



最高院

# 九民 会议纪要 纪要

特别报告

- 对赌协议纠纷裁判要旨
- 投资争议解决新动向
- 让与担保消息新探
- 证券虚假陈述
- 民刑交差纠纷处理

## 前言

2019年8月7日，最高院发布《全国法院民商事审判工作会议会议纪要》（以下简称《九民会议纪要》），并向全社会征求意见。《九民会议纪要》的主要目的是就审判实践中遇到的一些问题，提出解决方案，作为法官在具体法律适用、进行说理论证时的参考，统一全国法院的裁判思路，提高司法裁判的可预见性和公信力。

由于《九民会议纪要》立足于当前司法审判，明确了当前和今后一个时期民事商事审判工作总的任务和方向，涵盖了法律适用的衔接问题、公司纠纷、合同纠纷、担保纠纷、金融消费者权益保护纠纷、证券纠纷、营业信托纠纷、财产保险合同纠纷、破产纠纷、民刑交叉纠纷等诸多重大关切问题，对于统一司法裁判规则、解决民商事纠纷具有重要意义，故而引起了社会各界的高度关注。比如，《九民会议纪要》回应了投资方与目标公司对赌问题，不再认定投资方与公司之间的对赌协议无效，可谓彻底改变了“海富案”所确定的基调；此外，纪要还对营业信托纠纷和金融消费者权益保护纠纷等新类型的疑难诉讼给出了指导意见，有助于统一此类案件的裁判口径，妥善处理法律纠纷。诸此种种，不胜枚举，无不凸显了其对司法审判和民商事法律实践的重要意义。

作为长期活跃在司法实践中的律师，中伦律师切实感受到《九民会议纪要》对统一案件司法裁判的深刻意义，故而结合自身的实务经验，针对《九民会议纪要》的多个议题进行了解读探讨，野人献芹，希望能为司法实务工作贡献砖瓦之力。

01/	<b>《民法总则》适用的法律衔接问题</b>	
	《〈九民会议纪要〉之〈民法总则〉适用的法律衔接》	P003
02/	<b>关于公司纠纷案件的审理</b>	
	《〈九民会议纪要〉之公司对外担保案件裁判规则梳理》	P011
	《当前形势下对赌协议纠纷案件的司法裁判要旨探析与反思》	P021
	《以案说法—对赌协议纠纷解析》	P044
03/	<b>关于合同纠纷案件的审理</b>	
	《合同纠纷、金融投资争议解决新动向》	P058
04/	<b>关于担保纠纷案件的审理</b>	
	《让与担保的效力新探》	P071
	《九民会议纪要（征求意见稿）系列解读》—— 一般买受人的物权期待权与抵押权的冲突与思考	P082
05/	<b>关于金融消费者权益保护纠纷案件的审理</b>	
	《〈九民会议纪要〉之销售机构在金融消费案件中责任探析》	P095
06/	<b>关于证券纠纷案件的审理</b>	
	《简评〈九民会议纪要〉之证券虚假陈述案件》	P108
07/	<b>关于营业信托纠纷案件的审理</b>	
	《信托裁判规则新风向——〈九民会议纪要〉解析》(上、下)	P126
08/	<b>关于财产保险纠纷案件的审理</b>	
	《〈九民会议纪要〉之“财产保险合同纠纷案件的审理”规则评议》	P158
09/	<b>关于破产纠纷案件的审理</b>	
	《关于〈九民会议纪要〉破产部分的实务解读与建议》	P162
10/	<b>关于民刑交叉纠纷的处理</b>	
	《民刑交叉纠纷处理与刑事风险防范 ——以〈九民会议纪要〉为视角》	P188
	《在刑事制裁优先性与刑法谦抑性之间的游走 ——就〈九民会议纪要〉的讨论》	P198



作者/  
包伟、魏国俊、江颖杰

# 《九民会议纪要》之 《民法总则》适用的 法律衔接

2019年8月6日最高人民法院民事审判第二庭向社会公布了《全国法院民商事审判工作会议纪要（最高人民法院民二庭向社会公开征求意见稿）》（以下简称“纪要意见稿”），纪要意见稿共123条，内容丰富，涵盖面广，涉及民事审判的诸多领域，可以想见，未来出台的正式稿，将成为今后民商事审判的重要参考乃至依据。笔者不揣浅陋，对此次纪要意见稿的第一部分，即《民法总则》适用的法律衔接，进行浅析，以期抛砖引玉。

根据《立法法》第59条第3款，法律被废止，除非由其他法律规定废止该法律的以外，则应由国家主席签署主席令予以公布。自《民法总则》施行以来，尚未见废止《民法通则》主席令的公布，据此应当认为《民法通则》尚未被废止，即目前形成了《民法总则》与《民法通则》并行的局面。此次纪要意见稿中也确认了《民法总则》与《民法通则》的并行局面，认为《民法通则》中诸多内容还需要在编撰民法典各分编时进一步统筹，系统整合，因此《民法通则》要待民法典各分编施行后再予以废止。

事实上，除了《民法通则》，《民法总则》施行之后还与《合同法》、《物权法》等诸多民事单行法并存，因此如何处理《民法总则》与其他民事单行法的适用问题，成为了司法实务中无法回避的问题。事实上，在重大的新法施行或者旧法发生重大修改的时候，人民法院应当尽快解决新旧法之间的衔接适用问题。以往司法实践中，人民法院常用的做法是制定相应的司法解释来解决新旧法之间衔接适

用的问题。例如在《合同法》于1999年10月1日施行后仅两个月最高人民法院便发布了《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国合同法〉若干问题的解释(一)》，解释了《合同法》与之前的《经济合同法》、《涉外经济合同法》以及《技术合同法》之间的适用关系。而《民法总则》自2017年10月1日施行至今，最高人民法院除了于2018年7月颁布了《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法总则〉诉讼时效制度若干问题的解释》(以下简称“适用民法总则诉讼时效制度规定”)，解释了《民法总则》与《民法通则》之间诉讼时效制度的适用问题外，再未颁布过其他文件来解决《民法总则》与其他民事单行法之间的适用问题，这显然不利于司法裁判的统一以及维持法律的安定性。由此观之，此次纪要意见稿中对于《民法总则》适用法律衔接问题以规范性文件的形式加以明确可谓意义重大。

## <1>

### 《民法总则》 与《民法通 则》的关系 及适用

由于《民法总则》与《民法通则》的法律位阶相同，又都属于一般法，因此当两者规定发生冲突时，根据《立法法》第92条后半句，即新法优于旧法的规则，应当优先适用《民法总则》，自不待言。

问题在于纪要意见稿特别提到的《民法总则》诉讼时效衔接问题。此前实务界讨论较多的问题是：如果依《民法通则》，《民法总则》施行前权利人的诉讼时效期间已经届满，而依《民法总则》则未届满，则此时是否允许义务人援引诉讼时效期间届满予以抗辩？

对于这个问题的回答涉及到对于法的安定性与改革的新

1. 杨仁寿：《法学方法论》第三版，中国政法大学出版社，2013年1月版，263-264页。  
2. 陈甦 主编《民法总则评注》（下册），法律出版社，2017年5月版，1344-1345页。  
3. 郝荣华 张俊：《民法总则》诉讼时效新规定的衔接适用探析，载《法律适用》，2018年第9期。

法的需求之间的平衡。<sup>1</sup>学界主流的看法认为，如果权利人的诉讼时效期间于《民法总则》施行前已经届满，由于义务人对此享有诉讼时效期间经过的利益，这种利益不能因为新法的施行而被剥夺<sup>2</sup>，权利人已经届满的诉讼时效期间也不能因为新法的施行而被再次激活<sup>3</sup>，因此，此时应当认为权利人的诉讼时效期间已经届满，义务人仍然可以援引诉讼时效经过的抗辩。而对依《民法通则》诉讼时效期间届满之日等于或晚于《民法总则》施行之日的情形，此时由于权利人对于新的诉讼时效有了合理期待，同时义务人尚未享有诉讼时效期间经过的利益。因此，此时应当适用《民法总则》中的诉讼时效。而这一观点，后来也为最高人民法院颁布的《适用民法总则诉讼时效制度规定》第2、3条所确认。

此外，纪要意见稿第1条中还提到在与《民法总则》不冲突的情况下，依据《民法通则》制定的关于诉讼时效的司法解释仍然可以适用，兹举《最高人民法院关于审理民事案件适用诉讼时效制度若干问题的规定》（以下简称“适用诉讼时效制度规定”）为例，该规定中第1条但书条款中规定的债权请求权以及其他依其性质不适用诉讼时效规定的请求权与现行《民法总则》不冲突，所以应当继续适用。

## <2>

### 《民法总则》 与《合同法》及 《公司法》的关 系及适用

《民法总则》与《合同法》“总则”的重合之处主要集中在第六章民事法律行为部分，而这一章对《民法通则》及《合同法》“总则”部分对应内容的修改及完善无疑是《民法总则》中最为重要的变化之一。具体而言这些变化包括：重新定义了民事法

律行为；明示法律行为的基本分类，尤其是决议行为的性质；系统地规定意思表示规则；确立法律行为效力的完整规范，其中增设通谋虚伪表示规则，删除脱法行为规定，统一欺诈、胁迫法律行为的效力，增设第三人欺诈和第三人胁迫的规则，将乘人之危和显失公平合而为一，删除意思表示瑕疵法律行为的变更权，依撤销事由的不同情形而区别规定各种撤销权的除斥期间，将强制性规定进一步区分为导致法律行为无效和不导致法律行为无效的强制性规定；删除恶意串通行为无效时追缴财产的规定。<sup>4</sup>而这些诸多修改使得《民法总则》与《合同法》之间的适用问题变得尤为复杂。

纪要意见稿认为《民法总则》与《合同法》“总则”不一致之处应当适用《民法总则》，其理由似乎为，《合同法》“总则”实际上是规定了《民法总则》的部分内容，所以《合同法》“总则”与《民法总则》在法律位阶上都属于一般法，所以依据“新法优先于旧法”的原则，应当适用《民法总则》。本文认为此种观点值得商榷，理由在于合同虽然是现代民事法律行为中最为主要的类型，但是仍然有不受《合同法》调整的单方法律行为<sup>5</sup>，如捐助行为、遗嘱、授予代理权等，因此在调整的民事法律关系的范围上《民法总则》要大于《合同法》，所以《民法总则》与《合同法》“总则”仍然是一般法与特别法的关系。所以《民法总则》与《合同法》的适用问题实质上是特别法为旧法、一般法为新法时应当如何适用的问题，此时应当“仍以特别法优先。例外情况下，即如果在新普通法中明文规定修改或废止特别法时，则新普通法优于特别法”。<sup>6</sup>因此，如果认为应当优先适用《民

4. 参见 李宇：《民法总则要义》，法律出版社，2017年10月版，第428页。

5. 参见 韩世远：《合同法总论》第三版，法律出版社，2011年8月版，第5-6页。

6. 王利明：《民法总则》，中国人民大学出版社，2013年版，第143-144页。

7.王文胜:《民法总则》与原有法律司法解释之间的规范竞合及其处理,载《学术月刊》2017年第12期。

法总则》,其前提必须是《民法总则》对《合同法》作出了修改或者废止。<sup>7</sup>可见在《民法总则》与《合同法》适用问题的肯綮在于判断《民法总则》是否否定或者修改了《合同法》中原有的规范,而这一判断应当根据不同的条文作出具体的分析和判断。例如《民法通则》对于重大误解和显失公平这两种法律行为的效力规定为可撤销与可变更,而《民法总则》第147、151条中删去了关于可变更的表述,这意味着《民法总则》删去了对于此类行为的可变更规则,此时应当优先适用《民法总则》的相应规定。又如《民法总则》第141条规定了意思表示的撤回而没有规定意思表示的撤销,这并不意味着《民法总则》施行后意思表示不得撤销。原因在于如上文所述,《民法总则》规范的法律行为不仅包括双方、多方法律行为,也包括单方法律行为。单方法律行为表示完成时即生效,原则上不存在撤销的可能,所以不应当规定在《民法总则》中,并非《民法总则》删除了意思表示撤销的规定。

同样如上文所述,《民法总则》与《公司法》的适用问题,实质上也是新的一般法与旧的特别法之间应当如何适用的问题,处理的原则仍然应当是优先适用《公司法》,只有当《民法总则》否定或者修改了《公司法》的规定时,才应当适用《民法总则》。

综上所述,在判断《民法总则》与《合同法》及《公司法》的适用问题时,应当结合具体条文的规范意旨与立法背景等信息,综合判断《民法总则》是否否定或者修改了《合同法》、《公司法》中的相应规定,从而决定何者应当优先适用。

<3>

## 《民法总则》 的溯及力问 题及参考说 理作用

8. 贺栩栩：法的时间效力界限与法的稳定性——以德国民法为研究视角，载《环球法律评论》2011年第5期，第68页。

9. 参见黄白：民法总则的溯及力问题探析——以法的可预见性为视角，载《法院改革与民商事审判问题研究——全国法院第29届学术讨论会获奖论文集（下）》，2018年版。

法律原则上应当无溯及力，这既是为了保护私法主体的既得权益也是为了保护公民对于日常行为的预期。但是除了刑法领域外，在立法政策上有时不得不使法律溯及既往，在这种情况下，为了在保护公民的合理预期与公共利益之间取得平衡，立法例上通常会在施行法上制定过渡条款或者补救措施来缓冲新法施行给社会大众带来的冲击，例如，《德国民法典施行法》自1900年与《德国民法典》同时生效以来，经过1994年的一次全面整理和重新公布，之后通过条文的直接修改和补充，及时反映立法状况和解决时间效力的冲突。<sup>8</sup>而如前文所述，我国的最高人民法院也通常会制定司法解释来解决新旧法之间的衔接问题，而《民法总则》颁布后至今未见详尽的过渡条款出台，确实给实务中带来了一定的困惑。

而此次纪要意见稿中给出的适用原则是“法律事实发生在《民法总则》施行前，其行为或者后果延续至《民法总则》施行后的，适用《民法总则》的规定。”这一规则令人困惑之处在于：所谓民事法律事实，即是引起民事法律关系发生、变更消灭的事实，换言之民事权利的得丧变更即是法律事实的后果。这似乎就意味着，只要变更后的权利义务状态延续至《民法总则》施行后，则该权利义务关系就应当由《民法总则》调整。但是如果《民法总则》溯及的条件如此之低，则无异于承认了《民法总则》溯及既往的效力，而这种理解又显然与纪要意见稿第4条第1句《民法总则》原则上没有溯及力的观点相矛盾。同时这种理解也存在明显的不合理之处，如果承认溯及的门槛如此之低，则会明显破坏社会大众对于自身行为的合理

预期进而影响法律的安定性。例如权利人在《民法总则》施行前因重大误解与他人订立合同,而该因重大误解订立合同的后果一直延续至《民法总则》施行后,此时依据《民法通则》权利人行使撤销权的一年除斥期间尚未届满而依据《民法总则》适用三个月除斥期间则早已届满,如果此时承认《民法总则》的溯及力,显然剥夺了权利人的合法权益。

本文认为,对于《民法总则》的溯及力问题首先应当以《民法总则》无溯及力为原则,原因已如前述。同时从法律无溯及力原则的法理出发,如果需要使《民法总则》溯及既往,则应当建立在保护民事主体既得权益以及保护民事主体的可预见性的基础上。<sup>9</sup>例如纪要意见稿第4条中所举例,《民法总则》施行前成立的合同,根据当时的法律应当认定合同无效,而根据《民法总则》应当认定合同有效或者可撤销的,应当适用《民法总则》的规定。此时《民法总则》溯及既往并未损害民事主体的既有权益,并且将认定合同为效力待定也增加了合同履行的可能性,一定程度上增加了民事主体可能的权益,同时这种做法也并不违反合同当事人的预期,因此具有正当性。

以上是我们对于纪要意见稿中《民法总则》适用的法律衔接部分内容的浅见,如有不当之处,恳望同仁指正。



作者/  
乔文骏、徐韬峰、王诗诣

# 《九民会议纪要》之 公司对外担保案件 裁判规则梳理

全国法院民商事审判工作会议(“审判工作会议”)于2019年07月03日召开。其中,在公司对外担保问题上,最高院领导措辞严厉,认为“实践中裁判尺度不统一,严重影响了司法公信力,有必要予以统一”。那么,审判工作会议是否起到了对公司对外担保审判工作“一锤定音”的效果?在审判工作会议的基调下,债权人接受公司提供的保证有哪些注意要点?本文讨论如下。

## <1>

### 《公司法》第十六条是对“公章即公司”传统认知的例外规定,公司违规对外担保存在效力瑕疵

在商业惯例中,“公章代表公司”、“法定代表人代表公司”的认知已被广泛接受,亦受到法律支持。例如,《合同法》第三十二条规定,合同自盖章时成立、《企业法人登记管理条例》第十六条规定,企业法人可以刻制公章、签订合同。

但在公司对外担保领域,公章及法定代表人不再是公司的“当然代表”,担保行为必须以公司有权机关进行决议和授权为前提。《公司法》第十六条规定,公司为他人提供担保,依照公司章程的规定,由董事会或者股东会、股东大会决议。因此,公司只有在前述决议授权的情况下,才能对外提供担保。目前,司法实践中对这一原则把握较为统一,未经决议的公司对外担保存在效力瑕疵。

### 效力瑕疵及其后果“尺度不统一”

司法实践中,关于《公司法》第十六条性质的不同见解长期存在,也直接导致了违反该条款的后果不一。

性质	法律后果
无效	担保方应承担部分担保责任
无权代理	对保证人不生效力
无效	因无权代表对保证人不生效力

## 无效合同但应承担部分担保责任 ——兼顾担保方及债权人利益。

在该类判决中，法庭的论证逻辑为：当事方违反《公司法》第十六条之规定进行的对外担保，构成《合同法》第五十二条规定的无效情形，属于无效合同。而担保方在提供对外担保时至少存在公章管理不严、内控有失等问题，因此亦有过错，故可适用《担保法司法解释》第七条之规定，即主合同有效而担保合同无效，债权人、担保人有过错的，担保人承担民事责任的部分，不应超过债务人不能清偿部分的二分之一。并因此要求担保方公司承担相应责任。

上述裁判方法，我们检索到最近的案例是最高院在(2017)最高法民申450号(2017年3月出具)的裁判文书。最高院认为：原判决认定出具担保的广厦六建十堰分公司之母公司广厦六建和债权人稳盈投资中心对保证合同的无效均有过错，据此判令广厦六建对债务人翱达公司债务不能清偿部分的二分之一承担民事责任，适用法律正确。

## 无权代理行为, 并且对保证人不生效力 ——性质认定上坚守法理, 法律效果上允许担保方免责。

在该类判决中, 法庭认为, 既然《公司法》第十六条已经规定公司在进行对外担保时需要进行“特别授权”, 那么当这一“特别授权”缺位时, 就应当视为签署行为不能代表担保方的真实意思表示, 构成《民法总则》第一百七十一条关于无权代理的规定, 若签署行为不能得到担保方的追认(后补决议文件), 则应当对担保方“不发生效力”。

2018年8月9日, 最高人民法院关于审理公司为他人提供担保纠纷案件适用法律问题的解释(征求意见稿)(“对外担保司法解释”)中也体现了上述裁判思路。例如对外担保司法解释第一条规定: 公司的法定代表人未按公司法第十六条第一款、第二款的规定以公司名义为他人提供担保, 公司依照合同法第五十条等规定, 主张担保合同对其不发生效力的, 人民法院应予支持。

## 无效且因行为人无权代表而对保证人不发生效力——审判工作会议观点。

担保合同往往已加盖担保方公章或由担保方法定代表人签署。在该情况下, 将签署行为解释为无权代理似乎欠妥, 最高院可能关注到该法理瑕疵, 提出了无权代表理论, 并对该类合同进行了“无效合同”的定性。

由于法律没有针对无权代表行为的明确规定, 而在学说上“代理与代表的法律性质虽异, 功能则相类似, 故民法关于

代理之规定得类推适用之”的观点已经成为通说。(王泽鉴：《民法总则》，中国政法大学出版社2001年版，第444页。)因而从责任承担角度，审判会议中的最高院观点延续了对保证人无效力的裁判逻辑，即对无权代表做出的担保行为，相对人可以根据《民法总则》第171条无权代理之规定要求行为人承担责任，这无疑对法庭适用《担保法司法解释》第7条之规定，即要求担保方承担部分担保责任产生了一定的限制，对债权人审慎义务提出了更高要求。

## 评述：“无权代表”裁判规则确立，担保方可能因此免责。

本次审判工作会议从无权代表的角度对法定代表人未经法定程序以公司名义对外提供担保进行解读，这意味着在接受其他公司担保时，债权人一并审查担保方相关决议可能成为未来能够行使担保权的前提。而担保法体系中关于担保合同无效情况下担保方仍需承担二分之一担保责任规定的适用空间可能被进一步限制。从法律与经济环境之关系的角度考虑，由于地方企业因组建担保联合体导致连环破产的现象层出不穷，可以理解，最高院此举意在保护实体经济，防止金融风险的无限蔓延。随着最高院不断进行的“统一尺度”尝试，我们相信无权代表理论将在未来成为该类案件的主要裁判逻辑。

<2>

## 债权人审查 义务的边 界——表见 代表

“无权代表”的裁判逻辑增加了债权人对决议的审查义务。但在尔虞我诈又效率至上的商业丛林中，签字可以伪造、文件可以造假，债权人纵使有“火眼金睛”也难以识破担保方为争取签约而做的“七十二变”。当公司公章、公司法定代表人不再当然可信赖，又如何保障债权人本就以无处安放的安全感？

### 审查标准：合同+章程+决议

最高院在审判工作会议上表示：相对人能够证明其在订立担保合同时已经对公司章程、决议等与担保相关的文件进行审查，文件记载的内容符合《公司法》第十六条、第一百零四条、第一百二十一条等法律规定的，应当认定构成表见代表，由公司承担相应责任。

由此，我们归纳出债权人在接受公司提供担保时合规审查的“最高标准”：

**1.审查决议的出具机构。**最高院认为，若同意担保的决议是由公司无权决议机构作出，视为债权人未尽审查义务。对债权人而言，其具体审查义务为：

**a.**若担保方提供的公司章程未规定公司对外担保的决议机构，则债权人可接受担保方股东会或董事会出具的决议；

**b.**若担保方提供的公司章程已规定公司对外担保的决议机构，则债权人只能接受担保方章程所规定的决议机构出具的决议；

c. 法律已经确定决策机构的, 接受按照法律规定出具的决议。例如《公司法》第一百二十一条规定, 上市公司在一年内担保金额超过公司资产总额百分之三十的, 应当由股东大会作出决议。在该情况下, 债权人只能接受股东大会作出的决议。

**2. 审查决议的表决程序。** 最高院认为, 若担保决议不符合法律规定或章程规定的多数通过, 视为债权人未尽审查义务。对债权人而言, 在满足上述第1项标准后, 需进一步调查并审查:

**a. 核实该决策机构的组成人员。** 如以董事会决议形式, 应通过企业信息公示系统核实决议签署方是否为公司董事; 如以股东决议形式, 则应结合公司章程及企业信息公示系统核实公司股东及其持股比例。

**b. 核实决议通过机制。** 公司章程是公司内部治理的最高权力文件, 有权对公司通过决议的方式做特别约定, 债权人具体关注点至少包括:

(i) 决议的赞成票是否符合章程及法定要求。公司章程可自由约定公司对外担保事项的通过标准, 而决议的赞成票应当满足章程要求, 方能尽到审查义务;

(ii) 公司章程是否有特别规定。在商业实践中, 公司章程的规定有较高自由度, 可以对某些特殊事项做特别规定, 例如公司章程可以规定某一股东或董事在公司对外担保问题上享有一票否决权。此时, 债权人审查决议时应特别关注该否决权人是否已签署同意。

(iii)是否满足法律规定的底线。例如《公司法》第16条规定, 公司为公司股东或实际控制人提供担保的, 必须经股东会或股东大会决议, 且前述利益相关人应回避该表决事项, 表决应由出席会议的其他股东持表决权过半数通过。因此, 当债权人接受公司为其股东提供担保时, 应优先适用《公司法》的规定进行合规审查。

**3.审查标准为形式审查。**即使按照上述要求充分审查了相关文件, 仍然存在担保方伪造决议文件签署、决议形成程序违法之可能。对此, 最高院明确, 债权人在已对相关文件进行审查的前提下, 担保方以前述理由提出抗辩, 法院不予支持。

### <3>

## 债权人接受担保前应当进行的合规审查建议:

1.调查担保方公司的决策机制。通过调取担保人工商档案或要求担保人提供盖章的最新章程、董事名单、股东名单的方式, 了解担保方的内部决策机制。

2.要求担保人出具决议正本, 并与担保方决策机制核对, 确保担保方已就担保事项通过有效决议并授权。

3.在主合同及担保合同中设置陈述与保证条款, 要求债务人及担保方承诺已就担保行为通过有效决议。

4.要求担保方公司高管一并签约, 保留追责机会。

**评述:最高院意见加重债权人的审查义务, 值得高度关注。**

上述审查义务可能使得不具备专业法律合规支持的债

权人陷入无尽焦虑。接受担保最安全的方式似乎变成了要求担保方的全体股东、全体董事分别签署股东会决议、董事会决议,方能最大限度规避担保无效的风险,但这往往降低了商业效率,而且难以实现。

而审判工作会议也提及,公司章程规定不得对抗善意相对人。司法实践中将如何认定和保护善意相对人、如何判断债权人是否“未尽审查义务”,有待法院在未来的司法实践中给予进一步明确。

#### **<4> 决议审查义 务的例外:**

最高院在审判工作会议上亦列举几项即便没有公司决议,也应当认定担保有效的情形,具体包括:

- 1.公司是以为他人提供担保为主营业务的担保公司,或者是开展独立保函业务的银行和非银行金融机构;
- 2.公司与主债务人之间存在着相互担保等商业合作关系;
- 3.公司为其直接或间接控制的公司开展经营活动向债权人提供担保;
- 4.公司为他人(不包括股东或实际控制人)提供担保的行为,由持有公司50%以上表决权的股东单独或共同实施。

<5>

## 公司担保无效的后果： 担保协议未经决议不可 随意签，谁签谁负责

根据最高院确立的“无权代表”的裁判逻辑，一旦公司担保无效，亦应当在无权代表逻辑下推理相应的法律后果。

根据《民法总则》第一百七十一条之规定，行为人没有代理权、超越代理权或者代理权终止后，仍然实施代理行为，未经被代理人追认的，对被代理人不发生效力。相对人知道或者应当知道行为人无权代理的，相对人和行为人按照各自的过错承担责任。

因此，若公司对外担保没有经过有效决议程序，则法院可能判定**债权人**未尽审查义务、提供担保一方的**签署人**未经法定程序，擅自签署担保协议，亦有过错。因此债权人及签署人均可能被要求承担过错责任。

<6>

## 结语

通过上文分析，应当看到在公司对外担保的问题上，最高院高举旗帜，明确了方向，即强调债权人的审查义务和对公司股东、其他债权人的权利保障。但也应当看到，审判工作会议的会议内容本身，不是有约束力的法律法规或司法解释，尚不足以在这一审判领域起到“一锤定音”的效果。会议所传达的精神在司法实践中能否做到案结事了，“无权代表”的裁判规则在公司治理的其他领域(如重大资产交易等)中是否存在统一适用的空间，仍有待各级法院和法官在司法实践中摸索和调整。



作者/  
刘相文、蔡硕、张梅花、李伟

## 当前形势下对赌协议 纠纷案件的司法裁判 要旨探析与反思

商事交易中各种形态的金融工具层出不穷，而股与债的交融与冲突无疑是近年来金融市场上最为热门的话题。股权让与担保、对赌协议、以股抵债协议、债转股、资管计划中的刚性兑付等各类交易形式，造就了在同一协议中股与债“同生共斥”的复杂局面，丰富了既有商业模式，拓宽了市场主体的投融资渠道，同时又冲击着传统的民商法理论，极大增加了司法审判难度。对赌协议便是这种投融资工具的典型代表，其效力既受到《合同法》等交易行为法的调整，又受到《公司法》等组织管理法的规制。在国内法的语境下，对赌协议纠纷并非单凭法律行为理论所能解决，其后蕴藏着不同时期监管理念的更迭、个案裁判者对于投融资工具的理解，以及金融现实对法律世界提出理论改造的深刻需求。此类案件诉争契约背后利益错综复杂、现实与理论交织而冲突、金融监管与司法审判重叠而平行。

## <1>

### 对赌纠纷裁判规则的变化趋势

1.2019年7月初，第九次全国法院民商事审判工作会议在哈尔滨召开。会后，最高院形成了《全国法院民商事审判工作会议纪要》并向社会公开征求意见稿。《九民纪要》对日益复杂的商事金融纠纷提出了较为明确的审判指导意见。

近日，《全国法院民商事审判工作会议纪要（最高人民法院民二庭向社会公开征求意见稿）》<sup>1</sup>（下称“《九民纪要》”）公布。《九民纪要》第六条首次提出对赌协议效力的认定规则及对赌纠纷的审判原则；明确不存在其他影响合同效力事由的，对赌条款应认定有效，但投资人的诉请能否被支持既要依赖于对赌协议的效力，也要依赖于其诉请协议的可履行性。

概括而言，《九民纪要》相关内容为：1.投资人与目标公司、股东或实际控制人对赌，不存在其他影响合同效力的事由的，应认定有效；2.对赌条件成就，原股东向目标公司承担现

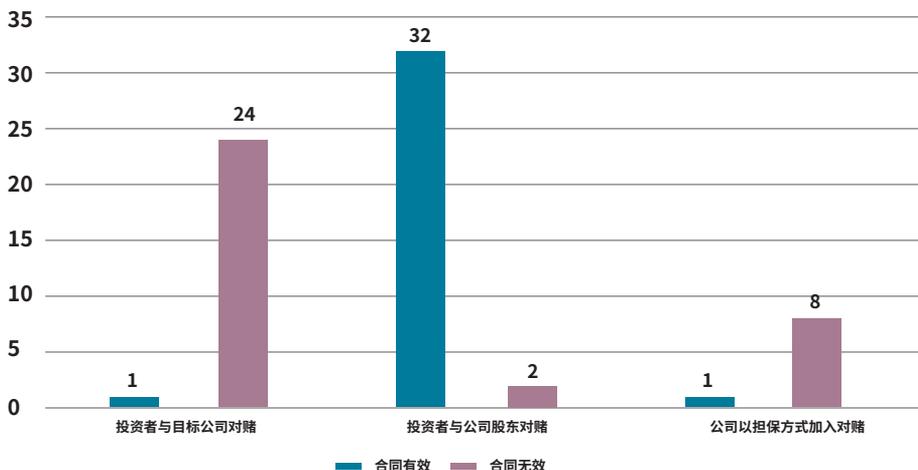
2.????。

金补偿义务的约定,不存在法律上的履行障碍,投资方请求履行的,应予支持;3.投资人与目标公司对赌,回购及现金补偿的诉讼请求是否支持,符合强制性规定的,应予支持。不符合强制性规定,存在法律上不能履行的情形的,则应当根据《合同法》第一百一十条<sup>2</sup>的规定,驳回投资方请求履行上述约定的诉讼请求。

本条纪要内容与前段时间受到投资界与法律界共同瞩目的江苏华工创业投资有限公司与扬州锻压机床股份有限公司、潘云虎等请求公司收购股份纠纷【案号:(2019)苏民再62号】一案(下称“华工案”)存在千丝万缕的联系。若华工案仅有个案参照意义,那么《九民纪要》则足以让我们重新审视华工案的案件细节、裁判逻辑与指导意义。《九民纪要》第六条与华工案的判决思路似乎如出一辙,该条指出只要不违反法律强制性规定事由(主要是指《公司法》上关于利润分配与股权回购的强制性规定),即可支持投资人的诉讼请求。虽然该意见目前仍处于征求稿阶段,并无法律约束力,但是《九民纪要》第六条在华工案裁判公布不久之后出现在大众视野中,在一定程度上确立了该案例在PE投资领域的标志性意义。

2019年4月,江苏省高级人民法院(以下简称“江苏高院”)作出的支持目标公司成为对赌协议主体的案例在投资界与法律圈激起了千层浪。江苏高院在华工案中,认定了目标公司可以直接成为对赌协议中的回购主体,直接改变了自“海富案”(2012民提字第11号)以来,从最高法院至地方各级法院形成的裁判意见即“与目标公司对赌无效,与股东对赌有效”。

2016年至今最高法院与地方高院(部分)就对赌协议的认定



通过统计近几年来最高法院与地方高院(部分)关于对赌纠纷的判决,争议点主要集中在对赌条款是否有效上,可以看出“华工案”之前,法院几乎无一例外判决投资者与目标公司对赌无效,对目标公司股东或实际控制人对赌有效,甚至认定目标公司以担保人身份加入对赌亦属无效。而本次征求意见稿已明确指出,不存在其他影响合同效力的事由的,对赌条款应认定有效。

华工案判决甫出,便有乐观者为江苏高院作出的裁判要旨鼓与呼,认为对赌协议纠纷的司法裁判尺度已经改变,风险投资者的春天再度到来。嗣后《九民纪要》出台,似乎更加确证了此点。鉴于此,江苏高院、《九民纪要》真的改变了最高法院在若干对赌协议纠纷中形成的裁判逻辑了吗?华工案的裁判说理体系是否自治?江苏高院在本案中未曾留下任何法律适用的遗憾吗?《九民纪要》第六条所述是否与华工案的裁判理由一脉相承?《九民纪要》第六条具备可操作性吗?

我们不妨仍从华工案出发,回溯基本案情事实,参酌《九民纪要》第六条的规制与精神,探究法官说理逻辑背后的司法考量,试图洞悉新近此类对赌纠纷裁判要旨之全貌。本文将通过梳理华工案中的相关事实,并与其他典型案件的事实部分进行对比,以探求江苏高院该裁判究竟是针对既有裁判规则的颠覆性创造,还是基于关键事实的差异所导致的不同裁判结果,兼议《九民纪要》对对赌纠纷裁判规则续造的亮点与不足。

## <2>

### 华工案对既往对赌纠纷裁判思路的突破

华工案中,江苏高院认定以目标公司为回购义务主体的对赌协议不违背公司章程,不违反国家法律、行政法规的禁止性规定,协议中不存在《合同法》第52条所列无效情形;在价值判断层面,该协议亦不侵害公司及其债权人利益;同时,该协议具有可履行性。因此最终支持了投资人即华工公司的诉讼请求,判决扬锻公司(即目标公司)向华工公司支付股权回购款。

判决已然尘埃落定,但本案中一些关键性事实是否直接影响了裁判结果的最终走向,值得细细品味。

### 华工案中对赌协议的主要内容

1. 2011年7月6日,投资人华工公司与目标公司扬锻公司等主体签订《增资扩股协议》,约定华工公司以现金2200万元人民币对扬锻公司增资,其中200万元作为注册资本,2000万元列为公司资本公积金。同日,目标公司扬锻公司的股东潘云虎等作为甲方,投资人华工公司作为乙方,目标公司扬锻公司

3.相关案例见中小企业(天津)创业投资基金合伙企业(有限合伙)与卢士海合同纠纷案, [(2014)鄂武汉中民商初字第00304号判决]

作为丙方,三方签订《补充协议》,约定对赌内容。

投资人先行与目标公司签订《增资扩股协议》,约定对目标公司以增资方式注资后成为目标公司股东,同时双方再签订名称各异的估值调整协议,是股权投资对赌的重要类型之一。本案即是如此,三方签订的《补充协议》属于对赌协议。在实践中,亦有法院将该类《补充协议》视为《增资扩股协议》的从合同。<sup>3</sup>

虽然增资与对赌分属两个法律关系,但在对赌纠纷中却有重要意义。自(2016)最高法民再128号瀚林案以来,最高人民法院逐渐形成这样的观点:在判断《对赌协议》是否有效,以及后续股东是否构成抽逃出资时,应当将先前的增资行为与后续的补偿/回购视为一个整体行为。

**2.《补充协议》第一条股权回购第1款约定:若目标公司在2014年12月31日前未能在境内资本市场上市或目标公司主营业务、实际控制人、董事会成员发生重大变化,投资人有权要求目标公司回购投资人所持有的全部目标公司的股份,目标公司应以现金形式收购。**

无论公司以现金补偿投资者(同时投资者并不向公司交付股权退出公司),还是公司以现金回购投资者对公司持有的股份,都属于常见的对赌协议条款设置。这种条款属于投资方与被投资方暂时搁置对目标公司目前经营活动的不确定性(包括盈利的不确定性、估值的不确定性等),以将来某时间到来或某事情出现为契机,进行价值清算的金融条款。这种金融条款在一定程度上解决了投资者对目标公司融资时所面对的

4.刘燕:《对赌协议与公司法资本管制:美国实践及其启示》,载《环球法律评论》2016年第3期。

极端不确定性、信息不对称及代理成本问题。<sup>4</sup>

**3.《补充协议》第一条第2款约定:目标公司回购投资人所持目标公司股权的价款按以下公式计算:回购股权价款=投资额+(投资额×8%×投资到公司实际月份数/12)-目标公司累计对投资人进行的分红。**

本案约定目标公司回购时向投资者作出的补偿额为“丙方投资额×8%”。在本案中“8%”是一个较为关键的数字,法院在裁判说理部分着重强调了8%对于本案对赌协议有效性的重要意义。法院将8%的回报率视为类似借贷关系中的固定利率,但同时亦认可了这种固定收益限度设置较为合理。在这里,法院采取了一种功能主义视角,认为只要这种收益限度不过分违背同期市场上企业融资成本即可,而非严格区分“固定收益”与“股权收益”之间的界限,进而以概念法学的形式逻辑认定商事交易的正常秩序。同时,约定回购价款的计算也考虑了回购时应当减去投资人此前在公司已经取得的分红。这个约定意味着,投资者对公司出资取得股权至公司向其回购时,不会获得双重身份的过分优待——其不能既以股东身份每年从公司取得分红的同时,又在公司回购时以类似出借人的身份获得了保本付息的金额,而完全不考虑先前以股东身份从公司处取得的分红。

**4.《补充协议》第一条第3款约定:目标公司股东、目标公司应在投资人书面提出回购要求之日起30日内完成回购股权等有关事项,包括完成股东大会决议,签署股权转让合同以及其他相关法律文件,支付有关股权收购的全部款项,完成工**

## 商变更登记。

本款约定直接导致了法院认定对赌协议有效并支持投资方的诉请,因此对于本案而言具有关键性作用。法院在后续裁判中一方面认定该约定较为细化,使得目标公司及其股东对应当履行的法律程序及法律后果是清楚的;另一方面又以这种细化的约定使得协议具有可履行性为由,最终支持了华工公司的主张。“当事人对应当履行的法律程序及法律后果是清楚的”意味着目标公司意思表示真实,同时也意味着目标公司不能再以显失公平等事由动辄主张合同存在瑕疵或无效;“可履行性”在本案中则实质上是判决的可执行性。但法院据此作出的判项是否能够实际执行,我们对此持审慎态度(详后)。

## 华工案中目标公司基本情况

**1. 协议签订时目标公司的性质。**协议签订时目标公司为有限公司,回购时已经改制为股份公司。

基于有限公司封闭性、人合性的基本特征,司法实践中法院往往对有限公司作出的与《公司法》不一致的规定持宽容的态度。《公司法》对有限公司的股权回购规定较为宽松,股份公司的股权回购则受到更严格的资本维持原则限制。本案对赌协议签订时目标公司为有限公司,回购条件成就时已经改制为股份公司,但是江苏高院严格遵守了合同效力的认定规则,即以合同订立时而非回购时的相关事由作为判定协议效力的依据。

**2. 目标公司章程规定。**目标公司2011年的公司章程由

全体股东通过,属于创始章程。由于创始章程由全体股东一致决通过,在法律形式上不存在大股东利用资本多数决欺压小股东的情形,体现了所有股东作出的共同意思表示,各股东均应受其约束,这也是私法自治的当然要义。而该章程中关于公司回购股份的规定采取了“原则禁止+例外回购”的模式,且在例外情形中并无“公司依据对赌协议回购”的规定。然而江苏高院最终以“章程约定减资即属于对赌协议中的回购方式”,论证了《公司章程》既未变更对赌协议,对赌协议也不违反公司章程。

**3.目标公司经营状况与清偿能力。**2012年7月27日、2013年7月3日、2014年8月18日、2016年6月8日,投资人分别从目标公司领取分红款各26万元,合计104万元。回购股权价款=投资额+(投资额×8%×投资到公司实际月份数/12)一目标公司累计对投资人进行的分红。根据《补充协议》约定,在案涉股权回购有效且回购条件成就的情况下,截至2015年7月19日,投资人应获得的股权回购价款为:本金2200万元、利息626万元。

