

Doi: 10. 11835 /j. issn. 1008 - 5831. fx. 2019. 06. 005

欢迎按以下格式引用: 丁磊, 宋宗宇. 被执行股权价值保护的窘境与破局[J]. 重庆大学学报(社会科学版). 2020(2): 131-140. Doi: 10. 11835 /j. issn. 1008 - 5831. fx. 2019. 06. 005.

Citation Format: DING Lei, SONG Zongyu. The dilemma and breaking of the protection of the executed equity value [J]. Journal of Chongqing University( Social Science Edition), 2020(2): 131-140. Doi: 10. 11835 /j. issn. 1008 - 5831. fx. 2019. 06. 005.

# 被执行股权价值保护的窘境与破局

丁磊, 宋宗宇

(重庆大学法学院, 重庆 400044)

**摘要:** 与域外发达国家不同, 诚信缺失在我国股权执行领域表现尤其明显, 股权价值非正常减少现象时有发生, 最常见的便是控股股东将公司财产赠与第三人使得股权价值贬损。现行规制前述现象的法律制度内容体现为债权人撤销权、恶意串通之合同无效、法人格逆向否认、第三人侵权责任规范框架下的事后救济方法。前述制度存在保障力度差、适用耗时久、发挥作用滞后等问题, 也导致司法资源被过多占用。其根本原因是立法不完善, 包括股东债权人保护理念不周、忽视股权价值与公司财产密切相关、轻视控股股东等主体决策行为对股权价值的不良影响, 以及现行制度规范本身的局限性及交叉性。程序法与实体法相辅相成, 民事权利的实现, 离不开程序法的保障。创设公司重要财产权利限制程序及增设控股股东、法定代表人、董事、总经理诚信承诺的事前防范手段, 设立大额资金流出汇报制度和设置资产变动审查环节的事中控制措施, 完善事前、事中、事后三维度的被执行股权价值保护体系, 以执行攻坚助推社会诚信建设。

**关键词:** 股权价值保护; 债权人撤销权; 恶意串通; 法人格逆向否认; 假查封; 扣押; 冻结; 诚信承诺

**中图分类号:** D912. 28      **文献标志码:** A      **文章编号:** 1008-5831(2020)02-0131-10

股东债务与公司债务相分离, 股东债权人可申请冻结股权, 但不可查封公司财产<sup>①</sup>。然而, 股权

修回日期: 2019-06-17

基金项目: 国家社会科学基金青年项目“《公司法》私人执行之检视”(17CFX072); 西南政法大学2018年度校级科研重点项目“实体与程序双重视角下股权执行的疑难问题研究”(2018XZZD-06)

作者简介: 丁磊(1985—), 女, 江苏无锡人, 重庆大学法学院博士研究生, 主要从事民商法研究, Email: dinglei19850608@163.com; 宋宗宇(1968—), 男, 四川达州人, 重庆大学法学院教授, 博士研究生导师, 主要从事民商法研究。

①参见陈永晖与赖海文、赖泽彬、第三人深圳市永源锦实业发展有限公司(简称“永源锦公司”)债权人撤销权纠纷执行审查案(简称“永源锦公司”案), 广东省深圳市龙岗区人民法院(2018)粤0307执异153号民事裁定书。基本案情: 诉讼过程中, 依据陈永晖保全申请, 法院冻结了赖泽彬持有的永源锦公司股权以及永源锦公司的厂房和土地, 法院认为股权冻结的效力不能延伸至股东所控股公司的财产, 如债权人认为公司股东通过操纵公司转移财产, 降低被执行股权价值, 可适用合同法关于撤销权、公司法中禁止股东滥用公司法人地位损害公司债权人利益等相关规定, 另循法律途径予以保护, 而不应直接申请查封法人的财产。最后浏览时间: 2019年1月10日查询于威科先行法律信息库。

价值与公司财产息息相关,如对后者不采取任何权利限制措施,必会“放纵”债务人避债,忽视股东债权人利益保护。近年,各地频出股东控制公司转移财产导致股权价值贬损案件,如“金中元公司”案<sup>②</sup>、“聚友源公司”<sup>③</sup>案。民事主体财富越来越集中于股权等不占据物理空间且价值高的财产,如何保护被执行股权价值,防止其非正常减少已是无法回避的问题。路径优劣的唯一评价标准就是债权能否快速实现。前述案例中,股东债权人选择债权人撤销权、恶意串通之合同无效路径都是实体法上的事后救济方法,财产顺利返还至公司尚需依靠代位执行制度,且公司以及第三人的偿债能力均具有重大不确定性,并忽略了法人格逆向否认法理和侵权法保护思路。因此,可以量体裁衣地创设相应程序法规范来限制公司财产发生异动。2016年3月以来,最高法院全力破解“执行难”助推诚信社会建设,本文对攻克股权执行难及有效促进诚信体系建立有重要意义。

