

刘俊海：股权转让合同效力认定中的若干争议问题 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/486/2021\\_2022\\_\\_E5\\_88\\_98\\_E4\\_BF\\_8A\\_E6\\_B5\\_B7\\_EF\\_c122\\_486265.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/486/2021_2022__E5_88_98_E4_BF_8A_E6_B5_B7_EF_c122_486265.htm)

内容提要: 2007年4月5日晚，中国人民大学民商法前沿论坛在明德法学楼601国际学术报告厅举行。中心邀请中国人民大学法学院教授、博士生导师、中国人民大学法学院商法研究所所长刘俊海教授为同学们做题目为“股权转让合同效力认定中的若干争议问题”的精彩演讲。讲座山东大学法学院副教授、中国人民大学法学院博士研究生吴春岐主持。刘教授首先以其仲裁的一个案件为开场白，引出与股权转让合同效力有关的十三个问题，并逐一进行了生动讲解。第一个问题：股权转让合同的成立生效原则及其例外。对此刘教授认为，股权转让合同应遵循合同法的一般规定，对股东股权转让合同的效力也应采取成立生效主义为原则，批准生效主义或者登记生效主义为例外的立法态度。当然，成立生效主义原则并不排除股权转让方与受让方依意思自治原则，通过法律行为的附款（含条件与期限）控制或者限制股权转让合同的效力和生效时间。但是，股权转让合同所附条件的约定不得违反法律逻辑。第二个问题：股权转让合同与股权变动的效力之别。刘教授强调应区分股权转让合同的效力和股权变动的效力，股权转让合同是源，股权变动是流，前者生效并不必然导致后者生效，前者绝不以后者的生效为前提。“一股两卖”的，两个股权转让合同可能都有效，但在客观上只有一个可以履行，另一个合同按违约处理。第三个问题：可以取得、但尚未取得的股权可否成为股权转让标的。对此，刘教授认为这种股权

转让合同属于无权处分合同。尚未取得股东身份的受让方在订立合同后如果取得了股东身份，从而取得了对该股东权的处分权，则该转让合同有效。第四个问题：部分老股东之间相互转让股权时，其他股东有无优先购买权？刘教授指出，现行公司法没有赋予老股东此种情况下的优先受让权，尊重老股东之间的股权转让自由就是弘扬了股东自治和契约自由的精神。但他同时认为，这并不妨碍公司章程预先做出相反的约定。第五个问题：股权转让导致股东人数超过50人时，是否影响股权转让合同和公司的效力？刘教授认为，此种情况下的股权转让合同与公司均为有效，人民法院既不能确认股权转让合同无效，也不能判决解散公司。进而论述了得出这一结论的理由。第六个问题：股东出资瑕疵对股份转让效力的影响。刘教授认为出资不足的股东仍然有权将其有瑕疵的股东资格或者股东身份转让给第三人。但转让方向受让方转让的权利不能大于转让方自身拥有的权利。至于此种瑕疵是否会影响股权转让合同的效力，应当区分受让方是否知道或者应当知道瑕疵存在这一事实具体分析。第七个问题：慎重对待无效或者可撤销的股权转让合同。刘教授认为，股权转让合同的签订与实际履行关系重大，人民法院或者仲裁机构应当尽量维持股权转让合同的效力。并以无效合同的认定、可撤销及效力有其他瑕疵的合同为例进行说明。第八个问题：股权转让合同被确认无效或者撤销之后的处理。刘教授首先指出合同法关于这一问题的一般规定可以适用。之后对受让方实际参与公司经营管理分盈亏两种情况分别给出了处理意见。第九个问题：股东权中的权能可否分别转让？刘教授主张，为尽量拓展当事人的合同自由空间，在不违反法律

、法规中的强制性规定、公序良俗原则与诚实信用原则的前提下，此种转让行为的效力原则上应当受到尊重。进而以分红权和表决权的转让为例进行阐释。第十个问题：公司章程可否限制股权转让行为。刘教授指出，基于公司自治与股东自治精神，公司法允许有限责任公司章程为维持和强化股东之间的人合性而合理限制受让股权的主体范围。但公司章程的规定不得违反法律和行政法规中的强制性规定，不得侵害股东的固有权。第十一个问题：老股东行使优先购买权之前，出让股东与第三人签定的股权转让合同的效力。对此刘教授倾向于认为，股东向第三人转让股权的初步意向经全体股东过半数同意后，与第三人签订的股权转让合同应界定为附停止条件的合同。第十二个问题：老股东瞒着其余股东而径直与第三人订立的股权转让合同的效力。刘教授认为，此类股权转让合同的效力应当界定为可撤销合同，任何享有法定优先购买权的股东均可请求人民法院或者仲裁机构撤销该合同。并指出，将此类合同界定为可撤销合同，不会鼓励股东对外的投机性股权转让行为。进而论证了原告股东在提起撤销股权转让合同之诉时，可以一并提出由自己行使优先购买权的诉讼请求，并且此举不会害及其他股东的同意权和优先购买权。第十三个问题：外商投资企业的股权转让特殊规则。刘教授首先指出，判断外商投资企业股权转让行为是否生效，应当严格遵守《中外合资经营企业法》及其《实施条例》的特别规定。审批机关的批准是中外合资经营企业股权转让合同生效的前置程序。认为应当将未经审批机构批准的股权转让协议视为已成立、未生效的行为。并认为股权转让合同自股权转让合同被审批机构批准之日开始生效，至于股权

变动的效力，将股东名册变更之日视为股权变动之日，而将公司登记机关办理股东变更登记之日视为可以有效对抗第三人之日。最后，刘教授点评了讲座开始时提到的案件，以此做为讲座的结尾，使整个讲座首尾呼应，浑然天成。之后，刘教授回答了同学的提问。刘教授的讲座资料生动翔实、语言风趣幽默，同学们受益良多。（摘录：张朝辉）

刘俊海：各位同学，晚上好！谢谢吴春歧同学的主持，很高兴再次来到《民商法前沿论坛》与同学们一起探讨有限责任公司股权转让合同的效力认定问题。

一、问题的提出 首先让我们来看一则外商投资企业的股权转让的案例。甲公司、乙公司以及在香港注册登记的某贸易有限公司（以下简称“香港公司”）于1993年8月6日签订了《合营公司合同》。在合同中，甲公司为甲方，乙公司为乙方，香港公司为丙方。该《合同》第2条约定：“甲、乙、丙方根据《中外合资经营企业法》和中国的其他有关法规，同意在中国境内建立合资经营合营公司（以下简称合营公司）”。该《合同》第5条约定：“合营公司的组织形式为有限责任公司。甲、乙、丙方以自己认缴的出资额对合营公司承担责任。各方按出资额在注册资本中的比例分享利润和风险及亏损”。该《合同》第10条约定：“甲、乙、丙方的出资额共为1000万元人民币。其中甲方550万元人民币，乙方200万元人民币，丙方250万元人民币”。该《合同》第13条约定：“甲、乙、丙任何一方如向第三者转让其全部或部分出资额时，需经另一方同意，并报审批机构批准。乙方转让其全部或部分出资额时，另一方有优先购买权”。1993年10月13日，当地人民政府向合营公司颁发《外商投资企业批准证书》。1993年10月29日，合营公司取得

工商行政管理局签发的《企业法人营业执照》。1995年1月7日，甲公司与乙公司签订了《退股协议书》（以下简称《退股协议书》）。内容如下：“兹有甲、乙双方于1993年7月15日签订协议，合资组建合营公司，总投资额为人民币1000万元，其中：甲方出资800万元（包括外商出资额在内），占五分之四股份；乙方出资人民币200万元，占五分之一股份。经双方友好协商，特就乙方退股问题达成如下：（1）除土地外，企业资产已经贬值。但从发展的角度考虑，甲方同意承担全部贬值。（2）甲方退给乙方全部股金人民币200万元，并在扣除征用土地所占用的资金后，余款按月息1.5%的标准计付投资期间的资金利息（以实际退股日期为准进行核算）。（3）甲方另外支付给乙方人民币15万元，作为土地增值的补偿。（4）本协议签订后，甲方即买下乙方在合营公司的全部股份。在甲方支付乙方投股本息及土地补偿后，不存在终止清算等其他问题，乙方也不再提出任何其他要求。（5）在合资企业经营期间，乙方所担保的贷款计人民币69,096.72元，由乙方承担，并在退股本息中一次性扣除结算。上述《退股协议书》签订后，甲公司先后向乙公司支付股权转让价款共计200万元。对于甲公司与乙公司之间的股份转让事宜，香港公司出具了落款日期为“1995年1月25日”的《关于乙公司退股的确认函》。该《确认函》载明：“香港公司作为合营公司的股东同意乙公司退出所拥有的合营公司20%的股权（200万元人民币），并转让给甲公司。对《退股协议书》特致函予以确认”。2004年12月14日，某区人民法院下达民事裁定书，丁公司诉乙公司借款合同纠纷案件一案中，丁公司于2004年12月9日向该院提出财产保全申请，要求对乙公司的

