

摘要

《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉有关担保制度的解释》第 68 条、第 69 条正式确立了让与担保的法律地位，并对股权让与担保中债权人是否应当承担出资不实责任等问题作出了回应，但两条款不足以解决司法实务中股权让与担保面临的全部问题。由于股权具有人身和财产的双重属性，这就使得股权让与担保有别于传统的物权让与担保制度，然而由于理论界和司法实务界对两者间差异的认识并不充分，分歧较大，导致在认定股权让与担保的效力问题上出现了大量的同案不同判。因此，本文重点研究股权让与担保的效力问题，以期完善股权让与担保效力的裁判规则。

本文除导论和结论外，正文共分为四个部分：

第一部分：股权让与担保裁判文书统计与裁判分歧。该部分采用了实证分析方法，笔者统计了股权让与担保的 281 份裁判文书，通过对上述裁判文书的阅读与分析，笔者发现股权让与担保制度有现实的需求，涉案股权比例较高，股权出让人风险较大；同时，司法实务中对股权让与担保的争议主要集中于股权让与担保内外部效力。具体而言，如何认定股权让与担保中股权转让的效力、债权人是否享有优先受偿权、是否享有股权、是否承担原股东出资不实责任等问题均存在同案不同判的情况。笔者对 281 份裁判文书中的 9 个典型案例的交易模式进行了梳理，发现法院对相同或相似的股权交易安排的性质认定还存在较大的差异。

第二部分：股权让与担保同案不同判成因分析。在该部分笔者分析了法院裁判出现同案不同判的原因。首先，法院错误判断了当事人的真实意思表示，没有依据当事人之间的约定，直接认定股权出让人没有实际转让股权的意思表示；其次，司法实务混淆了股权让与担保公示方式与股权转让变更登

记方式，认定股权转让变更登记可以达到物权公示的效果，未厘清两种公示方式之间的关系；最后，《解释》第 69 条使用“名义股东”的表述造成了法律适用的混乱，不少法院将股权转让与担保与股权代持等同，直接适用股权代持的相关规则。

第三部分：股权转让与担保的法律构造论再审视。该部分笔者梳理了股权转让与担保法律构造主流学说的基础理论及演进历程，包括所有权构造说和担保权构造说。笔者发现股权转让与担保法律构造的选取应当立足于当事人真实意思表示，但两说均未最大限度地尊重当事人真实意思表示。因此，笔者尝试通过意思表示构成理论，结合股权转让与担保中的表决权安排等合同要素，明确当事人真实意思表示的内容，并以此为基础将股权转让与担保分为典型股权转让与担保与非典型股权转让与担保两大不同的类型。典型股权转让与担保是指，债务人或第三人与债权人约定将股权所有权形式上转移于债权人，如债务人到期清偿债务，债务人可以无条件或按照股权转让对价回购股权；如债务人到期不清偿债务，债权人可以就该股权采用处分清算或归属清算的方式受偿；如当事人已经完成股权转让与担保公示登记，债权人可以参照担保物权就该股权优先受偿的非典型担保。非典型股权转让与担保是指，债务人或融资人或第三人为担保债务人履行其债务，或者为担保投资人的投资款项，将股权所有权转让于债权人，债权人或投资人实际享有股东权利、承担股东义务。如债务人到期清偿债务、双方投资合作结束，债务人或融资人或第三人可以无条件或按照股权转让对价回购股权或投资人按约定减资退股；如债务人到期不清偿债务、未获投资协议约定的固定收益，债务人或投资人可以就该股权采用处分清算或归属清算的方式受偿。本文主张，典型股权转让与担保的法律构造适用担保权构造说；而对非典型股权转让与担保法律构造的解读和法律适用则应当兼顾民法与公司法价值。

第四部分：股权转让与担保效力裁判规则之完善。该部分重点探讨如何解决股权转让与担保对内对外效力的问题，以期克服股权转让与担保裁判规则的缺陷。首先，本文主张应明确股权转让与担保对内效力中债权人的法律地位、权利及限制。其次，本文梳理了股权转让与担保与股权代持的区别与联系，同时探讨

了股权转让与担保的实现方式。此外，笔者建议应当在企业信用信息公示系统新增股权转让与担保登记，并以此为基础解决股权转让与担保的债权人对外转让股权、债权人是否承担原股东的出资不实责任等问题。

关键词：股权转让与担保；意思表示；法律构造论；内外效力

Abstract

Article 68 and Article 69 of the Interpretation of the Supreme People's Court on the Application of the Guarantee System of the Civil Code of the People's Republic of China formally established the legal status of the equity transfer guarantee, responded to questions such as whether the creditor should bear the liability for false investment in the equity transfer guarantee . But the two clauses are not enough to solve all the problems in judicial practice of equity transfer guarantee. Due to the dual type of equity ownership and property ownership, the equity transfer guarantee is different from the traditional guarantee system of real right transfer. However, due to the insufficient understanding of the difference between the theoretical circle and the judicial practice circle, there are a lot of different judgments in the same case on the validity of the equity transfer guarantee. Therefore, this paper focuses on the effectiveness of equity transfer guarantee, in order to improve the judgment rules of equity transfer guarantee effectiveness.

Apart from the introduction and conclusion, the text of this paper is divided into four parts:

The first part:Statistics and differences of judgment documents on equity transfer guarantee. This part adopts the empirical analysis method, the author statistics 281 judgment documents of equity transfer guarantee, through the reading and analysis of the above judgment documents, the author finds that the equity transfer guarantee system has a realistic demand, the proportion of equity involved is high, the equity transferor risk is greater; At the same time, the disputes on equity transfer guarantee in judicial practice mainly focus on the internal and external effectiveness of equity transfer guarantee. Specifically, there are different judgments

in the same case on how to identify the effectiveness of equity transfer in equity transfer guarantee, whether the creditor enjoys the priority to receive compensation, whether he enjoys equity, whether he bears the liability of the original shareholder's investment. The author has sorted out the transaction mode of 9 typical cases in 281 judgment documents and found that there are still great differences in the court's identification of the same or similar equity transaction arrangements.

The second part: Analysis of the causes of different judgments in the same case of equity transfer guarantee. In this part, the author analyzes the reasons for the different verdicts of the same case. First of all, the court misjudged the true expression of intention of the parties and directly determined that the transferor did not actually transfer the expression of intention according to the agreement between the parties. Secondly, the judicial practice confuses the way of disclosure of equity transfer guarantee and the way of registration of equity transfer change, affirms that the registration of equity transfer change can achieve the effect of real right disclosure, and fails to clarify the relationship between the two ways of disclosure. Finally, Article 69 of the Interpretation uses the expression "nominal shareholder", which causes confusion in the application of law. Many courts equate equity transfer with guarantee and equity entrustment, and directly apply the relevant rules of equity entrustment.

The third part: Reexamine the legal structure theory of equity transfer guarantee. In this part, the author combs the basic theory and evolution of the mainstream theory of the legal structure of equity transfer guarantee, including the theory of ownership structure and security right structure. The author finds that the selection of legal structure of equity transfer guarantee should be based on the true expression of the parties, but neither of the two theories respects the true expression of the parties to the greatest extent. Therefore, the author tries to clarify the content of the parties' true expression of intention through the constitution theory of expression of intention and the combination of contract elements such as the voting

rights arrangement in the share transfer guarantee. Based on this, the share transfer guarantee is divided into two different types: typical share transfer guarantee and atypical share transfer guarantee. Typical equity transfer guarantee means that the debtor or a third party agrees with the creditor to transfer the equity ownership to the creditor in form. If the debtor pays off the debt due, the debtor can buy back the equity unconditionally or according to the equity transfer consideration. If the debtor fails to pay off the debt at maturity, the creditor may be compensated by means of disposition liquidation or vesting liquidation; If the parties have completed the public registration of the guarantee of equity transfer, the creditor may give priority to the atypical guarantee of the equity with reference to the security right. The atypical equity transfer guarantee means that the debtor or the financier or the third party transfers the equity ownership to the creditor for the performance of the debt of the debtor or for the investment funds of the investor, and the creditor or investor actually enjoys the rights of the shareholder and undertakes the obligations of the shareholder. If the debtor is due to pay off the debt and the investment cooperation between the parties ends, the debtor or the financier or a third party may unconditionally or according to the equity transfer consideration, or the investor may withdraw the equity according to the agreed capital reduction; If the debtor does not pay off the debt at maturity and does not receive the fixed income agreed upon in the investment agreement, the debtor or the investor can be compensated by means of disposition liquidation or vesting liquidation. This paper argues that the legal structure of typical equity transfer guarantee applies to the theory of security right construction. The interpretation and application of the legal structure of atypical equity transfer guarantee should take into account the value of civil law and company law.