## 一、被执行股权价值保护的现状分析

被执行股权价值非正常减少,是指债务人滥用股东权利、公司法人独立地位,通过各种不当放弃公司权利、增加公司义务的形式减少公司财产<sup>④</sup>,导致股权价值贬损,下文以最常见的赠与财产为视角展开分析。债权保障制度是由数项具有保障债权功能的法律制度集合而成,从实体法层面看,以下规范均可能在被执行股权价值保护方面发挥作用:其一,债权人撤销权被认为是债权保全的典型制度;其二,恶意串通之合同无效也系专为保护他人合法权益而制定;其三,法人格逆向否认,使得公司为股东债务承担责任;其四,合同相对方侵害申请人债权应承担侵权责任。虽后两者未在现有案例中发现适用,但见下文分析便可知其可行性。

### (一) 债权人撤销权

形式上看,公司不是债务人,债权人无法撤销公司的行为。“金中元公司”案中,一方面,法院将“债务人的行为”扩大解释为除了债务人以自己名义实施的行为,还包括债务人指示他人实施的无偿转移债务人资产的行为,进而适用了撤销权;另一方面,仅行使撤销权并不足以保护债权人利益,因为第三人并不积极返还财产给公司,法院为维护公平原则,认定第三人的行为侵害债务人股权,而债务人

<sup>②</sup>参见成都金中元金属材料有限公司(简称“金中元公司”)与被告四川汇源钢建科技股份有限公司(简称“四川汇源公司”)、西部汇源钢建科技有限公司(简称“西部汇源公司”)、四川省川威集团有限公司(简称“川威集团公司”)、内江市国有资产经营管理有限责任公司(简称“内江国有公司”)债权人撤销权纠纷案(简称“金中元公司”案),四川省成都高新技术产业开发区人民法院“川0191民初(2017)8055号”民事判决书,基本案情:金中元公司对四川汇源公司享有到期债权,四川汇源公司系川威集团公司下属企业,西部汇源公司股东,金中元公司申请执行四川汇源公司持有的西部汇源公司股权,西部汇源公司受四川汇源公司指示无偿转让建设用地使用权与内江国有公司,导致名下无资产,金中元公司要求撤销前述转让行为得到法院支持。最后浏览时间:2019年1月10日查询于威科先行法律信息库。

<sup>③</sup>参见苏州聚友源环保科技有限公司(简称“聚友源公司”)与张贻杰、朱静菲、苏州市吴中区金山石材有限公司(简称“金山石材公司”)、袁俭俭、虞文英侵权责任纠纷案(简称“聚友源公司”案),江苏省人民法院“苏民申(2017)3600号”民事裁定书,基本案情:张贻杰于2013年8月21日起诉确认对袁俭俭、虞文英享有950万元债权,后两者系夫妻及金山石材公司、聚友源公司股东;2013年9月5日,袁俭俭、虞文英将持有的聚友源公司股权转让给陈星星、朱静菲,但陈星星、朱静菲无证据证明支付了对价;2013年9月26日,金山石材公司与聚友源公司签订房屋买卖合同并于次日18日办理过户登记;2013年11月20日,双方又签订国有土地使用权转让合同并办理过户登记,但无证据证明聚友源公司向金山石材公司支付了相应的房屋及土地转让款;2014年11月13日,张贻杰申请强制执行,因袁俭俭、虞文英无财产可供执行,2014年12月15日法院裁定终结本次执行,后起诉请求确认房屋买卖合同、国有土地使用权转让合同无效,得到法院支持。最后浏览时间:2019年1月10日查询于威科先行法律信息库。

<sup>④</sup>被执行股权价值非正常减少的表现形式至少包括以下几种:其一,公司放弃全部或部分到期或未到期债权,恶意延长到期或未到期债权的履行期,对未到期的债务提前清偿的;其二,将公司对外有担保债权变为无担保债权;其三,由公司无偿为他人提供担保;其四,通过延长公司担保期限、增加公司担保金额等方式加重担保义务;其五,公司赠予财产给第三人,“金中元公司”案、“聚友源公司”案均是如此;其六,公司以明显不合理低价转让或明显高价受让财产;其七,怠于行使其到期债权。

怠于追究第三人的侵权责任 故由债权人行使代位权 要求第三人向其承担赔偿责任。对“债务人的行为”采取扩大解释方法,一无法理基础,二无域外经验,实不可取;而且,债务人与第三人通谋转让公司财产,又何来第三人侵害债务人的股权?

债务人指示他人实为股东控制公司,引入法人格逆向否认制度,或许在说理上更加顺畅。在否定公司法人格的情况下,债务人与公司视为同一主体,债权人可撤销公司导致股权价值贬损的直接行为。通说观点认为,撤销权兼具形成权和请求权性质<sup>[1]</sup>,撤销权行使后,一方面债务人与第三人的行为无效,另一方面债务人可以要求第三人返还财产或赔偿损失(入库原则)。在债务人无偿放弃债权等情形下,法律行为无效后,责任财产直接恢复,自不待言;而在债务人赠与财产等情形下,如债务人怠于要求第三人返还财产或赔偿损失,债权人在程序上可依据《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉的解释》(简称“《民事诉讼法司法解释》”)第501条提出代位执行,但如被代位债权与债权人债权非同一种类,则第三人还无法直接向债权人清偿,若此时债务人同时存在其他债权人,则提起代位执行的债权人可能无法获得优先受偿一样的实际效果。

