

## 论股权转让的意思主义构成

张双根\*

**摘要** 公司法学界关于股权转让构成的争议,源于对股权性质的不同认识,以及未能正确理解股权转让的制度功能。而在研究方法上,欠缺对实务操作尤其是股权转让与交易实务的关注,也是造成理论争议的另一原因。在理清各层次的问题面向后,以意思主义来构造让与当事人间的股权转让与要件,不仅契合其制度功能,符合股权属性的法教义学推论,更能兼顾股权转让实务的特殊需求。至于股东名册记载,仅是股权受让人向公司主张并行使股权的要件,并非实证法上股权转让的构成要件。

**关键词** 股权 股权转让 股东名册 股东登记 意思主义

### 引言

现行法上关于有限责任公司股权转让或让与的规范,<sup>〔1〕</sup>确立于2005年修订的《公司法》。其后《公司法》虽历经多次修改,但未涉及股权转让规定。同时最高人民法院自2006年后,就《公司法》已出台过五部司法解释,涉及公司制度的方方面面,唯独就股权转让的要件与构成,一直保持沉默。但是,法律条文十几年来一字未易,并不意味现行法规定已臻完境,更不代表现有的学理理解已形成共识或通说。稍稍梳理公司法二十年来的理论发展,检索关于股

\* 北京大学法学院副教授。

〔1〕 需说明者:就股权转让,现行法与学界基本使用“股权转让”一语。《公司法》第三章虽以“股权转让”为章名,却将股权继承亦纳入其中,此“转让”概念实难以指称“基于法律行为方式的股权移转”。为配合主题与立场计,本文标题采用“股权转让与”概念,正文在行文时为兼顾用语习惯,在同等含义上亦混用“股权转让”。

股权转让的专题文献,翻阅目前比较流行的公司法教材,即可发现,姑且不论其他股东优先购买权等相关问题,单就受让人何时取得股权这一股权转让制度中最基本、最核心的问题,公司法学界并未形成统一的理论,其观点仍莫衷一是。<sup>〔2〕</sup>因此,如何理解股权转让之构成,仍是现行公司法与当前公司法理论的一个难题。

概括现有的股权转让研究,大体可言,各理论主张的核心争议在于,股权转让在构成上到底包括哪些要素,以及各要素应具有什么样的效力。与物权变动相比较,股权转让所牵扯的程序环节与要素固然繁多,但在进入讨论之前,有必要厘清并撇除与股权转让构成无关或不直接相关的要素。具体来说,尽管依《公司法》第73条,股权转让会涉及换发出资证明书、修改公司章程,但这两个程序乃公司成员变更所引发的公司内部治理事项,对股权转让之构成不产生任何影响;至于公司章程限制、其他股东的同意权与优先购买权,虽然对转让股东处分权发挥着不同程度的限制功能,但此等限制功能的发挥,仍须以股权转让的法教义学构成为逻辑前提。准此而言,学理争议所聚焦的,应是所剩余的三项要素,即股权转让合同、股东名册记载、公司登记机关之股东登记(以下简称:“股东登记”)。赋予这三项要素各自不同的效力,并在三要素间进行不同的组合,遂产生出学理界各种所谓的“股权转让模式”。

该三项要素上各自所应承载的效力,虽然是本文无法回避的问题,但以此为切入点来讨论股权转让之构成,无疑是重蹈现有的研究思路。调换一个角度来观察,或能揭示现有理论争议的症结。申言之,若以各要素上可能的效力指向为思考路径,则学理上的所有争议,均是围绕股权转让效力的主体维度来展开。在本文看来,这恰是理论争议的头绪所在。抓住这一头绪,再来提炼股权转让构成上所有的理论问题,则在逻辑上应依次为:

第一问:股权转让交易之当事人间,也就是在转让人与受让人之间,受让人在具备何种构成要件时,可主张取得所转让的股权?

第二问:受让人在满足何种要件时,即可向公司(包括公司内的其他股东)主张行使其所取得的股权?

第三问:在转让人的债权人对该股权主张强制执行(以及在转让人陷于破产)时,受让人须满足何种要件,方可对抗转让人的债权人,即有权对其强制执行提出执行异议(以及主张破产取回权)?而站在受让人之债权人的角度,同样的问题则是,在受让人满足何种要件时,受让人之债权人可主张对该股权予以强制执行?

第四问:在转让人为二次转让或二次处分时,第二受让人或其他处分受益人须在满足何种要件时,可主张其股权取得的有效?

〔2〕 关于现有争议梳理的代表性文献,参见李建伟:“有限责任公司股权变动模式研究——以公司受通知与认可的程序构建为中心”,《暨南大学学报(哲学社会科学版)》2012年第12期,第18—22页;张双根:“股权善意取得之质疑——基于解释论的分析”,《法学家》2016年第1期,第134—135页。

概括这四问,则第一问发生于股权转让当事人间,第二问指向股权所在的公司(及股东),第三问与第四问则指向公司外的第三人。现有学理上的各种争议,究其实质,乃在这四个问题面向之间,究竟如何配置上述三项要素。其中第四问的核心,乃股权善意取得问题,在我国实证法上,尤其体现为公司登记中的股东登记能否充当股权善意取得的信赖基础;对此笔者已著文予以申论。<sup>〔3〕</sup>故本文主要讨论前三问。

围绕这三问,本文在结构安排上,先行检视股权转让的实务操作,以期获得新的素材与启示(第二部分)。然后澄清股权让与构成的两个理论前提(第三部分),并以此为基础,分析股权让与在让与当事人间的构成(第四部分),以及对公司(与其他股东)的效力问题(第五部分)。

## 一、实务操作层面的检视

此处所称的股权转让实务,既包括司法审判实务,也包括股权转让交易的操作实务。前者专注于股权转让之事后纠纷的处理,后者侧重于股权转让交易的事先设计。<sup>〔4〕</sup>事后与事先,在操作思路上看似有实质差异,但在法制比较健全,司法实务与交易实务又能相互尊重、彼此关照的环境下,二者间并不存在鸿沟。因为在“同案同判”的司法原则下,司法判决会成为此后交易设计的风向标;反过来,新的交易需求,乃至新的交易习惯,也是司法判决中必须考量的因素,从而也会促使法院形成新的判决规则。但无论是司法审判实务,还是交易操作实务,除须遵循实证法规则外,其正当性也应获得来自理论的支撑,以理论为指导的实务做法才是经得起考验的做法;同样,理论学说能否证立,能否解释并指导实务,最终也得接受实践的检验。

### (一)司法实务

#### 1. 股权转让纠纷的现状及其成因分析

在公司纠纷类诉讼中,近年来有关股权转让方面的纠纷,无疑是最重要的案件类型。如依北京市法院系统的内部统计,2011年至2014年这四年,该市各级法院(包括各基层法院、各中级法院以及北京市高院),共受理公司类案件5851件,其中股权转让纠纷案件为2138件,比例高达36.5%。<sup>〔5〕</sup>至于其原因,目前虽缺乏相应的实证研究,但考察我国公司立法二十年的历程,大体能得其解释。换言之,在公司制度确立之后的公司实务前期,所关注的多是公司设立、

〔3〕 参见张双根,见前注〔2〕,第131—147页。

〔4〕 关于法学分析中“事前(ex ante)观点”与“事后(ex post)观点”分析方法的效用,参见张永健:《物权法之经济分析:所有权》,北京大学出版社2019年版,第22—27页;王文宇:《探索商业智慧:契约与组织》,元照出版有限公司2019年版,第50—52页。

〔5〕 其它类型的公司纠纷,为股权确认纠纷、知情权纠纷、确认股东会决议无效、公司盈余分配纠纷、公司清算纠纷等。本统计仅限于北京地区法院,至于全国范围的情况,实无从调查,不过赵旭东教授曾估计“股权转让纠纷至少应占其半数以上”;参见赵旭东:“股东优先购买权的性质和效力”,《当代法学》2013年第5期,第18页。

公司治理等问题；而在公司制度运行已有一段时间、公司实务操作经验愈趋丰富与成熟后，尤其随着资本市场的拓展，股权变更或者股权转让方式的投资活动也就愈趋活跃，随之而来的纠纷自然就越来越多。由此甚至可预测，在可见的将来，股权转让纠纷仍将是公司审判实务的重头戏。

在实践中，股权转让交易最后之所以产生纠纷，据本文对所搜集的 46 份法院裁判抽样分析，<sup>〔6〕</sup>基本上是因为交易双方未履行或完成其中某一个或几个环节。这尤其体现在：第一，未遵守公司章程所做的限制，或者未取得或未明确取得其他股东的同意，或者未尊重其他股东的优先购买权；第二，未完成公司内部程序，其中不仅是未办理股东名册记载的变更，还包括未换发出资证明书、未修改公司章程等情形；第三，未在公司登记机关进行股东的变更登记。

自理性的股权受让人角度来观察，从事股权受让交易的目的，在于安全且不受质疑地获得股权上的完整权利，进而不受质疑地成为目标公司的股东。依此事理，既然《公司法》已经规定了股权转让所应完成的一系列环节与要件，即便在何时取得股权这一核心问题上存在疑问，但为了其交易安全，受让人也理应积极努力促使所有的要素与环节的完成。但是，为何又有那么多的受让人，竟陷于未完之境，自蹈风险呢？嫌其环节太多而存“偷工减料”的侥幸心理，甚至故意不尊重程序而有以身试法的动机，这样的解释理由，虽无实证研究的佐证，但想来毕竟只是少数。更多的原因，或仍在于现行法规定本身的不明不清，对股权交易行为不能起到有效的规范指引或约束作用，如就违反公司章程限制以及不尊重其他股东同意权与优先购买权的法律效果，《公司法》第 71 条第 2 款至第 4 款并未提供明确答案；<sup>〔7〕</sup>《公司法》第 32 条第 1 款虽规定公司应置备股东名册，但并未规定公司若未置备时又该如何应对，致使股东名册制度在实务操作中几流于具文；股东登记的申请，基本上操控于公司大股东或管理层手中，普通的股权受让人几乎难以左右。

