

# 股权让与担保纠纷裁判逻辑的实证研究

蔡立东\*

---

**内容提要** 对中国裁判文书网公布的判决书进行的量化实证研究表明,股权让与担保纠纷呈逐年上升之势,相关裁判规则处于不完备状态。法院多立基于“综合说”的裁判逻辑,承认股权转让合同的效力。但在债权人与担保人的内部关系上,通常仅认可债权人作为名义股东,否认其真实股东地位,由此限制其股权行使;在债权人与第三人的外部关系上,藉由信赖保护的法理,实现对善意第三人的保护。股权让与担保纠纷的既有裁判逻辑难以促成统一的裁判尺度,也冲撞了既成的民法逻辑。司法裁判应确立宽容股权让与担保的立场和形式推理居先的政策,采意思表示的动机和内容相区分的逻辑,以厘定股权转让合同的效力;采权利享有和权利行使相区分的逻辑,以厘清股权让与的对内和对外效力,并发布相关指导性案例,贡献制度秩序建设的实践智慧。

**关键词** 股权让与担保 裁判逻辑 区分原则

---

DOI:10.14111/j.cnki.zgfy.2018.06.012

## 引言

2013年修正的《公司法》通过取消公司最低注册资本限额等举措,降低了公司设立门槛,激发了民众创业热情。大众创业、万众创新,激活了股权的融资功能,催生了股权让与担保。股权让与担保的法律结构为:担保人将享有的股权转让给债权人,当债务人不履行债务或不完全履行债务时,债权人就已取得的股权保障债权获得清偿。股权让与担保的旨趣在于通过股权转让的方式,将股权与担保人的其他责任财产相分离,最大程度地减少乃至消除债务不履行的法律风险,其所具有的增信功能及稳定融资秩序的裨益显而易见。

股权让与担保是主体以规避市场风险为依归,基于现行法律机制实施制度创新的范例,但其依然带着“非典型”的胎记,迄今未能进入典型担保的行列,由此出现了实践蓬勃发展与规范体系残缺的悖反态势。其中,股权让与担保效力的判断无疑是制度秩序建设的核心,这当然首先仍是法律规范内部的法教义学问题,但由于规则体系过于跛

---

\* 吉林大学法学院教授。本文系2016年度教育部人文社会科学重点研究基地重大项目“大数据时代的司法理论与实践研究”(项目批准号:16JJD820004)的阶段性成果。

脚,在法教义学的视野内,关于这一问题的争论从未停歇,形成两种截然不同的立场:其一为“无效说”。此选择的学理逻辑是,股权让与名为“让与”,实则是“担保”,“股权让与”作为手段而存在,仅具有形式意义,并非是当事人的真实意思表示。我国物权法承认的担保物权主要是抵押权、质押权和留置权,并未涵盖让与担保,因此,股权让与担保制度与物权法定原则存在直接的冲突。股权让与协议多包含“流质条款”,故股权让与担保应被认定为无效。其二为“有效说”。该立场的学理逻辑是,让与担保因买卖行为发生标的物所有权的转移,至于“担保”的目的,则应该被理解为实施法律行为的动机。由此,股权让与担保的法律结构是“让与担保设定人是利用所有权的手段来达到担保债权的经济目的,尽管其法律手段超过了经济目的,但当事人的意思是转移真正的所有权,也非通谋虚伪的意思表示。”<sup>①</sup>股权让与担保与物权法定原则并不冲突,也不会冲击既有的担保物权体系。若股权让与担保协议包含流质条款,有两种处理方式:一条进路是流质条款无效,但是并不影响股权转让合同其他部分的效力;另一条进路是流质条款有效,允许当事方基于意思自治处分其享有的权利,降低债权实现成本。

在“有效说”的进路下,“关于让与担保构成的学说极其浩繁,计有:授权说、设定人保留权说、附解除条件说、质权说、抵押权说、担保权说、相对所有权说、绝对所有权说等。这些学说,虽判然有别,但是如果着眼于它们对于让与担保之效力的立场,则可以大体上归纳为两类:一类是担保物权构造论,前六种属之;另一类则是所有权构造论,后两种可以纳入其中。”<sup>②</sup>学理上之所以产生不同的认识,主要源于让与担保中内含的经济运行实质与法律结构的背离,股权让与担保通过“股权转让”的手段,达到“债权担保”的目的,某种意义上,“从它的目的来看,是为了进行担保,但是用于担保的转移所有权的外部手段显然已经超越了它的目的”。<sup>③</sup>股权让与担保“所有权构造论”和“担保物权构造论”分野的关键在于前者侧重于强调手段要素,即法律结构;后者侧重于强调目的要素,即经济实质。在立法层面,物权法起草过程中,我国有过将让与担保制度法定化的尝试,<sup>④</sup>但是《物权法》最终并没有将让与担保吸纳为法定担保形式。揆诸域外经验,让与担保也游离于立法之外,藉由学说和判例得以发展。

本文藉由对既有司法案例的事实研究与归纳,梳理、概括股权让与担保纠纷的裁判逻辑,在反思股权让与担保制度运行实然状况的基础上,吸纳司法实践展现的集体理性,并立基于既有的法律和理论框架对之进行检讨,提供解决相关冲突和矛盾的方向,探讨股权让与担保纠纷裁判的应然逻辑,为弥补立法者提供的不完备法律、克服一案一策的高额司法成本以及相关领域的秩序建设提供有益且有效的智识资源。希望这些分

① 王闯《关于让与担保的司法态度及实务问题之解决》,载《人民司法》2014年第16期。

② 张长青、席智国《让与担保之妥适性研究——我国物权法是否应当确立让与担保制度》,载《政法论坛》2005年第2期。

③ 王卫国、王坤《让与担保在我国物权法中的地位》,载《现代法学》2004年第5期。

④ 我国《物权法(草案)》(2004年10月15日委员长会议审议稿)的担保物权部分,大体上沿用《担保法》的规定,没有做大的改动,惟独加了一种新的担保方式——让与担保。前引②,张长青、席智国文。

析有利于进一步减少同类案件裁判上的司法龃龉,契合最高人民法院关于“加强新类型金融案件的研究和应对,统一裁判尺度”<sup>⑤</sup>的要求,提高司法权威,同时有利于增加股权融资的法律制度供给,激活社会的创新活力。

## 一、股权转让与担保纠纷裁判研究的数据 和主要变量的描述与分析

本文对“中国裁判文书网”等<sup>⑥</sup>数据库公开的生效裁判文书进行统计梳理,力求描述与分析相关数据和主要变量,勾勒出股权转让与担保纠纷裁判的全貌,为相关理论阐释提供事实基础。截至2018年2月2日,以“让与担保”为关键词,进行全文检索,共获得案例1596个;再以“股权”为关键词,在上次检索的结果中再检索,共检索到案例195个,其中民事案例有191个,执行案例3个,行政案件1个。对于获得的195个案例进行分析整理,剔除重复案例、与本文研究内容明显不相关的案例,共检索到适格案例71个,这构成了本文的分析样本。