## (二) 合同无效(以恶意串通为由)

“聚友源公司”案中,法院通过债权人提起确认债权之诉、公司转让房地产的先后时间,以及债务人对公司的持股情况,认定公司与第三人恶意串通,由于转让没有对价,导致公司股权价值降低,侵害了债权人利益。恶意串通制度来源于一方代理人对方通谋签订合同损害被代理人利益,但目前更大范围地适用于双方当事人通谋签订合同损害他人的情形<sup>⑤</sup>,主要目的系逃避债务<sup>[2]</sup>。不过,其语义过于含混,易生歧义,与“通谋虚伪表示”<sup>[3]</sup>“法律行为违背公序良俗”<sup>[4]</sup>“以合法形式掩盖非法目的”<sup>[5]</sup>“欺诈”“无权处分”“债权人撤销权”“侵权行为”<sup>[6]</sup>等规范的竞合一直是学术讨论热点。法国、德国、日本等大陆法系国家判例、学说均认为,恶意串通损害他人利益之行为违背公序良俗<sup>[7]</sup>而无效。

《民事诉讼法司法解释》第109条规定,恶意串通事实的证明要达到“存在的可能性能够排除合理怀疑的”程度,高于民事诉讼中高度盖然性的一般标准,但实际操作未必达到此种预期效果<sup>[8]</sup>。指导案例33号“瑞士嘉吉国际公司诉福建金石制油有限公司等确认合同无效纠纷”案(民四终字(2012)1号)的裁判要旨表明,“债务人将主要财产以明显不合理低价转让给其关联公司,关联公司在明知债务人欠债的情况下,未实际支付对价的,可以认定债务人与其关联公司恶意串通、损害债权人利益。”也即从合同标的、转让价格、履行情况、当事人之间关联关系等客观情况判断主观存在“恶意”“串通”。之后,很多案例都参照了指导案例的思路,如“聚友源公司”案。

第三人依据《民法总则》第154条或《合同法》第52条第(二)项仅能主张合同无效,但无效后的法律后果,前述条文并未明确,最高法院在指导案例33号中限缩《合同法》第59条的适用范围,也许是巧避争议(即债务人的财产为何返还第三人),因为“民事制裁”并非私法性的,宜规定在公法中,《民法总则》第157条未再就恶意串通情形设特别规定,可能即源于此<sup>[9]</sup>。“聚友源公司”案中,一审法院判决第三人和公司对债务人不能清偿部分承担连带清偿责任,二审法院认为前述认定无法律依据,后又依据《合同法》第58条,判决由第三人将财产返还给公司。故合同无效后,债权人无法要求第三人将取得的财产直接向其交付,在债务人没有动力要求返还的常态下,基于债务人滥用公司法人格独立,将债务

<sup>⑤</sup>如《最高人民法院关于审理商品房买卖合同案件适用法律若干问题的解释》第10条、《拍卖法》第37条、《担保法》第30条以及《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国担保法〉若干问题的解释》第41条、第69条。

人与公司视为同一主体,债权人仍只有借助代位执行制度保障债权。

### (三) 法人格逆向否认

“金中元公司”案中,法院认为利用公司独立的法人资格,“阻止了法院对其实际控制财产的执行,本案的情形已经完全超出了股东设立法人控制自身投资风险范围的法律本意”。“聚友源公司”案中,法院认为“债务人(夫妻)作为公司唯一股东,其对公司全部财产具有支配权,且债务人(夫妻)个人财产与公司存在财产混同现象,这从债务人(夫妻)在前案庭审中关于公司为其个人债务担保、以公司主要财产抵偿其个人债务等陈述即可得知”。因此,债权人行使撤销权、主张合同无效的基础都是在上述协议签署过程中,债务人滥用了股东权利导致公司资本显著不足<sup>⑥</sup>、被过度控制、人格形骸化或与股东人格混同<sup>⑦</sup>,故应否认公司法人格。固然,在债务人故意转移公司财产后,公司剩余财产一般无法覆盖全部债权,但聊胜于无,要求公司承担责任不失为一条可行路径。

