



（2024 年 7 月，第七期）

编委会

主 编：王 竞

副主编：张政、李慧琴、邓海虹

责任编辑：张政

目录

一、新法速递	3
国务院于实施《中华人民共和国公司法》注册资本登记管理制度的规定	
——国务院	3
二、观点速递	5
新公司法理解的三个维度	
——摘自微信《上海一中法院》	5
新《公司法》中的董事赔偿责任知多少？	
——摘自微信《北京市第一中级人民法院》	9
股权转让后出资义务由谁担？	
——摘自微信《北京市第一中级人民法院》	14
三、实务研究	22
北京金融法院涉民营企业保护典型案例	
——摘自微信《北京金融法院》	22
典型案例 《人民司法》：有限合伙份额关联交易未经登记不得对抗善意执行	
——摘自微信《上海金融法院》	39

一、新法速递

国务院关于实施《中华人民共和国公司法》注册资本登记管理制度的规定

——国务院

发文机关：全国人民代表大会常务委员会

发布时间：2024.06.28

生效时间：2024.07.01

效力状态：现行有效

第一条 为了加强公司注册资本登记管理，规范股东依法履行出资义务，维护市场交易安全，优化营商环境，根据《中华人民共和国公司法》（以下简称公司法），制定本规定。

第二条 2024 年 6 月 30 日前登记设立的公司，有限责任公司剩余认缴出资期限自 2027 年 7 月 1 日起超过 5 年的，应当在 2027 年 6 月 30 日前将其剩余认缴出资期限调整至 5 年内并记载于公司章程，股东应当在调整后的认缴出资期限内足额缴纳认缴的出

资额；股份有限公司的发起人应当在 2027 年 6 月 30 日前按照其认购的股份全额缴纳股款。

公司生产经营涉及国家利益或者重大公共利益，国务院有关主管部门或者省级人民政府提出意见的，国务院市场监督管理部门可以同意其按原出资期限出资。

第三条 公司出资期限、注册资本明显异常的，公司登记机关可以结合公司的经营范围、经营状况以及股东的出资能力、主营项目、资产规模等进行研判，认定违背真实性、合理性原则的，可以依法要求其及时调整。

第四条 公司调整股东认缴和实缴的出资额、出资方式、出资期限，或者调整发起人认购的股份数等，应当自相关信息产生之日起 20 个工作日内通过国家企业信用信息公示系统向社会公示。

公司应当确保前款公示信息真实、准确、完整。

第五条 公司登记机关采取随机抽取检查对象、随机选派执法检查人员的方式，对公司公示认缴和实缴情况进行监督检查。

公司登记机关应当加强与有关部门的信息互联共享，根据公司的信用风险状况实施分类监管，强化信用风险分类结果的综合应用。

第六条 公司未按照本规定调整出资期限、注册资本的，由公司登记机关责令改正；逾期未改正的，由公司登记机关在国家企业信用信息公示系统作出特别标注并向社会公示。

第七条 公司因被吊销营业执照、责令关闭或者被撤销，或者通过其住所、经营场所无法联系被列入经营异常名录，出资期限、注册资本不符合本规定且无法调整的，公司登记机关对其另册管理，在国家企业信用信息公示系统作出特别标注并向社会公示。

第八条 公司自被吊销营业执照、责令关闭或者被撤销之日起，满 3 年未向公司登记机关申请注销公司登记的，公司登记机关可以通过国家企业信用信息公示系统予以公告，公告期限不少于 60 日。