The fourth part: Perfecting the judgment rules of equity transfer guarantee effectiveness. This part focuses on how to solve the problem of internal and external effectiveness of equity transfer guarantee in order to overcome the defects of the

judgment rules of equity transfer guarantee. First of all, this paper argues that the legal status, rights and limitations of creditors in the internal effect of equity transfer guarantee should be clarified. Secondly, this paper reviews the differences and connections between equity transfer and guarantee and equity enfranchisement, and discusses the realization of equity transfer guarantee. In addition, the author suggests that the registration of equity transfer guarantee should be added in the enterprise credit information publicity system, and on this basis to solve the problems such as the external transfer of equity by the creditor of equity transfer guarantee and whether the creditor bears the false liability of the original shareholder.

Key words: Equity Transfer Guarantee; Expression of Intention; Theory of Legal Structure; Internal and External Effectiveness

目录

0.导论	1
0.1 研究背景与问题的提出	1
0.2 文献综述	4
0.2.1 股权让与担保的法律构造认识论	4
0.2.2 股权让与担保的对内效力	6
0.2.3 股权让与担保的对外效力	7
0.3 本文研究方法	8
0.3.1 实证分析法	8
0.3.2 规范分析法	9
0.3.3 理论分析法	9
0.4 本文的创新与不足	9
0.5 本文的研究路线图	10
1.股权让与担保裁判文书统计与裁判分歧	12
1.1 基于 281 份案例检索情况的类型化分析	12
1.1.1 案件基本特征总结	12
1.1.2 内外部效力之分歧	14
1.2 9 个典型案例交易模式梳理	18
2.股权让与担保同案不同判成因分析	21
2.1 错误判断当事人真实意思表示	21
2.2 混淆股权让与担保公示方式与股权转让登记方式	23
2.3 “名义股东”概念选择造成法律适用的混乱	24
3.股权让与担保的法律构造论再审视	26

3.1 所有权构造论	26
3.1.1 演进历程及基础理论.....	26
3.1.2 学说缺陷分析.....	27
3.2 担保权构造论	28
3.2.1 演进历程及基础理论.....	28
3.2.2 学说缺陷分析.....	28
3.3 本文观点	29
3.3.1 当事人真实意思表示探究.....	30
3.3.2 典型股权转让与担保：适用担保权构造说.....	33
3.3.3 非典型股权转让与担保：兼顾民法与公司法价值.....	34
4.股权转让与担保效力裁判规则之完善	37
4.1 股权转让与担保对内效力	38
4.1.1 债权人的法律地位.....	38
4.1.2 债权人权利行使与限制.....	41
4.1.3 股权转让与担保实现方式.....	43
4.2 股权转让与担保对外效力	48
4.2.1 股权转让与担保公示方式.....	49
4.2.2 债权人对外转让股权的效果.....	50
4.2.3 债权人是否承担原股东的出资不实责任.....	51
结语	56
参考文献	58
致谢	62

0.导论

0.1 研究背景与问题的提出

在民间融资关系中，商事交易当事人有时采用股权让与担保制度来担保债权实现，其独特优势在于：第一，将股权与债务人公司责任财产相分离，防止债务人通过行使股东权利对股权进行不当处置，排除其他债权的优先效力，发挥了股权让与担保的债权履行及担保作用；第二，当事人双方可以约定由债权人实际行使股东权利，参与公司经营管理，防止公司做出有损股权价值的行为，同时也可以约定债权人不行使股东权利，方式较为灵活；第三，对于债权到期未获得清偿，当事人双方可就债权实现方式在法律允许的范围内达成协议，可规避因股权拍卖、变卖产生的额外交易成本，真正发挥股权让与担保的制度价值。

尽管股权让与担保已经流行于商界，但是在《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉有关担保制度的解释》（以下简称《解释》）出台前，相关法律制度尚处于空白。笔者通过梳理文献和裁判文书发现，虽然股权让与担保的效力逐渐得到司法实践的承认，但对《股权转让合同》中的股权转让行为应否关注当事人真实意思、真实意思为何及其有效性，法院则是采取回避说理的态度；同时，法院对股权让与担保法律构造的解读以及对内对外法律关系的认识也存在一定的争议。鉴于股权具有人身和财产的双重属性，较少法院已经开始注意到股权作为让与担保标的物的特殊性，但认识还不够深入，尤其是在法律适用过程中如何衔接民法与公司法规则，以及如何兼顾民法与公司法的不同价值取向等方面。简言之，理论界和实务界对股权让与担保的对内对外效力，包括债权人法律地位、股权让与担保实现方式、债权人对外处

分股权效力、债权人是否应承担原股东出资不实责任等问题均存在较大的分歧。

最高人民法院在 2019 年发布的《全国法院民商事审判工作会议纪要》（以下简称《九民纪要》）中，首次就让与担保发表官方意见。该纪要第 71 条描述了让与担保的交易模式，并肯定其“物权效力”，认为债权人享有优先受偿权，但对效力所涉及的细节问题未予明确；同时，纪要并未直接提及“股权转让与担保”的概念。随后《解释》第 68 条、第 69 条在《九民纪要》的基础上，正式确立了让与担保的法律地位，并对股权转让与担保中债权人是否应当承担出资不实责任等问题作出了回应，但两条款仍有进一步解释的空间，分述如下：

首先，《解释》第 68 条仍然存在三点疑问：第一，《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）第 32 条明确了对内对外股东资格的认定，而在股权转让与担保中，当事人已经变更登记甚至修改公司章程，那么《解释》第 68 条第 1 款“形式上转移”如何理解？是否就是指“股权变更登记”？第二，从条款内容来看，让与担保的实现方式，参照的是抵押、质押，即对财产折价、拍卖或变卖，那么双方当事人是否可以就股权转让与担保实现方式另行达成协议，而不一定完全遵守该解释的规定，换言之归属型清算的实现方式是否有存在的空间？第三，在股权转让与担保中，“财产权利变动公示”通常是指股权变更登记，那么是否还有必要为股权转让与担保设置特定的公示方式，从而将该担保公示于外，更好地保护原股东以及外部第三人的利益？如有必要，股权转让与担保应当纳入国家企业信用信息公示系统还是中国人民银行征信系统？是否有必要新增股权转让与担保登记？

其次，《解释》第 69 条是关于股权转让与担保的特别规定，该条将债权人定义为“名义股东”，使用了《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（三）》（以下简称《公司法解释三》）第 24 条—第 26 条同样的表述，但得出的是不同的结论。具体而言，同样是“名义股东”，《解释》第 69 条认为名义股东的实际身份为担保权人，据此解读，名义股东不应当承担原股东出资不实的填补责任；而《公司法解释三》第 26 条则认定名义股东为登记股东应当承担原股东出资不实填补责任，两解释应当如何实现体系上

的协调、统一？进一步需要思考的是股权让与担保与股权代持之间的关系，在股权让与担保中，债权人持股期间本质上是否还是股权代持？

最后，《中华人民共和国民法典》（以下简称《民法典》）第388条第1款新增“其他具有担保功能的合同”，这是否意味着股权让与担保应成为《民法典》体系下的“非典型担保”的一种？换言之，在对股权让与担保的性质和法律构造进行解读时，是用民法规则和民法学说解读即可，抑或是应当兼顾民法规则和公司法规则，同时兼顾民法价值和公司法价值？《民法典》第428条改变了原《物权法》施行时代“流质条款无效”的规定，确认了处分型让与担保的正当性，释放了更为便捷的归属型让与担保的特殊功能，但与此同时其性质和法律构造均未得到澄清。

以上问题归根结底，就是理论界和实务界对股权让与担保的性质、法律构造、对内对外效力等问题尚未形成共识。相较于其他让与担保标的物而言，股权具有人身属性，因此，股权作为让与担保标的物时，应当对其法律构造进行特殊安排，应兼顾民法规则和公司法规则，而不宜完全依照让与担保的一般规定。此外，司法实践中这一问题的解决需要根据真实个案交易模式的不同安排进行具体分析，不宜一刀切式地得出结论。鉴于此，本文将围绕《民法典》、《公司法》、《解释》及司法实务案例，对以下问题展开研究：

1. 股权让与担保是否需要进一步类型化？股权让与担保有哪些类型？如果股权让与担保需要进一步类型化，那么不同类型的股权让与担保法律构造和法律关系是什么？应如何解读？是应当仅用民法原理解读，还是应同时兼顾公司法的特殊性进行解读？

2. 股权让与担保对内效力应如何认定？在效力认定过程中应否尊重当事人真实意思表示？具体而言，股权让与担保中债权人的法律地位如何认定？股东资格认定标准是什么？债权人享有何种权利？债权人权利行使受到哪些限制？股权让与担保的债权如何实现？归属清算的实现方式是否有适用依据？是否应当允许商事流质？当事人未约定实现方式时，应当推定为何种实现方式？