## 2. 法院的观点与理解

①对三项要素之效力的认识。梳理法院观点与立场时，首先须明了的是，因审判权限受制于诉讼争议点，在判决书中所体现出的法院观点，并未全方位地覆盖理论上的所有争点。比如，就股权转让合同会产生什么内容之法律效力这一问题，在笔者所收集的 46 份案例中，因无

---

〔6〕 鉴于股权转让纠纷案件体量极其巨大，本文不打算进行全景式的案例收集、整理并进行统计与数据分析，仅抽取较有代表性的案例样本，以收说明之效。案例来源，主要为北大法宝网站（注明“法宝引证码”）、中国裁判文书网与北京法院法官的提供（均注明判决书文号），另外还有一小部分来自案例选编书籍（均注明出版信息）。案例的分布，为最高人民法院判决 5 份、北京法院系统 28 份、其他地方法院（包括上海、江苏、宁夏、河南、辽宁、陕西、湖南等）13 份。

〔7〕 最高人民法院在 2016 年底才通过《公司法解释（四）》（法释〔2017〕16 号，第 16—22 条），来回应司法审判实务中就其他股东优先购买权所遭遇的疑难问题。

直接对应的诉讼争议,所以也就无从察知法院就该合同之法律属性所持的认识。

不过考察这些裁判样本也会发现,相较于学理界就上述三个要素的争议状态,各法院所持立场,其差异似乎要小得多,至少未出现彼此矛盾甚至对立的判决结果。概括言之,至少在以下几点上,各法院的认识比较趋同:第一,是否已办理股东名册记载与股东登记,不影响股权转让合同的生效;第二,股东登记,并非股权的取得要件,仅属于宣示性登记,仅产生对外公示的效力;第三,至于股东名册,仅是对抗公司的要件。

②司法判决中呈现的素材与视角。实践世界本就极其鲜活,变化多端。审判所面临的事实素材,往往要比纯理论的想象来得复杂。这样一来,法院在其实务中,有时不得不出自己的“新表达”,提出新视角乃至“司法创见”。概其要者,大体有:

第一,就股权转让合同所生的效力,虽然没有直接的相关判决,不过就合同成立后股东名册记载与股东登记的完成,有个别判决甚至将其表述为转让股东、公司所负的“附随义务”。〔8〕这是学理界未曾重点关注的细节,殊值玩味。

第二,在判断是否已发生股权转让的效果时,为数不少的判决,将“是否支付股权对价”作为其中一项考量因素。〔9〕转让股权与支付股权对价,本是转让人与受让人各自所负的对待给付义务,彼此间虽可催生双务契约履行上的抗辩权机制,但断无前者取决于后者的效果系属关系,否则即背离双务契约的基本原理。法院的逻辑何以至此,实难以理解。

更有进者,鉴于在公司实务中,常常未置备股东名册或设置不完备,出资证明书换发、章程修改、股东登记等程序,也往往未及时跟进甚或缺失,从而在发生股权转让争议时,个别判决因此主张所谓的“综合考虑”思路,即“不能仅以工商登记为准,而应综合考虑实际出资数额、股权转让合同、公司章程、股东名册、出资证明书等多种因素进行确认”。〔10〕股权转让应有其要件构成与确切的时点以资认定,即便是司法实务常常所遭遇的证据认定难题,也应围绕要件构成来排列各证据(即各要素)间的效力优劣,无论如何也不能简单地堆在一起“一锅煮”。因此这一“综合考虑”思路,看似周全而无遗漏,实则混淆问题的本质,其逻辑至为可疑。

第三,若干判决认为,受让人之取得股权并进而成为目标公司的股东,应得到公司的“承认”或“认可”,其方式为股东名册记载、公司章程修订以及其他登记文件的记载等。〔11〕不过,公司本非股权转让关系的当事人,股权转让为何须得其认可,在理论上仍有待澄清。〔12〕

〔8〕 如魏凤娇与吴笑月等股份转让纠纷案,最高院(2002)民二终字第2号;北京(2012)一中民终字第10127号。

〔9〕 如魏凤娇与吴笑月等股份转让纠纷案,最高院(2002)民二终字第2号;北京(2009)高民终字第516号;北京(2013)海民初字第1274号;北京(2013)海民初字第10536号。

〔10〕 其典型者,如北京(2009)高民抗提字第1822号。

〔11〕 如北京(2009)高民终字第1824号;北京(2010)高民终字第539号。

〔12〕 学理界持此“认可”说的,如李建伟,见前注〔2〕,第23-24、28-29页。

第四,最值得指出的是,司法审判就股东登记之对外对抗效力所表达的观点,格外突兀与醒目。这体现在两个方面:一方面,登记股东的债权人,可以依据该股东登记,对其股权主张强制执行,<sup>[13]</sup>亦即将股东之债权人纳入《公司法》第32条第3款第2句之“第三人”范畴中。这是学理讨论中未曾触及的新视角,堪值注意。另一方面,更进一步赋予股东登记以公信力,构成善意的股权受让人信赖转让人享有股权的外观,使得受让人可以善意取得股权。<sup>[14]</sup> 股东登记可成为股权善意取得的“权利外观”,这一思路显然不再是对第32条第3款第2句的法律解释,已然属于“法官造法”范畴,其正当性与否,更令人深思。

### 3. 小结

综上,在股权转让的核心问题上,如股权转让合同的性质、受让人到底在何时取得股权以及取得何种内容与效力的股权,自本文所考察的法院判决中仍无法归纳出清晰而明确的立场。尽管司法意见上的可疑处,对应的往往就是理论研究不清晰的地方,但考察各判决的说理过程,并不能清晰地看出学界所给予的理论支持。面对这一现状,学界无疑需要反思。更何况,司法实务中所呈现出的素材与视角,如股东名册记载等程序的完成是否构成转让股东或公司所负的某种义务、受让人之取得股权并成为目标公司的股东是否应得到公司之“承认”或“认可”、股东之债权人是否属于《公司法》第32条第3款第2句所称“第三人”等问题,更是理论上在通盘思考股权转让构成时无法忽略的追问。

## (二) 股权转让交易的操作实务

### 1. 概说

与司法审判着眼于事后的纠纷解决不同,交易操作实务的重心,在于事先的交易设计,且包括两方面,即交易流程设计与最终的股权转让合同条款设计。而参与并主导交易操作的,一般为专业律师。如果说在上述司法审判实务中,其理论供给状况只是不清晰,那么目前的股权转让交易操作实务,其与学研究间的关系,更处于彼此脱节的状态,因为在现有的理论文献中,很少提及实务操作;<sup>[15]</sup>而在实务操作从业者即律师眼里,理论研究的状况,与自己如何进行实务操作,似乎也并不相干。<sup>[16]</sup> 交易操作实务固然不等同于理论推演,也不必完全以理论

[13] 如北京(2008)一中执他字第01824号;北京(2014)一中执异字第411号。

[14] 此即“股权善意取得第一案”的崔海龙、俞成林与无锡市荣耀置业有限公司、燕飞等四人以及孙建源等五人股权转让纠纷案,最高院(2006)民二终字第1号。

[15] 依笔者所见,提及股权转让程序或步骤的著作,仅甘培忠著,周淳、周游续著:《企业与公司法学》,北京大学出版社2018年版,第181页;范健、王建文:《公司法》,法律出版社2018年版,第308—309页。

[16] 实务律师所编写的股权转让操作指南类的丛书,虽然具有一定的实操价值,但基本不涉及理论与原理的阐发;如朱小辉、陈华:《资产收购》,法律出版社2006年版;戈宇:《公司股权转让操作指南》,法律出版社2005年版;白显月、郁璇:《股权转让纠纷案例与实务》,清华大学出版社2016年版;谢玲丽等:《案解股权转让:规则适用及实务应对》,法律出版社2017年版。

为其依归,但二者间彼此不通声气,这至少是不正常的。<sup>[17]</sup>

有鉴于此,本部分特不惜篇幅,对股权交易操作的实务进行描述。不过描述的目的,不是为了自实务角度来印证某一预设的理论观点;更何况下文的描述也显示,交易实务中各种可能的合同条款设计,尤其是关于受让人何时取得股权或相应法律地位的合同条款,彼此间差异极大,因此也无从成为某一预设理论的实务证据。在现行法规定不清晰,理论供给又不充足的背景下,本部分考察交易操作实务的真正意图,在于揭示交易双方为追求各自的交易目的,如何安排其核心的交易要素。因为无论是制定规则的立法,还是揭示其原理的理论研究,均不可忽视或漠视交易双方这些实实在在的交易目的与核心要素;也只有揭示出这些不可忽视的核心要素,才能由此反向推进理论的反思与构造,重新审视现行法的规则。

为此,笔者收集了20余份“股权转让合同/协议”样本。<sup>[18]</sup>以下即分别从股权转让交易的流程与合同条款设计,来对其予以描述。不过,此描述采取“实录”方式,至于其背后所隐存的原理及疑问,则留待下文分析。

## 2. 交易流程

虽然现行法规定了股权转让所应完成的要素与环节,但股权转让交易的流程,并不是这些要素的简单加总。交易如何进行,哪一步骤先行哪一环节置后,是交易双方博弈的过程,蕴含着极丰富的实践智慧与经验积累。因此,笔者此处所概括的操作流程,<sup>[19]</sup>只是常规情形下一项股权交易的完整步骤:

第一,签署收购意向书阶段。在此阶段,交易双方开始接触并进行初步的磋商,进而在彼此均有交易意愿时,签订“保密协议”,并在此基础上签署股权转让“意向书”。

第二,意向书签署后至正式签约前阶段。在此阶段,双方往往会签订“排他性约定”,以保证交易谈判的有效进行。<sup>[20]</sup>进而,在受让人或收购人为公司时,要形成关于股权收购的公司内部决议文件,并委托专业人员(主要为律师,在必要时包括会计机构工作人

