，其关注的本质要件只有一个，即交易应体现为一种导致利益（包括资源、劳务或义务）转移的作为或不作为，是否支付对价，是否双方或单方行为均在所不问³。当然，关联交易的形式同样可以丰富多彩，而为监管以及司法实践之便利，法律、法规或自律规则等通常会在对“交易”进行定义时列举一些典型的具体形态，上证所《上市公司关联交易实施指引》即是一例。即使如此，实践当中不应局限于各类已经明确列举的事项，而应抓住“利益转移”这一实质特征，予以具体认定。需要指出的是，近年来关联交易的隐蔽化趋势，在一定程度上表明了关联交易形态的复杂多变性，需要法律对此予以重视，并做出有针对性的规制安排。

三、关联交易价值评判的路径选择

（一）倚重程序公正的路径难以达致实质公正

在界定关联交易的基础上，需进一步对关联交易的公允性作出认定，才能予以有效规制，尽可能地防范其不利影响。我国《公司法》并未就对关联交易作出正面的定义，因此也谈不上对关联交易的公允性制定具体判断标准。但是，公司法第20条、21条的原则性规定表明了其基本立场，即禁止非公允的关联交易，同时也从侧面表明，非公允关联交易应是指造成了“损害公司利益”结果的关联交易。此外，对于一些“损害公司利益”倾向十分明显的关联交易类型，如第16条所述之直接向董监高借款，则无论其公允与否，公司法予以直接禁止。

“损害公司利益”的标准，更多地是从结果的角度来评价一项关联交易是否公允，但这一标准显然缺乏具体操作性。首先，“损害公司利益”这一结果过于普遍化，众多的行为均可造成这一结果，因此其与非公允关联交易的对应性并不十分明显；其次，要在纷繁复杂的商务活动中判定公司利益是否受损以及受到何种程度的损害，对于外部人而言，无疑是一件十分棘手的事情。因此对于非公允关联交易，尚需更为直观的判断标准。但是，公司法并未进一步正面明确或者细化关联交易公允性的具体表征，而是转向对程序公平做出一系列规定，例如确立了特定关联交易的股东大会批准制度，以及关联董事、股东的表决权排除制度等，以期在表决机制上排除关联人施加影响，实现关联交易的实质公允。

《公司法》之所以选择这一路径，应是出于如下考量：一是充分尊重市场活动中的意思自治，故尽量克制对关联交易本身设定实质性限制；二是充分尊重公司独立人格下的决策自治，故借重程序公正，以求达致、并借此评价关联交易的实质公平。但是，细究关联交易之内在属性，并将其置于国有控股股东“一股独大”、证券市场融资模式尚有缺陷、司法制度未能有效震慑非法利益驱动的外部背景下，就不难发现上述考量有失妥当。

首先，独立意志的丧失导致意思自治原则失去了存在的基础。私法崇尚意思自治，在合同是出于双方真实意思表示而达成的情况下，即使一方的利益因履行合同受到了损害，司法也不会直接介入进行实质公平的审查，进而撤销相关交易安排。但是，对于关联交易而言，在交易双方存在控制与影响的特殊关系情况下，双方平等协商的地位发生了扭曲，合同的结果并非确定的出自于双方的真实意思表示，交易的公平自然也无法得到保障。正如克拉克教授所述，“在没有两个或者两个以上独立交易当事方的情况下，并不存在真实的契约或交易。事实上，自我交易的根本含义是：交易表面上发生在两个或者两个以上当事方之间，实际上却只由一方来决定⁴”。当意思自治失去了存在的基础，监管的介入也就顺理成章