3. 股权让与担保对外效力应如何认定？具体而言，股权让与担保中的股权

转让变更登记的性质和效果如何？股权转让与担保是否需要设定特殊的公示方式？如果需要设定特定的公示方式，那么在统一动产和权利担保登记公示的背景下，公示方式应如何选择？债权人对外转让股权的效果为何？转让股权的行为属于有权处分还是无权处分？债权人登记为股东之后，是否应当承担原股东出资不实填补责任？

0.2 文献综述

在让与担保标的物范围内，股权已成为排名第二的标的物。¹基于股权具有人身和财产双重属性的特征，对于股权转让与担保的研究，其法律构造应立足于民法中的让与担保制度，寻找制度来源；同时还需要考虑股权作为让与担保标的物的特殊性，具体而言，股东资格认定、债权人权利行使、对外处分等方面的问题，应结合公司组织性、股权特殊性，从公司法的角度入手。笔者在中国知网以“让与担保”为主题词、限制期刊来源进行文献检索，共得到121篇文献，以时间为序对文章进一步筛选，最终得到77篇文献（股权转让与担保直接相关文献18篇）。通过对文献的分析研究，笔者发现国内学者针对股权转让与担保的讨论，主要就以下三大类问题存在较大分歧：

0.2.1 股权转让与担保的法律构造认识论

股权转让与担保的法律构造与当事人主体资格认定，权利、义务分配密切相关，属于股权转让与担保探讨的前置内容。对于法律构造而言，学术界主要存在三种路径：

（1）担保权构造论。学者支持该说的理由是：该说能够与公司法体系完美衔接，不存在优先购买权协调的问题；《解释》第69条免除债权人的出资不实责任，也是担保权构造论应有之义；该说充分尊重当事人的真实意思表示，平衡了双方的权利义务关系，债务人不会陷入“出卖人”的境地；司法实

¹ 参见姚辉、李付雷：《“理性他者”的依归——让与担保实践争议探源与启示》，载《中国人民大学学报》2018年第6期。

践总结的经验成果也偏向于该说，继续采用该说有利于后续裁判的推进；²如果认定股权已实际转移，那么在当事人之间可能会产生高额的税费，不利于股权转让与担保制度的发展。³

（2）所有权构造论，也称信托关系构造说。学者支持该说的理由是：《解释》确认了股权转让与担保的效力，是对该说的肯认；⁴将股权转让与担保中的股权转让认定为信托行为，可以妥善地处理债权人法律地位及权利义务安排等难题；⁵如果股权转让与担保适用担保权构造论，那么股权转让与担保与股权质押无本质区别，两者均为不转移占有的担保物权；当事人的真实意思表示为转让标的物的所有权以担保债权，应当认定债权人实际获得标的物的所有权。⁶

（3）区分说。区分典型股权转让与担保与非典型股权转让与担保。支持该观点的学者认为，《解释》中有关于股权转让与担保的规定并不是确定股权转让与担保法律后果的唯一标准，应当根据具体案件中股权转让与担保的交易结构，区分不同类型处理具体问题。⁷司法实务中有很多带有股权转让与担保色彩的系列协议，但这一系列的协议在性质上不同于司法实务认定的典型股权转让与担保，是当事人基于自身需要安排的交易，具有特殊的商业结构。这种交易安排可能有担保主债权实现的功能，但不能等同于担保协议，更不能等同于所有权或担保物权。法院只需依照协议的内容，根据合同编的规则，尊重当事人之间的意思自治，通过个案认定法律构造，至于是否构成担保物权，则需要考察协议的内容是否符合成为担保物权的条件。⁸区分说认为不需要将所有类型的股权转让与担保的性质框定在所有权或担保物权中。

从以上讨论来看，无论是主张担保权构造论还是所有权构造论的学者均

² 参见钱进、钱玉文：《股权转让与担保的法律构成及效力建构》，载《河南财经政法大学学报》2022年第1期；参见刘牧晗：《股权转让与担保的实行及效力研究——基于裁判和学说的分析与展开》，载《国家检察官学院学报》2022年第2期。

³ 参见廖仕梅、张静静：《股权转让与担保的涉税问题研究》，载《税务研究》2022年第4期。

⁴ 参见司伟、陈宏华：《股权转让与担保效力及内外关系辨析——兼议〈民法典担保制度解释〉第68条、第69条》，载《法律适用》2021年第4期。

⁵ 参见葛伟军：《股权转让与担保的内外关系与权利界分》，载《财经法学》2020年第6期。

⁶ 参见王洪亮：《让与担保效力论——以〈民法典担保制度解释〉第68条为中心》，载《政法论坛》2021年第5期。

⁷ 参见王建文：《〈公司法〉框架下股权转让与担保的解释论》，载《江西社会科学》2022年第11期。

⁸ 参见李志刚：《民商审判前沿：争议、法理与实务——“民商法沙龙”微信群讨论实录》（第三辑），人民法院出版社2022年版，第237-268页。

认为其主张的学说更符合《解释》中有关于股权转让与担保的规定，从而依据上述结论肯定其支持的学说。笔者暂且不论该解释的所有条款是否合理、恰当，根据相同的解释得出不同的结论，是因为双方的侧重点不同。具体而言，担保权构造论侧重于当事人之间交易实质、担保目的；所有权构造论侧重于股权形式上的登记情况，也侧重于保护外部第三人的信赖利益。两说均关注到了当事人意思表示、利益平衡等内容，认为应当充分尊重当事人的真实意思表示，但两说对当事人真实意思表示为何依然存在着较大分歧。而区分说则是综合了担保权构造论与所有权构造论，以当事人的具体交易安排，来确定当事人之间真实意思表示，该说最大限度地尊重了当事人的意思自治。

从现有文献来看，对于股权转让与担保的法律构造，大多数学者均是基于民法中的让与担保制度进行说理论证，未考虑股权的人身和财产的双重属性；司法实务对于不符合股权转让与担保传统交易模式的股权转让与担保，应当如何处理，未进行深入论证；很少有法官或学者结合当事人之间的约定、相关转让安排来确定当事人意思表示的内容，使得说理论证的内容不贴合实际情况。本文将以区分说为基础，结合典型个案交易安排，进一步论证该说的合理性。

0.2.2 股权转让与担保的对内效力

股权转让与担保的对内效力包括如下争议：一是债权人法律地位如何认定；二是股权转让与担保的实现方式为何。

首先，股权转让与担保中债权人法律地位认定，主要涉及债权人是否是目标公司股东的问题，该争议源自于学术界对股东资格认定标准不一：（1）依据股东名册、登记事项确定股东身份。股东身份的认定不是合同法的问题，而是公司法的问题。根据公司法的规定，公司内部主体之间的纠纷应该依据股东名册；公司内部主体之外的纠纷应当依据登记机关记载的事项；⁹（2）依据当事人真实意思表示确定股东身份。¹⁰学者认为当事人真实意思表示仅为债权设

⁹ 参见李志刚：《股权转让与担保的多维透视与法律适用》，载《法律适用》2021年第5期。

¹⁰ 参见刘贵祥：《关于人民法院民商事审判若干问题的思考》，载《中国应用法学》2019年第5期。

立担保，不包括实际转让股权，债权人作为名义股东，不具有股东资格。¹¹

其次，股权让与担保实现方式的争议主要集中于如何处理流质型股权让与担保，换言之，股权让与担保合同中的流质条款是否有效？如认定流质条款无效，其后续处理方式为何？主张“无效说”的学者认为：禁止流质条款旨在防止债权人乘债务人之危，故意压低抵押物的价值以谋取暴利；¹²主张“有条件有效说”的理由主要有：承担流质条款的效力不一定会导致商事交易主体利益失衡，商事交易主体对风险有更为理性的把控，法院应当尊重当事人之间的意思自治；¹³如流质条款确有可能造成双方当事人利益失衡，可以通过课予债权人清算义务，¹⁴或者是采取违约金畸高畸低的解决方案，引入价值差额比例解决流质流押的问题。¹⁵同时，《民法典》规定乘人之危、显失公平等可撤销制度，相关司法解释明确禁止高利贷，利益受损方可请求法律上的保护。¹⁶因而，法院对于“流质规则”可采取目的性限缩解释，有条件地开放流质禁止。¹⁷

0.2.3 股权让与担保的对外效力

该部分争议最大的问题是，作为股东的债权人是否应承担原股东出资不实的填补责任。主张不承担出资不实填补责任的理由主要有：基于利益衡量、权责一致等方面的考量，债权人不享有股东权利，此时如果让债权人承担出资不实填补责任，是为权责失衡；¹⁸与公司交易的外部第三人，一般不需要知晓公司股东的具体情况，不涉及信赖利益的考量，不应当适用商事外观主义；