公司分红一方面意味着公司经营状况尚佳,就现实情况而言回购不会严重侵害公司利益及债权人利益,协议具有可履行性,另一方面亦不排除法院可能同时考量了分红实际上属于履行对赌协议的一部分。

江苏高院将目标公司的经营状况和偿债能力视为“协议具有履行性”的一个重要论据,同时又创造性提出了“对赌协议的可履行性”直接影响诉讼请求,判决指出:“案涉对赌协议

约定的股份回购款项的支付不会导致扬锻公司资产的减损，亦不会损害扬锻公司对其他债务人的清偿能力，不会因该义务的履行构成对其他债权人债权实现的障碍。”

另外，参考前述“瀚林案”<sup>5</sup>，最高法院及江苏高院均认为目标公司及其全体股东因为投资人的注资而获益，资金注入后公司资产得以扩充，盈利能力得以提升，偿债能力得以增强。此后，补偿/回购是公司基于先前收益而做出的对等行为，并非无偿给付而损害公司全体股东之利益。

5.在瀚林案中，最高法院在裁判文书中已经有意无意出这样的观点：“强静延投资全部用于公司经营发展，瀚霖公司全体股东因而受益，故应当承担担保责任。”参见强静延、曹务波股权转让纠纷案【最高法院(2016)最高法院民再128号判决】

### <3>

## 现代农业案 对既往对赌 纠纷裁判思 路的坚守

需要特别提请读者注意的是，几乎在华工案裁判公开的同时，吉林高院作出了一则截然相反的裁判。在吉林省现代农业和新兴产业投资基金有限公司与李世鸿、丑荣贺投资合同纠纷【案号：(2018)吉民初19号判决】一案（“现代农业案”）中，吉林高院认定“与目标公司对赌的条款无效”。这一案件虽然不属于最高法院发布的指导案例，但是判决裁判理由却延续了自海富案以来形成的既定裁判思路，这不得不使我们更加反思华工案究竟是江苏法院个案个策的结果，还是司法风向的转变。现代农业案基本事实如下：

1.2012年3月19日，投资人与目标公司等签订增资入股协议，同时投资人、目标公司、目标公司股东三方签订了一份名为《补充协议》的对赌协议。

2.《补充协议》约定出现目标公司未在规定时间内上市成功、目标公司治理结构发生重大变化等情形时，投资人有权要求目标公司回购或者目标公司股东购买届时投资人所持全部

或者部分的公司股权。

3.《补充协议》对目标公司回购价款的约定为回购价款=投资本金+投资收益  
投资收益:投资本金×10%(年息,不计复利)。

4.目标公司为有限责任公司。

本案与华工案的不同之处在于:

1. 法院未对目标公司的盈利状况和偿债能力情况进行查明,当事人也未对此部分内容予以阐明;

2. 对赌协议未明确约定目标公司及其股东履行义务时如何协助履行义务;

3. 对公司分红与公司补偿款之间的关系未作出明确的约定。

据此,吉林高院基于“该约定对于目标公司作为回购主体而言,属于不论公司盈亏,而强加给公司对股东的回报义务,这与我国公司法关于股东权利义务的基本原则相背离,属于滥用股东权利损害公司利益和其他股东权益的行为,并且不属于我国公司法第七十四条所规定的关于有限责任公司可以收购股东股权的特定情形”,而判令“与公司对赌的条款无效”。

从海富案至现代农业案,“与公司对赌使得投资人获得了固定的收益,该收益脱离了目标公司的经营业绩”以及“该约定损害了公司利益与公司债权人利益”成为各级法院最常引述的两条裁判理由。其中,学理与实务对法院作出的“损害公司利益与公司债权人利益”已有较多评析甚至批判。

除此以外,法院作出“对赌协议使投资人收益脱离了目标公司的经营业绩”判断的背后则蕴含着“股权与债权属于不同

权利,不应混为一谈”这一颇具潘德克顿法学思维的裁判认知。在典型的借贷关系中,债权人向公司出借款项后,并不承担公司经营风险(仅承担公司破产风险),无论公司经营状况如何,公司均需按期足额归还本金及利息,但是债权人并不能享受公司经营带来的利润(即不能从公司取得分红);而在典型的股权投资关系中,股东需承担公司经营风险,股权的全部价值来源于公司的经营情况,股东不能脱离公司的经营情况而请求公司向其支付固定的收益,同时股东能够从公司的良好经营中获得比公司外部债权人更加丰富的利润回报。

股债二分的裁判思维背后,除去概念法学严谨的分类传统,实则还蕴含着公平观念的一般性考量。<sup>6</sup>而投资者与公司达成对赌协议后,既具备了股东身份,能够参与公司治理、获得分红、享受公司经营带来的利润,又在一定程度上享有债权人的身份,能够在公司经营未达到目标时以约定价格加上固定利率退出公司或取得补偿。正是在这个意义上,最高法院及各级地方法院在既往的裁判中认定“与公司对赌使得投资人获得了固定的收益,该收益脱离了目标公司的经营业绩。”

无须讳言,这种泾渭分明的股债二分思维方式受到了理论界与实务界的猛烈抨击,最高法院也在“瀚林案”中进行了有限度的反思,但是当我们将过往对赌纠纷的事实与华工案进行对比,可发现华工案的确存在不同的事实情况。而正是这些微妙的事实差异,加上司法实践对于对赌协议这一投资工具认知的不断改变,才共同导致了华工案中迥异以往的裁判结果的出现。

6. 参见许德风:《公司融资语境下股与债的界分》,载《法学研究》2019年第2期。

7. 主要指纪要特别指出“坚持鼓励投资方对实体企业特别是科技创新企业投资原则”，即可能影响日后裁判实践中对目标公司的特别类型作出认定。

此时，再细品《九民纪要》可以发现，其中对于与公司对赌的裁判规则亦未完全发生翻天覆地的改变。例如最高法院提出的纠纷主体导向<sup>7</sup>、“必须履行减资义务”等等表述，体现了最高法院在平衡交易创新与交易安全的价值中稳步前行，亦反映了此类裁判规则不可能完全脱离此前裁判意见转而支持所有对赌协议中投资人的诉讼请求。

#### <4>

### 从华工案到 《九民纪要》 的遗憾与反 思

#### (一) 华工案在一定程度上扩大解释甚至创设当事人间达成减资的意思表示

华工案中法院支持投资者向目标公司主张股权回购一项最为重要的理由就是对赌协议中约定了“目标公司及其原全体股东应在华工公司书面提出回购要求之日起30日内完成回购股权等有关事项，包括完成股东大会决议，签署股权转让合同以及其他相关法律文件，支付有关股权收购的全部款项，完成工商变更登记”，从而法院认为目标公司对相关法律程序和法律后果是清楚的，回购可以通过法定减资程序完成，并且这种明确的约定使得协议具有了可履行性。

从前述本案事实回顾中，我们不难发现对赌协议仅仅模糊约定了届时应当完成股东大会决议，但未对决议内容进行明确约定。但是，法院直接在判决中将“召开股东大会决议”等同于“减资决议”。如此一来，在一定程度上存在过度解释甚至创设当事人意思表示的嫌疑。法院从对赌协议中“作出股东会决议”这一较为模糊的表述推断出当事人事先同意通过减资路径实现股权回购，这是否属于司法机关对当事人间真实意

息表示的“不当僭越”，确可商榷。

## (二) 强制减资法律履行障碍重重, 或将影响公司自治及损害债权人利益

### 1. 股权回购属于不同比减资, 决议需经全体股东同意, 法院不宜过度干预公司自治

江苏高院将对赌协议的回购行为与《公司章程》所规定的减资事由相等同, 由此在裁判理由中要求目标公司减资后履行回购义务。暂且抛开强制减资的可执行性不论, 对赌回购型减资并非使公司资本按股权比例同比减少, 而是不同比减资(定向减资)。现行《公司法》未区分定向减资与一般性减资, 仅规定公司减资需经三分之二以上表决权股东通过。但是, 与同比减资相比, 定向减资实际上涉及到公司股权结构变化、股东权益分配、股东风险承担等更为复杂的情况。有鉴于此, 作出定向减资的决议需要更强的正当性基础存在, 即减资决议需要更高的合意度。

简单而言, 在定向减资中, 若仅以三分之二以上表决权通过该事项, 则可能会出现大股东将小股东“排挤”出公司, 特别是在公司亏损时, 定向减资将使退出股东获益而使存续股东股价贬损。近年来, 各地法院已经注意到定向减资不应当简单适用《公司法》规定的三分之二多数决, 逐渐确立了定向减资应当由全体股东同意的裁判规则。<sup>8</sup>

因此, 华工案中后续的定向减资决议若仅仅由三分之二以上表决权股东作出, 仍具有被认定为无效的风险, 进而动摇

8. 加江苏无锡中院(2017)苏02民终1313号判决; 上海市第一中级人民法院(2018)沪01民终11780号判决。

对赌协议的顺利执行基础。然而要求已经改制为股份公司的目标公司全体出席股东同意,能否通过具有极大的不确定性。

## 2. 减资程序有其法定要求, 华工案判决结果与法定减资程序相冲突

《公司法》第一百七十七条规定了严格的减资程序。但是, 华工案判决主文直接判令目标公司于十日内支付华工公司股份回购款及逾期付款利息, 目标公司在该付款义务履行期间必然无法履行完毕完整的减资程序。遵循减资程序的回购并不会损害债权人的利益,<sup>9</sup>但是如果严格遵守《公司法》减资的程序性规定, 则目标公司似较难在判决所确立的十日内履行债务。目标公司似乎只能先履行回购义务, 再进行减资, 但如此一来, 又与判决裁判说理部分所确立的“先减资再回购”的程序要求相矛盾。

9. 张勇健:《股份回购制度的完善与司法应对》, 载《法律适用》2019年第1期。

最高法院似乎是察觉到了此中矛盾, 本次《九民纪要》第六条明确提出“在目标公司没有履行减资义务的情况下, 对投资方有关目标公司收购其股权的请求, 就不应予以支持。”即最高法院已经认识到, 减资义务是履行对赌协议中回购股权义务的前提条件, 若目标公司不履行减资义务的情形下, 投资者不能请求其回购股权。可以见得, 《九民纪要》在一定程度上修正了华工案所确立的裁判规则。但是, 由此引发的难题将是法院能够在何种程度上介入公司内部自治事项, 有待日后司法裁判予以明确。

## 3. 法院认定的履行债务期限不具备逻辑合理性

江苏高院确定回购履行期限为十日的理由系认为“涉对

赌协议约定的股份回购条款已于2014年12月31日激活,但目标公司及股东至今仍未履行义务。”江苏高院在判决中已认定应按法定减资程序进行回购,但减资程序有其法定要求,江苏高院确定履行债务的期限理由存在瑕疵,与其说理部分无法实现逻辑自治。

因当事人并未在诉请中要求减资,减资为公司自治事项,属于公司商业自决行为,司法不能替公司作出商事判断,因此法院主文未要求目标公司召开股东会并形成减资决议。但是,因未在判决主文部分明确减资事项,即债务人如何履行判项内容仍然存在疑问,即使在判决主文中明确减资,也会存在行为之债的执行难题。

### **(三) 认定投资人兼具双重身份或已撼动股债不能并存在的法理基础**

华工案裁判理由在论证对赌协议具有可履行性时,指出“华工公司在向目标公司注资后,同时具备该公司股东及该公司债权人的双重身份,如允许扬锻公司及原扬锻集团公司股东违反对赌协议的约定拒绝履行股份回购义务,则不仅损害华工公司作为债权人应享有的合法权益,亦会对华工公司股东及该公司债权人的利益造成侵害,有违商事活动的诚实信用原则及公平原则。”

股东与债权人在公司中的地位在上文已有所论及。简单而言,股东对公司享有的是剩余财产请求权,而债权人则依据债发生的原因可能对公司享有不同类型的债权。股东是公司

剩余财产的所有权人，因此承担公司经营风险，同时基于风险与收益对等的原则，享受公司经营带来的分红利润以及取得公司清算后剩余财产分配归属。债权人一方面不能取得公司的利润，同时也仅承担公司破产清算的风险。这正是法律对于公平原则的考量结果，也是公司契约理论所折射出的当然内涵。<sup>10</sup>投资人最多能在赌协议的不同阶段具有不同的身份特征，在触发条件达到时，必须选择其中一种身份。<sup>11</sup>但是，江苏高院却因对赌协议而认为华工公司同时构成债权人与股东，进而推论出“华工公司为债权人，如果目标公司不进行回购，将损害华工公司作为债权人的利益”，以此反驳既定司法裁判形成的“与目标公司对赌将损害目标公司债权人利益”的观点。

10. 公司契约理论主张股东并非公司唯一的所有权人，公司是由股东、管理层、债权人乃至社区等多元主体广泛参与的契约。该理论旨在说明与解释多元主体与公司之间的关系。参见张民安：《公司契约理论研究》，载《现代法学》2003年02期。

11. 亦有学者称之为“双重变脸”。参见傅穹：《对赌协议的法律构造与定性观察》，载《政法论丛》2011年第6期。

最高法院2018年12月发布的《最高人民法院民二庭第五次法官会议纪要》指出，“同一当事人在同一合同中不能同时既是债权人又是股权人，但是在不同的阶段，其可以从债权人转变为股权人（债转股），也可以从股权人转化为债权人（股转债）。在名股实债中，投资人在退出前享有股权，退出后享有债权，本质上属于股转债，并不违反股债不能并存在法理。”由此观之，日后法院是以价值判断为准则模糊化处理身份认定问题，抑或是以逻辑推理为基础认定投资人的本质身份，将成为后续此类裁判难以回避的焦点问题。华工案的裁判并未给予我们具有说服力的答案。

#### （四）《九民纪要》中“强制性规定”功能摇摆不定，徒增

## 理论与审判困惑

《九民纪要》第六条对以目标公司为当事人的对赌协议效力认定表述颇值玩味。本条前半段指出“协议不存在影响合同效力事由的，应认定有效。”其中，违反法律强制性规定是合同无效的重要事由之一。这不仅为《民法总则》《合同法》等法律法规所规定，《九民纪要》第28条、第93条、第100条亦予重申。由于对赌协议应个性化的公司融资与治理需求而生，投资人在不同阶段兼具股东与债权人双重身份，其类似优先股的合同权利既可能在组织法中膨胀，又可能受到组织法的挤压。<sup>12</sup>由是，此类协议效力需受到《公司法》上强制性规则的调整与规制。《公司法》上资本维持原则所衍生的回购规则与盈余分配规则是此类对赌协议效力需要遵循的强制性规定。

如此一来，违反回购规则与盈余分配规则将导致对赌协议背离强制性规范属性的资本维持原则，协议理应无效。这也是依据现行法体系下法律行为理论以及《九民纪要》第六条前半段推导出的当然结论。但是，《九民纪要》第六条后半段话锋一转，指出“符合强制性规定的对赌协议，法院应予支持”，而“不符合强制性规定的”，结果并非是合同无效，而是“驳回请求”。结合本条后半段语境，“法律强制性规定”在对赌协议中不再是影响契约效力的因素，而成为合同能否履行的判断要素。

至此，该纪要内容似乎陷入了自我矛盾的理论困境。对赌协议很可能因违反了《公司法》上的强制性规范，被评价为“出现影响合同效力的事由”而无效；同时，又因为该等强制性规定属于《公司法》第七十四条和第一百四十二条的规定，合同

12. 潘林：《优先股与普通股的利益分配——基于信义义务的制度方法》，载《法学研究》2019年第3期。

有效,但不具有可履行性。抛开既有法律体系和裁判规则对“强制性规定”的稳定认知和统一的使用语境不论,我们认为,为了维护《九民纪要》的严肃性与统一性,所有相同的语句亦应当做同一解释,拥有同样的内涵与外延。《九民纪要》中所有的“强制性规定”都与合同效力相联系,但在对赌协议纠纷规则中,这种联系却被有意分离了。最高法院意图为此类纠纷提供明确简便可操作性的指引,却因语义分歧又或是错误适用法律行为理论,而将造成难以克服的裁判说理矛盾。

### **(五)《九民纪要》以协议可履行性为利益衡量标准,冲击既有给付障碍法体系**

“案涉协议具备履行可能性”是江苏高院在肯认对赌协议效力后,支持投资人诉讼请求的重要依据。这一裁判理由背后的法理基础与《合同法》第一百一十条第一款十分相似。该条是合同违约责任中强制履行请求权之排除的规定。对赌协议之履行如果存在法律上的障碍,则投资人的强制履行请求权被排除,进而其对于目标公司回购股权或现金补偿的诉请不能得到支持。

《九民纪要》同样指出了若与目标公司对赌的协议存在“法律上不能履行的情形的,则应当根据《合同法》第一百一十条的规定,驳回投资方请求履行上述约定的诉讼请求。”而此处法律上的障碍则主要指《公司法》上关于股份回购和盈余分配的要求。

从表面上看,华工案与《九民纪要》以《合同法》上强制履

行请求权之排除规则为连接点,重新回到《公司法》上资本维持的强制性规则,完成了从交易行为法到组织管理法的闭合连接,在保护投资人利益的同时兼顾了债权人利益。但是,这种论证方法实质上使整个裁判限于两难境地,最终裁判者将不得不破坏既有的给付障碍法体系。

强制履行请求权之排除规则仅仅适用于非金钱之债,这不仅是国内外学说之通例,亦体现于《合同法》第一百零九条与第一百一十条之分野中。《合同法》第一百零九条规定:“当事人一方未支付价款或者报酬的,对方可以要求其支付价款或者报酬。”而未设例外规则,其背后深意为金钱之债不适用于该法第一百一十条之规则。《合同法》第一百一十条更明确指出只有“非金钱债务”才适用本条规则。然而,在与公司对赌的合同之中,投资人在起诉时对目标公司享有的债权几乎都属于金钱债权,而目标公司所负之义务亦为金钱债务。其间法律构造与股权转让无二,却因资本维持横亘其间,反对“金钱之债”论者不得不强行认为此种利益安排殊异,即目标公司所负债务与一般金钱债务存在差异。

即便如此,此处规定仍存在法律漏洞。即使认为此时应当适用《合同法》第一百一十条排除投资者强制履行请求,但是适用《合同法》第一百一十条的法律后果既非使合同归于无效,亦非宣告合同解除。强制履行请求权之排除的后果无非使债权人回到《合同法》第一百零七条,重新选择其他违约救济措施。投资人当然可由《合同法》第一百零七条出发,走向《合同法》第一百一十三条,主张损害赔偿请求权。

13. 替补的损害赔偿请求权主要表现在给付不能之债中,与迟延的损害赔偿请求权形成对照。

此时,由于投资人的强制履行请求权已在先前被排除,其获得的损害赔偿请求权即属替补的损害赔偿请求权,范围相当于若合同被完全履行其所能得到的全部利益。<sup>13</sup>具体后果为,投资人仍能够请求目标公司承担包括履行利益的损害赔偿赔偿责任,目标公司最终仍需支付与回购款相当的赔偿金额。但是,法院显然不会如此裁判,否则无异于直接架空了《公司法》关于股份回购与盈余分配的强制性规定。

综合博弈结果最后将使得司法在排除投资人的强制履行请求权之后,一并排除损害赔偿请求权,这相当于今后此类纠纷中《合同法》第一百一十条的援用将直接架空《合同法》第一百零七条与第一百一十三条。究其实质原因,仍在于对赌协议项下,目标公司对投资人负有的仍为一种金钱之债,无论是江苏高院还是《九民纪要》都混淆了此点,从而使得将来的类似裁判面临着更大的矛盾。

## <5>

### 当前形势下 对赌纠纷裁 判规则变化 的启示

每一则裁判背后都可能蕴含着丰富的法理基础与价值判断,更隐藏着千差万别的事实情况。并且,当事人准确选择请求权基础也离不开对案件事实的筛选与把握。从海富案到华工案及现代农业案,再到《九民纪要》第六条,对赌纠纷远未形成妥适的裁判规则。《九民纪要》第六条自身存在一定的缺陷,且其并非对所有与公司对赌协议效力作出背书担保,后续个案裁判仍需在理解华工案事实细节的基础上具体研判,而非忽视合同、公司情况等具体差异而照搬《九民纪要》第六条内容。华工案与《九民纪要》并未定分止争,由于个案细节存在千

差万别,可以预见对赌纠纷的裁判分歧在未来将呈现扩大化趋势,但这种不确定性反而能在一定程度上激励投资者出于规避法律风险的考虑推动金融创新。

尽管裁判规则远未统一,甚至互有龃龉,尽管个案细节千差万别,但是在既有裁判基础上,我们仍得以管窥蠡测对赌协议纠纷的司法裁判路径。在抽象事实与提取裁判要旨后,我们试图以建议的形式反思既有的裁判规则,以供不同交易参与者在各自的角度上参考适用。

## (一) 谨慎选择对赌协议的主体

从目前主流裁判规则来看,公司仍不是最佳的对赌协议主体。投资者应当谨慎选择将目标公司列为第一顺位的对赌义务人。在最高法院作出类似裁判或将其纳入裁判指导案例之前,江苏华工案仍然只是个例。另一方面,从最高法院去年年底作出的“瀚林案”裁判来看,公司可以以担保人身份参与对赌协议。<sup>14</sup>

## (二) 细化对赌协议的履行方式

从华工案来看,目标公司或股东如何配合回购,或者如何配合补偿,对案件结果将产生重大影响。建议相关交易主体在签订对赌协议时,对目标公司的决议方式与内容、投资者退出时内外部公示的履行方式、对赌义务人完成协助义务的时间等等因素加以周全考虑与稳妥安排。

14. 公司担保股东间股权转让并非当然有效。瀚林案所确立的裁判规则的前提是投资者先对公司进行增资,后向公司主张担保责任。如果没有先前的增资行为,而仅有股东间平行转让协议,再由公司担保,此种担保可能被认定违反资本维持原则而无效。相关案例参见郭丽华、山西邦奥房地产开发有限公司股权转让纠纷[(2017)最高法民申3671号裁定]。

### (三) 合理约定PE投资收益

法院倾向将投资收益与合同签订时市场上企业的融资成本（一般为市场借贷利率）相比较。投资收益比例的设定关乎法院对于对赌协议真实意思表示及有效性的认定。分红是否计入收益计算方式，对案件最终走向会产生一定的影响。法院对于收益比例的审查，很可能与“约定条件是否会脱离公司目标正常经营下所应负担的经营成本及所能获得的经营业绩的企业正常经营规律”相挂钩。建议交易各方在设置对赌条款时将此作为重要的考量因素。

### (四) 恰当预设回购触发条件

越难触发回购条件，则对于目标公司越有利，对投资者而言越不利，反之同理。如果目标公司较容易触发回购条件（即较难达成对赌目标），则投资者可以轻易获得收益，由此可能背离对赌协议的本质要求，而被完全认定为借贷关系，从而适用借款合同的法律规定。

### (五) 持续追踪目标公司经营及资产状况

从公司资本维持、债权人保护原则角度考虑，回购股份或现金补偿等诉请能否被支持亦需要结合目标公司经营情况综合判断。建议投资人要求目标公司定期报告财务情况，并提交相关审计报告、财务报表等文件，以便投资人随时掌握目标公司资产状况，并持续追踪变化情况。



作者/  
尚浩东、吴明、锁晖桐

# 以案说法 ——对赌协议纠纷解析

对赌协议又称为“估值调整机制”(Valuation Adjustment Mechanism),作为西方发达国家金融市场普遍使用的一种投资工具,我国理论与实务界对其并没有一个明确的定义。因此在对赌协议“东渡”到我国后,由此而产生的纠纷屡见不鲜,法院针对对赌协议的判定似乎也并没有一个清晰的路径。基于此,本文拟从对赌协议的具体内容入手,结合具有代表性的案例,分析对赌协议的效力及判定对赌协议效力方法,以期对投融资双方有所帮助。

## <1>

### 对赌协议简述

#### (一)产生的背景

在私募股权投资中,投资方通常系财务投资,并不会直接参与公司的经营管理,因此投融资双方对于公司的信息以及公司的经营管理方面存在着较大的信息不对称。所以,通过一些条款的约定来保障投资方的权益,并且激励公司及创始人尽最大努力投入到公司的运营中,便成为了一种较为有效的手段。在此背景下,在投资协议中约定对赌协议便成为了私募股权投资中常用的方式。

#### (二)表现形式

纵观投资协议中各种对赌协议,大致包括了现金补偿、股权调整和股权回购三种形式:

##### 1.现金补偿

使用现金补偿是最为常见的对赌协议形式。该方式主要约定当融资方未能实现约定的业绩指标时,融资方管理层或

实际控制人将向投资方给予一定数量的现金作为补偿；反之，如果融资方完成了约定的业绩指标，则投资方用现金奖励给公司管理层或创始人股东。

如华谊兄弟投资掌趣科技并签署《股权转让与投资协议》时约定，掌趣科技主要股东保证掌趣科技2010年和2011年平均净利润(A)不低于人民币5,000万元，如果未实现，则主要股东应按照 $(5,000\text{万元}-A) \times 12\text{倍} \times 22\%$ 的金额补偿华谊兄弟。

## 2. 股权调整条款

该类条款也是常见的对赌协议形式。当约定的业绩指标没有实现时，投资方可以低价增资，或投资方可以无偿或低价受让企业股权；反之，投资方将无偿或低价将一部分股权转让给企业实际控制人。

如摩根士丹利和鼎晖投资永乐电器时，与永乐电器管理层签订协议，如果永乐电器2007年的净利润超过7.5亿元人民币，外资股东将向管理层转让4,697.38万股永乐电器股权；如果净利润相等或低于6.75亿元，管理层将向外资股股东转让4,697.38万股永乐电器股权。

## 3. 股权回购条款

该条款主要以企业上市作为条件对赌，如果企业未在约定的期限内上市，融资方或其实际控制人将以投资方投资款加固定回报的价格回购投资方持有的融资方的全部股权。

如2009年纪荣军等在入股勤上光电时，就与勤上集团签订《关于股份回购的协议》，约定发行人的IPO申请不能在2011年6月30日前获得中国证监会的核准，或者之前任何时

## <2>

### 对赌协议在 中国的生存 土壤

间勤上集团或发行人明示放弃上市安排或相关工作的,纪荣军等有权要求勤上集团回购其所持有的全部发行人股份。

综上所述,对赌协议指的是投资方与融资方在达成投资协议时,对于未来不确定的情况进行一种约定,通常包括现金补偿、股权调整及股权回购三种表现形式。

如前所述,对赌协议并不是我国特有的一种制度,也并非传统的法律概念,因此我国法律对其并没有直接的规定。截至目前只有证监会相关问题解答以及最高院的指导意见等非规范性文件中有提及,在2019年7月3日,全国法院第九次民商事审判工作会议中,最高院单独针对对赌协议的效力及审判思路进行了规定。

#### (一)对赌协议的相关规定

在中国证监会发行监管部于2019年3月25日发布的《首发业务若干问题解答》中,提及了公司上市时关于对赌协议的处理方法。

证监会指出,“投资机构在投资发行人时约定对赌协议等类似安排的,原则上要求发行人在申报前清理,但同时满足以下要求的可以不清理:一是发行人不作为对赌协议当事人;二是对赌协议不存在可能导致公司控制权变化的约定;三是对赌协议不与市值挂钩;四是对赌协议不存在严重影响发行人持续经营能力或者其他严重影响投资者权益的情形”。

证监会的解答虽然并未从正面规定对赌协议,也并未涉

及对赌协议的效力,但我们至少能看出中国监管机构针对对赌协议的态度。首先从官方层面承认了对赌协议可以作为投资协议中的一种条款,亦并未否定对赌协议的效力;其次从上市时如对赌协议没有证监会列举的情形可以不必清理可以看出,不能简单地因对赌协议的约定可能导致公司控制权变更或与上市挂钩就否定对赌协议的效力,监管部门不会因为对赌协议的出现就否定其效力,对赌协议是否有效还应在投融资双方发生争议时由法院判定。

除了作为市场监管部门的证监会对对赌协议的规定外,最高院同样也出台了针对对赌协议的指导意见。

最高人民法院(“最高院”)在2014年6月3日出台了《关于人民法院为企业兼并重组提供司法保障的指导意见》,从大的原则上奠定了对赌协议效力的基调,“要坚持促进交易进行,维护交易安全的商事审判理念,审慎认定企业估值调整协议、股份转换协议等新类型合同的效力,避免简单以法律没有规定为由认定合同无效”。

该指导意见虽然不是司法解释,并没有直接的法律效力,但在没有其他位阶更高的规范性法律文件出台之前,该意见具有指导意义。该意见从鼓励交易,维护交易安全,尊重意思自治的角度出发,肯定了对赌协议是投融资双方的一种意思自治,在私法自治、鼓励交易的民商法原则下,除非对赌协议违反法律法规的强制性规定外,不得认定其无效。

在2019年7月3日全国法院民商事审判工作会议纪要中,最高院对于涉及对赌协议效力的案件指明了总体的审判方

向,“既要坚持鼓励投资方对实体企业特别是科技创新企业投资原则,从而在一定程度上缓解企业融资难问题;又要贯彻资本维持原则和保护债权人合法权益原则,平衡投资方、公司股东、公司以及公司债权人之间的利益”。

具体而言,“对于投资人与股东或者实际控制人签订的对赌协议的效力,实践中均认可其合法有效”,而投资人与目标公司之间的对赌协议,应按照如下规则处理:

**1) 合同效力:**应依据《合同法》的规定判断,如果协议有效成立且不存在合同无效的情形(第52条),应认定为有效;

**2) 合同履行:**

(i)关注对赌协议是否符合《公司法》关于股份回购(第74条、第142条)和盈利分配(第166条)的强制性规定;

(ii)如不违反股份回购的规定,则公司应履行减资程序;

(iii)如不违反盈利分配的规定,则公司向投资人支付现金补偿款应以弥补亏损和提取公积金后仍有利润为前提。

综上所述,随着在私募股权投资中对赌协议使用频率的增加,监管部门和审判部门逐渐出台并细化了针对对赌协议的相关规定。从各种规定中我们可以看出,首先,总体原则方面,我国肯定了对赌协议在投资协议中的使用,也并未直接否定对赌协议的效力;其次,对赌协议的效力与对赌协议是否应当履行应分别讨论,效力层面依据《合同法》来判定,而履行层面则以《公司法》的强制性规定为准。

## (二) 法院判决中对赌协议的效力

1. 参见：最高人民法院(2012)民提字第11号民事判决。

对业绩对赌协议影响最大的案例莫过于2012年最高人民法院审理的甘肃世恒有色资源再利用有限公司、香港迪亚有限公司与苏州工业园区海富投资有限公司、陆波增资纠纷案<sup>1</sup>“海富投资案”，其对对赌协议效力奠定的总基调影响了今后许多法院的审判方向，即投资者与目标公司对赌协议无效，而与目标公司股东的对赌有效。最高院认为，根据《增资协议》，海富公司收益情况并不由世恒公司的实际经营状况来决定，而是在协议中将收益相对固定，这样的安排使得收益模式脱离了企业的经营，公司其他股东和债权人的利益会因此受到损害；而投资者与目标公司股东之间的利益补偿承诺不违反法律法规的禁止性规定，是有效的。

在“海富投资案”判决之后，各级法院在处理对赌协议纠纷时无不按照其奠定的原则处理，即投资人与公司的对赌无效，与公司股东的对赌有效。

2. 参见：最高人民法院(2014)民二终字第111号民事判决。

在江苏华工创业投资有限公司与扬州锻压机床股份有限公司、潘云虎等请求公司收购股份纠纷一案<sup>2</sup>中，最高院认为《投资协议》中的回购条款虽为保护投资人利益的条款，但属于缔约过程中当事人对投资合作商业风险的安排。该条款与《投资协议书》中的相关股权奖励条款相对应，系各方当事人的真实意思表示。案涉协议关于在一定条件下被投资方股东回购股份的内容不违反国家法律、行政法规的禁止性规定，不存在《中华人民共和国合同法》第五十二条所规定的有关合同无效的情形。该案关于对赌协议的审理以基本的民商事法律关系为切入点，首先肯定了对赌协议中的回购条款是合理的

商业安排，其次运用意思表示原理判定双方是否具有订立合同的合意，最后以《合同法》五十二条作为认定对赌协议效力的依据。

江苏高院于今年4月份作出了关于对赌协议的民事判决书，重新引起了业界对于对赌协议的关注。在江苏华工创业投资有限公司与扬州锻压机床股份有限公司、潘云虎等请求公司收购股份纠纷案<sup>3</sup>（“**华工案**”）中，江苏高院作出了与最高院“海富投资案”“截然不同”的判决，认定投资人华工公司与目标公司扬州锻压公司之间的对赌协议有效，扬州锻压公司应向华工公司支付股权回购款及利息。江苏高院的判决理由主要有以下三点：首先，对赌协议系缔约过程中当事人对投资商业风险的合理安排，系各方当事人真实意思表示；其次，我国《公司法》并不禁止有限责任公司回购本公司股份，有限责任公司回购本公司股份不当然违反我国《公司法》的强制性规定，有限责任公司在履行法定程序后回购本公司股份，不会损害公司股东及债权人利益，亦不会构成对公司资本维持原则的违反；最后，本案中约定虽为相对固定收益，但约定的年回报率为8%，与同期企业融资成本相比并不明显过高，不存在脱离目标公司正常经营所应负担的经营成本及所能获得的经营业绩的企业正常经营规律。

从“海富投资案”中与公司对赌会损害公司和债权人利益、违反公司资本维持原则到如今“华工案”截然相反的观点，这与制度层面的变化以及对赌协议被越来越多的投融资方熟悉与接受有关。2014年《公司法》的修改将注册资本实缴制改

3.参见：江苏省高级人民法院(2019)苏民再62号民事判。

为认缴制,2015年《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》首次从法律文件方面肯定了企业法人之间资金融通的行为,制度层面的变化让法院的判决朝着更加鼓励、尊重现代商业契约,尊重当事人间的意思自治的方向发展。

### <3>

## 对赌协议效力的认定方法

从“海富投资案”到“华工案”,虽然法院对对赌协议的效力认定结果出现了一定的改变,但认定方法却没有变化。对赌协议的有效必然应当满足如下条件:首先,双方当事人意思表示真实,达成了订立合同的合意,且符合合同生效的要件,没有《合同法》第五十二条合同无效的情形;其次作为一种商事合同,对赌协议也同样应当遵守《公司法》的相关规定,即没有违反资本维持原则,不会侵害债权人的利益;最后对赌协议的效力需结合履行可能性考量,即协议中约定的对赌协议是否具有履行的可能性。

### (一) 合同有效

对赌协议作为一种特殊的商事合同同样需满足合同有效的要件。合同作为一种法律行为,其有效是指实质完全地发生意思表示所表达的法律后果。在我国,民事法律行为有效应当具备以下条件:行为人具有相应的民事行为能力、意思表示真实、不违反法律、行政法规的强制性规定,不违背公序良俗(《民法总则》第143条)。<sup>4</sup>

对于对赌协议而言,合同主体必须为具有完全行为能力

4.韩世远:《合同法总论》,法律出版社,2011年版,第157页。

的自然人或具有民事权利能力和民事行为能力,依法独立享有民事权利和承担民事义务的组织;对赌协议当事人的行为应真实反映其内心的效果意思,不存在欺诈、胁迫或乘人之危的情形。

总之,法院对于对赌协议本身效力的判定,核心并不在于参与对赌的主体,而是对赌的方式。换言之,就协议本身层面而言,只要对赌方式满足上述合同有效成立的条件,且不存在《合同法》第五十二条规定的合同无效的情形,即为有效。因此,只要满足合同有效这个前提,对赌协议就是有效成立的,但还会受到《公司法》的相关约束。

## (二) 遵循公司“资本维持”与“债权人保护”原则

纵观许多否定对赌协议效力的案例,包括“海富投资案”认定的投资人与公司对赌无效,主要原因就是对赌协议违反资本维持原则,从而不利于对公司债权人的保护。

资本维持是一系列以公司法定资本为基准,约束公司和股东的行为,旨在保护公司债权人的法律规范。<sup>5</sup>因此,资本维持原则与债权人保护原则的出发点与落脚点是一致的。具体而言,我国《公司法》对资本维持原则的体现主要包括:(i) 禁止股东抽逃出资(第35条、91条);(ii) 规定了减资程序(第177条);(iii) 限制公司取得本公司的股权(第74条、142条);(iv) 规定利润分配的条件和程序(第166条);(v) 禁止折价发行股票(第127条)。

就对赌协议而言,投资人与股东之间的对赌自然不会违

5.王军:《中国公司法》,高等教育出版社,2015年11月版,第144页。

反资本维持原则, 与公司之间的对赌可能构成对资本维持原则的违反, 这也是“海富投资案”认定与目标公司对赌无效的重要依据。《公司法》对公司回购本公司的股权进行了较为严格的限制, 主要包括异议股东的回购请求权(第74条)以及股份公司可以回购本公司股权的情形(第142条)。因此我们仅能给对赌协议找到的一个法律许可的途径就是公司通过减资的方式回购投资人的股权。

减资可能减少公司的责任财产, 也可能减免股东的出资义务, 因此可能会危及公司债权人的利益。所以, 《公司法》规定了较为严格的减资程序:<sup>6</sup>

6. 王军:《中国公司法》, 高等教育出版社, 2015年11月版, 第146页。

### **(1) 减资决议**

由董事会制定减资方案(第46条), 提交股东会经代表2/3以上表决权的股东通过。通常减资方案的内容应当包括: 减资数额, 各股东具体承担的减资数额, 各股东的减资方式, 减资日期等。

### **(2) 编制资产负债表及财产清单**

### **(3) 履行债权人保护程序**

公司应当自作出减少注册资本决议之日起十日内通知债权人, 并于三十日内在报纸上公告。债权人自接到通知书之日起三十日内, 未接到通知书的自公告之日起四十五日内, 有权要求公司清偿债务或者提供相应的担保。(第177条第2款)

### **(4) 实施减资**

公司实施减资的方法主要包括: (i) 向股东返还出资; (ii) 减免股东出资义务; (iii) 缩减股权或股份。

## (5) 完成工商变更登记

综上,为避免法院以违反资本维持原则或债权人保护原则而认定对赌协议无效,投资人与公司之间的对赌应当按照法定的减资程序办理。

### (三) 履行可能性

我们可以注意到,“华工案”相较于“海富投资案”明显的进步体现在对赌协议中的回购或补偿条款是否有效,还应当取决于其是否具备法律和事实上的履行可能。

“华工案”在认定对赌协议有效后对协议是否具备履行可能性继续进行了论证。江苏高院认为,扬锻公司可通过履行法定程序,支付股份回购款项来实现对赌协议的内容,并不违反公司法的强制性规定,亦不会损害公司股东及债权人的利益,故对赌协议具备法律上的履行可能;股份回购条款中关于股份回购价款的约定虽为相对固定收益,但约定的年回报率为8%,与同期企业融资成本相比并不明显过高,不存在脱离目标公司正常经营下所应负担的经营成本及所能获得的经营业绩的企业正常经营规律,故具备事实上的履行可能。

但我们从江苏高院的判决可以看出,其将履行可能性作为了判决给付要件考量,而非认定协议是否有效的效力要件。但笔者认为更宜将履行可能性作为对赌协议是否有效的构成要件,因为若不考虑对赌协议是否具备继续履行的可能性,则绝大多数对赌协议只要是双方真实的意思表示,履行了法定的减资程序即为有效,无法达到控制那些利用对赌协议侵害

公司及债权人利益的行为。

综上,目前法院关于对赌协议的认定从效力层面与履行层面分别进行考量。首先,对赌协议只要满足合同生效的要件,且不存在《公司法》第52条的情形即为有效,这是在鼓励投资、缓解企业融资难的背景下考虑的;其次,从维持资本原则和保护债权人合法权益的角度,对赌协议即使有效,如果得以履行还应以公司完成了法定的减资手续、弥补亏损和提取公积金为前提。

#### <4> 结语

作为私募股权融资协议中常见的条款,多年来对赌协议在理论与实践中的关注度只增不减。虽然我国在立法上尚未明确对赌协议的效力,但在司法实践和学术界不断地探讨后,对赌协议的效力以及效力的认定途径逐渐清晰。从“海富投资案”认为对赌协议系固定收益条款,违反资本维持原则到“华工案”全面分析对赌协议的效力,不再一味认定投资人与公司对赌无效,我们可以较为清晰的把握对赌协议的效力情况。

首先,投资协议中约定对赌协议毫无疑问是可行的,证监会及法院早已认可对赌协议作为一种特殊的商业安排存在的合理性。其次,签订对赌协议的双方一定具备合意的自由,保证对赌协议不违反《合同法》五十二条的规定,此时对赌协议即为有效;最后,若对赌协议能够正常履行,还需遵守《公司法》对于资本维持原则的规定,不侵害公司债权人的利益,具体而言对赌协议要与公司正常业绩及同期融资成本相符合,完成了法定的减资手续以及已弥补亏损和提取公积金,保证