公告期内，相关部门、债权人以及其他利害关系人向公司登记机关提出异议的，注销程序终止。公告期限届满后无异议的，公司登记机关可以注销

公司登记，并在国家企业信用信息公示系统作出特别标注。

第九条 公司的股东或者发起人未按照本规定缴纳认缴的出资额或者股款，或者公司未依法公示有关信息的，依照公司法、《企业信息公示暂行条例》的有关规定予以处罚。

第十条 公司登记机关应当对公司调整出资期限、注册资本加强指导，制定具体操作指南，优化办理流程，提高登记效率，提升登记便利化水平。

第十一条 国务院市场监督管理部门根据本规定，制定公司注册资本登记管理的具体实施办法。

第十二条 上市公司依照公司法和国务院规定，在公司章程中规定在董事会中设置审计委员会，并载明审计委员会的组成、职权等事项。

第十三条 本规定自公布之日起施行。



二、观点速递

新公司法理解的三个维度

——摘自微信《上海一中法院》

作者：何建 上海一中院商事庭
副庭长 三级高级法官 法学博士

我国新修订的《公司法》于 2024 年 7 月 1 日起生效实施。正确理解本次《公司法》修订的核心要义，准确适用《公司法》修改条文，对于维护商事主体合法权益，打造市场化、法治化、国际化的一流营商环境具有重大意义。

一、历史维度

一是从无到有

1988 年 6 月 25 日，国务院发布了《私营企业暂行条例》，该条例明确规定有限责任公司作为三种私营企业形态之一。1992 年 5 月 15 日，国家体改委发布了《股份有限公司规范意见》和《有限责任公司规范意见》。在前述两个规范意见的基础上，结合国有企业公司制改制的经验教训，1993 年 12 月 29 日，由八届全国人大常委会第五次会议通过的

《公司法》正式出台，标志着现代企业制度的确立。

二是从有到优

《公司法》的制定和修改，与我国社会主义市场经济体制的建立和完善密切相关。《公司法》自 1994 年 7 月 1 日实施以来，经历了 2005 年和 2023 年的两次修订、1999 年、2004 年、2013 年与 2018 年的四次修正，对于鼓励投资兴业、维护交易安全、建立健全现代企业制度、促进社会主义市场经济持续健康发展发挥了重要作用。

三是精益求精

本轮《公司法》修订坚持立足国情与借鉴国际经验相结合，从我国实际出发，认真总结《公司法》施行的经验与教训，将实践中行之有效的做法和改革成果上升为法律规范；同时吸收借鉴其他国家和地区特别是市场经济发达国家公司法律的通行规范，完善公司法律制度，深化国有企业改革、优化营商环境、加强产权保护、促进资本市场健康发展，为坚持和完善我国基本经济制度提供坚实法治保障。

二、理论维度

2023年修订的《公司法》为便利公司投融资、优化治理机制提供更为丰富的制度选择，在规范公司的组织和行为，强化各方主体责任，切实维护公司、股东、职工和债权人的合法权益等方面，有许多制度创新和举措。

一是引入新理念

国家鼓励公司参与社会公益活动，公布社会责任报告，促进公司社会责任的履行。对出资设立公司的股东，要弘扬企业家精神，厚植爱国情怀，勇于创新，诚信守法，敢闯敢干，激发创新活力和创造潜能。公司治理离不开股东、董事、经理等各方的协力，公司既不能随意慷他人之慨进行财务资助，也要强化对中小股东的保护，尊重董事对公司的独立经营决策管理。

二是提供新选择

我国新修订的《公司法》为股东提供了更多的公司治理选择，从股东会、董事会和监事会的双层制扩展到取消监事会，引入董事会下设审计委员会的单层制，由审计委员

会行使监事会职权的公司治理新模式。

公司可以发行面额股和无面额股、普通股和类别股、设立一人股份有限公司，公开发行或非公开发行公司债券，允许股权、债权非货币形式的出资、公司章程或者股东会可以授权董事会发行股份和债券，方便公司设立、提高筹资灵活性。允许特定情形下的非同比例减资和公司按照规定通过减少注册资本方式弥补亏损，但不得向股东分配，也不得免除股东缴纳出资或者股款的义务。新增未按期缴纳出资的股东失权制度及救济程序、电子通信方式参与会议与表决、股东遭受压制时的回购请求权、董事责任保险等。

股东可以对公司全资子公司董事、监事、高级管理人员等提起代表诉讼，完善双重代表诉讼程序，增加股东查阅、复制全资子公司相关材料的规定，保障中小股东更好行使股东权利和监督公司经营管理。

