

股权让与担保的认定及实现

王文秀

华东政法大学法律学院, 上海

收稿日期: 2024年1月30日; 录用日期: 2024年3月8日; 发布日期: 2024年3月14日

摘要

股权让与担保是通过虚假股权转让实现真实担保目的的非典型担保制度,是商事主体发挥股权融资功能、获得融资资金的常见增信措施,但是在实务中一直争议很大,近年来逐渐纳入法律规制中。本文依据主要债务的有无、有无设定股权买卖价格及其金额是否合理并已付清、债权方是否为公司运营管理的直接参与者等要素来判断股权转让的性质,并通过股权让与担保与股权转让、股权代持以及与明股实债的辨析对其作出更准确的界定。关于股权让与担保的效力,本文认为,受让方按合同约定并不享有股东权利,也无法参与公司的运营管理,因此其内部行为无效;而股权转让担保的外部效力,在破产和执行情况下应当考虑平衡担保人、担保权人以及所有相关各方的利益。最后关于股权让与担保的实现,法律认可了清算型债权清偿模式的合法性,流质型股权让与担保只有在进行了产权的变更登记之后,担保权人才可申请采用拍卖、变卖等方式行使优先受偿权。

关键词

股权让与担保, 股权转让, 清算型股权, 流质型股权, 担保权人, 担保人

Recognition and Realization of Equity Transfer Guarantee

Wenxiu Wang

School of Law, East China University of Political Science and Law, Shanghai

Received: Jan. 30th, 2024; accepted: Mar. 8th, 2024; published: Mar. 14th, 2024

Abstract

Equity transfer guarantee is an atypical guarantee system that realizes the real guarantee purpose through false equity transfer. It is a common credit enhancement measure for commercial entities to play the function of equity financing and obtain financing funds. However, it has been very controversial in practice and has been gradually incorporated into legal regulations in recent years. This

文章引用: 王文秀. 股权让与担保的认定及实现[J]. 争议解决, 2024, 10(3): 51-57.

DOI: 10.12677/ds.2024.103165

paper judges the nature of equity transfer based on the existence of major debts, whether the equity buying and selling price is set and whether the amount is reasonable and paid, and whether the creditor is a direct participant in the company's operation and management. It makes a more accurate definition through the analysis of equity transfer guarantee and equity transfer, equity holding, and real debt with listed shares. Regarding the effectiveness of equity transfer guarantee, this paper holds that the transferee does not enjoy shareholder rights according to the contract, nor can it participate in the operation and management of the company, so its internal behavior is invalid; while the external effect of equity transfer guarantee should consider balancing the interests of the guarantor, the guarantor and all relevant parties in the case of bankruptcy and execution. Finally, with regard to the realization of equity transfer guarantee, the law recognizes the legitimacy of the liquidation-type creditor's rights settlement model. Only after the change of property rights is registered can the security right apply for auction, sale, etc., to exercise the priority of repayment.

Keywords

Equity Transfer Guarantee, Equity Transfer, Liquidation Equity, Liquid Equity, Secured Party, Guarantor

Copyright © 2024 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

在股权的转让过程中，担保作为一种重要的法律制度，具有保护权益与规范市场秩序的重要作用。然而，股权转让与担保的认定与实现过程中存在一些问题。首先，股权转让与担保的范围和界限并不明确。当前，国内法律对于股权转让与担保的认定标准没有明确规定，留有一定的法律空白。其次，股权转让与担保的效力问题亟待解决。在实践中，很多债权人对于股权转让与担保的效力存在质疑，这导致了担保人在实际操作中面临很大的风险。最后，股权转让与担保的实现方式缺乏统一的规范，导致操作上的不便和争议时有发生。

针对这些问题，本文将从不同的角度进行研究，旨在对股权转让与担保的认定与实现进行优化与完善。首先，通过股权转让与担保的要素和相关概念的辨析对股权转让与担保的范围做出进一步界定；其次，以有限责任公司为例，对股权转让与担保的内外效力作出分析；最后，分清清算型和流质型两类，对股权转让与担保的实现分别探讨，并提出明确的认定标准和规范。

在股权转让与担保的认定与实现中，存在着一系列的问题。本文将通过深入研究和分析，提出相应的认定标准和实现方式，以期对股权转让与担保的相关法律制度进行完善，促进金融市场的健康发展。