对赌协议具备法律上和事实上的履行可能性。

总而言之,对赌协议作为投融资普遍采用的方式,在司法实践中的效力逐渐得到了认可。因《公司法》基本制度逐渐倾向于对交易的鼓励,法院的判决也朝着更加尊重双方意思自治的方向发展,投资人与股东或实际控制人签订的对赌协议是合法有效的,与目标公司签订的对赌协议要满足一定的条件方可生效或得以履行。希望投融资双方能够妥善安排对赌协议,避免相关的法律风险,保障自身的合法利益。



作者/  
霍伟、魏滕璐

## 合同纠纷、金融投资争议 解决新动向

近日,最高人民法院(下称“最高法院”)审判委员会刘贵祥法官在全国法院民商事审判工作会议上就民商事审判工作中的重要理念性问题及若干司法实践中的热点问题发表了重要讲话(下称“讲话”),引起广泛关注。讲话积极回应了司法实务界关于合同效力认定、公司对外担保、股权转让与担保、金钱之债裁判规则等问题的关切,在相当程度上代表了最高法院的裁判立场,反映出金融投资争议解决的新动向。本文选取了讲话中的几个关键点,并结合相关实务经验予以了简要评析,以飨读者。

## <1>

### 关于契约自由与行政监管的关系——金融强监管背景下的合同效力认定

“要辩证理解民商事审判的基本原则及其与行政监管的关系,首先要辩证理解契约自由原则……必须要尊重当事人的契约自由,充分发挥市场主体的创造性。但现实生活中,当事人假创新之名行规避监管之实的行为也大量存在,这就要求人民法院要辩证认识契约自由与国家干预的关系,不能以尊重契约自由为由,对多层嵌套、通道业务甚至违法违规行为视而不见,防止以契约自由为名从事违规交易行为,违背契约正义,破坏公平公正的市场秩序。要充分尊重监管规定和交易规则,依法支持监管机构有效行使监管职能。要有效应对监管政策变化给民商事审判带来的挑战,加强与监管部门的协调配合,协力化解重大风险。”

“同时,也要坚持公序良俗原则,协调好个人利益和公共利益之间的冲突。公共利益主要表现为法律、行政法规的强制性规范以及公序良俗原则。人民法院在认定合同是否因违反

法律、行政法规的强制性规定而无效时,要在考察规范性质、规范目的以及规范对象基础上,权衡所保护的法益类型、违法性程度以及交易安全等因素综合认定合同效力。违反规章、监管政策等规范性文件的合同,不应认定无效。**因违反规章、监管政策同时导致违反公共秩序的,人民法院才能认定合同无效。人民法院在认定是否违反公共秩序时,可以从规范内容、监管强度以及法律后果等方面进行考量,并在裁判文书中进行充分说理。要尽可能通过类型化方法明确违反公共秩序的具体情形,严格限制因违反公共秩序认定合同无效的范围,提高规则的稳定性、可预期性。”**

### 【评析】

近段时间以来,在金融强监管的背景下,法院以交易行为违反金融监管规定导致损害社会公共利益为由否定合同效力案例逐渐增多,呈现出司法裁判的“监管化”趋势。相关案例在引导交易主体依法依规开展业务、防范化解重大金融风险方面起到了积极的导向作用,但裁判规则和尺度的不稳定不统一,也在一定程度上引发了市场对合同效力可预期性的担忧。

讲话从契约自由与行政监管的辩证关系角度进一步明确了司法裁判立场:(1) 契约自由有边界。既要尊重当事人的契约自由,充分发挥市场主体的创造性,也要防止以契约自由为名行违规交易之实;(2) 否定合同效力要谦抑。“违反规章、监管政策等规范性文件的合同,不应认定无效。因违反规章、监管政策同时导致违反公共秩序的,人民法院才能认定合同无

## <2> 关于合同无 效及其法律 后果

效”；(3) 裁判规则应稳定。由于公共秩序的内涵具有不确定性，难免导致司法裁判的不确定性。讲话着重强调，“要尽可能通过类型化方法明确违反公共秩序的具体情形，严格限制因违反公共秩序认定合同无效的范围，提高规则的稳定性、可预期性”。

**“在确定合同无效后的返还责任或者折价补偿范围时，要依据当事人的诉讼请求，结合应予返还的财产性质，根据诚实信用原则的要求，在当事人之间合理分配责任，不能使不诚信的当事人因合同无效而获益。当事人仅请求返还财产，应予返还的股权、房屋等财产发生增值或者贬值的，人民法院要综合考虑双方当事人的过错程度、受让人的经营或者添附等行为与财产增值或者贬值之间的关联性等因素，合理确定增值或者贬值部分的返还责任；返还货币的，要综合考虑双方当事人的过错程度、款项用途、获利情况等因素合理确定利率标准。当事人在请求返还财产的同时还请求损害赔偿的，此时返还财产原则上仅指返还原物或者本金，在确定损害赔偿时，再考虑前述的双方当事人过错程度、受让人行为与财产价值变化的关联性以及款项用途、获利情况等因素，准确认定责任范围。”**

“在审理双务合同纠纷案件过程中，如原告请求确认合同无效，但并未提出返还原物、赔偿损失、折价补偿等给付请求的，人民法院应当向其释明，告知其一并提出相应给付请求。原告请求确认合同无效并要求被告返还原物或者赔偿损失，

被告基于合同也有给付行为的, 人民法院同样应向其释明, 告知其可根据恢复原状原则提出反诉或抗辩。**即便被告未就合同无效的相应后果提出抗辩或者反诉, 人民法院也可以依职权认定合同无效的相关事实以及法律后果, 并在判项中就相互返还事宜作出裁判。一审法院未予释明, 二审法院认为应当对返还或相互返还事宜作出判决的, 可以直接释明并改判。如果返还范围确实难以确定或者双方争议较大的, 也可以告知被告通过另行起诉等方式解决。”**

### 【评析】

在金融投资争议解决中, 合同无效后的财产返还或折价补偿范围、损害赔偿认定, 一直是司法实务中的难点问题。特别地, 在交易主体以获利为目的单独或共同实施某种违法交易行为, 当发生争议后又主动以其交易行为违法为由主张合同无效的情况下, 合同效力认定及无效后果的处理更加棘手。一方面, 讲话对于合同无效后的返还责任、折价补偿范围、损害赔偿认定的考量因素进行了细化, 包括返还财产的性质、双方的过错程度、获利情况、行为与财产价值变动情况之间的关系等等; 另一方面, 讲话也强调了诚实信用原则在当事人责任分配中的作用, 即“根据诚实信用原则的要求, 在当事人之间合理分配责任, 不能使不诚信的当事人因合同无效而获益”。

另外, 关于合同无效情形下法官的释明权及裁判权问题, 讲话指出: (1) 法官可就合同无效后双方的给付请求予以释

明；(2) 对于被请求给付一方，法院可就其抗辩权进行释明，即便被请求给付一方未提出抗辩或反诉，法院可在判决中就合同无效的相关事项和法律后果直接作出判决。但值得注意的是，在仲裁程序中，由于仲裁庭的管辖权/审理范围受限于当事人的仲裁请求，在被申请人未提出返还财产/折价补偿或损害赔偿之反请求的情况下，仲裁庭直接就合同无效之后果作出裁判，难免有超裁之嫌（相关案例可参见最高法院(2013)民四他字第8号复函）。

### <3>

## 关于公司对外担保问题

“关于《公司法》第16条的规范性质……法定代表人未经股东会或者股东大会、董事会等公司机关决议对外签订的担保合同，原则上属于无权代表合同，未经公司追认的，依法应当认定无效……但该规则并非绝对，存在以下情形的，即便没有公司决议，也应当认定该担保符合公司的真实意思，从而认定担保有效：一是公司是以为他人提供担保为主营业务的担保公司，或者是开展独立保函业务的银行和非银行金融机构；二是公司与主债务人之间存在着相互担保等商业合作关系；三是公司为其直接或间接控制的公司开展经营活动向债权人提供担保；四是为他人（不包括股东或实际控制人）提供担保的行为，由持有公司50%以上表决权的股东单独或共同实施。”

“关于相对人的审查义务。行为人未经公司决议对外提供担保，相对人能够证明其在订立担保合同时已经对公司章程、决议等与担保相关的文件进行了审查，文件所记载的内容符

合《公司法》第16条、第104条、第121条等法律规定的,应当认定构成表见代表或表见代理,由公司承担相应的责任。公司以相关决议系行为人伪造或变造、决议形成程序违法、签章不实、担保金额实际超过法定担保限额等理由提出抗辩的,人民法院不予支持。但存在以下情形之一的,表明相对人未尽审查义务,不适用表见代表规则:同意担保的决议是由公司无权决议机构作出,担保决议未经法定或章程规定的多数通过,参与决议的股东或董事违反了《公司法》第16条第3款或者第124条关于回避表决的规定,参与决议的人员不符合公司章程、营业执照的记载,等等。”

“关于公司担保无效的法律后果。行为人越权提供担保未经公司追认且不构成表见代表或者表见代理,相对人主张由行为人承担相应责任的,应当根据《民法总则》第171条的规定,确定行为人的责任。相对人在订立担保合同时明知该担保行为未经公司决议的,或者能够认定相对人和行为人利用担保合同向公司转嫁商业风险的,可以由相对人自行承担相应的损失。相对人不能举证证明与其订立担保合同的行为人的,应当判决驳回其诉讼请求。”

### 【评析】

在既有的司法实践中,关于公司对外担保效力的认定,存在“内部关系说”(法定代表人权限系公司内部关系,法定代表人代表公司对外签署担保合同,其法律后果由公司承担)、“规范性质识别说”(《公司法》第16条是管理型规范,不属于效力

性强制性规范,不影响担保合同效力)、“代表权限制说”等多种裁判思路。近段时间以来,“代表权限制说”逐渐居于主流地位,裁判规则渐趋统一。讲话亦采“代表权限制说”,即原则上公司法定代表人、其他人员等行为人未按照《公司法》第16条的规定以公司名义对外担保的行为无效,但存在表见代表等特殊情形的除外。

关于相对人审查义务的范围,从讲话来看,除了要对提供担保的公司出具的对外担保的决议本身进行形式审查外,还需要对公司章程,特别是公司章程规定的有权决议机关、适格决议主体、决议程序等等进行审查。在四种例外情形下,即便没有公司决议,也可以认定公司对外担保有效:1)公司是以为他人提供担保为主营业务的担保公司,或者是开展独立保函业务的银行和非银行金融机构;2)公司与主债务人之间存在着相互担保等商业合作关系;3)公司为其直接或间接控制的公司开展经营活动向债权人提供担保;4)为他人(不包括股东或实际控制人)提供担保的行为,由持有公司50%以上表决权的股东单独或共同实施。

#### <4>

### 关于金钱之 债的裁判思 路问题

“在民商事审判实践中,民间借贷利率泛化适用现象较为突出,有必要坚持金融服务实体经济原则,根据切实降低实际融资利率水平的要求,区别对待金融借贷与民间借贷,适用不同的规则和利率标准。凡由金融监管部门或者有关政府部门批准设立的持有金融牌照的银行、非银行金融机构从事的借贷行为,均为金融借贷,不适用民间借贷的相关规则及利率标

准。要禁止出借人套取金融机构信贷资金又高利转贷的行为，从宽认定高利转贷行为的‘牟利’标准以及借款人知情标准。此外，要考虑出借行为是否具有经常性、出借资金是否为自有资金等因素综合认定某一出借人是否为职业放贷人，依法认定以高息放贷为业的职业放贷人签订的借贷合同无效。**在确定违约金是否过高时，一般应当以造成的包括预期利益在内的损失为基础来判断。**除借款合同外的双务合同，作为对价的价款或报酬给付之债，并非借款合同项下的还款义务，不能以民间借贷利率上限作为判断违约金是否过高的标准，而应当以中国人民银行公布的相关利率标准为基础，兼顾合同履行情况、当事人过错程度以及预期利益等因素综合确定。”

### 【评析】

关于借贷合同的利率标准，讲话指出，需要区别对待金融借贷和民间借贷，金融借贷不适用民间借贷的相关规则及利率标准。但值得注意的是，2017年发布的《最高人民法院关于进一步加强金融审判工作的若干意见》（下称“《**金融审判意见**》”）规定：“对于金融借款合同的借款人以贷款人同时主张的利息、复利、罚息、违约金和其他费用过高，显著背离实际损失为由，请求对总计超过年利率24%的部分予以调减的，法院应予支持。”《金融审判意见》出台以来，已有大量的法院判决对金融借款合同超过年利率24%的部分进行了调减，而调减的标准也通常是年利率24%，与民间借贷的利率标准一致。讲话出台后，相关司法裁判规则是否会相应有所转变，有待进一

步观察。

同时,讲话对于认定职业放贷人的考量因素及相关借贷合同的效力进行了明确。对于违约金的范围,讲话认为应当以包括预期利益在内的损失为基础进行判断。对于借款合同以外的双务合同,作为对价的价款或报酬给付之债,要与借款合同项下的还款义务进行区分,不能以民间借贷利率上限作为判断违约金是否过高的标准。

## <5>

### 关于股权让 与担保问题

“股权让与担保是让与担保的一种,指的是债务人或者第三人为担保债务的履行,将其股权转移至债权人名下并完成变更登记,在债务人不履行到期债务时,债权人可就股权折价后的价款受偿的一种担保……根据‘法无禁止即可为’的私法解释规则,只要是当事人的真实意思,让与担保本身就是合法的,应予保护……对此,我们的基本态度是:一方面要依法认定其效力。另一方面要根据当事人的真实意思表示确定实际的权利义务关系。

“一是股权让与担保合同的效力认定。鉴于股权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。……一是关于是否构成虚伪意思表示问题。……根据《民法总则》第146条第2款有关‘以虚假的意思表示隐藏的民事法律行为的效力,依照有关法律规定处理’的规定,虚伪的意思表示即股权转让协议因其并非当事人真实的意思表示而无效,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。让与担保本身并不存在违反法律、行政法

规的强制性规定的情形,依法应当认定有效。……**二是关于是否违反物权法定原则问题。**根据区分原则,物权法定原则本身并不影响合同效力。就让与担保合同而言,如果符合物权法定原则要求的,可以认定其具有物权效力;反之,则不具有物权效力,但这并不影响合同本身的效力。……**三是关于是否违反流质条款问题。**……物权法关于禁止流质(或流押)的规定在否定事前归属型让与担保效力的同时,也为清算型让与担保指明了方向,这也是实践中鲜有以违反流质(或流押)为由否定让与担保合同效力的原因。只要我们将其解释为是清算型让与担保,就不存在违反流质(或流押)的问题。……”

**“二是能否优先受偿的判断。**关于股权让与担保项下的权利人是否优先于一般债权人受偿的问题。我们认为,如果认为权利人享有的是股权,股权的绝对权性质决定了,其优先于一般债权。如果认为受让人享有的是债权,鉴于当事人已经完成了股权变更登记,根据‘举重以明轻’的法律解释规则,可以认为完成了股权质押登记,参照适用股权质押实现的有关规定,股权让与担保权利人也享有优先于一般债权人受偿的效力。可见,仅就担保的功能而言,不论权利人取得的是股权还是质权,其享有的权利都要优于一般债权。”

**“三是受让人究竟是债权人还是股东。**……我们认为,在股权让与担保中,尽管外观上的股权过户登记与设定担保的真实意思表示不一致,但就当事人之间的内部关系而言,还是要根据真实意思来认定,即认定股权让与担保中的权利人享有的是有担保的债权,而非股权。问题是,就外部关系而言,

……我们认为，基于登记的权利推定效力，名义股东的债权人有权请求执行名义股东的股权，但转让人作为实际股东可以请求确权，也可以通过提出执行异议之诉的方式保障自己的权利。当然，如果作为名义股东的受让人对股权进行了处分，如将股权转让或设定质押的情况下，第三人基于对登记的信赖，可以基于善意取得制度取得股权或股权质押。”

**【评析】**在交易实践中，由于具有融资灵活、交易成本低、第三人阻碍债权实现的可能性小等优势，股权让与担保作为让与担保的类型之一，一直在担保实践中扮演着重要的角色。但由于股权让与担保系非典型担保，且在交易文本上通常以股权转让的形式出现，因此一旦发生争议，当事人真实意思的判断、受让人优先受偿权的认定、或股或债等问题往往成为争议焦点。讲话对上述问题逐一进行了回应，值得关注。

关于让与担保的合同效力问题，一方面，如果股权让与担保合同不存在法定的合同无效事由，即应当依法认定合同有效；另一方面，要探求当事人的真实意思表示，以当事人之间的真实意思表示确定权利义务关系。

关于让与担保项下权利人是否能够优先受偿的问题，在已完成股权变更登记的情况下，可以参照适用股权质押的相关规定，认定股权让与担保权利人享有的权利优于一般债权。

关于股权让与担保合同项下受让人的身份问题，对内需要根据真实意思表示认为权利人享有的是债权而非股权；如受让人对外行使股东权利，实际股东可以请求确认自身的股

东权利或提出执行异议之诉保障自身权利,同时,第三人基于对受让人股东登记的信赖,可以适用善意取得制度。

总体而言,刘贵祥法官的讲话对司法实践中的热点问题予以了回应和明确,尤其是金融投资争议解决领域的相关问题,例如违反监管政策的合同的效力、公司对外担保的效力等等。尽管该讲话不是正式的规范性文件,但其对金融投资交易及争议解决裁判的影响,仍值得各方持续关注。



作者/  
乔文骏、徐韬峰、王潇溪

## 让与担保的效力新探

让与担保作为一种非典型性担保随着蓬勃的融资需求已日渐为大众所熟知。但由于我国对让与担保制度缺乏明确的法律规定,《关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》(下称“《民间借贷司法解释》”)也仅仅肯定了让与担保这种新型担保手段,并未对是否具有担保物权之优先受偿性等物权效力予以明确,故让与担保的法律效果在司法实践中仍属存在争议的司法难题。

最高人民法院审判委员会专职委员刘贵祥在2019年7月3日的全国法院民事审判工作会议上的讲话(下称“讲话”)中明确肯定了股权让与担保作为担保的合同效力,并进一步肯定了在完成股权变更登记的情况下,应参照适用股权质押实现的规定,赋予股权让与担保权利人优先于一般债权人受偿的效力。按照该裁判思路,司法实践似有突破立法现状,直接赋予完成所有权转移登记公示的让与担保优先受偿的物权效力之趋势。本文拟根据最高院的最新裁判思路并结合实践,探讨及反思让与担保的合同效力以及物权效力。

## <1>

### 让与担保的概念及类型

由于让与担保的效力与其在合同中的约定内容息息相关,笔者认为有必要先梳理司法实践中常见的几类让与担保,以利后续之分析及理解。

#### 1. 让与担保与后让与担保

根据担保设定之初是否将担保物所有权进行转移,即担

保权人对担保物享有既得权利还是期待权利，让与担保可以分为“狭义的让与担保”与“后让与担保”。

狭义的让与担保，也就是我们通称的让与担保，是指债务人或者第三人为担保债务人的债务，将担保标的物的所有权等权利转移于担保权人，并约定债务人于债务清偿后，担保标的物应返还于债务人或者第三人，债务人不履行到期债务时，担保权人就该标的物优先受偿的一种担保形式。

后让与担保，是指债务人或者第三人为担保债权人的债权，与债权人签订买卖合同，约定将买卖合同的标的物作为担保标的物，但权利转让并不实际履行，于债务人不能清偿债务时，须将担保标的物的所有权转让给债权人，债权人据此享有以担保标的物优先受偿的一种担保形式。

## 2. 事前归属型让与担保和清算型让与担保

根据债务人不能履行债务时，债权人与债务人或者第三人是否约定需要对担保物进行清算估价程序，广义的让与担保又可以分为事前归属型让与担保和清算型让与担保。

事前归属型让与担保，又称为流质型让与担保，指约定无需进行清算，担保物所有权直接归属债权人用于偿债的让与担保。

清算型让与担保，指约定在债务人不能履行债务时，需要对担保物进行清算后偿还债务的让与担保。

清算型让与担保，根据清算程序的不同，又可以进一步细分为“处分型”让与担保和“归属型”让与担保。“处分型”让与

担保,指债权人不取得担保物所有权而由债务人对担保物进行变现处置,变现所得价款优先用于清偿债权人的债权。“归属型”让与担保,指债权人取得担保物所有权,债权人应当支付取得该担保物的对价与债务人应偿还的债务在等值范围内抵销,标的物价值与债务人应还债务的差额部分根据“多退少补”原则,由债权人退还或债务人进行补足。

分类标准	类型	特征
担保设定之初是否将担保物所有权进行转移	狭义的让与担保	担保设定之初债权人即对担保物享有所有权等既得权利
	后让与担保	债务人未依约履行债务后才转移担保物权利,即担保设定之初债权人对担保物权利仅有期待权
债务人不能履行债务时,是否约定对担保物进行清算估价程序	事先归属型让与担保	约定担保物所有权直接归属债权人
	清算型让与担保	约定需要对担保物进行清算后偿还债务

## <2>

### 让与担保合同效力之判断要点

早在2015年,最高院在《民间借贷司法解释》第二十四条中就对让与担保这种新型担保形式予以肯定。此后最高院在(2018)最高法民终119号(“119号案件”)等案件中对股权转让与担保的合同效力再次作出了正面肯定。在该案中,最高院亦从是否违反物权法定原则、是否构成虚伪意思表示和是否回避流质契约条款三个层面说理,论证逻辑与此次讲话中论证

股权让与担保合同效力的逻辑如出一辙。

根据此次讲话内容,笔者认为最高院已通过《民间借贷司法解释》、司法案例等形式充分肯定了让与担保的真实意思表示及合同效力。现就让与担保合同效力的判断要点初步总结归纳如下:

## 1. 肯定具有“担保”真意的让与担保合同效力

如债务人约定将标的物权利转移给债权人,仅仅属于外观形式,其真实意思在于设定担保,应根据当事人真实意思表示认定“担保”真意,该等让与担保合同不违反法律、行政法规的强制性规定,应认定为有效。

就是否构成虚假的意思表示导致让与担保合同无效,笔者同意讲话及最高院在119号案件中的裁判逻辑,即根据《民法总则》第一百四十六条第二款“以虚假的意思表示隐藏的民事法律行为的效力,依照有关法律规定处理”的规定,虚假的意思表示即买卖合同因其并非当事人真实的意思表示而无效,而隐藏的行为即让与担保行为则应根据《合同法》的相关规定认定其效力。

## 2. 物权法定原则本身并不影响让与担保的合同效力

违反物权法定原则的民事行为,不产生物权效力,但根据物权效力与合同效力区分之原则,并不能以此否认合同本身的效力。就让与担保合同而言,让与担保本身的合同效力并不因违法物权法定原则导致不具有物权效力,而当然被认定为

无效,而应当根据是否存在《合同法》约定的无效情形而作出相应判断。

### 3.事前归属型让与担保因违反禁止流质/流押原则而部分无效

对于事前归属型让与担保,因我国《物权法》明确禁止流质或流押,该让与担保中关于债务人不履行债务时担保物归债权人所有的合同条款应属无效。笔者认为禁止流质或流押原则否定的应该是该让与担保中关于债务人不履行债务时担保物归债权人所有的合同条款,而非全盘否定整个让与担保合同效力。在认可担保真意的前提下,让与担保的法律效果尚在,如《民间借贷司法解释》第二十四条规定的,债权人仍可以在不履行生效判决确定的金钱债务后,申请拍卖买卖合同标的物,以偿还债务。同时如讲话中所提到的,让与担保合同中的受让人实质上也并不应享有标的物所有权,其享有的也仅可能是类比担保物权中的优先受偿权,该等优先受偿权应受限于约定的或法定的清算义务。

### 4.清算型让与担保中如产生以物抵债的合意应当根据“以物抵债”的相关裁判规则作出认定

在清算型让与担保中,债务人签订买卖合同之初衷仍为设定担保,但如约定清算方式为“归属型”,即债务履行期间届满后债务人不履行债务的,明确以交付担保物的方式履行债务,并对债务进行清算,则实质上就是通过债的更改方式,通

过转让买卖合同的标的物来消灭原债权债务关系。此时,笔者认为应当认定债权人具有取得标的物所有权的效果意思,债务人亦有获得价款或抵销债务的效果意思,双方已经达成以物抵债合意,应根据“以物抵债”相关裁判规则进行认定。最高院指导案例72号(2015)民一终字第180号案即认定双方当事人已就借款担保关系转为买卖合同关系达成了合意,而不再适用《民间借贷司法解释》第二十四条的规定。

### <3>

## 让与担保是否享有担保物权优先受偿的物权效力之实践分析

### 1. 最高院已统一裁判思路:直接赋予完成股权变更登记公示的股权让与担保以优先于一般债权人受偿的效力

相较于让与担保的合同效力,司法实践中对于让与担保是否具有优先受偿权的态度一直不甚明朗。《民间借贷司法解释》第二十四条似有意回避了上述问题,导致司法裁判中一直没有形成统一的认识,或大多数法院严格恪守物权法定原则采用保守或谦抑的裁判思路,不认可让与担保的物权效力。

但随着对中小微企业融资政策的放宽,最高院在2017年8月4日发布的《关于进一步加强金融审判工作的若干意见》(“《加强金融审判工作若干意见》”)第三条中明确指出,“符合物权法有关担保物权的规定的,还应当依法认定其物权效力,以增强中小微企业融资能力,有效缓解中小微企业融资难、融资贵问题。”同年9月27日,最高院民二庭第4次法官会议纪要也显示,最高院认为“在已经完成股权变更登记的情况下,可以参照最相近的担保物权的规定,认定其具有物权效力。”在

此后的(2019)最高法民终133号等股权让与担保案件审判中最高院也始终贯彻前述裁判思路。

根据此次讲话,最高院在股权让与担保层面已统一裁判思路:对于完成股权变更登记公示的股权让与担保,参照适用股权质押实现的有关规定,赋予股权让与担保权利人优先于一般债权人受偿的权利。也就是说,在股权让与担保层面,认可已经取得担保物所有权的狭义让与担保的担保物权效力,而对担保物仍仅有期待权利的后让与担保则不享有该等物权效力。

对于最高院确立的前述裁判思路,笔者认为从举重以明轻的角度解释存在其合理性,也顺应了解决中小企业融资困难问题的政策导向。但从物权法定原则的角度,根据当事人合意方式创设新的担保物权形式,且通过司法案例而非法律赋予让与担保类似抵押或质押等担保物权的优先受偿权,似有超出司法裁判权利范围之嫌,也似有悖于物权法定之原则。笔者期待对于让与担保的物权效力可以通过层级更高的法律、法规对其予以肯定及明确,否则其物权效力的正当性仍存在考量空间。

## 2. 认定股权让与担保的物权效力之裁判规则能否类推到不动产让与担保?

根据《加强金融审判工作若干意见》及讲话中确立的股权让与担保裁判规则,笔者认为针对让与担保的物权效力最高院的裁判趋势也日趋明朗:可参照最近的典型担保物权认定

其物权效力。

除股权转让与担保外，最常见的让与担保物即不动产。在不动产让与担保中，情况往往比股权转让与担保要复杂得多。如果不动产尚处在开发建设中，则由于房屋仅可预售尚无法办理小产权的过户登记等原因，让与担保人往往无法办理不动产登记，而仅办理了网签、预售登记、预告登记等具备一定公示效力的手续。而即使是现房，债务人也可能会出于风险控制的角度，不办理担保物的过户登记而仅办理买卖合同的备案登记，即约定担保方式为后让与担保。

### **(1)已办理过户登记的现房让与担保**

对于已办理过户登记的现房让与担保，笔者认为如果担保权人形式上已经作为不动产的所有权人，即外观上已具备对抗第三人的物权效力，参照最高院在股权转让与担保中的裁判逻辑，根据举重以明轻的法律解释规则，未来认定该类不动产让与担保享有类似抵押担保之物权效力的可能性很大。

### **(2)未办理过户但已具备一定公示效力的预售房/现房让与担保**

从现有的司法案例上看，笔者暂没有找到最高院关于支持未办理产权过户仅具备一定公示效力的不动产让与担保具有优先受偿权的判例。但在(2015)民申字第3051号案中，最高法院认为当事人办理商品房预售登记的行为，“具有公示作用以及对抗第三人的效力，能够限制该担保房屋的转让或其他处分”。大部分地方法院对此也持保守的态度，仅在个别案例<sup>1</sup>中，法院认定对担保的不动产已经进行预告登记的，具备

1.如肖建春等与长沙泓信房地产开发有限公司等借款合同纠纷案((2014)邵中民二初字第84号)，李世发诉王军民间借贷纠纷案((2014)沈高开民初字第00003号)。

了对抗第三人的效力,应当视为进行了物权公示,而赋予债权人对担保物具有优先受偿的权利。

因此笔者倾向于认为,其一,对于预售房屋,如果作为一个真正的购房消费者,且其已经支付了全部或大部分款项,根据《最高人民法院关于建设工程价款优先受偿权问题的批复》的规定,消费者的购房优先权可以对抗承包人的建设工程价款优先权,并进一步对抗不动产上的抵押权。但如果该预售房屋的买卖行为实为担保,则债权人并不能被认定为消费者而取得购房优先权,其作为担保权人从优先性上无法对抗建设工程价款优先权以及在先的抵押权。

其二,对于不动产而言,预售备案登记、预告登记等具有公示作用的登记手段,对担保房屋的转让或其他处分起到了限制作用,具有可以对抗一个善意的尽到足够注意义务的后手债权人的效力。但鉴于让与担保的物权效力本身因为物权法定原则仍值得各方探讨,如果再放宽对于不动产物权公示手段的解释,将存在扩张优先性之嫌疑。因此笔者对于未办理过户但已具备一定公示效力的不动产让与担保是否享有类似抵押的担保物权效力持保留意见,并期待未来司法实践的进一步探索和明确。

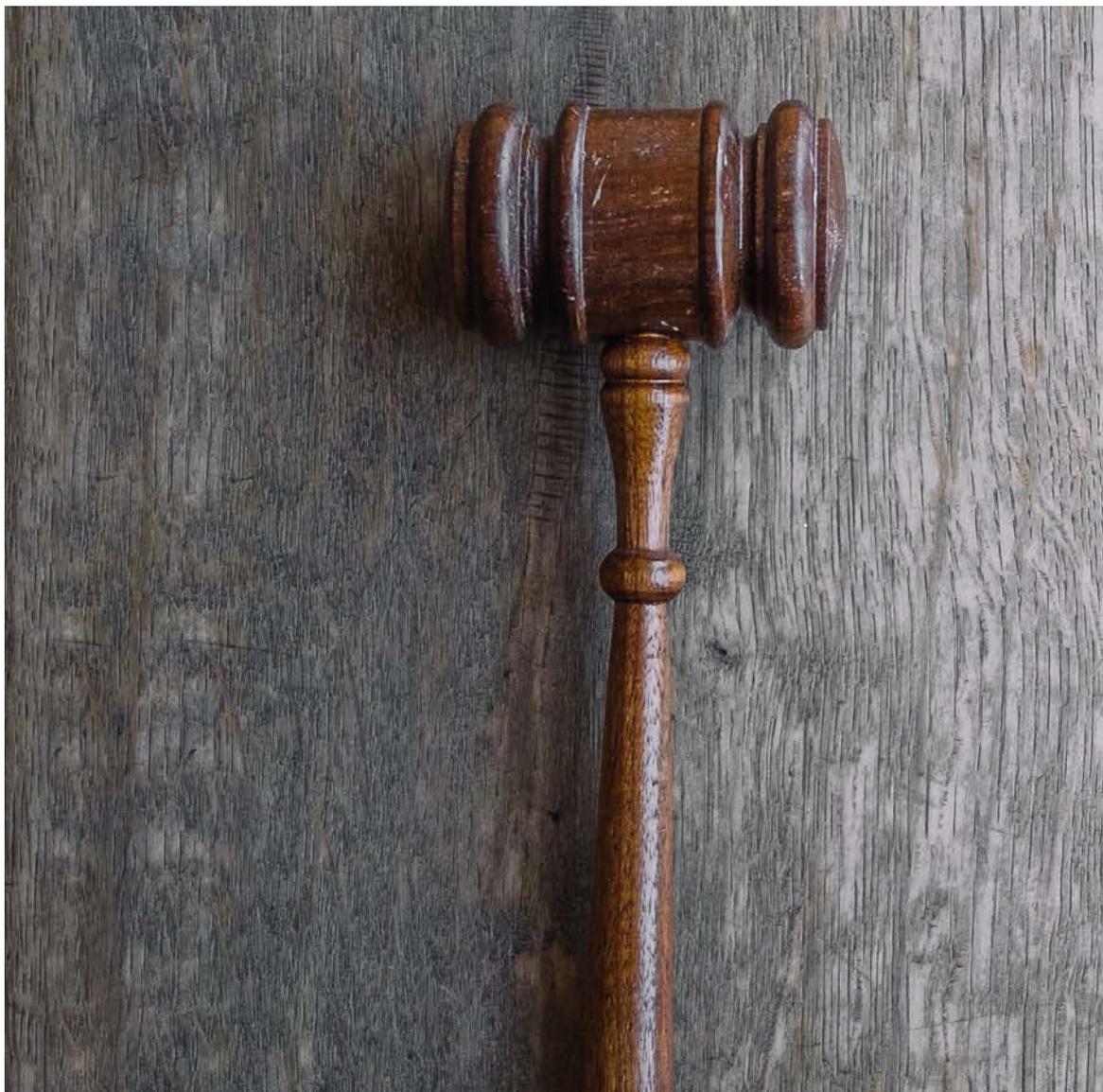
### 3. 已经完成担保物过户的担保权人将担保物转让给善意第三人的处理?

根据讲话,在股权让与担保层面,基于登记的权利推定效力,如果作为名义股东的受让人对股权进行了处分,如将担保

股权转让或设定质押的情况下,第三人基于对登记的信赖,可以基于善意取得制度取得股权所有权或质押权。理论上,在不动产让与担保中,也可类推适用善意第三人基于善意取得制度取得名义上的不动产所有权人对该不动产进行的处分。但在实践中,一般情况下债务人同意将不动产所有权转移给债权人的同时,会保留不动产的使用权、收益权等权属。而在债务人仍占有、使用不动产的情况下,第三人应当证明其已经尽到现场勘察不动产等应尽的注意义务,否则其善意可能在司法实践中存在不被支持的可能性。

## <4> 结语

让与担保因其回避了典型担保物权所需要的繁杂手续和较高的交易成本,同时可以极大程度阻却或削减交易第三人出现可能性等优势,越来越成为典型担保物权无法替代的一种担保手段。最高院对于让与担保的裁判趋势也逐渐统一:肯定让与担保的合同效力的同时,参照类似的典型担保物权认定其物权效力。但现有法律框架下根据物权法定原则能否赋予让与担保担保物权效力这一基础命题仍存在讨论空间,笔者期待可以出台更高层级的法律对此问题予以进一步明确及肯定。



作者/  
刘娜、周洁娴

# 《九民会议纪要（征求意见稿） 系列解读》 ——一般买受人的物权期待权与抵押权的 冲突与思考

由于我国采不动产登记生效主义，而商品房买卖自签约至过户登记往往需要几个月甚至数年时间，购房人即使已支付全部或大部分价款，甚至占有房屋，在办理房屋过户登记前，仍未取得房屋所有权。此时，如对房屋享有优先受偿权的抵押权人申请执行房屋，一般买受人向法院诉请排除抵押权人对房屋的强制执行时，一般买受人的物权期待权和抵押权人的权益如何平衡和取舍是当前实务的难点之一。对此问题，广为热议的是2015年5月5日施行的《最高人民法院关于人民法院办理执行异议和复议案件若干问题的规定》（以下简称“《异议复议规定》”）的相关规定。近日公布的《全国法院民商事审判工作会议纪要（最高人民法院民二庭向社会公开征求意见稿）》（以下简称“《九民纪要》”）对《异议复议规定》第二十八条提出了一些裁判思路。本文通过梳理法规、司法解释和案例，并结合《九民纪要》的最新精神，以探讨一般买受人的物权期待权与抵押权的冲突，兼议《九民纪要》相关裁判思路的亮点与不足。

1. 参见《最高人民法院关于人民法院办理执行异议和复议案件若干问题的规定理解与适用》（人民法院出版社，2015年7月第1版）第422页。

## <1>

### 何谓一般买受人的物权期待权

物权期待权这一概念在我国法律法规中没有明确定义，是《异议复议规定》起草者引入的德国法下的概念，以此作为保护不动产买受人的理论基础。物权期待权是指“对于已经签订买卖合同的买受人，在已经履行合同部分义务的情况下，虽然尚未取得合同标的物的物权，但赋予其类似物权人的地位，其对物权的期待权具有排除执行的效力。”<sup>1</sup>我国大陆对物权

2.《最高人民法院关于建设工程价款优先受偿权问题的批复》(最高人民法院发文,2002年6月27日生效)第二条“消费者交付购买商品房的全部或者大部分款项后,承包人就该商品房享有的工程价款优先受偿权不得对抗买受人。”《最高人民法院执行工作办公室关于〈最高人民法院关于建设工程价款优先受偿权问题的批复〉中有关消费者权益优先保护的规定应如何理解的答复》(最高人民法院发文,2005年12月25日生效)“《最高人民法院关于建设工程价款优先受偿权问题的批复》(法释[2002]16号)第二条关于已交付商品房的全部或者大部分款项的消费者权利优先保护的规定,是为了保护个人消费者的居住权而设置的,即购房应是直接用于满足其生活居住需要,而不是用于经营,不应作扩大解释。”

3.《最高人民法院、国土资源部、建设部关于依法规范人民法院执行和国土资源房地产管理部门协助执行若干问题的通知》(法发〔2004〕5号,2004年3月1日起施行)十五、下列房屋虽未进行房屋所有权登记,人民法院也可以进行预查封:(一)作为被执行人的房地产开发企业,已办理了商品房预售许可证且尚未出售的房屋;(二)被执行人购买的已由房地产开发企业办理了房屋权属初始登记的房屋;(三)被执行人购买的办理了商品房预售合同登记备案手续或者商品房预告登记的房屋。”

4.《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》(最高人民法院发文,2005年1月1日生效,2008年12月16日修订)第十七条“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。”

5.《物权法》第二十条“当事人签订买卖房屋或者其他不动产物权的协议,为保障将来实现物权,按照约定可以向登记机构申请预告登记。预告登记后,未经预告登记的权利人同意,处分该不动产的,不发生物权效力。”

期待权的保护,最早见于2002年最高人民法院《关于建设工程价款优先受偿权的批复》<sup>2</sup>中,对具有消费者身份的房屋买受人物权期待权的保护。尔后,2004年3月1日生效的《最高人民法院、国土资源部、建设部关于依法规范人民法院执行和国土资源房地产管理部门协助执行若干问题的通知》第十五条<sup>3</sup>,将物权期待权保护的主体扩大至自开发商处受让房屋的所有买受人。其后,最高人民法院又在《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<sup>4</sup>,将物权期待权保护的主体扩大到所有登记财产的买受人。对预告登记的物权期待权进行保护源于《物权法》<sup>5</sup>的规定。《异议复议规定》第二十八条至第三十条<sup>6</sup>进一步修改和补充了物权期待权,不动产买受人的物权期待权进一步划分为一般买受人的物权期待权、房屋消费者的物权期待权和预告登记权利人物权期待权。

房屋消费者物权期待权强调不动产买受人必须是自然人,所购房屋系买受人自房地产开发商处购得用于居住,且买受人名下无其他用于居住的房屋,已支付的购房款超过合同约定总价款的50%,房屋消费者物权期待权优先于承包人就房屋享有的工程价款优先受偿权和抵押权人就该房屋享有的优先受偿权,其立法目的主要在于保护消费者的生存权。而一般买受人物权期待权相较于房屋消费者物权期待权不要求买受人为消费者,对房屋用途和买受人名下房屋数量亦无要求,因买受人已经为取得物权履行了一定义务并以实际占有房屋对外进行了公示,而纳入保护范围,其背后更多的是“无恒产者无恒心”、“对人民群众生活资料予以优先保护”的政策考量。

6.《异议复议规定》第二十八条“金钱债权执行中,买受人对登记在被执行人名下的不动产提出异议,符合下列情形且其权利能够排除执行的,人民法院应予支持:(一)在人民法院查封之前已签订合法有效的书面买卖合同;(二)在人民法院查封之前已合法占有该不动产;(三)已支付全部价款,或者已按照合同约定支付部分价款且将剩余价款按照人民法院的要求交付执行;(四)非因买受人自身原因未办理过户登记。”第二十九条“金钱债权执行中,买受人对登记在被执行人名下的商品房提出异议,符合下列情形且其权利能够排除执行的,人民法院应予支持:(一)在人民法院查封之前已签订合法有效的书面买卖合同;(二)所购商品房系用于居住且买受人名下无其他用于居住的房屋;(三)已支付的价款超过合同约定总价款的百分之五十。”第三十条“金钱债权执行中,对被查封的办理了受让物权预告登记的不动产,受让人提出停止处分异议的,人民法院应予支持;符合物权登记条件,受让人提出排除执行异议的,应予支持。”