三是理顺新关系

明确了法定代表人与公司之间属于委托关系，扩大了法定代表人

一职的人选范围，该职务可以自主辞任或解任。

股东会的权力限于法定和章程的规定，经营管理公司的职权应当由董事会行使。实际行使董事职权、执行公司事务的控股股东和实际控制人亦对公司负有忠实、勤勉义务，指示董事、高级管理人员从事损害公司或者股东利益的，要与该董事、高级管理人员承担连带责任。

充分发挥董事会在催缴出资和股东失权、公司清算中的管理者角色，强化董事对公司、股东和第三人的民事责任以及董、监、高维护公司资本充实的责任的同时，增加关联交易等报告义务和回避表决规则，明确了股权转让后转让人、受让人的责任。

完善股份有限公司股东请求召集临时股东会会议的程序和临时提案权规定，强化股东参与公司治理。禁止违反法律、行政法规的规定代持上市公司股票，上市公司控股子公司不得取得该上市公司的股份。职工人数三百人以上的公司，除依法设监事会并有公司职工代表的外，

其董事会成员中应当有公司职工代表，强化职工民主管理；公司董事会成员中的职工代表可以成为审计委员会成员，完善审计委员会的议事方式和表决程序。

三、实践维度

《公司法》的生效实施需要处理好新法与旧法（司法解释）以及《民法典》及其他商事特别法之间的关系，顾及该制度与其他规则之间的影响，确保适用时不偏离立法原意。

一是保持体系协调

《民法典》中绿色原则转化为公司的经营准则，表现为生态环境保护属于公司社会责任的一部分。

《民法典》关于法人清算义务人的规定、决议撤销后的民事法律关系不受影响，保护善意相对人、法定代表人之职权限制、职务行为效力、用人单位责任、同一主体责任承担不影响民事责任的规定都在《公司法》修订中得到统一。

落实证券法关于债券发行注册制的规定，公司只能发行记名债券，明确上市公司的信息披露应当依法、

真实、准确、完整披露，子公司不能取得母公司股权，确保公司股份债券的发行和交易与证券法规定相互协调的同时，保持与《保险法》《企业破产法》《外商投资法企业国有资产法》《民法典担保制度》《合同编通则司法解释》以及《市场主体登记管理条例》等规定衔接适用。

二是吸收实践经验

《公司法》司法解释关于股东或第三人的注销承诺责任、发起人责任、股东抽逃出资、出资不实责任、瑕疵出资和认缴出资的股权转让、决议不成立及裁量驳回、股东知情权的辅助查阅、董事、高级管理人员未按规定置备文件材料的赔偿责任、公司利润分配时间、股权转让的同等条件、董事解任赔偿等规定，都在《公司法》正式条文规定中得到确立。

《九民纪要》关于对赌协议履行、股东出资加速到期、股权变动、公司人格否认、公司清算义务人、股东派生诉讼、上市公司股权代持合同效力等问题，也在《公司法》中得到回应和细化，有利于未来司法裁

判有法可依。最高人民法院指导案例 15 号关于公司横向人格否认，以及司法审判实践中法定代表人涤除、1/2 以上是否包括本数的争议、股东权利自股东名册记载时行使等，无不体现了实践推动立法进步和完善。

三是回应监督管理

借助国家企业信用信息公示系统，明确登记程序和公示事项内容与范围，发挥公司登记公示效力，降低交易成本。登记机关要履行一次性告知义务，提高市场主体办事的便利度和可预期性；引入公司简易注销和强制注销，方便公司退出。

根据《关于国务院机构改革方案的决定》的要求，实施企业债券发行注册制，发行可转债的公司由上市公司扩大到所有股份有限公司，增加债券持有人会议决议效力的规定和债券受托管理人相关规定。全面贯彻落实中共中央、国务院《关于深化国有企业改革的指导意见》，专门设国家出资公司组织机构的特别规定一章，将适用范围由国有独资有限责任公司，扩大到国有独资、国

有资本控股的有限责任公司、股份有限公司。

强调国家出资公司中中国共产党的组织的领导作用，国有独资公司董事会成员中外部董事应当过半数，由董事组成的审计委员会行使监事会职权，增加国家出资公司应当依法建立健全内部监督管理和风险控制制度的规定，为服务营商环境优化和经济高质量发展发挥基础性作用。