### (一) 案例对股权转让与担保效力的判断

表1:股权转让与担保的效力

	案例总数	股权转让与担保有效	股权转让与担保无效	有效比例
案例数量	71	68	3	95.8%

从表1可以看出,接棒立法踢过来的皮球,法院普遍承认股权转让与担保的效力,在全部71个案例中,有68个案例认定股权转让与担保有效,占样本总数的95.8%;有3个案例认定股权转让与担保无效,仅占4.2%。这说明,尽管股权转让与担保并未被我国物权法吸纳,但为回应商事实践的现实需要,司法裁判极大地包容了它的效力,使其在司法的呵护下不断生长和完善。我们同时也看到缺乏立法的明确指引,法院在股权转让与担保效力问题上,尚未实现裁判逻辑的统一:有的法院直接认可股权转让与担保,肯定其效力;有的法院间接认可股权转让与担保,在说理上迂回含混,抑或刻意回避;有的法院则直接否认了股权转让与担保的效力,认为其为通谋虚伪意思表示、有违物权法定原则。

### (二) 案例的时间与地域分布

表2:股权转让与担保案例的时间分布

年份	数量	股权转让与担保有效	股权转让与担保无效	有效率
2014年	9	7	2	77.8%
2015年	14	14	0	100%
2016年	26	25	1	96.2%
2017年 <sup>⑦</sup>	22	22	0	100%

<sup>⑤</sup> 参见《最高人民法院印发〈关于进一步加强金融审判工作的若干意见〉的通知》(法发〔2017〕22号)。

<sup>⑥</sup> 本文检索的数据库主要包括“中国裁判文书网”“北大法宝”“把手案例”“无讼”“聚法案例”。

<sup>⑦</sup> 需要说明的是,受限于人民法院裁判文书上网的工作机制,裁判文书上网具有一定的延迟性,截止到2018年2月2日,可能存在着部分2017年的裁判文书没有上网的情况。

从表2可以看出,自2014年起,股权让与担保纠纷呈现出逐年上升的态势,尤其是2016年,案例数量高于2014年和2015年两年的总和,占样本总数的36.6%。根据最高人民法院《关于人民法院在互联网公布裁判文书的规定》(法释〔2013〕26号),各级法院从2014年开始,遵循“以公开为原则,不公开为例外”的精神,全面公开裁判文书,故相关裁判文书数据基本可以反映纠纷的实际发生量,本文忽略了裁判文书公开情况差异对结论得出造成的影响。股权让与担保纠纷呈逐年增长的趋势,表明该制度在商事实践中的运用日益普遍,但相关规则指引当事方行动的功能孱弱,需要强化。与此同时,法院越来越倾向于肯定股权让与担保的效力。其中的原因可能是,法官在处理司法问题时所具有的不一定是专业优势,而是权威优势……既然其优势在于权威,那么在处理司法问题时态度审慎就是必要的。<sup>⑧</sup>对于股权让与担保纠纷,法院开始持较为审慎、守成的态度,不轻易肯定其法律效力,而且往往采用调解方式结案。<sup>⑨</sup>随着实践的推进,法院对于股权让与担保的内涵、运作、功效的理解逐渐加深,故更倾向于承认其法律效力。

表3:案例的地域和审理法院层级分布

法院	数量	有效	无效	有效率
最高人民法院	4	4	0	100%
江苏省	18	17	1	94.4%
高级人民法院	4	4	0	100%
中级人民法院	11	11	0	100%
基层人民法院	3	2	1	66.7%
广东省	6	6	0	100%
高级人民法院	1	1	0	100%
中级人民法院	5	5	0	100%
安徽省	5	5	0	100%
高级人民法院	1	1	0	100%
中级人民法院	4	4	0	100%
福建省	5	4	1	80%
高级人民法院	2	2	0	100%
中级人民法院	3	2	1	66.7%
辽宁省	4	3	1	75%
高级人民法院	3	2	1	66.7%
基层人民法院	1	1	0	100%

<sup>⑧</sup> 参见侯猛《中国最高人民法院研究——以司法的影响力切入》,法律出版社2007年版,第93页。

<sup>⑨</sup> 在受理的非常有限的个案中,因涉及新类型担保是否具有担保物权效力的法律适用问题,地方法院存在是否会因突破物权法定原则而被认定为错判的顾虑,普遍不敢判、不愿判,倾向于以调解方式结案,回避了以判决方式认定其法律效力的尝试,故涉及新类型担保的司法判决实践中所见不多。参见最高人民法院民二庭新类型担保调研小组《关于新类型担保的调研:现象·问题·思考》,载杜万华主编《担保案件审判指导》,法律出版社2014年版,第35页。

法 院	数量	有效	无效	有效率
浙江省	4	4	0	100%
基层人民法院	4	4	0	100%
案件数量为 3 的地域:湖南、湖北、黑龙江、山东	12	12	0	100%
案件数量为 2 的地域:江西、内蒙古、四川	6	6	0	100%
案件数量为 1 的地域:广西、吉林、宁夏、云南、贵州、上海市、新疆	7	7	0	100%

从表 3 可以发现 第一 股权转让与担保纠纷的数量与经济的发达和活跃程度具有相关关系。通过股权转让与担保融资尤其适合于自然人和经济规模不大的中小企业 ,案例多分布于经济发达的东部地区。<sup>⑩</sup> 东部地区 11 个省中 ,发生股权转让与担保案件的省份有 8 个 案例数量达 45 个 ,占全国的 63.4%。与之相比较 ,中部地区 8 个省 ,发生股权转让与担保案件的省份有 6 个 案例数量为 17 个 ,占全国的 23.9% ;西部地区 12 个省 ,发生股权转让与担保案件的省份仅为 7 个 案例数量也仅为 9 个 ,仅占全国的 12.7%。江苏省中小企业数量位居全国前列,<sup>⑪</sup>且江苏省的金融市场、金融创新十分活跃,新型担保方式的运用也较为普遍。相应地,股权转让与担保纠纷较为“多发”,案例数量尤为突出,多达 18 起,占全国的 25.3%,多于整个中部地区的案例数量。第二 股权转让与担保效力的认定与法院的层级没有显著相关性。从审理法院层级来看,案件主要集中于中级人民法院,总计为 35 个,几乎占全国的一半。其中认定股权转让与担保有效的案例为 34 个,占样本总数的 97.1%,认定无效的案例 1 个,占 2.9%;基层人民法院共审理案件 19 个,认定股权转让与担保有效的为 18 个,占样本总数的 94.7%,认定无效的也为 1 个,占 5.3%;高级人民法院共审理案件 13 个,其中认定股权转让与担保有效的为 12 个,占样本总数的 92.3%,认定无效的同样为 1 个,占 7.7%。尽管最高人民法院公布的 4 个案例均认可了股权转让与担保的有效性,但高级人民法院认定其无效的可能性则略高于基层人民法院。此外,有 12 个案例,一审判决被二审法院撤销和变更,股权转让与担保案件的发改率高达 29.4%。这一数据远高于其他民商事案件,足见法院审理股权转让与担保纠纷时,存在诸多认识上的分歧。第三 最高人民法院审理的 4 个案例均直接或间接认定股权转让与担保为有效。这些案例传达了最高人民法院的司法取向:司法在对待诸如股权

<sup>⑩</sup> 根据国家统计局“东西中部和东北地区划分方法”以及 2000 年国务院《关于西部大开发若干政策实施意见》、2006 年《中共中央国务院关于促进中部地区崛起若干意见》,我国经济带划分为四个地区:东部、中部、西部和东北地区。但是考虑到东北地区案件数量偏少,会影响到统计结果的科学性,本文采用普遍采用的东部、中部和西部的三个地区划分方法。东部地区主要包含北京、天津、河北、辽宁、上海、江苏、浙江、福建、山东、广东、海南 11 个省(市);中部地区包括山西、吉林、黑龙江、安徽、江西、河南、湖北、湖南 8 个省;西部地区包含内蒙古、广西、重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆 12 个省(市、自治区)。