[17] 反观德国实务操作丛书的编写,至少有两个特点:第一,一般由法律专业人士与财务专业人士共同撰写;第二,所起草的合同文本,凡是重要条款,就其起草理由,均大量引用理论文献与司法判例,以为佐证。其例参见 Rödder/Hötzel/Mueller-Thuns, Unternehmenskauf, Unternehmensverkauf, Zivil- und steuerrechtliche Gestaltungspraxis, C.H. Beck 2003。

[18] 其来源有三部分:第一,北大法宝(标以“法宝引证码”);第二,在互联网上以“股权转让合同”等关键词检索所得(标以相应网址);第三,律师人士所撰写的实务操作丛书。下文为节约篇幅,就本部分所引用的网络资源,不再一一列明。

[19] 资料来源,除网络资源外,参见甘培忠等,见前注[15],第181页;范健等,见前注[15],第309-310页;尤其参见实务人士朱小辉等,见前注[16],第140-141页。

[20] 这一约定常称为“锁定期约定”,意在禁止转让方就同一股权,同时又与第三人进行交易磋商。德国法上类似的股权转让实务,参见 Rödder等,见前注[17],S. 15, 48-49。

员)对目标公司进行尽职调查,在尽职调查所形成的最终报告基础上,判断是否签约。在转让人方面,应通知目标公司的其他股东,以获取其他股东过半数的同意书,以及其他股东放弃行使优先购买权的书面文件;<sup>[21]</sup>不过在实际操作中,也有股权收购方采取主动向目标公司其他股东发送征询函的做法。

第三,正式签约阶段。在前期准备基础上,则(一般由收购方)起草股权收购合同草案,然后双方就合同条款进行谈判,以至最终的签约。这是股权转让交易流程的核心环节,以最终确定交易双方的权利义务。至于具体的合同内容,虽在各交易中有详有略,但须包含基本的必备条款。

第四,合同的履行或后续手续的完成阶段。合同生效后,一方面收购方须依约支付股权收购价款,另一方面转让方须负责或配合目标公司完成换发出资证明书、变更股东名册记载、修改公司章程、申请公司登记的变更以及获取必要的行政主管部门的批准。此外,在所转让股权为目标公司的控股股权或全部股权时,往往还需完成公司内各种财务文件、法律文件、公司印章、营业执照、客户资料、技术秘密资料乃至人员等等的交付或交接,唯有如此,收购方才能在事实上获得对公司的管理权与控制权。

须特别指出的是,以上所概括的股权转让交易的流程与步骤,尚未完全考虑目标公司营业与规模(如房地产公司的经营方式显然有别于一家从事IT行业的公司;只有几个股东、注册资本仅几万元的公司,肯定也不能与拥有数十个股东、身家上亿乃至几十亿的公司等量齐观)、所收购股权在目标公司中的比例(1%的股权,与51%、99%的股权,其交易意义,自然是不可同日而语)、收购目的(是单纯的资本运作、取得目标公司的控制权,还是为了获取目标公司所持有的某项特殊资产如土地、某专利权等)等因素。饶是如此,上述流程所显示出的复杂性,业已远非通常的不动产交易可比。<sup>[22]</sup>因此,有学者参比物权变动来论证股权转让构成的思路,单从这一点看,其妥当性就值得怀疑。

### 3. 与股权变动相关的合同条款安排

倘若法律就股权转让的要件与效果,有清晰且确定的规则,则衡诸常理,当事人所订立的合同,只需规定各方(主要是转让方)如何履行相应的要件义务即可,不必就股权之移转效果专设合同条款。但在笔者所收集的各合同范本中,却随时可见受让方何时享受股权或取得股东身份或者类似于“股权转让的先决条件”之类的条款。这一现象或可表明现行法上股权转让规则的不清晰,因为不清晰,才迫使交易当事人不得不设计尽可能完备的合同条款以资应对。一

[21] 上世纪末因收购国有独资银行不良资产而起家的四大金融资产管理公司,股权收购与转让乃其常规业务,因而也逐渐形成此类常规性交易文件;如在中国信达资产管理公司内部,就有专门针对所持股权转让交易时,对其他股东的“行使优先购买权告知函”,上载该函的“记录编号”,并附有“回执”。

[22] 关于房地产交易的操作流程,参见郑瑞琨等:《房地产交易》,北京大学出版社2007年版,第32页以下。

方面合同条款在设计时,要亦步亦趋地遵循现行法规定,另一方面现行法又不能提供清晰的操作指针,这不能不说是实务操作者所面临的尴尬。

至于受让方何时取得权利或相应法律地位,在这20余份合同范本中,又体现为如下几种条款设计:①规定合同书生效后,受让方分享(目标公司)利润、分担相应风险。此种约定方式,在所收集合同文本中最为常见,几占一半的比例。②股权过户即股东登记变更后,受让方取得股权,并享受相应权益。③更有进者,将股东名册记载、股东登记以及其他的交易条件,合并为股权转让或交易完成之“先决条件”,从而更不易把握受让方取得股权的确切时间点。④亦有个别合同范本,规定“本协议生效且乙方按照本协议约定支付股权转让对价后即可获得股东身份”,即采取以价款支付为条件的附条件设计。

考察这些合同条款的用语,大体可发现受让人所关注的,不仅仅是股权名义上的取得,更侧重于股东身份、股权上所体现的权益乃至风险。不过在另一方面,在上述各设计中,即使采取以合同生效日作为权益与风险之分担时点的合约方式,股东登记变更的办理,始终是受让方所关心的重要条款。这反映在律师设计合同条款时,也始终以“将来能够在工商局进行股权变更作为一个参照点”。〔23〕这其中的道理也很简单,因为股东登记至少是可以从现行法规定中推知的股权或股东地位取得的最后一个环节,登记工作又是由国家行政机关主导,再加上《公司法》第32条第3款第2句“对抗力”规定,故对受让人来说,能获得最终的公司登记,似乎也就吃了“定心丸”。

对这几种条款设计,无需做深入分析,即可发现彼此间的差异极大。这几种条款设计,是否均具有法律上的效力,甲乙双方通过如此的条款安排最终能否实现各自的交易目的,也在未知之数。

#### 4. 启示性要素的提炼

进一步考察合同条款的设计,则可发现,除了与股权变动相关的条款外,尚有不少涉及时间要素的条款,特别值得关注:第一,股权转让交易基准日条款;第二,交割日期或交接日期条款;第三,过渡期安排条款。

这几项合同条款,所针对的均是时间要素的安排。之所以提炼出这几项要素,是因为:一来这些要素不见于通常的房屋买卖等不动产交易;二来股权交易的进展,本身就是一个时间维度内的流程,从而股权何时移转,最终须落实于交易流程中的某一时间点。至于在股权转让交易中,为何有此等交易条款,其含义何在,此等条款与股权移转时点间的关联等问题,即构成下文的分析任务。而与不动产交易的相对照,也启示着这些问题的答案,应隐藏在有别于不动产物权的股权属性之中。

〔23〕 参见杨勇律师在2013年10月11日“一股二卖与股东优先权保护法律研讨会”上的发言, <http://www.110.com/falv/wuquanfa/wuquandongtai/2010/0710/75273.html>,最后访问日期:2019年11月19日。

## 二、两个理论前提的澄清

欲构建股权转让制度,在学理上须解决两个前提问题:一为准确认识股权转让的制度功能,另一则是正确理解股权的法律属性。学者间就股权转让之所以产生争议,在本文看来,很大程度上恰是各自对这两个前提问题的认识不一所致。

### (一)对股权转让与制度功能的认识——兼及第一问与第三问间的关系

上述梳理已显示出,学界对实务操作乃相当的隔膜,不大注重于交易当事人立场下对交易架构的思考。这一方法论上的局限,使得其讨论本身,基本围绕实证法层面的要素打转,难以将目光投射于实证法之外的鲜活实务。其结果,就是围绕合同、股东名册(间或夹杂出资证明书、章程修改等因素)与股东登记这三项要素,机械地匹配以对抗转让人、对抗公司与对抗第三人的不同效力,开出在股权转让效力上三重层次的区分构造思路。<sup>[24]</sup>但在本文看来,在研究股权转让制度时,固然要处理对公司、对第三人的关系,但是,在这些关系中的所谓“对抗”效力,究竟能否纳入股权转让构成之要件系统中,则是首先须明了的前提问题。而要解决这一问题,又须先要清晰地认识到股权转让规则的制度功能。

股权转让最直接的目的与效果,就是改变股权的归属关系,即自转让人变动至受让人处。权利归属关系,顾名思义,乃权利归由权利主体享有的法律关系。在私法上,权利之归属于某主体的法律意义,其首要的功能与意义,在于该项权利得因此进入该主体名下“一般财产”范畴,成为其“责任财产”的一部分。一旦成为该主体名下的责任财产,其终极意义也就体现于对该主体之债权人的保护上,即债权人为了获得债权之清偿,得依法律程序而对此项权利予以强制执行;在该主体因资不抵债而陷入破产程序时,此项权利也因此被纳入破产财产。<sup>[25]</sup>权利转让直接导致权利归属关系的改变,亦即所转让之权利,脱离此主体(即转让人)的一般财产范畴,同时进入彼主体(即受让人)的责任财产领域。

而判断一项权利是否已进入受让人之责任财产范畴,其标准仅在于在转让人与受让人间,该项权利转让的生效要件是否已充足;是否有进一步的对外对抗要件尤其是外在的形式要件,则与此项判断无关。这一结论之正确性,首先可证诸物权变动规则。在物权法中,在以登记为生效要件的不动产物权转让(《物权法》第9条第1款、第14条参照)、以交付为生效要件的动