预告登记权利人因对将来发生不动产物权变动的请求权办理了预告登记,公示请求权具有了排他效力,因而对房屋享有物权期待权。

《异议复议规定》第二十八条对能够阻却债权执行的一般买受人物权期待权规定了以下五个构成要件:第一,申请实现的债权限于金钱债权,对于非金钱债权的执行,例如一房多卖的情况下,无法简单得出案外人物权期待权优先的结论;第二,在人民法院查封之前已签订合法有效的书面买卖合同;第三,已支付全部价款,或者已按照合同约定支付部分价款且将剩余价款按照人民法院的要求交付执行;第四,人民法院查封前已经合法占有不动产;第五,非因买受人自身原因未办理过户登记。

一般买受人的物权期待权是否可以阻却享有抵押权的金钱债权执行在理论和实务界尚存争议,分析路径主要有以下两种:

第一,《异议复议规定》第二十八条是否属于《异议复议规定》第二十七条但书条款规定的内容。

《异议复议规定》第二十七条是关于案外人排除执行的实体权利与申请执行人优先受偿权产生冲突时如何处理的规定,“申请执行人对执行标的依法享有对抗案外人的担保物权等优先受偿权,人民法院对案外人提出的排除执行异议不予支持,但法律、司法解释另有规定的除外。”这里“法律、司法解

## <2>

### 一般买受人的物权期待权是否能阻却享有抵押权的金钱债权执行

释”的范畴是否包括《异议复议规定》第二十八条主要有以下两种观点。

支持派认为,根据《最高人民法院关于司法解释工作的规定》,司法解释由最高人民法院制定,形式分为“解释”、“规定”、“批复”、“决定”四种。《异议复议规定》是形式为“规定”的司法解释,《异议复议规定》第二十八条属于《异议复议规定》第二十七条但书条款规定的内容。<sup>7</sup>在案外人证明其享有一般买受人物权期待权时,可以阻却享有抵押权的金钱债权执行。

最高人民法院支持该观点的判决举例如下:

序号	裁判日期	案号	关键信息提取
1	2019-03-28	兰州银行股份有限公司天水路支行诉吴璋琦案外人执行异议之诉上诉案(2019)最高法民终223号	本院认为,《执行异议和复议案件的规定》第二十八条即属第二十七条规定的“但法律、司法解释另有规定的除外”情形,旨在保护无过错买受人的物权期待权,在符合第二十八条规定的情形下,即使案涉房产上设定有抵押权,吴璋琦亦享有足以排除强制执行的民事权益。
2	2018-09-25	安留军、马虎令再审审查与审判监督民事裁定书(2018)最高法民申4090号	本案涉及到《执行异议规定》第二十七条、第二十八条以及第二十九条三个条文的关系和适用问题。《执行异议规定》第二十七条是关于案外人排除执行的实体权利与申请执行人优先受偿权产生冲突时如何处理的规定,其适用的一般原则是享有担保物权的申请执行人依法享有对抗案外人普通债权的优先受偿权,在此情况下对案外人提出的排除执行异议不予支持。但上述司法解释第二十八条、第二十九条分别针对不动产和用

7. 参见《最高人民法院关于人民法院办理执行异议和复议案件若干问题规定理解与适用》(人民法院出版社,2015年7月第1版)第391页。

序号	裁判日期	案号	关键信息提取
			于居住的商品房规定了除外情形。……经审查,第二十八条是对无过错不动产买受人物权期待权的保护,第二十九条是对房屋消费者物权期待权的保护。……原判决根据查明的事实认为本案符合第二十八条规定的条件,并据此认定马虎令享有的物权期待权可以排除安留军的担保物权,适用法律并无不当。

反对派认为,《异议复议规定》第二十七条但书条款的规定不包括《异议复议规定》第二十八条的规定。根据《最高人民法院关于建设工程价款优先受偿权问题的批复》,权利排序应为:房屋消费者的物权期待权>建设工程价款优先受偿权>抵押权>一般买受人的物权期待权。<sup>8</sup>因此,一般买受人物权期待权不能阻却享有抵押权的金钱债权执行。

8.王毓莹:《不动产买受人提起的执行异议之诉的处理》,载《人民法院报》2019年2月21日第007版。

最高人民法院支持该观点的判决举例如下:

序号	裁判日期	案号	关键信息提取
1	2018-12-28	广西恒冠建设集团有限公司、王秋祥再审民事判决书 (2018)最高法民再447号	根据《异议复议规定》第二十九条规定基于对消费者生存权这一价值的维护,赋予消费者买受房屋的物权期待权以排除执行的效力,即便申请执行人对该房屋享有建设工程价款优先受偿权、担保物权等权利,法律也应更优先保护消费者的物权期待权。《异议复议规定》第二十八条亦规定了在金钱债权执行中,买受人对登记在被执行人名下的不动产提出异议,获得人民法院支持所要满足的四个要件,但该条规定仅能对抗对被执行

序号	裁判日期	案号	关键信息提取
			<p>人享有普通债权的债权人。从法律逻辑上看,房屋买受人若要排除普通债权的执行,既可以选择适用《异议复议规定》第二十八条,也可以选择适用第二十九条,但房屋买受人若要排除建设工程价款优先受偿权、担保物权等权利的强制执行,则必须符合《异议复议规定》第二十九条的规定。</p>
2	2018-09-29	李跃、衡阳农村商业银行股份有限公司申请执行人执行异议之诉再审查与审判监督民事裁定书(2018)最高法民申5078号	<p>本院认为,本案双方争议的焦点问题是,李跃对案涉房产是否享有足以排除强制执行的民事权益。</p> <p>根据《异议复议规定》第二十七条规定,申请执行人对执行标的依法享有对抗案外人的担保物权等优先受偿权,人民法院对案外人提出的排除执行异议不予支持,但法律、司法解释另有规定的除外。《异议复议规定》第二十八条规定了在金钱债权执行中,买受人对登记在被执行人名下的不动产提出异议,获得人民法院支持所要满足的四个要件,但该条规定仅能对抗对被继承人享有普通债权的债权人。本案中,衡阳农商行作为申请执行人对案涉房产享有担保物权,即便本案情形符合《异议复议规定》第二十八条的规定,李跃也不得请求排除担保物权人申请的执行。鉴于李跃对案涉房屋不享有足以排除执行的民事权益,原审判决准许对案涉房屋继续执行,并无不当。</p>

第二,对于《异议复议规定》第二十八条构成要件中的“非因买受人自身原因未办理过户登记”做重点审查。从最高人民法院司法判例来看,法院一般从以下几个角度进行分析:买受人签订买卖合同时对房屋设有抵押登记是否明知、抵押权人是否同意出售抵押物给买受人、对于不能办理过户登记是否存在其他过错等。

分析角度之一:买受人签订买卖合同时明知房屋设有抵押登记,或者房屋将设立抵押登记,忽略了他人权利障碍,买受人对房屋不能办理过户登记存在过错,不能阻却享有抵押权的金钱债权执行。

最高人民法院支持该观点的判决举例如下:

分析角度	裁判日期	案号	关键信息提取
先抵押后签订买卖合同,买受人明知房屋存在抵押,没有履行合理注意义务,不能阻却享有抵押权的金钱债权执行。	2019-04-29	陆双伟、陶明再 审查与审判 监督民事裁定书 (2019)最高法 民申1544号	(四)关于案涉房屋未办理过户登记的过错问题。案涉房屋于2006年3月7日办理了抵押登记,至法院查封时抵押权尚未解除。陆双伟亦认可其在购买房屋前已明知房屋存在抵押情形。因此,原判决认定陆双伟作为买受人,既未取得抵押权人同意,也未代为清偿债务消灭抵押权,应当承担该房屋未能过户的法律风险,并无不当。
先抵押后签订买卖合同,买受人明知房屋存在抵押,没有履行合理注意义务,不能阻却享有抵押权的金钱债权执行。	2019-03-27	葫芦岛渤船海洋 化工有限公司、 葫芦岛渤船海洋 经贸实业有限公司 案外人执行异议 之诉再审查与 审判监督民事 裁定书 (2019)最高法 民申1489号	买受人签订合同时有在先抵押,后解押并再次抵押,虽然抵押在签订买卖合同之后,不能办理过户登记是买受人在签订合同时既已明知的商业风险和法律障碍,不能归咎于他人的合法行为,更不能阻碍行使抵押权。

分析角度之二:如抵押权人同意转让抵押物,则买受人对于房屋买卖产生合理信赖,已尽到相应的注意义务,房屋未能办理过户登记并非买受人的原因,一般买受人的物权期待权可以阻却享有抵押权的金钱债权执行。

最高人民法院支持该观点的判决举例如下:

裁判日期	案号	关键信息提取
2019-04-29	中国东方资产管理股份有限公司重庆市分公司、赵振博申请执行异议之诉二审民事判决书 (2018)最高法民终714号	由于抵押登记具有公示公信效力,对于已有抵押登记的不动产买卖,抵押权人同意抵押人转让抵押财产,或买受人代为清偿债务消灭抵押权,是认定未办理过户登记非因买受人自身原因的两种情形。如未经抵押权人同意,除非买受人代为清偿债务以消灭抵押权,否则抵押权人对不动产上的抵押登记不负有涂销义务。但是,如抵押权人同意转让抵押财产,转让价款用以提前清偿抵押权人债务或提存的义务主体是抵押人,而非买受人,抵押人未将转让价款用以提前清偿抵押权人债务或提存的,仍应承担相应的担保责任;此时,抵押权人对不动产上的抵押登记负有涂销义务,除非抵押权人与买受人有约定或抵押权人有为买受人所知晓的相关声明。本案中,抵押权人东方资产重庆公司已向房管部门出具《抵押权人同意抵押房屋销售的证明》,抵押人中坤锦绣地产公司亦将其作为诉争房屋买卖合同的附件,赵振博、王拓对于诉争房屋的买卖产生合理信赖。虽东方资产重庆公司与中坤锦绣地产公司签订《监管协议》对销售回款进行监管,但该协议并不为诉争房屋买受人赵振博、王拓支付款项前所知晓,监管账户亦未在赵振博、王拓与中坤锦绣地产公司的买卖合同中约定为付款账号,中坤锦绣地产公司未将转让价款提存或清偿东方资产重庆公司债务,系中坤锦绣地产公司违反合同约定而严重失信,但也是东方资产重庆公司应当承担的合同风险,赵振博、王拓对款项支付亦无过错。因此,赵振博、王拓作为买受人,在购买诉争房屋过程中已尽到相应的注意义务,诉争房屋未能办理过户登记并非赵振博、王拓的原因。

分析角度之三：买受人对房屋不能办理过户登记是否存在其他过错。如果先签订买卖合同后抵押，且买受人对于不能办理过户登记无过错，可以阻却享有抵押权的金钱债权执行。如果买受人对于不能办理过户登记存在过错，不能阻却享有抵押权的金钱债权执行。

最高人民法院支持该观点的判决举例如下：

分析角度	裁判日期	案号	关键信息提取
买受人对于不能办理过户登记存在过错，不能阻却享有抵押权的金钱债权执行。	2019-06-28	张东东、中国长城资产管理股份有限公司辽宁省分公司再审查与审判监督民事裁定书 (2019)最高法民申2209号	案涉房屋于2013年6月27日即取得商品房预售许可证，张东东提交的商品房买卖合同的签订时间为2014年3月19日，案涉在建工程抵押登记时间为2014年10月12日，对于该段时间内未办理商品房合同备案登记的原因，张东东未能作出合理解释，二审法院认定其因自身原因未办理过户登记并无不当。综上，张东东对于案涉房产不享有足以排除强制执行的民事权益。
先签订买卖合同后抵押，买受人对于不能办理过户登记无过错，可以阻却享有抵押权的金钱债权执行。	2019-06-27	北京长富投资基金、孙英申请执行异议之诉二审民事判决书 (2019)最高法民终618号	孙英于2012年5月31日签订订购书并交付全部购房款，于2013年10月10日根据中然公司发出的《进户通知单》，办理入住手续。兴业银行哈分行与中然公司系于2013年8月28日签订《抵押合同》，并于2013年9月5日办理在建房屋抵押登记。 关于未办理过户登记原因的问题。本案中，案涉房屋尚未办理竣工验收手续，客观上不具备办理产权过户登记的条件。即孙英虽未取得案涉房屋的所有权，并非其自身原因导致，孙英对案涉房屋未办理过户登记手续并无过错。

<3>

## 《九民纪要》 提出的裁判 思路及其亮 点与不足

《九民纪要》第117条对《异议复议规定》第二十八条第(4)项规定的“买受人自身原因”列举了三种主要情形,“不动产已经办理了抵押登记、因购房政策限制不能办理过户登记和买受人故意不办理过户登记”。《九民纪要》对“买受人自身原因”三种主要情形的列举,从正面阐述了在这三种情形下,《异议复议规定》第二十八条要件欠缺,一般买受人的物权期待权不能阻却金钱债权的执行;并且进一步明确了,“买受人自身原因”不仅包括买受人有过错“故意不办理过户登记”,也包括与买受人自身相关的客观障碍,例如“买受人因购房政策限制不能办理过户登记”。

从表面上看,《九民纪要》似乎明确了只要存在抵押,一般买受人不能排除抵押权人对房屋的司法执行,解决了长久以来的争议问题,有助于统一裁判思路,约束法官自由裁量空间,提高司法公信力。但不必讳言,笔者认为,《九民纪要》第117条值得商榷和讨论。

首先,《九民纪要》第117条只能参照适用,不能依此得出“一般买受人不能排除抵押权人对房屋的司法执行”这一结论。执行异议之诉中一般买受人的物权期待权能否阻却抵押权人提起的金钱债权的,应当综合案件的实际情况,参照适用《异议复议规定》第二十八条,全面、细致的审查各要件是否满足。《九民纪要》117条只是对《异议复议规定》第二十八条提供具体法律适用、进行说理论证时的参考,不应机械套用。

其次,将“不动产已经办理了抵押登记”明确列为“买受人自身原因”,意味着选择了前文所述第二种分析路径,放弃了

前文所述第一种分析路径。更进一步的，抵押权是物权，具有对世效力，而一般买受人仅享有对出卖人转移房屋所有权的债权，在分析一般买受人是否享有阻却抵押权人对房屋强制执行的实体权利这一问题时，抵押权并不必然优先于一般买受人的物权期待权，需要参考第二十八条构成要件是否满足来具体分析，取决于买卖合同的履行程度和一般买受人是否有过错，这一分析路径无疑将挑战和冲击我国物权法和不动产登记公示制度，是否有充分的法律依据？

再次，“不动产已经办理了抵押登记、因购房政策限制不能办理过户登记和买受人故意不办理过户登记”这三种情形的表述是沿用了《异议复议规定》起草者解释，还是对起草者解释的修正？《异议复议规定》起草者对归责于买受人的原因解释分为三个层面，“一是对他人权利障碍的忽略。例如，不动产之上设定有其他人的抵押权登记，而买受人没有履行合理的注意义务，导致登记时由于存在他人抵押权而无法登记。二是对政策限制的忽略。例如，明知某地限制购房，在不符合条件的情况下仍然购房导致无法办理过户手续。三是消极不行使登记权利。”<sup>9</sup>《九民纪要》的表述与之接近，但又不同。如果《九民纪要》第117条只是重申起草者解释，那么是否有必要通过《九民纪要》再次宣传，将“不动产之上设定有其他人的抵押权登记，买受人没有履行合理注意义务”简单表述为“不动产已经办理了抵押登记”可能会引起理解上的分歧；如果是对《异议复议规定》起草者解释的修正，将“不动产已经办理了抵押登记”笼统归为“买受人自身原因”似有不妥。在先签署买卖

9. 参见《最高人民法院关于人民法院办理执行异议和复议案件若干问题规定理解与适用》（人民法院出版社，2015年7月第1版）第425页。

合同、后办理抵押情形,如买受人没有其他过错,出卖人恶意抵押,买受人无法履行注意义务以避免损失,房屋存在抵押不应归责于买受人。特别是在一些网签备案制度、预告登记制度未全面实施的区域,或者因政府原因等无法及时网签备案或办理预告登记的区域,买受人也很难采取有效措施排除在后抵押登记,更难以归责于买受人。

由此可见,《九民纪要》117条对《异议复议规定》第28条提示了一些裁判思路,但所传达的裁判精神仍不明确,理解起来不免存在分歧。《九民纪要》目前仍只公布了征求意见稿,未来是否会对该问题进一步地明确或完善,未来的司法实践也可能借此契机进一步地统一裁判规则,值得继续关注。



作者/  
张晟杰、聂丽娟、徐翎涵

## 《九民会议纪要》之销售机构 在金融消费案件中责任探析

日前,最高人民法院公布了《全国法院民商事审判工作会议纪要(征求意见稿)》(下称“会议纪要”),会议纪要对金融消费者权益保护纠纷案件(下称“金融消费案件”)相关要点进行了规定,其中最大的亮点就是明确了销售机构在违反适当性义务时承担的责任。会议纪要公布后,有观点认为这是最严产品销售规定。本文结合相关实务,在总结金融消费案件既往审理思路的基础上,讨论按会议纪要内容,销售机构责任承担的认定上还可能出现的争议点。

## <1>

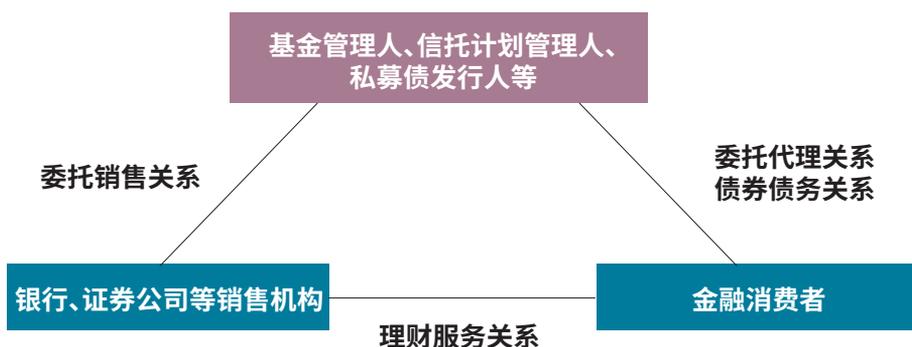
### 既往判例 中,销售机 构责任承担 问题的争议 焦点

#### (一)销售机构与金融消费者间法律关系

关于销售机构与金融消费者之间的法律关系,从判例的情况看,主要有委托理财法律关系和无直接法律关系两种观点,销售机构的责任承担依据以及衡量标准会因法律关系认定的不同而不一致。

##### 1.双方构成理财服务法律关系,请求权基础为契约上请求权

认为双方构成理财服务法律关系的主要法律依据是银行业监督管理机构出台的《商业银行理财业务监督管理办法》等规定,在相关判例中,法院认为销售机构与金融消费者之间因签署理财服务合同或销售机构实际提供理财服务而形成了理财服务法律关系。此时,金融消费者对销售机构具有契约上请求权。



实务中,对于销售机构与金融消费者之间签署了服务合同的,认定双方构成理财服务法律关系并不存在争议,争议的焦点在于未签署合同,如何认定是否实质上构成了理财服务法律关系。

法院认定销售机构实质上提供了理财服务的标准,包括销售机构是否为金融消费者提供了产品的推介服务、是否为金融消费者进行客户评估服务、是否为金融消费者提供投资建议等。例如,在北京市第二中级人民法院(以下简称“北京二中院”)审理的徐祯弘与平安银行股份有限公司北京丰台支行财产损害赔偿纠纷一案中,北京二中院对理财服务的定义为“指商业银行向客户提供的财务分析与规划、投资建议、个人投资产品推介等专业化服务”,并在此基础上认为“银行只要存在推介行为,且购买者根据银行的推介购买了理财产品,即便金融消费者没有与银行签订书面协议,双方亦构成事实上的金融理财服务法律关系”<sup>1</sup>。北京二中院的观点并非特例,北京市第一中级人民法院审理的王翔与建设银行股份有限公司北京恩济支行财产损害赔偿纠纷一案<sup>2</sup>、南京市中级人民法院

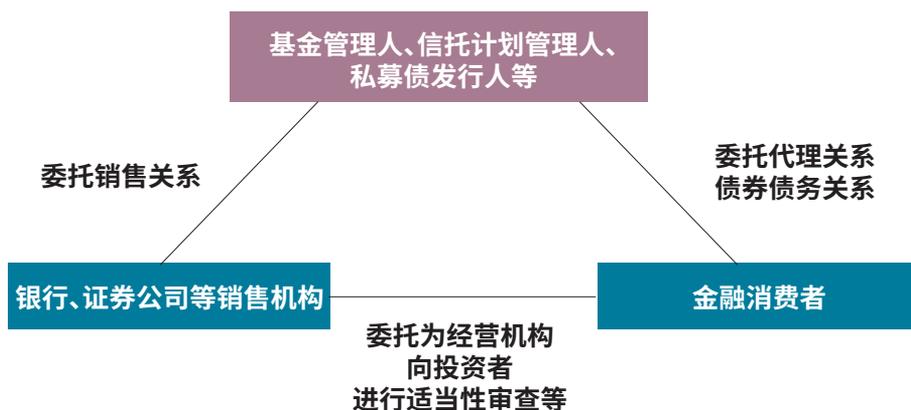
1. 参见(2018)京02民终7731号《民事判决书》。  
2. 参见(2018)京01民终8761号《民事判决书》。

3. 参见(2016)苏01民终1563号《民事判决书》。

审理的林娟与中国工商银行股份有限公司南京下关支行财产损害赔偿纠纷一案<sup>3</sup>, 法院均以销售机构提供了产品推介服务为由认定双方构成理财服务法律关系。

## 2. 双方不构成直接法律关系, 请求权基础为侵权行为损害赔偿请求权

销售机构与金融消费者之间未签署合同的, 以不构成直接法律关系为原则。同时, 根据《证券期货金融消费者适当性管理办法》第二十六条、第二十八条的规定, 销售机构是作为经营机构(即基金产品管理人等)销售事项的受托人参与到金融产品交易中, 根据委托法律关系, 销售机构行为的所有结果应当由委托人经营机构承担, 这进一步证明销售机构与金融消费者之间不会仅因该交易行为构成直接法律关系。此时, 金融消费者向销售机构主张权利仅能以侵权行为损害赔偿请求权作为请求权基础。



法院认定双方不构成直接的法律关系时,往往会结合案件事实,诸如未收取费用、未签订合同等。例如,广州市白云区人民法院在刘凤琦与中国光大银行股份有限公司广州白云支行物权保护纠纷一案认定销售机构在金融消费者的申购过程中“只是提供一个交易平台并未收取费用”,故不构成委托理财关系<sup>4</sup>。广州市中级人民法院在樊相帮、招商银行股份有限公司广州体育西路支行财产损害赔偿纠纷一案以销售机构对金融消费者“购买的基金品种、数额等并没有决定权”而认定不构成委托理财关系<sup>5</sup>。

4. 参见(2016)粤0111民初6612号《民事判决书》。  
5. 参见(2018)粤01民终17017号《民事判决书》。

## (二) 销售机构适当性义务的判断标准

在适当性义务是否违反的认定方面,案件的具体事实对于法院判决的影响较大,而销售机构是否违反适当性义务,是法院认定销售机构是否承担责任的关键。在实务中,不同法院对于销售机构是否已尽适当性义务的判断标准不尽相同。

### 1. 销售机构的适当性义务遵循形式判断标准

部分法院认为金融机构在代销金融产品的过程中只须履行完应尽的风险提示义务,并尽到投资者适当性审查义务时,销售机构即尽到适当性义务。该种观点,销售机构的适当性义务判断标准应当是形式上是否履行了相应的必要程序,在程序上销售机构尽责时,销售即保障了金融消费者的决策权利,故不应对损失结果承担责任。

例如,宁波市江北区人民法院在干挺与上海浦东发展银行股份有限公司宁波江北支行合同纠纷一案中认为金融机构

7. 参见(2018)鄂01民终6900号《民事判决书》。  
8. 参见(2017)沪02民终9139号《民事判决书》。

“已经履行了口头的、书面的提醒、告知原告投资风险及风险等级为高风险并得到了原告的确认”，金融机构“尽到了适当的义务”<sup>6</sup>。武汉市中级人民法院审理的徐焱尧、中国光大银行股份有限公司武汉新华支行财产损害赔偿纠纷一案中<sup>7</sup>，法院也持类似观点。

## 2. 销售机构的适当性义务遵循实质判断标准

部分法院认为金融机构在代销金融产品过程中仅仅履行形式的适当性审查和告知说明义务，并不足以证明销售机构已尽自身的义务。该种观点，销售机构的适当性义务判断标准不仅要销售机构已尽形式义务，还需要销售机构的相关程序从实质上保护了金融消费者的决策知情权和决定权。该种观点背后的逻辑隐含金融机构（包含经营机构和销售机构）在金融产品交易中的角色，应具有某种家父主义的色彩，需要结合自身知识优势积极地、主动地保护金融消费者的权利。

例如，上海市第二中级人民法院在广发银行股份有限公司上海虹口支行、沈伟珍财产损害赔偿纠纷一案中<sup>8</sup>认为：“代销机构不能仅笼统地告知投资者产品属于高风险，还应具体介绍该产品及风险。”

### <2>

## 会议纪要对 金融消费案 件裁判思路 的影响

会议纪要第五部分内容，对卖方机构与金融消费者之间因销售各类高风险权益类金融产品而引发的民商事案件，作出了相应规定。其基本原则是“卖者尽责、买者自负”；其核心是金融消费者是否充分了解相关金融产品、投资活动的性质及风险，并在此基础上是否形成自主决定，成为判断的关键。

9.第三十四条第二款 经营机构与普通投资者发生纠纷的,经营机构应当提供相关资料,证明其已向投资者履行相应义务。

会议纪要的出台将对原来的裁判思路产生重大影响。主要条款和相应内容和影响有:

条款编号	主要内容	主要影响
第七十二条	明确了适当性义务的性质、卖方机构因违反该义务而需承担赔偿责任的法律依据。	会议纪要明确了卖方机构在承担民事赔偿责任方面的依据,有利于投资者民事索赔;会议纪要为其他投资者索赔案件统一了案由及法律关系,有利于投资者明确诉讼请求。
第七十三条	明确了金融消费者既可以向发行人主张权利,也可以向销售者主张权利,也可以向两者共同承担连带赔偿责任。	明确了销售机构的责任问题,在同类金融消费者权益保护纠纷中,销售机构作为被告的情况将越来越多。又因一般情况下销售机构的经济实力较强(多为银行、券商等),向销售机构主张权利将成为这类案件中金融消费者的首选。
第七十四条	金融产品(或者服务)的风险评估及相应管理制度等的举证责任进行了倒置,由卖方机构负举证责任。	举证责任倒置的规定在《证券期货投资者适当性管理办法》(下称“《适当性管理办法》”)第三十四条 <sup>9</sup> 中已有规定,会议纪要将该举证责任承担问题进一步明确。
第七十五条	明确告知说明义务的标准,卖方机构证明义务的提高。	法院对这类案件审理的争议焦点将进一步集中到“告知说明义务”是否履行的角度。 在以往案例中,销售机构通常主张已通过签署材料等手段已尽到风险告知义务进行抗辩,该理由是诸多案件中销售机构胜诉的关键,在以后的案件中,销售机构将越来越难以仅通过该抗辩理由胜诉。

条款编号	主要内容	主要影响
第七十六条	赔偿数额包括本金及预期收益,但须扣除已收回部分剩余金额。	合同约定、销售机构宣传中的收益表述是否符合“预期收益率”将成为法院认定赔偿数额的争议焦点。
第七十七条	明确了两项免责事由,一是金融消费者故意提供虚假信息的行为,一是适当性义务的违反并未影响金融消费者的自主决定。	明确责任的承担应当遵循“实质重于形式”的原则,即核心在于金融消费者的自主决定权是否受到销售机构的侵害。

### <3>

## 未来销售机构责任承担问题的争议焦点

### (一) 是否依据合同法律关系进行起诉且双方当事人须存在缔约行为即消费行为

会议纪要第七十二条对金融消费者权益保护纠纷案件的法律关系进行了明确,即卖方机构对金融消费者的适当性义务属于先合同义务,据此卖方应当承担的责任是《合同法》第四十二条第三项项下的赔偿责任。因此,适用会议纪要相关规定的前提是金融消费者以卖方机构违反先合同义务为由,提起合同之诉,在适用合同法律关系上还需双方当事人存在缔约行为及消费行为。

#### 1. 金融消费者是否选择合同纠纷案由进行起诉

根据《民事案由规定》第十条,“缔约过失责任纠纷”是“合同纠纷”项下的子案由,故在金融消费者权益保护纠纷案件适用会议纪要相关规定,金融消费者必须以该案由提起诉讼。当前实务中,许多金融消费者以“财产损害赔偿纠纷”这一案由提起诉讼,该案由为“侵权责任纠纷”项下子案由,在审理这类

案件过程中,双方讼争的是有无存在侵权责任,故不应当适用会议纪要相关规定。

## 2.销售机构与金融消费者是否存在缔约行为或缔结合约的可能性

根据《合同法》第四十二条规定,缔约过失责任成立要求发生于“当事人在订立合同过程中”,故认定卖方机构存在缔约过失责任的前提是双方存在订立合同行为或订立合同的可能性,若双方自始至终没有订立合同的意图或可能性,则先合同义务的承担无从谈起。若金融消费者与销售机构自始至终没有也不可能订立合同,则不能认定该卖方机构需承担缔约过失责任。

根据《适当性管理办法》第二十八条之规定<sup>10</sup>,受托销售机构这类卖方机构与委托销售机构订立合同并依据该合同承担违反适当性义务的责任,故销售机构在整个销售活动中是受委托销售机构委托,为委托销售机构进行销售活动,受托销售机构并不必然与金融消费者订立合同。实务当中,也有法院认为受托销售机构与金融消费者虽然没有签署书面合同,但是实质上构成事实合同关系,但该观点并非主流,许多法院还是认为两者之间不存在合同关系。

## 3.根据金融消费者的定义及应有之义,应当存在金融消费行为

《中国人民银行金融消费者权益保护实施办法》第二条对金融消费者进行定义,“本办法所称金融消费者是指购买、使用金融机构提供的金融产品和服务的自然人。”无论从相关规

10.第二十八条 对在委托销售中违反适当性义务的行为,委托销售机构和受托销售机构应当依法承担相应法律责任,并在委托销售合同中予以明确。

定对金融消费者的定义以及金融消费者的文义解释,金融消费者一定存在购买、消费的行为。故只有存在金融消费时,才能依据金融消费者权益保护纠纷案件的相关规定进行审理。

在实务中,许多法院也依据是否存在支付费用的事实来认定双方是否存在相关的服务法律关系。

## (二)销售机构是否违反适当性义务,特别是告知说明义务

会议纪要第七十三条、七十四条、七十五条对适当性义务的承担主体、举证责任、衡量标准进行了规定,一定程度上加重了销售机构的义务。但会议纪要在本章节开篇便明确“必须坚持‘卖者尽责、买者自负’原则”,故对销售机构责任的认定还是应当考察销售机构是否违反适当性义务。

适当性义务的核心在于告知说明义务,实务中,部分销售机构经营行为不规范,会出现简单告知甚至不明确告知风险,但在签署文件中对风险问题进行规定,销售机构以此为由进行抗辩的情况。会议纪要第七十五条也明确这类行为不能说明销售机构已尽告知义务。销售机构的告知说明应当明确、清晰,应当结合客观实际,符合一般人的理解标准,也应当结合该金融消费者的主观实际,符合特定金融消费者的理解标准。对销售机构告知义务是否履行,应当结合告知的内容、告知的手段、告知的时间等多种因素确定。会议纪要第七十五条规定的适用,并不是完全否定“金融消费者手写”知悉风险内容是一种告知说明行为,而是认为销售机构的告知说明义务不应

局限于该行为。但销售机构通过多种手段、通过明确内容、在金融消费者购买之前明确、清晰告知风险的,应当认定销售机构已尽告知说明义务。

### (三) 是否存在免责事由

会议纪要第七十七条对案件的免责事由进行了规定,明确了金融消费者存在过错的,或虽违反适当性义务但并未影响金融消费者自主决定的,卖方机构均可免责。

#### 1. 金融消费者的过错行为

实务中,金融消费者出于投资盈利的目的购买金融产品,本身相比较于部分销售机构有更强的意愿促成交易,故金融消费者权益保护纠纷案件存在大量的情况是,金融消费者本身对于适当性义务的违反存在过错,如主动提供虚假信息,在这类情况下,金融消费者本身也具有过错,也应当承担与过错相对应的责任。

#### 2. 金融消费者的自主决策权利未受侵害

销售机构适当性审查义务是为保护金融消费者防止出现对产品风险的误判、对自身适格性的误解而施加于销售机构,但作为完全民事行为能力金融消费者对金融产品的购买具有自主决定权,销售机构也不应当为金融消费者的自主投资行为产生的亏损买单。会议纪要的规定也对销售机构责任承担的判断提供了实质的衡量标准,即金融消费者的自主决定是否受到侵害。

在金融消费者权益保护纠纷案件中,部分销售机构存在

违反适当性义务的行为,但是销售机构充分进行了风险告知说明,此时需根据该实质标准对销售机构的责任进行认定。

销售机构的适当性意见仅为金融消费者的参考意见,金融消费者具有独立决策权。首先,根据《适当性管理办法》第四条规定,金融消费者听取适当性意见后根据自身能力审慎决策并独立承担投资风险。故销售机构适当性义务的违反并不必然影响金融消费者的投资决策。其次,根据《适当性管理办法》第十九条<sup>11</sup>,即使金融消费者不符合金融产品的适当性要求,但金融消费者坚持购买的,销售机构可以向其销售。根据该规定,对金融消费者自主决策权利的保护是高于金融消费者本身适当性的保护。会议纪要第七十七条订立的实质标准也支持了这一观点。

11. 第十九条 经营机构告知投资者不适合购买相关产品或者接受相关服务后,投资者主动要求购买风险等级高于其风险承受能力的产品或者接受相关服务的,经营机构在确认其不属于风险承受能力最低类别的投资者后,应当就产品或者服务风险高于其承受能力进行特别的书面风险警示,投资者仍坚持购买的,可以向其销售相关产品或者提供相关服务。

## <4> 结语

会议纪要的颁布,对金融消费案件的审理提供了更为明确的指导意见,对诸多之前实务中存在争议的问题,给出了明确的处理意见,从条文内容看,客观上加重了卖方机构,特别是销售机构承担的责任。会议纪要的内容将对这类案件的裁判思路产生重大的影响,以往案例中销售机构的抗辩理由,将难以在将来的案件中轻易得到法院支持,销售机构在该类案件中责任承担的争议焦点也将改变,法院将根据“实质重于形式”的原则,将金融消费者自主决策权利是否受到影响作为裁判销售机构责任的关键。

从另一个角度,会议纪要重申了“买者自负”的原则,会议

纪要的颁布不会改变金融消费案件审理的核心思路,即损失结果的承担与销售机构与金融消费者在交易中的过错相对应。未来的金融消费者索赔案件,对销售机构的诉讼经验和诉讼技巧提出了更高的要求,也对销售机构的合规工作提供了更严格的标准。

张晟杰 合伙人 金融部 杭州办公室 +86 571 5692 1298 zhangshengjie@zhonglun.com



作者/  
张保生、朱媛媛、  
孙显、牛馨雨

## 简评《九民会议纪要》 之证券虚假陈述案件

2019年8月6日，最高人民法院民事审判第二庭发布了《全国法院民商事审判工作会议纪要》（最高人民法院民二庭向社会公开征求意见稿）（下称“《会议纪要征求意见稿》”）。其中，最高人民法院就实践中证券纠纷案件审理出现的一些问题提出了解决方案，针对证券虚假陈述案件的观点集中在第78至85条，将对这类案件的审理产生重大影响。现结合我们办理证券虚假陈述案件的实务经验，我们对《会议纪要征求意见稿》中有关证券虚假陈述案件的内容进行了简要梳理和分析，述评如下。

## <1> 关于第78 条“共同管 辖的案件移 送”问题

《会议纪要征求意见稿》第78条指出，在被告不是发行人或上市公司的证券虚假陈述案件中，法院在依被告申请追加发行人或上市公司作为共同被告后，若发现其他有管辖权的法院已先行受理因同一虚假陈述行为引发的民事赔偿案件，应按照民事诉讼法司法解释第三十六条的规定<sup>1</sup>，将案件移送给先立案的法院。

我们理解，这一条的确立是为了解决证券虚假陈述民事案件中常常遇到的“同一纠纷、多地审理”的问题。证券虚假陈述民事纠纷不同于普通的民商事纠纷，当发行人或上市公司实施了一个虚假陈述行为，往往会引来成百上千的投资者提起证券虚假陈述民事诉讼，而被列为被告的对象除了发行人或上市公司之外，还可能包括其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、证券承销商、证券上市保荐人，以及会计

1.《最高人民法院关于民事  
诉讼法的司法解释》第三十六  
条 两个以上人民法院都有  
管辖权的诉讼，先立案的  
人民法院不得将案件移送  
给另一个有管辖权的人民  
法院。人民法院在立案前  
发现其他有管辖权的人民  
法院已立案的，不得重复  
立案；立案后发现其他有  
管辖权的人民法院已立案  
的，裁定将案件移送给先  
立案的人民法院。

师事务所、律师事务所、资产评估机构等专业中介服务机构。在此情况下,如果依照民事诉讼法中“原告就被告”的原则,每一位投资者都可以向上述任一责任主体所在地法院提起诉讼,将使得各被告所在地的法院都取得管辖权,造成多个法院同时审理因同一个虚假陈述行为引发的虚假陈述民事赔偿案件,容易出现不同甚至冲突的裁判观点。因此,为了统一裁判标准,避免出现前述“同案不同判”的情况,应当尽量集中证券虚假陈述民事纠纷的管辖权,对于共同管辖的案件可争取通过移送管辖,由同一个法院审理。也正是在此背景下,针对依被告申请追加发行人或上市公司作为共同被告后如何移送管辖,最高人民法院给出了前述第78条的解决方案。

对于共同管辖的案件移送问题,其实2003年的《最高人民法院关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》(下称“《虚假陈述若干规定》”)第十条已作出了规定,在被告为非发行人或上市公司的证券虚假陈述案件中,法院可以依当事人申请或者征得所有原告同意后追加发行人或上市公司作为共同被告,在当事人未申请或者原告不同意的情况下,法院可依职权追加发行人或上市公司作为共同被告,但只有在当事人申请或者原告同意追加的情况下才能将案件移送到发行人或上市公司所在地有管辖权的中级人民法院管辖。

虽然对于上述条款中的“当事人”可以从民事诉讼法的层面上理解为“原告”或“被告”,即“追加申请”既可以由原告提出,也可以由被告提出,但是对于移送管辖的情况,根据《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述案件司法解释的理解与

适用》，原告有权利决定案件是否移送至发行人或上市公司所在地有管辖权的法院进行管辖，在原告反对追加发行人或上市公司作为共同被告的情况下，即使法院为了查清案件事实追加共同被告也不得移送，这是为了解决私权纠纷行使公权力的结果，这种结果不是原告的自愿选择，不能强加到原告身上，这也是《民事诉讼法》不告不理原则的延伸。基于此，事实上上述条款关于“移送管辖”的真正含义是，只有在原告申请或者同意追加发行人或上市公司作为共同被告的情况下，才能将案件移送到发行人或上市公司所在地有管辖权的法院管辖。

对比之下，针对被告申请追加但原告不同意追加的情况下，共同管辖案件如何移送这一问题，《会议纪要征求意见稿》第78条以民事诉讼法司法解释第三十六关于“共同管辖”的规定为突破点，为“未征得原告同意而移送”的情形找到了合理性，在一定程度上突破了《虚假陈述若干规定》第十条确立的移送处理规则。《会议纪要征求意见稿》第78条明确，在被告追加发行人或上市公司作为共同被告情况下，案件是否移送将不再完全受制于原告意志的影响，即不需要“原告同意追加”，如果被告申请追加发行人或上市公司为共同被告，法院在追加之后“发现有因同一虚假陈述行为立案在先的法院”，则应当将案件移送至立案在先的法院管辖。应当认为，该条款针对证券虚假陈述案件的特殊性，有限控制了原告的选择权，进一步推动证券虚假陈述案件的集中管辖。