<sup>⑪</sup> (江苏省)省经信委 15 日发布全省中小企业“年度数据”。截至去年底,全省中小企业总数达 248.2 万家,同比增长 22.3%,其中,工业企业 55.3 万家,同比增长 6.6%。规模以上中小工业企业 46367 家,位居全国第一。周建中、杭春燕《中小企业年度数据发布》,载《新华日报》2017 年 2 月 16 日第 6 版。

让与担保这种新型担保时,秉持一种既审慎、守成又包容的态度,尊重商事主体在实践中的创造,不轻易否定其法律效力,以满足不同商事主体的融资需求,拓宽融资的途径。

### (三) 案例的当事人和争议焦点

股权让与担保纠纷一般发生于债权人和担保人之间,通过梳理股权让与担保纠纷当事人的特点以及争议焦点的分布情况,可以揭示股权让与担保制度的法律意义和社会机能。

表 4: 案例当事人身份和性质<sup>⑫</sup>

身份	性质	原告	被告
债权人	自然人	22	31
	法人	7	16
担保人	自然人	27	24
	法人	13	13

在 71 个案例中,有 39 个案例由担保人发起,占样本总数的 54.9%,有 29 个案例由债权人发起,占 40.8%,有 3 个案例由其他主体发起,<sup>⑬</sup>占 4.3%。由表 4 可以看出,就当事人的性质而言,无论是债权人还是担保人,当事人为自然人的案例占多数。就债权人而言,当事人为自然人的案例多达 53 个。与之相对照,当事人为法人的案例为 23 个,其中主要为小额贷款公司,并未出现当事人为商业银行的案例;就担保人而言,亦呈现同样的态势。这表明股权让与担保是自然人及中小企业获得融资的重要手段,主要适用于自然人、中小企业、小额贷款公司之间的融资。相较于股权质押,股权让与担保的债权人可以成为公司股东,并介入公司的实际经营,能够有效地监管公司的业务和资金流向,掌控担保人的偿债能力,降低债权实现的风险,这也可能促成了债权人以更低的成本向债务人融资。

表 5: 案例的争议焦点<sup>⑭</sup>

案件的争议事由	案件数量	法院态度	
		支持	不支持
1. 担保人的主张	39	9	30
a. 返还已让与股权	29	3	26
b. 债权人支付股权转让款	4	0	4

<sup>⑫</sup> 需要说明的是,在一个司法案例中可能同时出现多个当事人,在统计时需要对其进行分别计数,因此,表 4 数据中合计的案例总数超过本文 71 个案例的总数。

<sup>⑬</sup> 这 3 个案件分别为“仙桃市新基业建材有限公司与湖北中亿房地产开发有限公司、武汉市百富勤置业有限公司买卖合同纠纷案”(案号: (2016)鄂 9004 执异 19 号)、“励小伟与何忠诚委托合同纠纷案”(案号: (2015)甬象商初字第 258 号)、“无锡市任墅水泥有限公司与新华信托股份有限公司、中国金谷国际信托有限责任公司等借款合同纠纷案”(案号: (2017)苏 02 民终 825 号)这 3 个案件并非本部分研究的重点。

<sup>⑭</sup> 需要指出的是,在一个案例中当事人可能同时存在着多个主张,在统计时会对其进行分别计数,因此,表 5 数据中合计的案例总数超过本文 71 个案例总数。

案件的争议事由	案件数量	法院态度	
		支持	不支持
c. 债务履行完毕, 协助办理过户	3	3	0
d. 债权人违反约定行使股权无效	1	1	0
e. 借款合同未履行, 股权转让与协议无效	1	1	0
f. 政府机关准许债权人重新刻制公章的行为无效	1	1	0
2. 债权人的主张	31	25	6
a. 返还借款及利息	22	22	0
b. 让与担保实为股权质押, 协助办理登记	1	0	1
c. 就让与担保的股权优先受偿	3	1	2
d. 债务人破产时, 主张申报债权	1	0	1
e. 确认股东资格	1	0	1
f. 协助办理股权变更登记	2	1	1
g. 由借款协议确定的法院管辖	1	1	0
3. 其他主体的主张	3	1	2
a. 债权人补足出资	2	0	2
b. 债务人返还投资款	1	1	0

当事人争议的焦点主要集中于股权转让合同的效力。由表 5 可以发现,一方面法院多肯定股权转让合同的效力。担保人主张股权转让与无效、可撤销和解除并要求返还股权的案例共 29 个,其中 26 个案例,法院否定了担保人的主张,占样本总数的 89.7%,仅有 3 个案例,法院支持了担保人的这一主张,只占 10.3%。另一方面法院却普遍认为股权转让作为一种担保方式,在实体法上,债权人并没有实际取得股权,不是真实股东,仅是名义上的股东,不享有真实股东的权利义务,并以此为前提配置法律后果。债权人依据有效的股权转让合同要求确认股东资格、协助办理股权变更登记的主张均没有得到法院的支持;担保人要求“以股抵债”和要求债权人支付股权转让款的主张大多也没有得到法院的支持。在程序法上,当股权转让协议约定的管辖地和借款协议约定的管辖地发生冲突时,法院则以后者作为确定管辖的基准。<sup>⑮</sup>担保人的其他债权人要求债权人(股东)补足出资时,法院也以债权人作为名义上的股东为由驳回了其诉讼请求。<sup>⑯</sup>法院采用这种立场平衡当事人之间的利益,具有实质妥当性,但在法律推理过程中尚存在没有完全消弭的逻辑悖论,即“股权转让合同有效,而股权转让却不产生完整的法律效力”。

<sup>⑮</sup> 参见安徽省蚌埠市中级人民法院(2017)皖 03 民辖终 36 号民事裁定书。

<sup>⑯</sup> 参见湖北省仙桃市人民法院(2016)鄂 9004 执异 19 号执行裁定书。

## 二、股权让与担保纠纷核心争点的实然裁判逻辑

每一个具体个案都是法官在创造、完备股权让与担保规范上的有益尝试,正是既有的司法实践型塑了股权让与担保的基本法律框架。“在为满足经济发展对民法的要求方面,法官的立法特征是:为商业交往提供清晰的、可靠的及适当的法律规则。因而,通过承认保留所有权买卖中的‘期待权’,又通过确切表达‘让渡担保’的原则,信用给与在实践中获得了发展”。<sup>①</sup> 着眼于司法实践中的具体个案,通过研讨法院的法律推理、论证过程,探求关于股权让与担保的争议焦点及其裁判的司法立场,梳理隐藏于背后的实践逻辑,对未来的制度、特别是秩序建设具有重要而现实的意义。

### (一) 股权转让合同的效力认定

商事实践中,股权让与担保首先要满足股权转让的条件:一是当事人签订股权转让合同。一般情况下,还签订回购协议、清偿协议等一系列补充协议,以解决股权处置问题。二是履行法定程序。担保人召开股东会,通过同意股权转让的股东会决议,其他股东做出同意转让、放弃优先购买权的决定等,并办理工商登记变更。依照《公司登记管理条例》第27条,工商行政管理机关对股权变更登记仅进行形式审查,并不实质审查双方的交易关系,这便利了股权让与担保在商事交易中的应用。但股权让与担保这一交易结构能否通过股权转让发挥担保债权实现的功能,其中的关键是如何认定股权转让合同的效力。