[24] 其典型者,参见周海博:《股权转让论——以有限责任公司为视角》,中国社会科学出版社2011年版,第115—120页。

[25] 反之,在该项权利不属于被执行人或破产债务人时,则其制度应对措施,在强制执行中为第三人执行异议与异议之诉制度,在破产程序中为取回权制度。就取回权制度及其原理,参见(德)波克:《德国破产法导论》,王艳柯译,北京大学出版社2014年版,第129页以下;就第三人异议制度及其原理,参见张卫平:《民事诉讼法》,法律出版社2016年版,第506页。

产物权转让(《物权法》第23条、第25—27条参照)的常规情形外,最具观察价值的,乃“船舶、航空器和机动车”等所谓的“特殊类动产”(或称为“准不动产”)情形。就此等特殊动产的物权变动,《物权法》第24条为其设置了极为特殊的“登记对抗”规则,即“未经登记,不得对抗善意第三人”。虽然就当事人内部特殊动产之物权变动何时生效问题,这一规定引发了学理上极激烈的争议,但就“不得对抗善意第三人”之解读,学界已基本达成共识,即该“第三人”不包括转让人的一般债权人,尤其不包括其查封债权人。<sup>[26]</sup>换言之,特殊动产之转让,只要满足其内部生效要件,该动产即归入受让人的责任财产范畴,转让人之债权人不得以不知为由,主张该转让不得对抗自己。其次在债法领域,债权之让与,虽然也有通知债务人这一外在的形式要件,但在转让当事人之间,债权让与仅需让与合意而发生效力,所让与之债权也随即归入受让人之责任财产;从而,对债务人通知与否,并不能阻却受让人之债权人的强制执行行为。<sup>[27]</sup>由此可知,在财产法的两大支柱制度领域,即物权法与债权法领域,权利转让在当事人内部的生效要件,直接决定该权利在两个不同责任财产间的“出”与“进”,决定各债权人得以求偿之责任财产范围的减与增。由此反推,权利转让双方之各自的债权人,对权利转让事宜是否知情,是否为主观的善意,对权利归属关系以及相应的责任财产范围的确认,并无任何意义;进而与善意要求相伴随的“对抗效力”问题,至少不是责任财产语境下的问题,而只能从其他视角如交易安全保护角度,来解释其构造。<sup>[28]</sup>

再回到股权。先撇开《公司法》第32条第3款第2句之“不得对抗第三人”,与《物权法》第24条之“不得对抗善意第三人”,这两个“对抗”是否同义或具有可类比性的疑问,可以肯定的是,股权首先是一种私权,故股权之转让,同样要遵循权利变动的一般性规律。准此而言,股权转让规则的应然状态,其首务在于解决股权在转让当事人之间的生效要件,解决股权进入受让人之责任财产范畴的准确时点。唯有如此,《公司法》第72条所设置的股权强制执行规则,才能具有实体法的正当性,以及强制执行程序法上的可操作性。也惟其如此,在观察股权转让之要件构成时,才能剔除股东名册、股东登记等外在形式要素的干扰,专注于转让双方的内部关系,聚焦于股权的法律属性。

[26] 其详参见汪志刚:“准不动产物权变动与对抗”,《中外法学》2011年第5期,第1021—1037页;杨代雄:“不动产的物权变动要件——《物权法》第24条及相关条款的解释与完善”,《法律科学(西北政法大学学报)》2010年第1期,第124—136页;郭志京:“也论中国物权法上的登记对抗主义”,《比较法研究》2014年第3期,第95—113页。

[27] 关于债权让与之要件构成,参见张谷:“论债权让与与契约与债务人保护原则”,《中外法学》2003年第1期,第21页以下;庄加园:“《合同法》第79条(债权让与)评注”,《法学家》2017年第3期,第158页以下。

[28] 至少就《物权法》第24条之“未经登记,不得对抗善意第三人”,在解释论上,目前的通说,已将这一对抗效力,限缩在交易安全保护领域,也就是将之化解为彼此相抵触之处分行为间的处理规则;就此其详参见汪志刚,见前注[26],第1021—1037页;汪志刚:“准不动产登记对抗主义的一般法理”,《法商研究》2018年第2期,第37—48页。

由此也就清晰地揭示出上述第三问与第一问间的关系:表面上是两个问题,但在本质上是一个问题;在形式上,第一问决定第三问,但第一问的终极意义又寓于第三问之中。

## (二)对股权法律性质的考察

关于股权的法律性质,无疑又是一个公司法乃至民商法理论中至今尚无定论的争议。对其予以全面梳理,显非本文篇幅所容许。更为重要的是,学界在讨论股权法律属性时,往往很少关注股权之性质定位对股权转让与规则的制度意义,从而不能彰显股权性质的法教义学价值。有鉴于此,本文下述仅考察会影响股权转让与规则建构或理解的属性要素。

### 1. 股权的财产权属性

①股权财产属性的制度表现。股权既是一种特别的法律关系,无疑又是一种私法权利;而作为私法权利的股权概念,既可指向各种具体的股东权利,又可理解为一种概括性权利。本文所讨论的“股权转让”之“股权”概念,指的仅是概括意义上的股权,而非各具体的股东权利;由此,作为股权转让的结果,就是作为公司成员之股东的变更,转让股东在公司中所负有的义务,也法定性地由股权受让人概括承受。

在具体的股东权利层面,股权既包括各种管理性的权利,又包括各种财产性的权利。那么作为概括性权利来理解的股权,是否也同时具有这两重属性呢?对此学界的讨论较少。

本文认为,管理性权利在概括性股权概念中体现不明显,甚至不必要体现,因为在理论上抽象出概括性股权概念的功能,主要在于为股权得成为权利客体(Rechtsgegenstand)提供理论支撑,而不关注股东与公司间的内部关系问题。反之,财产权属性才是概括性股权概念关注的重点。

概括性股权的财产权属性,在法律制度层面,主要表现在如下几点:第一,股权是股东对公司进行财产投资的回报或对价,这是股权之所以具有财产性的根源。实际上在2005年《公司法》之前,我国公司立法就有限责任公司股东权利所使用的“出资”一词,就是着眼于股东对公司的出资关系,其财产属性显现无遗。第二,股权得为质权的客体(《物权法》第223条第4项、第226条),亦得为强制执行的客体(《公司法》第72条)。在这两种情形,股权最终均可能被变价,进而以所获价金来满足对债权人的清偿。第三,股权得成为继承的客体。<sup>[29]</sup>第四,再回到股权转让问题。股权之让与,乃对股权的处分行为,但该处分行为必定伴随有基础行为,且多体现为股权买卖合同。股权得成为买卖合同的标的,其财产属性也就不揭自明。

②股权价值的特点:公司价值对股权价值的决定关系。有限责任公司股东对公司所享有的股权,在法律技术上,以股东参与公司的份额或比例来予以表征。股权份额的计算,虽以公司资本为准,但其价值最终取决于公司的资产,更确切地说取决于公司企业本

[29] 《公司法》第76条规定了“股东资格”的继承,股权之财产性权利的继承,就更不在话下。

身的价值。<sup>〔30〕</sup>正因为这种决定关系,在分析股权的财产权属性时,也就离不开对公司企业资产之特点的考察。

第一,这里的“公司资产”,指的是由公司所有的各项财产所构成的整体或集合体,亦即客体意义上的“企业”概念。<sup>〔31〕</sup>公司资产或客体意义上的企业,在民法理论上属于“集合物”,所涵括的客体种类极其繁杂,包括有体物(各种动产与不动产)、各种权利(如各种他物权、债权、无体财产权、商誉等等)、各种法律关系(如劳动合同关系等),甚至还包含企业对外所负的债务。<sup>〔32〕</sup>同时,企业作为组织体,除这些“物质性要素”外,还包含“非物质性要素”,如 Know-how、创新能力、组织与管理效率、职工素质、市场信用、客户关系、市场地位等。正是这些非物质性要素,使得企业成为具有自在生命力的组织体,从而构成企业价值的核心要素,决定着企业未来的盈利能力。<sup>〔33〕</sup>

第二,与公司资本不同,公司的资产永远处于变动之中。公司经营活动所得盈利、所致亏损、负债以及其他可能的财产处分行为等等,亦即构成公司资产的任何一项要素的任何一个变化,均立即导致公司资产总体的变化,公司资产价值,进而公司企业之价值,也就随之而变。<sup>〔34〕</sup>股权价值取决于公司企业的价值,因此股权的价值也就不可能固定不变,同样处于随时的变化与波动中。

③股权价值特点在股权转让实务中的反映。股权价值之取决于公司价值、公司资产构成之复杂性等特点,不可避免地会影响对股权转让交易的实务安排,并最终反映于合同条款的设计之中。对此有必要先了解企业并购中资产买卖与股权买卖的区别与关联。

资产买卖或并购,是以归属于企业的物、权利、无形财产权客体、劳动关系、契约乃至债务等作为交易客体的买卖;反之,股权买卖或并购,则以目标企业中某一成员的股权作为交易客体的买卖。<sup>〔35〕</sup>股权是股东参与公司的份额,因此若交易客体是目标公司的100%股权即全部股权,则尽管在法律形式上为股权并购,但在实际的经济效果上与企业资产的整体并购,已一般无二。买卖100%的股权时等同于企业整体买卖,那么在买卖90%、80%、70%或者67%的

〔30〕 关于公司资本与资产间的概念辨析,参见赵旭东:《企业与公司法纵论》,法律出版社2003年版,第233—238页。

〔31〕 关于企业概念不同层次的理解,参见(德)C. W. 卡纳里斯:《德国商法》,杨继译,法律出版社2006年版,第42页;(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620—621页;Karsten Schmidt, Handelsrecht, Unternehmensrecht I, Carl Heymanns Verlag, 6. Aufl. 2014, S. 73 ff.;谢怀栻:《外国民商法精要》,法律出版社2014年版,第249页。

〔32〕 参见Canaris, Handelsrecht, 24. Aufl., 2006, S. 27, 142 f.