新《公司法》中的董事赔偿责任知多少？

——摘自微信《北京市第一中级人民法院》

新修订的《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）进一步完善了董事义务和责任的配置，通过对董事向股东、公司及其债权人责任承担的系统化梳理，使得董事义务和责任体系在立法技术上更加规范化、科学化，有利于我国公司治理水平的提升。

董事责任的完善和强化在新《公司法》中主要体现在：

☆完善董事责任类型，包括董事在股东违法利润分配、违法减资、抽逃出资、未履行出资义务中应向公司承担的责任，董事对第三人直接承担赔偿责任，董事的守法合规义务。

☆董事义务和责任配置上更加科学、协调，董事基于股东的信任取得了法律和公司章程赋予的参与公司经营决策的权力，应为公司的最

大利益服务，其最主要的是要对公司、股东负责，此外还规定了董事向第三人直接承担责任的情形。

☆强调董事对公司的守法、忠实、勤勉义务，董事应为自己的行为负责，董事执行职务时给公司、股东、他人造成损失的，应根据相应的过错承担相应的赔偿责任。权责的统一，才能督促董事履职尽职尽责。

下面，结合新《公司法》的规定，对董事的义务和责任梳理总结如下：

一、董事义务

新《公司法》第 179 条、第 180 条扩充、完善了原《公司法》第 147 条关于董事义务的规定，规定了董事对公司负有守法、忠实、勤勉的义务，并对董事忠实义务和勤勉义务进行了详细解释。董事应当遵守法律、行政法规和公司章程。董事对公司负有忠实义务，应当采取措施避免自身利益与公司利益冲突，不得利用职权牟取不正当利益。董事对公司负有勤勉义务，执行职务应当为公司的最大利益尽到管理者通常应有的合理注意。第 179 条将董事的守

法义务独立成条，使得董事义务体系更加完善，且守法义务也是董事履职最低限度的要求。忠实义务和勤勉义务的区别在于，忠实义务侧重于强调董事对实施行为的明知却采取放任态度，而勤勉义务对应的是注意义务，更侧重于董事应当知道而不知道公司将因该实施行为受损，未采取适当措施予以阻止。

法条链接：《中华人民共和国公司法》（2023 年修订）第 179 条、第 180 条。

二、董事的赔偿责任类型

1. 董事对公司承担赔偿责任

新《公司法》第 188 条概括式规定了董事对公司的赔偿责任，董事执行职务违反法律、行政法规或者公司章程的规定，给公司造成损失的，应当承担赔偿责任。董事对公司承担赔偿责任的具体情形有：

第一，利用关联关系损害公司利益的，给公司造成损失的，应当承担赔偿责任。

第二，扩充完善对股东出资的核查、催缴义务。《最高人民法院关

于适用《中华人民共和国公司法》若干问题的规定（三）》第 13 条第 4 款规定，股东增资时未履行或未全面履行出资义务，未尽忠实勤勉义务的董高向公司、其他股东、公司债权人承担相应责任，承担责任后，可以向该股东追偿。新《公司法》第 51 条、第 52 条将董事对股东出资的核查、催缴义务从增资阶段覆盖至公司设立时的股东出资，规定董事对股东的出资负有核查、发送催缴通知，以及经董事会决议可以向股东发出失权通知，对股东出资进行全面监督，其中催缴通知义务是必须履行的义务，失权通知义务并非必须、而是以公司最大利益为原则进行判断选择。未及时核查股东出资，没有发现股东未按期足额缴纳出资的，没有发出催缴通知的，给公司造成损失的，负有责任的董事应当向公司承担赔偿责任。

第三， 股东抽逃出资给公司造成损失的，负有责任的董事应当与抽逃出资的股东承担连带赔偿责任。“负有责任的董事”主要指的是协助股东抽逃出资、未及时发现股东抽逃出资、放任股东抽逃出资等情形。