2. 股权转让与担保的界定

担保人通过虚假股权转让来实施真正的担保，这种方式被称为股权转让与担保。当债务到期时，债务人清偿债务，债权人即将该股权返还给债务人。反之，如果债务人没能偿还，债权人则可以对股权拍卖、变卖、折价偿还债权。股权转让与担保制度旨在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[1]。

3. 股权转让与担保的认定要素

由于其具有股权交易的表象特征，所以经常被误认为是真实的股权转让。在理论研究及实务操作上，

一般会依据主要债务的有无、有没有设定股权买卖价格及其金额是否合理并已经付清、债权方是不是公司运营管理的直接参与者等要素来判断这种行为的性质。

3.1. 主债权存在与否

股权转让与担保的本质就是担保，这个行为是基于主债权而存在的。如果主债权不存在，那么法院通常不会将其视为股权转让担保。

3.2. 股权转让价款存在与否、合理与否、实际支付情况

通过虚假的股权转让来达到真正的担保目标是股权转让与担保，因此在合同中常常规定无偿转让或者以不合理的低价转让，或者约定了合理的对价但并没有实际支付。在这种情况下，通常会认为这是股权转让与担保。

3.3. 债权人是否参与公司经营

在股权转让与担保关系中，将股权变更登记为债权人的行为仅是实现担保目的的手段，债权人作为名义股东，并不是真实股东，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^[1]。若合同明确限制了受让股东的权利行使，则通常可以直接认定为股权转让与担保，同时受让股东只能按照合同约定行使权利，超出约定范围的行为无效。如果协议未对股东权利范围做出明确约定，那么我们必须关注受让股东是否实质性的介入到企业的运营中去，这包括本人或者被授权的人员是否直接或间接地参与企业策略决定，例如成为法人代表或是首席执行官等，又或者是公开声明他在企业中的职务，是否掌握了公司的印鉴、证件、账目信息以及是不是能够操纵公司的主要收益，比如主导关键盈利的子公司等。如认定受让股东实际参与公司的经营管理，则通常认定股权转让行为的性质是真实的股转而非股权转让与担保。

4. 股权转让与担保与相关概念的辨析

股权转让与担保的法律构造，包括其担保方式、举债途径以及工商登记的性质，使其极易与其他近似法律关系相混淆，需进行区别、辨析，才能对股权转让与担保做出更准确的界定。

4.1. 与股权转让

股权转让与担保是通过虚假股权转让来实现真实担保，那么如何判断是通过“股权转让”的方式来提供担保，还是单纯的股权转让交易，主要通过以下两个因素。

1) “股权转让”是目的还是手段

如果是目的，则为真实的股权转让；如果只是担保债权的手段，则为股权转让与担保。为此，我们首要任务是确定债权的存在，而后通过双方的利益关系、举债与股转的时间间隔以及“股权转让”对价的设定等因素，综合确认双方之间的法律关系。

2) 股东权利的归属

这里之所以强调股东权利的“归属”而非“行使”，其原因在于背后体现的是股权中人身权利的归属。通过前文的分析，股权转让与是为了设置担保权，体现的是股权可以变现的财产价值。受让股东无意获取股东资格而成为目标公司的股东，其也就无意以股东身份对目标公司进行管理、经营。为此，让与股权中的人身权利并不发生转移，仍由出让人享有。据此，我们可以通过识别让与股权对应的股东权利之归属，来判断一个股权交易是股权转让还是股权转让与担保。

4.2. 与股权代持

股权代持是指实际投资人将股权登记在他人名下并由他人代持，代持人成为名义股东，而实际投资

人则享有全部投资权益。由于在股权转让与担保中，也是将股权登记在受让人名下，且在由此引发的股东资格确认纠纷案中，法院也惯常把受让人称之为“名义股东”，从而导致，从股权持有的方式上看，其与股权代持的法律构造几近相同。但是通过对比我们不难发现，在股权转让与担保中，受让人作为债权人取得的是担保权一股权中的财产性权益，出让人则继续保有股东资格。因此，既然受让人(让与担保权人)不是股东，其便无须承担出资(瑕疵)责任。这正是股权财产性权利单独转让在财产法上产生的效力，允许其单独转让，但受让人并不能因此取得股东资格[2]。但是在股权代持中，受让人承担出资瑕疵责任，其基础恰恰在于受让人才是具有股东资格的真实股东，而出让人仅享有股权所对应的投资权益。也正是因为这种相反的股东资格归属，才导致相反的出资瑕疵责任的归属。