〔33〕 相关阐述参见谢怀栻,见前注〔31〕,第249页;Beisel/Klumpp, Der Unternehmenskauf - Gesamtdarstellung der zivil- und steuerrechtlichen Vorgänge einschließlich gesellschafts-, arbeits- und kartellrechtlicher Fragen bei der Übertragung eines Unternehmens, 3. Aufl., 1996, Rz. 136.

〔34〕 参见赵旭东,见前注〔30〕,第230—231页。

〔35〕 参见Rödter等,见前注〔17〕,S. 9 ff.

股权时呢？在这些股权买卖情形中，尽管所收购的不是目标公司股权的全部，但这些股权比例至少在《公司法》的规范层面，已显示出对公司决策的控制。换言之，买受人虽未取得全部股权，但所遗留下的股权份额，丝毫不影响买受人对目标公司管理权的取得，不影响其意志得以贯彻于企业的经营活动，比如可左右公司合同的签订、公司章程的修改等等，因而此时仍可被视为“企业买卖”。〔36〕但是，这一股权比例的下限又在何处呢？或者说，收购目标公司股权在达到哪一股权比例的界限时，在法律上即被视为企业买卖呢？如何划定区分股权并购与企业并购的股权比例界限，在学理上就极富争议了。〔37〕

在法律形式上区分股权买卖与企业买卖，其核心意义在于买卖法中瑕疵担保制度的适用问题。〔38〕但对本文主题来说，揭示出股权买卖在一定条件下，有实现对目前公司实际控制权之取得的经济效果，即足以解释股权转让交易实务中所呈现出的若干现象。具体来说：

第一，正因为公司资产在构成上的复杂多样，在所收购的股权比例已足以实际控制目标公司时，收购人不仅关心股权本身的状况，如该股权是否真实且合法的存在，更关注目标公司资产的实际状况。这也就合理解释了股权转让交易实务中，受让人方面进行尽职调查的意义所在。因为只有借助专业人士的调查，受让人才能获得关于目标公司内外各方面的信息，确认公司名下各项资产的合法性，发现其中所存在的或可能存在的风险（包括债务风险以及可能存在的法律障碍），以最终确定收购成本与交易方案。〔39〕

第二，股权价值对应于公司企业的价值，公司价值的变动不居，也就决定着股权价值处于随时变化中。但另一方面，收购方的股价支付义务是股权转让合同的必备条款，且必须落实为一个确定的价金数额，否则有违合同内容确定性原则。这样一来，交易双方就必须选择一个时间点，作为评估股权价值的时间点，此即为“基准日”。由此可见，在股权转让交易中，“交易基准日”基本为股权的“定价基准日”，旨在确定股权的交易价格。该基准时点与股权的移转时间，并无必然的关联；同时，该基准日与转让合同的签订日期或生效日期，也不一定重合。〔40〕

第三，基于同样的原因，在股权收购视为企业买卖或公司控制权的收购时，“交割条款”或“交割日条款”的契约安排就极为重要。〔41〕申言之，在法律形式上，股权与公司资产终究是两

〔36〕 参见 Rödder 等，见前注〔17〕，S. 10 f.

〔37〕 德国法情况，详参 Schmidt，见前注〔31〕，S. 171 ff.，174 f. Schmidt 教授虽然未给出一个肯定性的股权比例界限标准，但认为在所收购的股权比例不足 50% 时，则难以视同为企业买卖。

〔38〕 就德国法 2001 年债法修改前后情况的对比，以及目前所存在的疑问，详细讨论参见 Schmidt，见前注〔31〕，S. 177 ff.

〔39〕 关于尽职调查的实务意义，参见朱小辉等，见前注〔16〕，第 9 页以下；Rödder 等，见前注〔17〕，S. 50 ff.

〔40〕 为评估与计算的便利，这一定价基准日一般选定为月末、季末或年末的会计结算日；参见 Rödder 等，见前注〔17〕，S. 141 ff.

〔41〕 关于该概念以及与英美法中“Closing”条款的异同，详参 Rödder 等，见前注〔17〕，S. 87 ff.，136 ff.

个不同层面的制度,即便在法律形式上股权已归由买受人取得(其要件构成详下述),也不代表股权取得人已取得对公司资产的控制。而公司资产所包含的客体或各资产项目极为庞杂,各客体又是按照各自的权利移转规则来实现移转,从而在法律规范层面难以形成一个统一的资产权利移转的时间点。移转时间点不确定,交易双方就交易上权利义务之分配也就难以划定一个时间点,收购方也就无法把握何时取得对目标公司资产的实际控制,交易风险也就随之而生。因此,“交割条款”安排,旨在公司资产层面分配双方权利义务,划定各自的风险。

第四,股权转让合同的签订时间与交割时间的不一致,也就必然导致存在一个时间差。收购人是以“交易基准日”为基础,来判断目标公司过往与未来的价值,并以此来确定股权转让合同中的“股权价格条款”。而在交易价格条款确定后的这段时间差里,目标公司仍继续其生命运行,不可能停止经营活动以等待收购人来接管,因为这不符双方的利益选择。但企业仍处于转让人控制中,这就难免在这段时间差里,因转让人主观方面的原因,不再尽心尽力地管理与经营,甚至处置公司的核心或优良资产,最终导致在收购人接管公司后,公司资产的实际价值已所剩无几。这对收购方来说是不得不预防的交易风险。“过渡期安排条款”即为此而设计,内容主要是明确在此期间转让人行使股权、实施对公司的经营管理行为时,负有为收购人之利益计算的义务,以达到约束转让人的目的。

④小结。阐明股权的财产权属性,揭示股权价值与公司资产间的关系,可以对股权转让交易实务的复杂性与特殊条款安排,获得较清晰的认识。论者或谓,在所转让的股权比例比较小,且对公司实际控制与内部治理几乎不产生影响时,股权转让交易在实际流程与设计上不会如此复杂,甚至可简单如一项普通债权的转让,因此对讨论股权如何转让的主题来说,这种分析的价值有限。在本文看来,尽管所交易的股权比例的大小,确实会影响实务中交易条款的设计,但在法律规范层面就股权转让的要件,立法者并未因股权比例的大小而区分适用不同的规则。换言之,转让0.1%的股权,与转让99.9%的股权,在立法者眼中均是法律性质无差异的股权单位,是一个交易的客体,在法律规范上均无差别地适用同样的股权转让规则。而在研究股权转让之构时,不妨自复杂情形着手,极力呈现其复杂性与特殊性。这样做的好处在于,可以在这些复杂要素或环节中,剔除那些与股权转让构成无关的要素,以使讨论思路处在可控的范围。

准此目的,再来审视股权转让交易实务中这几个关于时间点安排的条款:“股权转让交易基准日”旨在为确定股权交易价格提供时间点,在逻辑上无法与股权转让的时间点相契合;“交割日”解决的是对公司资产的实际控制问题,与股权转让时点之间,不存在必然关联;<sup>[42]</sup>而“过渡期安排条款”源于实际交割时间的滞后,因而与股权转让时间也不必然相关。这也就是说,在考察股权转让自身之构成时,这些与资产相关的时间点要素,基本不具有构成要件的意义。

[42] 由下文论述可知,在股权转让意思主义模式下,当事人完全可以以合意的方式,将实际交割时间定为股权转让的时点。

## 2. 概括性股权同样为相对性权利

作为法律关系来理解的股权,具有相对性特征。在权利层面,作为概括性的股权,在本文看来,同样具有相对性特征。这是因为,各种具体的股东权利,无论是请求权抑或组织法上的各种权利(如表决权等),<sup>[43]</sup>只能在公司内部来主张(即要么针对公司或股东,要么依公司组织内容的治理程序),因此均具有相对性的结构特征;而概括性股权概念是将所有的各种具体权利集合起来予以观察的结果,这种“集合”或“概括”的法律(思维)技术,既不能改变各具体股东权利的原有属性(即相对性),也不能赋予其思维结果完全不同或异质的属性,因此概括性股权在结构上,同样属于相对性权利。阐明概括性股权的相对性特征,意在表明在这种权利结构中,其相对方(即公司与其他股东)只是权利内容所对应的义务方。

回到股权转让主题。揭示概括性股权之相对权属性,对股权转让构成来说,更重要的意义在于,股权之转让以及其他处分,除法律或公司章程另有规定外,原则上属于股权人(即股东)的私权自治,作为权利相对人的公司与其他股东,其义务内容与利益并不因此而受影响,因此也就没有必要将公司或其他股东作为一种要素,纳入股权转让构成之中。换言之,理论上思考股权转让之构成时,只需考虑转让人与受让人间所应满足的要件,并以此作为股权转让的一般性原则;至于作为权利相对人的公司与其他股东,不必一开始就将其拉进股权转让之构成中,只需在法律或公司章程另有规定的情形下,将其作为一种特殊要素来处理。

## 3. 概括性股权不属于支配权

在学理界不乏股权为一种支配权的说法,<sup>[44]</sup>但在本文看来,股权之支配属性说,并不符合支配权基本原理。在私法权利理论中,支配权属于以实现方式为标准权利分类中的一种,其特征不在于权利主体对于权利客体的直接支配作用或效力。<sup>[45]</sup>准此概念,在支配权的构成中,必须有独立于权利主体的权利客体的存在,从而才能构造出主体对客体的直接作用关系。传统理论上能划入支配权序列的私法权利,其典型者如物权,其他如知识产权、人格权等;物权客体为有体物(例外情形下包括权利),知识产权客体为无体的智慧产品,人格权的客体则是人格要素。一言以蔽之,这些种类的支配权,均有独立于主体的客体,进而方能实现支配的可能。但股权与这些权利类型不同,在客观上并无一个独立于股东的外在客体,而且在股权的结构中,也无法在观念上构造出一个客体来供股东支配。即使着眼于股东的投资以及由股东投资所形成的公司资产,也无法说明股权的支配属性,因为这已有违公司人格独立这一现代法上的

[43] 相关内容,参见拉伦茨教授在“参与管理权”概念下的讨论,参见(德)拉伦茨:《德国民法通论》(上册),王晓晔等译,法律出版社2003年版,第288—289页。

[44] 在德国法上亦有持此观点的学者,如Karsten Schmidt, *Gesellschaftsrecht*, Carl Heymanns Verlag, 3. Aufl. 1997, S. 549; Habersack, *Die Mitgliedschaft - subjektives und 'sonstiges' Recht*, Tübingen 1996, S. 21 ff.