要求公司承担责任,涉及实体法上确定请求权基础及可否直接在执行程序中适用法人格逆向否认制度(审判程序中可追加)的问题。我国司法实践对法人格否认采取正向(顺向)、逆向、横向<sup>⑧</sup>的分类。理论上一般认为,《民法总则》第83条、《公司法》第20条第3款明确规定了法人格正向否认制度,《最高人民法院关于审理与企业改制相关的民事纠纷案件若干问题的规定》第6条、第7条则是法人格逆向否认制度在法律层面的明确体现,但实务中作扩大解释,认为《公司法》第20条第3款也是法人格逆向、横向否认的法律依据。如果公司就是股东的“另一个自我”,让公司对股东的债务承担责任,确有经济现实之必要性。但有学者认为“从某种程度上说,这简直是对传统公司法理念的彻底颠覆”<sup>[10]</sup>。美国有成熟的逆向揭开公司面纱制度,但是否可能导致“规避了扣押股份而非资产这一通常的判决执行程序”<sup>⑨</sup>、<sup>[11]</sup>实现公共利益或匡正违法行为之目的与公司其他股东、公司债权人利益如何平衡,仍是适用时需慎重考虑的问题<sup>⑩</sup>。我国同英国,一般认为让公司承担股东债务的前提系股东利益非法输送给公司<sup>[12]</sup>,即母子公司情形<sup>[13]</sup>。《最高人民法院关于民事执行中变更、追加当事人若干问题的规定》中未有取得公司承担责任的生效判决前,可直接追加公司为被执行人的内容。执行中变更、追加当事人涉民事诉讼法基本理论之执行力主观范围扩张问题,考量因素包含“第三人程序保障”。执行力主观范围扩张包括执行债权人主观范围和执行债务人主观范围扩张,后者包括一人公司的股东(法人格正向否认)<sup>⑪</sup>、<sup>[14]</sup>;当股东为2人以上时,为尊重其举证、质证、辩论、上诉等权利,维护程序正义,普遍认为应以判决形式解决。应当说理论<sup>[15]</sup>与实务<sup>[16]</sup>主流意见一致,认为适用法人格否认非属执行程序审查问题,做扩大解释应理解为包括正向(一人有限责任公司除外)、逆向、横向否认。故即便债权人可要求公司承担责任也需通过审判程序。

⑥美国判决中常谈及资本不足问题,但单纯资本不足并非法人格否认法理适用的关键因素。参见 JONATHAN M. JOSHUA M. Finding Order in the Morass: the Three Real Justifications for Piercing the Corporate Veil. *Cornell Law Review*, 2014, 100(1): 99-156; ROBERT B. T. Piercing the Corporate Veil: An Empirical Study. *Cornell Law Review*, 1990-1991, 76(5): 1036-1074.

⑦我国对法人格否认情形进行了类型化区分,参见最高人民法院民事案件案由规定课题组编著《最高人民法院民事案件案由规定理解与适用》(人民法院出版社,2011年修订版第395页)。

⑧我国司法实务区分了公司法人格顺向否认、逆向否认与横向否认,具体责任承担主体为:顺向否认是由股东对公司债务负连带责任,逆向否认是由公司对股东债务负连带责任,横向否认指关联公司对标的公司债务负连带责任。参见《当前商事审判中需要注意的几个法律适用问题》(《人民法院报》2013年9月25日,第7版)。

⑨参见 *Cascade Energy & Metals Corp. v. Banks* 896 F.2d 1557-1581(10th Cir. 1990)。

⑩美国已有公司法学者指出该法理内容不明确有损于预见可能性,主张回归到撤销诈害债权及公司资产之榨取、公司责任等方式进行追责。参见 STEPHEN M. B. Abolishing Veil Piercing. *Journal of Corporation Law*, 2001, 26(3): 479-536.

⑪《最高人民法院关于民事执行中变更、追加当事人若干问题的规定》第20条明确规定了一人公司可能直接追加股东为被执行人。

#### (四) 侵害债权责任

“金中元公司”案中,法院认为第三人侵害债务人股权,如前分析,双方存在“恶意串通”,无侵害之前提,但为我们提供了一条思路,即第三人侵害债权人债权应承担侵权责任<sup>⑫</sup>;第三人侵害债权近来基本认可<sup>[17]</sup>,目前公布的民法典侵权责任编草案二次审议稿第954条也作了相应规定。如转移的财产仍在第三人名下,此路径也算直截了当,但如第三人实为传递手、空壳公司,则债权人还需扩大搜索范围到下一手。

## 二、被执行股权价值保护存在的问题及其原因

### (一) 存在问题

其一,保障力度差。一方面,如前所述,在债务人存心避债的情形下,债权人撤销权、合同无效制度的法律效果无法使债权人即刻实现债权,还需通过代位执行制度,而我国代位权或代位执行制度能够让债权人实现优先受偿效果是因为抵销制度发挥作用,即被代位债权与实现债权具有同一性,但司法案例中绝大多数的情形恰是转移不动产,故被转移财产只有先返还至公司名下,积极的债权人并没有显得比消极的债权人获得更多利益,且不得不担心未来某时仍可能发生相同状况。另一方面,债权人撤销权、合同无效制度得以适用的前提是否否认公司法人独立地位,这三类规范都对现有经济秩序形成重大冲击,法院并不倾向于打破现有交易关系,且在法人格逆向否认情形下,公司债权人与股东债权人利益相互冲突,如何平衡,通过逆向否认欲实现的公共利益是否足够强大,匡正不当行为的需要是否足够迫切,足以超越维护规则稳定性和支持相关主体合理预期的价值,是实施反向刺破时考虑的核心因素<sup>[18]</sup>。因此,债权人能够通过层层障碍最终取得有利生效判决的寥寥无几。此外,债权人虽然程序上可以向第三人主张侵害债权的责任,但基于第三人财产状况不明,故债权仍处于风雨飘摇之中。