4.3. 与明股实债

所谓“明股实债”指的是投资者与被投资企业表面上是股权关联实际上是一种债权债务关系。这种方式下，投资者的入股途径一般包括增加注册资本或购买股份这两种形式。因此，所谓“名股实债”就是通过股权融资的形式实现借款目的，而这恰好也是一种借贷手段。这样看来，其与“二合一”模式(举债与股权转让与合二为一)下的股权转让与担保简直如出一辙。只不过在这种“二合一”模式下的股权转让与担保中，股权转让与除了同样作为举债路径之外还多了一项功能——为债权设定担保。虽然名为股权转让协议，但实际上是名股实债只涉及到一种法律关系的建立；然而，对于股权转让与担保来说，它包含了两种不同的法律关系，分别是债权债务关系和让与担保关系[3]。根据功能主义的路径，无论当事人在构建过程中如何选择，如果其交易本质上是为了以某种特定的目标来保证债权的实施，那么就应该按照该角度来看待这个问题，并应用相关法规。例如《九民纪要》第八十九条第二款规定¹，“明股实债”亦作股权转让与担保论[4]。那么其中“以相应股权担保债权实现”之意应如何体现？

《担保制度司法解释》出台后，其第68条²在吸收了《九民纪要》第71条³内容基础上，共设置了三种属让与担保的情形：一为约定了受让人对让与财产的优先受偿权；二为约定了流质条款；三为约定了回购权及流质条款。我们知道，担保物权的法律效果旨在赋予担保权人对担保财产的优先受偿权。事实上，也确实鲜有名股实债的当事人能够开宗明义地在交易文件中约定了受让方对该股权享有优先受偿权或以股抵债的流质条款，通常仅体现为一份正常、标准的股权转让协议或增资协议而已。那么，就需要考虑第三种情形了。根据《担保制度司法解释》第六十八条第三项的规定⁴，当借款人和贷款方达成协

¹《全国法院民商事审判工作会议纪要》第八十九条第二款：“当事人在相关合同中同时约定采用信托公司受让目标公司股权、向目标公司增资方式并以相应股权担保债权实现的，应当认定在当事人之间成立让与担保法律关系。当事人之间的具体权利义务，根据本纪要第71条的规定加以确定。”

²《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》第六十八条：“债务人或者第三人与债权人约定将财产形式上转移至债权人名下，债务人不履行到期债务，债权人有权对财产折价或者以拍卖、变卖该财产所得价款偿还债务的，人民法院应当认定该约定有效。当事人已经完成财产权利变动的公示，债务人不履行到期债务，债权人请求参照民法典关于担保物权的有关规定就该财产优先受偿的，人民法院应予支持。”

债务人或者第三人与债权人约定将财产形式上转移至债权人名下，债务人不履行到期债务，财产归债权人所有的，人民法院应当认定该约定无效，但是不影响当事人有关提供担保的意思表示的效力。当事人已经完成财产权利变动的公示，债务人不履行到期债务，债权人请求对该财产享有所有权的，人民法院不予支持；债权人请求参照民法典关于担保物权的有关规定对财产折价或者以拍卖、变卖该财产所得的价款优先受偿的，人民法院应予支持；债务人履行债务后请求返还财产，或者请求对财产折价或者以拍卖、变卖所得的价款清偿债务的，人民法院应予支持。

债务人与债权人约定将财产转移至债权人名下，在一定期间后再由债务人或者其指定的第三人以交易本金加上溢价款回购，债务人到期不履行回购义务，财产归债权人所有的，人民法院应当参照第二款规定处理。回购对象自始不存在的，人民法院应当依照民法典第一百四十六条第二款的规定，按照其实际构成的法律关系处理。”

³《全国法院民商事审判工作会议纪要》第七十一条：“债务人或者第三人与债权人订立合同，约定将财产形式上转让至债权人名下，债务人到期清偿债务，债权人将该财产返还给债务人或第三人，债务人到期没有清偿债务，债权人可以对财产拍卖、变卖、折价偿还债权的，人民法院应当认定合同有效。”

⁴《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》第六十八条第三项：“债务人与债权人约定将财产转移至债权人名下，在一定期间后再由债务人或者其指定的第三人以交易本金加上溢价款回购，债务人到期不履行回购义务，财产归债权人所有的，人民法院应当参照第二款规定处理。回购对象自始不存在的，人民法院应当依照民法典第一百四十六条第二款的规定，按照其实际构成的法律关系处理。”