价值730万元的财产或投资采取财产保全措施。该院依据丁公司的申请，裁定：冻结乙公司投资在合营公司中的20%股权以及股权收益。2005年9月12日，该院又下达民事裁定书，要求合营公司作为协助执行人向丁公司支付2004年度乙公司应获得的股权红利1,281,790元。2005年8月9日，某县对外贸易经济合作局对于合营公司下达了《关于同意合营公司投资者股权变更的批复》。该《批复》主要内容如下：一、同意合营公司的投资者乙公司持有该公司20%的股权转让给甲公司。二、股权变更后，甲公司持有合营公司75%的股权，出资为750万元人民币；香港公司持有合营公司25%的股权，出资为250万元人民币。四、同意合营公司投资者就以上事宜对原合同、章程所作的修改条款。请接此批复后速到相关部门办理变更登记手续。同年8月15日，当地人民政府向合营公司核发了载明公司股东仅包括香港公司和甲公司的《台港澳侨投资企业批准证书》。2005年8月19日，合营公司将本案项下股权转让的结果载明于该公司的《股东名册》。根据该股东名册，合营公司的股东仅有两名：一名是甲公司出资额为750万元人民币；一名是香港公司，出资额为250万元人民币。（二）双方争执 上述《退股协议书》签订后，甲公司与乙公司因合同的履行和效力发生争议，双方协商未果，甲公司遂根据《合营公司合同》中的仲裁条款提出仲裁申请。甲公司称：合营公司成立以后经营状况一直不好，长期亏损。乙公司为降低投资风险，于1995年1月7日与甲公司签订《退股协议书》。《退股协议书》签订后，甲公司依约支付了全部股权转让款，并且一直按照受让该20%股权后共计75%的持股比例享有合营公司的股东权利并承担股东义务。2005年8月9日，

某县外经局以新外经贸（2005）58号文《关于同意合营公司投资者股权变更的批复》，同意甲公司持有乙公司转让的合营公司20%的股权。2005年8月15日，当地人民政府颁发了合营公司投资者变更后的《批准证书》。至此，该20%股权转让完成了审批程序。但是，由于乙公司的阻挠，该20%的股权至今未能在工商行政管理局变更到甲公司名下。综上，甲公司认为，股权转让协议是双方真实意思的表示，且得到了有权审批机关的批准，合法有效。甲公司已经按照股权转让协议的约定向乙公司支付了全部转让价款，并且在长达近10年的时间里一直行使该20%的股东权利并承担股东义务。现虽然由于乙公司的原因未能完成工商变更手续，但甲公司已经具备了享有该20%股权的实质要件，应当依法被确认对争议股权享有合法的权利。综上，甲公司提出仲裁请求如下

：1、确认甲公司与乙公司1995年1月7日签订的《退股协议书》合法有效；2、确认乙公司不享有已转让的合营公司20%的股权，该等股权由甲公司合法享有；3、乙公司承担本案全部仲裁费用。针对甲公司提出的仲裁请求，乙公司提出如下答辩意见：（一）《退股协议书》不是乙公司的真实意思表示（注册号为企合川蓉总字第1393号）1、《退股协议书》是甲公司用欺骗手段迫使乙公司签订的，绝不是甲公司所谓的“乙公司要降低投资风险”所为。合营公司正常运营后，甲公司并没有兑现用2000万元为合营公司在央视作广告的承诺，却以合营公司亏损、需加大宣传、扩大投资规模为由，不断要求股东追加投入。由于乙公司实力有限，无法追加投入，合营公司就步步紧逼，提出让乙公司退股。当时，乙公司要求对合营公司资产进行清算审计，也被拒绝。无奈之下才签订

了退股协议书。后经多方了解到香港公司是甲公司用1万元港币在香港注册的空壳公司。至此才发现，原来甲公司逼迫乙公司签订《退股协议书》是早有预谋地独占合营公司的行为。

2、乙公司一直是合营公司的股东。虽然甲公司认为已与乙公司法定代表人签订了《退股协议书》并支付了转让款，不再视乙公司为股东，但事实上和法律上，乙公司一直仍然是合营公司的股东。首先，《退股协议书》签订后，10年来未获批准，未生法律效力，原合同仍然有效。其二，在工商行政管理局的注册登记中，从合营至今，乙公司一直是股东，其法定代表人一直是合营公司的副董事长。其三，合营企业2003、2004年报给工商行政管理局的“年检报告书”记载乙公司仍然是股东，仍享有权利。其四，法院的执行裁定冻结了乙公司持有的合营公司20%股权。（二）1995年签订的《退股协议书》未经批准，尚未生效。2005年甲公司骗取的批准证书，依法应为无效。股权转让尚未取得变更注册登记，不生法律效力。乙公司认为，根据《中外合资经营企业法实施条例》第20条的规定，合营企业一方股权的转让，“须经合营他方同意，并报审批机构批准，向登记管理机构办理变更登记手续。”“违反上述规定的，其转让无效”。《退股协议书》未经港方的有效同意，未按章程规定经合营公司董事会一致通过，长期未获批准和登记，因此未生法律效力，其转让行为无效。甲公司为了获得乙公司在合营公司20%股权，曾向法院起诉，但最终败诉，便再设法走行政审批途径。经核查，某县外经局《关于同意合营公司投资者股权变更的批复》与当地人民政府颁发的《批准证书》是甲公司隐瞒事实真相、提供伪造文件，欺骗政府获得的，依法应为无

效。关于隐瞒事实真相问题。甲公司已经明知乙公司在合营企业20%股权已被法院冻结，任何人不得解冻和变更。甲公司在向某县外经贸局申请变更股权时隐瞒这一真相，因而取得的《批复》和《批准证书》无效。关于伪造文件的问题。

《退股协议书》是1995年1月7日签订的，直到2005年8月5日才办理报批手续。经乙公司了解，在办理该报批手续的文件中，有两份香港公司在1995年1月25日出具的“关于乙公司退股的确认函”（简称确认函）和香港公司于1995年1月5日对李某的“授权委托书”。经乙公司将这两份文件的签字和印章与港方过去的存档文件，如合资公司的章程以及委派董事的委托书的签字印章进行比较，发现存在以下问题：其一，确认函与授权委托书的签字人用的是法人代表（Legal Representative），这均违反港方过去只用代表的习惯，也违反香港的法律和习惯。在香港，这类文件的签字人不用法定代表人的称谓。其二，该法人代表的签字与港方过去代表的签字是同一个人，但所签的字却大不相同。其三，确认函与授权委托书所盖的印章与合同、章程和委派书所盖的印章更是天壤之别。因此，这足以说明甲公司提交的这两份确认函和授权委托书是伪造的和无效的。从甲公司经营的合营公司在1995年9月11日，以伪造两董事的签名作出的“关于聘任某某人为总经理的决议”，也可以旁证此点。而且，乙公司怀疑该文件是2005年才伪造的1995年的文件。该文件在司法执行的整个过程中，其原件从未露面，法院曾要求其提供原件进行核对。乙公司提出要求鉴定此文件的真伪，但甲公司既不出示给司法部门，也不同意鉴定。乙公司完全有理由推断此份文件是后来伪造的。这种以伪造的文件报批取得的《批

复》和《批准证书》是无效的。3、甲公司在取得变更的批准证书后，便立即向工商行政管理局申请股权变更、董事变更登记，但该工商行政管理局却以因人民法院“已将乙公司在合营公司20%股权冻结，在解除该冻结前，我局将对该公司变更申请作出不予受理的决定”。因此，乙公司在合营公司的20%股权至今没有变更，仍然有效。除此之外，甲公司在与乙公司的股权纠纷中，对纠纷的对方、公安部门、司法部门、政府部门，其所作所为不仅毫无诚意，而且还有恶意违背合营公司章程和合同及不按法律办事的行为。

1、甲公司利用自己控制的合营公司于2005年1月控告乙公司及其法定代表人徐某涉嫌诈骗，企图以此来解决双方的争议。但经某县公安局立案侦查，结果是以没有犯罪事实而撤销。

2、甲公司无视合营公司的章程和合同关于股权发生争议，应该提交北京中国国际经济贸易仲裁委员会进行仲裁的规定，企图利用自己在当地的影响，左右地方领导及司法部门，违背公司合同向某县人民法院提起诉讼。某县人民法院依据事实、按照规定作出了公正裁定。甲公司不服，上诉到中级人民法院。乙公司依法作出答辩，该院作出终审裁定。

3、甲公司在上述行为均未达到目的的情况下，迫于无奈，甲公司才向中国国际经济贸易仲裁委员会提出仲裁申请。但是，甲公司是在人民法院对案件的管辖问题还在审理期间，无视法律；二是采取了暗箱操作的方式，以伪造文件等欺骗手段获取了某县外经局《关于同意合营公司投资者股权变更的批复》和当地人民政府颁发的《批准证书》，以为骗取了政府的批文，就获得了仲裁的有利证据。综上，乙公司认为甲公司的所有请求依据不足，不能成立，应予驳回。对于乙公司的答辩，甲公