其二,适用耗时久。债权人撤销权、合同无效达到恢复财产原状之目的,需另诉解决。如第三方拒绝返还财产或赔偿损失,则债权人还需启动代位执行制度。以法人格逆向否认为由要求公司承担责任,因执行力扩张范围及于情形有限,目前需要另诉。第三人侵害债权的责任也需通过另诉确定。反正,在已进行的审判或执行程序外至少还要启动一个审判程序。审判程序一般都要经历一审、二审程序,存在管辖、送达、鉴定、和解(为缓解法官结案压力)众多不可控因素,导致实际审理期限远超法定审限。命令对于判决迅速执行,乃善良法官之任务,而以另诉方式追回财产或获得损害赔偿,均耗时较长,故无法满足执行高效、快捷实现债权的要求。执行的原则是“效率优先、兼顾公平”。

其三,发挥作用滞后。类似于“永源锦公司”案,如坚持“债权人认为公司股东通过操纵公司转移财产,降低被执行股权价值,可适用合同法关于撤销权、公司法中禁止股东滥用公司法人地位损害公司债权人利益等相关规定,另循法律途径予以保护,而不应直接申请查封法人的财产”的观点,就只能等

<sup>⑫</sup>参见陈全、皮治勇诉重庆碧波房地产开发有限公司、夏昌均、重庆奥康置业有限公司合同纠纷案(公报案例,2010年第10期,总第168期),最高人民法院“民申字(2009)1760号”民事裁定书,该院认为,合同以外的第三人以恶意串通的合同侵害其权益为由请求确认合同无效时,此种诉讼标的为侵权法律关系,故不涉及合同相对性原则;广州紫云山庄房地产有限公司、中国一拖集团有限公司等保证合同纠纷再审案,最高人民法院“民提字(2014)111号”民事判决书,该院认为,债务人之关联公司被实际控制人利用损害债权人利益的,参照适用《公司法》第20条规定,关联公司应当向债权人承担相应侵权责任。甚至还有直接以侵权案由立案的,参见东风汽车贸易公司、内蒙古汽车修造厂与内蒙古环成汽车技术有限公司、内蒙古物资集团有限责任公司、赫连佳新、梁秋玲及第三人内蒙古东风汽车销售技术服务联合公司侵权纠纷再审案(公报案例,2009年第2期,总第148期),最高人民法院“民申字(2008)461号”民事裁定书。最后浏览时间:2019年1月10日查询于威科先行法律信息库。

到股权价值非正常减少发生后现行法律制度才能发挥作用,而无法先发制人,此时的救济难度应比事前或事中大,因为涉及第三人,且财产可能又发生了转移,且对股东控制公司、滥用法人独立地位之行为无积极预防效果,故在达成防止目的上极可能不如事前防范、事中控制。程序法与实体法是一枚硬币的两面,相辅相成,缺一不可。民事权利的实现,离不开程序法的保障。仅依赖实体法上的事后补救,可能无法实现司法人寄予之厚望。

鉴于启动一场诉讼,不光要占用司法资源,债权人也要付出不少时间、金钱,故应考虑适当限制公司财产流动,减少债务人规避执行的途径。

## (二) 问题成因

首先,股东债权人保护理念不周。我国的法律规定及理论研究均站在公司债权人保护角度,忽视股东债权人。当公司财产非正常减少时,公司债权人直接享有撤销权、代位权,可以查扣冻公司财产,股东债权人却困难重重,必须借助法人格逆向否认法理,才勉强可行使债权人撤销权制度。即使在否认公司人格层面,我国现有规定也显得过于谨慎;在日本,逃避强制执行而设立新公司,将原公司财产转移至新公司,应可以要求新公司承担责任,虽一开始不认可执行力扩张至新公司,但随着案件增多,渐渐承认公司的债务名义对控股股东有效,相反亦然<sup>[19]</sup>。不同于法国、日本<sup>[20]</sup><sup>⑬</sup>,我国奉行股权执行财产除尽原则,理由是避免因股权执行对公司内部法律关系变更带来的各种争议,却没有考虑到债务人资产越来越集中于股权,时间对于执行的宝贵性。在目前没有任何保障股权价值措施的前提下,坚持前述原则的最终结果就是股权无价值。

其次,忽视股权价值与公司财产密切相关。公司财产多少直接决定了股权价值高低。依据我国股权执行规定,股东债权人在冻结股权后就只能静静等待股权的评估、拍卖,而此阶段恰恰是股权价值贬值的高发期、法院管控的真空期。在此过程中,对公司财产没有任何监管措施,对申请人没有赋予任何程序性建议的权利,间接为被执行人逃避债务营造了空间和时间。所以,现行法律未考虑股权价值与公司财产息息相关的特性,没有稳定公司财产价值的措施导致了执行难。保全债权的主要路径就是维持责任财产数量,具体到维护股权价值,则必须维持公司财产。

再次,轻视控股股东、法定代表人、董事、总经理“决策行为”对股权价值的不良影响。“金中元公司”案中,法院认为被执行人“利用查封股东享有的股权只能限制股权转让,不能限制股东对公司管理经营的法律漏洞”转移公司财产,导致申请人执行股权以清偿生效法律文书确定债务的目的落空。控股股东一般是公司的法定代表人、董事、总经理,因不能限制股东对公司经营的决策自由,故管理层的几个决定就可以轻松掏空股权价值。虽然《公司法》规定了董事、监事、高级管理人员的勤勉尽责义务,但所涉具体情形有限,针对性不强,无法有效控制公司财产随意变动的风险。债权,对于债权人而言是利益,对于债务人而言是负担,债务人否认它、侵害它系理性的选择之一,是天性<sup>[21]</sup>,因此只有站在防小人不防君子之角度制定相应规则。