议，把资产转让给后者并设定一定的期限之后，再由前者或其选定的第三方支付原始金额加溢价费用来赎回该资产时，如果借款人在约定期限内未执行赎回责任，那么这部分资产就应被视为属于贷款方的所有物。这就是所谓的“回购权 + 流质条款”的情况，它实际上是“二合一”模式中关于股权让与担保的一种体现。由于确认让与担保法律关系的第一要务就是识别债权债务关系的存在，为此回购权的引入其实就是作为初步识别该债权债务关系是否存在的依据；但由于回购毕竟仍然存在其他交易的可能性，故而流质条款的作用在体现其担保物权特征的同时，也补强了该债权债务关系。那么，在名股实债模式下已然确定了交易性质为债权投资，是否仍然需要有明确的流质条款约定，才能使得“股权转让”产生担保物权的法律效力呢？

在存在回购权的情况下，无需流质条款便可推定“股权转让”当然地具有担保功能，成立股权让与担保法律关系。这是由于在债权成立的名股实债模式中，双方对股权买卖行为达成了协议，然而这个股权转让的主要目的并不是为了完成股权的出售，而是为了实施股权的回购。换句话说，在债务产生的模式里，股权购买条款的设计是为保护投资者获得资金退出的手段所设置的保障措施，这种保障和让与保证的情况非常相似。正如前文所述，回购权是作为初步识别是否为债权投资之标准存在的。倘若一笔交易为债权投资，那么债权人收回本金及利息则属必然，其方法并非仅表现为预设回购权一途，有的则表现为“撤资”。所以，回购权也好撤资也罢，都是为了逆向来识别交易性质的。但当名股实债的债权投资性质已然确定，这种逆向识别的意义便荡然无存了。为此，通过“股权转让”来达到债权投资的名股实债交易模式，该“股权转让”当然地具有设定担保之功能，其成立的就是股权让与担保法律关系。

5. 股权让与担保的效力

一般来说，在股权转让担保中，受让方按合同约定并不享有股东权利，也无法参与公司的运营管理，因此其内部行为是无效的。关于股权转让担保的外部效力，应当考虑在破产和执行情况下平衡担保人、担保权人以及所有相关各方的利益。本文仅以有限责任公司为例作简要分析。

5.1. 股权让与担保的内部效力

受让股东仅作为名义股东，不享有股东权利，也不承担相应义务。也即不享有表决权、收益权，也不承担出资义务，只对股权的变价价值享有优先受偿权。

5.2. 股权让与担保的外部效力

1) 受让股东对外转让股权的法律效力

股权让与担保的成立需要变更工商登记，因此受让股东具有值得第三人信赖的权利外观，在受让股东对外转让股权时，同时满足公司其他股东同意转让或放弃优先购买权以及满足《民法典》中关于善意取得的法律规定时，则股权变动发生效力，这有利于保护公示力和交易安全，保护第三人的合理信赖。对于受让股东给债务人造成的损失，债务人可以按照合同约定请求对方承担违约责任，这样利益分配更加均衡。

2) 相关方破产时股权让与担保的法律效力

a) 目标公司破产

目标公司破产，即使进行破产清算，也很可能影响所持股权的变价。根据担保法规定，担保财产有灭失或价值明显降低的情况时，担保权人可要求担保人做出保证或增加担保价值，否则将发生债权加速到期的效果。因此受让股东可要求债权人做出保证或者增加担保物，以维护自己的权利。

b) 受让股东破产

受让股东破产时，我们认为股权属于担保权人的破产财产的一部分。依照《破产法》第 38 条款规

定⁵，当企业进入破产状态时，如果它持有并非自己所有之资产，则可以被这些资产的所有者收回。然而，这个“所有人”是指那些拥有物品返还请求权的人，而不是出卖方对于购买方的债权请求权，所以他们无法行使取回权。此外，为了维护公示效力和交易安全，也不宜将登记在受让股东名下的股权认定为他人所有，应当保护善意第三人的合理信赖。

c) 债务人破产

债务人破产后股权的权利归属在实务中认定存在分歧。我们认为股权让与担保的实质是担保物权，股权变更只是形式，因此股权的所有权应归于担保人。那么受让股东相较于担保人的其他普通债权人是否能够就相关股权优先受偿，还应考虑到股权让与担保是否已经公示，即股权是否完成变更登记，只有公示的受让人才能对抗担保人的普通债权人。