了。

其次，公司人格的形骸化导致程序正义难以补正实质公平的缺陷。

表面看来，关联交易的程序性标准客观、外化且容易判断，但却可能并不具有真正的鉴别力，也难以达致真正的实质公平。首先，在关联交易中，关联人因其拥有的支配力，其意志往往取代了公司本身的独立意志，导致公司的独立人格形骸化，公司所作的决策很可能不再反映公司的意志及全体股东的利益；其次，单纯从表决机制上设置机关，难以排除现实中无往不在的关联人实际控制力和影响力，对于一个对公司决策具有重大影响能力的关联人来说，要一手炮制和导演“相应的决策程序”并非难事；再者，一项未履行正当程序的关联交易，也未必就一定是实质上不公平的关联交易，所以将程序合规作为判定实质公允的标准，严格来说并不具有逻辑意义。

（二）实质公正同样需要直观、外化的判断标准

上述分析表明，一些传统法律制度原则不但不能约束非公允关联交易，反而在一定程度上成为关联方赖以获取不正当利益的“保护伞”。外部监管因此必须跨入这一“雷池”，对关联交易的实质公平予以审查和规制。同样地，对实质公平仍需制订较为直观、外化的判断标准，以实现非公允关联交易的规制实效。由于关联交易究其实质来说是一个利益转移的过程，而利益的转移通常是以转移定价这种基本的方式来实现的，且价格因素的可比性又远高于其他可能的评价因素，因此关联交易定价即成为评价其是否公允的一个最为典型的指标，也较为符合我国现有的行政监管及司法裁判的特点和需求。

需要指出的是，并非所有的交易都以定价方式进行，或者即使有定价，某些情况下也难以找到有效的参照市价。对此，有学者指出，承担风险并追求与风险相当的利润是所有商业行为的根本，也是所有商业行为唯一不变的常规，因此判断关联交易是否公允，核心标准应当是“承担风险并追求与风险相当的利润”⁵。这一标准的确更加接近“公允”的实质，但却对审查部门提出了更高的判断要求。而事实上，法院并非专业的经营者，其并没有专业能力来做这样的专业评估。兹以为，在缺乏市价参考的情况下，对于表面看来即显失公允的关联交易，可以要求关联人就其公允性作出说明。

综上，从我国上市公司关联交易现状出发，对关联交易公允性的判断，应注重其实质公允，以避免对关联交易的规制流于形式。满足相关决策程序及信息披露要求，应仅作为关联交易公允性的初步证据而非最终证据，更不能成为非公允关联交易的免责事由。当然，在作实体审查时，也应注意保留必要限度，以免过度损害商业自治。

剑指偏锋——我国上市公司非公允关联交易规制现状与不足

一、我国非公允关联交易法律规制现状

对于非公允关联交易所显露的危害性，现有法律制度已有关注，从法律法规、行政规章直至自律业务规则等，均涉及对非公允关联交易的不同程度的规制。如果对“规制”从预防及惩戒角度进行理解，那么非公允关联交易的法律责任应该是一个重要的组成因素，但可能也是最需要予以完善的地方。现有的规制框架主要由以下几个部分组成。

（一）非公允关联交易的民事制约

首先，作为民事领域的“主战场”，《公司法》划定了关联交易的主体范围、确立了禁止非公允关联交易的基本立场，设置了防范非公允关联交易的若干具体措施，并明确了非公允关联交易过错方的赔偿责任及其他法律责任。但公司法对

不公允关联交易的规制，采取的是一种“旁敲侧击”的模式，并未正面、集中的作出专门规定，而系散落在各个章节条款中，无法形成连贯的、全面的、具有操作性的规制体系。

其次，作为民事领域法律规制的分战场，《证券法》、《会计准则》等则主要从信息披露角度对非公允关联交易予以规制。具体而言，《证券法》本身并不关注关联交易的公允性与否，而是聚焦在其信息披露环节，这是由证券法自身定位所决定的；《会计准则》同样关注关联交易的信息披露，但同时也涉及对关联交易公允程度的判断，并强调以“实质重于形式”的原则作为判断标准，但其规定仅适用于企业的会计处理，并不涉及对非公允关联交易的规制及惩戒。