司的主要意见如下：（一）《退股协议书》是双方关于该20%股权转让的真实意思表示。在合营公司亏损且前景黯淡的情况下，甲公司以原价受让股权，足以体现对乙公司的股东权利乙公司的尊重。（二）退股协议已经得到实际履行。甲公司已经按照协议向乙公司全额支付了200万元股权转让款，并支付了资金利息及土地补偿费，全面履行了《退股协议书》项下的全部义务，同时也实际享有和承担了该股份的相应股东权利和义务。乙公司在1995年1月收到甲公司支付的股权转让款后，已实际退出了合营公司，既未享受过股东权利，也未承担过股东义务。（三）股权转让已经得到合营公司外方股东同意。外方股东香港公司出具的《关于乙公司退股的确认函》。《确认函》的内容、签名及印章均系真实。《确认函》的实际制作时间是2004年9月，落款日期为1995年1月的原因是：香港公司在1995年《退股协议书》签署时已经表示了口头同意，应当以当时口头同意的时间为准。另外，20%股权转让是否已征得外方股东同意的问题已经政府审批环节进行了审查。（四）审批机关对20%股权转让的批准文件合法有效。确认函和授权委托书并不存在伪造的问题。法院要求合营公司履行的协助执行义务仅为不支付股权收益，合营公司就该20%股权的转让向批准机关申请审批的行为并不违反协助执行义务。外商投资企业股权转让审批中哪些文件是必备文件的问题，是审批机关在审批时应当考查的问题。现某县外经局根据2001年修订后的《实施条例》作出审批决定，并无不妥，仲裁庭对此不宜再进行重复审查。（五）合营公司已将该20%股权的转让事宜登记于股东名册，该股权依法归甲公司享有。首先，根据《公司登记管理条例》第三十

一条规定，工商登记只是股权变更后的公示行为，而不是股权变更的生效条件。其次，工商登记只是股东资格的证明之一，有其他证据时可以推翻。（六）丁公司不是善意第三人，其对乙公司的债权不能对抗甲公司。其一，丁公司与乙公司的投资人完全相同，均属徐某等三人控制的企业。丁公司的法定代表人和乙公司的法定代表人徐某系亲兄弟关系。乙公司也正是用甲公司支付的200万元股权转让款于1995年1月注册成立了丁公司。由此，丁公司知道或应当知道乙公司已经将该20%的股权转让给甲公司、乙公司实际上已经不是合营公司股东的事实。其二，从法院的《民事裁定书》来看，丁公司对乙公司的债权本身存在诸多有悖常理之处，显然是上演的一出“自己告自己”的闹剧，其目的就在于合谋非法占有该20%股权。其三，法院执行冻结该20%股权的行为违反了《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》第十七条的规定，即“被执行人将其所有的需要办理过户登记的财产出卖给第三人，第三人已经支付部分或者全部价款并实际占有该财产，但尚未办理产权过户登记手续的，人民法院可以查封、扣押、冻结；第三人已经支付全部价款并实际占有，但未办理过户登记手续的，如果第三人对此没有过错，人民法院不得查封、扣押、冻结”。那么，本案中的甲公司与乙公司1995年1月7日签订的《退股协议书》（实为《股权转让协议》）是否有效，争议项下的20%的股权究竟归谁，在现实生活中是很具有代表性的争议问题。以探讨本案项下的合同效力为契机，我想先讲股权转让合同效力认定的几个基本问题，最后回过头来看看仲裁机构的裁决结论。

## 二、股权转让合同的成立生效主义原则及其例外

如同其他合同一样，有限责任公司股东权转让合同的效力也存在着有效、无效、可变更或者可撤销、效力待定之别。有限责任公司股东权转让合同究竟自成立时生效，抑或自办理批准、登记等手续完毕之时生效，《公司法》未作明确规定。依《合同法》第44条之规定，依法成立的合同，自成立时生效；法律、行政法规规定应当办理批准、登记等手续生效的，依照其规定。在市场经济社会，绝大多数商事合同遵循成立生效主义。公司法对股东权转让合同的效力也应采取成立生效主义为原则，批准生效主义或者登记生效主义为例外的立法态度。换言之，除非法律、行政法规（主要限于国家股东权、外商投资企业股东权等情形）另行规定了批准或者登记的生效手续，股权转让合同原则上自合同成立之日起生效。这是由于，批准生效主义或者登记生效主义固然是为了贯彻社会公共政策目标，确保股东权转让合同当事人的利益符合社会公共利益（包括交易安全利益）；但股东权转让合同毕竟为私法行为，国家公权力的干预范围越窄、干预深度越浅越好，确认批准生效主义或者登记生效主义的强制性法律规定应当越精越好、越少越好。值得注意的是，确认批准生效主义或者登记生效主义的法律依据只能限于法律和行政法规中的强行性法律规范，至于蕴含于部门规章和地方行政法规中的强制性规定本身不得成为确认批准生效主义或者登记生效主义的法律依据。有律师向笔者反映，某经济特区的公证条例规定，除国有企业股权转让经国资部门批准或产权交易所交易无须办理股权转让公证外，对股权转让合同要求强制公证，否则工商管理部门不予办理变更登记手续。该律师认为，这种做法违反了契约自由原则，借机使公证机构赚

钱。笔者回答：股权转让协议无需办理公证才生效，公证不是股权转让合同生效的必备条件。除非法律和行政法规作出特别规定、或者合同当事人另有约定，公证的作用仅仅在于强化被公证合同行为的证明效力。倘若股权转让双方不愿办理公证，股权转让合同依然生效，公司变更股东名册的行为有效，股东资格依法取得，公司登记机关应当满腔热忱地提供股东变更登记服务。当然，成立生效主义原则并不排除股权转让方与受让方依意思自治原则，通过法律行为的附款（含条件与期限）控制或者限制股权转让合同的效力和生效时间。因此，股权转让合同可以是附条件合同，也可以是附期限合同。[1]这里所说的“条件”，泛指将来是否发生均不确定的客观事实；“期限”则泛指将来确定发生的客观事实。例如，合同可以约定该合同自其在公司登记机关登记之日起生效；或者约定该合同自其在公证机关办理公证之日起生效。既然这种附款的设定体现了股权转让方与受让方的意思自由，立法者和法院当然无权干预。但是，股权转让合同所附条件的约定不得违反法律逻辑。例如，某股权转让合同约定：“合同自受让方购买的股权在公司登记机关办理变更登记之日起生效”，就属于这种情况。因为，股权变动是股权转让合同履行结果，而履行股权转让合同的前提是股权转让合同有效；倘若股权转让合同效力尚未发生，何谈股权转让合同之履行甚至股权之变动？因此，股权转让合同为因，股权变动为果；股权转让合同为源，股权变动为流。当事人违反法律逻辑，颠倒因果关系，硬性将股权变动约定为股权转让合同生效的前提，实有本末倒置之嫌。在这种情况下，该合同条款约定解释为合同生效的条件未作约定，但这并不影响

合同中其余条款的效力。关于外商投资企业股权转让的特殊审批要求，暂容后述。

### 三、股权转让合同与股权变动的效力之别

股权转让合同的效力与股权变动的效力是两个既密切相关，又严格区别的法律概念。从逻辑上看，股权转让合同生效在前，股权变动生效在后。因此，合同生效的时间与合同项下权利（物权和股东权）的变动（转移）时间也是两个不同的法律概念。如同物权行为独立于债权行为一样，生效的股权转让合同仅产生转让方将其股权交付给受让方的合同义务，而非导致股权的自动、当然的变动。纵使股权转让合同生效，倘若转让方拒绝或者怠于协助受让方将合同项下的股权过户给受让方，股权仍属于转让方，只不过受让方有权根据《合同法》追究转让方的违约责任（如继续履行合同或者解除合同、赔偿损失等）。股权转让合同并不以股权变动作为合同生效前提。前已述及，股权转让合同为源，股权变动为流。而且，股权转让合同的生效时间与股权变动的生效时间之间必然有一个时间差。而且，股权转让合同的生效时间要早于股权变动的生效时间。人民法院或者仲裁机构不得以股权变动尚未发生为由否认股权转让合同的效力。这一点不仅适用于有限责任公司股权变动的情形，也适用于股份有限公司乃至上市公司的股权转让情形。人民法院或者仲裁机构不得以证券登记结算公司的股权登记尚未变动为由否认上市股权转让合同的效力。倘若转让方将其持有的同一股权“一女两嫁”，分别与两个受让人签订股权转让合同，这两份股权转让合同的效力均不受影响。当然，转让方在客观上只能履行其中的一份合同，对另一受让方而言则陷入事实上履行不能的境地，从而招致对后者的违约责任。对于开发商一

房二卖案件也应采取类似的裁判思维。对于股份有限公司的股权转让来说，也是如此。

四、可以取得、但尚未取得的股权可否成为股权转让标的

有律师向笔者提出如下问题：2005年7月，香港A公司在香港收购B公司，B公司在深圳独资的C公司同时也被A收购。在A公司接管C公司后，张某持一份由B公司、C公司盖章、由C公司董事会成员签字的股权转让证书，声称其拥有C公司的5%的股权。经查，工商登记中没有记载该5%的股权转让。问，该5%股权转让的效力如何？股权转让必须以登记为生效要件吗？股权转让合同的生效以转让方具有股东资格为前提。倘若股权转让合同生效后，受让方尚未通过公司内部股东名册变更有效取得股东权，就与第三人订立将自己根据前一转让合同即将取得股权转让给第三人的合同不宜认定为绝对无效的合同，而应认定为《合同法》第51条规定的无权处分合同。根据该条规定，尚未取得股东身份的受让方在订立合同后如果取得了股东身份，从而取得了对该股东权的处分权，则该再次转让合同有效。这样比较符合尽量成全合同当事人、加速股权流转的司法效率目标。倘若股权受让方办理了股东名册变更登记，获得公司的承认，自然享有股东资格，可以依法将其受让股权转让售他人；至于在变更股东名册后是否前往公司登记机关办理股东变更登记，原则上不影响股权转让合同的效力，只不过转让方与受让方均不能对抗善意第三人而已。

