股权执行程序中的司法实践难题

- □ 在司法实践中,财产除尽原则并非僵硬地遵循股权执行顺序劣后的做法,当股权执行比其他财产执行更为便利时,也可先 对被执行人所持股权进行强制执行。
- □ 《拍卖、变卖规定》第 14 条和第 16 条将拍卖流程与优先购买权的行使相结合,更有利于执行程序快速完成和多方权益的 保护,但还存有值得商榷的问题,例如股权份额能否分割拍卖等。
- □ 解决执行难题的有效路径是将现有的法律和司法解释进行制度整合,结合分析司法裁判的大数据,针对出现频率较高的实 践难题进行制度更新与完善,确立关于公司股权执行的基本原则和统一的司法实践操作流程。

根据我国《公司法》《民事诉讼法》及 其他相关规定,公司股权可以作为执行标的 的内容早已不争, 但在实践中出现了各类特 殊情况, 使得强制执行程序的障碍颇多, 无 法及时、足额地对申请执行人的债权进行偿

例如, 在公司股权执行讨程中出现较多 的因股权代持导致的执行异议情况,股东优 先购买权的保护问题,股权拍卖过程中的评 估作价以及拍卖过程中的股东优先购买权保 护问题等等。

关于股权执行难的解决对策,司法实务 中和学术界讨论众多,笔者选取最高人民法 院的公报案例——银河德普公司与 CO-BRAEUROPESA 公司国际货物买卖合同纠 纷一案 (裁判文书文号: (2010) 鲁民四终 字第 150 号民事判决书和最高人民法院 (2013) 执监字第 202 号执行裁定书), 管窥股 权执行程序中的诸多问题。

公报案例中的执行问题

该案案情简述如下:银河德普公司与法 国 COBRAEUROPESA 公司 (下称 C 公司) 国际货物买卖合同纠纷一案山东省高级人民 法院于 2011 年 1 月 28 日作出 (2010) 鲁民 四终字第 150 号判决, 判令 C 公司向银河德 普公司承担共计 1510 余万元人民币的付款责

本案先由青岛市中级人民法院 (下称青 岛中院)执行,后经裁定移送至济南铁路运 输中级法院 (下称济铁中院) 执行。

该案由青岛中院作出执行裁定, 冻结被 执行人C公司持有的上海高罗输送装备有限 公司 (下称上海高罗) 55.74% (后变更为 20.67%) 的股权。

济铁中院继续采取冻结措施并依法对该 股权启动评估、拍卖程序。C公司不服,提 出异议申请,请求停止拍卖并终结执行程序。

济铁中院审查后裁定驳回异议。此后。 C 公司申请复议至山东省高院, 其异议仍被

济铁中院在2013年5月确认了被执行的 股权份额在拍卖程序中由第三方买受, C公 司向最高人民法院申诉,最高人民法院依据 执行监督程序于2014年3月作出裁定,驳回 C公司的申诉。

该案争议焦点涉及到股权冻结、评估和 拍卖的程序瑕疵,外资股权执行的审批,股 东优先购买权的保护,债权、债务抵消等一 系列问题, 最高人民法院在终审裁定中对争 议焦点逐一释明,虽然起到了"定分"作用, 但仍留下一些值得研究的问题。

该案自中级法院诉至最高法院, 先后经 三级法院审理, 历时三年, 漫长的审理程序 无疑对相关企业的生产经营产生一定的不利

除了此案,实践中还存在大量的公司股 权执行纠纷,根据笔者在相关数据库的检索, 近一年来与公司股权执行相关的裁判文书有 2000多份,在执行攻坚的阶段,公司股权执 行难题需要更加精准的分析和裁判。

股权执行程序一般步骤中的问题

在实际操作中,股权的强制执行一般按 照下列程序进行:

查找作为执行标的内容的股权, 裁定冻 结被执行人的股权,对被执行股权进行评估

作价,通知其他股东行使优先购买权,最后 由法院发布公告,以协商或者拍卖方式转让

但在启动整个股权执行程序之前, 应当 首先考虑股权执行的必要性。

1.股权执行的必要性问题

关于是否应当执行股权的问题, 不少学 者提出了执行财产除尽的原则, 即在被执行 人可供执行的财产中,股权应当劣后于其他 财产的执行次序。

因被执行人名下可能具有其他财产,以 及因持有股权预期将产生的股息、分红等财 产,股权执行则要求股东资格的转让,不可 避免地影响公司的经营稳定性, 而有限公司 的人合性较强, 执行股权将影响股东内部合 作的紧密程度。

