

股权让与担保法律构成的检视与完善

王 贺*

摘要：股权让与担保于商事交易中生成，并经司法判例承认后形成一类非典型担保。从其产生来看，主要系债权人投资人为降低债权的代理成本及实现成本，基于意思自治而谋求对物权法定原则的缓和。从其法律构造来看，核心特点在于转让股权的法律效果超越了担保债权的经济目的，并基于股权登记的对抗力而产生对内与对外两层法律关系。法院对股权让与担保合法性的认定已趋于共识，其法律构成的完善应注重于对内遵循当事人意思自治，严格依约确认担保权人对公司的经营管理权，并在赋予担保权人强制清算义务的前提下，明确归属清算与处分清算两种实行方式；对外则基于股权登记的对抗力，确认担保权人享有优先受偿权，并就股东瑕疵出资对公司债权人承担补充赔偿责任。

关键词：股权让与担保；内外效果；意思自治；法律构成

引 言

2019年10月，世界银行发布《2020年营商环境报告》，中国营商环境总体评价位列第31位，较上一年度上升15位。但作为十大指标之一的“获得信贷”指标排名为第80名，较上一年度下降7名。^{〔1〕}在四个二级指标中，“合法权利力度指数”得分最低，12分中仅得4分。其中“是否存在调整让与担保的法律法规”作为一项考评内容，满分1分，得分为0分。^{〔2〕}世界银行将让与担保制度纳入评估体系的目的，可通过“获得信贷”指标的方法论——《129个国家

* 作者简介：王贺，华东政法大学经济法学院博士研究生。

〔1〕 参见《2020年营商环境报告》，<https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/32436/9781464814402.pdf>，2019年12月25日最后访问。

〔2〕 <https://chinese.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/country/c/china/CHN.pdf>，2019年12月25日最后访问。

家的私人信贷》一文加以理解。该文指出,信贷市场的发展与债权人权利保护直接相关。主要观点为,当出借人更加容易地收回借款或者得到抵押品,甚至能够得到公司的控制权时会更加乐意放贷。^{〔3〕}因此让与担保在债权实现、担保权及公司控制权获得方面能够为信贷市场的发展提供制度性激励。针对世界银行的考评分值及原理,完善让与担保制度,尤其是关涉公司控制权的股权让与担保,对优化我国营商环境、拓宽公司的融资途径具有重要意义。

让与担保是由判例学说所形成的一种非典型物的担保制度。^{〔4〕}在我国物权立法过程中,虽曾有将让与担保纳入担保物权法体系的动议,但否定观点最终占据主流,未将让与担保法典化。^{〔5〕}学理层面,目前关于让与担保制度的研究多集中于不动产及动产领域,针对股权让与担保的研究较少。^{〔6〕}面对立法缺失及学理研究的不足,为回应股权让与担保案件的审理需要,最高人民法院于2017年9月就股权让担保的性质及效力等问题形成法官会议纪要^{〔7〕}(以下简称《法官会议纪要》),后于2019年11月发布《全国法院民商事审判工作会议纪要》(以下简称《九民纪要》),其中就相关观点进行了表达。但两项文件不仅相互观点不尽统一,并且文件观点与个案裁判也不尽协调。整体观之,当前司法实践对于股权让与担保效力的判断已趋于共识,主要争议为:法律性质方面,股权让与担保与股权转让及股权质押的界分问题;法律构成方面,对内关系中股权的归属及债务违约后股权的实行问题;对外关系中担保权人是否具有优先受偿权,以及是否需对外承担股东瑕疵出资责任等问题。对此,本文将在深入分析股权让与担保法律构造的基础上,通过对司法案例的类型化研究,比较评析各类观点,并就股权让与担保法律构成的完善提出具体方案。

一、股权让与担保的法律构造

股权让与担保的法律构造需从让与担保的一般原理中理解其基本内容,并结合公司的组织性以及股权的复合性把握股权让与担保的特殊构造。关于让与担保的基本内涵,学界及司法实务界的观点较为统一,^{〔8〕}其代表性观点为“让与担保系指债务人或第三人为担保债务人之债务,将担保标的物之财产权移转于担保权人,而使担保权人在不超过担保之目的范围内,取得担保标的物之财产权,于债务清偿后,标的物应返还于债务人或第三人,债务人不履行时,

〔3〕 Private Credit in 129 Countries, available at <https://chinese.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Methodology/Supporting—Papers/DB—Methodology—Private—Credit—in—129—Countries.pdf>, 2019年12月30日最后访问。

〔4〕 王闯:《让与担保法律制度研究》,法律出版社2000年版,第2页。

〔5〕 高圣平:《动产让与担保的立法论》,载《中外法学》2017年第5期。

〔6〕 笔者以“股权让与担保”为关键词,在“中国知网”进行文献检索,截至2020年3月1日,法律类核心期刊上仅搜索出蔡立东教授的《股权让与担保纠纷裁判逻辑的实证研究》一文。该文围绕股权让与担保的效力判断,就司法裁判的逻辑进行了实证分析,并分别就对内与对外效力的处理提出完善意见。但该项研究仍需进一步深入:一是未就股权与担保的性质特点深入分析,该问题不仅关涉案件裁判的定性,同时亦涉及内外效力的认定;二是所选样本案例主要为2018年之前所公布的案件,但其后司法案例及文件观点皆发生了较大变化,包括债务违约后的股权实行方式,以及担保权人是否享有优先受偿权等问题。

〔7〕 根据《关于进一步全面落实司法责任制的实施意见》(法发〔2018〕23号),专业法官会议具有统一法律适用、为审判组织提供法律咨询的功能。

〔8〕 参见谢在全:《民法物权论》(下册),中国政法大学出版社2011年版,第1100页;杜万华主编:《最高人民法院民间借贷司法解释理解与适用》,人民法院出版社2014年版,第412页;最高人民法院民事审判第二庭编著:《〈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402页。

担保权人就该标的物受偿之非典型担保。”〔9〕 债务人或第三人形式上是转让人，实质上是担保设立人（以下简称设立人），债权人形式上是受让人，实质上担保权人（以下简称担保权人）。作为让与担保的一种类型，股权转让与担保的核心特征在于，股权转让的法律效果超越了债权担保的经济目的，并体现了当事人基于意思自治而谋求对物权法定原则的缓和。具体特点如下：