最后,现行制度规范本身的局限性及交叉性。一方面,债权人撤销权制度是按照债权人、债务人、第三人三方主体设计,但在股权执行中则涉及债权人、债务人、公司、第三人四方主体,如前者要发挥作用,则需依靠法人格逆向否认制度的嫁接,增加了债权人诉讼难度。同时,基于我国对债权人撤销权、

<sup>⑬</sup>大多数学者认为该原则体现在《最高人民法院关于人民法院执行工作若干问题的规定(试行)》第55条、《关于冻结、拍卖上市公司国有股和社会法人股的规定》第8条第1款规定中。

合同效力否定制度适用后返还财产、赔偿损失的法律后果没有进一步的体系构建,导致其中任何一项法律制度单独适用均无法实现债权保障目的。适用代位执行,又在债权种类与被代位债权不同的普遍情况下,实际没有发挥优先受偿的效果。又如,即便要求公司承担责任,则责任范围是转移财产价值抑或股权贬损价值,也涉及风险分配和判决可得执行之考虑。再者,第三人承担侵权责任路径,主要是在债务主体范围上增加了人数,并不产生责任财产直接增加的效果。总而言之,日益增多的纠纷类型对传统法律制度的实效提出了巨大挑战。另一方面,债权人撤销权、合同无效制度如何选择,也是债权人的重大疑惑,因为两者在保全第三人一般金钱债权的作用范围上有交叉,但债权人无法确定案件承办法官的裁判思路,故存在诉讼思路选择错误的可能性。是故,现有制度规范可能无法单独扛起保护股东债权人的大旗,需与事前防范、事中控制方法配合构成一个股权价值保护的完整体系。

制度存在问题的原因虽然主要来自立法层面,但司法、执法、守法方面也是不可小觑的“一股力量”。就司法而言,纵然经过多轮司法改革以及法学教育的普及,我国法官队伍的专业素养水平已较以往有大幅度提高,但以结果为导向的错案也是屡见不鲜<sup>⑭</sup>,导致裁判尺度不统一。执行乃法律之终局及果实也,法律效果在乎强制执行<sup>[22]</sup>,提高执行效率一直是我国司法改革之目标。基于现行法律没有直接干预被执行股权价值的任何规定,因此执行阶段,法院处于被动状态,不敢采取任何法律规定以外的措施,“放任”了股权价值贬损恶果的发生,所以执行中应尽可能采取更多的措施弥补立法以及司法空白。在守法方面,之所以逃避债务之现象屡禁不止,与我国违法代价低有关。虽然现在对被执行人有限制高消费、列入失信被执行人名单等措施,导致被执行人无法作为供应商参加政府采购活动,限制参与政府投资项目或主要使用财政性资金项目,限制进行不动产交易,但被执行人重新注册公司就可很大程度地解决前述问题,且对协助逃债的案外人未采取相应制裁措施,也间接使违法者守法动力不足。

综上所述,我国被执行股权价值保护法律制度存在问题的根由还在于立法理念的落后。因此,有必要以高效性、经济性为导向设计相应制度。

### 三、我国被执行股权价值保护法律制度的完善方向

#### (一) 事前防范

一方面,在股权冻结时创设公司重要财产权利限制程序,使得公司财产流动受到适当限制,促使股权价值不易异动。

第一,将对公司重要财产采取的权利限制措施命名为假查封、扣押、冻结,目的是预防公司财产未经法院同意被恶意处分。假查封、扣押、冻结不会转为正式查封、扣押、冻结,不能产生禁止处分财产的效力,也无法对抗正式查封、扣押、冻结。

第二,基于股权执行涉及评估、拍卖程序,耗时较长,故权利限制措施期限不宜过短,应参照《民事诉讼法司法解释》关于查封扣押冻结时间之规定。如公司因正常经营需要处分财产,则提供相关书面资料后,经法院形式审查,认为理由正当(申请人在一定期限内可对此提出意见供法院参考),应解除上述措施。在债权未实现情况下,如公司有其他财产的,应作为替代物被采取权利限制措施。

<sup>⑭</sup>“金中元公司”案中,法院以撤销权支持原告请求,“在现行法律框架下进行灵活处理,符合公平正义的要求”。也许法院的出发点是实质正义,但还是不应当违背基本的法学理论。

第三 对公司重要财产采取权利限制措施涉及的公司财产总价值应不超过申请人未实现债权金额除以股东持股比例的130%。财产范围应包括公司全部资产,生产设备、办公设备等公司正常经营必不可少的基础使用工具除外;一般不宜对流动资金采取权利限制措施,但如公司属“轻资产”类型,则应当对一定金额范围内的流动资金采取预冻结措施,但必须是对其他财产采取权利限制措施涉及金额仍未达到申请人债权金额除以股东持股比例的130%。具体操作可参照《最高人民法院关于人民法院执行工作若干问题的规定(试行)》中查扣冻的相关规定。