[45] 参见梁慧星:《民法总论》,法律出版社2017年版。

基本法理。如果说有外在于股东的存在,那么只能是股权本身。但股权与股东间的关系,按照本文的基本观点,乃一种归属关系。这种归属关系尽管也有绝对性,但是绝不可由此绝对性而得出股权自身为支配权的结论。

之所以指出股权之非支配权性质,是因为有学者在讨论股权转让之构成时,往往会比附物权公示的思路,认为股权转让也应满足公示要求;至于股权为何需要公示,学者间并未有论证,其隐藏的逻辑似乎是,股权为绝对性支配权,而支配权如物权者适用公示原则,则股权自然也应遵从公示原则。在本文看来,这是对权利之公示原则的误认,因为公示并非私法权利(包括支配权)在逻辑构造上的天然要求,毋宁是一种法政策的考量结果。<sup>〔46〕</sup> 股权以及股权转让是否需要公示,以及在肯认其公示必要性时,股权公示要件又应发挥什么样的功能,同样也应是需要进行一番法政策的考量,而不能简单地由其所谓的支配性来推导。

### 三、股权让与在当事人间的要件构成——意思主义的证成

#### (一)意思主义及其内涵

经由上述层层理论铺垫,就股权让与在当事人间的要件构成,本文在此不妨表明立场,然后再陈述理由。申言之,本文采意思主义规则,即在当事人间,股权让与行为(即股权让与合意)一经生效,受让人即取得所受让的股权。至于股东名册中的记载、公司登记中的股东登记,在股权让与当事人之内部,均非受让人取得股权的要件,既不是生效要件,也不是其他任何意义上的要件。

不过,在理由论证之前,有必要阐明意思主义中“意思”一词的所指。如同一切具有可让与性的私法权利,在以法律行为方式所引发的权利变动中,在理论构造上,均遭遇是否区分处分行为与负担行为的极大争议。这尤其体现在物权法领域,学者间就我国物权法是否应采纳物权行为理论,已持续争议几十年,至今仍无统一的认识。不过,尽管对是否承认物权行为有立场上的差异,甚至有理解上的偏差,但在物权法领域,处分行为或物权行为作为理论话题,乃至作为理论交流的概念工具,已深深扎根于物权法理论中。与此相观照,在公司法领域讨论股权变动时,让与股权的“处分行为”,似乎从未成为论说中的核心概念;即便有学者比附物权变动的理论模式来说明股权转让的构成,但也只是提及或借用“处分行为”概念,对该概念的具体所指并未有内涵上的界定与澄清。

本文就物权行为理论采肯定说,因为我国现行《物权法》上的若干制度,离开这一概念工具

〔46〕 详细论证参见张双根:“物权公示原则的理论构成——以制度正当性为重心”,《法学》2019年第1期,第53页以下。

就无法得到解释与说明。<sup>〔47〕</sup> 与此立场相应,本文所称的“股权转让”,该让与行为同样属于处分行为,从而本文所主张“意思主义”的“意思”,也就是指处分行为上的“合意”。之所以在股权转让构成中强调独立的处分行为概念存在的必要性,一来是因为就股权之处分,若无处分行为概念,则对该行为之构成,在法教义学上实在难获解释;二来就股权交易实践中出现的附条件式的股权转让、股权转让与担保等需求,也只有借助独立的处分行为概念,才能获得其理论架构的可能。

准此立场,本文所称的股权转让与行为或股权转让与合意,乃一项处分行为,除适用《民法总则》与《合同法》关于法律行为与合同的一般性生效要件外,还应满足处分行为的特别生效要件,即转让人方面的处分权要件。而在处分行为独立性的逻辑下,该股权转让与行为须与其基础行为或原因行为区分开来。该原因行为的表现,可为股权买卖行为(即《公司法》第三章规范所预设的典型情形)、赠与行为,亦可为股权投资行为(《公司法解释(三)》第11条),但以股权买卖为最常见。在股权转让交易实务中,由前述梳理可见,交易双方所签订的合同或协议,基本只有一份,在内容上既包括交易双方的债法性权利义务,也包括股权转让的条件、时间等,因此是一份同时包含债法性契约与处分行为合意的协议。<sup>〔48〕</sup> 但这一实务做法,并不影响在法教义学上将独立的处分行为自其中解析出来。这不仅可以区分地判断这两个法律行为的要件构成,而且在处分行为无因性的立场下,债法性负担行为的效力瑕疵并不影响独立之处分行为的法律效力。

## (二)采“意思主义”的理由

本文采意思主义立场,乃基于法教义学分析、实证法依据以及实务需求三方面的理由。

### 1. 法教义学上的论证

以法教义学方法来论证,其基本做法则是由股权的权利性质来推演其权利变动的要件构成。按本文就股权性质的分析,作为概括性股权,其性质特点包括:第一,概括性股权是全部各种具体股东权利的统一体,是股东在公司中所享地位的统称,但又切断其义务要素,具有私法权利的基本属性;第二,概括性股权自身又可成为权利客体,得成为处

〔47〕 具体论述参见张双根:“商品房预售中预告登记制度之质疑”,《清华法学》2014年第2期,第68—86页;张双根:“《物权法》第31条释义”,《华东政法大学学报》2007年第6期,第127—140页。

〔48〕 有疑问的是,对股权交易协议,包括债法性协议(如股权买卖合同)与让与合意,是否须满足一定的形式要件。自现行法上观之,在《公司法》第71条就股权转让之规定中,尚需通过法律解释才能得出合意这一核心要件,遑论针对该合意要件的形式要求。不过,由此得出股权交易协议并无法定形式要求的结论,似又过于仓促,因为这不仅不符合股权交易实务的通常做法,更为关键者,无书面协议的股权转让与交易,也不容于股权受让后公司内部各种文件与程序的办理程序,尤其难以办理公司登记中的股东变更登记程序。但无论如何,在立法上未规定股权转让与行为(债法性协议,甚或处分行为合意)的形式要求,实为现行法的欠缺,有待修法时的完善。

分行为的客体,具有可让与性,且以让与自由为原则;第三,股权构成中不存在外在于股权主体的独立的客体,故股权不属于支配权;第四,股权权利内容的行使,只能体现在公司内部关系中,只能向特定的主体来主张,因此股权具有相对性权利的特征;第五,股权内容的相对性构造,并不影响股权与其主体间归属关系的绝对性,股权让与恰是通过法律行为来变动这一绝对性的归属关系。

在认识作为转让客体之概括性股权的性质特征后,不妨再回到私法权利的一般理论。私法上的各种权利,尽管在属性、效力与构成各存差异,但自权利概念的一般理论来看,一切种类的私法权利,均可以说是法律概念的构造产物。质言之,权利概念是法律思维工具,属于无形的精神世界范畴,仅需借助语言或文字来予以表达,并经由表达而在法律共同体内部获得沟通、认知理解,即可导向实现(也就是权利的享有与行使,进而包括权利的效力属性与射程范围)。<sup>[49]</sup> 同样,权利的变动,如同权利概念自身,也是法律思维的构造,属于精神世界范畴,从而只需借助于思维工具,也就体现当事人意思一致(即合意)的语言或文字,即可达到使权利归属于一主体的构造,而变动为归属于另一主体之构造的结果。准此私法权利构成的逻辑,私法权利的变动,在其要件构成上,意思主义的构成模式,应是最贴切的制度设计;至于其他的要件,尤其是公示性要素的加入,实际上均为立法者基于利益考量的法政策选择结果,并非其当然的构成要素。<sup>[50]</sup>

股权是因股东投资于公司组织而在法律技术上为解决其法律地位问题所设计出的制度,可以说是一个典型的法律技术化的权利概念。而且股权并无对应的可予以支配的外在客体,不具有外显性。因此,对于这样一种法律技术化的权利种类,其权利变动采取意思主义的规则,也应是最自然的构成。

再对照同样是相对性权利的债权,意思主义的权利变动规则更可获得说明。债权为典型的相对权,债权概念同样是法律技术化的结果。就债权之让与,我国现行法仅规定了合同债权的转让(《合同法》第79条以下),但在学理上可让与之债权应不限于合同债权,故《合同法》的合同债权转让规则应扩及适用于其他所有的可让与性债权的转让。<sup>[51]</sup> 尽管就《合同法》第80条“通知债务人”之效力有不同的看法,但就债权让与的构成,学理界几无异议地认为,债权转让合同一经生效,即发生受让人取得所转让债权的效果,亦即采取债权让与之意主义规则。<sup>[52]</sup> 而从比较法的角度看,德国法不仅就债权让与明文规定意思主义规则(《德国民法典》

[49] 具体参见 Hedinger, Über Publizitätsdenken im Sachenrecht, Abhandlungen zum schweizerischen Recht, Bern 1987, S. 8 f.; 聂卫锋:“动产所有权的交付变动规则”,《国家检察官学院学报》2018年第1期,第138页。