（二）非公允关联交易的行政规制

对非公允管理交易的行政规制主要散见于证监会制定和颁布的各项规章制度，其内容主要涉及三方面：一是对“一致行动人”、“控股股东”等关联人概念进行量化界定，如1997年的《上市公司章程指引》；二是通过细化信息披露义务，加强对关联交易的监管，如2007年的《上市公司信息披露管理办法》；三是通过完善上市公司治理结构、规定关联交易具体审议程序，预防非公允关联交易的发生，如2002年《上市公司治理准则》、2005年《关于提高上市公司质量的意见》等。这些规章制度具有很强的操作性，但各自主旨不一，因此不可避免的带有“打补丁”性质，无法形成完整的规制链条。

（三）非公允关联交易的刑事制裁

2006年颁布的《刑法修正案（六）》增加了“侵占上市公司资产罪”，该罪的成立是以违反“信义义务”为基础的，该罪与非公允关联交易的联系纽带，在于非公允关联交易是董监高背信损害上市公司利益的一种常见手段和主要形式，而上市公司的控股股东或实际控制人要实施非公允关联交易，通常也需要通过董监高予以配合方能完成。从这个意义上可以说，背信罪的设置与对非公允关联交易的规制，一定程度上会产生殊途同归的效果。

（四）非公允关联交易的自律监管

在非公允关联交易的规制实践中，证券交易业务规则可谓战斗在第一线，发挥着重要的实战功能与作用。相对于法律法规而言，自律规则具有专业、灵活、高效的优势，在实质公平与程序公正之间微妙平衡的把握上，显得更为灵活自如。如上交所的《关联交易实施指引》等业务规则，遵循“实质重于形式”原则，在关联人及关联交易界定、关联交易决策及披露以及关联交易定价等方面，制定了具有较强操作性的行为规范，使得对关联交易的监管更具针对性、可行性。但是，由于自律管理规则在整个法律规制体系中层级最低，所能采取的制裁措施也仅限于纪律处分范围，在对非公允关联交易的事后矫正和惩戒上难免捉襟见肘。

二、我国非公允关联交易法律规制不足

我国虽然建立了关联交易规制的法律制度框架，但其缺陷还是十分明显的，在全面性、系统性及合理性等方面均亟待完善，具体表现在如下几个方面：

（一）缺乏总体规制思路，影响适用效果

综观涉及非公允关联交易规制的立法，体系零乱，缺乏系统全面的规定。作为公司治理领域的基本法，《公司法》对于关联交易的正面、系统规制严重缺位，实务中对于关联交易发挥监管功能的是低阶位的部门规章、政策文件和证交所业务规则等。由于没有一个基本法统领，各类法律规范的侧重点不同，规定的内容自成体系，并且程度和范围各不相同，导致整个规制体系缺乏协调性和系统性。分散式的监管模式，也将大大降低其规制力度，减弱规制效果。此外，不同监管

部门从本部门管理角度出发而制定的各类关联交易法律规范，难免存在“各人自扫门前雪”的现象，无法形成监管的统一效应。

（二）与关联交易现状脱节，难以精确打击

如前所述，我国上市公司关联交易有其鲜明的自身特征，这也就要求关联交易规制予以充分重视，并作出有针对性的制度安排。从当前情况来看，我国关联交易规制制度在合理性和针对性上均有所欠缺。如在规制对象上，相关规定着重于规制董事、监事及高级管理人员等内部人，对控股股东及实际控制人这一主要的非公允关联交易群体重视不足；在规制重心上，过度偏向于关联交易的决策程序及信息披露，较少涉及关联交易本身的实质公允性，使得规制难免流于形式；在救济措施上，注重对中小股东的利益保护，对债权人、国家的保护力度则有所欠缺⁶。