3) 强制执行时股权让与担保的外部效力

a) 担保人的债权人对股权申请强制执行

通常，担保人的债权人不能对股权申请强制执行，因为股权转让是股权让与担保一个组成部分，即股权变更登记。股权登记在受让股东名下。只有当有明确证据表明担保人是股权的真正所有者时，才可以对股权申请强制执行。

b) 担保权人的债权人对股权申请强制执行

担保权人的债权人可以对股权申请强制执行。根据上文分析，股权的变更登记会形成公示公信力，第三人据此产生合理信赖，相较于担保人的损失，可以通过其与受让人的合同请求违约损害赔偿，因此我们认为允许担保权人的债权人对股权申请强制执行是较为合理的。

6. 股权让与担保的实现

如果债务人未能在规定时间内偿还债务，那么债权人有权依照协议来实现担保物权。在债务人到期未能履行债务的情况下，债权人有权按照约定的清偿方式实现其让与担保权。根据当事人对股权让与担保实现方式的不同约定，学术界将股权转让与担保划分为清算型和流质型^[5]。当债务人未能履行到期的债务时，清算型股权转让担保可以将股权变价并就价款优先受偿。该约定是有效的。根据《民法典担保制度解释》第68条的第一款⁶，法律明确认可了“清算型债权清偿模式”的合法性：当借款人和第三方同意把资产名义上转让给贷款方，而如果借款人在规定的时间内未还款，那么贷款方就有权利通过出售或拍卖资产来抵消欠款，法院承认这种协议是有效的。一旦交易双方完成了产权变更手续，并且进行了公开披露，一旦借款人未能按时归还本金和利息，贷款方就有权利要求依照民法典中有关担保物的条款行使他们对于这笔资产的优先受偿权。

流质型股权转让与担保是当债务人未按时还款时，债权人可以直接获得股权的所有权。这种协议由于违背法律法规的要求被视为无效。依据《民法典担保制度解释》第68条第二款⁷，如果借贷双方或第三方和贷款方达成协议，名义上把资产移交给贷款方，若借款方未能按约还款，则资产会自动转为贷款方的

⁵《中华人民共和国企业破产法》第三十八条：“人民法院受理破产申请后，债务人占有的不属于债务人的财产，该财产的权利人可以通过管理人取回。但是，本法另有规定的除外。”

⁶《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》第六十八条第一款：“债务人或者第三人与债权人约定将财产形式上转移至债权人名下，债务人不履行到期债务，债权人有权对财产折价或者以拍卖、变卖该财产所得价款偿还债务的，人民法院应当认定该约定有效。当事人已经完成财产权利变动的公示，债务人不履行到期债务，债权人请求参照民法典关于担保物权的有关规定就该财产优先受偿的，人民法院应予支持。”

⁷《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》第六十八条第二款：“债务人或者第三人与债权人约定将财产形式上转移至债权人名下，债务人不履行到期债务，财产归债权人所有的，人民法院应当认定该约定无效，但是不影响当事人有关提供担保的意思表示的效力。当事人已经完成财产权利变动的公示，债务人不履行到期债务，债权人请求对该财产享有所有权的，人民法院不予支持；债权人请求参照民法典关于担保物权的有关规定对财产折价或者以拍卖、变卖该财产所得的价款优先受偿的，人民法院应予支持；债务人履行债务后请求返还财产，或者请求对财产折价或者以拍卖、变卖所得的价款清偿债务的，人民法院应予支持。”

财产。此种协议无效，然而并不影响他们所达成的担保的意思一致。只要完成了资产变更的公开披露程序(也即股权已变更登记)，那么一旦借款方没有按照合同条款还款，贷款方就有权通过拍卖、变卖等方式来行使优先受偿权。如果债务人履约完毕，就有权利向债权人追回原本属于他的资产，或是用这些资产作为抵押品去支付剩余的欠款。由此可见，《民法典担保制度解释》确认了这类涉及流质的协议无效，同时认可了他们在提供担保方面达成的意思一致的有效性，并且只有在进行了产权的变更登记之后，担保人才可申请采用拍卖、变卖等方式来优先受偿以维护自己的利益。

参考文献

- [1] 蔡立东. 股权让与担保纠纷裁判逻辑的实证研究[J]. 中国法学, 2018(6): 239-257.
- [2] 钱玉林. 股权转让行为的属性及其规范[J]. 中国法学, 2021(1): 210-227.
- [3] 葛伟军. 股权让与担保的内外关系与权利界分[J]. 财经法学, 2020(6): 36-50.
- [4] 庄鸿山. 股权二分论下股权让与担保的规范构造[J]. 南海法学, 2022, 6(1): 33-47.
- [5] 王闯. 关于让与担保的司法态度及实务问题之解决[J]. 人民司法, 2014(16): 15-20.