第四， 明确了股东违法分配利润，给公司造成损失的，负有责任的董事应承担赔偿责任。

第五， 明确了股东违法减资，给公司造成损失的，负有责任的董事应承担赔偿责任。

第六， 在公司清算阶段，明确董事为清算义务人，对应了民法典关于清算义务人的相关规定。作为清算义务人的董事，与董事负责公司日常经营管理的功能职责相统一，对公司负有忠实勤勉义务，未及时履行清算义务给公司造成损失的，应承担赔偿责任。在董事担任清算组成员的情形下，清算组成员怠于履行清算职责，给公司造成损失的，应当承担赔偿责任。

法条链接：《中华人民共和国公司法》（2023 年修订）第 22 条、第 51 条、第 52 条、第 53 条、第 211 条、第 226 条、第 232 条、第 238 条。

2. 董事对股东承担赔偿责任

董事是基于股东的信任由股东会选举产生，各董事组成董事会。董事基于股东的信任取得了法律和公

公司章程赋予的参与公司经营决策的权力，就应当在遵循法律和公司章程的前提下，为公司、整体股东的最大利益服务。董事违反法律、行政法规或者公司章程的规定，损害股东利益的，股东可以向人民法院提起诉讼。

法条链接：《中华人民共和国公司法》（2023 年修订）第 190 条。

3. 董事对第三人承担赔偿责任

新《公司法》第 191 条突破了公司对外承担责任的限制，将董事对第三人直接承担责任进行了单独规定，使得董事义务与责任体系的配置更加科学、完善。董事执行职务，给他人造成损害的，公司应当承担赔偿责任，董事存在故意或者重大过失的，也应当承担赔偿责任。董事对第三人承担责任散见于原《公司法》及《公司法司法解释》，如原《公司法》第 189 条，《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（二）》第 18 条、第 19 条、第 20 条，规定了董事在公司清算阶段对外承担责任的情形；《最高人民法院关于适用〈中华人民共

和国公司法〉若干问题的规定（三）》第 13 条第 4 款、第 14 条、第 17 条第 2 款，规定了股东抽逃出资、违法减资、增资未履行出资义务时，董事对外直接承担责任的情形。新《公司法》第 191 条将董事对外直接承担责任予以统合，规范了立法表述，规定了董事在执行职务时存在故意或重大过失，给他人造成损害的，应当突破公司的隔离，直接对该他人承担赔偿责任。具体适用条件包括：

第一，董事执行职务时。只有董事在执行职务时，给他人造成损害，才会涉及突破公司人格，由董事直接向第三人承担责任的问题。

第二，存在故意或重大过失。只有在故意或重大过失的情况下，董事需对第三人直接承担赔偿责任。一般过失情形下，董事无需对第三人直接承担赔偿责任。

第三，适用情形可能有：股东抽逃出资、违法分配利润、违法减资、未按期履行出资义务等情形，缺乏正当性的关联交易，怠于履行清算义务、清算职责，违法清算，导致公司责任财产减损，造成他人损害。证

券虚假陈述，致使投资者在证券交易中遭受损失。

律上的因果关系，公司董事对所在公司遭受的股东出资未到位的损失，应承担相应的赔偿责任。

三、裁判规则例举

1.根据现行《证券法》的规定，董事对于上市公司证券虚假陈述给投资者造成的损失承担侵权责任，该责任的承担采取过错推定原则，董事可以基于勤勉尽责而提出免责抗辩。但因董事勤勉义务法理概念的抽象性、概括性，司法实践中宜根据不同情形下董事负有注意义务程度的不同，确定勤勉义务的类型化标准，并在个案中重点考量董事任职情况、信息来源以及董事参与信息披露文件的程度及其具体行为等因素，合理认定董事民事责任。

2.公司被债权人申请破产清算，其股东未履行出资的行为实际损害了公司的利益，其董事消极不作为放任了实际损害的持续，股东欠缴的出资即为所在公司遭受的损失，股东欠缴出资的行为与董事消极不作为共同造成损害的发生、持续，董事未履行向股东催缴出资义务的行为与所在公司所受损失之间存在法