¹¹ 参见高圣平、曹明哲：《股权让与担保效力的解释论——基于裁判的分析与展开》，载《人民司法（应用）》2018年第28期。

¹² 参见刘龙：《本案股权让与担保合同应认定有效》，载《人民司法》2014年第16期。

¹³ 参见蔡立东：《股权让与担保纠纷裁判逻辑的实证研究》，载《中国法学》2018年第6期。

¹⁴ 参见高圣平：《论流质契约的相对禁止》，载《政法论丛》2018年第1期。

¹⁵ 参见王海峰：《让与担保制度中的物权法定、关系构造与私权自治》，载《法律适用》2021年第10期。

¹⁶ 参见龙俊：《民法典物权编中让与担保制度的进路》，载《法学》2019年第1期。

¹⁷ 参见庄加园：《“买卖型担保”与流押条款的效力——〈民间借贷规定〉第24条的解读》，载《清华法学》2016年第3期。

¹⁸ 参见崔建远：《对非典型担保司法解释的解读》，载《法治研究》2021年第4期。

¹⁹驳回外部债权人请求名义股东承担出资不实填补责任后，外部债权人查明实际股东存在未履行出资义务，可追加实际股东为被执行人。²⁰主张承担出资不实填补责任的理由主要有：目标公司股东名册与工商登记均显示债权人为公司股东，如外部第三人基于债权人为股东与公司建立债权债务关系，此时应当保护外部第三人的信赖利益；²¹出资责任是公司法上的义务，应按照《公司法解释三》第 18 条处理，而不是依据当事人内部的协议；²²《解释》第 69 条适用的条件较为苛刻：当事人之间存在主债权债务关系；股权转让与担保合同约定了股权回购条款；债权人未实际行使股东权利。只有满足满足三个条件才可以适用该解释第 69 条认定应当由债权人承担原股东出资不实填补责任。

23

从以上的理由来看，学者对债权人是否应当承担原股东出资不实填补责任尚未达成共识，该问题存在分歧的原因在于，学术界对股权转让与担保中股权的所有权是否实际转让、是否可以适用外观主义存在分歧，同时也是对内部债权人与外部债权人保护倾向不同。此外，较少有学者关注《解释》第 69 条与《公司法解释三》股权代持相关制度发生冲突，两者如何解释、适用的问题。

0.3 本文研究方法

0.3.1 实证分析法

实证分析法是通过对大量实践内容进行分析，得出规律性的结论。本文以 281 篇判决为基础，总结股权转让与担保的一般性，明确司法裁判中的争议

¹⁹ 参见沈贵明：《未经变更登记的股权转让不能对抗第三人吗？——新〈公司法〉第三十三条规定质疑》，载《河南省政法管理干部学院学报》2007 年第 2 期。

²⁰ 参见高圣平、曹明哲：《股权转让与担保效力的解释论——基于裁判的分析与展开》，载《人民司法（应用）》2018 年第 28 期。

²¹ 参见蔡立东：《股权转让与担保纠纷裁判逻辑的实证研究》，载《中国法学》2018 年第 6 期；参见葛伟军：《股权转让与担保的内外关系与权利界分》，载《财经法学》2020 年第 6 期。

²² 参见李志刚：《股权转让与担保的多维透视与法律适用》，载《法律适用》2021 年第 5 期。

²³ 参见刘国栋：《〈民法典〉视域下股权转让与担保的解释论路径》，载《北方法学》2021 年第 5 期。

问题：股权转让的效力、股权让与担保对内效力（债权人法律地位、权利行使、股权让与担保实现等）、股权让与担保对外效力（债权人优先受偿权、对外转让股权、是否承担原股东出资不实填补责任等），深入典型个案，梳理司法实务对股权让与担保效力问题的裁判逻辑，得出股权作为让与担保标的物需要采用的特殊法律构造，以此为基础，完善股权让与担保效力的裁判规则。

0.3.2 规范分析法

规范研究方法主要讨论的是应然问题，即研究问题应该是什么样的，在法学研究过程中，通常是以法律解释、价值分析等方式来明确研究问题应然状态。尽管股权让与担保已经流行于商界，但是在解释出台前，相关法律制度尚处于空白。《解释》第68条确立了让与担保的法律地位，该解释第69条明确了债权人“名义股东”的地位，认定债权人不承担原股东出资不实填补责任。但该解释依然存在着体系衔接、解释适用等方面的问题。本文为解决股权让与担保效力的问题，对《民法典》、《解释》相关条文进行规范分析，并作出法解释学阐释，以明确股权让与担保效力问题的适用规则。

0.3.3 理论分析法

股权让与担保为复合概念，拆分为股权与让与担保。因此，对股权让与担保的研究，让与担保应当从民法追溯本源，同时兼顾股权的人身和财产的双重属性。为解决本文提出的问题，笔者将运用民法学说和公司法学说进行分析，尤其是围绕民法和商法的关系问题，对股权让与担保的法律关系、法律构造和规则适用的顺位等，进行理论解读与理论分析。

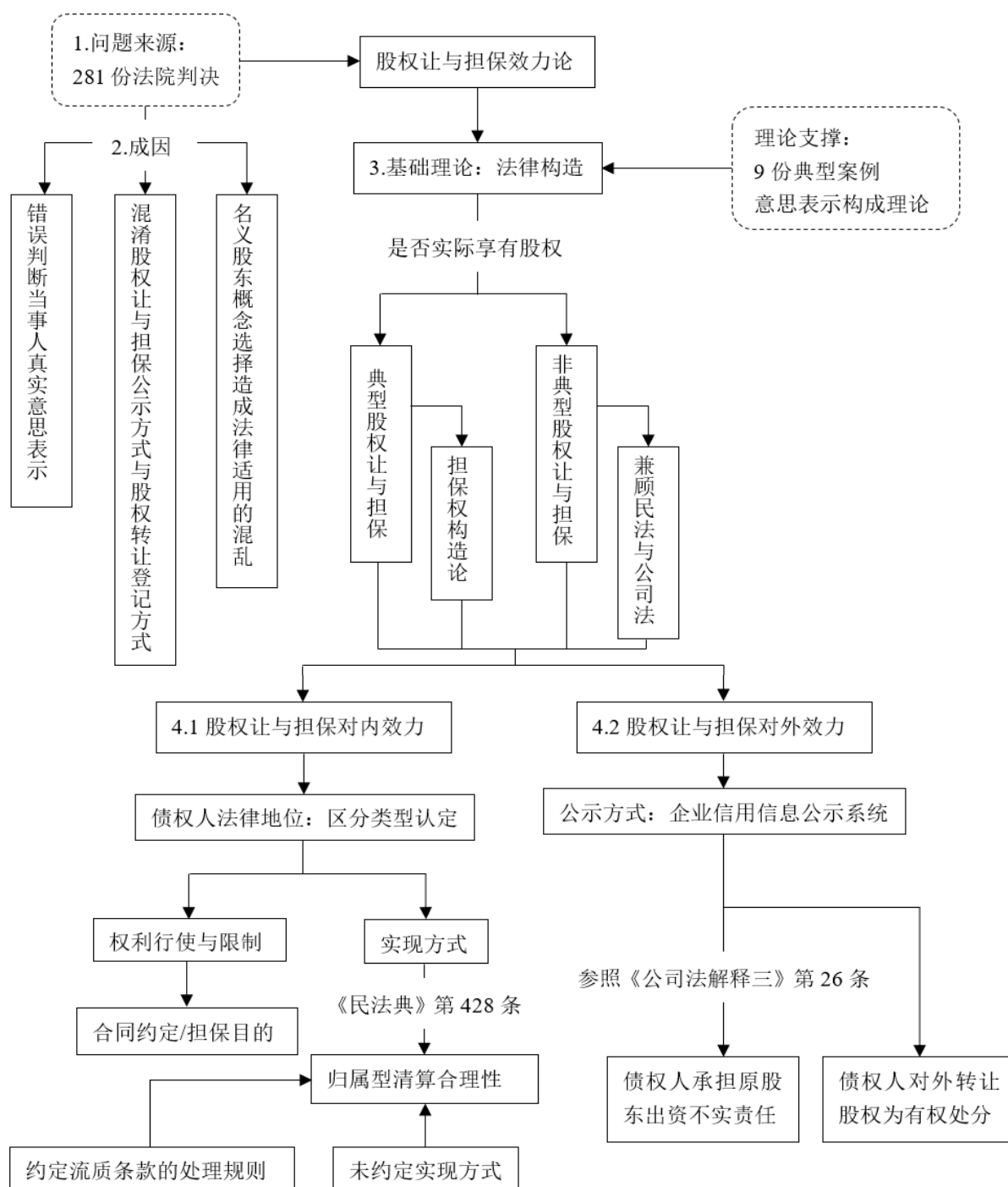
0.4 本文的创新与不足

本文创新之处，学术界与司法实务都没有立足于股权让与担保的具体交易安排，来确定当事人合意的内容。司法实务从担保目的入手，推断当事人之间

没有股权转让的意思，最终认定股权转让为“形式上的转移”，债权人仅为名义股东；学术界从意思表示理论入手，区分意思表示的动机和内容，认为当事人之间真实意思表示为完整地转移股权。本文预想的是通过裁判文书事实认定部分呈现的股权转让与担保具体约定内容、公司内部所示行为，探究当事人真实意思，并以此为基础，梳理股权转让与担保的类型、法律构造及对内对外效力等内容，欲从解释论入手，使得《解释》中有关于股权转让与担保的内容能够更好地适用，最终解决真实意思表示不明确，当事人之间法律地位、权利及义务分配等问题。与此同时，已有学者开始注意到了股权作为让与担保标的物的特殊性，学者提出可以采用区分原则解决股权转让与担保中的具体问题，但对于为什么要区分以及如何区分等问题还未予以充分论证，本文拟通过对典型案例交易模式的梳理，来论证区分适用的合理性。