在某些情况下,被执行股东还可能掌握 着重要的专利技术或其他商业资源,剥夺其 股东资格则不利于公司的经营。

并且在股权作为兼具财产权和管理权两 种权能的性质下,对于通常以财产清偿为目 的的民事裁判执行来说, 其执行的效果会超 过执行目的的范围。

一般而言,对股权的执行都因股东负有 与公司无关的债务,而债务清偿导致公司的 不利益也并非执行程序所追求的最佳效果。 在司法实践中, 财产除尽原则并非僵硬地遵 循股权执行顺序劣后的做法, 当股权执行比 其他财产执行更为便利时, 也可先对被执行 人所持股权进行强制执行

2. 查找、冻结被执行人的股权

进入到股权执行程序中后,第一步是向 有关企业和工商行政管理部门调查了解被执 行人的股权情况和股份企业的有关情况。

债权人依生效的有给付内容的法律文书 向有关人民法院提出强制执行的申请,同时 提交被执行人持有相关企业股权的证据材料, 人民法院审查确定后,做出冻结被执行人相 应股权的裁定,并依据《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)》 (下称《执行规定》) 第53条的规定,向股权 所在公司发出协助执行通知书, 告知其不得 自行办理被冻结股权的转移手续,不得向被 执行人支付股息和红利。

在这个程序中,司法实践中多有因股权 代持导致的执行异议出现, 如显名股东作为 被执行人时, 隐名股东会提出执行异议: 在 隐名股东作为被执行人的情况下,则不易查 找其实际持有的股权,给执行工作增添难度。

在前一种情况下,司法实践倾向于依据 工商登记作为认定股东资格的依据, 因工商 登记公示公信的效力意在保护善意第三人的 利益,股权代持协议则不具有对第三人的效

在后一种情况下,可依据《最高人民法 院关于人民法院民事执行中查封、扣押、冻 结财产的规定》第2条的规定,显名股东书 面确认该财产属于被执行人的, 可以对股权 进行查封、扣押、冻结, 即需要更多的证据 来确定被执行人的股权持有状况,由此来增 加被执行人可供执行的财产。

3.股权价值的评估作价

根据《执行规定》和《最高人民法院关 于人民法院民事执行中拍卖、变卖财产的规 定》 (下称《拍卖、变卖规定》), 人民法院 对财产的执行应当合理确定标的物的价值。

执行股权的目的是为了以其价值抵偿债 权人的债权份额, 为了保证股权执行的公允 性,应委托有合法资格的专门机构进行价格

一般而言,人民法院裁定股权转让后, 可以组织申请执行人与被执行人进行协商, 确定被执行股权的转让价格, 如协商不成, 则引入第三方来评估股权的价值。涉及国有 股权执行的情况下,还需遵守报主管机关批 准、进场交易等特别规定。

为了使评估结果客观、公正, 在评估讨 程中. 人民法院要求相关公司向评估机关提 供相关财务资料,配合评估机构对公司各项 财产、债权、债务、经营状况等进行全面的 清查,从而得出股权的实际价值。对于非上 市企业股权价值评估,中国基金业协会在 2018年3月30日发布《私募投资基金非上 市股权投资估值指引(试行)》,对非上市企 业的股权投资估值做出指引。

2018年9月7日,中国证券业协会发布 《非上市公司股权估值指引》。非上市公司股 权通常采用市场法、收益法和成本法等估值 技术,结合流动性折价、控制权溢价等因素 评估公允价值。没有哪种股权评估理论和方 法具有绝对的优势,价值评估的目的是为了 给执行过程中的股权转让提供标准或参考, 方法的公允性、客观性尤为重要。