（一）经济目的：通过股权转让以设定债权担保

股权转让与担保系通过转让股权的形式以确保债权经济价值的实现。当事人间所为的股权转让及股权回转等各项法律行为，皆以担保主债权的实现为目的，较主债权具有从属性。从双方间的契约安排来看，债务清偿后担保权人具有返还股权于设立人的义务，在债务违约时，担保权人得就该股权受偿，其为让与担保的一般性特征。但较其他担保物不同，“股权不是一项单独权利，而是由财产性权利与非财产性权利构成的权利束”〔10〕，担保权人可与设立人另就公司经营管理权形成协议，通过意思自治参与目标公司的治理。该种协议的有无及范围，属于由当事人自主约定的“弹性”空间，这也成为股权类让与担保的特殊构造。此外，当事人对债务违约后股权实现方式的约定，常含有“流押流质”〔11〕条款，以减少债权实现的成本，但却突破了典型担保物权的法定框架，由此也体现了非典型担保中，意思自治与物权法定原则的冲突。

（二）法律效果：基于股权登记产生内外不同效果

“基于担保物权的不同构造方式可以区分为限制型担保物权和权利转移型担保物权。”〔12〕 股权质押即为限制型担保物权，通过质押登记将股权的交换价值转由担保权人进行支配；而股权转让与担保则属权利转移型担保，以整体转让股权的形式作为债权实现的担保。在完成股权变更登记的情形下，对外具有股权转让的权利外观。但对内而言，担保权人所受让之股权则受到担保目的及双方协议约定的限制，由此产生了“经济的”所有权与“法律的”所有权的分离，〔13〕也即造成了股权转让的法律效果超越了债权担保的经济目的。该种法律构造具有内外不同的法律效果，并由此带来不同的法律风险。就当事人内部而言，存在担保权人违约行使及处分股权的风险，包括担保权人在债务人违约后行使股权时，获取超过担保债权额的“暴利”风险，以及在债务履行期未届满前转售股权于第三人的风险。对当事人外部而言，基于股权登记的公示效力，股权转让与担保的内部约定能否对抗外部债权人也将带来一系列问题。

二、内外关系下的实然风险

股权转让与担保经由司法裁判的评定，逐步由交易习惯成为一种新类型的非典型担保。针对具体裁判的分析将有助于把握该项制度的法律风险及利益平衡要点。在“中国裁判文书网”以“股权转让与担保”为关键词，并限定“民事案由”检索至2019年12月31日，相关裁判文书共计190篇，结合“本院认为”部分对于股权转让与担保的分析，共筛选出120件典型案件作为本

〔9〕 同前注〔8〕，谢在全书，第1100页。

〔10〕 刘俊海：《现代公司法》（上册），法律出版社2015年版，第274页。

〔11〕 《物权法》第186条规定，抵押权人在债务履行期届满前，不得与抵押人约定债务人不履行到期债务时抵押财产归债权人所有；第211条规定，质权人在债务履行期届满前，不得与出质人约定债务人不履行到期债务时质押财产归债权人所有。前述《物权法》禁止流押、禁止流质之规定，旨在避免债权人乘债务人危而滥用其优势地位，压低担保物价值，谋取不当利益。

〔12〕 王利明：《我国民法典重大疑难问题之研究》，法律出版社2016年版，第381页。

〔13〕 [德] 鲍尔、施蒂尔纳：《德国物权法》（上册），张双根译，法律出版社2004年版，第41页。

次论题的分析样本。

(一) 案件基本特点分析

1. “去杠杆”与融资方式的转变

股权让与担保作为一种公司融资方式,从样本案例来看,目标公司的性质皆为民营企业,且系股东人数较少的有限责任公司。另从表1可以看出,股权让与担保纠纷主要自2015年开始进入诉讼领域,且呈逐年递增的趋势,其中2018年增幅最为明显,较上一年度同比增长144%。从案件发生的时间背景来看,2015年我国开始推行供给侧结构性改革,降低企业杠杆率为其中一项重点任务。民营企业受困于担保财产的不足,较国有企业处于信贷弱势地位,银行贷款融资愈发困难,尤其是2018年,一系列金融强监管政策的出台进一步加剧了民营企业的融资压力。^[14]在此背景下,民营企业开始寻找其他融资方式,股权让与担保即为其中之一。

表1 案件时间分布

2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
1件	8件	12件	16件	39件	44件

2. 高比例的公司股权担保融资

股权让与担保涉及双方借贷及股权担保,从借贷数额和担保股权份额来看,具有如下特点:首先,借贷金额大。从表2来看,借贷金额在500万元以下的案件有29件,占总案件量的24.2%;500万至5000万元的有56件,占总案件量的46.7%;超过5000万元的有35件,占总案件量的29.1%。由此反映出,通过股权让与担保所获得的融资金额较大,已成为民营企业融资的一项重要途径。

表2 借贷金额情况

500万元以下	500万—5000万元	5000万元以上
29件	56件	35件

其次,担保股权份额高。从表3来看,担保股权占目标公司股权份额不足50%的有33件,仅占案件总量的27.5%,超过50%以上的有87件,占总案件量的72.5%;其中,30件案件的目标公司的100%股权都作为债权担保转让于担保权人,占总案件量的25%。由此反映出,大部分股权让与担保案件中,目标公司均以过半数以上股权作为债权担保,担保权人据此名义上成为公司的控股股东。在此融资交易安排下,公司将面临经营权被侵蚀以及担保权人非法处分股权等风险,在双方约定不完全的情形下,此种风险更甚。

表3 担保股权份额情况

50%以下股权	50%—100%股权	100%股权
33件	57件	30件

(二) “攻防”活动中的问题展开

裁判视角下,当事人间的诉争问题主要在一方诉请及对方抗辩的攻防活动中展开,并形成具体案件中的审理对象。就股权让与担保案件而言,对该类纠纷的诉讼请求、抗辩理由及相应裁判结果的梳理,将有助于把握股权让与担保的实然风险及争议焦点。

[14] 如《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(银发〔2018〕106号)、《商业银行委托贷款管理办法》(银监发〔2018〕2号)及《中国银监会关于规范银信类业务的通知》(银监发〔2017〕55号)等制度文件。

1. 对内效力争议

股权转让与担保的对内效力是指设立人与担保权人之间的权利义务关系。经由样本案例梳理, 因对内效力争议而引发的诉讼案件有 109 件, 占总案件数的 90.8%。针对起诉主体的不同, 另做如下分析:

(1) 因设立人发起之诉讼

对内关系中, 因设立人提起的诉讼有 83 件, 占内部争议案件数的 76.1%。一定程度上也可以反映出, 股权转让与担保中设立人的法律风险较担保权人更甚。针对设立人之诉请, 可以归结为以下四种主要类型: 其一, 对协议性质存有争议。主张双方法律关系实为股权转让, 因对方未给付或迟延给付股权转让款, 故请求支付股权转让款, 或解除股权转让协议并返还股权; 对方多抗辩称案涉交易系股权转让与担保, 股权转让以担保债权为目的而设立, 故作为担保权人无须支付股权转让款, 另在设立人尚未返还借款的情形下, 其无权请求返还股权。其二, 对协议效力存有争议。主张股权转让与担保因系通谋虚伪意思表示、违反“流押流质”或物权法定原则而无效, 并据此要求返还股权。担保权人对此多抗辩称, 股权转让与担保虽系法律未予明定的非典型担保, 但不具有合同无效之情形, 应属有效。从裁判结果的统计来看, 法院对于股权转让与担保具有法律效力的认定意见基本统一, 仅有个别案件被一审法院认定为无效, 后皆被二审改判为有效。其三, 对协议内容存有争议。设立人在认可股权转让与担保性质及效力的前提下, 往往就目标公司的股权归属存有异议, 诉请确认其系公司实际股东, 部分设立人另主张变更股权登记至设立人名下。担保权人多抗辩称, 双方法律关系实为股权转让, 在股权变更登记完成后, 作为股权受让人已为公司实际股东; 或基于股权转让与担保, 辩称在设立人未清偿借款的情形下, 其有权持有公司股权以作为债权实现的担保。其四, 对协议履行存有异议。设立人以清偿债务为由, 要求担保权人返还股权, 双方争议主要集中于债务是否完成清偿的事实问题。

表 4 因设立人发起之诉讼 (对内)

设立人诉请	主要理由	担保权人抗辩	数量	支持	驳回
支付股权转让款	股权受让人未支付股权转让对价款	属于股权转让与担保无须支付股转款	8	0	8
解除股权转让协议并返还股权	未支付股权转让款	属于股权转让与担保无须支付股转款	7	7	0
确认股权转让无效并返还股权	通谋虚伪、流押流质、物权法定	股权转让与担保有效且设立人未返还借款	30	5	25
确认设立人为股东	股权转让系虚假意思表示而无效	属于股权转让而非让与担保	21	17	4
返还担保股权	已清偿债务	债务未清偿或未完全清偿	17	10	7

(2) 因担保权人发起之诉讼

对内关系中, 由担保权人提起的诉讼有 26 件, 仅占对内案件数的 23.9%。由此反映出, 股权转让与担保中担保权人凭借股权变更登记效力对公司股权具有支配性, 因而法律风险较小, 诉请主要集中于借款到期后的还款请求。对方当事人多以案涉协议系股权转让为由, 主张股权转让款已折抵借款。法院基于对股权转让与担保的定性, 并结合双方的借贷协议及履行情况, 对担保权人的诉请都予以支持。此外, 另有一件案件因主债务未予清偿, 根据双方协议, 股权经清算后归属于担保权人, 后设立人仍继续占用公司房产, 担保权人遂提出排除妨害的诉讼请

求, 对此法院亦予以支持。

表 5 因担保人发起之诉讼 (对内)

担保人诉请	主要理由	设立人抗辩	数量	支持	驳回
返还借款及利息	设立人到期未还款	属于股权转让, 股权转让款已折抵借款	23	23	0
排除妨碍	股权清算归属后, 设立人仍占用公司房产	股权让与担保无效	3	3	0

2. 对外效力争议

股权让与担保的对外效力是指, 担保人或设立人与交易外第三人间的法律关系。经梳理该类案件数量较少, 仅有 11 件, 占总案件数的 10%。主要包括三种类型: 一是担保人对外转让股权, 设立人请求确认股权对外转让无效, 并将股权返还至担保人名下。该类案件主要涉及在担保人非法处分股权的情形下, 是否保护善意第三人的问题。样本案例中有 2 件相关案件, 法院认定担保人与第三人系关联公司, 在股权回购期内处分设立人股权, 双方存在恶意串通, 并据此判决确认股权对外转让协议无效, 并将股权返还至担保人名下。二是公司债权人追加担保人为公司债务被执行人, 承担股东未履行出资义务责任, 其中有 2 件系要求担保人承担瑕疵出资责任, 另有 2 件要求承担抽逃出资责任。法院对此的观点为, 担保人并非公司实际股东, 仅为名义股东, 根据权利义务相一致的原则, 不应对外承担股东未履行出资义务的责任, 对公司债权人的诉请予以驳回。三是担保人请求确认其就公司股权享有优先受偿权。该类案件仅有一件, 法院基于股权登记的公示公信效力, 通过类比股权质押认定担保人具有优先受偿权。

表 6 因设立人发起之诉讼 (对外)

设立人诉请	主要理由	担保人、第三人抗辩	数量	支持	驳回
确认对外股权转让无效	担保人与第三人恶意串通	构成股权善意取得	4	4	0

表 7 因担保人发起之诉讼 (对外)

担保人诉请	主要理由	公司债权人抗辩	数量	支持	驳回
不得就公司债务追加担保人为被执行人	担保人并非公司实际股东	担保人系登记股东	6	6	0
确认享有优先受偿权	股权让与担保具有优先受偿性	股权让与担保仅具有债权效力	1	1	0

三、内外利益冲突中的适法困境

司法实践中, 对于股权让与担保效力与否的评定已趋于共识, 但囿于股权让与担保的特殊法律构造, 诉争案件常涉及当事人、公司及各自债权人间的利益冲突与平衡, 同时裁判结果亦关涉对物权法定原则的突破与缓和。司法文件及个案裁判在协议性质的甄别及内外效力的法律构成方面, 存在逻辑不一、观点冲突等诸种适法困境。

(一) 关于协议性质的甄别

1. 同股权转让的界分

股权转让与担保中，因其以转让股权的方式作为债权实现的担保，当事人通常由借贷协议、股权转让及股权回转等多项意思表示形成整体性的股权转让与担保安排，故诉争法律关系为整体性的股权转让与担保还是单项的股权转让则成为案件裁判的首要问题。法院的基本观点为，不能简单依据合同的名称或形式来认定双方交易的性质，而应综合查明缔约双方的真实意思表示，审查是否具有以股权转让与形式担保债务清偿的意思表示。在样本案例中，有 8 件一审案件即简单根据股权转让协议的签订及股权变更登记的事实来认定双方法律关系为股权转让，后于二审中被改判为股权转让与担保。但就如何准确厘定股权转让与担保同股权转让的关系，司法实践中尚需对相应识别标准及具体要点予以明晰。此外，透过案例可发现，部分设立人因欠缺缔约经验，在双方协议中未就股权转让系作为债权担保的意思进行明确，造成借贷协议与股权转让的割裂，使得股权转让在完成变更登记的情形下成为一项单独的交易内容。由此，设立人可能面临彻底丧失公司股权，以及公司股权未经清算就抵偿债务等诸多风险。与之相对，作为担保权人也面临设立人追索股权转让款等问题。