本文不足之处，对股权转让与担保涉及的基础知识，如物权体系、信托等方面，因理论知识薄弱对一些论点的论证还不够充分；该篇论文虽然案例样本选取适当，但对于案例统计数据分析较为浅显，未能最大限度发挥数据价值；运用典型个案进行说理论证时，也因基础知识薄弱，使得案例经验与理论论证无法充分融合。

0.5 本文的研究路线图



1.股权转让与担保裁判文书统计与裁判分歧

对股权转让与担保的司法实践，笔者运用“中国裁判文书网”，在检索字段中输入“让与担保”，再将“股权”限定于“理由”部分，案件类型设定为“民事案件”，案由限定为“民事案由”，截止2023年1月29日，共检索到1651份裁判文书，经过两轮的筛选，²⁴最终得到281份有效判决作为本篇论文的分析样本。本文拟通过研究有效判决及典型案例，总结股权转让与担保一般性特征、同案不同判情况及各类交易模式，梳理法院的裁判路径，分析法院处理股权转让与担保效力问题的裁判误区。

1.1 基于281份案例检索情况的类型化分析

1.1.1 案件基本特征总结

（1）让与股权份额比例

如图1所示，在281个案件中，有102个案件所涉股权比例高于66.6%，占总数的36.2%；有47个案件所涉股权为50~66.6%，占总数的16.7%；有55个案件所涉股权为33.3~50%，占总数的19.5%；有63个案件所涉股权为0~33.3%，占总数的22.4%。由数据可知，52.9%的案件中债权人可因股权转让与担保获得目标公司控股股东的身份，72.4%的案件中债权人可以通过行使表决权控制目标公司股东会的一般决议，36.2%的案件中债权人可以通过行使表决权控制目标公司股东会的重大决议。股权具有人身和财产的双重属性，因

²⁴ 第一轮筛选：去除与股权转让与担保毫不相关、重复的案例，剩余文书按照案由分类（以案由为界分，更容易明确当事人之间的攻防问题），下载于文件夹，得裁判文书810份；第二轮筛选：以案由为单位，细读本院认为部分，保留涉及股权转让与担保识别、股权转让效力、债权人地位及其对外处分股权、承担出资不实填补责任等方面的裁判，得裁判文书281份。

此通过设立股权转让与担保提供增信，可能会使得目标公司正常的经营管理遭受破坏；债权人任意对外转让股权也可能破坏目标公司的人合性。如果合同约定股权行使限制条件且目标公司知情，则股权转让的风险具有可预知性与可控性；但当事人之间通常未约定股权行使限制条件，基于转让高比例股权的特征，司法实务偏向于保护债务人、目标公司，认定债权人为名义股东，不实际享有股权。

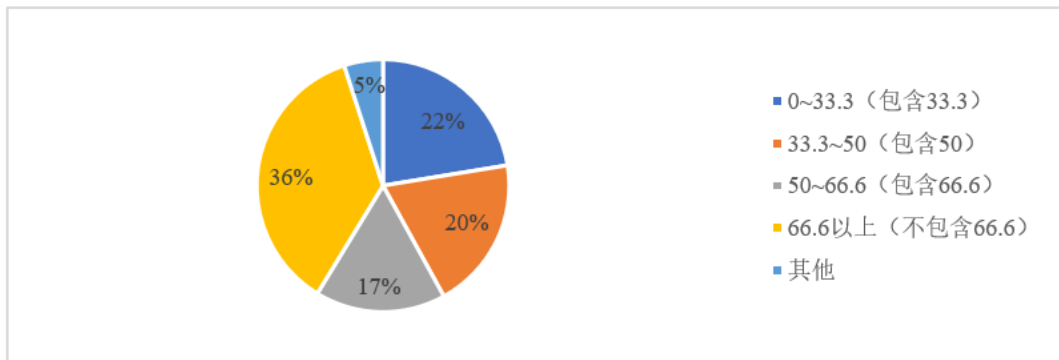


图1 股权比例分布情况

(2) 让与股权的担保额度

如图2所示，在281个案件中，有74个案件担保的融资借款金额高于5000万元，占总数的26.3%；有120个案件担保的融资借款金额在500~5000万元之间，占总数的42.7%；有69个案件担保的融资借款金额在0~500万元之间，占总数的24.6%。由此可知，股权转让与担保所担保的融资借款数额较大，是中小企业融资借款的重要途径，出台股权转让与担保指导性裁判意见有现实的需求。

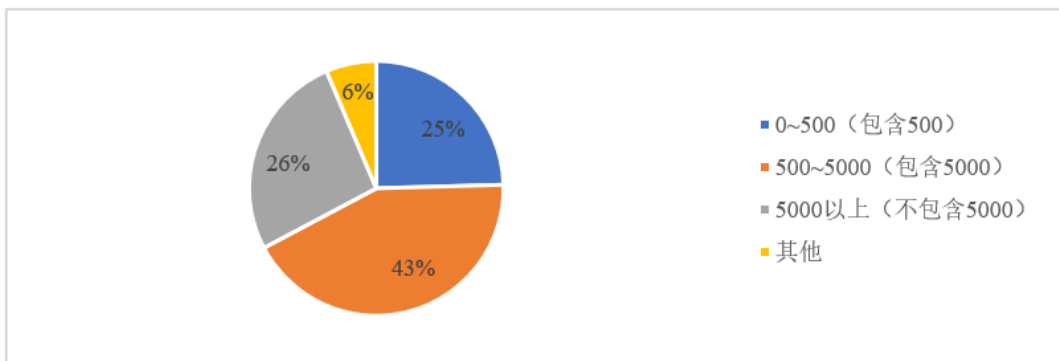


图2 融资借款金额情况

1.1.2 内外部效力之分歧

股权转让与担保中，法院对于其内外效力的问题存在以下分歧：

（1）股权转让是否为当事人真实意思表示

通过阅读裁判文书，笔者发现在股权转让与担保是否有效的讨论中，有五个案件的审判法院认为股权转让与担保因违反流质条款、²⁵物权法定原则²⁶而无效，除此之外法院普遍认可股权转让与担保自身的效力。但作为股权转让与担保的手段“股权转让”的效力仍然存在较大的争议：59.6%的法院认为，股权转让为当事人之间的虚伪意思表示，股权转让与担保为真实意思表示，应当采用《民法典》第146条之规定，认定股权转让行为无效，股权转让与担保不违法律、行政法规的规定应认定为有效。40.4%的法院认为，股权转让与担保中股权转让也是当事人双方的真实意思表示，完成股权转让才能满足股权转让与担保设立的形式要件。从整体统计数据来看，虽然有96份判决提及股权转让合同为有效合同，但本质上是对股权转让与担保效力的认可，不是对股权转让效力的认可，因为当事人双方通常通过《股权转让协议》达成股权转让与担保。因此，认可股权转让合同效力的判决，对探究股权转让是否为当事人真实意思表示不具有参考价值。

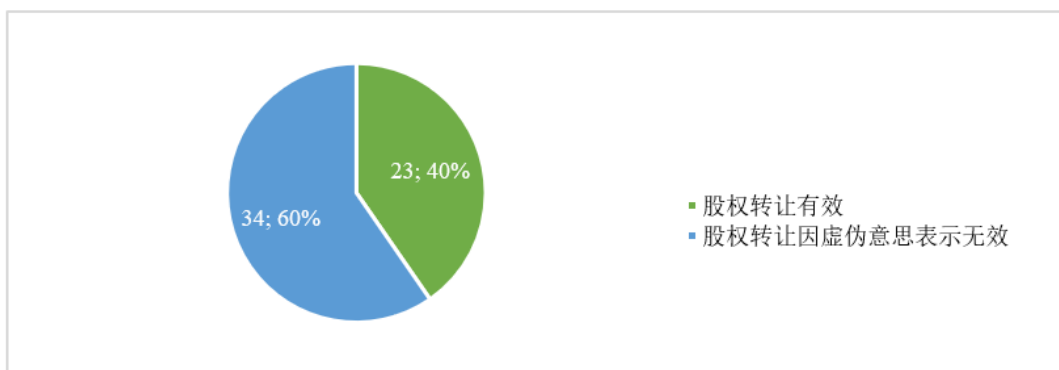


图3 股权转让效力认定

²⁵ 参见江西省吉安县人民法院（2017）赣0821民初1528号民事判决书；参见银川市中级人民法院（2017）宁0104民初175号民事判决书。

²⁶ 参见江苏省睢宁县人民法院（2015）睢民初字第3468号民事判决书；参见江苏省常州市中级人民法院（2017）苏0482民初7317号民事判决书；参见湖南省郴州市中级人民法院（2019）湘1002民初1299号民事判决书。