但是，《会议纪要征求意见稿》第78条的初衷虽然是解决

此类案件“共同管辖可能导致的同案不同判”的情况，却未将该问题完全解决，并且由于表述上的原因，甚至可能导致更为混乱的管辖情况出现。

首先，该条以其他法院“先立案”为前提，换言之，如果还没有投资者以上市公司为被告提起诉讼，即不存在一个“先立案”的法院，则即使被告申请追加上市公司为共同被告，法院也无法移送案件。而由于上市公司对虚假陈述行为的实际情况最为了解，因此必然会有投资者选择上市公司为被告并在上市公司所在地法院提起诉讼，也就是说，即使当时没有“以上市公司为被告”的“先立案”的法院，将来也必将出现以上市公司为被告向上市公司所在地法院提起诉讼的案件。此时，由于后立案的法院无法适用该条款将案件移送至立案在先的法院，则仍不可避免会出现两地法院审理的情况。

其次，该条并未同《虚假陈述若干规定》第十条一样明确将案件移送至“发行人或上市公司所在地”的法院管辖，而是移送至“先立案的其他有管辖权的法院”管辖，这就有可能导致即使在追加了发行人或上市公司为共同被告的情况下，案件也有可能被移送至另一非发行人或上市公司责任主体所在地法院。例如，某投资者同时起诉了上市公司的券商和会计师事务所，选择管辖的法院是券商所在地法院，但因同一虚假陈述行为已在先立案的法院是会计师事务所所在地的法院，则根据该条规定，后诉案件被告在申请追加上市公司为券商和会计师事务所的共同被告后，案件应被移送至会计师事务所所在地法院管辖。如此一来，不仅没有尊重后诉原告的选择

权,也没有实现由上市公司所在地法院集中管辖的效果,徒增当事人诉累。

最后,在“未征得原告同意而移送”的情形下,该条款目前仅适用于由被告申请追加而不包含法院依职权追加发行人或上市公司为共同被告的情况。

在证券虚假陈述责任纠纷案件中,通常而言,上市公司是信息披露义务人,是信息披露违法行为的法定责任主体,案件审理首先要涉及上市公司虚假陈述相关实体问题的认定,因此大多数投资者在起诉时也必将会选择上市公司为被告,鉴于证券虚假陈述民事诉讼中投资者众多、司法资源耗费较大等特殊性,为了便于查清虚假陈述的事实、解约诉讼成本、统一裁判结果、便于判决的执行,此类案件由上市公司所在地的法院进行管辖最为便利。换言之,上市公司所在地法院原则上应被作为此类诉讼的“主战场”,才能真正避免“两地审理、同案不同判”的情况发生。

我们建议,《会议纪要征求意见稿》第78条首先应当明确移送管辖可以适用于“未征得原告同意的情况”,第二,可以考虑进一步明确在被告申请追加发行人或上市公司为共同被告后,将案件移送至“发行人或上市公司所在地”的法院而非“先立案”的法院管辖;第三,可以考虑将法院依职权追加发行人或上市公司为共同被告的案件也纳入移送“发行人或上市公司所在地”法院管辖的范围,以彻底实现证券虚假陈述案件由发行人或上市公司所在地法院集中管辖的效果。综上,建议将该条调整为:

人民法院受理以发行人或者上市公司以外的虚假陈述行为人为被告提起的诉讼后,被告申请追加发行人或者上市公司为共同被告或人民法院认为确有必要追加发行人或者上市公司为共同被告,人民法院在追加后,发现其他有管辖权的人民法院已先行受理因同一虚假陈述行为引发的民事赔偿案件的,应当按照民事诉讼法司法解释第三十六条的规定,将案件移送给发行人或者上市公司所在地有管辖权先立案的人民法院。原告以追加被告未征得其同意为由不同意移送的,人民法院不予支持。

<2>

## 关于第84条“揭露日和更正日的认定”问题

《会议纪要征求意见稿》第84条指出,虚假陈述揭露和更正的精确程度不要求达到全面、完整、准确的程度,只要被市场知悉、了解即可,一旦交易市场对监管部门的立案调查、权威媒体刊载的揭露文章等信息存在明显的反应即可认定虚假陈述行为已被揭露。

该条主要是关于证券虚假陈述诉讼案件中通常存在较大争议的虚假陈述揭露日和更正日认定问题。揭露的意义在于向证券市场释放警示信号,但是,对于揭露行为究竟应当对虚假陈述行为揭露到何种程度才能起到充分的风险警示作用,往往存在较大争议。揭露日在判断投资损失与虚假陈述之间是否存在因果关系方面具有重要意义,直接决定了投资者的索赔范围,甚至影响系统风险是否存在及剔除比例的认定,因此长期以来都是当事人的“必争之地”以及司法审判的重点和难点。

关于对虚假陈述揭露或者更正的程度标准,《会议纪要征求意见稿》第84条指出,对虚假陈述的揭露和更正不要求达到全面、完整、准确的程度。司法实践中,法院通常以媒体揭露日、立案调查通知公告日、行政处罚事先告知书公告日等日期作为虚假陈述揭露日/更正日,而上述内容通常也不完全等同于行政处罚决定的认定内容,并未达到全面、完整、准确的程度,因此,该认定标准也符合目前司法实践中的一般性做法。

但这一认定标准在今后的司法实践中极有可能会出出现矫枉过正的解读。《虚假陈述若干规定》第二十条第二款规定:“虚假陈述揭露日,是指虚假陈述在全国范围发行或者播放的报刊、电台、电视台等媒体上,首次被公开揭露之日。”根据上述规定,所谓“揭露”,应当是对“虚假陈述行为”的揭露,因此,即使揭露的程度不需要达到“全面、完整、准确”的程度,揭露的内容也应当与虚假陈述行为具有一定的相关性、对应性和充分性,才能达到对“虚假陈述行为”的揭露。揭露的意义是向证券市场释放警示信号,提醒投资者重新判断股票价值,但能否起到“警示”效果的前提应当是是否足以向市场揭露案涉虚假陈述行为的存在,因此,在强调对虚假陈述被揭露的精确程度不做过高要求的同时,更要明确虚假陈述被揭露的充分性和有效性,保证投资者至少知悉被揭露行为的性质及大致内容,以保证投资者可以将揭露行为与虚假陈述行为建立关联,只有在这种情况下才能在最低程度上满足揭露行为对证券市场释放“警示信号”作用。

《会议纪要征求意见稿》第84条还列举了两个原则上应

认定为对虚假陈述进行揭露的信息——监管部门的立案调查和权威媒体刊载的揭露文章。

对于将“权威媒体刊载的揭露文章”作为对虚假陈述行为的原则性揭示信息，应值得肯定。权威媒体刊载的揭露文章通常会对行为人涉及的信息披露违法违规行为有着较为具体的报道，能够让投资者知悉、了解虚假陈述行为的内容及其性质。司法实践中已有多个案件将媒体报道日作为虚假陈述行为揭露日，比如吉林省高级人民法院在吉林紫鑫药业股份有限公司证券虚假陈述系列纠纷案<sup>2</sup>中认定《中国证券网》刊登、新华网转载的揭露文章构成该案中对虚假陈述行为的有效揭示；杭州市中级人民法院在宋都基业投资股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷案<sup>3</sup>中认定《京华时报》发布的《国能集团四高管被罚市场禁入》的报道构成对案涉多项信息披露违法违规事项的揭露。可见，《会议纪要征求意见稿》将“权威媒体刊载的揭露文章”作为对虚假陈述行为的原则性揭示信息，符合《虚假陈述若干规定》关于揭露日认定的要求，且在多起案件中也都被法院所认可，值得肯定。

对于将“监管部门立案调查”作为对虚假陈述行为的原则性揭示信息，则并不符合关于《虚假陈述若干规定》关于揭露日认定的基本原则、我国立案调查强制公告制度的实施现状以及人民法院司法实践中的通常做法。

一方面，我国的立案调查强制公告制度与境外的通行做法并不一致，美国和我国香港地区都只要求披露正在进行的法律程序，而不强制要求披露立案调查。我国立案调查虽然属

2. 参见吉林省高级人民法院(2017)吉民终432号《民事判决书》。  
3. 参见杭州市中级人民法院(2015)浙杭商初字第159号《民事判决书》。

于强制公告内容,但实践中证券监管机关所作立案调查通知的内容通常都非常简单,一般仅列明“涉嫌违反信息披露法律法规”或“涉嫌违反证券法律法规”,并不明确具体地披露违法行为,甚至有时上市公司自身都不清楚被立案调查的原因,还有些情况下,由于有其他与案涉信息披露违法行为无关的监管措施公告或其他公告与立案调查公告同时发布,还有可能对投资者造成误导,使之将立案调查公告与其他违法行为建立了联系。因此,在我国立案调查强制公告制度的实施现状下,投资者在很多时候都无法仅凭借立案调查公告判断出上市公司是否存在信息披露违法行为以及存在何种严重程度的信息披露违法行为,难以构成对虚假陈述的有效揭露,从而对证券市场起到警示作用。

另一方面,交易市场对立案调查“存在着明显的反应”不应简单理解为只要立案调查后股价反应明显,立案调查信息就构成对虚假陈述行为的揭露,这是由于不了解证券市场价格波动规律所产生的误解。在我国证券市场,“立案调查”会对公开发行证券、非公开发行股份、重大资产重组以及公司声誉等产生不利影响,一经公布,该信息本身就构成了一个重大利空消息,无论该调查最终是以正式处罚结束还是以撤案处理告终,证券市场都会对立案调查作出剧烈反应。事实上,很多上市公司即便在事后查明其涉嫌违法事实并不成立,且未受到行政处罚,但一经公告其被中国证监会立案调查,股价都会出现大幅下跌。<sup>4</sup>“立案调查”信息公布后,相关证券的价格一般都会下跌,未必是由于虚假陈述被市场知悉,往往是“立案

4.如,在中国宝安集团股份有限公司被立案调查一案中,在公告立案调查后股票价格连续两个交易日下跌,后又公告信息披露并不违法,未因此受到任何行政处罚;又如,在远东智慧能源股份有限公司立案调查一案中,在公告立案调查后股价连续三个交易日下跌,整体下跌幅度接近10%,后又公告称相关涉案违法事实不成立;再如,在深圳市金证科技股份有限公司被立案调查一案中,在公告立案调查后公司股票价格三日内不断下跌后又公告称中国证监会决定不对公司进行行政处罚,该案结案。

调查”这一事项本身导致。因此，以立案调查后相关证券的价格下跌为由，认定立案调查信息构成对虚假陈述行为的揭露，依据不足。

司法实践中人民法院也在大量案件中认为立案调查公告日不能作为虚假陈述揭露日。比如，上海市高级人民法院在上海安硕信息技术股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷案、<sup>5</sup>上海大智慧股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷案<sup>6</sup>和上海创兴资源开发股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷案<sup>7</sup>中均认为，上市公司发布关于收到中国证监会《调查通知书》的公告不足以构成对虚假陈述的揭露，因为公告本身对被告虚假陈述行为的实质内容完全没有涉及、也没有反映出被告被稽查的行为性质系涉嫌信息披露违规，不符合揭露的内容与案涉虚假陈述行为相一致的要求，投资者仅通过该公告无法获知被告存在虚假陈述行为，该公告后的股价下跌反应也与虚假陈述行为无必然联系。此外，安徽省高级人民法院在安徽新力金融股份有限公司证券虚假陈述系列纠纷案、<sup>8</sup>宁波市中级人民法院在宁波圣莱达电器股份有限公司证券虚假陈述系列纠纷案、<sup>9</sup>沈阳市中级人民法院在鞍山重型矿山机器股份有限公司证券虚假陈述系列纠纷案<sup>10</sup>中也均持相似观点。

我们理解，此处“交易市场存在明显的反应”应当理解为舆论对立案调查的反应和讨论，即投资者是否将立案调查公告与案涉虚假陈述行为建立联系，是否能够结合媒体报道、上市公司的其他公告等内容大致知悉案涉虚假陈述行为的存在，只有在确有充分证据证明市场已经对此作出明显反应的

5. 参见上海市高级人民法院(2017)沪民终456号《民事判决书》。  
6. 参见上海市高级人民法院(2018)沪民终238号《民事判决书》。  
7. 参见上海市高级人民法院(2016)沪民终160号《民事判决书》。  
8. 参见安徽省高级人民法院(2019)皖民终704号《民事判决书》。  
9. 参见宁波市中级人民法院(2018)浙02民初1009号《民事判决书》。  
10. 参见沈阳市中级人民法院(2018)辽01民初551号《民事判决书》。

情况下,即使在立案调查公告本身披露的内容并不足够明确的情况下,也可以认定立案调查公告构成对案涉虚假陈述行为的揭露。

因此,《会议纪要征求意见稿》第84条应注意到司法实践中上市公司信息披露的多样性和市场反应及股价表现的复杂性,将揭露日这一问题交由法院在司法实践中个案判断,避免对这一存在较大争议的问题作“一刀切”的处理。

### <3>

## 关于第85条“注意区分重大性与信赖要件”的问题

《会议纪要征求意见稿》第85条指出,“重大性是指可能对投资者进行投资决策具有重要影响的信息,信赖要件强调的是虚假陈述行为与投资者交易决定之间的关系”,并强调“在民事案件的审理中,对于一方当事人提出的监管部门作出处罚决定的行为不具有重大性的抗辩理由,人民法院不予支持”。

对于《会议纪要征求意见稿》指出的重大性与信赖要件的区别,应值得肯定。但不能认为监管部门作出处罚的所有事项都具有证券虚假陈述民事案件中“重大性”,让当事人丧失关于虚假陈述“重大性”的抗辩权利。

重大性与信赖要件的确存在不同。“重大性”是从虚假陈述行为的性质入手,在抽象的维度上判断某个虚假陈述行为是否会在理论上对一个具有理性意识的普通投资者产生交易决策上的影响,如果法院认为一般的投资者都会因该虚假陈述行为影响其投资决策,那么相应的虚假陈述行为就具有证券虚假陈述民事赔偿纠纷中的“重大性”,即使在某个案件中,

某个特定的投资者在作出投资决策时并未受到该行为的影响,也不能改变该行为具有“重大性”的本质。而“信赖要件”是在具象的层面考察每一个案件中的特定投资者,判断其投资决策是否果真受到了案涉虚假陈述行为的影响。在一个虚假陈述行为符合重大性的证券虚假陈述民事案件中,个别投资者完全可能因为缺乏实际的信赖作出了投资决策,从而与虚假陈述行为没有交易因果关系。比如在《虚假陈述若干规定》第十九条规定的在虚假陈述揭露日或更正日后买入证券或明知虚假陈述存在而仍进行的投资等情况中,虽然相关的虚假陈述行为有可能构成对一般投资者投资决策产生影响的重大虚假陈述,但上述投资者的行为表明他们的投资并不符合“信赖”虚假陈述的推定,因此应当认定其投资决策并未受到虚假陈述影响,也就是说不具有这里所称的“信赖要件”。

但是,强调重大性与信赖要件的区分不意味着在证券虚假陈述民事赔偿案件中否认对重大性审查的必要,更不应将“监管部门作出行政处罚”与“该行为具有民事赔偿案件中的重大性”划等号,人民法院应当在投资者提起的证券虚假陈述民事赔偿案件中对虚假陈述行为独立进行重大性的审查。

首先,《虚假陈述若干规定》的相关条文清楚地体现了对重大性进行审查的必要,其第六条规定在证券虚假陈述民事赔偿案件中,投资者的起诉应以行政机关的行政处罚决定或人民法院的刑事裁判文书作为前置程序,但第十七条规定证券虚假陈述是对“重大事件”作出违背事实真相的虚假记载、误导性陈述、重大遗漏或不当披露,对于何为“重大事件”,该

条第二款还作出了进一步规定。由此可见,在以行政处罚决定等文书为前置程序的《虚假陈述若干规定》下,行政处罚决定本身并不能替代法院对虚假陈述行为是否具有重大性进行审查,否则《虚假陈述若干规定》无需通过第十七条设置“重大性”的审查门槛和认定标准,可以直接通过满足前置程序来认定具有重大性。

其次,《会议纪要征求意见稿》第85条的意见实际上混淆了行政监管秩序中的“重大性”和证券虚假陈述民事赔偿案件中的“重大性”,虽然二者都要求相应的虚假陈述行为具有重大性,但对于重大性的认定标准却不完全相同,这是因为行政处罚与民事赔偿在目的、功能、适用条件、证据标准等方面都存在着巨大差异,不能简单地认为行政处罚已经解决了信息的重大性问题。证监会所列举的应当披露的重大信息,从对投资者决策影响的角度看,并不都具有重大性;而且,行政处罚的考量因素主要是信息披露的合法合规问题,至于是否会对投资者的交易决策产生影响不是行政处罚的出发点。因此,行政处罚不能作为被告承担虚假陈述民事赔偿责任的充分条件,人民法院应依法独立行使审判权而不能受制于行政判断的约束,这也是一项基本的公法原理和司法原理。

最后,倘若将受过行政处罚的信息披露行为一律视为能引致民事赔偿责任的重大违法行为,既不符合受处罚行为多样化的实情,也已然落后于对虚假陈述赔偿责任做出细分区别处理的司法认知实践。最高人民法院在*华闻传媒投资集团股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷案*<sup>11</sup>中认为,根据《虚假

11. 参见最高人民法院(2013)民申字第1813号《民事裁定书》。

12. 参见武汉市中级人民法院(2016)鄂01民初6421号《民事判决书》。

13. 参见广州市中级人民法院(2013)穗中法金民初字第101号《民事判决书》。

14. 参见长沙市中级人民法院(2013)长中民四初字第00283号《民事判决书》。

陈述若干规定》第十七条的规定,构成虚假陈述的信息必须是违背事实真相的重大事件。在该案中,最高院认为争议的财务会计报告调整幅度很小,不能对股票市场产生实质性影响,因此认定所披露的信息不构成重大虚假陈述。另外,武汉市中级人民法院在黄石东贝电器股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷案、<sup>12</sup>广州市中级人民法院在深圳香江控股股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷案、<sup>13</sup>长沙市中级人民法院在湖南投资集团股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷案<sup>14</sup>等案例中均表达了类似观点。

因此,《会议纪要征求意见稿》第85条在肯定重大性与信赖要件有所区分的同时,应承认行政处罚中的“重大性”与民事赔偿中的“重大性”存在不同,允许受到行政处罚的被告积极提出其信息披露违法行为不具有“重大性”,不构成《虚假陈述若干规定》规定的应当承担民事赔偿责任的“重大虚假陈述”的抗辩。

#### <4>

### 关于第79条、82条和83条的“代表人诉讼制度”问题

《会议纪要征求意见稿》在第79条指出,要以民事诉讼法第五十四条规定的代表人诉讼制度为基础,积极探索符合中国国情的证券民事诉讼制度,改变过去“一案一立、分别审理”的局面,实现案件审理的集约化和诉讼经济化。第82条和83条进一步提出了有关代表人诉讼的配套方案。在指定代表人人选方面,考虑到近年来中证中小投资者服务中心有限责任公司、投资者保护基金有限责任公司等投资者保护机构参与虚假陈述诉讼的日益深入,第83条还特别指出,国务院证券

监督管理机构成立的投资者保护机构以自己的名义提起诉讼,或者接受投资人的委托指派工作人员或委托诉讼代理人参与案件审理活动的,人民法院可以指定该机构作为代表人。

《会议纪要征求意见稿》针对的是目前“一案一立、分别审理”的局面,这样的证券虚假陈述诉讼模式的确存在诉讼成本较高、司法资源浪费的缺陷,也给当事人和代理律师带来诸多不便。随着信息技术和数字媒体的飞跃发展,动辄数以千人起诉的情况愈加常见,“一案一立”、“一案一审”、“一案一结”的立案、审理和结案方式已经无法适应证券诉讼案件进入当下“井喷期”的现状。如果能如《会议纪要征求意见稿》第79条所称,探索出适合中国国情的证券民事诉讼制度,实现案件审理的集约化和诉讼经济化,将会对证券虚假陈述民事诉讼现状带来极大的优化。

但是,第79条、82条和83条指出要以民事诉讼法第五十四条规定的代表人诉讼制度为基础进行制度探索。在探索过程中,应当注意不应完全采用现行的代表人诉讼制度,这是因为代表人的诉讼行为对其所代表的当事人发生效力。在证券虚假陈述民事赔偿案件中,由于股价走势复杂,每一个投资者的交易情况又具有独特性和唯一性,代表人的诉讼难以包含所有投资者的交易情况。在人数不确定的代表人诉讼中,未参加登记的权利人在诉讼时效期间提起诉讼的可以直接适用已做出的判决、裁定,这相当于剥夺了被告在一审程序中就个案特殊情况发表应诉答辩意见的权利,而且难免会导致投资者“搭便车”的情况出现。而且,虚假陈述民事赔偿案件一般涉及

的投资者众多,对社会影响较大,在人民法院未作出裁判前,如法院对案件情况和诉讼请求作出公告,容易引发舆论的过度关注,甚至会导致司法受舆论挟持。

应当肯定对证券虚假陈述民事赔偿诉讼集约化审理模式的探索,但要避免陷入现有的代表人诉讼制度的掣肘当中。从近期各地法院的审判实践看,很多法院已经摒弃以往“一案一审”的方式,而是采用大批案件集中开庭的方式,这不失为一种有益尝试,可以在今后的制度探索中予以考虑。<sup>15</sup>

15.比如,湖南省长沙市中级人民法院在审理方正证券虚假陈述责任纠纷案件中,就组成七人大合议庭,对几百个案件集中开庭的方式审理。

## <5>

### 关于第80条、81条的“统一登记立案”、“示范判决和委托调解”的问题

《会议纪要征求意见稿》在第80条和81条指出,多个投资人就同一虚假陈述行为提起诉讼的,法院可以根据原告起诉状中的核心要件将投资人作为共同原告予以统一立案登记;对于不采用代表人诉讼方式审理的案件,法院可以选取有典型性和代表性的案件作出示范判决,其余案件委托专业机构调解解决。

实际上,2016年5月,最高人民法院和中国证券监督管理委员会就联合出台了《关于在全国部分地区开展证券期货纠纷多元化解机制试点工作的通知》,提出建立“示范判决机制”,各地法院针对这一制度相继出台地方文件,进行了有益的尝试。比如,2016年10月,中证中小投资者服务中心与北京市第一中级人民法院签订《关于加强证券期货纠纷诉调衔接工作的合作协议》,2016年11月,江苏省高级人民法院、中国证监会江苏监管局发布《证券期货纠纷诉调对接工作办法》,明确探索建立示范判决机制。2019年1月,上海金融法院发布

《关于证券纠纷示范判决机制的规定(试行)》,2019年4月,北京市高级人民法院发布的《北京市高级人民法院关于依法公正高效处理群体性证券纠纷的意见(试行)》,对示范判决机制的落地作出了具体的规定,包括示范案件的选定、示范案件的审理、示范案件的专业支持、示范判决的效力、示范案件的审判管理等内容。

在司法实践中,上海金融法院、上海市高级人民法院在今年审理的方正科技集团股份有限公司证券虚假陈述诉讼案件中已率先采取了示范性判决的方式,成为全国首例适用示范判决机制的证券虚假陈述责任纠纷案件。<sup>16</sup>

我们认为,《会议纪要征求意见稿》第80条和81条分别从虚假陈述案件立案、裁判以及调解层面提出了高效、节约司法资源的解决方案,应予肯定并推广执行。上海金融法院、上海高院的首例示范判决将为以后的证券虚假陈述案件提供有益借鉴,极大地推动类似案件低成本、高效率地解决。

总之,《会议纪要征求意见稿》对证券虚假陈述民事赔偿诉讼中存在的诸多问题提出了有力的解决方案,如移送管辖、统一登记立案、示范判决、委托调解和探索新型诉讼模式等,但也在重大性的认定、揭露日的确立等方面存在着不足,如能进一步吸收当前司法实践中的宝贵审判经验,对上述问题的观点作出补充和修正,将会成为影响和推动中国证券虚假陈述审理、提升司法效率、维护市场稳定、完全法治建设的重要举措。

16.在方正科技集团股份有限公司证券虚假陈述诉讼案件中,上海金融法院首先选取了四个具有代表性的案件作出判决,随后上海市高级人民法院维持了一审判决。对于已经进入诉讼程序的相关当事人,法院将通过代理人等方式进行告知判决结果,对于还未立案的相关当事人,法院将在立案窗口告知他们示范判决信息,从而促使相关当事人按照示范判决的裁判原则,委托或委派第三方专业机构进行核算后,进行调解,采用“示范判决+委托调解+司法确认”的全链条机制实现该类纠纷的快速解决。



作者/  
周斌、杨沁鑫、王东东

# 信托裁判规则新风向 ——《九民会议纪要》解析 (上)

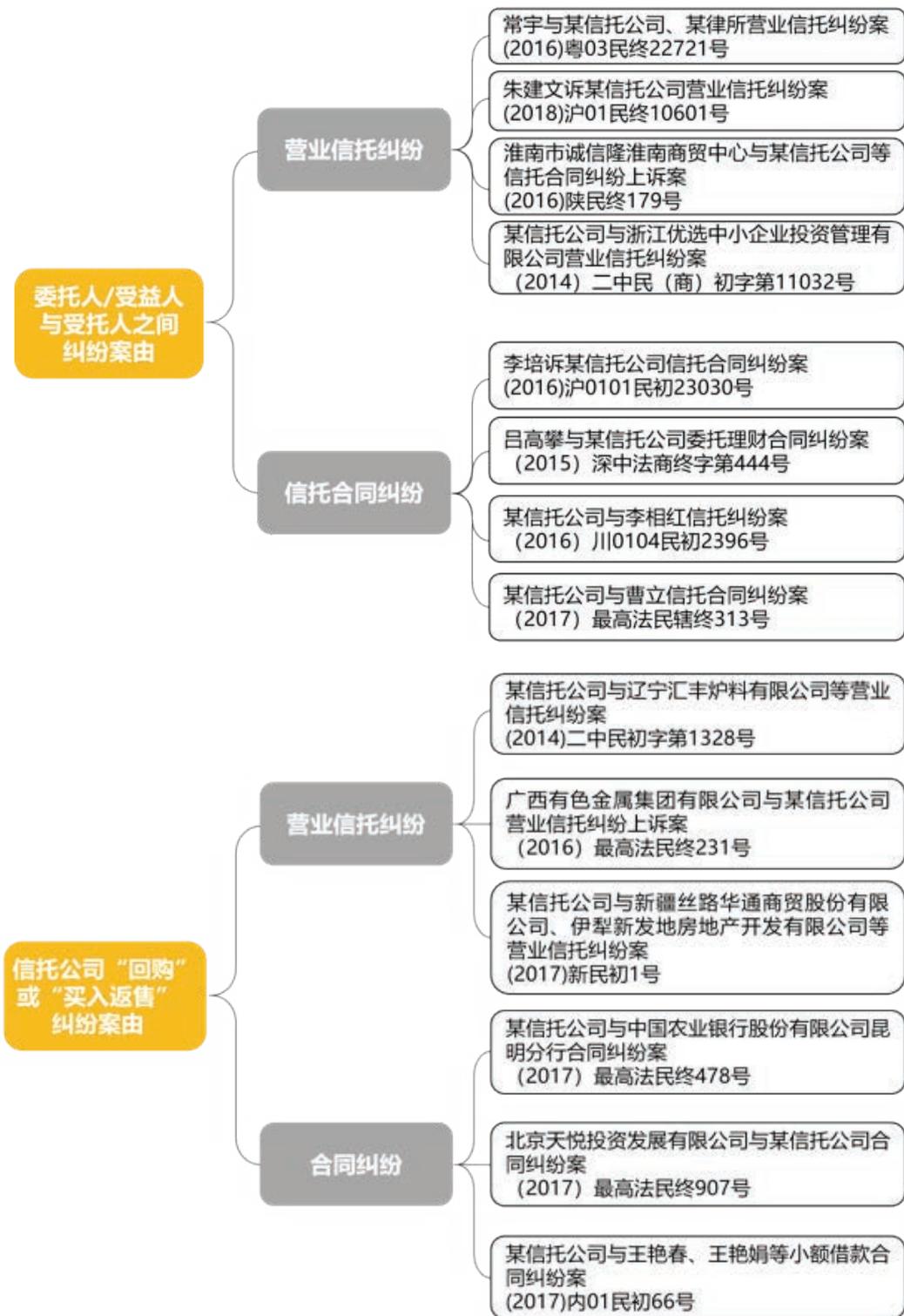
2019年8月6日,最高人民法院发布了《全国法院民商事审判工作会议纪要(最高人民法院民二庭向社会公开征求意见稿)》(以下简称“《九民纪要(征求意见稿)》”),《九民纪要(征求意见稿)》对营业信托相关纠纷涉及的重点问题给出了指导性意见,相关规定集中但不限于体现在第七部分“关于营业信托纠纷案件的审理”中。征求意见稿及后续正式稿的发布,将统一并指导未来信托纠纷的审判方向,我们将对信托裁判规则的这一新风向进行解读。

鉴于本文篇幅较长,全文分为上下两部分,本文系上篇,对《九民纪要(征求意见稿)》涉及的“营业信托纠纷相关案由”“回购业务的性质”“优先与劣后受益人之间的法律关系”以及“信托项目中增信文件的性质”等问题评述如下。

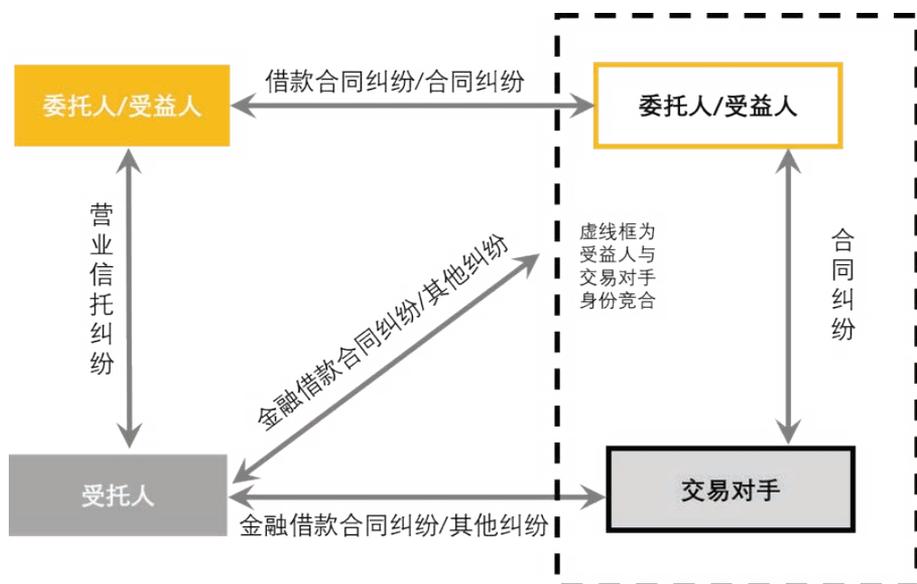
## <1>

### 明晰了营业 信托纠纷与 信托资金运 用端纠纷

信托法律关系,本属资金端范畴,但出于融资、销售、合规、风控等要求,需要资金端与资产端错综复杂地交织,而量体裁衣的交易结构设计与层出不穷的实践创新,更是增加了纠纷性质认定的难度,从信托纠纷判例的民事案由认定来看,便可略窥一斑。



民事案由适用混乱的表象之下，反映了信托资金端与资产端法律关系交织所带来的定性复杂性。或基于此，《九民纪要（征求意见稿）》第89条中明确了信托公司在资金信托成立后，以募集的信托资金受让特定资产或特定资产收益权，由出让方或者其指定的第三方在一定期间后以交易本金加上溢价款等固定价款回购的，属于信托资金运用的行为，由此引发的纠纷不应认定为营业信托纠纷，而应当认定为信托公司与出让方之间的金融借款合同纠纷，以此来规范民事案由。但《九民纪要（征求意见稿）》并未进一步明确如何区分营业信托纠纷与信托资金运用端纠纷，结合该征求意见稿及《民事案件案由规定》，我们认为，可以按照以下方式来判断：



注：上图中的“其他纠纷”需根据具体交易性质判断

## <2> 明确了回购 业务的性质

回购业务，是融资信托中比较常见的交易模式，其交易模式大致为：信托公司发起设立信托，以募集的信托资金购买融资方持有的股权、债权、不动产等特定资产或该等特定资产的收益权，并由融资方或其他第三方在约定期限内，以“资产初始转让价款本金+溢价款”回购该等特定资产或特定资产收益权，并相应提供其他增信措施。从回购业务的交易结构来看，其实质为信托公司为融资方提供资金，由融资方支付资金占用费或利息，其本质上属于债权投资，金融监管部门也将其归入债权信托进行监管。

在《九民纪要（征求意见稿）》颁布之前，金融监管部门、司法实务部门对回购业务的性质认定并不一致。

### （一）金融监管视角下的回购业务

我们对信托实务中涉及“回购业务”性质的监管政策进行了梳理，具体如下表所示：

序号	规范性文件名称	规定内容
1	《中国银监会办公厅关于加强信托公司房地产、证券业务监管有关问题的通知》（银监办发〔2008〕265号）	<p>第一条 （一）严禁向未取得……“四证”的房地产项目发放贷款，<u>严禁以投资附加回购承诺、……等方式间接发放房地产贷款。申请信托公司贷款（包括以投资附加回购承诺、商品房预售回购等方式的间接贷款）……</u></p> <p>（二）……<u>严禁以购买房地产开发企业资产附回购承诺等方式变相发放流动资金贷款。</u></p>

序号	规范性文件名称	规定内容
2	《中国银监会关于支持信托公司创新发展有关问题的通知》(银监发〔2009〕25号)	第十一条 严禁信托公司以 <u>商品房预售回购的方式变相发放房地产贷款</u> 。
3	《中国银监会关于信托公司开展项目融资业务涉及项目资本金有关问题的通知》(银监发〔2009〕84号)	二、……前述 <u>债务性集合信托计划资金包括以股权投资附加回购承诺(含投资附加关联方受让或投资附加其他第三方受让的情形)等方式运用的信托资金</u> 。
4	《信托业务监管分类说明(试行)》	买入返售、股权附回购、应收账款附回购等特定资产收(受)益权附回购信托产品属于“ <u>债权信托</u> ”; <u>债权信托是指信托公司依据信托文件的约定,将信托资金直接或间接投资运用于非公开市场交易的债权性资产的信托业务</u> 。

从上述金融监管政策来看,金融监管部门倾向于从实质重于形式的角度将回购的性质界定为“债权”或“贷款”。

## (二) 司法实务视角下的回购业务

### 1. 广西有色金属与某信托公司营业信托纠纷案

在广西有色金属集团有限公司(以下简称“广西有色金属”)与某信托公司营业信托纠纷案〔(2016)最高法民终231号〕中,最高人民法院认为:信托公司与回购方依《回购合同》形成股权收益权返售回购法律关系,而非借贷关系,进而将该案认定为营业信托纠纷。其主要理由为:(1)依据《回购合同》,信托公司与广西有色金属之间形成了股权收益权返售回购法

律关系；(2) 信托公司采用股权收益权转让暨回购的方式管理信托资金，与信托贷款业务存在区别；(3) 在信托公司取得特定资产收益权期间内，特定资产产生的任何收益均属于信托公司所有，因此，信托公司的收益不是固定收益，回购价格应为最低收益；(4) 信托公司已向其监管单位青海省银监局履行了报备手续，青海省银监局并未提出整改意见。

## 2. 某信托公司与新疆丝路、伊犁新发地产等营业信托纠纷案

在某信托公司与新疆丝路华通商贸股份有限公司（以下简称“新疆丝路”）、伊犁新发地房地产开发有限公司（以下简称“伊犁新发地产”）等营业信托纠纷案〔（2017）新民初1号〕中，新疆维吾尔自治区高级人民法院认为：某信托公司采用特定资产收益权转让及回购的方式经营信托资金，符合“买入返售”的信托资金管理模式。因此，本案双方当事人之间的《特定资产收益权转让暨回购合同》为营业信托性质，未违反法律、行政法规的强制性规定，合法有效。

在上述案例中，最高人民法院与新疆维吾尔自治区高级人民法院均认可了“回购协议”的效力，但对于回购业务的性质而言，最高人民法院与新疆维吾尔自治区高级人民法院的态度并不一致。最高人民法院认为回购业务并非是贷款法律关系（或类贷款关系），其认为回购业务并非借款的主要依据为：(1) 回购业务和信托贷款属于不同的信托资金运用方式；(2) 信托公司自受让方（回购方）取得的收益并非是固定收益。而新疆维吾尔自治区高级人民法院并未明确界定回购业务的

性质。

我们认为,单从交易结构来看,回购和信托贷款确属不同的信托资金运用方式,但从实质上来看,固定金额回购和信托贷款均属于信托向融资方提供资金,并由融资方在一定时间内还本(支付回购本金)付息(支付溢价款),实质上,均在信托与融资方/回购方之间形成了债权债务关系。

### 3.北京天悦与某信托公司合同纠纷案

在北京天悦投资发展有限公司(以下简称“北京天悦”)与某信托公司合同纠纷案〔(2017)最高法民终907号〕中,最高人民法院认为:人民法院认定民事合同的性质,应根据合同条款所反映的当事人的真实意思并结合其签订合同的真实目的以及合同的实际履行情况等因素,进行综合判断;双方当事人的真实交易目的在于通过出卖而后回购的方式以价金名义融通金钱,同时,因案涉《股权收益权转让及回购协议》不属于合同法规定的有名合同,一审判决根据协议性质参照合同法分则中最相类似的借款合同的相关规定处理,适用法律正确。

从“广西有色金属与某信托公司营业信托纠纷案”法院从实质重于形式的角度分析回购业务性质,到“北京天悦与某信托公司合同纠纷案”最终穿透到回购业务的本质,再到《九民纪要(征求意见稿)》将回购业务确定为金融借款纠纷,意味着金融监管政策与审判实践对固定价款回购业务的认识最终走向了统一。

<3>

## 优先级与劣 后级受益人 之间的法律 关系

《九民纪要（征求意见稿）》第90条规定：“信托文件将受益人区分为优先级受益人和劣后级受益人等不同类别，约定由优先级受益人以资金认购信托计划份额或者股权、股票、债券、票据、债权、不动产、在建工程等特定资产或特定资产收益权，或者其他信托计划、资产管理计划受益权份额，劣后级受益人负有在信托到期后向优先级受益人返还本金并支付固定收益等义务，对信托财产享有扣除相关税费、优先级受益人本金和预期收益之后的其余部分的财产利益等权利的，优先级受益人与劣后级受益人之间的关系一般可以认定为借款合同关系，劣后级受益人为债务人，优先级受益人为债权人”。

### （一）优先级受益人能否以资金购买特定资产或特定资产收益权？

《九民纪要（征求意见稿）》第90条规定“由优先级受益人以资金认购信托计划份额或者股权、股票、债券、票据、债权、不动产、在建工程等特定资产或特定资产收益权”，该等描述尚不严谨。信托以其募集资金所购买的“股权、股票、债券、票据、债权、不动产、在建工程等特定资产或特定资产收益权”属于信托财产，而不属于受益人所有。委托人可以资金购买信托发行的优先级信托份额，信托份额与信托财产存在对应关系，但并不能等同，故不能视为信托财产由委托人认购。

### （二）优先级受益人与劣后级受益人之间构成借款关系？

就优先级受益人与劣后级受益人之间是否构成借款关系及什么情况下构成借款关系,实务界对此存在一定的争议。

《九民会纪要(稿)解读之一:对营业信托的穿透裁判》<sup>1</sup>一文中认为“优先级受益人与劣后级受益人之间成立借款合同法律关系是有条件的:①劣后级或者劣后级的关联方是信托资金的实际使用人;②劣后级向优先级作出了保本保收益的承诺;③劣后级对优先级固定收益之余的信托财产享有剩余权益。”

《瀛泰见解|从<九民纪要>看最高院眼中的资管争议解决》<sup>2</sup>一文中认为“在最高院眼中,通常的分级资管产品的根本性质就是借款关系。无论是劣后直接向优先级签署了差补协议,还是劣后向信托计划本身承诺差补(此时,信托合同的性质是为第三方创设权利的合同,第三方也享有实体权利),这里的根本问题,还是在于优先和劣后是否共担风险、共享收益。只享受收益不承担风险的,更符合借款合同的特征。”

《金融法研究会召开研讨会,讨论最高法院民商审判纪要》<sup>3</sup>一文中,多名参会人员认为第90条认定的优先与劣后的存在问题。

我们认为,该条并未对优先级受益人与劣后级受益人之间的法律关系进行一般意义上的界定,而是对特定情形下优先级受益人与劣后级受益人之间的法律关系进行界定,即仅将实务中存在的劣后级受益人对优先级受益人直接进行保本保收益安排的优先劣后关系界定为借款关系,并非是将结构化信托项下所有优先与劣后级受益人之间的关系均界定为借