股权转让后出资义务由谁担？

——摘自微信《北京市第一中级人民法院》

股权转让中，根据被转让股权的出资义务是否履行完毕，可将转让的股权类型分为已全面履行出资义务的股权、瑕疵出资的股权和未届出资期限的股权。其中已全面履行出资义务的股权不会涉及出资义务承担问题，而后两种则涉及股权转让后出资义务由谁承担的问题。

未届期的股权转让指股权转让时转让股东认缴出资期限尚未届满。瑕疵股权转让指股权转让时转让股东的出资期限已经届满，但未全面履行出资义务，包括未履行、部分履行和履行瑕疵。新《公司法》第八十八条对未届期股权转让和瑕疵股权转让后的出资责任问题作出了明确规定。

一、未届期的股权转让后的出资义务承担问题

新《公司法》第八十八条第一款规定：“股东转让已认缴出资但未届

出资期限的股权的，由受让人承担缴纳该出资的义务；受让人未按期足额缴纳出资的，转让人对受让人未按期缴纳的出资承担补充责任。”转让股东承担补充责任的制度设计体现了立法者所作出的价值选择，即债权人保护的目标更优于股东的退出自由与期限利益，赋予了公司与债权人更多的博弈筹码，在受让股东无法履行出资义务时，转让股东需以其先前认缴承诺为限充实公司资本。结合新《公司法》改革的其他制度，如加速到期制度、催缴失权制度、五年实缴期限改革等可观察到，加强对债权人的保护力度是本次修法的重点，体现了立法者优化营商环境、构建良好市场秩序的决心。

问题 1：如何理解新《公司法》第八十八条第一款？

未届期的股权不存在权利瑕疵，应当尊重股东对其股权的处分权利，允许未届期股权依法转让，原则上转让的股权在嗣后届出资期限的，由持有股权的受让人承担。为防止转让股东恶意逃避出资义务，将股权转让给“穷亲戚”，保护公司资本

充实，不能完全免除转让人的责任，由转让人承担补充责任。补充责任的典型特征是次位性，仅当受让股东不能承担出资责任时才需承担。理解该条款需关注以下要点：

（一）转让客体是已认缴但未届出资期限的股权。未届出资期限的股权具有可转移性，随未届期股权转让的还有如期向公司缴付出资的出资义务。受让股东在继受取得股东资格后，在后续出资期限届满时需向公司履行缴纳出资的义务。

（二）转让后的出资义务由受让人承担。因转让人转让股权时，出资尚未届期，出资义务随之转移，由受让人成为公司新股东，并实际承担缴纳该出资的义务，亦符合权利义务相一致原则。当出资期限届满后，受让人应实际履行出资义务。

（三）转让人对受让人出资不足部分承担补充责任，即股权转让人对补充责任的承担享有“先诉抗辩权”。补充责任的典型特征是次位性，仅当受让股东不能承担出资责任时，公司方可向转让股东主张。应该说，转让股东承担补充责任的制

度设计体现了立法者所作出的价值选择，债权人保护的目标优胜于股东的退出自由与期限利益，这一制度设计赋予了公司与债权人更多的博弈筹码，在受让股东无法履行出资义务时，转让股东需以其先前认缴承诺为限充实公司资本。但转让股东的责任也并非当然的、无条件的，而是次位性的、有条件的。

问题 2：转让股权能否免除转让股东的出资义务？

出资义务是股东的法定义务，是资本维持原则的命脉所在。在出资义务到期后，即使股东嗣后转让股权，不产生免除其继续履行出资义务和责任的法律效果。《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国企业破产法〉若干问题的规定（三）》第十八条以及 2023 年新《公司法》第八十八条的规定，股权转让人和受让人对公司不能清偿的到期债务均应在未出资范围内承担补充赔偿责任。公司的债权人既可以单独向转让人或受让人主张，也可同时向转让人和受让人主张，要求二人在未出资范围内对公司未能清偿的债务承担连带责任。在出资期限届满