（2）股权转让与担保的债权是否有优先受偿效力

大多数法院认为股权转让与担保已被司法实务、习惯及司法解释承认，属于非典型担保之一，可以纳入《民法典》第 388 条第 1 款“其他具有担保功能的合同”的解释范畴。如果当事人已经完成股权变更登记，那么可以参照《民法典》第 436 条动产质押的规定，赋予债权人优先受偿权；部分判决没有赋予债权人优先受偿权，但认为债权人可以选择清算股权，运用清算所得价款实现债权；也有少部分的法院认为股权转让与担保没有得到法律的认可，应当采用区分原则认定股权转让与担保合同有效，但股权转让与担保因违反物权法定原则而不产生物权效力。

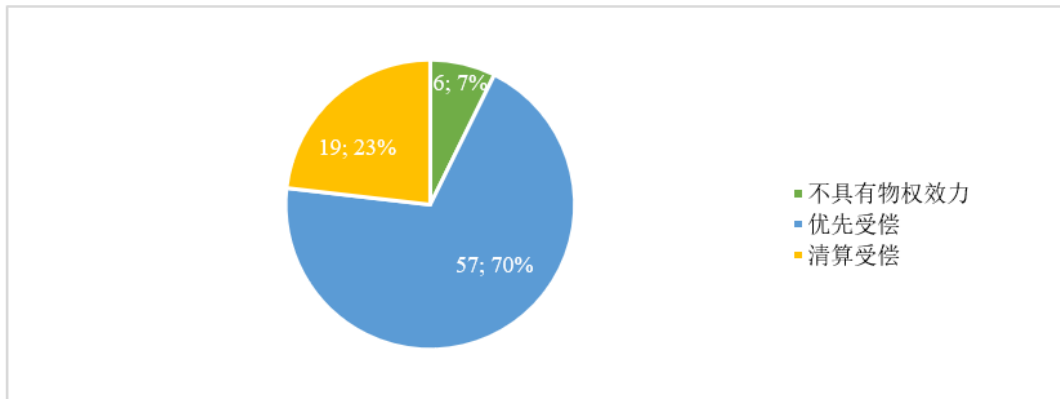


图 4 股权转让与担保实际效果

（3）债权人是否享有股权

司法实务对债权人是否享有股权尚未形成统一判决，判决结果可分为两类，一是认定债权人享有股权，又分为享有完整股权或享有限制股权；二是认定债权人形式上享有股权。参照股权代持认定债权人为名义股东，债务人为实际股东。三是认定债权人不享有股权。股权转让与担保中的股权未实际转让，转让股权仅为担保之目的。债权人是否享有股权与债权人法律地位的识别存在关联，债权人法律地位的识别应当关注股东资格认定标准，司法实务中股东资格认定标准有两种观点：一是认为应当依据当事人的意思表示确定股东资格，因工商登记是一种公示行为，仅有证权效力，不产生股权变动的效力。而股权变更登记产生的实际效果是股权转让与担保已经过公示，股权转让与担保成

功设立，债权人享有担保物权。²⁷二是认为应当依据公司法规定确定股东资格，股权转让与担保中股权是否实际转让，应当根据工商登记公示信息、股东会决议及公司章程等内容判断，当事人之间的约定不得约束外部第三人。²⁸

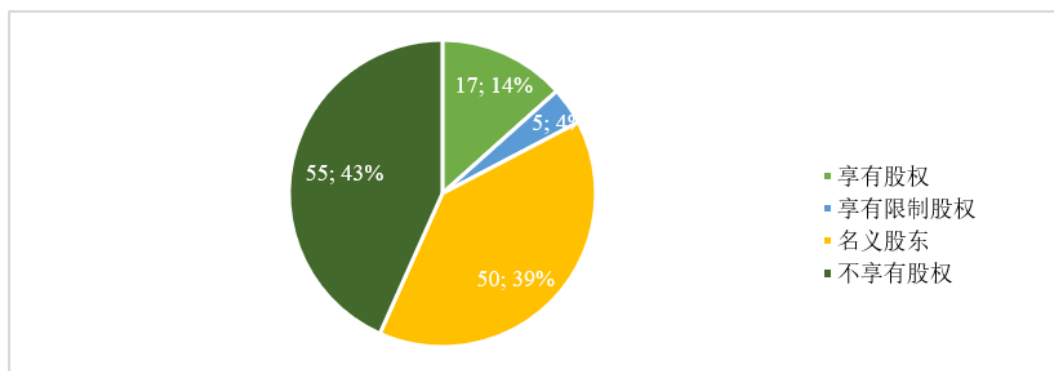


图 5 债权人股权享有情况

（4）债权人是否承担原股东出资不实责任

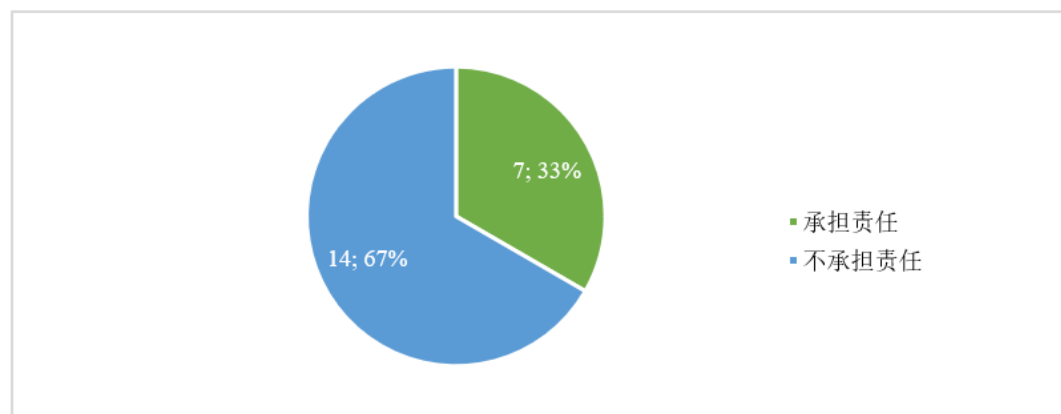


图 6 债权人承担原股东出资不实责任的情况

目标公司出现无可供执行财产的情况，公司的外部债权人是否能够以债权人为工商登记记载股东，向法院申请追加债权人为被执行人，在股权未实缴出资范围内承担责任。图 6 数据显示，33.3%的法院认为市场监督管理机关作为公司的登记机关，已确认债权人为目标公司的股东身份并实行了登记行

²⁷ 参见重庆自由贸易试验区人民法院（2021）渝 0192 民初 892 号民事判决书；参见山东省淄博市中级人民法院（2020）鲁 03 民再 77 号民事判决书；参见江西省高级人民法院（2020）赣民终 294 号民事判决书。

²⁸ 参见天津市红桥区人民法院（2022）津 0106 民初 2329 号民事判决书；参见广东省广州市番禺区人民法院（2020）粤 0113 民初 19864 号民事判决书。

为，案件裁判应当适用商事外观主义，保护外部债权人的合法利益。同时，债权人明知受让人存在出资不实的情形，其自愿接受股权转让，应当推定债权人可以预见股权转让的风险，不应当将该风险转嫁于外部第三人，因此法院认定债权人应当承担原股东出资不实填补责任；²⁹66.7%的法院认为债权人的法律地位是名义股东，根据权责一致、平衡当事人利益的原则，债权人不享有股东权利，也不应当承担股东义务，因此债权人不承担原股东出资不实填补责任。³⁰《解释》第69条生效后，也有法院未适用该司法解释认定债权人不承担原股东出资不实填补责任，³¹法院从保护外部第三人的视角，认定债权人应当承担原责任。

以上四类问题均可纳入股权转让与担保效力中，股权转让作为股权转让与担保的特殊手段具有独特价值，厘清股权转让的效力可以更好地发挥股权转让与担保的制度优势；股权转让与担保的优先受偿效力属于对内效力，是否享有优先受偿效力，需要进一步论证股权转让与担保纳入担保物权的合理性及必要性，换言之，股权转让与担保的法律结构是否应当选择担保权构造论；债权人法律地位属于股权转让与担保效力的基础内容，明确了债权人法律地位，就可以解决债权人是否享有股权以及股权转让与担保对外效力等问题，例如债权人对外转让股权效力、债权人是否承担原股东出资不实填补责任等。只有明确了法律构造、确定了债权人法律地位以及厘清了股权转让与担保对内对外效力，才能最大限度地展示股权转让与担保的制度优势，回应“股权质押可代替股权转让与担保”的质疑。