1. 参见雷继平、李时凯:《九民会纪要(稿)解读之一:对营业信托的穿透裁判》,载于微信公众号“金社研究院”。  
2. 参见吴迪:《瀛泰见解|从<九民纪要>看最高院眼中的资管争议解决》,载于微信公众号“瀛泰律师事务所”。  
3. 参见:《金融法研究会召开研讨会,讨论最高法院民商审判纪要》,载于微信公众号“金融法研究会”。

款合同关系。《九民纪要（征求意见稿）》第90条延续了第89条的审判思路，即从实质重于形式的角度出发，将一方（劣后级受益人）向另一方（优先级受益人）负有的支付“本金+固定收益/固定溢价款（即固定价款/款项）”的债权债务关系界定为借款合同关系。

### （三）劣后级受益人向信托追加资金是否导致优先级与劣后级受益人之间形成借款合同关系？

劣后级受益人追加资金的依据主要为《中国银监会关于加强信托公司结构化信托业务监管有关问题的通知》（银监通〔2010〕2号）第六条第（四）项：“结构化信托业务运作过程中，信托公司可以允许劣后受益人在信托文件约定的情形出现时追加资金。”信托实务中，劣后级受益人追加资金一般常见于证券投资信托、消费贷信托、或者劣后级作为融资方（或关联方）的债权类信托。劣后级受益人追加资金的方式通常可以分为两类：（1）权利性追加，常见于证券投资信托，即在信托单位净值跌破预警线/平仓线时，劣后级受益人有权选择追加信托资金/补仓，使得信托单位净值高于预警线，如其不追加信托资金/补仓，则受托人有权平仓、处置信托财产；（2）义务性追加，即在信托利益分配日，如果现金形式的信托财产不足以向优先级受益人分配信托本金及信托收益时，劣后受益人有义务追加资金，追加资金的金额为信托财产账户中现金形式的信托财产的金额与优先级受益人应获分配的信托本金及收益的差额部分，否则视为劣后级受益人违约，受托人有权采取包

括宣布贷款提前到期、要求提前回购等措施。

就权利性追加而言,从劣后级受益人追加资金的目的及其追加资金行为本身的权利属性来看,劣后级受益人追加资金不会导致优先级受益人与劣后级受益人之间形成《九民纪要(征求意见稿)》第90条规定的借款关系,劣后级受益人追加资金的行为将在受托人与劣后级受益人之间形成营业信托关系。

就义务性追加而言,从劣后级受益人追加资金的目的及追加资金行为本身的义务属性来看,劣后级受益人追加资金的目的是为了保证优先级受益人的投资本金及投资收益,且如果劣后级受益人追加资金,就能够保证优先级受益人的投资本金及投资收益获得足额分配;但该情形下,劣后级追加资金实际上是劣后级受益人对信托的一种义务,可能导致受托人与劣后级受益人之间形成借款关系或其他性质的法律关系,而不会导致优先级受益人与劣后级受益人之间形成《九民纪要(征求意见稿)》第90条规定的借款关系。当然,义务性追加能否满足信托法的相关要求从而获得司法上的支持是另一个值得讨论的问题。

## <4>

### 增信文件的性质及信托实务中需关注的问题

#### (一) 增信文件的性质

《九民纪要(征求意见稿)》第91条对信托实务中各种增信措施的性质认定及责任划分给出了一个基本的判断原则,即根据合同内容来判断其属于何种法律关系,并确定相应的责任承担;如符合《担保法》第十七条、第十八条规定的,应当

认定当事人之间成立保证合同法律关系,不符合的,按照合同约定的内容确定相应的责任承担。虽然《九民纪要(征求意见稿)》第91条给出了判断增信措施法律性质及确定各方责任的依据,但在各种各样的增信措施面前,仅依靠前述原则来判断其法律性质依然很困难。我们试图从司法实践的判例中进行分析,以期判断增信措施的性质找到些许思路。

### 1.“回购承诺函”<sup>4</sup>构成债务加入

在“中国城市建设控股集团有限公司(以下简称“中城建公司”)与某信托公司营业信托纠纷案”〔(2018)最高法民终867号〕中,最高人民法院认为,中城建公司向某信托出具的《承诺函》,系中城建公司的单方允诺,该承诺经某信托公司接受,双方达成合意,中城建公司就河南中城建公司向某信托公司支付案涉回购总价款的义务,构成债务加入。同时最高人民法院认为:在当事人意思表示不明时,应斟酌具体情事综合判断,如主要为原债务人的利益而为承担行为的,可以认定为保证,承担人有直接和实际的利益时,可以认定为债务加入。本案中,鉴于中城建公司基于何种目的负担回购义务、是否具有实际利益,其是否向河南中城建公司享有求偿权及求偿范围如何,均不甚清晰,难以径直认定成立连带责任保证。综上,综合判断《承诺函》的出具过程及约定内容,认定中城建公司构成债务加入更为适宜。

### 2.“回购承诺函”构成保证担保

在湖南省高速公路管理局(以下简称“高管局”)、湖南省高速公路建设开发总公司合同纠纷案〔(2017)最高法民终

4.本章节所指的回购:仅指存在主债权的前提下,由融资方或其关联方在约定条件满足时履行的回购义务。

353号)中,最高人民法院认为:《承诺函》出具的原因是为了保障招行深圳分行信贷资金安全,化解招行深圳分行贷款风险,实质目的则为确保宜连公司获得贷款。从《承诺函》载明内容分析,“若该公司(指宜连公司)出现没有按时履行其到期债务等违反借款合同约定的行为,或者存在危及银行贷款本息偿付的情形,出于保护投资商利益,保障贵行信贷资金安全的目的,我局承诺按《特许合同》第15.6条之规定全额回购宜连高速公路经营权,以确保化解银行贷款风险,我局所支付款项均先归还贵行贷款本息”,其系针对特定的银行贷款出具,并已经清楚表明当宜连公司出现没有按时履行其到期债务等违反借款合同约定的行为,或者存在危及银行贷款本息偿付的情形时,高管局承诺以回购经营权的方式确保招行深圳分行的债权实现。本案中,高管局通过出具《承诺函》的形式为自身设定的代为清偿义务的意思表示具体明确,故《承诺函》具有保证担保性质。

### 3.《差额补足协议》被认定为变相担保

在江阴华中投资管理有限公司与福建省龙岩龙化工有限公司等合同纠纷案[(2016)京03民初135号]中,北京市第三中级人民法院认为:《差额补足协议》与《信托贷款合同》是相互关联的合同,并非完全排他的一份独立合同,《差额补足协议》约定的本质和目的就是要保障江阴华中公司放贷给紫金亿丰公司3.5亿元的资金安全,实际上是另一种形式的变相担保。

### 4.《差额补足协议》合法有效但未明确其性质

在华融天泽投资有限公司诉深圳恒誉实业投资有限公司合同纠纷〔(2018)沪01民初1075号〕中,上海市第一中级人民法院认为:系争《差额补足协议》是原告华融天泽公司与三名被告、A公司为履行《华融天泽投资有限公司与西藏B有限公司之差额补足协议》和《信托合同》而签订,约定了被告深圳恒誉公司对原告华融天泽公司投资信托计划的本金和收益款予以补足,不存在保底条款无效的情形,并不存在违反法律规定的无效情形。故系争《差额补足协议》系各方当事人真实意思表示,内容不违反法律、行政法规的强制性规定,合法有效。

杜宣与韬蕴资本集团有限公司合同纠纷案〔(2018)京02民初207号〕中北京市第二中级人民法院认为:262号信托计划的优先级委托人平安银行、劣后1级和劣后2级委托人杜宣和李结义、劣后3级委托人明尚公司、补仓人差额补足义务人韬蕴公司以及受托人某信托公司共同签订《差额补足协议》。韬蕴公司在该协议中表示同意就平安银行及杜宣、李结义按照信托合同的约定可获分配的最高参考信托利益承担差额付款补足义务,协议中明确约定了韬蕴公司的差额付款补足义务范围、差额付款补足义务的履行及违约责任等内容。韬蕴公司自愿在《差额补足协议》中承诺对优先级受益人平安银行、劣后1级和劣后2级受益人杜宣、李结义按照信托合同的约定可获分配的最高参考信托利益承担差额付款补足义务,不属于信托公司承诺信托计划保本保收益。北京市第二中级人民法院认为,《差额补足协议》系各方当事人真实意思表示,且内容不违反我国法律、行政法规的强制性规定,应当认定有效。

前述1和2两个案例均为最高人民法院判例,内容均涉及判断“回购承诺函”的性质,但两个判例给出了两种不同的结论。我们认为,虽然两个判例对“回购承诺函”的性质认定不一样,但其裁判思路基本相同,即综合各种证据探寻当事人的真实意思表示:如有明确的为债务人利益而为承担行为的,可以认定为保证担保;如承担人有直接和实际的利益时,可以认定为债务加入;如提供增信的目的、及承担人是否具有实际利益,其承担债务后能否向原债务人追偿等都难以判断时,则可认定为债务加入。

根据《九民纪要(征求意见稿)》第91条并结合前述判例,在判断增信措施的性质时,需先判断提供增信的一方是否有提供保证或连带责任保证的意思表示,如无,再根据合同内容判断其是否属于债务加入、或其他变相的担保措施,再根据合同判断其效力和责任承担。

## (二) 信托实务中需关注的问题

鉴于司法判例中,法院对各种增信措施性质的认定并不一致,且存在法院将其界定为变相担保的案例,因此,信托实务中,在签署增信文件时,建议信托公司预先判断是否需要出具增信文件的一方提供股东(大)会/董事会决议,以避免因出具增信文件的一方未出具决议文件,而影响增信文件的效力。

### 1. 除特别规定外,公司对外提供增信的需取得决议文件

《九民纪要(征求意见稿)》第18条规定,担保行为不是法

定代表人所能单独决定的事项,而必须以公司股东会或者股东大会、董事会等公司机关的决议作为授权的基础和来源,法定代表人未经授权,自然构成无权代表。第20条规定,存在如下情况的,即便没有公司机关决议,也应当认定担保合同符合公司的真实意思表示,从而认定担保合同有效:(1)公司是为他人提供担保为主营业务的担保公司,或者是开展独立保函业务的银行和非银行金融机构;(2)公司与主债务人之间存在着相互担保等商业合作关系;(3)公司为其直接或间接控制的公司开展经营活动向债权人提供担保;(4)为他人(不包括股东或实际控制人)提供担保的行为,由持有公司50%以上表决权的股东单独或共同实施。根据《九民纪要(征求意见稿)》第18条及第20条的规定,我们建议,信托公司在接受第三方提供增信(限于《九民纪要(征求意见稿)》第91条约定的增信,下同)时,要求增信方提供相应的决议文件。

## 2.公司对外提供增信需取得何种决议文件

《九民纪要(征求意见稿)》第19条规定,在债权人系善意,法定代表人的行为构成表见代表的情况下,法定代表人越权与债权人签订担保合同,对公司仍发生法律效力。这里所称的善意,是指债权人不知道或者不应当知道法定代表人越权签订担保合同。就关联担保而言,债权人主张担保合同对公司发生法律效力,应提供证据证明其在订立合同时对股东会或者股东大会决议进行了审查,决议所记载的内容符合《公司法》第十六条的规定,即在排除被担保股东表决权情况下,二分之一以上股东表决同意。债权人能够提供上述证明的,应认定构成

善意。就非关联担保而言，只要债权人能够证明其在签订担保合同时对董事会决议或股东会、股东大会决议的二者之一进行了审查，且决议记载内容符合《公司法》第十六条的规定，即可认定债权人善意。但是，公司能够证明债权人明知公司章程对决议机关有明确规定的除外。

信托实务中，在第三方提供增信时，需根据提供增信一方的公司章程的规定判断其需要出具何种决议文件，如其章程没有规定的，其出具董事会决议或股东会、股东大会决议均可，如其公司章程有明确规定的，按照其章程规定办理。还需提示的是，参照《最高人民法院关于审理公司为他人提供担保纠纷案件适用法律问题的解释（征求意见稿）》第五条<sup>5</sup>及第六条<sup>6</sup>之规定，就上市公司而言，公司以担保事项未经决议或者未经适当决议程序为由，主张担保合同对上市公司不发生效力的，人民法院可以支持，同时，担保权人在接受上市公司提供的担保时，应当以上市公司公开披露的信息为准进行形式审查。因此，如提供增信的一方为上市公司，能否仅依靠《九民纪要（征求意见稿）》第19条的规定来证明其善意，可能还需要司法实践的检验。

鉴于本文篇幅较长，我们将在《信托裁判规则新风向——〈九民纪要〉征求意见稿解析（下）》中对《九民纪要（征求意见稿）》涉及的“刚性兑付的效力”“通道业务的效力”“受托人的勤勉尽责与公平待客义务”以及“禁止对信托财产保全”等问题进行解读。

5.第五条 持有符合法定或章程规定多数表决权的控股股东、公司实际控制人未按公司法第十六条第一款规定以公司名义为他人提供担保，公司以担保事项未经决议或者未经适当决议程序为由，主张担保合同对其不发生效力的，人民法院不予支持。但公司为上市公司的除外。公司股东未按公司法第十六条第二款规定以公司名义为其他股东或者实际控制人提供担保，相对人能够证明被担保的股东或者受实际控制人支配的股东依照公司法第十六条第三款的规定回避表决后，以公司名义提供担保的股东所持表决权仍过半数的，对相对人主张由公司承担担保责任的诉讼请求，人民法院应予支持。但公司为上市公司的除外。

6.第六条 上市公司为他人提供担保，相对人依据前款规定进行形式审查的，应当以上市公司公开披露的信息为准。



作者/  
周斌、杨沁鑫、王东东

# 信托裁判规则新风向 ——《九民会议纪要》解析 (下)

2019年8月6日,最高人民法院发布了《全国法院民商事审判工作会议纪要(最高人民法院民二庭向社会公开征求意见稿)》(以下简称“《九民纪要(征求意见稿)》”),《九民纪要(征求意见稿)》对营业信托相关纠纷及涉及的重点问题给出了指导性意见,相关规定集中但不限于体现在第七部分“关于营业信托纠纷案件的审理”中。征求意见稿及后续正式稿的发布,将统一并指导未来信托纠纷的审判方向,我们对信托裁判规则的这一新风向进行解读。

在《信托裁判规则新风向——〈九民纪要〉征求意见稿解析(上)》中,我们就《九民纪要(征求意见稿)》涉及的“营业信托纠纷相关案由”“回购业务的性质”“优先与劣后受益人之间的法律关系”以及“信托项目中增信文件的性质”等问题进行了评述;本文对《九民纪要(征求意见稿)》涉及的“刚性兑付的效力”、“通道业务的效力”“受托人的勤勉尽责与公平待客义务”以及“禁止信托财产保全”等问题的评述如下。

## <1>

### 保底和刚性 兑付承诺无 效

《九民纪要(征求意见稿)》第92条规定,“信托公司、商业银行等金融机构为受益人提供含有保证本息固定回报、保证本金不受损失等保底承诺的,人民法院应当认定保底承诺无效,并根据担保法司法解释第七条、第八条、第九条规定的内容,确定当事人应当承担的法律责任”。该条首次明确了信托

公司、商业银行等金融机构的刚性兑付无效，且明确了无效后的责任承担方式。刚性兑付，不但是合规性问题，亦成为效力性问题，禁止刚兑已成为监管机关与司法机关的共识。

## (一) 禁止刚性兑付的监管政策

我们对信托实务中涉及“禁止刚性兑付”的监管政策进行了梳理，具体如下表所示：

序号	规范性文件名称	规定内容
1	《信托公司管理办法》	第34条 信托公司开展信托业务，不得有下列行为：……（三）承诺信托财产不受损失或者保证最低收益……
2	《信托公司集合资金信托计划管理办法》	第8条 信托公司推介信托计划时，不得有以下行为：（一）以任何方式承诺信托资金不受损失，或者以任何方式承诺信托资金的最低收益……
3	《信托公司证券投资信托业务操作指引》（银监发〔2009〕11号）	第24条 信托公司开展证券投资信托业务不得有以下行为：（一）以任何方式承诺信托资金不受损失，或者以任何方式承诺信托资金的最低收益……
4	《信托公司参与股指期货交易业务指引》（银监发〔2011〕70号）	第24条 信托公司开展股指期货交易信托业务不得有以下行为：（一）以任何方式承诺信托资金不受损失，或者以任何方式承诺信托资金的最低收益……
5	《关于规范金融机构同业业务的通知》（银发〔2014〕127号）	第7条 金融机构开展买入返售（卖出回购）和同业投资业务，不得接受和提供任何直接或间接、显性或隐性的第三方金融机构信用担保，国家另有规定的除外。”第16条 特定目的载体之间以及特定目的载体与金融机构之间的同业业务，参照本通知执行。

序号	规范性文件名称	规定内容
6	《中国银保监会办公厅关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知》(银保监办发〔2019〕144号)	第6条 对于基础资产为非标准化债权资产的集合资金信托,应当确定有效的信用增级安排,并符合下列要求:……(三)不得由金融机构提供任何直接或间接、显性或隐性的担保、回购等代为承担风险的承诺。
7	《信托公司受托责任尽职指引》	第21条 信托公司设立信托时,不得有以下行为:(一)以任何方式承诺信托财产不受损失,或者以任何方式承诺最低收益……
7	《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》	<p>第2条 ……资产管理业务是金融机构的表外业务,金融机构开展资产管理业务时不得承诺保本保收益。出现兑付困难时,金融机构不得以任何形式垫资兑付……</p> <p>第19条 经金融管理部门认定,存在以下行为的视为刚性兑付:</p> <p>(一)资产管理产品的发行人或者管理人违反真实公允确定净值原则,对产品进行保本保收益。</p> <p>(二)采取滚动发行等方式,使得资产管理产品的本金、收益、风险在不同投资者之间发生转移,实现产品保本保收益。</p> <p>(三)资产管理产品不能如期兑付或者兑付困难时,发行或者管理该产品的金融机构自行筹集资金偿付或者委托其他机构代为偿付。</p> <p>(四)金融管理部门认定的其他情形。</p>

根据前述政策,信托公司对自身发行的信托产品的不得保底和刚性兑付,对于其他信托公司发行的产品,也不得进行保底和刚性兑付。

## (二) 刚性兑付无效的法律依据

《九民纪要(征求意见稿)》第92条仅明确了保底无效,但并未明确其认为保底无效的法律、行政法规层面的依据。

司法实务中,上海市第一中级人民法院曾在上海里奥高新技术投资有限公司与某信托公司合同纠纷一案〔(2004)沪一中民三(商)初字第97号〕中认定:双方当事人于《资金信托合同补充协议》中另约定了原告(上海里奥高新技术投资有限公司)应收取被告(某信托公司)支付的固定的信托利益,该条款属保底性质,因违反信托法律关系应当遵循的公平原则,故确定为无效条款。

从我们梳理的金融监管政策来看,《信托法》并未有禁止信托公司刚性兑付的明确规定,而禁止刚性兑付的政策文件效力层级普遍较低,形式上也不足以直接作为从“违反法律、行政法规强行性规定”的角度来认定刚性兑付无效的依据。而上海市第一中级人民法院虽然认为保底性质违反公平原则,但也未进行深入分析。

我们认为,信托公司作为金融机构,由其为投资者的信托利益提供刚性兑付,长期来看,可能引发一系列的连锁反应,导致整个金融行业出现系统性风险,扰乱金融行业的秩序,进而可能扰乱整个社会的公序良俗。《民法总则》第153条规定:“违背公序良俗的民事法律行为无效”;《合同法》第52条规定:“有下列情形之一的,合同无效:……(四)损害社会公共利益”。因此,监管政策可认为是公序良俗与社会公共利益在某一行业的具体化表现,禁止刚性兑付这一监管原则,通过涵

## <2>

### 通道业务的 效力认定和 责任承担

摄《民法总则》与《合同法》的效力判断条款得以贯彻与实现。

《九民纪要（征求意见稿）》第93条首先界定了通道业务的定义，即，当事人在信托文件中约定，委托人自主决定信托设立、信托财产运用对象、信托财产管理运用处分方式等事宜，自行承担信托风险，受托人仅提供必要的事务协助或服务，不承担信托财产管理职责的，应当认定为事务类信托或通道业务；其次，将通道业务中存在的“利用信托通道掩盖风险实质，规避资金投向、资产分类、拨备计提和资本占用等监管规定，或者通过信托通道将表内资产虚假出表等信托业务”（以下简称“非法通道业务”），与符合监管政策的通道业务（以下简称“合规通道业务”）区分开来；再次，对于非法通道业务，在过渡期内，如果不存在其他违反法律、行政法规强制性规定的情形，认定其有效；最后，给出了认定委托人和受托人之间的责任划分依据——信托文件的约定。

司法实践中，北京北大高科技产业投资有限公司与某信托公司借款合同纠纷案〔（2015）民二终字第401号〕已经充分体现了《九民纪要（征求意见稿）》第93条确定的原则。该案中，最高人民法院认为，案涉信托贷款属银信通道业务。商业银行应还原其业务实质进行风险管控，不得利用信托通道掩盖风险实质，将表内资产虚假出表；信托公司应确保信托目的合法合规，不得为委托方银行规避监管规定或第三方机构违法违规提供通道服务。但本案所涉信托贷款发生在2011年，属上述金融监管政策实施前的存量银信通道业务。对于此类

存量业务,《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(银发〔2018〕106号)第二十九规定,为减少存量风险,按照“新老划断”原则设置过渡期,过渡期设至2020年底,确保平稳过渡。据此,最高人民法院认为:“北大高科公司所提案涉信托借款合同系商业银行为规避正规银行贷款而借助信托渠道谋取高息并构成以合法形式掩盖非法目的的上诉理由,没有法律依据。案涉《单一资金信托合同》和《信托资金借款合同》系各方当事人的真实意思表示,且不违反法律、行政法规的强制性规定,本院对北大高科公司有关合同无效的上诉请求,依法不予支持。”

虽然《九民纪要(征求意见稿)》第93条规定,以信托文件的约定来划分委托人和受托人之间的责任,但根据《信托法》《信托公司管理办法》《信托公司集合资金信托计划管理办法》等规范性文件的相关规定,必须由受托人承担的责任,双方不得以合同进行约定,否则该约定可能因违反法律法规的强制性规定而无效。因此,在划分委托人和受托人之间的责任时,需根据《信托法》并参照《信托公司管理办法》《信托公司集合资金信托计划管理办法》等规范性文件的规定,并结合合同的约定来判定。

### <3>

## 受托人的勤勉尽责与公平待客义务

《九民纪要(征求意见稿)》第93条规定,资产管理产品的委托人以受托人未履行勤勉尽责、公平对待客户等义务损害其合法权益,受托人不能举证证明其已经履行了法定或约定的受托人义务的,对委托人要求受托人应当承担相应赔偿责

任的诉讼请求, 人民法院应予支持。该条明确了受托人对其履行勤勉尽责、公平对待客户等义务应承担举证责任倒置义务, 但该条并未明确受托人的勤勉尽责、公平对待客户等义务的内涵和外延, 也未明确如何确定受托人的勤勉尽责、公平对待客户义务。

## (一) 受托人的勤勉尽责义务

### 1. 受托人的法定勤勉尽责义务

《信托法》第25条规定:“受托人应当遵守信托文件的规定, 为受益人的最大利益处理信托事务。受托人管理信托财产, 必须恪尽职守, 履行诚实、信用、谨慎、有效管理的义务。”该条对受托人的勤勉尽责义务进行了原则性的规定。《信托法》《信托公司管理办法》《信托公司集合资金信托计划管理办法》《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》《信托公司受托责任尽职指引》等对该原则性的规定进行了相对的细化, 分别从禁止信托公司从事有损信托或信托财产的事项或行为(以下简称“消极义务”), 以及信托公司必须积极主动履行的事项或行为(以下简称“积极义务”)进行了规定, 我们认为, 受托人的勤勉尽责义务主要包含:

我们认为, 虽然《九民纪要(征求意见稿)》第93条规定, 以信托文件的约定来划分委托人和受托人之间的责任, 但根据《信托法》《信托公司管理办法》《信托公司集合资金信托计划管理办法》等规范性文件的相关规定, 必须由受托人承担的责任, 双方不得以合同进行约定, 否则该约定可能因违反法律

法规的强制性规定而无效。因此，在划分委托人和受托人之间的责任时，需根据《信托法》并参照《信托公司管理办法》《信托公司集合资金信托计划管理办法》等规范性文件的规定，并结合合同的约定来判定。

积极义务

信托公司设立信托，应当在对信托财产进行管理、运用之前进行尽职调查。

推介信托计划时，详尽如实披露信息、揭示风险。

推介机构对投资者负有的适当性义务。

将信托财产与其固有财产分别管理、分别记帐；将不同委托人的信托财产分别管理、分别记帐。

信托公司营销信托产品，应当坚持“了解产品”和“了解客户”的经营理念，遵循风险匹配原则、审慎合规原则，加强信托产品、营销行为合法性、合规性审查管理，加强信托产品风险等级评定，在有效评估投资者风险承受能力和投资需求的基础上，向投资者销售与其风险识别能力和风险承担能力相匹配的信托产品。

自己处理信托事务，但信托文件另有规定或者有不得已事由除外。

受托人必须保存处理信托事务的完整记录。

每年定期将信托财产的管理运用、处分及收支情况，报告委托人和受益人。

受托人对委托人、受益人以及处理信托事务的情况和资料负有依法保密的义务。

信托公司应当按照信托文件的约定确定收益分配方案，及时向投资者分配收益。

消极义务

不得利用信托财产为自己谋取利益。

不得将信托财产转为其固有财产。

信托公司营销信托产品时，不得误导投资者，不得通过对信托产品进行拆分等方式，向风险识别能力和风险承担能力低于产品风险等级的投资者销售信托产品。

不得以法律禁止的方式管理运用信托财产。

不得将其固有财产与信托财产进行交易或将不同委托人的信托财产进行相互交易，但信托文件另有规定或者经委托人或者受益人同意，并以公平的市场价格进行交易的除外。

《信托公司集合资金信托计划管理办法》第8条规定的推介信托计划时，禁止从事的行为。

《信托公司集合资金信托计划管理办法》27条、《信托公司受托责任尽职指引》31条、33条所规定的信托公司管理信托计划禁止从事的行为。

不得为委托人、受益人违法违规提供便利。

《信托公司受托责任尽职指引》21条所规定的信托公司设立信托时，禁止从事的行为。

不得开展或者参与具有滚动发行、集合运作、分离定价特征的资金池业务。

## 2. 受托人勤勉尽责义务的司法实践

在某信托公司营业信托纠纷二审案〔(2018)京03民终13860〕号中，北京市第三中级人民法院认为：《信托法》第二十五条明确规定，受托人应当遵守信托文件的规定，违反信托合同约定的义务构成对信托义务的违反，受托人应当在履行信托合同约定义务基础上为受益人的最大利益处理信托事务，违反受托人义务的行为包括但不限于违反信托合同明确约定义务的行为；某信托公司违反受托人义务的行为主要分为两大类，一类为不对应具体的信托财产操作的违反受托人义务行为，如风险提示义务、信息披露义务；另一类为对应具体信托财产操作的违反合同明确约定的受托人义务行为，如

通知义务、清算分配义务。

在黄聪与某信托公司信托纠纷二审案〔(2016)川民终1144号〕中,四川省高级人民法院认为:作为受托人的某信托公司,应当严格按照《信托法》的规定及《信托合同》的约定,从受益人利益最大化角度处理信托事务,其负有恪尽职守、诚实守信、谨慎、有效管理的义务,并严格遵守法律法规的规定以及《信托合同》的约定管理信托财产。本案中,153号信托计划财产单位净值首次跌破预警线、平仓线时,信托公司既未进行过风险提示、通知中鑫富盈公司追加增强信托资金,也未执行减仓、平仓操作,严重违反《信托合同》的约定。

在曹立与某信托公司、中国建设银行股份有限公司山西省分行合同纠纷案〔(2018)吉民初2号〕中,吉林省高级人民法院认为:首先,信托公司在案涉信托计划实施期间,将信托资金管理报告等信托事项处理报告通过受托人网站、外部网站等予以披露,不违反案涉信托合同关于信托公司信息披露及方式。其次,案涉信托计划的融资人出现违约后,信托公司采取起诉、保全等方式使其信托债权得到了司法保护,并在融资人进入破产程序后,通过债权申报、参加债权人会议、召开受益人大会、委托中介机构评估和咨询、签署重整文件等积极履行了受托人管理职责。因此,信托公司在实施信托计划期间信息披露及管理行为并不存在明显违反法律规定及合同约定的行为。第三,案涉信托计划的融资人进入破产重整程序后,信托公司通过通讯方式召开受益人大会征求受益人意见,并不违反《集合资金信托管理办法》及案涉信托合同关于受益人

大会召开方式的规定。同时，在受益人未形成合同约定的有效决议情况下，信托公司为受益人利益最大化选择了债转股的偿还模式，与大部分债权人选择相一致，并不违背信托法律及信托合同关于受益人利益最大化的管理原则。

根据《信托法》第25条并结合上述判例，我们认为，信托文件、《信托法》《信托公司管理办法》《信托公司集合资金信托计划管理办法》《信托公司受托责任尽职指引》等规范性文件的规定是判断受托人是否勤勉尽责的基础标准，在适用基础标准无法判断时，受益人利益最大化原则是唯一判断标准，但该标准可能更多的从处理信托事务的专业性、商业利益的最大化等角度综合考量。

## （二）受托人的公平待客义务

就公平对待客户义务而言，我们认为，公平对待客户系指在信托计划推介阶段平等的对待每一位投资者，在信托财产的管理、运用及处分过程中充分保护每一个受益人的利益。因此，信托文件中常见的“借款人提前还款/项目公司提前分配投资本金或收益时，受托人有权提前向某类或某几类受益人分配信托收益”等类似的约定，虽然有利于信托公司在收到现金形式的信托财产时，灵活的选择向某类受益人分配收益，但也可能被认定为，受托人未公平对待客户，涉诉时信托公司需承担举证责任。

## <4>

### 禁止保全及 强制执行信 托财产

《信托法》第17条确立了除法定情形外，禁止强制执行信托财产的原则，但并未明确信托财产能否被保全，《九民纪要（征求意见稿）》第95条首次明确了禁止保全信托财产。我们认为禁止强制执行信托财产及禁止保全信托财产均是信托风险隔离、信托财产独立性的要求及应有之义。

在《九民纪要（征求意见稿）》公布之前，广东省高级人民法院已经在某信托公司与广州农村商业银行股份有限公司合同纠纷执行裁定书〔(2019)粤执异9号〕中，支持了不得冻结信托财产专用结算账户中的资金。其认为：(1) 无证据证明异议人（某信托公司）将自有资金打入涉案信托财产专用结算账户中，故不应将该账户中的资金作为异议人的自有资金冻结；(2) 虽然信托法、民事诉讼法及相应司法解释只是规定不得将信托财产作为受托人的财产而强制执行，没有禁止对其实施财产保全，但因法律设定财产保全制度的目的是保障将来的生效判决能够得到执行，而保全将来不能用于执行的财产无法实现这一目的；(3) 冻结第三人资金影响第三人的合法权益，故法院如发现冻结的是第三人资金，应依职权解冻。

我们认为，在该案中，广东省高级人民法院就运用了信托财产独立于信托公司固有财产的法律规定，对不得冻结信托专用账户中的资金进行了论述。

信托交易结构复杂，除了信托公司开立的信托财产专户之外，信托项目中通常还会存在由交易对手开立的监管账户，对于该监管账户中的资金能否保全或执行呢？

我们认为，受托人将信托资金支付至交易对手开立的监

管账户之后,该等资金就不属于信托财产,因此,可以保全或强制执行该等财产。某信托公司金融借款合同纠纷执行案〔(2014)浙甬执复字第19号〕中也体现了类似的判决思路。该案中,宁波市中级人民法院认为,根据查明事实,被执行人赛日公司94×××17账户中的款项系根据贷款合同汇入的已完成贷款资金划付后的款项,申请复议人某信托公司提出该账户中的款项仍系信托资金于法无据,执行法院强制扣划并无不当。

司法实务中,经常出现法院保全或强制执行信托财产的情形,主要是因为信托登记制度的缺失导致法院无法从外观上区分信托财产与信托公司的固有资产。因此,我们认为,就信托财产专户而言,可以参照其他资管产品的账户命名规则,即:信托公司名称-保管行名称-信托产品名称。若此,法院在保全或执行过程中,就可直观的判断出账户中的资金是何性质。



作者/  
李晨飏、梁健

# 《九民会议纪要》之 “财产保险合同纠纷案件 的审理”规则评议

2019年8月7日,最高人民法院发布了《全国法院民商事审判工作会议纪要(最高人民法院民二庭向社会公开征求意见稿)》(下称“**纪要意见稿**”)。该征求意见稿第八部分为“关于财产保险合同纠纷案件的审理”的相关内容。该部分系针对财产保险纠纷案的审判实践中遇到的争议问题而提出的解决方案,对统一裁判思路和尺度具有积极作用。但是,征求意见稿的内容仍有待完善,具体建议如下:

## <1>

### 对第97、98 条进行调整

#### 1. 第97条的调整建议

《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国仲裁法〉若干问题的解释》(下称“仲裁法解释”)第九条规定:“债权债务全部或者部分转让的,仲裁协议对受让人有效,但当事人另有约定、在受让债权债务时受让人明确反对或者不知有单独仲裁协议的除外。”

《纪要意见稿》第97条对于仲裁协议效力之规定,应与上述《仲裁法解释》第九条相一致,建议将第97条调整为“……被保险人和第三者在保险事故发生前达成的仲裁协议,对保险人具有约束力,但投保人、被保险人或者第三者与保险人另有约定,或者保险人在赔偿保险金之日前(不含当日)明确反对或者不知有单独仲裁协议的,或者法律另有规定的除外”。同时在该条中新增“被保险人和第三者在保险事故发生后,保险人赔偿保险金之前达成的仲裁协议,对行使保险代位求偿权的保险人不具有约束力。”

## 2. 第98条的调整建议

《纪要意见稿》第98条关于“……第三者请求保险人直接赔偿保险金的诉讼时效期间,自其知道或者应当知道向保险人的保险金赔偿请求权行使条件成就之日起计算”中的“行使条件成就”所指内容并不明确,似乎是指《保险法》第六十五条第二款规定的“被保险人怠于请求”的概念。如使用“行使条件成就”之用语,将会给确定诉讼时效期间的起算日带来新的争议。

鉴于《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国保险法〉若干问题的解释(四)》(下称“保险法解释四”)第十五条对于“被保险人怠于请求”作了部分列举,建议将《纪要意见稿》第98条调整为“……第三者请求保险人直接赔偿保险金的诉讼时效期间,自其知道或者应当知道被保险人怠于请求之日起计算”。

### <2>

## 新增两条

### 1. 关于重复保险

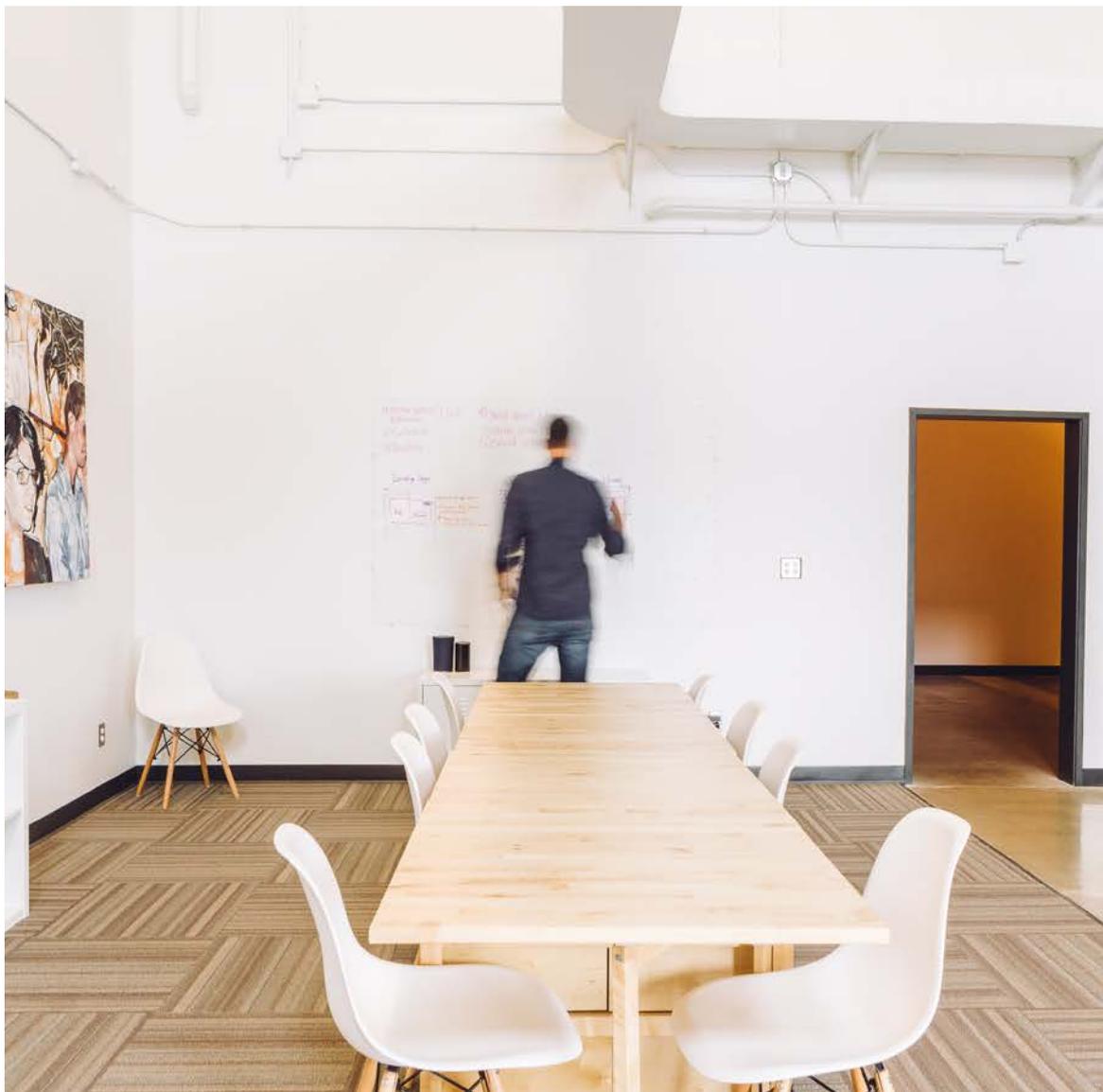
保险人在不知道存在重复保险,或者知道重复保险而承担超过其应当承担的赔偿责任的,是否有权向其他应当承担赔偿责任的(重复保险)保险人追偿?