2. 同股权质押的界分

股权转让与担保与股权质押同属以股权交换价值来担保债务履行的担保物权，具有相似的法律构造。但股权质押为物权法所明定的担保方式，质权的产生需以质押登记为生效要件。而股权转让与担保则系以转让股权的方式担保债务清偿的非典型担保。对于两者关系的界分，法院主要观点有：首先，“仅就担保功能而言，股权转让与担保完全可以为股权质押所代替。在物权法明确规定了股权质押的情况下，似无再肯定股权转让与担保的必要。”^{〔15〕}其次，从法律关系来看，两者并非完全相同，股权转让与担保系权利转移型担保，“在内部关系上，根据当事人的真实意思表示，应当认定为是担保。但在外部关系上，基于商事外观主义，受让人在一定情况下仍要承担股东的责任；受让人将股权转让他人的，该他人可根据善意取得制度取得股权。”^{〔16〕}根据上述观点，就法律关系层面而言，法院认为，股权转让与担保因股权登记对外将产生商事外观主义的作用空间，该观点符合股权转让与担保具有内外不同法律效果的性质品格。但就效力功能而言，法院认为两者功能具有类似性或可替代性的观点，显然不足以解释为何实践中当事人选择股权转让与担保而非股权质押，该问题实则关涉对股权转让与担保特殊功能的理解。

(二) 关于协议效力的肯认

法院对于股权转让与担保合法性的评定已趋于共识。^{〔17〕}“鉴于股权转让与担保并未违反法律、行政法规的强制性规定，依法应当认定合同有效。之所以还有人认为让与担保合同无效，主要是受传统民法有关通谋虚伪意思表示说、物权法定说、流质契约说等学说的影响。”^{〔18〕}首先，股权转让与担保非因通谋虚伪意思表示而无效。法院的评定方案有“分离论”与“综合论”两种路径，两种路径的评价结论都为有效，主要差异在于是否将其中的股权转让行为进行单独评价。^{〔19〕}其次，非因违反物权法定原则而无效。“根据区分原则，物权法定原则本身并不影响合

〔15〕 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。

〔16〕 贺小荣主编：《最高人民法院民事审判第二庭法官会议纪要——追寻裁判背后的法理》，人民法院出版社2018年版，第21页。

〔17〕 在120件样本案例中，仅有6个案例最终认定股权转让与担保协议因违反物权法定、流押流质而无效。

〔18〕 同前注〔16〕，第22页。

〔19〕 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。

同效力。以物权法定原则为由否定合同的效力,不符合区分原则。”〔20〕最后,不因“流押流质”而无效。“流质契约建立在抵押权、质权存在的基础之上,不存在抵押权和质权的前提下讨论能否类推适用流质契约禁止也就失去了意义。让与担保既非抵押也非质押,因此至少在形式上并不会触犯流担保禁止的规定。”〔21〕在法院普遍承认股权让与担保合法性的前提下,如下问题则成为司法实践中的主要难题:

1. 对内效力方面

(1) 股权转让是否系虚假意思表示而无效

如上文所述,法院在评定股权让与担保效力时,存在两种不同路径。虽然两种路径所得结论一致,但个案裁判中就股权转让行为是否系虚假意思表示而无效存有争议,一种观点认为:“从虚伪意思表示的角度来看,确实可以将股权让与担保理解为名为股权转让实为让与担保。也就是说,股权转让是假,让与担保是真。根据《民法总则》第146条第二款的规定,虚伪的意思表示即股权转让协议因其并非当事人的真实意思表示而无效。而隐藏的行为,即让与担保行为则要根据合同法的相关规定认定其效力。”〔22〕另一种观点则认为:“在让与担保中,债务人为担保其债务将担保物的权利转移给债权人,使债权人在不超过担保目的的范围内取得担保物的权利,是出于真正的效果意思而做出的意思表示。尽管其中存在法律手段超越经济目的的问题,但与前述禁止性规定中以虚伪的意思表示隐藏其他法律行为的做法明显不同,不应因此而无效。”〔23〕综合上述观点,对于股权转让是否系虚假意思表示而无效的争议,主要源自对股权让与担保的性质特点及对双方当事人真实意思表示的理解差异。

(2) 担保权人股东资格及股权范围的认定

股权让与担保中,设立人通过股权让与的方式担保债务的履行,担保权人登记为公司股东。在此情形下,如何正确认定股权的归属即成为司法实践中的一项难点。法院普遍认为,设立人仍为公司实际股东,担保权人则为名义股东,但就是否排除担保权人的股东资格问题,不同法院间存有争议。在西藏信托有限公司等与曹岚股东资格确认纠纷一案中,〔24〕法院认为名义股东与实际股东并存之情形并不违反公共利益及法律、行政法规的强制性规定,也符合常见的商业惯例,故确认设立人为公司实际股东,同时认定担保权人为公司名义股东,并驳回设立人要求否认担保权人股东资格的诉请;但在河北神兴建筑工程有限公司等与河北宸源房地产开发有限公司等股权转让纠纷一案中,〔25〕法院判决确认设立人为目标公司股东,但同时确认担保权人不具有股东资格。此外,法院认为“名义股东原则上无权对股权进行使用收益,不能享有公司法规定的股东所享有的参与决策、选任管理者、分取红利的权利。”〔26〕

综合上述观点,关于担保权人是否为公司股东的问题,法院的核心逻辑在于,担保权人受让股权成为公司登记股东的目的在于保障债权的实现,因此对内应当遵循当事人的真实意思表示,确认公司股东仍为设立人,担保权人仅针对股权的财产权享有支配权,原则上无权行使公司经营管理的权利。但在交易实践中,担保权人为保障债权的实现,常与设立人就公司法定代表人

〔20〕 同前注〔16〕,第23页。

〔21〕 同前注〔8〕,杜万华书,第432页。

〔22〕 北京市第一中级人民法院(2019)京01民终2782号民事判决书。《法官会议纪要》亦支持该观点。

〔23〕 最高人民法院(2018)最高法民终119号民事判决书。

〔24〕 参见北京市第一中级人民法院(2019)京01民终2782号民事判决书。

〔25〕 参见济南市中级人民法院(2019)鲁01民终637号民事判决书。

〔26〕 同前注〔16〕,第19页。

及高管的选任、公司印章及银行账户的保管等涉及公司经营管理的事项进行约定，对于此类协议的效力应如何评定？如无相关约定，名义股东是否可以行使知情权等股东权利？^{〔27〕}此外，股权归属的认定还涉及担保权人是否对外承担瑕疵出资等股东责任的问题，该问题将在对外效力部分进行分析。