²⁹ 参见湖南省衡阳市中级人民法院（2018）湘04民初262号民事判决书；参见陕西省子洲县人民法院（2020）陕0831民初407号民事判决书等。

³⁰ 参见福建省泉州市中级人民法院（2019）闽05民终396号民事判决书等。

³¹ 参见陕西省子洲县人民法院（2020）陕0831民初407号民事判决书；参见广东省广州市番禺区人民法院（2020）粤0113民初19864号民事判决书；参见天津市红桥区人民法院（2022）津0106民初2329号民事判决书。

1.2 9 个典型案例交易模式梳理

表 1 典型案例涉股交易安排及性质认定

	案号	涉股交易安排	性质认定
1	(2019)京 01 民终 6072 号	信托计划融资+远期回购+约定信托公司享有权利、承担义务	股权转让与担保
	(2019)京 0105 民初 84800 号	信托计划融资+约定共同经营管理	股权信托
3	(2018)京 0107 民初 29630 号	零对价股权转让+约定债权人享有权利、承担义务	股权转让与担保
	(2020)沪 02 民终 5724 号	零对价股权转让+债权人未实际经营目标公司	增信措施
	(2020)京 01 民终 4848 号	零对价股权转让+债务清偿回购	股权转让
6	(2019)黔 26 民终 2118 号	投资+固定收益回购+约定债权人不承担经营风险	股权转让与担保
	(2020)云 23 民终 1000 号	投资+固定收益回购+约定共同经营管理	股权性融资
	(2018)苏 08 民终 2245 号	增资扩股+回购+约定债务人经营公司但有对外经营限制	入股合作
9	(2020)豫 12 民终 1182 号	股权转让	以股抵债

笔者从 281 个案例中筛选出了 9 个典型案例，这些典型案例主要涉及的交易安排有信托、增资扩股、零对价股权转让、投资合作、以股抵债。当事人对股东权利义务的约定包括债权人享有股东权利、承担股东义务；当事人双方共同经营管理目标公司；债权人仅享有固定股权收益，不承担经营风险；目标公司继续由股权出让人经营，但目标公司的重大决策事项经过债权人同意后，才可以对外实施。笔者将股权交易结构相同或相似的案件归纳为一组，对比法院认定类似交易结构性质的差异。

案例 1 和案例 2 均是当事人签订信托计划进行融资扩股，案例 1 的法院认为本案股权转让并非孤立，转让和回购都是以贷款发放及还清为条件。股权转让、回购价款的确定也不符合一般股权转让的特征，股权转让的价款系

直接以注册资本金额作为价款金额，未将目标公司的资产、经营状况等纳入考量。虽然股权已变更登记于债权人的名下，但股权出让人仍然负责目标公司的经营管理。因此，应当依照股权转让与担保的规定认定债权人的地位及权利义务安排；案例 2 的法院认为目标公司与信托公司之间的法律关系适用《信托法》调整，但我国目前尚未建立配套的信托财产登记制度，信托公司受让股权已经达到了隔离和控制信托财产的目的，发挥了类似于担保的增信作用。因此，股东身份的确定需要从以下两个层面考虑，一是根据《信托法》判断受托人是否实际取得受托财产；二是受托人受让股权是否满足《公司法》的相关规定。

案例 3、案例 4 和案例 5 均采用零对价转让股权，案例 3 的法院认为债务人作为商事主体，以零对价的方式转让其持有的目标公司股权不符合常理，根据案件事实认定股权转让协议为通谋虚伪意思表示无效，股权转让与担保有效；案例 4 的法院认为债权人并未作为股东参与目标公司的实际经营，也没有从目标公司利润中获取红利，不符合公司股东的实质特征。《股权转让合同》也未约定付款时间，股权出让人未曾向股权受让人主张股权转让价值，行为存在异常，因此《股权转让合同》系为担保委托贷款清偿的增信措施而非股权转让；案例 5 的法院认为股权出让人无偿转让其持有的目标公司股权，属于股权出让人自愿处分自己的财产，该转让行为不会导致目标公司的财产增加或减少，应当尊重当事人的意思自治，认可股权转让行为。

案例 6、案例 7 和案例 8 均约定投资事项，投资人享有固定收益，收回投资收益与利息后回转股权，但案例 6 约定投资人不承担经营风险，案例 7 的投资人实际参与了目标公司经营管理，案例 8 约定债务人负责目标公司的日常经营但对外经营事项受约定限制；案例 6 的投资款项先转至债务人再转至目标公司，案例 7、案例 8 的投资款项直接转至目标公司。因此，案例 6 的法院认为当事人之间虽约定项目投资事项，但投资款项并未存入目标公司账户，而是先存入债务人账户再转移至目标公司账户，应当认定当事人之间的关系为借贷，认定股权转让为股权转让与担保；案例 7 的法院认为当事人之间并未约定借款事项，直接将款项转入目标公司，虽然约定了回购条款，但未约定债

务到期不清偿，债权人的优先受偿权。本案投资人已实际享有经营管理权，不符合股权转让与担保的要求，应当认定该交易安排为普通的股权融资；案例 8 的法院认为投资人不能证明其与融资人之间存在借款关系，从协议签订的过程、背景和内容来看，融资人的目的是引进投资人入股目标公司合作推进项目，因此协议的性质不属于股权转让协议，应当认定该交易安排为入股合作。

案例 9 的双方当事人签订了《借款合同》，完成了股权转让，但案例 9 的法院认为债权人无法提供书面证据证明股权过户系提供担保的意思表示；股权抵押登记可以达到提供担保的效果，没必要设置法律未规定、司法实务有争议的股权转让与担保；从常理上分析若股权转让是股权转让与担保行为，在债务尚未清偿的情况下，债权人对公司经营状况和担保股权的价值存在必要的监督义务，但是本案中并没有证据能够显示债权人在股权转让后，了解过担保股权的价值或者向债务人主张过债权，不符合民间借贷债权人追索债权的习惯，于常理不符。因此，应当认定股权转让的性质为以股抵债。

从以上典型案例梳理结果可知，法院对相同或相似的股权交易安排性质认定存在较大差异。本质上是因股权转让与担保认定标准不统一、法律结构复杂及股权特殊性。法院通常将债权人是否实际参与目标公司经营管理，作为股权转让与担保的判断标准。如果债权人参与目标公司经营管理，那么无论当事人做何种约定、是否有其他交易安排，均认为当事人的约定不构成股权转让与担保。基于此，本文将首先论证股权转让与担保案件同案不同判的原因，其次充分考虑股权作为让与担保标的物的特殊性，最大限度地从当事人的合同约定入手，明确股权转让与担保认定标准，选择适合我国法律体系的股权转让与担保法律构造，最终完善股权转让与担保效力的裁判规则。

2.股权转让与担保同案不同判成因分析

《解释》第 68 条、第 69 条汲取了《九民纪要》第 71 条的精神，《九民纪要》第 71 条又总结了司法实务处理股权转让与担保的经验，因此本章将现有制度与裁判路径存在的问题一并分析，以厘清股权转让与担保司法实务的适法困境，以便后文有针对性地导正问题、提出完善措施。

2.1 错误判断当事人真实意思表示

《解释》第 68 条是由《九民纪要》第 71 条修改而来，该司法解释对当事人意思表示产生了严重地拟制。该解释第 68 条将《九民纪要》第 71 条“形式上转让”改为“形式上转移”、删除债务清偿返还；该解释第 69 条增加了股权转让与担保的特别规定，将债权人定位为“名义股东”。以上修改的内在逻辑是，“形式上转移”的说法是将当事人真实意思表示预先拟制为“名为股权转让，实为股权转让与担保”，再运用《民法典》第 146 条认定当事人转让股权是虚伪意思表示，认可股权转让与担保的效力，债权人可以参照担保物权实现债权，即债权到期未获清偿，债权人可与债务人达成股权折价协议，或者就拍卖、变卖股权所得价款优先受偿。³²

但该解释第 68 条、第 69 条无法解释目标公司股东会已表决通过、修改公司章程以及完成了股权变更登记，甚至当事人之间也有转让实际股东权利的合意，为何不产生股权转让的效果。最高人民法院认为可以通过“举重以明轻”的解释路径来回答上述质疑。具体而言，股权转让变更登记的效果是将股

³² 参见陕西省咸阳市中级人民法院（2021）陕 04 民初 69 号民事判决书；参见重庆自由贸易试验区人民法院（2021）渝 0192 民初 892 号民事判决书；参见山东省菏泽市东明县人民法院（2019）鲁 1728 民初 2117 号民事判决书；参见北京市高级人民法院（2019）京 01 民终 2782 号民事判决书等。