4.股权处置程序的选择及拍卖过程中优 先购买权的保护

目前在股权处置程序中, 主要采取的是 协商转让和拍卖转让两种方式,笔者认为, 采取何种方式更为有效,需要在个案中进行 具体分析,并充分尊重申请执行人的选择权。

根据《执行规定》第54条,对被执行人 在有限责任公司中被冻结的投资权益或股权. 人民法院可以依据《公司法》规定,征得全 体股东过半数同意后,予以拍卖、变卖或以 其他方式转让。不同意转让的股东,应当购 买该转让的投资权益或股权,不购买的,视 为同意转让,不影响执行。

人民法院也可允许并监督被执行人自行 转让其投资权益或股权,将转让所得收益用 干清偿对申请执行人的债务。即被执行人可 在法院监督下协商转让投资收益或者股权。 在内部协商转让无果后, 执行法院即委托拍 卖机构公开拍卖股权, 在拍卖中流拍的股权 份额还可采取变卖的方式进行变价清偿给债

《公司法》第72条规定: "人民法院依 照法律规定的强制执行程序转让股东的股权 时,应当通知公司及全体股东,其他股东在 同等条件下有优先购买权。其他股东自人民 法院通知之日起满二十日不行使优先购买权 的,视为放弃优先购买权。'

在拍卖过程中,有限公司股东优先购买 权的行使主要依据《拍卖、变卖规定》第14 条和第16条的规定。有学者认为,《公司 法》规定的有限公司股权转让中,优先购买 卖过程中形成的价格是变化的, 故二者有一 定的兼容障碍。但多数学者认为,应当将优 先购买权作为股权拍卖的标的物瑕疵,提前 告知竞买人, 在司法实践中也多采取此种做

笔者认为,《拍卖、变卖规定》第14条 和第 16 条将拍卖流程与优先购买权的行使相 结合, 更有利于执行程序快速完成和多方权 益的保护, 但还存有值得商榷的问题, 例如 股权份额能否分割拍卖,因股权拍卖形成的 整体价格并不一定等同于债务数额, 对股权 的分割是否可能减损股权价值等。这些问题 在理论研究和司法实践中可能有不同的观点

与做法。

公司股权强制执行: 程序灵活与标准统一的平衡

以上所述只是笔者对公司股权执行问题 所做的片面分析,视角也局限于有限责任公 司,笔者认为,针对本文所列的一些执行难 问题,实践中的解决方法并不是毫无法律上 的依据,主要问题在于相关法律法规与司法 解释存在着一定的模糊和不兼容之处, 各级 法院在司法实践中难以统一标准。

在执行程序中, 法院往往在兼顾各方权 益的前提下,采取灵活性的策略,虽有利于 提升执行效率,但从长远来说,个案的解决 不足以填补制度上的漏洞。解决执行难题的 有效路径是将现有的法律和司法解释进行制 度整合,结合分析司法裁判的大数据,针对 出现频率较高的实践难题进行制度更新与完 善,确立关于公司股权执行的基本原则和统 一的司法实践操作流程。

(作者介绍:孙宏涛,华东政法大学教 授、经济法学院副院长。刘秉昊,华东政法 大学经济法学院硕士生。本文是孙宏涛主持 的《股权、合伙份额等投资权益执行疑难问 题研究》,最高人民法院2018年度执行研究 项目的阶段性成果。)

最新国际法律动态>>>

德国制定 《人工智能发展战略》 抢占先发优势

德国于2018年11月制定《人工智 能发展战略》,将进一步提升德国在人 工智能领域的研发水平

一是加强研发经费保障。

德国将进一步增加对人工智能研发 的经费支持, 计划于 2019 年拨付 5 亿 欧元作为当年度的研发经费,至2025 年拨付经费总金额将达到30亿欧元。

据预测,研发经费资助的项目成 将被广泛运用于经济、科技领域, 并将产生2倍于经费的经济效益。

二是建设先进研发机构。

德国将着力建设欧洲乃至全世界最 先进的人工智能研发中心网络, 德国将 在其国内建设至少12个研发与应用中 心。还将与法国合作打造研发基地,并 协同其他国家共同构建欧洲人工智能研 发中心集群

德国还将推动研发成果在社会生 活、环境变化、法律制度、文化发展等

(德语编译:毛莹 来源:德国联 邦议会网站)

> 上海法治报理论学术部 上海外国语大学法学院

> > 合作主办