五、部分老股东之间相互转让股权时，其他股东有无优先购买权

假定某有限责任公司由5名股东，各自持股20%。倘若A股东欲将其持有的20%股权转让给B股东，C股东、D股东和E股东可否请求A股东将其所持20%股权切割成四份，每份5%，并将这四份股权分别转

让给B、C、D和E四股东？笔者对此持否定意见。1993年《公司法》第35条第1款规定：“股东之间可以相互转让其全部出资或者部分出资”。2005年《公司法》第72条亦规定：“有限责任公司的股东之间可以相互转让其全部或者部分股权”。除了将“出资”改为“股权”之外，基本立法理念并未发生任何动摇。笔者认为，2005年《公司法》第72条确认的股东优先认购权，仅指股东向股东以外的人转让其股权时，其他老股东在购买价款和其他股权转让条件相同的前提下，可以优先于第三人受让股权。换言之，老股东的优先购买权仅就老股东向第三人转让股权的情形而言，至于部分老股东之间相互转让股权，则纯属老股东之间的契约自由，没有优先购买权的适用余地，不需其他股东同意，其他老股东对此无权干涉。当然，股东优先认购权是否行使，认购几何，要尊重老股东的自由意愿和财力负担。可能其他老股东会抱怨：原来无名股东本来各自持股20%，彼此的表决权和势力均力敌，而A股东将其持有的20%股权转让给B股东，只是B股东摇身一变成为持股40%的大股东，这岂不是A股东人为地培育了“鹤立鸡群”的控制股东？这岂不是破坏了固有的股权结构和权力对比格局？这恰恰是想受让、而未从其他转让股东之手受让股权的老股东们顽强反对部分老股东之间的股权转让行为、极力要求转让股东“门户开放”、从而允许诸老股东实现利益均沾的真实想法。殊不知，老股东之间的股权转让自由并未引进新股东，老股东之间的人合性亦未因此而受损，充其量转让股东有可能引起出让股权而全身引退。因此，老股东之间的股权转让自由不应受制于其他老股东的阻挠和限制。实际上，尊重老股东之间的股权转让自由就

是弘扬了股东自治和契约自由的精神，清除了妨碍股权转让的不必要障碍，弘扬了有限责任公司股东的人合性，保护了老股东的既得利益免受陌生人加入公司而带来的不便或者不利。从一定程度上看，这也是老股东优先购买权的表现形式。其实，在大多数情况下，其他老股东倘若确实有意购买出让股东的股权，完全可以对出让股东允以更优厚的对价，并维系与出让股东之间的亲密合作关系，从而提高自己的持股比例和相对控制力。即使某一老股东突然变成控制股东，其他老股东为了自我保护也可以精诚团结，从而对抗控制股东。在前述案例中，倘若 C 股东、D 股东和 E 股东各自的 20% 持股比例团结起来就可以取得对股东会决议 60% 的控制力，何乐而不为呢？因此，老股东积极主动地说服出让股东向有意购买股权的全体或者部分剩余股东出让股权，或者在其取得股权后精诚团结对抗新的控制股东，都是有效的自我保护手段，而不必苛求立法者赋予其对抗其他老股东的优先购买权。

## 六、股权转让导致股东人数超过 50 人时，是否影响股权转让合同和公司的效力？

（一）立法争点 1993 年《公司法》第 20 条规定：“有限责任公司由二个以上五十个以下股东共同出资设立”。可见，有限责任公司的股东人数最低限为 2 人，最高限为 50 人。这一立法态度主要借鉴了大陆法系的立法建议。遗憾的是，这种立法态度貌似合理、但纯属形而上学。在 2005 年公司法修改过程中，曾有观点认为趁着引进一人公司制度、废除有限责任公司的股东人数最低限的东风，废除有限责任公司股东人数的上限。将该条规定修改为“有限责任公司由 1 名以上股东出资设立”。笔者亦持此观点。理由有二：有限责任公司的资合性大于人合性；而且，有限责任

公司的人合性应当由公司和股东自己决定。毕竟，“春江水暖鸭先知”。作为阶段性的修改策略，也可以考虑将50人的股东上限放宽到100人或者200人。最后出台的2005年公司法为维持有限责任公司与股份有限公司之间的传统法律边界，对于50人的股东上限未作制度突破，诚属遗憾。笔者建议，解决有限责任公司股东人数超过50人的法律困境的治本之策是废除有限责任公司制度，把传统有限责任公司制度框架中的有限责任公司移入股份有限公司制度框架，并将其塑造成为资合性与入合性程度可由股东自由确定的简易型股份有限公司。

（二）解释难点 既然2005年公司法维持了有限责任公司的50人股东上限，接踵而来的问题便是：对于股权转让导致公司股东人数超过50人的情况该如何处理？换言之，法院或者仲裁机构应当将此类股权转让合同解为无效合同，抑或解为有效合同？对于股东人数超过50人的有限责任公司，应否予以解散？笔者认为，此种情况下的股权转让合同与公司均为有效，人民法院既不能确认股权转让合同无效，也不能判决解散公司。理由之一是，从体系解释的角度看，2005年《公司法》第24条规定在第2章“有限责任公司的设立和组织机构”的第1节“设立”之中。严格说来，该条款并不适用于公司设立之后的存续活动包括股东的股权转让活动。《公司法》第181条和第183条亦未将公司股东超过50人视为公司的法定解散事由。鉴于公司股份转归50人以上的股东时公司的人合性未必受损，鉴于公司的资本和资产并不因股东人数之增加而削弱，鉴于公司资本对公司债权人的保护程度亦不因此而削弱，从尽量成全公司投资者、尽量维持公司存续与发展的原则出发，既然立法者有意未将有限责任公司股东人数

的最高限延伸至公司存续的全过程，笔者主张对2005年《公司法》第24条中的50人股东人数上限要求的适用范围作文义解释，而不宜作扩张解释。因此，有限责任公司的股东人数突破50人的确是对公司社团性和人合性的一大挑战，但并不因此构成公司解散的事由。可见，体系解释的方法可以彻底解决这一困惑。理由之二是，现行《公司法》并未禁止股东将其股份转让给他人，既然缺乏禁止性规范；则根据契约自由的精神，不得将该协议视为无效。现行《公司法》仅原则禁止设立股东人数超过50人以上的有限责任公司，并未禁止股东将股权转让给多名股东。实践中，由于股权转让金额较高，受让方一对一地购买股权存在难以承受的财力负担。在这种情况下，由转让方将其股权切割成10份甚至100份，然后再将其转让给多名股东。在有些情况下，股东死亡后可能会出现多名继承人共同继承股权、导致公司股东人数超过50人的现象。笔者认为，人民法院对于股权转让导致公司股东超过50人的现象不必杞人忧天，公司登记机关对于存续阶段出现的股东人数超过50人的有限责任公司也应当满腔热忱地积极办理股东变更登记，而不得以股东人数超过50人为由而拒绝办理变更登记手续。法院也可依法向公司登记机关发出协助执行通知书。退而求其次，即使人民法院对股权转让合同导致有限责任公司股东人数超过50人的现象心存忧虑，担心股东之间的人合性受损而害及公司运营，也不应因此而认定股权转让合同无效。出于善意，人民法院可在司法建议书中建议股权争议项下的公司根据股权转让后的新情况和公司的资本实力将有限责任公司变更登记为股份公司。倘若该公司不具备股份公司的最低注册资本，或者该公司虽具备股份

公司的最低注册资本，但股东仍愿意维持有限责任公司的人合性和闭锁性特点，应当允许股东们借助信托制度或者代理制度将公司的名义股东控制在50人以内。此外，在2005年《公司法》出台之前，1993年《公司法》第20条第1款曾规定：“有限公司由二个以上五十个以下股东共同出资设立”。随之而来的争议问题是，股权转归一人所有时，公司转化为一人公司，是否影响股权转让合同和公司的效力？司法实践对该问题的回答不一。由于2005年《公司法》大胆引进了一人公司制度，致使成立意义上的一人公司与存续意义上的一人公司均成为可能，因此导致股权转归一人所有的股权转让合同和一人公司的效力都将巍然屹立，不受任何影响。不仅多人公司的股东可将自己所持股份转让给他人，一人公司的股东也可将自己所持股权的全部或者部分转让给他人，甚至将一人公司转化为多人公司。

七、股东出资瑕疵对股份转让效力的影响 首先面临的问题是，出资不足的事实是否影响股东的权利？笔者认为，出资瑕疵的股东与足额出资的股东应当享有不同的权利、承担不同的义务。因此，股东出资充分与否对股东的权利必然产生影响。不能因为股东是公司股东名册或者公司登记机关登记在册的股东，就否认出资不足的事实对股东权利的影响，否认该类股东的出资差额补充责任。出资的瑕疵必然导致股东权的瑕疵。出资不足的股东既然载明于公司股东名册或者公司登记机关文件，就应享有一定的权利、承担一定的义务，而不应将其从股东的法律范畴中抛弃出去，一概否认其股东身份的存在。股份转让的实质是股东资格或者股东身份的转让。因此，出资不足的股东仍然有权将其有瑕疵的股东资格或者股东身份转让给第三人。