（三）倚重自力救济，动力明显不足

首先，关联方的两控性导致上市公司自力救济动机缺失。关联交易的一个显著特征就是关联人对上市公司具有支配或重大影响能力，尤其在我国，大多数上市公司在整个国有或者民营企业集团中处于受控的地位。在上市公司与关联方的交易中，上市公司与交易对手处于同一控制人控制之下，上市公司丧失了自己的独立意志，对损害其自身利益或者其股东利益的行为，其启动自力救济程序的可能大大降低或者完全灭失。

其次，“理性漠视”导致中小股东救济动力不足。我国资本市场的投资主体以中小投资者为主，因持股比例较小，投资目的不在于长期持有而是短期投机，对公司的内部事务以及公司的运营“理性漠视”。因此，对于上市公司发生的非公允关联交易缺乏应有的关注和关心，以致法律所设计的防止非公允关联交易的决策程序形同虚设，董监高、控股股东以及实际控制人等可以轻松“过关”，堂而皇之的侵犯上市公司和中小股东的权益。

（四）强调民事赔偿，缺乏惩戒实效

对非公允关联交易的事后矫正及惩戒，《公司法》等提供了若干自力救济渠道，如股东滥用股东权利的赔偿责任，非公允关联交易的损害赔偿，董事、高管忠实义务的归入权，董事、高管执行职务造成损失的赔偿责任，以及股东派生诉讼等，但难以形成惩戒实效。这是因为，一方面因为缺乏配套的诉讼激励制度，股东在提起股东代表诉讼时存在诉讼风险与收益不配比的情形，另一方面我国股东派生诉讼制度规定过于笼统，缺乏实际的可操作性，中小股东基于“厌讼”的心态、诉讼负担过重等原因，提起股东代表诉讼的意愿不强；此外，相对于非公允关联交易所能带来的巨大收益而言，单纯的民事赔偿却无法形成应有的惩戒效应。实践当中，我国证券市场发展至今，几乎没有因上市公司非公允关联交易而承担相应民事法律责任的案例发生。

挟弓放矢——我国上市公司非公允关联交易刑事规制的完善建议

一、我国上市公司非公允关联交易刑事规制之漏洞管窥

针对上市公司非公允关联交易行为的严重化，我国立法机关对非公允关联交易的形式责任规制进行不断的探索和发展，并在 2006 年颁布了《刑法修正案（六）》专门规定了背信损害上市公司利益罪，该罪覆盖了违规进行关联交易的大部分主体，也囊括了一些典型的非公允关联交易行为。但随着资本市场的发展，非公允关联交易逐步走向隐蔽化、非关联化和形式合法化，该罪也显露出一定的不足。

一是未能涵盖其他上市公司非公允关联交易主体。以《刑法修正案（六）》

第九条背信损害上市公司利益罪为核心形成的对关联交易的刑事责任规制，其规制主体包括董事、监事、高级管理人员、控股股东以及实际控制人。但事实上，从事非公允关联交易的主体不仅包括了以上主体，还包括了持有上市公司 5%以上股份的法人、其他组织，控股股东、实际控制人所共同控制的除上市公司及其控股子公司以外的法人或者其他组织，控股股东、实际控制人所能够控制的秘书、司机以及其他一般管理人员等，其他还有诸如关联法人的董事、监事和高级管理人员，董事、监事、高级管理人员所属人士的关系密切的家庭成员等。这些与上市公司进行交易的主体早已超出了背信损害上市公司利益罪主体所能容纳的范围，对于上市公司与这些主体所进行非公允关联交易，现有的刑罚不能提供充分的制度供给。