[50] 详细阐述,参见张双根,见前注[46],第54、61页。

[51] 就此参见张谷,见前注[27],第21页以下。

[52] 相关讨论参见张谷,见前注[27],第21页以下;庄加园,见前注[27],第158页以下。

第 398 条),且更进一步就其他权利之让与,明文规定适用债权让与的规则(《德国民法典》第 413 条),从而将债权让与之“纯粹合意规则”,提升为其他权利转让规则的“模板(Mode-ll)”。<sup>[53]</sup> 进而,就有限责任公司股权之转让,在德国法上也就无可疑义地适用“意思主义规则”。<sup>[54]</sup>

## 2. 实证法根据

就现行《公司法》及其相关规定来看,股权转让采意思主义模式,也是最契合实证法的解释。具体来说,《公司法》第 73 条(“转让股权后”各种内部文件程序的办理)、《公司登记管理条例》第 34 条第 1 款(变更股东“应当自变更之日起 30 日”提出变更登记的应用)、《公司法司法解释(三)》第 23 条(依法继受取得股权后诉请公司办理各种内部文件程序)等,由这些条文的表述可看出,股东名册记载、公司登记中的股东登记等程序的办理,在时间上均在股权转让(或变更,或取得)之后。这也表明,在立法者看来,这些程序并非股权转让的生效要件。一旦将这些程序或要素排除在股权转让的生效要件之外,那么当事人就股权转让所已完成的行为或要素,就只剩下当事人之间的合意要素,亦即股权转让协议。经由对现行法条文的体系解释,所得出的结论只能是,当事人一经达成股权转让协议并生效,股权在转让双方当事人之间即发生移转。

## 3. 符合股权交易实践的需求

本文在梳理股权转让的实务,发现有两种类型的交易方式,特别值得关注:其一,以股权收购价金的支付,作为股权转让的条件,可称为“附股权保留的买卖”;<sup>[55]</sup>其二,名义上是转让让与,但主要目的是为了担保一项融资债务,即实务界所称的“股权转让与担保”。<sup>[56]</sup>这两种交易方式的目的均在于担保,前者类似于附所有权保留买卖,以股权转让之延缓生效来担保对价债权的实现;后者则以股权转让与给债权人为手段,以担保一项对债权人所负的债务(通常为融资债务)。

[53] 此为德国民法绝对之通说;参见 Medicus/Lorenz, Schuldrecht I, Allgemeiner Teil, 18. Aufl. 2008, S. 353 ff., 377.

[54] 参见 Schmidt, 见前注[44], S. 1046 f.; Raiser/Veil, Recht der Kapitalgesellschaften, 6. Aufl., Verlag Vahlen 2015, S. 503 ff.

[55] 股权转让能否约定分期付款,以及在此约定时能否适用《合同法》第 167 条的解除权规则,是近期的一个理论争点;参见孙新宽:“分期付款买卖合同解除权的立法目的与行使限制——从最高人民法院指导案例 67 号切入”,《法学》2017 年第 4 期,第 158—171 页。不过须注意的是,“分期付款约定”并不等同于“附股权保留的买卖”,因为前者不必然作为股权转让的条件。

[56] 相关案例参见最高人民法院(2012)民提字第 117 号;最高人民法院(2013)民二终字第 33 号;江苏高院(2014)苏商终字第 0205 号。

先不考虑其在物权法上所遭遇的效力质疑,<sup>[57]</sup>自公司法层面看,这两种交易方式的设计之成为可能,首先必须要有现行法《公司法》中股权转让制度的配合。这是因为,这两种交易方式,均以股权让与作为其交易的杠杆,以约定的一项条件,即股权对价的支付或某融资债务的履行,来作为股权让与之效力发生与否的条件:在“附股权保留的买卖”情形,股价支付被约定为股权让与的生效条件,即法律行为附件制度中的附延缓条件;反之在股权让与担保中,融资债务之履行被约定为股权让与的解除条件,以便担保提供人能自动地回复获得先前让与出去的股权。一为延缓条件,一为解除条件,均附在作为处分行为的股权让与行为之上,以左右股权让与之效力的发生与否。而股权让与行为之被附以条件,其前提则是股权让与行为具有可附条件的能力,即不属于“禁止附条件之行为(bedingungsfeidliche Geschäfte)”。<sup>[58]</sup>在处分行为中,最为典型的禁止附条件之让与行为,乃以登记为其生效要件的不动产物权行为,其原因在于附条件所致物权行为效力的不确定状态,与不动产登记簿的功能相违背。<sup>[59]</sup>不动产物权变动之不得附条件的逻辑,同样可适用于股权让与之构成。申言之,倘若在股权让与合意之外,再以某种外在的、且为让与双方当事人所不能控制的要素或程序作为其生效要件,比如以股权名称之记载或公司登记中的股东登记为其生效要件,那么交易双方也就无法再对股权让与行为进行附条件的交易设计了。准此而言,如果要想在现行公司法框架下,认可交易实践中出现的以股权让与作为杠杆来设计交易架构的需求,那么股权让与在构成上采意思主义规则,则应是最受股权交易实务欢迎的立场。<sup>[60]</sup>

### (三) 股权让与意思主义规则对第三问的回答

股权让与之意思主义规则,首先解决的是在让与双方之间,股权受让人何时自转让人处有

[57] 主要质疑在于其担保效力是否符合物权法定原则。相较于“附股权保留的买卖”,我国实务中似乎更以“股权让与担保”为常见。就“股权让与担保”的效力,司法实务尤其是最高人民法院的态度,由怀疑而转为肯定,逐渐认可其物权效力;参见2017年最高人民法院《关于进一步加强金融审判工作的若干意见》(法发[2017]22号);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14页。不过要指出的是,尽管“让与担保”是近年来民商事领域的热点话题,但就何谓“让与担保”、就哪些种类的权利可采取让与担保方式等核心问题,学者间并未有清晰且一致的认识。在本文看来,至少有如下几种交易类型,在法教义学上无法采取让与担保方式,或者并不属于让与担保交易:第一,以登记为其物权变动之生效要件的不动产,无法成为让与担保的交易客体;第二,附回购条款或买回条款的交易,并不是让与担保交易;第三,股权投资中的“对赌协议”,同样也不属于股权让与担保交易。

[58] 就禁止附条件或不得附条件法律行为的各种情形,参见(德)梅迪库斯:《德国民法总论》,邵建东译,法律出版社2000年版,第638页以下;Flume, Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts, Band II, Das Rechtsgeschäft, 3. Aufl. 1979, S. 697 ff.

[59] 立法例可参《德国民法典》第925条第2款;文献参见(德)梅迪库斯,同上注,第639页。

[60] 在德国法上,因股权让与采意思主义,从而就股权让与行为,自然可以进行“附条件”的交易设计,以更好地满足交易双方当事人的利益需求;参见Lutter/Hommelhoff, GmbHG, 17. Aufl. 2009, § 15 Rn. 3; Raiser等,见前注[54], S. 504。

效地取得股权。这是对本文前述所提出的第一层次追问的回答。

对第三问,即转让人之债权人至何时仍有权对该股权主张强制执行,或者说受让人之债权人何时方有权对该股权主张强制执行,股权转让与意思主义规则的回答是:以受让人取得股权的时点为准,来界分转让主体两边各自债权人的强制执行权利。受让人取得股权的时间点,为股权转让与合意的生效时点,从而第一问在逻辑上决定着第三问的答案。这是因为在财产执行中,债权人所能主张强制执行的客体,只能为构成债务人之责任财产的财产客体,否则即构成对他人财产权利的侵害。<sup>〔61〕</sup>因此,判断债权人得否主张强制执行的权利,唯一的标准就是判断被执行的客体,是否归属于被执行债务人。这一规则同样适用于在股权为执行客体的情形。而且,作为执行债权人,无论是转让人的债权人,还是受让人的债权人,虽然处于股权转让与关系之外而似乎具有第三人的地位,但在强制执行法中,即使债权人善意地误信该股权归属于其债务人,此种意义上的“善意信赖”并不受保护,因为强制执行程序并非市场中的交易,不适用善意取得制度。

#### 四、股权受让人如何向公司(及其他股东)主张所受让的股权

此为上述第二个追问。这一追问指向的,实际上是股权受让人如何进入目标公司的程序问题。

##### (一)概念辨析:股权转让与具有“对抗公司(及其他股东)”的效力?

就股权转让与公司(及其他股东)间的关系,在学者的讨论中,以“对抗”或“对抗效力”来指称,是极为流行的说法。但是,这一“对抗”与《公司法》第32条第3款第2句中“不得对抗第三人”之“对抗”,乃至与《物权法》第24条中“不得对抗善意第三人”之“对抗”,是否均具有同一含义?颇为遗憾的是,无论在公司法学界还是在物权法学界,就这一如此常用的概念,尚未见其内涵梳理的工作。

《公司法》第32条第3款第2句规定在法政策上极为可疑,不妨先搁置不论。专就与《物权法》第24条中“对抗”的对比来说,本文认为二者的含义,应有不同的构成。申言之,与普通动产物权变动采交付生效主义(《物权法》第23条及第25—27条)不同,《物权法》第24条规定船舶、航空器和机动车这三项特殊动产的物权变动,采登记对抗规则,这样一来就会导致出现特殊动产物权归属的特殊现象:未完成登记要件的特殊动产受让人虽然已取得物权,但其物权地位不得对抗符合该条规定的“善意第三人”,即其所取得的只是一种相对性的物权地位。物权本是一种对世性的绝对性支配权,物权人之外的任何第三人对此均负有尊重与不侵犯的义

〔61〕 参见陈计男:《强制执行法释论》,元照出版公司2012年版,第57页以下、第175页以下。

务；一旦变成相对性物权的结构，受让人所取得物权的对世性就受到限缩，亦即不能对抗该善意第三人而自由地行使其对物的支配权，而善意第三人对此也就不负有尊重与不侵犯的义务。因此，《物权法》第24条中“对抗”（以及《物权法》中其他类似的规定），首先解决的是绝对性对世权在义务主体上的范围问题，其次又因这种相对性物权状态终归是一种临时状态，从而才须解决该对世性物权的最终归属问题。