那么，出资不足的股东向第三人转让的股东资格或者股东身份，究竟是完美无缺的股东权，还是有瑕疵的股东权？笔者持后一观点。受让方承受的股东资格受制于转让方的股东资格。转让方向受让方转让的权利不能大于转让方自身拥有的权利。转让方的股东资格由于出资不足存在瑕疵的，受让方的股东资格也存在瑕疵。此种瑕疵是否会影响股权转让合同的效力，应当具体分析。如果转让方在与受让方签订股权转让合同时，将自己出资不足的事实如实相告，致使受让方知道或者应当知道这一事实，仍然受让转让方出让的股份，则股权转让合同有效，而且受让方与转让方应当就出资瑕疵的存在对公司的债权人承担连带责任。如果转让方在与受让方签订股权转让合同时，隐瞒了自己出资不足的事实，致使受让方签订股权转让合同时不知道这一事实，并因此而受让股权，则受让方有权以被欺诈为由请求人民法院或者仲裁机构撤销或者变更股权转让合同。至于受让方是否对公司承担瑕疵出资的差额补充责任、是否对公司的债权人承担补偿清偿责任、是否对其他足额出资股东承担违约责任，请参见本书有关瑕疵出资股东民事责任的相关论述，兹不赘述。

#### 八、慎重对待无效或者可撤销的股权转让合同与一般交易合同尤其是普通商品的买卖合同不同，所有权股权转让合同的签订与实际履行不仅直接影响转让双方之间的利益格局，而且间接波及合同之外的利益相关者（包括公司、债权人、劳动者）的切身利益关系。“一石激起千层浪”。股权转让合同一旦被实际履行，不仅转让双方之间发生对价的对待给付，而且受让方有可能参与公司的实际经营管理，进而改变公司的经营理念、经营方针和经营航线，甚至从根本上扭转公司原有

的经营与财务状况。倘若股权转让合同嗣后被确认无效或者撤销，必然在转让双方及其公司利益相关者之间掀起轩然大波。为尊重转让双方的契约自由，促成和成全股权交易活动，人民法院或者仲裁机构应当尽量维持股权转让合同的效力。具体说来，在确认股权转让合同无效时，应当严格把握合同无效的构成要件；在撤销股权转让合同时，对于可撤销也可不撤销的股权转让合同，应当尽量不撤销。在有机会弥补股权转让合同的效力瑕疵时，应当尽量允许当事人弥补瑕疵，将有瑕疵的股权转让合同转化为有效的股权转让合同。

### 九、股权转让合同被确认无效或者撤销之后的处理（一）一般原则

根据《合同法》第58条之规定，合同无效或者被撤销后，因该合同取得的财产，应当予以返还；不能返还或者没有必要返还的，应当折价补偿。有过错的一方应当赔偿对方因此所受到的损失，双方都有过错的，应当各自承担相应的责任。可见，返还财产（折价补偿）与赔偿损失乃股权转让合同被确认无效或者撤销之后的主要处理措施。就返还财产而言，无论是转让方，还是受让方，都应将其从对方取得的财产予以返还，从而将合同双方当事人之间的利益关系恢复到无效合同缔结前的原状。就受让方而言，其有义务将其依据无效或被撤销的股权转让合同所取得的股权返还给转让方。

[2] 公司有义务协助转让方办理股权回转的相关手续（如修改章程、变更股东名册、前往公司登记机关办理股东变更登记）。受让方依据无效或被撤销的股权转让合同所取得的股利亦应完璧归赵；否则，构成不当得利。但要返还给谁，需要具体情况具体分析。受让方分红时符合分红条件与程序的，应将红利返还转让方；受让方分红时不符合分红条件与程

序的，应将红利返还公司。道理很简单：转让方即使未与受让方缔结无效或被撤销的股权转让合同，也不能违法分红。就赔偿损失而言，无论是转让方，还是受让方，对由于自己的过错而给对方造成的实际财产损失，包括直接财产损失与间接财产损失，都应承担赔偿责任。当然，赔偿的损失仅限于返还财产之后仍无法消弭的财产损失。另外，受让方向转让方赔偿损失的范围不包括公司利益直接受损、转让方作为股东利益间接受损的部分。受让方在实际经营管理公司期间不法侵害公司合法权益的行为不仅导致公司利益直接受损，而且导致股东利益间接受损。在这种情况下，只要公司遭受的损害获得了赔偿，股东利益也将因此而灰飞烟灭。因此，转让方不能就此对受让方股东主张损害赔偿，而只能通过敦促公司对受让方股东提起损害赔偿之诉；公司怠于或者拒绝对其提起诉讼时，转让方在恢复股东资格以后可以依法提起股东代表诉讼。在计算转让方作为原告股东的持股期间时，转让方的股东资格视为未中断。

（二）受让方实际参与公司经营管理的盈亏如何处理 要公平合理地处理受让方在实际经营管理公司期间出现的盈亏问题，关键在于将受让方置于公司经营者的法律地位予以考察。受让方作为公司经营者诚信经营的，即使公司造成了损失，受让方也不对此承担赔偿责任；即使给公司带来了盈利，受让方也无权染指。受让方作为公司经营者违背诚义务的，导致公司利益受损，受让方应当对此承担赔偿责任；即使公司出现了盈利，则受让方仍对于其失信行为对公司遭受的损害承担赔偿责任。在司法实践中，要避免笼统地将受让方在实际经营管理公司期间出现的经营亏损由受让方承担赔偿责任。倘若受让方在实际经

营管理公司期间违背了作为董事、经理应当对公司履行的诚信义务（如利用关联关系侵害公司利益），并给公司造成了损失，则此种损失应当由受让方承担赔偿责任。倘若公司在受让方实际经营管理公司期间出现的经营亏损不能归咎于受让方诚信义务（含忠实义务与勤勉义务）之违反，则公司的经营亏损应推定为应由公司承受的正常亏损，受让方不对此承担赔偿责任。与公司亏损相对的是公司盈利。既然诚信的受让方在实际经营管理公司期间出现的经营亏损原则上属于公司的正常经营风险，则诚信的受让方在实际经营管理公司期间出现的盈利也应视为公司的正常经营成果。此种经营成果当然归属公司而非受让方。受让方分取的红利应当悉数退还转让方（在依法分红的情况下）或者公司（在违法分红的情况下）。当然，受让方作为公司董事和经理有权对公司提起报酬给付之诉，要求公司根据公平原则与商事习惯就其提供的经营管理服务支付合理的报酬。

十、股东权中的权能可否分别转让？在普通的股权转让实践中，股东往往整体性地将自己的股东资格（包括自己持有的全部股份或者部分股份）转让给他人。但在实践中，也有股东将自己所持股权中的一项或者多项权能（如分红权、表决权）转让给他人。如何看待此种转让的效力，在司法实践中存在争议。笔者认为，为尽量拓展当事人的合同自由空间，在不违反法律、法规中的强制性规定、公序良俗原则与诚实信用原则的前提下，此种转让行为的效力原则上应当受到尊重。就分红权而言，股东可以将自己在特定期间（包括公司存续期间）内的分红权让渡给他人。例如，股东可与他人达成协议，将自己的全部分红或者分红中的特定比例转让（包括赠与）给其他股东或

者股东外的第三人。分红权具有双层涵义：一是抽象股东资格中的特定权能；二是经由股东会分红决议而转化为债权的民事权利。虽然从理论上说，股东有权处分双层涵义上的分红权，但具有可操作性的分红权仅限于债权化的民事权利。就表决权而言，股东也可以将自己在特定期间（包括公司存续期间）内的表决权让渡或者处置给他人（包括设定表决权信托）。根据2005年公司法第43条之规定，股东会会议由股东按照出资比例行使表决权；但是，公司章程另有规定的除外。可见，股东虽然持股比例高、但表决比例低，或者当事人虽贵为股东、但不享有表决权的现象均属正常。当然，表决权的受让方（包括受托方）在行使表决权时应当依法行事，恪守诚实信用原则，而且其行使的表决权不得逾越有权处分股东的表决权范围。实践中，有些公司的控制股东将其出资取得的部分股权赠与对公司具有特殊贡献的高管或者技术骨干，同时明确此种股权的受赠人只能行使分红权，但不得享有表决权、转让权，此类股权亦不得继承。此种做法中的赠与财产与其说是股东资格或者股权，不如说是股权中的分红权；至于股权中的其他权能仍然操诸赠与人之手。笔者认为，这一做法应属有效。至于此种做法应当载明于公司章程，抑或赠与人与受赠人之间的协议，均无不可。有些地方规章强制要求作为此类股权作为信托财产委托给地方规章指定的中介机构予以管理，侵害了赠余人与受赠人的民事权利，于法无据，应予废止。但是，并非所有的股东权利都可以自由让渡给第三人。例如，股东依据2005年公司法第35条享有的优先认缴出资的权利，就不能让渡给第三人。因为，该股东权利的行使以股东资格存在为前提，倘若第三人不存在股

东资格，则其是否有权优先认缴出资有赖于其他股东是否同意。再如，股东的代表诉讼提起权也不得脱离股东资格转让他人。这是由于2005年公司法第152条规定的股东代表诉讼提起权均以股东资格之存在为前提。第三人缺乏股东资格，自然无权提起股东代表诉讼。更重要的是，禁止股东代表诉讼提起权之单独转让有助于预防不肖之人滥用股东代表诉讼对公司或他人“敲竹杠”。