二是未能囊括资本市场丰富的非公允关联交易行为形态。背信损害上市公司利益罪是从背信的角度入手，对行为人可能侵犯上市公司利益的行为进行了列举，同时采用了兜底条款。但事实上，控股股东、实际控制人等为了谋取不正当利益，采用各种方式和手段进行关联交易，其行为形态早已超出了背信损害上市公司罪所能够囊括的范围，如基于粉饰上市公司的目的，通过关联交易向上市公司转移资产，其行为并非损害上市公司利益，但仍属于非公允关联交易范畴等。其他如通过在关联人的财务公司存贷款等方式间接向控股股东或实际控制人提供资金、与关联人共同投资等。因此，背信损害上市公司利益罪采用列举的方式不能涵盖资本市场发展过程中所出现的多样的非公允关联交易行为样态。

三是非公允关联交易的刑事责任规制存在规制交叉与空白。背信损害上市公司利益罪是从背信入手，着眼于对上市公司利益的损害，其刑罚的适用对象主要限于上市公司的董事、监事、高级管理人员和控股股东、实际控制人等，其刑罚并不涉及与上市公司进行交易的其他主体。其他与上市公司进行交易的主体，如同为上市公司控制的其他法人或者其他组织，上市公司董事、监事和高级管人员的家庭成员等。

背信损害上市公司利益罪因主要基于对背信义务的违反，故有关背信行为形态的规定，也不以是否构成关联交易为界定前提，而是采用了诸如无偿提供、明显不公平等表达方式对损害上市公司利益的行为进行规制，其行为形态不受是否构成关联交易的影响。但与此同时，因倾向于对损害上市利益行为规制，对于其他没有损害上市公司利益的行为，但因其关联交易的非正当性，将损害证券市场投资者整体利益的行为则出现了刑罚规制的空白，如粉饰和美化上市公司的关联交易等。

四是规制非公允关联交易的刑法法条存在不必要的竞合。《刑法》第 166 条为亲友牟利罪中，国有公司、企事业单位的工作人员，利用职务便利，以明显高于市场的价格向自己的亲友经营管理的单位采购商品或者以明显低于市场的价格向自己的亲友经营管理的单位销售商品的，或向自己的亲友经营管理的单位采购不合格商品的，其实也是以通过和自己亲友经营管理的单位(关联企业的一种)进行不合理交易，损害国有公司利益以使得关联企业非法受益，这事实上也是一种非公允关联交易。这就和《刑法修正案(六)》第 9 条所设置的犯罪存在明显的法条竞合关系，而事实上为亲友牟利罪的这种行为完全可以为《刑法修正案(六)》第 9 条“以明显不公平的条件，提供或者接受资金、商品、服务或者其他资产”的内容而包括。特别是《刑法修正案(六)》第 9 条中“采用其他方式损害上市公司利益的”的规定包含了第 165 条非法经营同类营业罪、第 166 条的为亲友牟利罪等几种犯罪的全部内容，因为上述几种行为从本质上来讲都是损害公司企业利

益的行为。同时，1997年刑法和《刑法修正案(六)》第9条所设置的牵涉非公允关联交易犯罪的法定刑完全相同，基本情节是三年以下有期徒刑或者拘役，加重处罚情节是三年以上七年以下有期徒刑。

二、我国上市公司非公允关联交易刑事入罪之条款设计

基于背信损害上市公司利益罪和非公允关联交易刑事立法角度的不同，同时，在我国资本市场新型加转轨发展阶段，非公允关联交易已经成为我国资本市场健康发展的“毒瘤”和绊脚石。因此，可以考虑在《证券法》进一步修改和完善时，借鉴我国台湾地区模式，在对《刑法修正案(六)》进行吸收和借鉴的基础上，在《证券法》中规定上市公司非公允关联交易罪。

新增的“上市公司非公允关联交易罪”可以设计为“上市公司的董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人以及其他与上市公司有直接或者间接控制关系的自然人、法人或者其他组织，与其直接或者间接控制的上市公司之间进行的无正当理由严重背离证券市场价格的不正当交易，并导致国家、上市公司债权人、上市公司及其股东利益遭受重大损失的，处三年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处罚金；致使国家企业的债权人或者企业及其股东利益遭受特别重大损失的，处三年以上七年以下有期徒刑，并处罚金”。