反之在股权，如上所揭，概括性股权是一种相对性权利，其权利内容的行使与实现，须针对特定的相对人（即公司与其他股东）；同时股权不具有支配权的属性，仅在归属关系上具有绝对性。准此而言，股权人对公司主张股权，实为其权利内容的行使；公司对股权人的股权享有，不仅仅是负有尊重与不侵犯的消极义务，而是须直接履行自己所负的与该股权内容相对应的各项具体的积极义务。因此，在股权让与情形，股权受让人在取得股权后，依据所取得的股权来向公司主张，其核心目的在于行使其股权的内容，与股权让与本身的构成，属于不同层面的问题。在股权有效取得的情形下，这种主张所具有约束公司的效果，在外形上好像在发挥着“对抗公司”的效力，但并非《物权法》第24条中“对抗”效力的结构，非以消极义务主体的范围限定为其效力指向，亦即并非该股权之归属关系上的“对抗效力”问题。准此而言，本文更倾向于使用“主张股权”的表述。<sup>[62]</sup>

## （二）股权让与须得到公司的认可？

有学者认为，股东对外让与股权，须通知公司，并须获得公司的认可，才能构成股权的“完整转让”。<sup>[63]</sup> 股权让与后，最终固然要使公司知悉股权已让与的事实，否则受让人就无从进入公司并行使其股权；但是，受让人之进入公司，是否须有一个独立的“通知”程序，颇值怀疑，对此不妨在下一标题中讨论。更加可疑的是，股权让与是否必须得到公司的认可。在本文看来，其可疑之处体现在两个方面：

一方面，不符合本文所分析与论证的股权属性。作为相对性权利的股权，尽管公司（及其他股东）以权利相对方的身份存在，但在法律技术处理上，作为让与客体的股权，仅呈现其权利面的色彩，其义务面的要素并不进入股权让与的构成中，因此，作为股权权利内容之义务人的公司（及其他股东），并无进入股权让与构成的管道。质言之，在这一点上，股权所呈现的面相，类似于一项债权。而在债权让与中，作为债权相对方的债务人，就债权的让与行为，并无意思参与的空间，仅有债权让与后如何保障其地位不受影响的问题。

另一方面，以“须获得公司认可”作为股权让与的要件，哪怕是所谓的“股权完整转让”的要

[62] 类似的问题也出现于债权让与之对债务人的效力中。不过在德国法上，就债权让与对债务人的效力问题，一般以对债务人保护作为制度逻辑的起点，从而更契合债权之相对性权利的构造；参见 Medicus 等，见前注[53]，S. 377 ff.

[63] 参见李建伟，见前注[2]，第22页以下。

件,也与现行法规定存在明显冲突。学者要求“须获得公司认可”,其目的似乎在于保障公司的利益。但即便是出于这一具有正当性之目的考虑,现行法实际上已经设计有其他程序来对此进行保障,断无在此之外重复设置的必要。

申言之,尽管现代公司法理论就公司本质有不同的理解,但在公司仍以其股东利益为最终依归这一点上,多不存异议。同时,作为社团法人的有限责任公司,公司意思所体现的,也应是其成员即股东的集体意思或共同意思。股东的集体意思,可体现为股东会的决议,也可以其他方式来体现。按照公司法的逻辑,所谓的“公司认可”,最终必须以股东会决议或其他方式,来体现该“认可”意思。但是在现行《公司法》上,第71条第2款所规定的“其他股东过半数同意”,实际上可视为股东集体意思的另一种体现方式。经由其他股东同意权制度,所保障的也就是公司的整体意思与公司的整体利益。更为重要者,恰因为有了该款所规定的其他股东同意权的存在,已满足该款要件下的股权在让与后,就公司内部必经的公司章程的相应修改,第73条第2句专门规定“不需再由股东会表决”,亦即就已体现的股东集体意思,省略其不必要的重复表达,且可避免因某股东意思改变所引发的困扰。<sup>[64]</sup>在这样的规则下,又何须再来一个“通知公司并须获得其认可”的要件?

### (三)本文立场:以股东名册的记载作为受让人向公司主张股权的要件

在现行《公司法》的规范层面,股东向公司主张股权的依据为股东名册的记载,反过来公司在履行其义务时,也仅以股东名册的记载来确定相应的适格股东。准此标准,则股权转让与合意一经生效,受让人虽在对转让人的关系中已取得股权,但受让人欲对公司(及其他股东)主张行使所取得股权,就必须先办理公司所掌管的股东名册记载的变更。在股东名册变更之前,尽管转让人手中已不再享有股权,但在对公司的关系中,转让人仍记载于股东名册中,公司仍只能对转让人履行相应的义务,转让股东也仍有权在公司内部主张行使该股权,公司也不得以其所获悉的股权转让事实为由,来拒绝向转让人履行义务。前述股权交易实务中的“过渡期安排条款”,即有解决这一时间差里所生问题与风险的功能。

受让人在股东名册上的变更又该如何办理呢?就此现行法并未提供明确的答案。本文认为:第一,依《公司法》第32条第2款,置备股东名册的义务主体为公司,因此在股东名册变更程序中,其义务人也应为公司。<sup>[65]</sup>至于在公司内部,究竟由哪一机构来负责股东名册的管

[64] 这一结论,亦可证诸其他股东同意权制度在我国《公司法》上的变化:1993年版《公司法》在其第38条,曾将“对股东向股东以外的人转让出资作出决议”列为股东会职权(参见1993年版《公司法》第38条第10项),而至2005年修改《公司法》时,随股权转让制度独立成章,并设计出其他股东同意权制度后,该项规定即被废除。关于这一修法过程,参见刘俊海:“论有限责任公司股权转让合同的效力”,《法学家》2007年第6期,第76—77页。

[65] 相关论述参见李建伟,见前注〔2〕,第20页以下。

理,在现行法上同样不明的情况下,本文认为应由公司管理层负责。<sup>[66]</sup> 第二,有权要求公司办理股东名册变更程序的权利主体,只可能在转让人或受让人中进行选择。最高人民法院在《公司法解释(三)》第23条认可股权受让人享有该项权利,这一做法值得肯定。不过,股权转让人依据股权转让的基础行为,如股权买卖合同等,对受让人负有使其取得股权并顺利行使股权的义务,其中应包括办理股东名册变更程序的义务,<sup>[67]</sup>而且转让人仍记载于股东名册中,由其提出办理股东名册之变更,不仅是对受让人所负合同义务的履行,在一定程度上也可节省公司相应的——尽管只是形式的——审查义务。而且,无论是由转让人向公司提出办理变更股东名册的要求,还是由股权受让人提出要求,实际上均已产生使公司知悉股权转让与事实的结果,因此也就没有必要再设置一个独立的“通知”程序。

最后须说明者,上述均以现行法所规定的股东名册制度为推论前提。但如前述,因现行法规定不完善,导致有限责任公司在现实运作中,大多未置备股东名册。现实中股东名册的缺失,是否会动摇上述本文结论呢? 股东名册的缺失,固然使受让人不可能要求登入股东名册并以此为据来向公司主张股权,但与在股权转让与当事人间受让人是否取得股权的判断,并无关系,故在根本上不会动摇本文所采的意思主义立场。质言之,股东名册缺失所影响的,只是在股权受让后受让人向公司主张并行使所取得的股权时,须另行寻找其他某种外在性的、为其他股东或公司所认可的标准或依据,来确定其在公司内部的股东身份。这种标准或依据,只能是个案地认定,必定伴随不确定性。这是现行法股东名册制度不完善所带来的弊端,如何剔除此弊,无疑是未来修法时不可忽视的问题。

## 五、结 语

作为让与之客体的股权,无疑是一项财产性权利,属于概括性权利,具有相对性权利的构造,且不属于支配权。而作为一项制度,股权转让的功能,在于变更股权之绝对性归属关系,以解决股权进入受让人之责任财产范畴的准确时点。

基于这样的理论前提,本文就股权转让在转让当事人间的构成,提出意思主义的立场,亦即股权转让与合意一经生效,受让人即有效取得股权。这一结论不仅与实证法立场相吻合,也符合对股权属性的法教义学推论。更为关键的是,唯有采取意思主义的构造,股权交易实务中出现的“附股权保留的买卖”以及“股权转让与担保”等交易结构,才能在法教义学上得以妥当地构

[66] 有学者认为应由公司的董事负责;参见邓峰:《普通公司法》,中国人民大学出版社2009年版,第347—352页。至于该义务的属性,因公司并非股权转让与关系的当事人,不可能定位为合同义务,应属于公司对股东所负的法定义务范畴。

[67] 就此项义务的性质,司法实务中虽有认为属于“附随义务”的看法(见前注[8]之正文处),但本文认为界定为从给付义务应更为恰当。

造。股东名册记载,仅是股权受让人向公司主张并行使股权的要件,并非实证法上股权转让的构成要件。至于公司登记中的股东登记,尽管本文未作处理,但就现行法规定来看,显然不属于转让当事人间的股权转让构成要件,故不影响本文意思主义的立论。

---

**Abstract:** The controversy over the composition of share transfer in the field of corporate law stems from different understandings of the nature of share and the failure to correctly understand the institutional functions of share transfer. In terms of research methods, the lack of attention to practical operations, especially share transfer and transaction practices, is another cause of theoretical controversy. After clarifying the aspects of problems at all levels, the use of Consensual Principle to construct the requirements of share transfer between the parties is not only in line with its institutional functions, but also in line with the legal dogmatics of inference of the attribute of share. It therefore can better balance the special needs of share trading practices. As for the recording of shareholders, it is only the condition that the transferee claims and exercises the stock right to the company, but not the constituent condition of share transfer in positive law.

**Key Words:** Share; Share Transfer; Record of Shareholders; Shareholder Registration; Consensual Principle

---

(责任编辑:贺 剑)