关于股权转让合同效力的认定,法院持有两种不同的逻辑。其一为“分离论”。该立场的逻辑是:借款合同、股权转让合同、回购合同作为独立的法律行为,应被分别地评价。此种立场下,法院认为股权让与担保中的股权转让虽然名为股权转让,实则是为借款提供担保。因此,当事方之间并不存在股权转让的真实意思,股权转让合同应属于民法中的通谋虚伪意思表示,应为无效。如“张秀文与陈林生保证合同纠纷案”<sup>②</sup>中,当事人约定担保人将股权转让给债权人,办理股权转让手续,并约定待担保人履行担保义务后,债权人将股权变更至担保人名下。一审法院查明,“陈林生在诉讼中也认可该股权转让系为张某借款提供的担保”,股权转让并非当事人的真正目的。在此基础上,法院认定,“本案双方签订的股权转让协议并不是双方当事人对股权转让的真实意思表示,股权转让协议无效”,直接否定了股权转让合同的效力。其二为“综合论”。此立场的逻辑是:股权让与担保是通过合同联立而形成的担保方式,它由借款关系、股权转让关系等组合而成。作为股权让与担保交易结构的一个环节,股权转让合同和借款合同之

<sup>①</sup> [德]海尔穆特·库勒勒《〈德国民法典〉的过去与现在》,孙宪忠译,载梁慧星主编《民商法论丛》(第2卷),法律出版社1994年版,第236-237页。

<sup>②</sup> 参见江苏省淮安市中级人民法院(2015)淮中商终字第00104号民事判决书。

间存在逻辑上的关联,不能与借款合同割裂而被孤立对待,应综合地进行考量。站在“综合论”的立场,股权转让合同效力依存于借款合同的效力状态,二者同其命运,这意味着股权转让合同效力状态的判断,不仅需要考量股权转让合同自身的有效性,也需考察借款合同的效力状态进行综合判定。“陈锦芬与蔡志林股权转让纠纷案”<sup>①</sup>涉及借款合同不发生法律效力场合,股权转让合同效力的判定,当事人签订了借款合同和股权转让合同,但是债权人并未履行借款合同,法院指出,“涉案股权转让协议系因借款合同而产生,因主合同不发生法律效力,作为从合同的股权转让协议必须以主合同的有效存在为前提”,在阐释了借款合同和股权转让合同两者之间的依存关系后,法院进一步指出,“(借款合同不发生法律效力时)因该股权转让协议而产生的权利义务关系应予消灭”。其中的法理逻辑在于,股权转让与合同虽无意思表示瑕疵,依然有效,但因其担保的债权并未发生,而导致合同目的无法实现,应予解除,不发生法律效力。而“港丰集团有限公司、深圳市国融投资控股有限公司、长城融资担保有限公司等合同纠纷案”<sup>②</sup>则涉及股权转让合同自身有效性的判断,法院论理的基础是,“根据《股权及债权重组协议书》和《股权转让协议》约定的内容,当事人的真实意思就是通过订立上述协议将港丰房地产公司100%股权作为长城担保公司、国融公司债券的担保。”股权转让的动机为担保债权实现,即“这种股权安排体现了各方当事人之间的担保意图”。法院参照最高人民法院《关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》(法释〔2015〕18号)第24条第1款,裁定“本案所涉《股权及债权重组协议书》和《股权转让协议》是当事人之间的真实意思表示,并不违反我国法律、行政法强制性规定”。在“综合说”的立场下,法院的主导性裁判逻辑是视股权转让与为整个交易结构中的一环,并进而区分股权转让意思表示的动机和股权转让意思表示的内容。从意思表示的动机上看,股权转让是为债权的实现提供担保,而就意思表示的内容而言,当事人的真实意思就是向债权人转让股权,该意思表示并不存在不真实或不一致的瑕疵,也不违反我国法律、行政法规的强制性规定。

## (二) 股权转让与担保的对内效力认定

股权转让与担保的内部效力表征的是债权人和担保人之间的权利义务关系,内容涵盖让与担保的债权范围、标的股权、标的股权的行使以及债权的清偿方式。对内效力的判断事关担保人和债权人之间的利益平衡及他们与公司和其他股东利益的此消彼长。就股权转让与担保的对内效力而言,由于案例的数量有限,涉及债权范围、标的等内容的案例不多,裁判文书说理比较单薄,且不体现股权转让与担保蕴含的独特问题,因而不具有类型化分析的价值,故本文聚焦于股权行使和债权清偿方式效力的认定。

### 1. 债权人行使股权效力的认定

<sup>①</sup> 参见江苏省宿迁市中级人民法院(2016)苏13民终630号民事判决书。

<sup>②</sup> 参见最高人民法院(2016)民申1689号民事裁定书。

就债权人和担保人之间的内部关系而言,债权人和担保人通常在合同中对债权人行使股东权利进行限制。此种情况下,债权人违反约定行使股东权利,其效力如何认定?当事人就股东权利的行使和义务的承担没有约定或约定不明,债权人行使股东权利的效力如何认定?这些问题既是理论上的普遍关照,也是司法实践的核心关切。法院的支配性立场是,债权人不是真实股东,未取得完整股权,因而只能在担保目的范围内依合同约定行使股权。在样本案例中,有1个案例涉及债权人违反合同约定行使股东权利的问题,即“江苏中瑞玮控股集团有限公司与王筱明、徐永祥等公司决议效力确认纠纷案”(以下简称“江苏中瑞玮案”)<sup>①</sup>,有3个案例涉及合同约定不明时,债权人行使股东权利的效力问题,即“王绍维、赵丙恒与赵丙恒、郑文超等股东资格确认纠纷案”(以下简称“王绍维等案”)<sup>②</sup>“南京中医药大学等诉江苏亿豪房地产发展有限公司股权转让合同纠纷案”<sup>③</sup>“邓波与潘迪辉股权转让纠纷案”,<sup>④</sup>由于这类案例是关于同类问题的裁判,本文择其一予以说明。

“江苏中瑞玮案”中,当事人就债权人行使股东权利有具体的约定,但债权人违反该约定,以股东名义召开了股东会,变更了公司高级管理人员和法定代表人。法院认为,“当事人间以股权转让的形式作为融资担保的意思非常明确,此种让与担保方式不违反法律、法规的强制性规定,应为有效”在肯定“债权的担保方式是让与担保,承认其法律效力”的基础上,进而指出,“王筱明和徐永祥在2013年6月25日管廊公司召开股东会时,并非该公司真实股东,其股东表决权的行使等均应受该二人与原丰文集团签订的《股权代持(融资)协议书》的约束,在获得原丰文集团书面授权之前,该二人无权行使股东表决权作出股东会决议。徐永祥、王筱明在明知自己未获得原丰文集团书面授权的情况下,仍擅自召开管廊公司股东会,所作出的股东会决议,应当认定为无效。”其裁判逻辑是作为股权受让人的债权人并非公司的真实股东,并未实际取得股权。法院认为,受让人股权行使之所以受限,乃在于其并未取得完整股权,股权的享有是源于当事人的合同安排,因权利享有的残缺影响其股权行使,股权行使一旦超出了合同约定的范围,则应认定该行为无效。