### 十一、公司章程可否限制股权转让行为

基于公司自治与股东自治精神，公司法允许有限责任公司章程为维持和强化股东之间的人合性而合理限制受让股权的主体范围。这是由于这一理由，2005年《公司法》第72条第3款规定：“公司章程对股权转让另有规定的，从其规定”。例如，章程可以规定有资格受让股权的主体为本公司股东。但是，倘若老股东均拒绝购买，转让方仍有权利将其股权转让给公司外部的第三人当无疑义。此外，2005年《公司法》第76条一方面原则允许自然人股东死亡后由其合法继承人继承股东资格，另一方面在但书条款中允许公司章程另作相反规定。例如，章程条款可以约定：因继承取得股权的，经全体股东半数以上同意，取得股东资格。未取得同意的，必须依照公司法有关股权转让的限制性规定转让股权。《最高人民法院公司法解释草稿（一）》第19条也规定：“有限责任公司章程规定股权转让的条件，不违反法律法规强制性规定的，人民法院应当认定其效力”。可见，司法机关也倾向于尊重公司章程自治。但公司章程的规定不得违反法律和行政法规中的强制性规定，不得侵害股东的固有权。例如，公司章程不得禁止股东转让股权。“不求同年同月同日生，但求同年同月同日死”的约定看似重视股东之间的人合性，实

则违反了公序良俗。公司章程不得禁止股东依法退股。公司章程不得授权股东会随时作出决议，无故开除某股东资格，或者无故强迫某股东向股东会决议指定的股东出让股权。

十二、老股东行使优先购买权之前，出让股东与第三人签定的股权转让合同的效力 根据2005年《公司法》第72条之规定，股东向非股东第三人转让股权时，必须将其向第三人转让股权的初步意向通知其余股东，旨在征求其余股东的意见。假定股东乙反对股东甲的股权转让行为，并表示愿意行使优先认购权，但其他股东丙、丁、戊和己同意股东甲向第三人转让股权，反对乙行使优先认购权。在这种情形下，根据《公司法》第72条第2款之规定，既然其余股东过半数同意股东甲向第三人转让股权，股东甲即可与第三人签订股权转让合同。在该合同签订后，为了尊重其他股东（包括股东乙）的优先认购权，转让股东仍有义务将其与第三人签订的股权转让合同书面通知其余全体股东，以便其他股东捕捉商机，行使优先购买权。否则，包括股东乙在内的其余股东便失去了优先购买权。笔者认为，股东甲向第三人转让股权的初步意向经全体股东过半数同意后，与第三人签订的股权转让合同应界定为附停止条件的合同。这里所说的“附停止条件”就是，如果包括股东乙在内的其余股东在该合同签字之日起一定期间内（如30天）不按照该股权转让合同规定的价款和其他条件行使优先购买权，则股东甲与第三人签订的股权转让合同开始生效；倘若包括股东乙在内的其余股东在该合同签字之日起一定期间内按照该股权转让合同规定的价款和其他条件行使优先购买权，则股东甲与第三人签订的合同即告消灭。从理论上讲，也会发生这种可能：股东乙行使优先购买权

时，第三人表示愿意支付更高的价款，承担更多的买方义务；作为回应，股东乙也可能愿意支付更高的价款，承担对价更高的买方义务；如此竞争又可能持续多轮，直至其中一方偃旗息鼓。股东甲从自私利益出发，有可能将其股权转让给出价较高的一方。因此，股东乙按照股权转让合同规定的价款和其他条件行使优先购买权的行为，可能表现为一锤定音的一次行为，也可能表现为历经多次角逐的动态过程。“鹬蚌相争，渔翁得利”。股东乙与第三人多轮角逐的动态过程，既能充分体现股东乙与第三人的意思自治，也符合股东甲的最大利益。当然，出让股东甲也要不断地履行对其余股东的通知义务。

### 十三、老股东瞒着其余股东而径直与第三人订立的股权转让合同的效力

在有限责任公司的语境下，股东向非股东转让股权时，必须尊重其余股东的同意权与优先购买权。倘若有限责任公司股东向非股东转让股权的行为未尊重老股东知情权与同意权（例如，有限责任公司股东未经其他股东过半数同意或者未向其他股东通报转让价格等主要条件而非与非股东订立股权转让合同，或者与非股东订立的股权转让合同中的价格或者其他主要条件低于向其他股东告知的合同条件），则转让行为的效力若何？换言之，倘若股东甲瞒着其余股东而径直与第三人订立股权转让合同，此类合同究属违反强制性法律规定的无效合同，还是可撤销合同，值得研究。鉴于此种股权转让行为违反了公司法有关出让股东行使处分权的法定限制条款，侵害了其余股东的法定优先购买权；又鉴于其他股东是否有意、是否具有财力行使优先购买权并不确定，笔者认为此类股权转让合同的效力应当界定为可撤销合同。此种合同有别于绝对的有效合同，否则，其余

股东的优先购买权势必落空。此种合同也有别于绝对的无效合同，因为出让股东毕竟是享有股权的主体。任何享有法定优先购买权的股东均可请求人民法院或者仲裁机构撤销该合同。股权转让合同被撤销后，法律关系包括股权结构将恢复原状，受让方取得的股权应当返还转让方。为早日安定股权交易秩序，可参照《合同法》第55条有关撤销权除斥期间的规定，将股东行使撤销权的除斥期间锁定为1年，自受让人记载于公司股东名册之日起算。将此类合同界定为可撤销合同，是否会鼓励股东对外的投机性股权转让行为？回答是否定的。因为，一旦其侵害其他老股东同意权与优先购买权的股权转让行为原形毕现，其他老股东就有可能群起而攻之，此类股权转让行为也将付诸东流。假定某股东为规避其他股东的优先购买权，故意在通知其他股东时吹嘘自己向第三人转让股权的价格如何如何之高，从而迫使其他股东知难而退，放弃优先购买权。即使其他股东放弃了优先购买权，一旦真相大白，其他股东仍有权行使优先购买权。在这种情况下，出让股权向外转让股权的时间成本非但没有降低，反而进一步提高了。问题是，原告股东在提起撤销股权转让合同之诉时，可否一并提出由自己行使优先购买权的诉讼请求？笔者对此持肯定观点。“醉翁之意不在酒，在乎山水之间也”。原告股东行使撤销合同之诉在其诉讼策略中往往只是一个手段而已。原告股东的主要动机源于优先购买权。至于购买价格，除非出让股东与购买股东另有相反约定，应当以被撤销的股权转让合同约定的价格为准。这样，既可以预防出让股东的道德风险（故意向其余股东抬高转让价款、而向自己嘱意的第三人压低转让价款），也可以预防出让股东蒙受不测

之损害，更可以提高股权转让的效率，节约了出让股东向其他股东征询意见的程序。允许原告股东一并提出行使优先购买权的诉讼请求是否会害及其他股东的同意权和优先购买权？回答是否定的。因为，倘若其他股东也珍惜、在意优先购买权，也可以通过诉讼为之。倘若多名股东主张优先购买权，可由其协商确定各自的持股比例；无法协商确定的，可根据原告股东在其共同持股比例中的相对份额确定。

#### 十四、外商投资企业的股权转让特殊规则与《公司法》有关股权转让的规定相比，我国《中外合资经营企业法》及其《实施条例》对于中外合资经营企业的股权转让规定了特别的生效程序。根据2005年《公司法》第218条之规定，外商投资的有限责任公司和股份有限公司适用本法；有关外商投资的法律另有规定的，适用其规定。因此，判断外商投资企业股权转让行为是否生效，应当严格遵守《中外合资经营企业法》及其《实施条例》的特别规定。《中外合资经营企业法实施条例》（国务院根据2001年7月22日《国务院关于修改 中外合资经营企业法实施条例 的决定》修订）第20条规定了中外合资经营企业的股权转让程序：“合营一方向第三者转让其全部或者部分股权的，须经合营他方同意，并报审批机构批准，向登记管理机构办理变更登记手续。合营一方转让其全部或者部分股权时，合营他方有优先购买权。合营一方向第三者转让股权的条件，不得比向合营他方转让的条件优惠。违反上述规定的，其转让无效”。问题在于，未经审批机构批准的股权转让协议的效力若何？无效，抑或未生效？《中外合资经营企业法实施条例》第20条指出，违反审批规定的股权“转让无效”。由于《中外合资经营企业法实施条例》为

行政法规，《合同法》第52条又将违反法律、行政法规的强制性规定的合同视为无效，许多法院或者仲裁机构裁判此类股权转让协议无效。这也是司法实践中的通常做法。《合同法》第44条规定：“依法成立的合同，自成立时生效。法律、行政法规规定应当办理批准、登记等手续生效的，依照其规定”。因此，外商投资公司的股权转让只有获得审批机构的批准才能生效。又根据最高人民法院1999年12月19日发布的《关于适用合同法若干问题的解释》（一）第9条第1款之规定，“依照《合同法》第44条第2款的规定，法律、行政法规规定应当办理批准手续，或者办理批准、登记等手续才生效，在一审法庭辩论终结前当事人仍未办理批准手续的，或者仍未办理批准、登记等手续的，人民法院应当认定该合同未生效”。依反对解释，必须办理批准手续才生效的合同，倘若在一审法庭辩论终结前当事人办理了批准手续，则该合同应当认定有效。再参酌2005年12月26日最高人民法院引发的《第二次全国涉外商事海事审判工作会议纪要》第88条之规定，“外商投资企业的股权转让合同，应当报经审查批准机关审查批准，在一审法庭辩论终结前当事人未能办理批准手续的，人民法院应当认定该合同未生效”。最高人民法院的上述司法解释和司法态度既体现了尊重审批机关对外商投资企业的股权转让合同依法监管的理念，又体现了成全股权转让双方当事人意思自治的思想，可谓对《合同法》第44条规定的忠实解释。笔者认为，应当将未经审批机构批准的股权转让协议视为已成立、未生效的行为。笔者在2006年2月10日与广东省高级人民法院民二庭有关法官座谈时，也欣闻此类创新的裁判思维。对于此类判例，笔者深表赞同。理由之