第四 对公司重要财产采取权利限制措施之适用主体是被执行人为控股股东。小股东不易操作公司,其他大股东也不愿为协助小股东逃债而使公司财产非正常减少。公司类型应包括有限责任公司和股份有限公司,虽然上市公司内部治理结构完善、国家监管严厉,但也有出现股权价值非正常减少的可能性。

第五 对公司重要财产采取权利限制措施之适用阶段,应参照《民事诉讼法》第241条规定,自送达冻结股权裁定时起至股权拍卖、变卖、抵偿完毕之日止。

任何程序设置均不得违反民法、民事诉讼法的基本原理。对公司重要财产采取权利限制措施是否与股东、公司财产分离原则矛盾呢?权利限制措施的目的不在于处分——由公司财产来承担股东个人债务,而在于稳定股权价值,是故与前述原则不矛盾。一方面,对公司财产采取权利限制措施只是禁止了公司财产在短时间内的不正常变化,待股权执行完毕,公司财产将被解除前述限制;另一方面,上述措施只针对公司部分财产,并不会影响公司经营,且经法院同意,假查封、扣押、冻结财产可因正常交易而被允许流通。同时,权利限制措施以资本维持原则为理论依据,公司信用已从资本转向资产,资产信用是以公司实际资产状况表现的公司债务清偿能力和履约能力<sup>[23]</sup>。债权人保护的重点在于公司财产而不是资本。

另一方面,控股股东、法定代表人、董事及总经理作出诚信承诺。由于上述措施随时可能因公司经营需要而解除,如控股股东、董事等管理层人员有意转移资产,仍可能制造许多虚假关联交易,掏空公司财产。特别是当公司没有财产可供采取权利限制措施时,则申请人的债权仍是悬而未决。因此,在股权冻结时,还应要求控股股东、法定代表人、董事及总经理作出诚信承诺,如实申报公司财产,不得违反法律、行政法规或者公司章程的规定,特别在执行期间,不得任意处分公司财产及增加公司负担或潜在债务风险,否则应向申请人承担不利法律后果。因为承诺人在给公司造成直接损失的同时,也给申请人造成了间接损失,且其明知股权可能被执行,仍恶意造成公司财产流失,侵犯了申请人特定债权,应当承担侵权责任。

## (二) 事中控制

事前防范措施一定程度上减少了公司随意处置财产的机会,但仍需要相应的事中控制措施发挥过程监管作用,维持股权价值,特别是针对未能采取权利限制措施的财产。

其一,设立大额资金流出汇报制度。不管是否已对公司重要财产采取权利限制措施(被采取措施的公司财产可能基于市场原因而变现困难),鉴于资金具有实现债权的天然便利性,也极易转移,故如不对资金账户(主要是日常使用频繁的及基本账户)进行一定监管,则公司流动资金可能瞬间蒸发,因此需考虑配套设立大额资金流出汇报制度,由法院向公司账户所在银行发出协助执行通知书,如公司每次要支出账户余额30%以上金额的资金或一个月内达到累计支出上月账户余额50%以上金额的资金,银行需经法院形式审查后才能处理此业务。



其二,设置资产变动审查环节。美国公司法立足于公司债权人保护,具体措施包括信息知情权和资产变动异议权等。我国可借鉴此举在事中控制阶段合理设置申请人的“信息知情权和资产变动异议权”。针对已采取权利限制措施的公司财产需要交易时,法院在形式审查期间应赋予申请人形式建议权。基于未采取权利限制措施的公司重要资产的变动可能影响公司的实际经营能力,最终影响股权价值,故当公司财产变动超过上年度净资产30%的,则公司应向法院进行大额交易报备,提供材料包括引起资产变动的合同、资金流出凭证及合同履行相关资料。法院应当告知申请人,并给予一定时间提出书面异议,如有证据证明涉及转移资产行为,则应追回。因此,股权冻结的效力范围应不止于自益权,共益权的行使也当纳入其中。是故,可借鉴美国的股权接管制度,由接管人行使冻结股权的共益权,在对接管人设定一定义务后,促使股权保值增值。

#### 四、结语

被执行股权价值保护法律制度构建的探讨仍处于启动阶段,除制度设计外,还有制度运行,本文重点讨论前者。债权能否通过合法途径实现,是检验一个国家法律制度运行效果好坏的标准之一,鉴于市场活动参与者诚实信用意识不足,以及社会信用体系不够健全,目前仍存在不少逃避债务的情形,这种债务危机的最终化解并非单纯依靠法律制度可以解决,但建立一套行之有效的法律制度无疑是根治该类问题的基础保障。

实体法与程序法是鱼与水的关系,良好的程序设计有利于权利的实现,具体到债权保障制度亦是如此。是故,建议实体与程序规范相结合,从事前防范、事中控制、事后救济角度出发,三方面配合共同发挥股权价值保护作用。本文设计的程序规范,应可缓解目前股东、股东债权人、公司、公司债权人各方利益冲突,提高执行效率,维护司法正义。随着理论、实务素材的丰富,对被执行股权价值保护法律制度的研究将有广阔发展空间,如对协助公司转移资产的第三人可采取限制高消费措施,进行股权共益权限制及股权托管等。