“王绍维等案”则涉及当事人关于债权人权利义务约定不明的问题。法院认为,“根据金建公司、博信智公司、殷子岚、王绍维签署的《三方协议》,以及2012年12月1日赵丙恒与殷子岚、王绍维签订的《协议书》的约定,金建公司股权办理至殷子岚、王绍维名下系作为债权的担保,而非真正的股权转让”换言之,法院认定这三方之间并非股权转让关系,而是担保关系。进而认定,“殷子岚、王绍维虽在工商登记中记载为金建公

<sup>①</sup> 参见江苏省盐城市中级人民法院(2015)盐商终字第00093号民事判决书。

<sup>②</sup> 参见最高人民法院(2015)民申字第3620号民事裁定书。

<sup>③</sup> 参见江苏省高级人民法院(2014)苏商终字第0205号民事裁定书。

<sup>④</sup> 参见湖南省岳阳市中级人民法院(2014)岳中民一初字第73号民事判决书。

司的股东,但仅为名义股东,而非实际股东。此种通过转让标的物的所有权来担保债权实现的方式属于非典型担保中的让与担保,殷子岚、王绍维可以依据约定主张担保权利,但其并未取得股权”。这意味着当事人对债权人的股权行使约定不明时,法院的裁判逻辑也是认定债权人仅为名义上的股东,不实际享有全部股东权利,进而也就不能完全行使股东权利。

## 2. 股权转让与担保实行方式效力的认定

股权转让与担保承载着满足债务人以股权融资的利益诉求和债权人确保债权实现的功能预期,当事人借由此种法律结构形成了稳定的商事交易秩序。相较于典型的担保,股权转让与担保在债权清偿方式上可选择的空间更大,也更为灵活,这是股权转让与担保的优越性,但是债权清偿的实行方式也暗含着法律风险,司法实践关于实行方式、特别是流质约款效力的认定并未形成一致的结论。如何对当事人约定的债权清偿实行方式进行评价,以实现当事人利益的平衡,成为法院直面的法律问题。与此同时,让与担保的清偿方式与让与担保的类型密切相关,在当事人对债权清偿实行方式约定不明时,司法裁判作何种推定,亦与当事人的利益息息相关。<sup>⑤</sup>

在全部样本案例中,涉及债权清偿实行方式的案例为17个,以债权人是否负有清算义务为分类标准,其中涉及流质型让与担保的案例为9个,涉及清算型让与担保的案例为4个。此外,有4个案例,当事人关于债权清偿方式约定不明,法院对此作出了相应推定。首先,在清算型让与担保的案例中,法院均肯定了此种债权清偿实行方式的法律效力。法院认为,清算型让与担保针对的是股权处置价款的优先受偿权,而并非当然的获得股权,并不违反我国物权法和担保法的相关规定。<sup>⑥</sup>即使是估价清算,<sup>⑦</sup>法院依然肯定其法律效力,在“上诉人陈天兵与被上诉人王有斌股权转让纠纷案”<sup>⑧</sup>中,尽管当事人约定“如不履行债务,案涉股权的所有权就直接归属债权人”,但在债务清偿期届满后,当事人签订了股权估值的补充协议,法院认为,“(其)应视为双方对让与担保中标的物清算估价方式达成的一致意见”,当事人履行了估价程序。故法院肯定了将股权转让给债权人的法律效力。其次,流质型让与担保的案例中,有7个案例,法院依据“禁止流质”原则,否定了流质条款的法律效力。只有在“安徽圣智科技投资有限公司与安徽天宏酒店管理有限责任公司确认合同无效纠纷案”<sup>⑨</sup>中,法院肯定了股权转让给债权人的效力。法院认为,“在圣智科技未能按约赎回天宏酒店代持股权的情况下,天宏酒店

<sup>⑤</sup> 参见陈荣隆《让与担保之实行》,载《法令月刊》2000年第10期。

<sup>⑥</sup> 参见最高人民法院(2016)最高法民申1689号民事裁定书;广东省高级人民法院(2015)粤高法民四终字第196号民事判决书。

<sup>⑦</sup> 估价清算型让与担保是指若债务不履行时,担保权人即确定取得担保物之所有权,勿须为变价处分,仅须将估价额与担保债权额间为清算者,即为估价清算型。前引<sup>⑤</sup>陈荣隆文。

<sup>⑧</sup> 参见江苏省南京市中级人民法院(2014)宁商终字第397号民事判决书。

<sup>⑨</sup> 参见安徽省合肥市中级人民法院(2016)皖01民终604号民事判决书。

依约成为安徽长丰农村商业银行的股东,该结果不影响安徽长丰农村商业银行的经营,也未损害社会公众利益”该案以是否影响标的公司正常经营作为流质条款法律效力的判断标准,并没有进行详细论证,有失偏颇。且该裁判思路背离了“禁止流质”旨在防止债权人获得暴利的宗旨。再次,法院对“禁止流质”原则进行目的性限缩解释,严格限定“禁止流质”的适用范围。在“赵利杰与倪安林、林宣快等合同纠纷案”<sup>⑩</sup>中,当事人约定“如林宣快未能按约履行债务,赵利杰和林宣快同意以抵债方式处理股权,即将5%股权以300万元的价格抵偿给赵利杰”。法院从禁止流质的目的对该约定进行细致考察,认为,“禁止流质的目的,主要是基于平衡双方当事人利益的考虑,防止居于优势地位的债权人牟取不当暴利,损害债务人特别是其他债权人的利益。双方并未约定在债务人林宣快不履行到期债务时,债权人赵利杰直接取得5%股权的所有权,而是约定如借款余额高于约定折价款(即300万元)的,林宣快还需支付不足部分的款项,如借款余额低于约定折价款的,由赵利杰向林宣快补足。同时,给予林宣快30天宽限期,在该宽限期内债务人林宣快如认为该5%股权的价值高于其所欠赵利杰的债务,可以由其寻找第三方受让,所得款项用于偿还所欠赵利杰债务后尚有结余的,多余部分归林宣快所有”。法院对“禁止流质”原则进行了目的性限缩,最终认定该约定没有违反“禁止流质”原则,肯定了“以股抵债”的法律效力。最后,当事人对债权的清偿方式约定不明时,法院的裁判逻辑是将让与担保推定为清算型让与担保。在“广东大飞洋游艇设备有限公司、莫美兴股权转让纠纷案”<sup>⑪</sup>中,当事人约定“甲方未能依约清偿借款的,可根据股权价值协商以变价、抵债等方式以偿还债务”,法院明确将此种让与担保推定为清算型让与担保,赋予债权人清算义务。

### (三) 股权让与担保的对外效力认定

股权让与担保的具体操作中,满足了股权转让的形式要件,具有股权转让的外观,“担保性所有权让与提供的是一个秘密的质权,它在外是难以被辨别的”<sup>⑫</sup>,当事人以外的第三人很难从外部探知双方的真实意思。梳理法院协调第三人和当事人之间关系的裁判逻辑,具有理论和实务上的重要性。实务中有关股权让与担保对外效力的案例并不常见,在71个案例中,仅有3个案例与让与担保的对外效力有关,分别为“仙桃市新基业建材有限公司与湖北中亿房地产开发有限公司、武汉市百富勤置业有限公司买卖合同纠纷案”<sup>⑬</sup>(该案是有关债权人与债务人的其他债权人之间的纠纷,以下简称“仙桃市新基业建材有限公司等案”)、“无锡市任墅水泥有限公司与新华信托股份有限公司、中国金谷国际信托有限责任公司等借款合同纠纷案”<sup>⑭</sup>(该案是债务人的其他债权