一是，将未经审批机构批准的股权转让协议视为未生效，贴近《合同法》第44条的立法原意。转让双方签署股权转让协议后未履行批准手续，自然属于已成立而尚未生效的合同。毕竟，未经审批机构批准的股权转让协议不同于已经报请审批机构批准、而遭到审批机构否决的股权转让协议。理由之二是，将未经审批机构批准的股权转让协议视为未生效，更贴近当事人契约自由的内心真意，而且强化了转让双方继续履行股权转让协议审批程序的信心，有助于促成而非压抑股权交易活动，充分有助于充分体现服务型的裁判思维。如同看待四十五度斜坡上的一辆汽车一样，与其将其看作正在下滑的汽车，不如将其看作正在奋力前行的汽车一样更振奋人心。理由之三是，将未经审批机构批准的股权转让协议视为未生效，有利于有效地预防转让方的投机心理和道德风险。否则，转让方在与受让方签署股权转让协议后有可能稳坐钓鱼台，迟迟不启动审批程序，而是坐等牟取高额转让利益的二次转让机会。理由之四是，由于合同法理论储备的不足，加之立法技术较为粗糙，我国许多立法文件包括行政法规并不严格区分合同法“无效”与“未生效”。其实，就私法领域的民事行为而言，即使民事行为的法律效力要履行行政审批程序，也不能抹煞民事行为的私法自治性质，更不能将民事行为转化为行政行为。毕竟，民商事主体基于被审批的民事行为而取得的利益并非源于审批机构，而仍源于民事主体的意思自治。因此，将《中外合资经营企业法实施条例》第20条中的“无效”解释为“已成立、未生效”更接近私法自治精神。股权转让合同究自何时起生效，是自批准之时，还是自登记之时开始生效，对转让双方的权利义务以及外商

投资企业的正常运营影响甚大。为充分贯彻公权力对私法行为的适度干预，并早日确定转让双方之间的权利义务关系，笔者认为，应当严格区别股权转让合同的效力与股权变动的效力。其中，股权转让合同自股权转让合同被审批机构批准之日开始生效，而非股东名册变更之日，亦非公司登记机关办理股东变更登记之日。毕竟，股权变动以及股权变动事实的公示仅是合同履行的结果，而非合同生效的条件。恰恰在审批机构审批之日，转让双方的契约自由获得了公权力的首肯。至于股权变动的效力，应当补充适用2005年《公司法》第33条的规定，将股东名册变更之日视为股权变动之日，而将公司登记机关办理股东变更登记之日视为可以有效对抗第三人之日。对此，对外贸易经济合作部与国家工商行政管理局1997年发布的《外商投资企业投资者股权变更的若干规定》第3条规定：“企业投资者变更股权应遵守中国有关法律、法规，并按照本规定经审批机关批准和登记机关变更登记。未经审批机关批准的股权变更无效”。但是该条没有规定未经登记机关变更登记的股权变更无效。更重要的是，《外商投资企业投资者股权变更的若干规定》第20条规定：“股权转让协议和修改企业原合同、章程协议自核发变更外商投资企业批准证书之日起生效。协议生效后，企业投资者按照修改后的企业合同、章程规定享有有关权利并承担有关义务”。可见，审批机关的批准是中外合资经营企业股权转让合同生效的前置程序。至于公司登记机关变更登记手续的目的仅在于确认股权变动的事实、保护善意第三人而已。股权转让未在公司登记机关办理变更登记手续，原则上并不影响其法律效力。

十五、本演讲前述案例的裁判结果（一）《退股协

议书》的实质是股权转让协议 仲裁庭认为，甲公司与乙公司于1995年1月7日签订的《退股协议书》的核心内容是，乙公司将其所持合营公司的20%的股权转让给甲公司；作为对价，甲公司向乙公司支付转让款。因此，《退股协议书》的性质是转让方与受让方之间签订的股权转让合同，而非股东与公司之间签署的退股协议。因此，《退股协议书》中的“退股”一词是在松散的意义使用的概念，仅强调转让方在转让股权以后脱离公司股权关系后的结果。在本案中，甲公司与乙公司对《退股协议书》的真实性均无异议，但乙公司对其合法性有异议。因此，《退股协议书》的效力成为本案中的一个焦点问题。（二）《退股协议书》是否体现了甲公司与乙公司双方的真实意思表示从《退股协议书》的内容记载看，乙公司之所以将自己所持股权转让给甲公司诚属事出有因。《退股协议书》的前言部分就退股背景作了详细说明：“由于多种原因，1994年度经营亏损达96万元。同时建设价格下跌，原有建筑物贬值也达数十万元。日后生产经营中，产品质量、品种开发、市场开拓、广告宣传等方面还存在很多问题亟待解决。经董事会商议，要扭转目前的生产经营局面，除加强管理，采取必要的措施和手段外，还需注入大量资金，增添设备，扩大规模，加大广告宣传力度，使企业很快步入良性循环的发展轨道。基于这种情况，乙方法人代表徐某提出，由于乙方在其他生产经营投资扩大，需大量资金，已无力继续对合资企业再增加资金投入，并要求退出其在希望食品有限公司的全部股份”。从中可以看出乙公司退股的明确意思表示。仲裁庭注意到，乙公司主张《退股协议书》是甲公司用欺骗手段迫使乙公司签订的，绝不是甲公司所

谓的“乙公司要降低投资风险”所为。但是，乙公司并未举证证明自己在签约之时确实受到了甲公司的欺诈。即使甲公司采取了欺诈手段使乙公司在违背真实意思的情况下订立《退股协议书》，乙公司也应在《合同法》第55条规定的除斥期间（自知道或者应当知道撤销事由之日起一年）内行使撤销权。但乙公司自其1995年1月7日与甲公司签订《退股协议书》以来的十余年间并未通过仲裁或者诉讼要求撤销《退股协议书》。有鉴于此，仲裁庭认为，乙公司对于《退股协议书》的撤销权已经消灭。（三）《退股协议书》是否获得了作为合营他方的香港公司的同意与《公司法》有关股权转让的规定相比，我国《中外合资经营企业法》及其《实施条例》对于中外合资经营企业的股权转让规定了特别的生效程序。根据2005年《公司法》第218条之规定，外商投资的有限责任公司和股份有限公司适用本法；有关外商投资的法律另有规定的，适用其规定。因此，判断本案中的《退股协议书》是否生效，应当严格遵守《中外合资经营企业法》及其《实施条例》的特别规定。《中外合资经营企业法实施条例》（国务院根据2001年7月22日《国务院关于修改 中外合资经营企业法实施条例 的决定》修订）第20条规定了中外合资经营企业的股权转让程序：“合营一方向第三者转让其全部或者部分股权的，须经合营他方同意，并报审批机构批准，向登记管理机构办理变更登记手续。合营一方转让其全部或者部分股权时，合营他方有优先购买权。合营一方向第三者转让股权的条件，不得比向合营他方转让的条件优惠。违反上述规定的，其转让无效。”因此，本案中的《退股协议书》生效条件除了甲公司与乙公司达成转让的合意外，还包括

两个程序的满足：一是该《退股协议书》取得了作为合营他方的香港公司的同意；二是该《退股协议书》获得了审批机构的批准。就香港公司的同意而言，本案中的甲公司已经提交了香港公司出具的、落款时间为1995年1月5日的《关于乙公司退股的确认函》。该《确认函》对于《退股协议书》的效力进行了确认。仲裁庭注意到，乙公司认为该《确认函》倒签日期构成伪造，甲公司也承认该《确认函》的实际制作时间是2004年9月，但认为日期落款为1995年1月的原因是：香港公司在1995年《退股协议书》签署时已经表示了口头同意，应当以当时口头同意的时间为准。仲裁庭也注意到，乙公司在答辩书中提到，“后经多方了解到合营公司港方是甲公司用1万元港币在香港注册的空壳公司”。结合商事习惯和逻辑常理，从该陈述可以推定，作为合营他方的香港公司既然在甲公司的控制下，也就不会对甲公司与乙公司之间的股权转让提出异议。鉴于《中外合资经营企业法实施条例》第20条规定的合营他方同意程序旨在保护合营他方的优先购买权，而合营他方可以行使优先购买权、也可以放弃优先购买权；鉴于本案中的甲公司已经提交了香港公司出具的、落款时间为1995年1月5日的《关于乙公司退股的确认函》；鉴于乙公司未能举出作为合营他方的香港公司否认该《确认函》、反对甲公司与乙公司之间股权转让行为的有效证据；又鉴于公司对外出具法律文件时使用的文字表述和印章属于公司的商事自由，仲裁庭认为，该《退股协议书》已经取得了作为合营他方的香港公司的同意。（四）《退股协议书》是否获得了审批机构的批准《合同法》第44条规定：“依法成立的合同，自成立时生效。法律、行政法规规定应当办理批准、