（3）担保权人于债务违约后的实行方式

设立股权转让与担保的主要目的在于保障债权的实现，在债务人逾期未偿还借款的情形下，担保权人应以何种方式处置股权就成为股权转让与担保制度的关键。从样本案例来看，司法裁判对此持较为宽松的态度。在修水县巨通投资控股有限公司与福建省稀有稀土（集团）有限公司合同纠纷一案中，^{〔28〕}最高法院首次在裁判中就股权转让与担保的实行方式进行了完整且清晰的表达：“一般而言，让与担保有归属清算型和处分清算型两种实现方式，前者指让与担保权人将标的物予以公正估价，标的物估价如果超过担保债权数额的，超过部分的价额应交还给让与担保设定人，标的物所有权由让与担保权人取得；后者指让与担保权人将标的物予以拍卖、变卖，以卖得价金用以清偿债务，如有余额则返还给债务人，具体采取何种实现方式，可由当事人依意思表示一致选择。”但《九民纪要》第71条对此规定，“债务人到期没有清偿债务，债权人请求确认财产归其所有的，人民法院不予支持，但债权人请求参照法律关于担保物权的规定对财产拍卖、变卖、折价优先偿还其债权的，人民法院依法予以支持。”据此，《九民纪要》将股权转让与担保的处置方式原则上限定在担保物权的法定实行方式范围内，仅支持当事人于债务违约后就股权处置所达成的协议，对于事前约定的归属清算型及处分清算型皆未予肯认，就股权转让与担保的实行方式明显持保守态度。

2. 对外效力方面

（1）担保权人是否具有优先受偿权

担保权人能否就股权享有优先受偿权的问题，直接关涉股权转让与担保是否具有对抗第三人的物权效力。最高法院对此有否认及有条件承认物权效力两种不同观点。否认物权效力者认为：“在物权变动效力方面，人民法院应当依据物权法定和物权公示原则，不宜承认让与担保等非典型担保的物权效力，即让与担保仅为债权担保方式，不具有对抗第三人的效力。”^{〔29〕}持有条件承认物权效力者认为：“物权法定原则意味着，如果认定某一权利是物权，就必须要有法律依据。据此，如果认定已经完成了公示的股权转让与担保具有物权效力，就要将其纳入现行法之中，或将其解释为是股权质押；或从物权法定缓和的角度，认为让与担保是习惯法上的物权，从而具有物权效力。”^{〔30〕}该观点也在黑龙江闽成投资集团有限公司与西林钢铁集团有限公司民间借贷纠纷一案中得到体现。^{〔31〕}该案二审中，最高法院认为“对于股权转让与担保是否具有物权效力，应以是否已按照物权公示原则进行公示，作为核心判断标准。股权经变更登记即具有公示公信效力，类比股权质押，质权人可就已办理出质登记的股权优先受偿。举轻以明重，在已将作为担保财产的股权变更登记到担保人名下的股权转让与担保中，担保权人形式上

〔27〕 在徐林强与徐州骏驰驾驶员培训有限公司股东知情权纠纷案中，法院最终认定登记股东即可依公司法行使股东知情权、查阅公司账册、了解经营状况。参见徐州市铜山区人民法院（2018）苏0312民初2223号民事判决书。

〔28〕 参见最高人民法院（2018）最高法民终119号民事判决书。

〔29〕 同前注〔8〕，杜万华书，第422页。

〔30〕 同前注〔16〕，第23页。

〔31〕 参见最高人民法院（2019）最高法民终133号民事判决书。

已经是作为担保标的物的股份的持有者，其就作为担保的股权享有优先受偿的权利，更应受到保护，原则上具有对抗第三人的物权效力。这也正是股权让与担保的核心价值所在。”

(2) 担保权人是否承担未履行出资义务的股东责任

基于股权登记效力，担保权人作为公司登记股东对外将产生是否承担瑕疵出资责任的问题，以及担保权人实现债权并回转股权时，是否构成抽逃出资的问题，并且该类问题主要集中于针对公司债务的执行阶段。样本案例中，共有两件案件分别涉及上述问题。在湖南湘融资产管理有限公司与广东摩德娜科技股份有限公司执行异议之诉纠纷一案中，^{〔32〕}法院判决不予追加担保权人湘融公司为公司债务的被执行人。法院排除担保权人对外承担股东瑕疵出资责任的主要依据，系其为公司名义股东，不应承担相应公司义务。但结合商事外观主义原理，公司债权人基于股权登记效力具有信赖利益，在公司债务无法清偿的情形下，担保权人作为名义股东，其与公司债权人的利益平衡问题仍需进一步慎思而定。在新华信托有限公司与乔东辉执行异议之诉纠纷一案中，^{〔33〕}法院认为担保权人依约退出并不违反法律的强制性规定，属于合法收回债权，不存在股东抽逃出资的问题，故判决不予追加新华信托有限公司为被执行人。相较于股东瑕疵出资责任，担保权人因具有收回其债权的协议安排及相应对价，并未对公司债权人利益产生影响，故法院以上述理由排除担保权人的股东抽逃出资责任具有其合理性。

四、股权让与担保法律构成的完善

“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形塑了股权让与担保的基本法律框架。”^{〔34〕}股权让与担保法律构成的完善，应在尊重意思自治与保障制度公平间寻找平衡点，从司法层面为股权让与担保提供更为完善的制度支撑。

(一) 基本理念

股权让与担保作为一项担保物权，同样具有“安全”和“效率”的双重功能，二者之间具有内在的冲突与张力。如果强调安全功能，则需以物权法定原则作为主要调整手段，对当事人于实践中的制度创新进行限制；如果强调效率功能，则应更加尊重意思自治，赋予当事人更大的制度创新空间，对于物权法定原则予以缓和。^{〔35〕}对于两者间平衡点的把握，需就该交易的起因及风险进行更深层次的理解。

1. 借助合约降低债权的代理成本及实现成本

股权让与担保之所以在商事交易中不断发展，主要在于其满足了债权人降低成本保障债权实现的内在需求。首先，降低了债权的代理成本。“就公司之资本结构而言，股权与债权乃两项基本元素，惟两者在法律上受偿顺序不同，因此不免造成股东与债权人的利益冲突。”^{〔36〕}由于债权人最多只能得到本金及事前约定的利息，而股东则可以得到全部偿债后的所有剩余，并且股东因受有限责任的保护，仅以其出资额为限来承担风险，所以股东为风险倾向者，愿意为了高回报率选择高风险的项目；而债权人则为风险规避者，希望公司选择风险小的项目。^{〔37〕}

〔32〕 参见衡阳市中级人民法院（2018）湘04民初262号民事判决书。

〔33〕 参见松原市中级人民法院（2017）吉07民终1219号民事判决书。

〔34〕 同前注〔19〕。

〔35〕 王利明：《物权法研究》（下卷），中国人民大学出版社2016年版，第1102页。

〔36〕 王文宇：《公司法论》（第五版），元照出版有限公司2018年版，第48页。

〔37〕 张维迎：《理解公司：产权、激励与治理》，上海人民出版社2014年版，第255页。

“有限责任导致的股东承担风险的逆向激励，构成了债权的代理成本。”^{〔38〕}对此，债权人可通过与公司间的契约安排，特别是订立允许债权资本提供者对于借方公司的运营，拥有一定的话语权的合同条款，以降低代理成本及信息不对称问题。