<sup>⑩</sup> 参见浙江省瑞安市人民法院(2016)浙0381民初6585号民事判决书。

<sup>⑪</sup> 参见广东省江门市中级人民法院(2017)粤07民终229号民事判决书。

<sup>⑫</sup> [德]鲍尔、施蒂尔纳《德国物权法》(下册),申卫星、王洪亮译,法律出版社2006年版,第603页。

<sup>⑬</sup> 参见前引⑩。

<sup>⑭</sup> 参见江苏省无锡市中级人民法院(2017)苏02民终825号民事判决书。

人和债权人之间的纠纷)和“新华信托股份有限公司与湖州港城置业有限公司破产债权确认纠纷案”<sup>⑤</sup>(该案关涉破产场合债权人的法律地位,以下简称“新华信托股份有限公司等案”)。本文以这些案例作为分析样本,剖析股权转让与担保外部纠纷的裁判逻辑。

### 1. 债权人与担保人的其他债权人之间的关系

“仙桃市新基业建材有限公司等案”中,债务人的其他债权人以股东抽逃出资为由主张强制执行债权人的财产,债权人以受让股权系担保之目的为抗辩。法院指出,“其与异议人之间的法律关系名为股权转让,实是借款行为。……中亿公司90%股权的实际权属未发生变化,仍属于何建顺所有,即系何建顺以自己90%中亿公司股权担保借款来清偿其个人债务,该行为未损害公司的偿债能力,何建顺仍应以自己的出资额对中亿公司承担有限责任。”这意味着,法院认为,股权转让与担保旨在满足债权实现的目的。因此,债权人仅为形式意义上的股东,公司的股权结构并未发生变化,第三人若不能证明基于权利外观对债权人为股东而产生合理信赖,就无权主张依据《公司法》第32条第3款而发生的信赖保护,进而否定了其要求作为名义股东的债权人补足出资额的请求。

### 2. 担保人破产场合,债权人法律地位的判定

担保人破产场合,债权人在破产程序中行使的权利是取回权还是别除权,这是各国学说和判例所争论的对象之一。<sup>⑥</sup>在“新华信托股份有限公司等案”中,担保人进入破产程序,债权人主张以债权人的身份参与破产清算。法院从区分内部关系和外部关系角度入手,阐释了“对内部关系和外部关系采用不同处理方式”的裁判思路,就内部关系而言,“可以当事人之间的约定为依据,或是隐名股东,或是名股实债”;而就外部关系而言,“对外部关系上不适用内部约定,按照《公司法》第32条第3款‘公司应当将股东的姓名或者名称及其出资额向公司登记机关登记,登记事项发生变更的,应当办理变更登记,未经登记或者变更登记的,不得对抗第三人’之规定,第三人不受当事人之间的内部约定约束,而是以当事人之间对外的公示为信赖依据”。本案中,法院的裁判逻辑是:承认股权转让登记的公示效力,肯定股权转让的公信力,认定债权人的股东身份,其仅能主张以股权作为债权实现担保,以保护第三人的信赖利益。认定债权人为股东,虽暗合了股权转让与担保的目的,但未究明第三人信赖的内容,就得出了保护其信赖利益的结论,似嫌速断。

## 三、股权转让与担保纠纷裁判逻辑的检讨与导正

### (一) 股权转让与担保纠纷裁判逻辑的检讨

“对于实务而言,学说具有两种服务功能:一为对尚未发生的问题,事先预为准备;

<sup>⑤</sup> 参见浙江省湖州市吴兴区人民法院(2016)浙0502民初1671号民事判决书。

<sup>⑥</sup> 王闯《让与担保法律制度研究》,法律出版社2000年版,第400页。

一为对已发生的问题,事后加以检讨,不限于个案,而应全体观照,建立理论体系,指导民事法律发展的方向。”<sup>③⑦</sup>就股权转让与担保而言,司法实践应清理出一套确定的裁判逻辑,以导引市场主体的行为。在本文考察的71个案例中,有68个案例中的股权转让与担保被法院直接或间接地认定为有效,但须进一步检讨的是,在对内关系上,尽管股权转让合同有效,但是其射程受限于担保的功能,就担保功能对于当事人间权利义务的影响,特别是债权人是否取得股权尚未形成一致的判断。在对外关系上,采用何种法律机制保护第三人的信赖利益,也语焉不详、含混不清。法院审理股权转让与担保纠纷的裁判逻辑困境具体体现为:

第一,难以催生统一的裁判尺度。尽管法院将股权转让与担保权界定为一种非典型担保物权,但我国现行法中并没有直接规范让与担保的制度安排,股权转让与担保还是面临着“制度供给不足”的窘境,相关纠纷的解决只能诉诸法官的能动司法。立法有意无意地把裁判规范制定的担子甩给法院,对法官个人智识、职业素养提出了更高的要求。而不同地域、不同层级的法官对股权转让与担保的认识和理解又有不同,尽管法院对让与担保存在着某些共识,但对纠纷的具体裁判却是千差万别,这也导致了股权转让与担保纠纷的高发率。如果不通过数据挖掘和清理,凝练出具体的规则,单纯地依靠法院自发的裁判,很难催生统一的司法尺度。即使通过数据挖掘,清理出裁判中“行动意义上的法”相较于“书面意义上的法”,其宽泛和模糊的表达仍在相当程度上削弱了可预测性,难以为商事活动注入确定性和可预期性,不利于对主体创新交易结构形成有效的激励。概而言之,股权转让与担保制度运行的现状妨碍了股权融资功能的发挥。

第二,冲撞了我国既成的民商法体系。通过表5并结合具体个案可以看出,在认定股权转让与担保对内和对外效力上,法院采用了“对内而言,由担保人享有股权;对外而言,债权人享有股权”的裁判逻辑。沿着这一逻辑,对内而言,股权转让并不发生实际的法律效果,担保人依然享有并行使股东权利。债权人仅为名义上的股东,其行使股东权利的权利基础是合同的约定,若合同约定不明或没有约定时,则认定债权人无权行使股东权利。对外而言,股权转让则发生实际的转让效果,股权归属于债权人,以此来迎合债权人享有股权的外观和保护第三人信赖利益的需要。由此产生的突出问题是,股权转让与担保的运行逻辑直接冲撞了既成的民商法体系,难以为其所容纳。依循此一逻辑,股权既归属于担保人又归属于债权人,并不能最终确定股权的归属。尽管债权人享有股权,却是“形式意义”上的,不能对抗担保人。<sup>③⑧</sup>法院的这种裁判逻辑,也难以在法律上破解为什么当事人之间的股权转让合同有效,且履行了股权转让的必要程序,但债权人对内却不能享有股权的悖论。同时,司法实践有意排斥了合同法和公司法关于股权

<sup>③⑦</sup> 王泽鉴《动产担保交易法三十年》,载王泽鉴《王泽鉴法学全集》(第8卷),中国政法大学出版社2003年版,第365页。

<sup>③⑧</sup> 参见张翔《物权法典规定让与担保的可行性质疑——从让与担保的交易机制出发》,载《法商研究》2006年第2期。

转让的现行规定,阻却了通过解释现行法律以容纳股权转让与担保的目标,只能寄希望于立法论来解决其产生的一系列问题。<sup>39</sup>这意味着,针对存在明显法律适用困境的规范性问题,需要通过研究形成共识,并把特定选择确立为规则。