登记等手续生效的，依照其规定”。因此，《退股协议书》只有获得审批机构的批准才能生效。又根据最高人民法院1999年12月19日发布的《关于适用合同法若干问题的解释》（一）第9条第1款之规定，“依照《合同法》第44条第2款的规定，法律、行政法规规定应当办理批准手续，或者办理批准、登记等手续才生效，在一审法庭辩论终结前当事人仍未办理批准手续的，或者仍未办理批准、登记等手续的，人民法院应当认定该合同未生效”。依反对解释，必须办理批准手续才生效的合同，倘若在一审法庭辩论终结前当事人办理了批准手续，则该合同应当认定有效。再参酌2005年12月26日最高人民法院引发的《第二次全国涉外商事海事审判工作会议纪要》第88条之规定，“外商投资企业的股权转让合同，应当报经审查批准机关审查批准，在一审法庭辩论终结前当事人未能办理批准手续的，人民法院应当认定该合同未生效”。最高人民法院的上述司法解释和司法态度既体现了尊重审批机关对外商投资企业的股权转让合同依法监管的理念，又体现了成全股权转让双方当事人意思自治的思想，可谓对《合同法》第44条规定的忠实解释。对本案中甲公司与乙公司之间签署的《退股协议书》的效力的认定也应贯彻上述规定与解释的精神。鉴于在本案中，某县对外贸易经济合作局2005年8月9日对合营公司下达了《关于同意合营公司投资者股权变更的批复》，当地人民政府亦于同年8月15日向合营公司核发了载明公司股东仅包括香港公司和甲公司的《台港澳侨投资企业批准证书》；又鉴于某县对外贸易经济合作局以及当地人民政府的行政审批行为发生在本案开庭审理之前，仲裁庭认为甲公司与乙公司之间签署的《退股协议书

》已经获得了审批机构的批准，为生效合同。（五）《退股协议书》生效是否需要办理公司登记机关变更登记手续才能生效 前已述及，审批机关的批准是中外合资经营企业股权转让合同生效的前置程序。至于公司登记机关变更登记手续的目的仅在于确认股权变动的事实、保护善意第三人而已。对此，对外经济贸易合作部与国家工商行政管理局1997年发布的《外商投资企业投资者股权变更的若干规定》第3条规定，“企业投资者变更股权应遵守中国有关法律、法规，并按照本规定经审批机关批准和登记机关变更登记。未经审批机关批准的股权变更无效”。但是该条没有规定未经登记机关变更登记的股权变更无效。更重要的是，《外商投资企业投资者股权变更的若干规定》第20条规定：“股权转让协议和修改企业原合同、章程协议自核发变更外商投资企业批准证书之日起生效。协议生效后，企业投资者按照修改后的企业合同、章程规定享有有关权利并承担有关义务”。可见，本案中的《退股协议书》生效无需以办理公司登记机关变更登记手续为前提。仲裁庭认为，本案中的《退股协议书》未在公司登记机关办理变更登记手续，并不影响其法律效力。（六）《退股协议书》项下的股权是否已经发生变动和移转 本案的焦点之一是，甲公司是否已经享有从乙公司受让的合营公司20%的股权？换言之，股权变动的效力在本案中是否已经发生？股权转让合同的效力与股权变动的效力是两个既密切相关，又严格区别的法律概念。从逻辑上看，股权转让合同生效在前，股权变动生效在后。因此，合同生效的时间与合同项下权利（股权）的变动（转移）时间是两个不同的法律概念。签订股权转让合同仅是当事人取得股权的手段而已，

取得股权则是受让方与转让方缔约的所要追求的真实目的。关于股权变动的生效时间，1993年《公司法》第36条规定：“股东依法转让其出资后，由公司将受让人的姓名或者名称、住所以及受让的出资额记载于股东名册”。这里所说的“依法转让其出资”当指股权转让合同生效。办理公司内部股东名册变更的直接后果是，导致股权的变动，即原股东股东权的消灭、以及新股东的股东权的产生。根据1994年《公司登记管理条例》第31条规定，“有限责任公司变更股东的，应当自股东发生变动之日起30日内申请变更登记，并应当提交新股东的法人资格证明或者自然人的身份证明”。其中的“股东发生变动之日”显然指“股东权交付之日”或者“公司股东名册变更之日”。这意味着，公司股东名册变更在先，公司登记机关股权变更登记在后。办理股东变更登记的义务主体为公司，而非股权转让方或者受让方。当然，股权转让方或者受让方有权利、也有义务督促公司办理股东变更登记手续。倘若公司拒绝或者怠于办理，则属违反法定义务、侵害转让方或者受让方权利的行为，转让方或者受让方均可要求公司及时办理股东变更登记手续。可见，我国1993年《公司法》对股权变动采取了公司内部登记生效主义与公司外部登记对抗主义相结合的态度。就公司内部关系而言，公司股东名册的变更登记之时视为股权交付、股东身份（股东投资权利、义务、风险和收益）开始转移之时。就公司外部关系而言，公司登记机关的股权变更登记行为具有对抗第三人的效力。此种态度一方面有利于方便受让方取得和行使股权；另一方面，也有利于对善意第三人的保护。就本案而言，鉴于合营公司已经于2005年8月19日将本案争议项下的20%股

权转让事实登记于公司股东名册，并向甲公司签发了新的《出资证明书》，仲裁庭认为，甲公司受让的20%股权已经转移到甲公司名下。乙公司认为未办理工商变更登记股权转让就无效的观点不予支持。（七）关于本案仲裁费的承担 仲裁庭认为，《退股协议书》是甲公司与乙公司当事人真实意思表示的体现，内容亦不违反国家法律和行政法规中的强制性规定，且履行了审批程序，应属有效合同。在合同的签订与履行过程中，甲公司与乙公司应当恪守诚实信用原则，并参照商事习惯履行相互之间的协助、通知等义务。就本案而言，甲公司与乙公司于1995年1月7日签订《退股协议书》之后，甲公司与乙公司双方本应相互配合、密切合作，及时启动审批机关的审批程序、并办理相应的公司股东名册变更手续和公司登记机关变更登记手续。但由于甲公司与乙公司双方的共同过错，导致本案成讼。鉴于甲公司与乙公司对于本案争议的形成均有过错，仲裁庭认为，根据公平原则，本案仲裁费应当由双方平均分摊。根据以上分析及认定，仲裁庭一致裁决如下：（一）甲公司与乙公司1995年1月7日签订的《退股协议书》有效。（二）本案争议的《退股协议书》项下的甲公司20%的股权归甲公司所有。（三）本案仲裁费为人民币30,000元，由甲公司与乙公司各自负担50%，即各承担人民币15,000元。以上仲裁裁决是我担任首席仲裁员的仲裁庭一致作出的决议。该案的裁判思维既尊重了诚实信用原则与股权转让双方当事人的意思自治精神，又注意到了外商投资企业股权转让的特殊问题与国家公权力干预的必要性。该案裁判结果还注意严格区分股权转让合同的效力与股权变动的效力以及股权转让对抗第三人的效力。裁决理由已在前文阐

述，这里就不再详细展开了。时间过得很快，今晚只能讲到这里。大家有什么问题，尽可提问。吴春歧：我先说几句。刘老师首先以他亲自仲裁的一个案件为开场白，引出了与股权转让合同效力有关的十三个问题，并逐一进行了生动讲解，使得我们对于有限责任公司股权转让合同的效力的认识获得了进一步深化。例如，刘老师认为，股权转让合同应遵循合同法的一般规定，合同成立即生效，但应经审批或审批加登记手续的合同是成立生效原则的例外。刘老师强调应区分股权转让合同和股权变动，前者是前提，后者是结果。对股权变动而言，刘老师建议采纳公司内部生效主义、公司外部对抗主义的模式。对于可以取得但尚未取得的股东资格可否成为转让标的，刘老师倾向于肯定的回答，但只在取得实际股权之时或者事后得到权利人认可时合同才可生效。刘老师还主张慎重对待合同的无效和撤销，应尽量使合同有效，可撤销可不撤销的合同坚决不撤销。刘老师首先认为合同法关于这一问题的一般规定可以适用。他还具体探讨了返还财产、赔偿损失及追缴等责任形态在适用时应注意的一些问题。刚才，刘老师又以点评开始时提到的案件的方式结束了讲座，整个讲座首尾呼应，浑然天成。下面同学们可向刘老师讨教问题。刘俊海答疑：（由于没有速记，此处从略）。吴春歧：让我们再次感谢刘老师的精彩演讲与耐心答疑。刘俊海：有限责任公司股权转让制度是商业实践与司法实践中经常出现纠纷的一个敏感法律区域。由于两个小时的时间太短暂，还有些问题无法详细展开讨论。有兴趣的同学可查阅我在法律出版社出版的《新公司法的制度创新：立法争点与解释难点》一书中对有限责任公司股权转让合同效力的论述。谢

谢大家。

---

----- [1] 《合同法》第45条规定：“当事人对合同的效力可以约定附条件。附生效条件的合同，自条件成就时生效。附解除条件的合同，自条件成就时失效”；第46条规定：“当事人对合同的效力可以约定附期限。附生效期限的合同，自期限届至时生效。附终止期限的合同，自期限届满时失效”。 100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)