股权转让与担保中，债权人正是基于上述考量，通过受让债务人股权的方式介入公司的经营管理，防范公司股东增加风险性投资，以及不当利用公司资产等损害债权人利益的行为，从而降低债权的代理成本。^{〔39〕}在此过程中，担保权人并不十分注重担保物将来的拍卖价值，而是更重视通过担保物所有权的移转来促使债务人履行债务。正是从这个意义上，担保物权也日益具有“控制的功能”。^{〔40〕}其次，降低了债权的实现成本。由于民法中对“流押流质”的禁止，抵押、质押等典型担保物权需通过事后协议折价或请求法院拍卖变卖担保财产等法定方式实现债权，但该种方式无论是协议成本、时间成本还是人力成本都会形成高昂的成本费用。^{〔41〕}因此，债权人基于降低担保股权实现成本的考虑，通过协议来约定担保股权的实现类型及方式。

2. 防范侵蚀公司经营权及股权“暴利”处置

对于股权转让与担保，“法院当然不仅仅是对公司融资实践人士天才般的思维所创造的创新结构和方案，提供一份橡皮图章般的认可。”^{〔42〕}股权转让与担保的产生，主要源自债权人对降低债权的代理成本及实现成本的需求，利用其相对优势地位与公司股东订立契约，通过股权转让的方式实现对债权的担保。“然而，紧张关系从一开始就已经以下述方式产生了，即债务人在经济上的回旋余地过分地被担保合同以及担保性所有权让与所束缚住了。”^{〔43〕}具体制度风险有：其一，损伤公司的实际经营。债权投资者与债务股东就公司经营权分配所达成的自主协议，虽然可以降低债权的代理成本，但债权人具有公司股东的权利外观，超越了其作为担保权人的经济目的，易造成股权转让与担保与股权转让关系的混淆，从而导致担保权人将实际经营者排除于公司之外的风险，并造成债权资本对实体经济的损伤。其二，造成对股权的“暴利”处置。“对于质物之变价，立法者制定了详细的规定，这些规定主要服务于对债务人的保护。对于担保性所有权让与则缺少这样的规则；它将在担保协议中以及伴随担保性所有权让与的目的之中被展现出来。”^{〔44〕}虽然股权处置方式的自主约定能够降低担保物权的实现成本，但如果没有相应的制度性规范，担保权人可凭借股权登记的权利外观，就担保股权进行任意处分，从而导致债务人财产及公司经营权的重大损失。

（二）性质界定

1. 股权转让与担保与股权转让

关于两者的界分问题，法院虽然确立了探究当事人真实意思表示，不拘泥于合同名称及样式的基本原则，但具体要点不甚清晰，欠缺实践操作性。结合样本案例中的审查要点，就两者间性质的区分应从以下要素进行综合把握：一是探明双方真实意思表示。考察当事人签订该合同的真实意思是为履行其他合同设定担保，还是为了通过支付对价获得案涉标的物的所有

〔38〕 [美] 罗伯特·罗曼诺编著：《公司法基础》（第二版），罗培新译，北京大学出版社2013年版，第192页。

〔39〕 [英] 艾利斯·费伦：《公司金融法律原理》，罗培新译，北京大学出版社2012年版，第341页。

〔40〕 同前注〔13〕，第41页。

〔41〕 孟强：《〈民法典物权编〉应允许流质流抵》，载《当代法学》2018年第4期。

〔42〕 同前注〔39〕，第350页。

〔43〕 同前注〔13〕，第601页。

〔44〕 同前注〔13〕，第602页。

权。^[45] 二是当事人双方是否存有借贷关系。股权让与担保中，股权转让行为相较于主债权具有从属性，因此当事人双方应具有作为主合同的借贷协议。^[46] 三是受让方是否支付股权转让款。股权转让的本质是股权交易，股东权利发生实质性变更，受让方在取得股权的同时负有支付转让款等对价义务；而股权让与担保的本质是一种债的担保方式，股权实质仍归出让方所有，受让方名为股权所有人，实为担保权人，也无支付股权对价的义务。^[47] 四是受让方是否行使股东权利。股权让与担保中，除非另有约定，担保权人作为登记股东一般不参与公司经营管理，公司仍由设立人实际负责经营；而在股权转让中，受让人则作为实际股东行使全部股东权利。^[48] 五是双方是否具有股权回转的约定。股权让与担保中，债务人如依约偿还债务，则担保权人负有返还股权于设立人的义务，因而双方常订有股权回转条款，但在股权转让中则不会有类似约定。^[49]

表 8 股权让与担保 v 股权转让

	股权让与担保	股权转让
合同目的	以股权担保债务履行	股权交易
意思表示	借款协议+股权转让+股权回转	股权转让+支付价款
股权转让款	不支付	支付
公司经营权	设立人	股权受让人

2. 股权让与担保与股权质押

股权质押与股权让与担保在担保目的及交易标的等方面具有相似的法律构造。但两者也有很大的不同：首先，从效力功能来看，股权质押中质权人仅就股权的交换价值具有支配性，并不涉及公司经营管理权，担保权人缺乏对公司股东代理成本的控制；在债务人到期不履行债务时，需通过协议折价或请求法院拍卖、变卖的方式就股权予以变价受偿。而股权让与担保则是通过受让股权的形式担保债务的清偿，债权人可利用其优势地位，另与设定人约定公司经营管理权限，对公司的高风险经营进行有效监管，从而降低债权的代理成本；并且在出现债务违约时，股权的处置方式更为灵活。其次，从法律关系来看，因股权质押系物权法明定的典型担保，以质押登记的方式予以公示，股权权属明晰，实际股东为质权设立人，债权人即为质权人，不会产生股权“内外有别”的问题。但在股权让与担保中，虽然具有股权转让的权利外观，但对内受双方约定及担保目的的双重限制，具有内外不同的法律效果。

表 9 股权让与担保 v 股权质押

	股权让与担保	股权质押
担保类型	非典型担保+权利转移型担保	典型担保+限制型担保
担保利益	股权交换价值+公司经营权	股权交换价值
公示方式	股权变更登记	股权质押登记
内外有别	存在	不存在

[45] 参见最高人民法院（2018）最高法民终751号民事判决书。

[46] 参见深圳市罗湖区人民法院（2018）粤0303民初19947号民事判决书。

[47] 参见吉安市中级人民法院（2018）赣08民终1413号民事判决书。

[48] 参见荆州市中级人民法院（2017）鄂10民终758号民事判决书。

[49] 参见衡阳市中级人民法院（2018）湘04民初262号民事判决书。

（三）技术构成

股权转让与担保较股权质押等典型担保方式，具有法律效果超越经济目的特殊构造，同时较其他让与担保形式，又因股权的复合性特点，涉及对股权财产价值的支配及对公司经营权的行使。在此复杂交易框架下，需遵循处理公司案件的一般原理，坚持法律关系的内外有别，同时注重平衡各方主体利益，以此完善股权转让与担保的内外构成。