首先，从刑事责任规制基础上看，本罪直接以关联交易是否正当作为评判的标准，扬弃了以是否违背忠实义务作为入罪的标准。本罪与背信损害上市公司利益罪不同，不再以犯罪主体是否对上市公司存在忠实义务作为其承担刑事责任的基础，将直接指向上市公司的关联交易问题，避免了背信损害上市公司利益罪对关联交易规制的间接性，从而能够更为有效的规制上市公司的非公允关联交易。

其次，从犯罪主体上看，本罪包括了所有与上市公司存在直接或者间接控制关系的关联自然人、法人或其他组织。鉴于背信损害上市公司利益罪在犯罪主体规制方面存在的真空，本罪应当包括所有与可能与上市公司存在直接或者间接控制关系的主体，包括了董事、监事、高级管理人员以及直接或者间接持有上市公司5%以上股份等的关联自然人，与上市公司有直接或者间接控制关系的控股股东、实际控制人以及其他对上市公司具有控制关系的关联法人或其他组织等。

再次，本罪以上市公司为犯罪对象，犯罪客体包括了上市公司及其股东、债权人、上市公司债权人和国家的证券市场秩序。本罪犯罪对象是上市公司，不包括未上市公司的有限公司或股份公司。其原因在于：其一，上市公司是我国市场经济的主体，上市公司是我国经济发展的代表，是国民经济发展的主导力量，上市公司的非公允关联交易将在根本上损害国民经济的基础；其二，我国资本市场处于新兴加转轨的阶段，我国上市公司以国有企业和民族企业为主，上市公司关联交易频发，非公允关联交易横行；其三，上市公司与非上市公司相比具有公众性的特征，上市公司的非公允关联交易不仅侵犯上市公司、上市公司股东以及债权人的利益，更为重要的是将影响到投资者对资本市场的信心，影响资本市场功能的发挥，损害广大投资者的利益。

复次，本罪犯罪客体包括了所有无正当理由严重背离证券市场价格关联交易，扬弃了列举的入罪方式，有助于涵盖资本市场发展过程中出现的非关联化、隐蔽化和形式合法化的关联交易。关联交易价格是否严重背离证券市场价格本来也是区分正当与非公允关联交易的标准，严重偏离既包括了严重高于市场价格也包括了严重低于证券市场价格。此外，还要考量严重背离证券市场价格是否存下无正当理由，所谓无正当理由是指行为人与上市公司的交易是违背公司意志、违背中小股东意志，从而造成公司利益受损、中小股东利益受损，而行为人实质上

从中渔利的，就构成无正当理由；但行为人与关联方的交易，是经过股东大会讨论的，或者是基于正当的商业判断，虽结果仍然造成各方的损失，就属于正常的交易风险，视为有正当理由。

最后，本罪仍以情节严重作为罪与非罪的标准，即本罪是结果犯。关联交易在本质上仍然属于财产犯罪的范畴，因此不能以行为犯对待之。只有非公允关联交易造成重大损失时才构成本罪。

注释

-
- ¹ 钟凯，《论关联交易的法律规制》，四川省社会科学院研究生学院硕士学位论文，2008。
 - ² 施天涛、杜晶，《我国公司法上关联交易的皈依及其法律规制》，载《中国法学》2007年第6期。
 - ³ 刘宜萍，《论关联交易的法律规制》，中国政法大学研究生院硕士学位论文，2008。
 - ⁴ （美）罗伯特·C. 克拉克：《公司法则》，胡平等译，工商出版社1999年版，第117页。
 - ⁵ （台）潘彦州，《证券交易法第一百七十一条第一项第二款非常规交易犯罪之研究》，台湾大学法律学研究所硕士论文，2007。
 - ⁶ 赖华子、陈奇伟，《论关联交易的法律性质及监管原则》，载《求索》2009年第11期。