## (二) 股权转让与担保纠纷裁判逻辑的导正

股权转让与担保纠纷裁判逻辑的完善应贯彻以下原则:一是确立宽容股权转让与担保的立场。“藉由担保法制以创造信用或降低授信风险,乃是现代社会拓展经济活动的一大手段。随着产业形态之转型与复杂化,工商业采取之融资手段亦超乎立法者原有的想象,设定担保用益扩张信用的方法,从典型之物保、人保到已行之有年的让与担保、融资租赁等”。<sup>40</sup>在商事实践中,股权转让与担保已经被商事主体广泛的认可和接受,为发挥市场在资源配置中的决定性作用,司法实践应对其持更宽容甚至尊重的立场。二是在此立场下,司法裁判应坚持形式推理居先的司法政策。一项好的法律规则首先必须是形式理性的,助益秩序建设的司法也必须是形式理性的。形式推理居先的政策保证股权转让与担保交易机制见容于民商法体系,法院可以依托民商法原理,利用既有法律资源,对其作出适切的裁判,向商事实践推送确定性和可预测性。“对实质性依据的探究——不管是在立法机构内还是在法院中,会冒一直追溯至政治理论和哲学分析之根源的风险。毫无疑问,在那个探究过程开始之前,其他相反的实质性依据(例如成本考虑)就会早早地介入进来。然而形式推理的运用不仅能防止这种谬误,并且较之纯粹的实质性依据而言,形式推理始终能以一种远为具体和有效的运作方式,来控制 and 限制议事进程。……一般而言,适切的形式推理显然很可能会使法律更具确定性和可预测性”,<sup>41</sup>形式推理居先的司法政策也契合最高人民法院于“依法认定新类型担保的法律效力,拓宽中小微企业的融资担保方式”<sup>42</sup>的精神。

为了贯彻上述立场和司法政策,最高人民法院应发布相关指导性案例,<sup>43</sup>明确确立体现形式推理居先的“区分思维”,即在有关股权转让与担保裁判逻辑的选择上,采意思表示的动机和意思表示的内容相区分的逻辑,以厘定股权转让合同的效力及其射程;进而采权利享有和权利行使相区分的逻辑,厘清股权转让与对内和对外的效力。在股权转让与担保的效力上,债权人当然享有股权,但担保目的的实现及由此形成的合同约定,限制了的股权的行使,却不影响债权人对股权的享有,债权人可以有效行使权利的范围、而

<sup>39</sup> 参见高圣平:《动产让与担保的立法论》,载《中外法学》2017年第5期。

<sup>40</sup> 王文宇:《建构资讯时代之担保权法制》,载《月旦法学杂志》2003年第4期。

<sup>41</sup> [英]P. S. 阿蒂亚、[美]R. S. 萨默斯:《英美法中的形式与实质——法律推理、法律理论和法律制度的比较研究》,金敏、陈林林、王笑红译,中国政法大学出版社2005年版,第22-23页。

<sup>42</sup> 参见《最高人民法院印发〈关于进一步加强金融审判工作的若干意见〉的通知》(法发〔2017〕22号)。

<sup>43</sup> 为总结审判经验,统一法律适用,提高审判质量,维护司法公正,根据《中华人民共和国人民法院组织法》等法律规定,最高人民法院审判委员会于2010年11月15日通过了《最高人民法院关于案例指导工作的规定》。其第7条规定,“最高人民法院发布的指导性案例,各级人民法院审判类似案例时应当参照”。最高人民法院于2011年12月20日发布了第一批指导性案例,现已发布18批,96个案例,确立了中国特色案例指导制度。

不是债权人享有权利的范围也应据此厘定。

### 1. 区分意思表示的动机和内容,厘定股权转让合同效力

股权转让与担保的司法裁判,“分离论”认为,股权转让并不体现和反映当事人的真实意思。这一判断的形成,根源于将意思表示动机纳入意思表示内容的范畴而造成的逻辑混乱。“合同以意思表示为核心要素和效力之源,在不违反法律强制性规定的前提下,当事人意思表示的内容即具有法律上之效力”<sup>④</sup>考察股权转让意思形成过程:首先,当事人产生股权转让与担保的动机,意图通过转让股权以担保债务的清偿,从而获得融资支持;其次,基于此种动机,担保人形成了向债权人转让股权的效果意思;再次,有将效果意思向外公开的自觉,即表示股权转让效果意思的意识;最后,实施向外部发表该意思表示的行为,与债权人订立股权转让合同,并且履行股权转让的程序。纵观这一过程,当事人之间的法效意思就是股权转让,当事人所追求的法律上的效果无疑就是实现股权的转移,实际上该法效意思也被诉诸于履行,只是股权转让事实上产生了担保债务履行的结果而已。至于股权转让的“担保目的”应该被理解为意思表示的动机,不构成股权转让意思表示的内容,进而对股权转让合同的效力不产生实质的影响。

司法实践中的“综合论”彰显了意思表示动机和意思表示内容相区分的逻辑进路。“当事人的债权担保目的,蕴含于由此产生的‘归属权利转移’的法律逻辑结果之中”。<sup>⑤</sup>就股权转让合同而言,担保人转让股权的意思是真实的,担保人利用股权转让与的法律手段达到担保债权实现的目的,当事方之间的真实意思就是移转股权,此意思表示不存在通谋虚伪的问题。正是意思表示动机和内容相区分的逻辑,成就了股权转让与担保债权实现的功能。首先,通过股权转让与担保交易,让渡的是股权本身,其结果是债权人基于有效的股权转让合同获得该股权。基于此,债权人将股权从担保人的责任财产中分离出来,在法律层面转化为自己的财产,以阻却担保人的其他债权人就该股权采取强制执行措施,控制股权丧失带来的风险;其次,债权人对公司业务和现金流的控制力也源自有效的股权转让合同。债权人依据合同取得股权,并以股东的身份在担保目的范围内,参与公司的管理和决策,主动控制公司运行过程中的经营风险,确保担保人的偿债能力。

既然意思表示动机和内容相区分,股权转让合同的效力不受通谋虚伪表示的困扰。于是,需要进一步检讨股权转让合同中流质条款的效力。在股权转让与担保纠纷审判实践中,法院往往否定流质条款的效力。事实上,作为主体在商事活动中的创新,股权转让与担保主要功能在于授受信用,融通资金。因此,应从股权转让与担保制度所欲达至的经济、社会目的出发,对流质条款的效力进行客观的评判。相较于普通民事活动,商事活动中的当事人对自己的利益有更为准确的判断,对行为的风险有更为理性的控制,也更

<sup>④</sup> 蔡立东、李晓倩:《行政审批与矿业权转让合同的效力》,载《政法论丛》2011年第5期。

<sup>⑤</sup> 前引<sup>③</sup>张翔文。

应为自己的选择负责。流质条款所体现的正是当事人对债权清偿方式的约定,法院应尊重当事人的意思自治,不应一概否定其效力。与此同时,在经济高度市场化的当今,法院认定流质条款的有效,并不必然导致当事人之间的利益失衡。因为担保物的价值并不必然高于债权数额,且债务人借款也并不必然是出于窘困,甚至担保人掌握着主动权,在担保物价值高昂的情况下,担保人可以通过“拆东墙补西墙”的方式,主动履行债务,回赎担保物。<sup>④</sup>有鉴于此,法院在“禁止流质”原则的解释上,采取目的性限缩的方法不失为一种明智之举。因为“禁止流质”原则的目的就是为了防范居于优势地位的债权人侵害债务人的利益,获得不当的暴利,平衡债权人和债务人之间的利益。如果当事人之间的约定并没有造成债权人和债务人之间利益失衡,债务人具有选择权或调整股权估值的机制,处于主动地位,根据“禁止流质”原则的立法目的,应将该类案件排除在“禁止流质”原则的适用范围之外,这将为股权让与担保融资功能留下充足的作用空间,确保其融资担保的比较优势。