1. 内部法律构成

在设立人与担保权人的内部关系中，双方主体皆系以营利为目的的商主体，应尊重双方当事人的真实意思表示，并注重维护公司的经营稳定及股权的公平处置。具体应明确以下构成：

（1）股权转让行为不应以虚假意思表示而无效

“所谓虚伪表示，是指行为人与相对人都知道自己所表示的意思并非真意，通谋做出与真意不一致的意思表示。”^{〔50〕} 认定虚假意思表示无效的依据，主要系该意思表示并非双方当事人的真意，如认定其为有效，则有悖于意思自治原则。但股权转让与担保中的股权转让行为并不符合该项构成。首先，从效果意思分析。“尽管当事人移转所有权的意思旨在实现担保的经济目的，但该意思确系真正的效果意思，并非欠缺效果意思的通谋虚伪表示。”^{〔51〕} 其次，从法律后果分析。如认定股权转让系因虚假意思表示而无效，那么从法律后果来讲，却不因此导致担保权人返还股权，法院仍需就隐藏地让与担保行为进行评价。多重路径的分析结果虽然仍是承认其法律效力，但易导致法律逻辑上的混乱。因此，就股权转让与担保效力的认定逻辑，应遵循整体评价的“综合”路径，不应单独将股权转让行为认定为无效的虚假意思表示。

（2）依双方约定确认担保权人的经营管理权

相较于其他让与担保，股权转让与担保的复杂性在于，“股权的内容包括获取经济利益和参与公司经营管理的权利”。^{〔52〕} 在股权转让与担保对内关系中，法院的主流观点认为，当事人双方以担保主债务的清偿为目的，移转股权于担保权人，虽然具有股权转让的权利外观，但公司股权实际仍为设立人所有，担保权人作为登记股东，仅具有对股权财产利益的支配权，一般情况下不应享有公司经营管理权。该观点以当事人间的真实意思表示为基础确认股权的归属具有合理性，但在债权融资语境下，存在公司股东从事高风险经营及侵害公司资产的代理成本问题。债权人具有通过协议安排以参与公司管理、降低信息不对称的需求。对于此种需求的承认，不仅具有降低公司经营风险，保护债权人的积极作用，同时它的制约效果可以为其他债权人、股东和更为宽泛的利益相关者群体带来利益，具有正的外部性。^{〔53〕} 但与此同时，为了防范担保权人对公司实际股东经营权的侵蚀，应在法律构成中明定，担保权人对公司经营管理权的享有及范围，应严格限于当事人双方的约定，以此兼顾当事人意思自治与制度公平。

（3）合理配置股权实行类型及方式

“让与担保之经济目的系在担保债务之清偿，故于担保债权之清偿期届至，而债务人仍不能清偿债务时，担保权人自得实行其让与担保，以取得标的物之一定价值，用以清偿担保债务之目的。”^{〔54〕} 关于股权实行问题，从样本案例来看，司法裁判持较为宽松的观点，即只要担保权人履行清算义务，对于清算后取得股权（清算归属型）及清算后返还剩余价款（清算处分

〔50〕 李适时主编：《中华人民共和国民法总则释义》，法律出版社2017年版，第455页。

〔51〕 同前注〔8〕，谢在全书，第1105页。

〔52〕 施天涛：《公司法论》（第四版），法律出版社2018年版，第254页。

〔53〕 同前注〔39〕，第342页。

〔54〕 同前注〔8〕，谢在全书，第1120页。

型)都予以认可,通过强制规定清算义务来平衡因意思自治所可能带来的制度不公。《九民纪要》则仅认可债务违约后双方所达成的处置协议的效力,担保权的实行方式与抵押、质押等法定担保物权相同。主要价值取向在于,防止担保权人于股权实行中获得超过债权额的“暴利”。两种观点的差异,正是体现了股权让与担保中“效率”与“安全”的价值冲突。

对此,本文认为司法裁判的观点更能有效兼顾当事人意思自治与制度公平,应明确认可清算归属型及清算处分型的法律效力。首先,赋予清算义务可以防范“暴利”产生。股权让与担保中,担保权人因具有股权登记的权利外观,相较于设立人处于优势地位,在债务未获清偿时,通过赋予担保权人以强制清算义务,既是担保目的的体现亦能防止担保权人获取超出债权额的“暴利”。其次,尊重意思自治以降低实行成本。“当事人之所以采用让与担保这种担保手段,主要原因之一就是该方式可以避免标的物换价方法的繁杂手续以节约交易成本,这既是当事人的意图所在,也是让与担保制度本身的特色之一。”^[55]并且,作为商事交易主体,当事人双方就股权实行方式的约定更能符合各自效益的最大化,在赋予担保权人以强制清算义务的前提下,无论是由担保权人直接受让股权,抑或是返还处分后的财产剩余,都系尊重当事人意思自治的体现,完全依据典型担保物权的实行方式以确保清算的公正合理性,则无疑会减损股权让与担保的制度效益。

2. 外部法律构成

股权让与担保中,因具有股权转让的权利外观,基于股权登记的对抗力,对外亦会产生对第三人信赖利益的保护问题。外部构成的完善需基于商事登记的对抗力理论进行分析。股权登记属典型的商事登记,主要目的在于“使商事经营者的商人身份能够在法律文件中记载下来,使其经营情况和法律关系能够得到具有法律效力的公示,从而使公众可以周知其经营的内容,在与其交易中有所取舍,保障交易之安全。”^[56]借助商事信息公示,商事登记对外即产生对抗力,具体可区分为积极与消极两类对抗力。^[57]其中积极对抗力是指,“对于某种权利内容得向不特定第三人主张法律上效力。在私法语境下,第三人不得以不知道登记、公示之事项向公司抗辩,商事主体可以登记为由获得免责的法律效力。”^[58]而消极对抗力与公信力趋同,主要源自外观主义原理,^[59]系指“对作出如同某权利或法律关系存在的虚假外观负有责任的人,应当对信赖该外观的人承担与该外观相应的责任。换言之,以交易当事人行为的外观为准,而认定其行为所产生的法律效果。外观主义是为了在看似真实的非真实外观对相对人产生不利益的情形下,保护信赖该外观进行交易者而产生的。”^[60]我国《民法总则》第65条就法人登记对抗力进行了一般规定,《公司法》第32条第2款则确立了有限公司股权登记的公示对抗性。^[61]结合股权登记的两类对抗力,可就股权让与担保的对外构成做如下设定:

(1) 基于积极对抗力,赋予担保权人以优先受偿权

“让与担保的中心效力在于,让与担保权人在债务人不履行债务时,可以实行其让与担保

[55] 同前注 [4], 第 63 页。

[56] 范健:《论商事登记之公示对于第三人的法律效力》,载《南京大学法律评论》1995 年第 1 期,第 61 页。

[57] 李建伟、罗锦荣:《有限公司股权登记的对抗力研究》,载《法学家》2019 年第 4 期。

[58] 赵万一主编:《商事登记制度法律问题研究》,法律出版社 2013 年版,第 97 页。

[59] 同前注 [57]。

[60] 王保树:《商法总论》,清华大学出版社 2007 年版,第 73 页。

[61] 邓峰:《普通公司法》,中国人民大学出版社 2009 年版,第 244 页。

权以获得优先受偿。”^{〔62〕}但股权转让与担保系未经法律明定的非典型担保，司法是否得就担保权人的优先受偿权予以认可，主要涉及是否因承认其物权效力而违反物权法定原则的问题。对此，本文赞同最高法院于黑龙江闽成投资集团有限公司与西林钢铁集团有限公司民间借贷纠纷案中所持的观点，即在完成股权变更登记的情形下，认可担保权人具有优先受偿权。

首先，股权登记具有积极对抗力，赋予优先受偿权并不损害第三人信赖利益。“让与担保人可以就担保标的接受被担保债权的优先受偿的基础，是让与担保权人接受了标的物的所有权或者其他权利的转让，自己成了该物的权利人。”^{〔63〕}股权转让与担保中，基于股权登记之公示，担保权人具有股权受让人的权利外观，应推定设立人之债权人知晓该登记事项，并不存在损害其信赖利益及影响交易安全的问题。在此情形下，通过类比股权质押，担保权人得就股权的交换价值享有优先于其他债权人的受偿权。其次，符合对物权法定原则缓和的要求。“物权法定主义的优势在于为当事人提供一套固定、成熟和安全的担保物权体系，供其自由选择。但是，其不足在于：法定主义会限制当事人的制度创新，妨碍人们的自主创新和对资源的最有效利用。”^{〔64〕}物权法定原则的缓和主要体现于让与担保等非典型担保中，如果否认担保权人的优先受偿权，将直接影响担保目的的实现。

（2）基于消极对抗力，赋予担保权人出资瑕疵责任

关于担保权人应否向公司债权人承担瑕疵出资责任的问题，有法院认为担保权人非公司实际股东，根据权利义务相一致的原则，不应承担对外承担瑕疵出资责任。该问题的主要争议在于，当设立人作为公司股东存在瑕疵出资的情况下，如何平衡设立人、担保权人以及公司债权人间的利益。对此，本文认为该观点有违商事外观主义原则，应认定担保权人就设立人的瑕疵出资行为承担责任。

首先，根据股权登记的消极对抗力，公司债权人的合理信赖应予保护。根据《民法总则》第65条之规定，“法人的实际情况与登记的事项不一致的，不得对抗善意相对人”，同时《公司法》第32条第3款规定“未经登记或者变更登记的，不得对抗第三人”。因此，担保权人通过股权登记，对外具有公司股东的权利外观，公司债权人对此具有合理的信赖。其次，根据《公司法司法解释（三）》第13条之规定，在公司股东未履行或未全面履行出资义务导致公司不能清偿债务时，债权人有权直接请求该股东承担赔偿责任。同时根据该司法解释第26条之规定，在隐名持股情形下，实际出资人与名义股东之间通过隐名投资协议约定“名实分离”，但该约定属于内部约定，“根据商法交易中的公示主义与外观原则，第三人凭借对登记内容的信赖，一般可以合理地相信登记的股东就是真实的股权人，可以要求其在未出资范围内对债权人未获清偿之债权承担补充赔偿责任。”^{〔65〕}股权转让与担保中，担保权人同样处于名义股东地位，“让与担保与股权代持在理论基础、基本结构、规范目的方面具有高度的一致性，具有类推适用的正当性基础。”^{〔66〕}故担保权人虽非公司实际股东，仅为登记之名义股东，但仍应对外承担瑕疵出资的责任。同时结合《公司法司法解释（三）》第26条第2款之规定，当担保权人对外承担相应赔偿责任后，担保权人可向设立人追偿。此外，在担保权人非法处分担保股权

〔62〕 同前注〔4〕，第350页。

〔63〕 〔日〕我妻荣：《新订担保物权法》，申政武等译，中国法制出版社2008年版，第571页。

〔64〕 同前注〔35〕，第1103页。

〔65〕 最高人民法院民事审判第二庭：《关于公司法解释（三）、清算纪要理解与适用（注释版）》（第二版），人民法院出版社2016年版，第409页。

〔66〕 杨立新、李怡雯：《让与担保的权利受让人对受让权利支配的限制》，载《中国应用法学》2018年第4期。

时,“基于股权善意取得法理,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。”〔67〕

结 语

从目前司法实践来看,法院对于股权让与担保合法性的判断已趋于共识。主要问题集中于:对内效力中股权的归属及股权处置问题,对外效力中担保权人是否享有优先受偿权以及是否承担股东瑕疵出资责任等问题。作为新类型案件,司法裁判的痛点在于不同法院及不同主体间的认识不一,“一案一策”的适法困境不仅损害了个案公平,同时亦损伤了市场主体对该项交易的稳定预期,进一步损害了融资信贷市场的营商环境。面对立法缺失,司法的能动性不仅表现在个案中的正义探索,亦需整合裁判规则及原理,“在法律的空隙中发挥造法作用。”〔68〕鉴于此,本文拟就股权让与担保的法律构成提出如下司法解释的建议稿,以求于制度层面统一该类非典型担保的法律构成:

第一条 股权让与担保是指债务人或第三人为担保债务人之债务,将股权移转于担保权人,于债务清偿后,股权返还于债务人或第三人,债务人不履行时,担保权人就该股权享有优先受偿权的非典型担保。

第二条 债务人或第三人形式上是转让人,实质上是担保设立人,债权人形式上是受让人,实质上担保权人。

第三条 公司实际股东为设立人,担保权人为公司名义股东,仅于担保范围内对股权的交换价值享有支配权;除双方另有约定外,担保权人无权行使选择管理者及参与公司重大决策等经营管理权。

第四条 担保权人可与设立人约定债务违约时的股权实行方式,包括经清算后受让股权,或自行以拍卖、变卖的价款优先受偿,并返还超出债权额价款。

没有关于股权实行方式约定的,应参照适用股权质押的实行方式。

第五条 公司债权人以担保权人未履行出资义务为由,请求其对公司债务不能清偿的部分在未出资本息范围内承担补充赔偿责任的,担保权人以其仅为名义股东进行抗辩的,人民法院不予支持。担保权人承担赔偿责任后,向设立人追偿的,人民法院应予支持。

〔67〕 同前注〔19〕。

〔68〕 孔祥俊:《司法哲学》,中国法制出版社2017年版,第366页。