《保险法》第五十六条第二款规定:“重复保险的各保险人赔偿保险金的总和不得超过保险价值。除合同另有约定外,各保险人按照其保险金额与保险金额总和的比例承担赔偿保险金的责任。”但是,如部分保险人承担超过其应当承担的赔偿

责任的,能否向其他保险人追偿,该条款并不能解决。建议参考《海商法》第二百二十五条,在《纪要意见稿》中增加一条以解决前述问题,即“重复保险的任何一个保险人支付的赔偿金额超过其应当承担的赔偿责任的,有权向未按照其应当承担的赔偿责任支付赔偿金额的保险人追偿。”

## 2. 关于保险合同效力

参照《最高人民法院关于审理海上保险纠纷案件若干问题的规定》(下称“规定”)第十条,作出类似“保险人与被保险人在订立保险合同时均不知道保险标的已经发生保险事故而遭受损失,或者保险标的已经不可能因发生保险事故而遭受损失的,不影响保险合同的效力”的规定,以解决实践中存在的保险人和被保险人在订立保险合同时均不知道保险标的已经发生保险事故而遭受损失,或者保险标的已经不可能因发生保险事故而遭受损失的,仍订立了合同,但是,被保险人却以事后获知的风险不存在而要求返还保险费,或者保险人拒不承担保险责任的问题。



作者/  
许胜锋、张生

## 关于《九民会议纪要》 破产部分的实务解读与建议

2019年8月6日,最高人民法院民二庭发布了《全国法院民商事审判工作会议纪要(征求意见稿)》(下称《会议纪要》),公开向社会征求意见。《会议纪要》第十部分共分13条内容对目前破产案件审理过程中的重点和难点问题进行了规定,不仅厘清了实践中长期存在的一些悬而未决的问题,同时也对现行的部分规定进行了细化和完善,将对此后的破产审理工作产生积极而深远的影响。我们尝试对《会议纪要》破产部分的内容进行解读,并结合破产实践经验就相关规定的进一步完善提出不成熟的建议。

## <1> 破产的申请、受理与 撤回

《会议纪要》第103条、104条规定了破产的申请、受理与撤回的相关问题,其积极作用体现在:第一,在《关于破产案件立案受理有关问题的通知》等文件的基础上进一步强调了破产案件的立案登记制度,有助于进一步化解破产申请受理难问题,推动破产案件的及时受理。同时,明确将维稳因素排除在立案登记应考察的必要因素之外,此系直面回应破产实践中的难点问题,体现了最高人民法院建立市场化、法治化的破产审判体系的决心和勇气,具有重要的价值和历史意义。第二,对破产申请受理前债务人对申请破产的债权进行清偿的法律后果作出了明确规定。鼓励符合条件的企业积极启动破产程序,放宽破产申请的条件,是最高人民法院一以贯之的态度,但同时也一定程度上存在着债权人滥用破产申请权的问题,可能会对暂时陷入困境但尚无需破产的企业造成困扰。本条规定实际上赋予了债务人的对抗权和救济权,即债务人可

以通过清偿申请破产的债权的方式,避免自身被破产。第三,明确破产申请受理后,破产申请不可撤回。此亦系破产实践中较有代表性的问题,《会议纪要》对此进行了明确的回应,体现了破产申请和受理的严肃性以及破产程序的不可逆性。

在破产的申请与受理相关事项上,我们认为还应该关注如下问题:

**1. 关于维稳因素对破产审查受理的影响。**作为债务的集中清偿程序和有限资源的分配程序,破产程序天然地带有维稳问题。维稳问题本不应成为法院在决定是否受理案件时的考量因素,但在中国的实践中却恰恰相反。《会议纪要》在立案登记环节将维稳因素排除在外系巨大进步,但有必要作出进一步的规范或指导,我们建议《会议纪要》进一步明确,对于具有维稳因素的案件,法院在接收了破产申请材料后,应积极作为,能动司法,充分利用府院联动机制以及现有的欠薪保障基金等制度,并积极协调债务人及其股东、实际控制人等相关方,化解维稳问题对破产案件可能造成的不利影响,而不能简单地因维稳问题不予受理破产申请。

**2. 关于上下级法院之间的审批问题对破产申请受理的影响。**在实践中,存在着上级法院对下级法院受理破产案件的约束,即部分地方法院制订的规程规定对于符合一定条件的案件(如债务人资产负债规模、债权人、职工的人数等),下级法院在决定是否受理前,应先行报上级法院审查,上级法院批准的,下级法院方能受理。我们理解,对于何类案件应进行此种约束,应由最高人民法院作出统一规定,如上市公司、

金融机构破产案件,但除此之外,中级法院对基层法院的约束,高级法院对中级法院的约束,我们认为是不恰当的,带有较为明显的行政管理色彩,不利于破产审理工作的正常进行和破产申请的及时受理。我们建议《会议纪要》进一步明确,除最高人民法院明确规定的特殊类型的破产案件外,各级法院不得另行设置关于破产受理的上下级法院之间的审批程序。

**3. 关于对申请破产的债权的清偿问题。**《企业破产法司法解释二》规定:债务人经诉讼、仲裁、执行程序对债权人进行的个别清偿,管理人依据《企业破产法》第三十二条的规定请求撤销的,人民法院不予支持,那么在破产申请受理前债务人对申请破产的债权进行清偿,是否适用本条规定?我们认为,如果申请破产的债权已经取得生效裁判,债务人进行清偿属于履行生效裁判,不应予以撤销,但如果申请破产的债权尚未取得生效裁判,则不应适用前述规定。其一,未取得生效裁判的债权,其申请破产并不会使其获得执行力,而且在破产申请审查环节,法院通常不会按照诉讼仲裁程序的要求对申请破产的债权进行完全实质性审查,即使法院裁定受理债权人提起的破产申请,亦不意味着其债权获得了司法确认。其二,如果对未取得生效裁判的债权进行清偿无权撤销,那么将为债权人与债务人恶意串通获得个别受偿提供便利,而且此种恶意串通是极难被发现和确认的。

**4. 关于申请破产的债权在破产申请受理后经审查被确认不成立的问题。**该问题在破产实践中虽不具有普遍性,但偶有发生,对破产审判工作造成了一定的困扰。《企业破产

法》第十二条规定:法院受理破产申请后至破产宣告前,经审查发现债务人不符合本法第二条规定情形的,可以裁定驳回申请。我们认为,除了《会议纪要》规定的申请人撤回破产申请这种情形外,对于申请破产的债权在破产受理后经审查不成立,亦不能简单地驳回破产申请。如果债务人符合破产法第二条规定的情形的,即债务人具备破产原因的,则破产程序应继续进行。

## <2>

### 受理后债务人财产的保全与执行

《会议纪要》第105条对债务人财产保全措施的解除和执行措施的中止作了进一步的规定。破产中债务人财产保全措施的解除和执行措施的中止是实践中的重点和难点问题,最高人民法院亦极为重视,在其颁布的相关规范性文件中,多次提及该问题,如《关于正确审理企业破产案件为维护市场经济秩序提供司法保障若干问题的意见》(法发〔2009〕36号)、《关于依法开展破产案件审理积极稳妥推进破产企业救治和清算工作的通知》(法〔2016〕169号)、《全国法院破产审判工作会议纪要》(法〔2018〕53号)以及《破产法司法解释二》等。最高人民法院在该问题上的态度的基本演进路径为:仅规定采取财产保全措施和执行措施的单位应及时解除财产保全措施并中止执行程序→破产受理法院有权请求相关上级法院予以纠正→相关法院应追究违法执行人员的责任。《会议纪要》则更进一步,明确相关人员违反规定造成严重后果的,破产受理法院可以向法院纪检监察部门移送其违法审判责任线索。同时,对于法院系统之外其他有权部门财产保全措施的解除和执行

程序的中止,《会议纪要》也作出了更为明确的指引。

为了推动债务人财产保全措施解除和执行程序中中止问题更为有效地得到解决,我们认为还可以在以下方面进行强化:

**1.《企业破产法》第十九条明确规定**,人民法院受理破产申请后,有关债务人的保全措施应当解除,执行程序应当中止。在司法实务中,经常面临的问题是:一是采取保全措施的法院同意解除,但认为应由申请保全的债权人先行提出解除保全措施的申请;二是由于破产法未规定办理的时间,往往拖延办理。因此,我们建议在《会议纪要》中进一步明确,破产案件受理后对债务人财产采取保全措施的法院应当自收到破产受理裁定之日起三十日内解除保全措施。

**2.《民事诉讼法司法解释》第一百六十五条规定**:法院裁定采取保全措施后,除作出保全裁定的人民法院自行解除或者其上级法院决定解除外,在保全期限内,任何单位不得解除保全措施。根据该规定,上级法院有权解除下级法院的保全措施。深圳中院则更进一步,在《关于执行案件移送破产审查的操作指引(试行)》中,不仅规定深圳中院可以依管理人申请裁定解除本市两级法院对债务人财产采取的保全措施,而且规定案件在基层法院审理的,合议庭可以依管理人申请裁定解除该基层法院以及本市其他基层法院对债务人财产采取的保全措施。为了更进一步解决破产程序中保全措施的解除问题,有必要明确规定破产受理法院有权直接解除下级法院对债务人财产采取的保全措施。

**3.《最高人民法院关于执行案件移送破产审查若干**

## 问题的指导意见》(下称《执转破指导意见》)第8条规定:

执行法院作出移送决定后,应当书面通知所有已知执行法院,执行法院均应中止对被执行人的执行程序。该规定能够更好地保护全体债权人的利益,但其问题在于没有规定法律责任或救济措施,如此则可能使得相关执行法院在收到移送决定的通知后,加快对债务人财产的执行工作。为了保证法律体系的一致性,建议对于执转破的案件作出如下规定:执行法院作出移送决定后,应当书面通知所有已知执行法院,执行法院均应中止对被执行人的执行程序;执行法院未中止执行的,参照破产程序中关于执行中止的规定,依法应当执行回转,并追究违法执行人员的责任。

**4. 与上述问题相关联的是,《执转破指导意见》第17条的规定不合理。**其第17条规定:执行法院收到受移送法院受理裁定时,已通过拍卖程序处置且成交裁定已送达买受人的拍卖财产,通过以物抵债偿还债务且抵债裁定已送达债权人的抵债财产,已完成转账、汇款、现金交付的执行款,因财产所有权已经发生变动,不属于被执行人的财产,不再移交。其问题在于:第一,根据《企业破产法》及《企业破产法司法解释二》的规定,执行的中止只能以破产申请受理时为时间基准,但根据该规定,执行的中止以执行法院收到受移送法院的裁定的时间为准,其与《企业破产法》的规定不一致。第二,该规定与《执转破指导意见》第8条的规定不一致。该规定的存在,实际上导致了第8条规定形同虚设。鉴于此,我们认为,《执转破指导意见》第17条应当调整为如下内容:受移送法院裁定

受理破产申请的,所有执行法院在收到移送决定时,已通过拍卖程序处置且成交裁定已送达买受人的拍卖财产,通过以物抵债偿还债务且抵债裁定已送达债权人的抵债财产,已完成转账、汇款、现金交付的执行款,因财产所有权已经发生变动,不属于被执行人的财产,不再移交。

另外,在关于保全措施的解除和执行程序的中止的表述方面,以下两点需要注意:

**1. 如上述第4点的分析,《执转破指导意见》第17条的规定**似乎认为中止执行的时间应以执行法院收到破产受理裁定为准。本次《会议纪要》规定:执行法院在收到破产受理裁定后,拒不解除保全措施或中止执行的,破产受理法院可以请求执行法院的上级法院依法予以纠正。《会议纪要》似乎传达了和上述《执转破指导意见》相类似的观点。事实上,在实践中已出现相关的案例,执行法院认为根据上述《执转破指导意见》的规定,在其未收到破产受理裁定前,其执行行为正当且无需执行回转。我们认为这是对相关规定的错误理解,执行的中止只能以破产申请受理时为时间基准,关于执行法院收到破产受理裁定时应当中止执行的表述,仅仅是表明了一种实然的自然状态,也即执行法院在获悉破产申请被受理前无法裁定中止执行,但该表述绝不表明破产申请受理后至执行法院收到破产受理裁定前这一期间的执行工作是正当的和无需执行回转的。因此,为了避免歧义,我们建议明确人民法院裁定受理破产申请后的执行行为应当予以纠正。

**2. 《会议纪要》第105条规定:**执行法院在收到破产受

理裁定后,拒不解除保全措施或中止执行的,破产受理法院可以请求执行法院的上级法院依法予以纠正。其在该段内容中采用了“执行法院”的表述,但在接后的规定中,采取了“对债务人财产采取保全措施和执行措施的法院”的表述。考虑到诉讼仲裁中亦可采取保全措施,且此类案件后续可能未进入执行程序,因此,后者的表述更为准确,建议将“执行法院”的表述,变更为“债务人财产采取保全措施和执行措施的法院”的表述。

### <3>

## 破产期间的 诉讼

《会议纪要》所涉及的破产期间的诉讼,包括第106条规定的普遍性问题以及第109条规定的重整计划执行期间新发生的诉讼问题,其厘清了破产实践中长期存在的困扰性问题,主要体现如下:第一,对于破产申请受理前已经开始的给付之诉,明确法院不得仅以此为由裁定驳回,但债权人既不撤回诉请亦不变更诉请的,法院得依法将其作为确认之诉进行裁判。第二,明确在法院受理破产申请后,债权人新提起的要求债务人清偿的民事诉讼,法院不予受理。第三,对于重整计划执行期间的诉讼问题,《企业破产法》未作规定,《全国法院破产审判工作会议纪要》仅规定管理人应当代表债务人参加监督期开始前已经启动而尚未终结的诉讼、仲裁活动。《会议纪要》则更进一步,对因重整程序终止后新发生的事实或事件引发的有关债务人的民事诉讼问题进行了规定,明确此类民事诉讼不再适用《企业破产法》关于集中管辖的规定,且除重整计划有明确约定外,不再由管理人代表债务人进行。依据此规定,

对于因重整程序终止前的事实或事件引发的新的诉讼,如债权确认诉讼,仍适用集中管辖的规定,且仍应当由管理人代表债务人参加诉讼。

在处理破产期间的诉讼问题时,以下问题尚需关注:

**1. 对于破产申请受理后提起的债权确认之诉, 如果其债权尚未申报, 或者已申报尚未审查确认的, 亦应当不予受理。**其一, 此行为涉嫌滥用司法资源;其二, 此行为不符合《企业破产法》规定的债权审查和异议程序。对于破产申请受理后新提起的给付之诉, 如果法院已受理且债权人变更诉请为债权确认之诉的, 亦应当参照上述案件的处理方式, 裁定驳回起诉。

**2. 《企业破产法司法解释三》确立了仲裁条款或仲裁协议在破产程序中继续有效的原则, 由此产生了一系列的问题, 如《会议纪要》第106条关于债权人新提起的给付之诉法院不予受理的规定, 是否适用于仲裁, 《企业破产法司法解释三》第八条关于异议人应当在债权人会议核查结束后十五日内向人民法院提起债权确认诉讼的规定, 是否适用于仲裁, 如果上述规定适用于仲裁而仲裁机关违反了上述规定, 其法律后果为何, 等等。此类问题涉及到《企业破产法》与《仲裁法》的衔接问题, 随着商业合同越来越多地采用仲裁条款, 此类问题将可能逐渐增多, 亟需对此类问题作出明确而统一的规定。**

## <4> 重整程序中的 债务人自行 管理

《会议纪要》第107条对重整期间债务人的自行管理进行了规定,回应了实践中普遍关切的几项问题,包括:第一,明确了债务人自行管理的适用条件,且规定符合条件的,法院“应当”批准债务人自行管理。第二,建立了债务人自行管理的终止制度,包括终止的情形、终止的申请主体、终止的法律后果。根据此条规定,如果债务人存在《企业破产法》第七十八条规定的相关情形,如有欺诈、恶意减少债务人财产或其他显著不利于债权人的行为,或由于债务人的行为致使管理人无法执行职务的,其法律后果并不必然是《企业破产法》第七十八条规定的宣告债务人破产,亦有可能是终止债务人自行管理。此规定和理解是正当的,避免了因债务人的行为而使债权人承担债务人破产清算的不利后果。第四,明确债务人提出重整申请时可一并提出自行管理的申请。对于提出自行管理申请的时间,实务中存在一定争议,有观点以《企业破产法》第七十三条的字面意思为依据,认为在法院裁定受理重整申请后债务人才有权提出自行管理申请。我们认为此种观点是缺乏合理性和必要性的,《会议纪要》对此予以了正面回应。

关于重整期间债务人自行管理,以下问题尚有必要进一步完善:

**1. 债务人自行管理制度源于美国的DIP制度。**美国的DIP制度经历了100余年的演化历史,其间充满了争论、质疑以及立法观念与现实的博弈以及制度的转变,从1978年至今,DIP制度重新确立了其核心地位,并成为一种稳定的程序。这段历史充分说明了DIP制度在保持重整制度活力、挽救有价值的

企业方面的无可替代的价值与作用。鉴于DIP制度的优势,其亦被德国、法国等许多国家和地区的破产法所吸纳。整体的趋势是,DIP制度逐渐成为一种世界性的潮流。

德国对债务人自行管理制度的态度的转变,对我们具有较强的启示作用。在1999年清算法 (Insolvenzordnung) 生效前,德国并没有类似美国第11章的重整程序。清算法虽然规定了重整制度,但立法者认为重整制度并不必然比清算制度更加值得青睐,同时对债务人也持质疑和偏见的态度。在该制度下,适用债务人自行管理的案例极少,据德国学者统计,从2005年到2010年授予债务人自行管理的破产案件占有所有企业破产案件的比例基本维持在0.5%左右。2011年德国通过并颁布了《企业重整进一步促进法》,新法改变了旧法关于债务人自行管理适用条件的规定。在旧法下,自行管理的适用条件包括:(1)自行管理需经债务人申请;(2)破产程序开始申请由债权人提出的,该债权人同意债务人的申请;(3)自行管理不致延误破产程序或对债权人造成其他损害。新法废除了第(2)项规定,并修改了第(3)项的规定,依据新的规定,只要不存在具体情况可以证明债务人自行管理的授予会导致对债权人的不利益,即可准许债务人自行管理。通过比较可以发现,旧法要求债务人必须证明债务人自行管理的授予不会对债权人利益造成损害,而在修订后债务人就不再承担此举证责任了。此外,根据新法规定,如果债务人在行将支付不能的情况下提出破产申请和自行管理申请,而法院认为债务人自行管理授予前提条件尚未满足的,则法院必须给予债务人收回破

产申请的机会。通过该规定，债务人将可以尽早尝试企业重整，而无须担心因以破产管理人为主导的破产程序启动而丧失对企业的控制权。

债务人自行管理制度是我国建立市场化、法治化的重整制度和实践的关键一环，但长期以来，债务人自行管理制度并未受到其应有的重视，最高人民法院在相关公开性文件中对自行管理制度的论述有限，自行管理的案例亦相对偏少。我们认为债务人自行管理制度的价值，固然可以从“债务人更为熟悉营业事务，由其自行管理更有利于企业的脱困”等方面进行论证，但其更为重要的价值，还应在于债务人自行管理制度使债务人一定程度上摆脱了对丧失控制权的恐惧，有利于债务人尽早主动启动重整。在债务人的主动和支持是启动重整程序的关键因素的背景下，这对激发重整制度的活力是极为重要的。

建立积极的自行管理制度，首先应当明确自行管理制度的适用条件，而且基于以上分析，适用条件宜松不宜紧，宜宽不宜严。《会议纪要》从正面明确了债务人自行管理的适用条件，此系我国重整制度上的重大进步。但同时还应当看到，此与美国等国家尚存在一定差距。在美国DIP制度下，DIP系当然适用，以债务人的管理为原则，以托管人替代债务人为例外，而且此种例外情形极少发生。德国通过法律的修改，将自行管理的适用条件从正面规定调整为从负面规定，改变了举证责任的分配机制。深圳中院的规定即体现了此种积极因素，在《审理企业重整案件的工作指引（试行）》中，规定了不适用

自行管理的情形,包括治理结构存在问题、有《企业破产法》第三十一条至第三十三条规定的行为且情节严重等。通过从负面加以规定,能够减轻债务人的举证责任。因此,我们建议可以参照德国债务人自行管理制度的演变史,进一步放宽债务人自行管理制度的适用条件,即只要不存在具体情况可以证明债务人自行管理的授予会导致对债权人的不利益,即可依债务人申请授予其自行管理的权限,同时,如果债务人同时提出重整申请和自行管理申请,而法院认为债务人自行管理授予前提条件尚未满足的,则债务人有权撤回重整申请。

2.《会议纪要》明确管理人职权中有关财产管理和营业经营的职权应当由债务人行使。实际上,《企业破产法》第七十三条已明确规定,在重整期间,经债务人申请,人民法院批准,债务人可以在管理人监督下自行管理财产和营业事务,因此我们理解,在债务人自行管理的模式下财产管理和营业经营本属于债务人的法定职权,该规定并无新意。而且,债务人自行管理制度的核心价值在于赋予债务人在重整中的中心地位,而不仅仅是为了解决债务人继续营业问题。从司法实务看,人民法院在批准债务人自行管理时往往会对债务人与管理人的职责进行分工。我们认为,中国式的债务人自行管理宜采用债务人与管理人混合治理的模式。对重整中生产经营管理、待履行合同单方解除权的行使、与债权人和投资人的商业谈判、重整计划草案的制订等事务应由债务人负责,而对于债务人的资产调查、债权审查以及撤销权、抵销权行使等重整法律事务,尤其是可能与债务人存在利益冲突的事项则应由管理人

负责。同时,管理人负责对债务人的自行管理进行监督,保证对重整中各方权利的公平保护。为此,要健全管理人的监督制度,并落实《全国法院破产审判工作会议纪要》第九条关于“在债务人自行管理的重整程序中,人民法院要督促管理人制订监督债务人的具体制度”的规定。

**3.** 通常认为,债务人具备自行管理的能力是债务人自行管理制度的核心适用要件,《会议纪要》规定的债务人内部治理机制仍正常运转,即是债务人自行管理能力的反映,但我们认为内部治理机制的正常运转尚不足以构成完整的自行管理能力。债务人的自行管理工作内嵌于重整程序中,接受破产法的约束,债务人所熟悉的财产和营业事务的管理涉及法律事务,重整计划草案的制定则更具有强烈的专业法律属性而非债务人所能单独胜任。因此,专业的法律顾问是债务人自行管理能力的必要补充和延伸。另外,在部分案件中,财务顾问能够提供引进重组方、引进增量资金、设计重整计划草案中的商业性条款等专业服务,财务顾问亦是十分必要和重要的。在重整中聘请法律顾问和财务顾问等专业中介机构,亦符合最高人民法院关于深入推进破产审判工作专业化的要求。鉴于以上分析,有必要明确规定在债务人自行管理下,债务人聘请法律顾问、财务顾问等专业中介机构的,参照适用《企业破产法》第四十一条管理人聘用工作人员的规定,专业中介机构的报酬作为破产费用支付。

<5>

## 重整中担保物权的恢复行使

《会议纪要》第108条规定了重整中担保物权的恢复行使问题。最高人民法院对重整程序中担保物权的态度,整体上遵循了更加注重保护担保权人、更加注重权益平衡的演进路径。在《企业破产法》下,重整中担保物权的恢复行使仅包括担保物有损坏或者价值明显减少可能的情形,《会议纪要》则进一步扩大了其例外适用情形,将担保物并非为重整所必需确定为例外适用的一种新的情形。同时,对《企业破产法》第七十五条规定的担保物权的恢复行使,《会议纪要》明确了具体的程序、时限和救济措施,这是对《企业破产法》原则性规定的具体落实,使得担保物权人的权利救济更具有可操作性。另外,在此前最高人民法院颁布的《人民法院破产程序法律文书样式(试行)》中,对担保物权人请求恢复行使担保物权的请求,法院系采用复函的形式予以处理,在《会议纪要》中,则将复函变更为裁定书,亦表明了最高人民法院对该问题的重视。

在重视重整中担保物权的恢复行使的同时,以下问题亦应予以关注:

**1.** 根据《会议纪要》第108条的规定,担保物是否为重整所必需由管理人或自行管理的债务人承担举证责任。对于担保物是否有损坏或价值明显减少的可能的举证责任,我们认为管理人或自行管理的债务人无法举证证明担保物没有损坏或价值明显减少的可能,根据“谁主张,谁举证”的原则,应当明确由担保物权人对此承担举证责任。

**2.** 《会议纪要》规定管理人或自行管理的债务人应自收到裁定书之日起十五日内对担保物进行拍卖或者变卖,我们

认为无论将其理解为十五日内完成拍卖或者变卖工作,还是十五日内启动拍卖或变卖工作,均不甚妥当。参照《最高人民法院关于人民法院网络司法拍卖若干问题的规定》,在启动网络司法拍卖前,前期的准备性工作包括:制作拍卖公告、查明拍卖财产现状及权利负担等内容、确定拍卖保留价等,若以评估价为依据确定拍卖保留价的,则应当先行进行评估。在上线拍卖后,拍卖动产的,应当在拍卖十五日前公告,拍卖不动产或者其他财产权的,应当在拍卖三十日前公告。就以上内容来看,不可能在收到裁定书之日起十五日内完成担保物的拍卖或变卖工作。至于启动拍卖或变卖工作,因无法确定“启动”的标准,因此也难以对“启动”设定时限要求。《会议纪要》第108条第一款规定管理人或者自行管理的债务人应当“及时”对担保物进行拍卖或者变卖,我们认为此规定更为切合实际,建议将“管理人或者自行管理的债务人应当自收到裁定书之日起十五日内对担保物进行拍卖或者变卖”的规定,调整为“管理人或者自行管理的债务人应当及时对担保物进行拍卖或者变卖”。至于是否“及时”,可以由担保物权人及法院进行监督,由法院进行合理判断。

**3.** 根据《最高人民法院关于审理企业破产案件确定管理人报酬的规定》,管理人对担保物的维护、变现、交付等管理工作付出合理劳动的,有权向担保权人收取适当的报酬。因此,拍卖或者变卖担保物所得价款在清偿担保权人的债权前,除了应当先行支付拍卖、变卖费用外,还应当包括应支付给管理人的报酬。

<6>

预重整

《会议纪要》第111条规定的庭外重组协议效力在重整程序中的延伸,实际系对预重整的规定。预重整是20世纪八十年代在美国的破产实践中自发生成的产物,近年来,随着破产界对预重整的不断研究以及预重整案例的不断涌现,预重整的优势被逐步发现并成为当下的热点问题。中国最早关于预重整的规定应为浙江省高院于2013年通过的《关于企业破产案件简易审若干问题的纪要》(浙高法〔2013〕153号),该纪要创设的破产申请的预登记制度,具备了预重整制度的某些基本特征。温州市政府于2018年12月印发了《企业金融风险处置工作府院联席会议纪要》(温政办函〔2018〕41号),该会议纪要专项对预重整进行了规定。最高人民法院最早关于预重整的规定,始见于《全国法院破产审判工作会议纪要》,但该纪要仅仅表明了最高人民法院支持对预重整进行探索的态度,缺乏有价值的原则以及具有可操作性的规则。而《会议纪要》则在前述工作的基础上更进一步,对庭外重组阶段的协议在重整中的效力问题进行了明确规定。

就美国的预重整规则和实践来看,预重整制度的核心内容和特征包括:信息的充分披露,重整申请前的谈判与表决,以及表决结果被直接带入重整程序。本次《会议纪要》直面预重整的核心问题,明确庭外重组阶段的表决结果能够有条件直接带入重整程序,这是中国预重整制度发展历程中的重大突破与里程碑。但仍需意识到的是,距建立系统的预重整制度仍然有较长的路要走。就《会议纪要》的规定来看,其虽然建立了具有重大价值的预重整原则,但仍缺乏可操作性的规则和

标准。《会议纪要》规定庭外重组阶段达成的协议与重整中的重整计划草案内容一致的,即可将表决结果带入到重整程序中,因此,本条规定的关键在于“内容一致”,但因《会议纪要》未就何为“内容一致”作出明确规定,由此将导致产生一系列的问题:其一,如果庭外重组阶段的协议仅仅是重整计划草案内容的一部分,如果庭外重组阶段缺乏资产负债信息的充分披露以及偿债能力的分析等内容,此种情况下是否可视为“内容一致”。需知表决结果的直接确认必然是与信息的充分披露密不可分的,后者的缺位将导致前者丧失合理性和正当性。其二,在相关方对“内容一致”产生争议时,应当如何赋予异议人的救济权,应当由哪一主体依据何种程序作出裁判。其三,在适用本条规定时,又应当依据何种流程或程序进行操作和实施。以上种种问题,表明了预重整制度的复杂性,预重整制度的系统建立,绝非一朝一夕之事,需要在最高人民法院的精神及《会议纪要》的原则指引下,持续不断地进行探索。

## <7>

### 管理人的报 酬

《会议纪要》第109条、110条涉及到了管理人的报酬,第113条涉及到了管理人的赔偿责任,需要关注的内容包括:第一,重整程序中原则上管理人的报酬应当区分为重整期间和重整计划执行期间两个阶段,分别确定并分别支付。当然,两个阶段的管理人报酬总额不能超过《最高人民法院关于审理企业破产案件确定管理人报酬的规定》所确定的管理人报酬。《全国法院破产审判工作会议纪要》规定管理人报酬原则上应当根据破产案件审理进度和管理人履职情况分期支付,将重

重整程序中管理人报酬区分为重整期间和重整计划执行期间两个阶段并分别支付,亦是对上述分期支付精神的落实和发展。第二,如果重整期间转入破产清算程序的,应当按照破产清算案件确定管理人报酬;如果重整计划执行期间转入破产清算程序的,管理人报酬应当根据管理人实际工作量予以确定,不能简单按照破产清算案件确定。

在考察管理人的报酬时,需要考虑的整体背景情况是:第一,中国进入破产程序的企业主要原因是资金枯竭或者资金链断裂,实施破产的困境企业在其破产前,通常都将其有效资产进行了充分的抵押质押,包括房产土地机器设备等,甚至包括应收账款,以最大限度获取融资,导致其进入破产程序后无可供普通债权人“最终清偿的财产价值”。而根据《最高人民法院关于审理企业破产案件确定管理人报酬的规定》,担保物不计算管理人报酬。第二,虽然近年来偶有重钢重整案等高额管理人报酬的案例发生,但其属极个别现象,无法代表整体状况。从司法实务情况看,由于中国企业大多经营不规范、进入破产程序时点晚,法律关系错综复杂,加之现阶段市场化破产的配套制度缺失,破产管理人履职面临诸多困难和挑战,但进入破产程序的企业多数为无产可破或可供普通债权人清偿的财产较少,执转破案例尤为典型,破产管理人的报酬整体水平偏低。第三,现行管理人报酬标准系2007年制定,在此十余年中,中国的GDP和物价水平涨幅巨大,然而管理人报酬标准并未进行相应调整。有学者对中国的管理人报酬和美国、英国、德国等进行了对比,最终的结论是,与国际范围内的破产

实践相比,我国破产管理人的报酬比例确实十分低。鉴于以上情况,我们认为对管理人报酬尚需多一份宽容,少一份苛求,保证管理人队伍的健康良性发展。

就《会议纪要》的规定来说,我们认为有两点需要关注:

**1.** 在重整案件中,重整期间囊括了重整程序的主要工作和核心工作,管理人的工作量和工作成果及贡献亦主要体现于重整期间,重整计划执行期间管理人履行的属监督职责。因此,我们建议在确定重整期间和重整计划执行期间的管理人报酬时,也应根据上述因素将管理人报酬主要放在重整期间收取。

**2.** 关于重整计划执行期间转入破产清算程序的,《会议纪要》规定:后续破产清算阶段的管理人报酬应当根据管理人实际工作量予以确定,不能简单根据债务人最终清偿的财产价值总额计算。结合《会议纪要》关于重整程序中管理人报酬区分为重整期间和重整计划执行期间的精神,该句话似可理解为:重整计划执行期间转入破产清算程序的,重整计划规定的重整期间的管理人报酬不予调整,正常支付给管理人,重整计划执行期间的管理人报酬则应根据后续实际工作量确定,且原则上不应高于按照破产清算程序所确定的管理人报酬。我们不能确定此种理解是否符合《会议纪要》的本意,但是我们认为此种理解是合理的。根据《企业破产法》的规定,重整计划由债务人负责执行,管理人仅履行监督重整计划执行的职责。因重整计划执行不能而转入破产清算程序的,主要是由债务人、新投资方原因或者市场变化等因素造成,而与管理人员的

履职程度无关。考虑到重整期间管理人已经完成了主要的和核心的工作,因此对于重整期间的管理人报酬,不应再予调整。

## <8> 不同程序的 衔接与转换

《会议纪要》第110条规定了重整程序与破产清算程序的衔接,第114条规定了公司解散清算与破产清算的衔接。在理解相关规定时,应关注以下几方面:

### 1. 重整程序与破产清算程序的衔接

重整期间被宣告破产的,重整程序与破产清算程序属于同一个破产案件,这在实践中无甚争议。对于重整计划执行期间被宣告破产的,重整程序与破产清算程序是否属于同一个破产案件,这在实践中争议甚大。不同的地方法院在颁布的规程、指引等规范性文件中,对该问题作出了截然相反的规定。该问题源于对重整计划执行期间性质所产生的争议,有观点认为,法院裁定批准重整计划,重整程序终止,其实际效果就是重整程序的终结,其后的重整计划的执行,本质上属于合同的履行过程,不应视为重整程序的组成部分,从而将重整计划执行期间排除在司法重整程序之外。相应地,在重整计划执行期间转入破产清算程序的,即应当将该破产清算程序认定为一个新的破产案件。但该观点无法充分合理地解释和解决实践中的一些现象和问题,比如在重整计划执行期间,相关主体仍履行相应职责,如法院可出具延长重整计划执行期限和监督期限的法律文书、管理人仍履行监督职责和代表债务人参加原有诉讼的职责、债权人会议可对重整计划的执行变更作

出决议等。此外,如果根据上述观点,在重整计划执行完毕时,法院不必出具执行完毕的裁定,然而对于债务人而言,该裁定是确认债务重组收益的重要依据,对债权人而言,该裁定则是确认债权损失并在财务上计提损失的重要依据。

本次《会议纪要》对重整计划执行期间的性质问题作出了正面回应,使得对该问题的争论可以尘埃落定。其要点包括:其一,建立了重整程序的终结制度,重整程序终止于法院裁定批准重整计划,终结于重整计划执行完毕。因此,重整计划执行期间仍属于重整程序的组成部分,而且重整计划执行完毕后,法院可作出重整程序终结的裁定。其二,重整计划执行期间转入破产清算程序的,该破产清算程序与重整程序属于同一个破产案件。其三,在破产清算程序中,原重整程序中的管理人原则上应当继续履行职责。

在确定重整计划执行期间属于重整程序的组成部分后,则需要解决如下问题:《企业破产法》“总则”部分的内容是否同样适用于重整计划执行期间。《会议纪要》对部分问题提供了答案,即重整计划执行期间新发生的事实或事件引发的有关债务人的诉讼,不再适用集中管辖的规定;但同时,因重整程序终止前的事实或事件引发的诉讼,如债权确认诉讼,仍应当适用集中管辖的规定。另外还有一些其他的问题需要关注,如重整计划执行期间破产费用和共益债务的规定是否仍得以适用,债权人的知情权和监督权应如何设定和保障等等。我们认为重整计划执行期间具有相对的独立性,未来尚应当逐步构建重整计划执行期间的规则体系。

## 2. 公司解散清算与破产清算的衔接

《会议纪要》第114条解决了强制清算和破产清算的竞合问题。虽然根据《最高人民法院关于审理公司强制清算案件工作座谈会纪要》的规定,强制清算程序在具体程序操作上可准用破产清算程序的规定,但两者在功能作用和具体规则上还存在着明显差异。强制清算程序默认的适用条件或者说工作结果是资产大于负债,债权人的债权能够在强制清算程序中获得全额受偿,因此,强制清算程序中没有设立债权人委员会的规定,没有查封措施应当解除、执行程序应当中止的规定。基于以上原因,强制清算程序的落脚点不在于对全体债权人公平清偿利益的保护,而这恰恰是破产清算程序的落脚点。因为全体债权人公平清偿利益的价值高于个别债权人的清偿利益,因此,在两者发生冲突时,应优先保护前者。也即,在企业同时符合强制清算和破产清算条件时,应优先适用破产清算程序。《最高人民法院关于审理公司强制清算案件工作座谈会纪要》已经表达出了此种精神,根据其第32条和第33条的规定,在强制清算程序中,如果发现债务人具备破产原因的,清算组或有关权利人有权申请债务人破产,法院应当予以受理并终结强制清算程序。本次《会议纪要》则更进一步,将上述精神延伸到了申请环节,规定债务人同时符合破产清算条件和强制清算条件的,对于债权人提出的强制清算申请,法院应当裁定不予受理。

在适用《会议纪要》第114条时应注意,该条仅适用于债权人申请的情形。根据《公司法司法解释二》的规定,股东亦有

申请债务人强制清算的权利,但依据《企业破产法》的规定,股东不具有申请债务人破产的资格。因此,《会议纪要》第114条不能适用于股东,在股东申请强制清算的情况下,即使债务人同时具备破产清算条件,法院亦不能据此不予受理。

<9>

## 无法清算案件 的审理与 责任承担

《会议纪要》第115条对无法清算案件的审理与责任承担问题进行了规定,着重对《最高人民法院关于债权人对人员下落不明或者财产状况不清的债务人申请破产清算案件如何处理的批复》进行新的解释。在理解《会议纪要》第115条时,应重点关注如下问题:

**第一**,明确上述批复第三款规定的“债务人的有关人员不履行法定义务”,是指债务人的法定代表人、财务管理人员和其他经营管理人员不履行《企业破产法》第十五条规定的配合清算义务。

**第二**,明确增加了债务人相关人员的责任追究措施。对于不履行配合清算义务的行为,除了可以根据《企业破产法》第一百二十六条、第一百二十七条追究其责任外,还可参照民事诉讼法规定,对其予以拘留,构成犯罪的,依法追究刑事责任;另外,还可对债务人的法定代表人和实际控制人限制其出境。债务人的有关人员不配合清算的问题具有一定普遍性,然而《企业破产法》的责任追究措施力度有限,如对于不向管理人移交财产、印章和账簿、文书等资料的,依据《企业破产法》仅能对直接责任人员处以罚款。《会议纪要》明确除此之外还

可以采取拘留和限制出境的措施,相信能够有效打击债务人有关人员怠于履行配合清算义务的行为。

**第三,**对于无法清算案件中清算义务人的责任承担问题进行了新的解释。根据最高人民法院此前的观点,因债务人人去楼空等原因,法院以无法清算或无法全面清算为由裁定终结破产清算程序或强制清算程序的,债权人可依据《公司法司法解释二》第十八条第二款的规定提起诉讼,请求清算义务人对公司债务承担无限责任。对清算义务人免责的例外情形的规定,意在督促债务人的有关人员依法履行清算义务,这是最高人民法院制定该规定的根本目的。实践中,部分破产案件的债权人申请破产的目的即在于取得无法清算或无法全面清算的裁定后,向股东等清算义务人主张权利。然而根据《会议纪要》的规定,其对《公司法司法解释二》第十八条第二款的解释发生了变化,包括:其一,有权起诉请求承担相应民事责任的“有关权利人”首先是指管理人,管理人未主张的,个别债权人可以代表全体债权人提起相关诉讼。其二,诉讼的法律后果是获得的赔偿归入债务人财产,而非此前的由提起诉讼的债权人获得个别受偿。



作者/  
王峰、蒲虎

# 民刑交叉纠纷处理与 刑事风险防范 ——以《九民会议纪要》为视角

随着我国市场经济的发展以及民间金融的日趋活跃，P2P、民间借贷等领域的民商事纠纷中涉嫌刑事犯罪的情形日益增多。结合审判实践中出现的新问题，最高院召开了全国法院民商事审判工作会议，并于2019年8月6日发布了《全国法院民商事审判工作会议纪要》（以下简称《会议纪要》）。其中针对民刑交叉纠纷的处理中分别审理的情形和涉众型经济犯罪与民商事案件的程序处理做出了积极回应，为日后的审判实践提供了指导。本文以《会议纪要》第十二项关于民刑交叉纠纷的处理为视角，解读并归纳其核心内容，同时结合实务中存在的问题，提出刑事风险升级下的防范策略。

## <1> 民事、刑事 分别审理的 情形

为保障民事诉讼案件当事人的合法权益、体现民事审判权的独立性，本次《会议纪要》第121条对民事、刑事案件分别审理的规定予以重申，即同一当事人因不同事实分别发生民商事纠纷和涉及刑事犯罪，或者涉及刑事犯罪的事实与民商事案件虽有关联但不是同一事实的（有学者称为“牵连型”），民商事案件与刑事案件应当分别审理。此外，《会议纪要》还特别列举了五种应当分别审理的具体情形，这些情形已经被最高法的多份判例所认可，日后也将成为许多因程序上简单适用“先刑后民”原则而停滞案件的突破口。

序号	《会议纪要》列举的“分别审理”的情形
1	主合同的债务人涉及刑事犯罪或者生效裁判认定其构成犯罪, 债权人请求担保人承担民事责任的
2	以法人、非法人组织或者他人名义订立合同的行为涉及刑事犯罪或者刑事裁判认定行为人构成犯罪, 合同相对人请求该法人、非法人组织或者他人承受合同后果的
3	法人或者非法人组织的法定代表人、负责人或者其他工作人员的职务行为涉及刑事犯罪或者刑事裁判认定其构成犯罪, 受害人请求该法人或者非法人组织承担民事责任的;
4	侵权行为人涉及刑事犯罪或者刑事裁判认定行为人构成犯罪, 被保险人、受益人或者其他赔偿权利人请求保险人支付保险金的;
5	受害人(当事人)请求涉及刑事犯罪的行为人之外的其他主体承担民事责任的。

### (一) 责任主体不同

在民刑交叉案件中, 民事责任主体与刑事责任主体往往同一, 但由于民事责任存在连带责任、替代责任等责任形态, 实践中存在着因承担责任主体不同而不属于“同一事实”的情形。如《会议纪要》121条中的第3种情形即属于存在替代责任主体, 根据《侵权责任法》第34条第(一)款规定“用人单位的工作人员因执行工作任务造成他人损害的, 由用人单位承担侵权责任。”实践中如果民事案件中的受害人以用人单位为被告提起民事诉讼, 由于用人单位对雇员的职务行为承担替代责任, 即使雇员涉及刑事犯罪的事实与本案有关联也不应影响受害人获得民事赔偿。而第5种情形则从兜底性的角度指出, 如果民事责任主体存在多人, 即使刑事案件尚未审结, 受