## 2. 区分权利享有和权利行使,厘清股权让与的对内和对外效力

权利的享有和权利的行使为两个相互关联又相互独立的法律事实,权利享有表征的是静的法律状态,其法律效力在于确定权利的归属,而权利行使表征的是动的法律状态,其法律效力在于实现权利的内容。权利享有和权利行使的事实性分离,意味着可以对二者进行分别规制,这为统合式理解股权让与担保对内效力和对外效力提供了技术接口。在股权让与担保对内或对外效力的判定上,司法裁判应采区分股权享有和股权行使的进路。就股权享有而言,当事人之间订立了有效的股权转让合同,并履行了股权转让的相关程序,债权人则依法取得股权,无论是对内还是对外,债权人均是股权的享有者。

在债权人与担保人的对内关系上,受到限制的仅是债权人对股权的行使,而非股权享有。概而言之,债权人行使股权需要受到两个方面的限制,一是合同约定。在当事人对股权行使有约定场合,债权人依据合同的约定行使股权。从性质上看,此种限制为权利上的负担,并不对股权享有产生实质的影响。债权人违反合同约定行使股权,应按民法的一般逻辑及公司法的基本原则配置承担违约责任等法律后果。二是诚实信用原则。在当事人就股权行使没有约定场合,债权人行使股东权利应遵循诚实信用原则,“(若)权利人虽就其主张有利益,然较之对方就其不主张所存在之利益,极为轻微,其权利之行使即违反诚实信用原则而构成权利滥用”<sup>⑤</sup>虽然股权原则上应由作为享有者的债权人行使,但债权人行使股权,应遵循诚实信用原则,限定在实现担保目的范围内。立足于限制权利行使的逻辑,法院应认定债权人以股东身份决议更换法定代表人和高级管理人员的权利行使行为不具有正当性,并否定其相应的法律后果。相应地,公

<sup>④</sup> 参见孙鹏、王勤芳:《流质条款效力论》,载《法学》2008年第1期。

<sup>⑤</sup> 林克敬:《民法上权利之行使》,台湾三民书局2009年版,第39页。

司及公司其他股东向作为股东的债权人主张权利亦应受到以上限制。较之“债权人对内不享有股权”的裁判逻辑,尽管在裁判结果上并无二致,但是依循股权享有和行使相区分的逻辑,保证了裁判逻辑的融贯性,并使股权让与担保有机融入既有的民商法体系。

在对外效力场合,享有股权的债权人对股权的处分亦受到限制,但由于限制股权行使的合同具有相对性,并不产生约束第三人的效果,善意第三人可以依据外观主义的法理主张信赖保护。基于《公司法》第32条第3款,债权人和担保人对交易关系中的第三人应负信赖保护义务。在第三人基于对债权人为股东的信赖与公司建立债权债务关系场合,依照《公司法》第28条等,此交易关系中的善意第三人可以向债权人主张基于其股东身份而对公司承担的各项义务和责任,特别是股东出资义务以及出资违约责任和资本充实责任。相应地,即使担保人和债权人之间存在限制处分权的约定,该限制也只在他们之间有效,不影响债权人基于担保人转让股权的意思取得股权。债权人将股权转让给第三人,第三人应获得信赖保护。基于股权善意取得的法理,除非债权人与受让人恶意串通损害担保人利益,否则担保人不能以股权转让目的限于担保进行抗辩,阻却善意第三人取得股权。在现行法律框架下,债权人和担保人因此所受损失应归为股权转让交易中的商业风险,完全可以通过违约责任机制等获得相应救济。

域外税法和学理关于因让与担保标的(物)所生税款和修缮费用等负担的分配,并不构成否认债权人享有股权的充分理由。尽管在德国的营业税法上,“在让与担保(场合),虽因担保而将担保物之所有权移转于担保权人,但该移转依然不认定为德国营业税法第三条第一项意义下之物的移转。直到担保权人实行该担保物权,将该物转卖第三人时,就该物,始认为有二个德国营业税法第三条第一项意义下之物的移转:自担保人向担保权人,及自担保权人向第三人”。<sup>⑩</sup> 梁慧星教授主持的《中国物权法草案建议稿》第412条也规定,“让与担保实行前,设定人享有让与担保标的物的收益并负担各种税款及费用,但当事人之间另有约定的除外”。<sup>⑪</sup> 这种关于让与担保标的物所生利益和负担之分配,其宗旨并不在于否认担保人与债权人间的权利移转,而恰恰在于鼓励让与担保的适用和发展,不能据此否认债权人是股权的权利主体。尽管我国法律尚未有相应的规定,当税务机关和股权让与当事人之间就征缴税款发生纠纷时,不管税务机关以谁为纳税义务人、采用何种方式对当事人之间的股权转让征税,都不应影响对股权权利主体的判断。

<sup>⑩</sup> 参见我国台湾地区大法官解释“释字第685号解释”解释文。

<sup>⑪</sup> 梁慧星等《中国物权法草案建议稿——条文、说明、理由与参考立法例》,社会科学文献出版社2000年版,第781页。

## 结 论

股权转让与担保制度在商事实践中展示出顽强的生命力,随着中小企业在市场经济中的日益活跃,其所具有的增信功能已被充分激发。司法裁判对这一商事主体的自主创新经历了由否定、守成到肯定、支持的演变历程,渐趋形成了关于股权转让与担保效力认定、对内和对外效力等确定的主导性裁判逻辑,彰显了司法的实践理性。但是有关股权转让与担保的司法实践尚未促成统一的判准,仍存在检讨的空间。导正股权转让与担保纠纷的裁判逻辑,应坚持尊重股权转让与担保的立场和形式推理居先的司法政策,区分意思表示的内容和动机,厘定股权转让合同的法律效力;区分权利享有和权利的行使,以统合并正当化股权转让与担保对内和对外效力,使其融通无碍地嵌入既成的民商法体系。股权转让与担保制度相关规范的形成任重道远,尚有赖于学界和实务界共同不懈努力。

---

**Abstract:** The quantitative empirical study on the judgments published by the China Judgments Online shows that the volume of equity transfer guarantee disputes are increasing year by year, whereas the relevant judicial rules remain incomplete. The courts tend to recognize the effectiveness of the equity transfer contract based on a judicial logic of “comprehensiveness theory”. However, as for the internal relationship between the creditor and the guarantor, the courts usually treat the creditor as a nominal shareholder and restrict the exercise of his right as an actual shareholder. At the same time, by way of applying the principle of legitimate expectation protection, the courts protect the bona fide third parties regard to the external relationship between the creditor and the third party. The existing judicial logic involved in equity transfer guarantee disputes fails to promote the unified referee standard and contradicts with the established civil law logic as well. The judicial adjudication shall adopt a tolerant standing towards equity transfer guarantee and emphasize formal reasoning in the determination of the effectiveness of equity transfer contracts which distinguishes the motive and the content of the parties’ expressed intentions. And distinguish the ownership and exercise of right in clarifying the internal and external effectiveness of equity transfer. The Supreme People’s Court shall also issue relevant guiding cases so as to form the source of practical wisdom for the construction of institutional order.

---

(责任编辑:王莉萍)