#### 参考文献:

- [1] 韩世远. 合同法总论[M]. 4版. 北京: 法律出版社, 2018: 458.
- [2] 冉克平. “恶意串通”与“合法形式掩盖非法目的”在民法典总则中的构造: 兼评《民法总则》之规定[J]. 现代法学, 2017, 39(4): 67-80.
- [3] 杨代雄. 恶意串通行为的立法取舍: 以恶意串通、脱法行为与通谋虚伪表示的关系为视角[J]. 比较法研究, 2014(4): 106-121.
- [4] 朱广新. 恶意串通行为无效规定的体系地位与规范构造[J]. 法学, 2018(7): 131-142.
- [5] 朱广新. 论“以合法形式掩盖非法目的”的法律行为[J]. 比较法研究, 2016(4): 162-178.
- [6] 张平华. 恶意串通法律规范的合理性[J]. 中国法学, 2017(4): 207-226.
- [7] 罗时贵. 中国民法公序良俗原则的法律性质[J]. 重庆大学学报(社会科学版), 2018, 24(5): 139-150.
- [8] 霍海红. 提高民事诉讼证明标准的理论反思[J]. 中国法学, 2016(2): 258-279.
- [9] 茅少伟. 恶意串通、债权人撤销权及合同无效的法律后果: 最高人民法院指导案例33号的实体法评释[J]. 当代法学, 2018, 32(2): 14-25.
- [10] 施天涛. 公司法论[M]. 3版. 北京: 法律出版社, 2014: 43.
- [11] ALLEN N B. Reverse piercing of the corporate veil: A straightforward path to justice[J]. St. John's Law Review, 2011, 85(3): 1147-1188.

- [12]朱慈蕴. 公司法人格否认: 从法条跃入实践[J]. 清华法学 2007, 1(2): 111 - 125.
- [13]王军. 中国公司法 [M]. 3 版. 北京: 高等教育出版社 2015: 68.
- [14]肖建国, 刘文勇. 论执行力主观范围的扩张及其正当性基础[J]. 法学论坛 2016: 31(4): 17 - 24.
- [15]刘俊海. 现代公司法 [M]. 3 版. 北京: 法律出版社 2015: 673.
- [16]王守春. 公司实际控制人规避执行之反制: 从执行权主观范围扩张的角度[J]. 学术交流 2017(10): 117 - 123.
- [17]向亮. 第三人侵害债权行为构成侵权[J]. 人民司法 2015(10): 101 - 104.
- [18]廖凡. 美国反向刺破公司面纱的理论与实践: 基于案例的考察[J]. 北大法律评论 2007 8(2): 532 - 548.
- [19]朱慈蕴. 公司法人格否认法理研究 [M]. 北京: 法律出版社, 1998: 165.
- [20]竹下守夫, 白绿铤. 日本民事执行制度概况[J]. 人民司法 2001(6): 52 - 56.
- [21]崔建远, 韩世远. 债权保障法律制度研究 [M]. 北京: 清华大学出版社 2004: 1.
- [22]郑玉波. 法谚(一) [M]. 北京: 法律出版社 2007: 196 - 197.
- [23]赵旭东. 从资本信用到资产信用[J]. 法学研究 2003 25(5): 109 - 123.

## The dilemma and breaking of the protection of the executed equity value

DING Lei, SONG Zongyu

(Law School, Chongqing University, Chongqing 400044, P. R. China)

**Abstract:** Different from the developed countries, the lack of credibility is particularly evident in the field of equity enforcement in China. The abnormal decline in the value of equity occurs from time to time. The most common phenomenon is that the controlling shareholder gives the company's property to the third party which makes the equity value derogated. The current legal system for regulating the aforementioned phenomena are embodied in a post-relief method under the framework of creditor's right of revocation, invalidity of the contract of malicious collusion, reverse piercing the corporate veil, and the third party's tort liability. The aforementioned system has problems such as poor security, long-term application and lag in function, etc. It also leads to excessive occupation of judicial resources. The fundamental reason is that the legislation is imperfect, including the bad concept of shareholder creditor protection, ignoring the value of equity closely related to company property, despising the negative impact of the decision-making behavior of the controlling shareholder and other entities on equity value, and the limitations and cross-cutting of the current system norms. The procedural law and the substantive law complement each other, and the realization of civil rights cannot be separated from the guarantee of procedural law. We can improve the share value protection system by creating a company's important property rights restriction procedures, setting pre-emptive measures for commitment to good faith for controlling shareholders, legal representative, directors, general managers, by establishing a large-capital outflow reporting system and setting up an asset change review system as in-process control measures, which improving the executed equity value protection system in advance, in the event and after three dimensions. The protection system will be implemented to promote social integrity.

**Key words:** equity value protection; creditor's right of revocation; malicious collusion; reverse piercing the corporate veil; fake close down; seizure; freezing; commitment to good faith

(责任编辑 胡志平)