害人请求涉及刑事犯罪的行为人之外的其他主体承担民事责任的, 人民法院也应予受理。

## (二) 案件事实存在包容关系

121条列举的第2种情形中, 民事法律对签订合同的全过程进行评价, 而刑事法律仅评价其中涉及犯罪的一部分行为。诸如, 签订合同中私刻公章的行为是否涉嫌犯罪。其中民事、刑事案件的事实既不属于“同一事实”也不能归入“牵连型”事实范畴, 两者间应为包容关系。因此, 司法机关在决定审理顺序时, 很难从现有的司法解释中找到适用依据。司法实践中也出现了一审法院认为属于经济纠纷而非经济犯罪, 二审认为不属于经济纠纷案件而有经济犯罪嫌疑的, 裁定驳回起诉, 最高院再审时认为应根据《最高人民法院关于在审理经济纠纷案件中涉及经济犯罪嫌疑若干问题的规定》(以下简称:《经济纠纷案件若干规定》)第10条规定, 将经济纠纷案件与刑事案件分别审理的判例。<sup>1</sup>本次《会议纪要》列举出该种情形正是积极回应了实践中的困境, 为法官在具体适用法律时提供了参考, 进而统一全国法院的裁判思路。

1. 参见周建中与中铁二十三局集团第二工程有限公司、中铁二十三局集团第二工程有限公司云南分公司不当得利纠纷申诉、申请再审民事裁定书, (2016) 最高法民再396号。

## (三) 法律关系不同

实践中若刑事案件受害人同时也是民事法律关系相对人, 一般可以认定该事实为“同一事实”。但在121条列举的第1种情形中, 基于主合同产生的债权债务关系及债权人与第三方的担保关系属于两种法律关系, 而债务人涉及刑事犯罪或

者生效裁判认定其构成犯罪并不影响担保法律关系的存在。而第4种情形中被保险人因第三者的行为而发生保险事故,保险人向被保险人或者受益人给付保险金,本属典型的民事法律关系,只是因侵权行为人涉及刑事犯罪或者刑事裁判认定行为人构成犯罪,而导致案件的法律事实产生了部分民刑交叉,但对于保险法律关系的认定不产生任何影响。

根据上述《会议纪要》内容可以看出,实践中法院决定民刑交叉案件的审理顺序时,主要针对案件事实是否属于“同一事实”进行判断,对于“同一事实”的认定,其重点审查责任主体、案件事实的关联性以及法律关系三个方面。

## <2>

### 涉众型民刑 交叉案件的 程序衔接

本次《会议纪要》第122条主要从三个方面规范涉众型经济犯罪与民商事案件的程序处理问题。首先从审理涉众型经济犯罪的角度出发,指出该类案件涉及到的人数众多、往往存在跨区域的情形,若人民法院通过单个的审理民商事案件的方式化解矛盾,效果肯定不好。结合2014年两高一部出台的《关于办理非法集资刑事案件适用法律若干问题的意见》(下简称《非法集资意见》)第8条:跨区域非法集资刑事案件,在查清犯罪事实的基础上,可以由不同地区的公安机关、人民检察院、人民法院分别处理。对于分别处理的跨区域非法集资刑事案件,应当按照统一制定的方案处置涉案财物。公安机关办理跨区域性的重大经济犯罪案件时,根据《最高人民法院、公安部关于公安机关办理经济犯罪案件的若干规定》(下简称《公安办理经济犯罪规定》)应当向人民检察院通报立案侦查

情况,人民检察院根据通报情况调度办案力量,开展指导协调等工作。

其次,对于正在侦查、起诉、审理的涉众型经济犯罪案件,当事人就同一事实向人民法院提起民事诉讼的,人民法院应当裁定不予受理,并将有关材料移送侦查机关、检察机关或者正在审理该刑事案件的人民法院。此前的《非法集资意见》也做出过一致的规定,但《会议纪要》中所提及的涉众型经济犯罪与非法集资刑事案件相比,规制范围明显扩大,任何行为人或受害人众多的经济犯罪都可能被归入其中。

最后,针对正在审理的民商事案件,发现有涉众型经济犯罪线索的,应当及时将犯罪线索和有关材料移送侦查机关。与《公安办理经济犯罪规定》相比,<sup>2</sup>对于是否存在经济犯罪,审查认定的权限由审理民商事案件的法院转移到侦查机关;侦查机关作出立案决定前,人民法院应当中止审理;作出立案决定后,应当裁定驳回起诉。基于涉众型犯罪严重的社会危害性,《会议纪要》明确此类民刑交叉案件必须“先刑后民”,以提高查明案件事实的综合效率,由此也可反映出民间借贷等涉众型经济纠纷的刑事风险将进一步升级。

### (一)对“同一事实”的理解

1998年最高院颁布的《经济纠纷案件若干规定》<sup>3</sup>,正式明确了经济纠纷和经济犯罪可以分开审理的基本原则,并提出通过判断是否属于“不同法律事实”来决定审理顺序。最高院后续出台的司法解释也继续沿用了这一思路,但使用的措

2.《最高人民法院、公安部关于公安机关办理经济犯罪案件的若干规定》第二十四条:人民法院在办理民事案件过程中,发现与民事纠纷虽然不是同一事实但是有关联的经济犯罪线索、材料,并将涉嫌经济犯罪的线索、材料移送公安机关的,接受案件的公安机关应当立即审查,并在十日以内决定是否立案。公安机关不立案的,应当及时告知人民法院。

3.《最高人民法院关于在审理经济纠纷案件中涉及经济犯罪嫌疑若干问题的规定》第一条:同一公民、法人或其他经济组织因不同的法律事实,分别涉及经济纠纷和经济犯罪嫌疑的,经济纠纷案件和经济犯罪嫌疑案件应当分开审理。第十条:人民法院在审理经济纠纷案件中,发现与本案有牵连,但与本案不是同一法律关系的经济犯罪嫌疑线索、材料,应将犯罪嫌疑线索、材料移送有关公安机关或检察机关查处,经济纠纷案件继续审理。

## <3>

## 有待细化解 释的问题

辞有所不同。《经济纠纷案件若干规定》第10条：“人民法院在审理经济纠纷案件中，发现与本案有牵连，但与本案不是同一法律关系的经济犯罪嫌疑线索、材料，应将犯罪嫌疑线索、材料移送有关公安机关或检察机关查处，经济纠纷案件继续审理。”而《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》（以下简称《民间借贷问题规定》）使用的是“虽有关联但不是同一事实的”，《公安办理经济犯罪规定》则遵循了《经济纠纷案件若干规定》的表述，第22条规定：“涉嫌经济犯罪的案件与人民法院正在审理或者作出生效裁判文书以及仲裁机构作出裁决的民事案件有关联但不属同一法律事实的”，本次会议纪要沿用了《民间借贷问题规定》的表述。虽然最高院曾在判例中指出：“对‘同一事实的认定’，并非是指民事法律规范和刑事法律规范作出规定的要件事实，而应是自然意义上的事实本身。”但自然事实范围非常广泛，由于民事诉讼与刑事诉讼在诉讼目的、证据规则等方面均存在差异，在诉讼过程中对自然事实的选取和理解也会存在不同。因此，无论是现有的司法解释还是司法判例都未对“同一事实”做出明确界定，标准模糊也可能带来法律适用的混乱。

## （二）如何协调“民事诉讼中止的条件”与“分别审理”的关系

根据《民事诉讼法》第150条第（五）款规定，“本案必须以另一案的审理结果为依据，而另一案尚未审结的，应当中止诉讼。”在处理法律事实不同的刑民交叉案件时，考虑到事实认

定中刑事诉讼采用更高的证明标准等因素,即使司法解释确立了“分别审理”的原则,“先刑后民”仍是司法机关常用的审理顺序。但第150条中,何为“必须以另一案的审理结果为依据”的情形,由于缺少具体标准,在司法适用中也存在极大的模糊之处。因此,在立法未对其进行解释细化之前,实务中应注意协调上述规定与分别审理的情形在适用上的关系,避免为达到“先刑后民”的目的而滥用“诉讼中止”规定的做法。

#### <4>

### 刑事风险防范 与处理

#### (一) 证据的收集与使用

对于存在“同一法律事实”的民刑交叉案件,如何界定经济纠纷与经济犯罪是最为核心的问题。特定罪名的成立除了要符合实体法上的构成要件,还需要具备特定的程序条件以及充分的证据证明。因此,当事人及律师应注意收集民事法律关系中可以用来证明行为人不构成犯罪的证据,诸如:在市场交易型犯罪中,能够证明行为人对标的物享有所有权的公证文书、有助于认定股权权属或债权债务关系的证据等等,进而否定对行为人具有“非法占有目的”的指控。而对于侵权类案件,应重点收集能够证明行为人没有造成严重后果、没有具备相关情节要素的证据,由此将风险控制民事侵权领域。

对于民事诉讼使用刑事诉讼中被害人陈述、证人证言等言词证据的情形,除了要审查侦查笔录收集的合法性,还应注意相关证据笔录在民事诉讼中的证明力。根据我国民事诉讼法司法解释,证人仅在具有正当理由并经法院许可的情况下,才能免于出庭作证。对于无正当理由未出庭作证的证人证言,《民

诉证据规定》中规定其不能作为单独认定案件事实的依据, 必须有其他证据佐证才能证明案件的事实。

## (二) 涉案财物的追缴

《公安办理经济犯罪规定》对涉案财物处置程序作出了原则性规定, 明确“除法律法规和规范性文件另有规定以外, 公安机关不得在诉讼程序终结之前处置涉案财物”, 并强调“对不宜查封、扣押、冻结的经营性涉案财物, 在保证侦查活动正常进行的同时, 可以允许有关当事人继续合理使用, 并采取必要的保值保管措施。”因此, 当事人及律师应重点关注侦查机关有无对涉案财物做出实质性的处置, 同时在满足条件下, 积极提出继续使用涉案财物的意见, 以减少侦查办案对正常办公和合法生产经营的影响。

若行为人涉嫌侵犯财产权利的犯罪, 公诉机关在指控其犯罪行为的同时, 往往提出追缴涉案财物的建议, 此时律师应注重维护犯罪嫌疑人、被告人的合法民事权益, 避免与案件无关的财产被列为违法犯罪所得及其孳息、或作为犯罪工具以及相关违禁品加以处置。对于涉案财物的属性, 一方面积极收集相关证据, 严格区分涉案财产与合法财产; 另一方面若公诉方未达到刑事诉讼“高度可能性”的证明标准时, 辩护人应积极提出抗辩。

## (三) 积极沟通、力促和解

根据国家的现行政策, 非法集资等经济犯罪案件, 如果集

资款能够及时归还,犯罪嫌疑人、被告人被羁押的,可以变更强制措施为取保候审,并予以从轻、减轻处罚,情节较轻的,可以免除处罚。因此,能够及时归还集资款,消除双方的矛盾是此类案件的重点。辩护人应当力促犯罪嫌疑人、被告人及其家属与被害方协商,达成还款协议并按时履行,从而取得被害方谅解,使其能够出面要求公安、检察机关对犯罪嫌疑人、被告人采取取保候审。对于涉众型经济犯罪案件,从保障社会稳定的角度,为使当事人更好的处理财产和债权债务,使和解协议得到更好的履行,辩护人应主动与承办人员进行沟通,争取不起诉决定或从轻处罚的量刑裁决。



作者/  
张鹏

# 在刑事制裁优先性与 刑法谦抑性之间的游走 ——就《九民会议纪要》的讨论

7月3日至4日,最高人民法院在黑龙江省哈尔滨市召开了全国法院民商事审判工作会议,周强院长出席会议并发表了重要讲话。最高人民法院审判委员会副部级专职委员刘贵祥同志作了工作报告,就当前民商事诉讼中的热点法律问题逐一回应。8月6日,最高人民法院民二庭将工作报告中涉及的法律适用问题、与会代表讨论时提出的问题以及调研过程中收集到的问题归纳整理成《全国法院民商事审判工作会议纪要(征求意见稿)》(以下简称《会议纪要(征求意见稿)》),并向社会公开征求意见。《会议纪要(征求意见稿)》旨在就审判实践中遇到的一些问题提出解决方案,作为具体法律适用的参考,对司法实务而言具有非常强的指导意义。《会议纪要(征求意见稿)》共分为13部分123条,其中第12部分第121条和第122条讨论了民刑交叉纠纷的处理。目前,第12部分第121条和第122条主要涉及基于是否构成“同一事实”的程序处理、涉众型经济犯罪与民商事案件的程序处理。也就是说,主要涉及程序处理问题,并未涉及证据处理等内容。

1.何帆:《刑民交叉案件审理的基本思路》[M],北京:中国法制出版社2007版,第25-26页。

## <1>

### 关于民刑交叉纠纷处理法律规则的发展回顾及法理凝练

民刑交叉问题一直是司法实践中非常重要的问题。所谓民刑交叉案件,又称为刑民交织、刑民互涉、刑民交叉案件,是指既涉及刑事法律关系,又涉及民事法律关系,且相互直接存在交叉、牵连、影响的案件。<sup>1</sup>然而,民刑交叉纠纷的处理规则在刑事法律制度、刑事诉讼法律制度、民事法律制度和民事诉讼法律制度层面均没有明确规定。

## 1. 基于司法政策，“先刑后民”逐渐成为民刑交叉纠纷的处理方式

基于司法政策，“先刑后民”被大多数人认为是处理民刑交叉诉讼关系的基本方式。这一方式在司法政策层面的体现肇始于1985年《最高人民法院、最高人民检察院、公安部关于及时查处在经济纠纷案件中发现的经济犯罪的通知》，该通知已经在2013年1月18日被废止。该通知要求，各级人民法院在审理经济纠纷案件中，如发现有经济犯罪，应……将经济犯罪的有关材料分别移送给有管辖权的公安机关或检察机关侦查、起诉，公安机关或检察机关均应及时予以受理。此处的“将经济犯罪的有关材料移送公安机关或检察机关”，体现了建构在刑事制裁优先性基础上的先刑后民处理方式。

## 2. 随着司法实践的发展，先刑后民作为民刑交叉纠纷处理基本方式的地位进一步固定

如果说上述规定中的“移送”并未明确民事纠纷下一步的处理方式，那么1987年《最高人民法院、最高人民检察院、公安部关于在审理经济纠纷案件中发现经济犯罪必须及时移送的通知》（已经在2013年1月18日被废止）给出明确答案，亦即“发现经济犯罪时，一般应将经济犯罪与经济纠纷全案移送……如果经济纠纷与经济犯罪必须分案审理的，或者经济纠纷案件经审结后又发现有经济犯罪的，可只移送经济犯罪部分。对于经公安、检察机关侦查，犯罪事实搞清楚后，仍需分案审理的，经济纠纷部分应退回人民法院继续审理。”

在该通知中,既然采取经济犯罪与经济纠纷全案移送的原则,那么必然先行处理刑事案件。在“犯罪事实搞清楚后,仍需分案审理的”情况下,经济纠纷退回人民法院继续审理,其中的“继续审理”体现了民事诉讼应当中止审理的程序要求。可见,此处明确将全案移送作为基本原则,明确先刑后民的具体操作方式。

### 3.先刑后民处理方式因为民刑交叉纠纷的认定标准不明确出现实务争议

例如,1997年最高人民法院《关于北京市公安局侦查徐永选涉嫌经济犯罪与杭州市中级人民法院审理经济纠纷案件争议问题的处理意见》(法经〔1997〕404号)指出,1995年9月7日,杭州鹏程制衣有限公司(下称有限公司)经理徐永选以“承接服装订单、购面、辅料”为由,向华夏银行杭州分行(下称华夏分行)借款500万元。中国抽纱品进出口(集团)公司在双方签订的借贷合同上盖章担保。同年9月11日,华夏分行将500万元汇入有限公司账户。9月15日,徐永选以有限公司的名义将该款中的450万元汇入上海物资期货经纪有限公司进行期货交易,其余款项被徐永选还账、挥霍。此后,徐永选潜逃。据此,北京市公安局对徐永选以涉嫌经济犯罪进行侦查。鉴于有限公司、进出口公司等三方在借贷合同上加盖的公章是真实的,华夏分行将500万元汇入有限公司的账户。根据《民法通则》第43条“企业法人对它的法定代表人和其他工作人员的经营活动,承担民事责任”的规定,徐永选涉嫌经济犯

罪，不能代替或免除有限公司应承担的民事责任。杭州市中级人民法院受理华夏分行诉有限公司、进出口公司借款合同纠纷一案并无不当。

#### 4.在确立先刑后民方式后，司法实践中首要回答的问题是民刑交叉纠纷的认定标准

对于民刑交叉纠纷的认定标准，最为明确的规定体现在1998年《最高人民法院关于在审理经济纠纷案件中涉及经济犯罪嫌疑若干问题的规定》这一司法解释中。

第一，该司法解释第十二条仍然体现了先刑后民处理方式。其规定，“人民法院已立案审理的经济纠纷案件，公安机关或检察机关认为有经济犯罪嫌疑，并说明理由附有关材料函告受理该案的人民法院的，有关人民法院应当认真审查。经过审查，认为确有经济犯罪嫌疑的，应当将案件移送公安机关或检察机关，并书面通知当事人，退还案件受理费；如认为确属经济纠纷案件的，应当依法继续审理，并将结果函告有关公安机关或检察机关。”

第二，该司法解释第十一条明确了先刑后民处理结果，亦即民事诉讼应当裁定驳回起诉。其规定，“人民法院作为经济纠纷受理的案件，经审理认为不属经济纠纷案件而有经济犯罪嫌疑的，应当裁定驳回起诉，将有关材料移送公安机关或检察机关。”

第三，该司法解释明确了民刑交叉纠纷的认定标准。这一方面尤为重要。该司法解释对“全案移送”进行了纠正，第一条

明确规定,“同一公民、法人或其他经济组织因不同的法律事实,分别涉及经济纠纷和经济犯罪嫌疑的,经济纠纷案件和经济犯罪嫌疑案件应当分开审理。”第十条进一步规定,“人民法院在审理经济纠纷案件中,发现与本案有牵连,但与本案不是同一法律关系的经济犯罪嫌疑线索、材料,应将犯罪嫌疑线索、材料移送有关公安机关或检察机关查处,经济纠纷案件继续审理。”可见,该司法解释将“同一法律事实”(第一条)和“同一法律关系”(第十条)明确为民刑交叉纠纷的认定标准。

## 5.司法实践中逐步确立同一法律事实、同一法律关系的民刑交叉纠纷的认定标准

1998年最高人民法院《关于山西省太原市公安局侦查张彬涉嫌诈骗犯罪与山东省淄博市临淄区、江苏省徐州市泉山区人民法院受理经济纠纷案件争议的处理意见》(法经〔1998〕88号)指出,张彬虽系西山矿务局晋深实业发展公司(不具备企业法人资格)的承包人,但张彬承包该公司后,未经其上级主管单位西山矿务局生活服务总公司及西山矿务局的授权或同意,以出具虚假的资产调拨单、虚假的场地证明等,非法成立了联运站,任命自己为企业法人代表,并经有关工商行政管理部门办理了《企业法人营业执照》。此后,张彬以联运站的公章和伪造的《煤炭要车计划表》先后同淄博市临淄区供销社大厦、徐州矿务局华美公司等多个单位签订煤炭购销合同、贷款合同,骗取货款、贷款等计500万余元,其中大部分款项被其用于赌博或挥霍。据此,太原市公安局对张彬以涉嫌诈

骗犯罪进行侦查是正确的。鉴于山东省淄博市临淄区人民法院受理的供销社大厦诉联运站购销合同纠纷一案、江苏省徐州市泉山区人民法院受理的华美公司诉联运站购销合同纠纷一案的法律事实均与公安机关立案侦查的事实相同,该案应按经济犯罪案件处理为宜。

## 6. 随着司法实践的进一步积累,民刑交叉纠纷的认定标准不断得以校正

2014年最高人民法院、最高人民检察院、公安部《关于办理非法集资刑事案件适用法律若干问题的意见》对民刑交叉纠纷的认定标准进一步校正,其提出,“对于公安机关、人民检察院、人民法院正在侦查、起诉、审理的非法集资刑事案件,有关单位或者个人就同一事实向人民法院提起民事诉讼或者申请执行涉案财物的,人民法院应当不予受理,并将有关材料移送公安机关或者检察机关。人民法院在审理民事案件或者执行过程中,发现有非法集资犯罪嫌疑的,应当裁定驳回起诉或者中止执行,并及时将有关材料移送公安机关或者检察机关。”

可见,在非法集资民刑交叉纠纷的处理方面,该意见进一步坚持先刑后民、驳回民事起诉的处理方式,但是将非法集资民刑交叉纠纷的认定标准校正为“同一事实”。有学者认为,鉴于法律事实是对事实本身的法律评价,并且民事法律关系与刑事法律关系不可能构成“同一”的法律关系,因此,“同一事实”的表述更加准确,实际上指的是民事与刑事案件在自然事

2.张卫平：“民刑交叉诉讼关系处理的规则与法理”【J】，载于《法学研究》2018年第3期，第102-117页。

## <2>

# 关于民刑交叉纠纷处理法律规则的实务总结及逻辑研读

3.宋晓明、张雪樑：“民商事审判若干疑难问题——民刑交叉案件”【J】，载于《人民法院报》2006年8月23日。

实上的同一。<sup>2</sup>

如第一部分所述，我国司法解释和司法政策层面明确了民刑交叉的标准以及在民刑交叉情况下先刑后民的处理方式。接下来，本部分重点讨论司法实务层面就此问题如何操作。我们理解，这些问题的逻辑基础在于，刑事制裁优先性与刑法谦抑性之间博弈与平衡。

## 1.司法实务问题之一：是否需要对原告符合受理条件进行实体审理？

关于该问题，司法实践中存在两种观点<sup>3</sup>：一是鉴于民商事纠纷案件涉及刑事犯罪嫌疑，故民商事纠纷案件应全案移送公安、检察机关进行侦查、提起公诉，民商事纠纷案件应裁定驳回起诉；二是根据民事案件、刑事案件分别受理、审理的原则，尽管民商事案件涉及刑事犯罪嫌疑，但在程序审理阶段，人民法院应根据《民事诉讼法》关于受理条件的规定，对原告的起诉应否受理进行审查。对原告方是否是真正的权利主体、是否应承担民事责任等问题的审理，属于实体审理范畴，不应在程序审理阶段解决，故上述问题不能影响法院受理民商事案件。在民商事案件的受理过程中，只要符合《民事诉讼法》规定的受理条件，法院就应立案并进行实体审理，如果在实体审理中发现原告方并非真正的实体权利人，则可判决驳回原告方的诉讼请求。不能仅因涉及刑事犯罪嫌疑就从程序上驳回起诉，不进行实体审理，这不利于保护民事主体的民事

诉权。

在司法实践中,上述第二种观点成为主流观点。例如,在武汉赛迪尔经济发展有限责任公司与武汉市东西湖区国债服务部、武汉市国债服务部侵权纠纷案中,最高人民法院认为,赛迪尔公司的起诉符合《民事诉讼法》规定的条件,原审法院应予受理。黄汉东作为东西湖代理处的工作人员,其行为是否构成职务行为,东西湖代理处是否承担民事责任,应通过实体审理才能依法决定。裁定撤销原审关于驳回赛迪尔公司起诉并移送公安机关的裁定,由原审法院进行审理。<sup>4</sup>也就是说,裁定驳回起诉的前提是对是否构成民刑交叉纠纷的认定标准进行审理,不能一概而论地不经过实体审理直接驳回起诉。

4. 参见最高人民法院(1999)经终字第14号民事裁定书,转引自杜万华、宋晓明主编:《基层人民法院法官培训教材(实务卷·民商事审判篇)》[M],北京:人民法院出版社2005年版,第755页。

## 2.司法实务问题之二:如何判断是否构成司法解释和司法政策中所述的“同一事实”?

如前所述,我国司法解释和司法政策将“同一事实”作为构成民刑交叉的前提条件。司法实务中的重要问题在于,如何判断是否构成司法解释和司法政策中所述的“同一事实”。司法实务角度通常从法律关系、主体关系两个角度加以分析。

一是,从法律关系角度判断是否属于“同一事实”。例如,在最高人民法院公报案例吴国军诉陈晓富、王克祥及德清县中建房地产开发有限公司民间借贷、担保合同纠纷案中,人民法院认定,至于陈晓富可能涉及非法吸收公众存款的犯罪,与本案合同纠纷属于两个法律关系,公安部门立案侦查、检察院起诉以及法院判决构成刑事犯罪,并不影响法院依据民事诉

讼法审理本案当事人间的民事合同纠纷。对合同效力进行判断和认定属于民商事审判的范围,判断和认定的标准也应当是民事法律规范。非法吸收公众存款罪和合同的效力问题是两个截然不同的法律问题。

二是,从主体关系角度判断是否构成“同一事实”。例如,在俸旗公司诉辽宁储运公司、谷物公司等借款合同纠纷案中,人民法院认定,从动产质押监管的角度分析,本案存在两个法律关系:一个是债权债务及担保法律关系,债权债务法律关系是通过债权转让而形成,担保法律关系是通过签订《最高额动产质押合同》形成,债权债务及担保法律关系的主体为债权人、质权人俸旗公司及债务人、出质人谷物公司。另一个是动产质押监管法律关系,合同依据是《动产质押监管协议》,合同主体为委托人俸旗公司及受托人辽宁储运公司。审理动产质押监管纠纷的主要法律关系依据是俸旗公司与辽宁储运公司基于《动产质押监管协议》形成的合同关系。谷物公司及其法定代表人是否基于借款及担保事实涉嫌经济犯罪与本案审理的动产质押监管法律关系并无同一性,本案作为民事案件应当继续审理。

尤其是,在司法实务中,需要借助交易习惯等透过社会关系分析其内在的真实法律关系。例如,在洪聪聪诉曹正林、杨翠龙等民间借贷纠纷案中,人民法院认定,各方在关于“借款1是否已经归还”、“借款2是否实际发生”、“涉案协议的真实用途”、“曹正林是否具有真实的借款意愿和需求”等关键问题的表述上存在明显相互矛盾和推诿之处,针对诸多细节的描述

亦有悖常理和交易习惯。因此本案存在相关人员以非法占有为目的,借民间借贷之名,虚构债权债务关系,同时借助诉讼手段非法占有他人财物之嫌疑,即涉嫌“套路贷”。据此,二审法院最终裁定撤销一审判决,驳回洪聪聪的起诉。

### 3.司法实务问题之三:民事案件与刑事案件存在部分关联的法律事实如何处理?

如前所述,我国司法解释和司法政策将“同一事实”作为构成民刑交叉的前提条件。那么,如果并不构成同一事实,而是构成部分关联的事实,应当如何处理?

在法律实践中通常认为,民事诉讼案件与刑事诉讼案件涉及的法律事实部分相关时,判断民事诉讼案件是否继续审理的标准应当是《民事诉讼法》关于“本案必须以另一案的审理结果为依据”的规定。据此,如果审理民事诉讼案件必须以另一刑事诉讼案件审理结果为依据,那么在刑事诉讼案件尚未审结时,民事诉讼案件应当诉讼中止。同时,如果民事诉讼案件审理无需以刑事诉讼案件的审理结果为依据,那么不得中止审理。最高人民法院曾经做出明确指示,要求“切实防止以涉及刑事案件为由对商事案件一律中止或拖延审理的做法”。<sup>5</sup>

### 4.司法实务问题之四:民刑交叉先刑后民处理方式的反思?

对于民刑交叉先刑后民的刑事优先观点,越来越多学者

5.杨临萍:“关于当前商事审判工作中的若干具体问题”,2015年12月24日。载于杜万华主编、最高人民法院民事审判第一庭编:《民事审判指导与参考(总第64辑)》【M】,北京:人民法院出版社2016年版,第84-85页。

提出质疑。在司法实务中出现了分别审理和区别处理两种观点,分别审理观点认为,民事诉讼案件和刑事诉讼案件的性质、归责原则、责任构成要件等均不同,应分别审理,同时进行。区别处理观点认为,对先刑后民问题的探讨,实质涉及如何平衡保护当事人的权益与国家利益问题。应该明确对二者的保护应是平等的,只不过是各自适用的实体法和程序法不同而已,不存在权利保护的优劣和先后,只要依据相应的证据规则和归责原则,可以认定因不同法律事实而引发的两类案件的责任人应承担刑事责任和民事责任,两类案件就应该分别进行审理,当事人提起刑事附带民事诉讼并因权利得到充分救济不再另行提起民事诉讼的除外。<sup>6</sup>

当然,如果一个案件的审理以另一个案件的审理结果作为前提,那么应当按照诉讼法的规定予以中止。在这一点上,并不存在刑事优先还是民事优先的问题,而是存在诉讼先决性的问题。司法实务届指出,为保护当事人的民事诉权和实体权益,不应随便中止审理,应慎用驳回起诉。甚至进一步提出,先刑后民并非审理民刑交叉案件的基本原则,而只是审理民刑交叉案件的一种处理方式<sup>7</sup>。

6. 宋晓明、张雪樑:“民商事审判若干疑难问题——民刑交叉案件”【J】,载于《人民法院报》2006年8月23日。

7. 参见最高人民法院(2015)民申字第184号民事裁定书。

8. 关于类型化思路的讨论,参见纪格非:“论民刑交叉案件的审理顺序”【J】,载于《法学家》2018年第6期,第147-196页。

### <3>

## 关于民刑交叉纠纷处理法律规则的内容解读及完善建议

如前所述的司法实务中面临的四大问题,应当成为民刑交叉纠纷处理相关规则完善的方向。《会议纪要(征求意见稿)》第121条秉承类型化的思路<sup>8</sup>,列举了五种分别审理的情形:(1)将主合同的债务人涉及刑事犯罪或者生效裁判认定其构成犯罪,债权人请求担保人承担民事责任的;(2)以法人、非

法人组织或者他人名义订立合同的行为涉及刑事犯罪或者刑事裁判认定行为人构成犯罪,合同相对人请求该法人、非法人组织或者他人承受合同后果的;(3)法人或者非法人组织的法定代表人、负责人或者其他工作人员的职务行为涉及刑事犯罪或者刑事裁判认定其构成犯罪,受害人请求该法人或者非法人组织承担民事责任的;(4)侵权行为人涉及刑事犯罪或者刑事裁判认定行为人构成犯罪,被保险人、受益人或者其他赔偿权利人请求保险人支付保险金的;(5)受益人(当事人)请求涉及刑事犯罪的行为人之外的其他主体承担民事责任的。我们理解,这一做法旨在于总结以往审判经验,避免经济纠纷刑事化,将对司法实务具有非常重要的影响。同时,对涉众型经济犯罪与民商事案件的程序处理作出规定。

## 1.关于同一事实

“同一事实”作为民刑交叉先刑后民的判断标准,是司法实务中的关键。《会议纪要(征求意见稿)》第121条仍然秉承司法解释和司法政策中关于“同一事实”的基本思路,将“同一事实”与“同一当事人的不同事实”、“关联但非同一事实”进行了区分,亦即规定,“同一当事人因不同事实分别发生民商事纠纷和涉及刑事犯罪,或者涉及刑事犯罪的事实与民商事案件虽有关联但不是同一事实的,民商事案件与刑事案件应当分别审理。这将有助于防止将“同一事实”扩大化认定从而导致民刑交叉纠纷错误处理的情况出现。同时,本文建议,在将“同一事实”与“同一当事人的不同事实”、“关联但非同一事

9.王家永、原楠楠：“刑民交叉案件中同一事实的认定”【J】，载于《人民司法》2018年第29期，第59-61页。

实”进行区分的基础上，进一步明确“同一事实”的内涵和构成要件。根据上述司法实务的总结，我们理解，同一事实主要体现在法律关系、主体关系两个角度，同时应当是自然意义上的事实本身具有同一性。亦即，民刑交叉案件中的同一事实，并非刑事、民事法律规范的要件事实同一<sup>9</sup>。

## 2.关于程序衔接

我们理解，由于民刑交叉纠纷的处理是一个实体法与程序法相互交织的问题，难以一蹴而就加以解决。尤其是，民事法律制度和刑事法律制度这两大实体制度在基本概念、构成要件、逻辑体系等方面差别很大，相对而言程序法律制度的衔接似乎更容易突破。因此，本文建议，在《会议纪要（征求意见稿）》中进一步增加有关民刑交叉纠纷程序衔接的法律意见，解决民事纠纷处理过程中发现涉嫌刑事犯罪的操作程序问题，减少民事与刑事之间在管辖方面的冲突。

## 3.关于证据处理

本文建议，在《会议纪要（征求意见稿）》中增加有关民刑交叉纠纷证据处理的法律意见。正如《会议纪要（征求意见稿）》背景部分所作出的描述，在金融借款和民间借贷、P2P等融资活动中，合同诈骗、金融诈骗等涉嫌犯罪的民商事案件数量有所增加，出现了一些新情况和新问题。《会议纪要（征求意见稿）》旨在于依照《最高人民法院关于在审理经济纠纷案件中涉及经济犯罪嫌疑若干问题的规定》等相关司法解释的规

定,对处理好民刑案件之间的衔接、依法审理好相关民商事案件作出规范。就司法实践而言,由于金融借款和民间借贷、P2P等融资活动中合同诈骗、金融诈骗等涉嫌犯罪的民商事案件,绝大多数涉及“非法占有为目的”的推定,从而进一步涉及民事证据在刑事诉讼中的证明能力如何加以认定问题。我们理解,这是司法实践中非常关键的问题,建议《会议纪要(征求意见稿)》予以回应。

#### <4>

### 关于知识产权领域民刑交叉纠纷处理的特殊问题

我国刑法中的犯罪,尤其是财产犯罪,与民事法律关系之间存在着密切的关联。<sup>10</sup>这一点在侵犯知识产权罪方面具有突出体现。有学者指出,从审判权独立行使的原理以及法律规定来看,“先刑后民”不应当作为一项民刑交叉诉讼的方式,而是应当考虑民事案件和刑事案件彼此之间是否具有先决关系,在相互之间存在先决关系时作为前提的诉讼先行,另一诉讼予以中止并等待前提诉讼的审结。<sup>11</sup>上述观点对于知识产权领域民刑交叉纠纷的处理具有非常强的适用性。我们认为,知识产权领域民刑交叉纠纷的处理应当主要采用先民后刑的方式,亦即作为《会议纪要(征求意见稿)》中有关民刑交叉纠纷处理的例外情形加以规定。

第一,知识产权领域“三审合一”使得不存在严格意义上的独立并行的民刑交叉诉讼,仅仅需要研究民事、行政、刑事之间的审理裁判顺位问题。这一点是知识产权诉讼与其他民商事诉讼存在的重要差别。《国家知识产权战略纲要》提出,研究设置统一受理知识产权民事、行政和刑事案件的专门知识

10. 陈兴良:“刑民交叉案件的刑法适用”【J】,载于《法律科学》2019年第2期,第161-169页。  
11. 张卫平:“民刑交叉诉讼关系处理的规则与法理”【J】,载于《法学研究》2018年第3期,第102-117页。

产权法庭。在这一背景下,知识产权领域探索建立“三审合一”机制,亦即知识产权民事、刑事、行政案件统一集中审理的审判机制,将涉及知识产权的民事、刑事和行政案件全部集中到知识产权审判庭统一审理。目前,我国司法实践体现为两大特点:一是知识产权民事、行政案件统一集中审理已经取得突破性进展,例如,全国人大常委会《关于专利等知识产权案件诉讼程序若干问题的决定》和最高人民法院《关于知识产权法庭若干问题的规定》要求,最高人民法院知识产权法庭统一审理对专业技术性较强的知识产权民事、行政案件的第一审判决裁定不服提起的上诉案件。《全国人民代表大会常务委员会关于在北京、上海、广州设立知识产权法院的决定》要求,知识产权法院管辖有关专利、植物新品种、集成电路布图设计、技术秘密等专业技术性较强的第一审知识产权民事和行政案件。二是知识产权民事、行政、刑事案件统一集中审理积极推进。最高人民法院批准设立了作为地方中级人民法院内设机构的20个知识产权法庭<sup>12</sup>,除了审理第一审知识产权民事、行政案件之外,还要审理应当由中级人民法院管辖的第一审知识产权刑事案件。如果知识产权领域能够全面实行“三审合一”,能够由同一审判机构对知识产权民事、行政、刑事案件进行合并审理,将不存在严格意义上的独立并行的民刑交叉诉讼,仅仅需要研究民事、行政、刑事之间的审理裁判顺位问题。

第二,知识产权领域民事纠纷与刑事诉讼的内在特点决定了先民后刑的审理裁判顺位。侵犯知识产权犯罪主要体现在《刑法》第二百一十三条至第二百二十条之中。我们可以看

12.20个知识产权法庭包括南京、苏州、武汉、成都、杭州、宁波、合肥、福州、济南、青岛、深圳、天津、郑州、长沙、西安、南昌、兰州、长春、乌鲁木齐、海口。

到,假冒注册商标罪、假冒专利罪、侵犯著作权罪、侵犯商业秘密罪等主要侵犯知识产权罪,均在构成侵犯知识产权行为基础上产生了数额较大或者有其他严重情节的损害后果,作为构成犯罪行为的客观方面要件。从而,在审理侵犯知识产权刑事案件时,仍然需要先行确定权利主体,明确权利内容,判断是否够成侵权,才能进行刑事案件的审理,确定犯罪嫌疑人是否构成犯罪。在这种情况下,如果行为人的行为都不构成民事侵权行为并且不需要承担侵犯知识产权的民事责任,那么侵犯知识产权罪就不具备的逻辑前提。只有在民事诉讼中确定行为人的行为构成民事侵权行为并且应当承担侵犯知识产权的民事责任,同时具备数额较大或者有其他严重情节的损害后果,才可能构成侵犯知识产权罪。在这种情况下,符合《民事诉讼法》和《刑事诉讼法》关于“本案必须以另一案的审理结果为依据,而另一案尚未审结”的规定,刑事案件的审理必须以民事案件的审理结果为依据的情形下,刑事案件应当中止审理。亦即,应当按照先民后刑的审理方式顺位。

第三,知识产权领域民事纠纷与刑事诉讼的证明标准支持了先民后刑的审理裁判顺位。如前所述,在审理侵犯知识产权刑事案件时,与审理知识产权民事案件一样,仍然需要先行确定权利主体,明确权利内容,判断是否够成侵权,才能根据情节后果确定犯罪嫌疑人是否构成犯罪。然而,在权利主体、权利内容、侵权构成的判定中,尤其是关于侵权构成的判定中,民事诉讼和刑事诉讼存在证明标准上的差异。民事诉讼中采用证据优势对比的证明标准,通常证明发生知识产权侵权

行为的可能性大于未发生知识产权侵权行为的可能性即可。与之对比,刑事诉讼中采用排除合理怀疑的证明标准,通常要达到没有任何合理怀疑地确定行为人实施了侵权行为的程度。显然,如果没有达到民事诉讼的证明标准,难以达到刑事诉讼的证明标准。从逻辑角度而言,先民后刑处理侵犯知识产权民事诉讼和刑事诉讼更加符合实务需要。

第四,我国刑事司法政策支持了知识产权纠纷先民后刑的审理裁判顺位。从司法政策角度而言,“禁止公安机关插手经济纠纷,是中央三令五申的一条禁令,但效果并不好。应当说,在公安机关插手经济纠纷的案件中,绝大多数是公安机关不能正确区分经济纠纷和刑事犯罪。换句话说,如果一开始就知道是经济纠纷,也许就不会插手了。”<sup>13</sup>应当说,侵犯知识产权的行为,主要是侵犯了权利人的合法权益,如果情节严重则进一步危害到市场秩序,本质上而言仍然属于经济纠纷的范畴。因此,刑法制裁优先性似乎并不能更加有效地保护权利人的合法权益,秉持刑法制裁优先性和刑法谦抑性之间的平衡,知识产权纠纷先民后刑的审理裁判顺位更加符合实务需要。以商业秘密保护为例,有学者指出,在处理商业秘密民刑交叉案件中,支持刑事优于民事的传统理念及价值观念越来越遭到人们的质疑,相比之下,通过民事途径保护商业秘密,是一个更为理性的选择<sup>14</sup>。

13. 陈兴良:“刑民交叉案件的刑法适用”【J】,载于《法律科学》2019年第2期,第161-169页。

14. 姚兵兵:“商业秘密保护刑民交叉的几个问题”【EB/OL】,载于《中国知识产权杂志》公众号7月26日(2019年8月15日最后访问)。

---

**编委**

**龚乐凡**

**张炯**

---

**编辑**

**刁远**

**于温珩**

特别声明：以上所刊登的文章仅代表作者个人观点，不代表北京市中伦律师事务所或其律师出具的任何形式之法律意见或建议。未经本所书面授权，不得转载或使用该等文章中的任何内容，含图片、影像等试听资料。如您有意就相关议题进一步交流或探讨，欢迎与本所联系。