权变动的情况公示于外，以保护外部第三人的交易安全。股权转让与担保中对外部第三人而言，当事人达成了《股权转让合同》，满足了股权变动的形式要件，股权已实际转移至债权人名下。按照“举重以明轻”的解释方法，转移股权不会影响第三人的交易安全，那么仅承认股权的优先受偿效力，也不会影响到外部第三人的交易安全、损害相对人的利益，³³还可以避免债务人故意主张担保无效。³⁴因此，即使当事人办理的是股权变更登记，也能够产生抵押登记或者质押登记的效力，参照适用股权质押规定具有妥当性。

但采用“举重以明轻”的当然解释路径属于误用解释方法，当事人意思表示的内容首先应当采用文义解释予以解释，文义解释无法运用，才可以适用“举重以明轻”的解释方法；³⁵另一方面，如果将股权转让与担保认定为担保物权，股权变更登记产生的是优先受偿的效力，那么根据物权法定原则的规定物权的公示方式也需要法律明确规定。《民法典》第116条所指的“法律”是否应扩大到司法解释尚存争议，如果股权转让与担保公示方式没有明确，那么股权转让与担保可能会存在违背物权法定原则之嫌。此外，股权转让产生强于股权质押效果的前提是股权转让有效，但在上述的解释路径中股权转让属于虚伪意思表示应当认定为无效，如果前提条件都无效，那么股权转让与担保也不应当具有担保物权的效力。

最高人民法院否定股权转让的真实意思表示，是为了保护债务人的利益，平衡当事人之间的权利与义务。但法院不应当预设当事人之间没有股权转让的真实意思表示，应当根据当事人约定的内容来判断双方真实意思表示，例如在李国洋、张景兰与烟台同益石英制品有限公司、洪少辉股东资格确认纠纷一案³⁶中，当事人之间明确约定债权人享有原股东权利、承担原股东义务，债权人行使股权应当遵守和执行公司章程，且债权人也已实际行使股东权利，但审判法院依然认定债权人为名义股东，不享有实际股东权利，该裁判路径

³³ 参见最高人民法院民事审判第二庭：《〈全国法院民商事审判工作会议纪要〉理解与适用》，人民法院出版社2019年版，第405页。

³⁴ 参见吴光荣：《〈民法典〉对担保制度的新发展及其实践影响——兼论〈民法典担保制度司法解释〉的适用范围》，载《法治研究》2021年第4期。

³⁵ 参见王洪亮：《让与担保效力论——以〈民法典担保解释〉第68条为中心》，载《政法论坛》2021年第5期。

³⁶ 参见山东省烟台市中级人民法院（2021）鲁06民终2602号民事判决书。

违背了当事人真实意思表示，不能满足交易双方的现实需求。当事人真实意思表示的内容是解决股权转让与担保权利及义务分配、债权实现等问题的基础，司法裁判中法院应当结合当事人的约定、目标公司内部行为，以认定当事人真实意思表示的内容。

2.2 混淆股权转让与担保公示方式与股权转让登记方式

司法实务对股权转让与担保中股权转让变更登记的效果产生了争议：一是认为该登记属于股权转让变更登记，不能产生股权转让与担保物权公示的法律效果。³⁷该登记具有股东身份认定的证权功能，对外部债权人具有公示力和公信力，应认定债权人取得目标公司股东身份；³⁸二是担保物权是否具有优先受偿效力，应当考察其是否满足物权公示的要件。根据《公司法》第32条第2款规定，工商变更登记即为公示方式，³⁹那么股权变更登记完成后，债权人就可以享有优先受偿权，至于股权是否转让应当以当事人真实意思和事实为基础，股权变更登记不发生股权变动的法律效力。⁴⁰《解释》第68条规定，当事人完成财产变动公示后，如债务人到期不清偿债务，债权人可以请求参照担保物权的规定就该财产优先受偿。换言之，在股权转让与担保中，只有当事人、目标公司完成了股权转让变更登记，债权人才可以享有优先受偿权。

上述裁判路径与司法解释混淆了股权转让登记方式与股权转让与担保公示方式，认为股权转让变更登记具有物权公示的效果。但参考国家企业信用信息公示系统中股权质押的登记信息，其具体内容包括登记编号、出质人、质权人、股权出质设立登记日期、状态及公示时间等，这些信息的公示足以让外部债权人了解股权上的负担，做出理性判断。通过对北京信中利投资股份有限公司、汪超涌与中冀投资股份有限公司股权转让纠纷⁴¹一案，目标公司成都哆

³⁷ 参见江苏省南京市中级人民法院（2017）苏01民终8741号民事判决书。

³⁸ 参见湖北省云梦县人民法院（2017）鄂0923民初1023号民事判决书。

³⁹ 参见最高人民法院（2019）最高法民终133号民事判决书。

⁴⁰ 参见江西省高级人民法院（2020）赣民终294号民事判决书。

⁴¹ 参见北京市高级人民法院（2021）京民终896号民事判决书。该案为典型的股权转让与担保案件，中冀投资股份有限公司为债权人及股权受让人。

可梦网络科技有限公司详情查询，笔者发现从股东及出资信息、变更信息 etc，均无法辨别“名义股东”中冀投资股份有限公司与目标公司实际股东有何差异。

股权转让变更登记的内容无法达到股权质押对外公示的效果，外部债权人无法判断目标公司是否存在股权转让与担保的情形。本质上是股权转让与担保公示方式与股权转让登记方式的实际效果存在差异。股权转让变更登记实际效果是股权所有权发生变动，但股权转让与担保公示想要达到的是担保物权公示效果。如果将股权转让与担保限于内部关系中，那么股权转让与担保不涉及优先受偿的适用，此时股权转让与担保公示与否、公示方式为何，都不会影响股权转让与担保的实际效果。但股权转让与担保通常会涉及外部关系，因此需将当事人之间的内部关系采用合理手段予以公示。如未厘清两种公示的关系，那么可能会导致现有公示体系混乱，影响股权转让与担保的实际效果，无法发挥股权转让与担保的制度优势。

2.3 “名义股东”概念选择造成法律适用的混乱

《解释》第 69 条是关于股权转让与担保的特别规定，该条将债权人定义为“名义股东”，该表述与《公司法解释三》第 24 条—第 26 条中的“名义股东”相同。有法院在处理股权转让与担保部分问题时，直接适用《公司法解释三》第 24 条—第 26 条的规定，或者直接认定股权转让与担保中债权人持股行为属于股权代持，例如在刘进发与司建欣确认合同无效纠纷案中，⁴²法院认为债权人持有的目标公司 80% 股权系债务人委托债权人代持，债权人名义上具有目标公司 80% 的股权；在黄志新与东莞市森鑫膳食管理有限公司案外人执行异议之诉案中（该案审结时间为 2021 年 9 月 30 日，属于《解释》生效后的判决），⁴³法院认为应当援用《公司法解释三》第 26 条，解决债权人是否承担原股东出资不实填补责任的问题。上述案例是股权转让与担保的规定与股权代持的规

⁴² 参见河南省濮阳市南乐县人民法院（2021）豫 0923 民初 107 号民事判决书。

⁴³ 参见广东省广州市番禺区人民法院（2020）粤 0113 民初 19864 号民事判决书。

定混淆适用的结果。

实际上，法院对股权转让与担保中的“名义股东”与股权代持中的“名义股东”理解不一致。根据《公司法解释三》第24条—第26条的规定，“名义股东”代实际出资人行使股东权利，最终的实际收益归实际出资人。在股权转让与担保中，法院认定的名义股东不享有目标公司股东权利、不承担目标公司股东义务；⁴⁴或是认定名义股东与实际股东可以并存，名义股东享有股权的财产权，实际股东享有股权的人身权。⁴⁵这种交易安排是当事人利益衡量的结果，不违反法律的相关规定，符合商事交易惯例，应当尊重当事人之间的约定。⁴⁶

《解释》第69条将债权人定义为“名义股东”有破坏现有《公司法》体系之嫌，对股权转让与担保制度产生了一系列的误解，使得部分法院在法律适用时存在偏差导致同案不同判，影响司法公信力。“名义股东”的表述旨在强调股权转让与担保未实际转让股权，债权人不为实际股东，该种表述未最大限度地尊重当事人之间的真实意思表示，双方可能约定股权实际转让，债权人实际行使股东权利，如果仅认定债权人为名义股东，并没有达到实现当事人利益平衡的效果。同时，对于债权人是否承担原股东出资不实填补责任的问题，《解释》第69条与《公司法解释三》第26条呈现不同结论，两者如何适用，还应当进一步明确股权代持与股权转让与担保之间的关系，以使股权转让与担保能够较好地融入公司法体系。

⁴⁴ 参见湖南省郴州市北湖区人民法院（2019）湘1002民初1299号民事判决书。

⁴⁵ 参见河南省郑州市中级人民法院（2021）豫01民终3851号民事判决书。

⁴⁶ 参见山东省烟台市中级人民法院（2021）鲁06民终2602号民事判决书。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/198072142061006031>