后，转让股权不能免除转让股东出资瑕疵的责任。

问题 3：转让股东承担补充责任是否需有过错，有无期限限制？

新《公司法》第八十八条第一款并无主观要件上的表述，因此本质上确立了转让股东无过错补充责任。且时间上，受让人的出资义务不适用诉讼时效制度，对股权转让人承担补充责任应当适用诉讼时效制度，但诉讼时效的起算点应于其“先诉抗辩权”消灭时起算、至于股权转让人是否享有类似保证责任中的“保证期间”，新《公司法》未作规定，相关规则有待随司法实践的发展而完善。就目前条文表述看，因受让人的出资义务并无任何期间的限制，故存在转让股东没有最长责任期限，持续承担后续补充责任的可能性。

问题 4：未届期股权多次转让，前后手之间出资义务如何分配？

股权多次转让存在多位前手转让股东，转让股东之间承担责任的顺序存在两种解读可能，一种是多位转让股东并没有承担责任的顺序之别，公司可以选择转让链条中的任

意转让股东进行追偿；另一种可能是转让股东之间需以时间先后为顺序，公司只能由后往前追责。笔者认为第二种解读更为合理，公司若要主张未届期股权转让后的出资责任，需由后往前进行主张，第一位的责任主体是受让股东，第二位的责任主体是受让股东的前手转让股东，再者才是依次由后往前的其他转让股东。

问题 5：转让人承担补充责任后能否向受让人追偿？

若转让人和受让人在股权转让合同中对追偿权有约定的，应按其约定。在股权转让场合，商事主体可以通过较为充分的事前谈判对自身利益作出最佳安排。如立法明确赋予转让人追偿权，则转让人承担责任的风险较小，股权转让价款会相对较低；如立法不赋予其追偿权，则转让人承担责任的风险较高，股权转让价款会相对较高。因此，无论是否赋予转让人追偿权，当事人都可以通过对股权转让对价的安排，来达成主体间的利益平衡。

若当事人没有约定，转让人承担补充责任后是否有权向受让人追偿，新《公司法》并未规定，需要未来《公司法》解释对此予以规范。基于体系解释，追偿权的产生基于法定和约定，《公司法》未规定追偿权，那么转让人只能与受让人约定追偿权，否则不能享有追偿权。

二、瑕疵股权转让后的出资义务

瑕疵股权转让后的出资责任问题，早在 2011 年《公司法司法解释（三）》中即有规定，新《公司法》第八十八条第二款总体上沿袭了 2020 年修正后《公司法司法解释（三）》第十八条的连带责任，语言表述上更为简练，规定：“未按照公司章程规定的出资日期缴纳出资或者作为出资的非货币财产的实际价额显著低于所认缴的出资额的股东转让股权的，转让人与受让人在出资不足的范围内承担连带责任；受让人不知道且不应当知道存在上述情形的，由转让人承担责任。”该规定适用要件有三：一是转让的股权是股东出资义务已经届期或者存在加速到期的情形，二是转让股东未

出资或者未完全出资或者存在出资瑕疵，三是受让人对此知道或者应当知道。符合上述要件，债权人既可要求转让人或知情受让人在出资不足的范围内对公司债务承担补充责任，也可以要求转让人与受让人对该补充责任承担连带责任。

问题 1：新《公司法》第八十八条第二款适用的情形有哪些？

相比未届期股权，瑕疵股权在转让发生时即已经发生义务不履行或未完全履行的情形。具体包括：一是转让股权时，公司章程规定的出资期限已届期但是未出资或出资瑕疵。二是转让股权时，公司章程规定的出资期限虽未届期，但是符合法律规定的出资义务加速到期的情形，转让人未履行出资义务或履行出资义务存在瑕疵。此处的“瑕疵”指履行了部分出资义务，或以非货币财产出资的，非货币财产的实际价额显著低于所认缴的出资额等。

问题 2：瑕疵股权转让后的出资责任与出资期限加速到期如何衔接？

关于股东出资义务加速到期。
在新《公司法》出台之前，股东出资义务加速到期的情形只有三种：

一是根据《企业破产法》第三十五条的规定，公司进入破产程序的，股东出资义务加速到期；

二是公司作为被执行人的案件，人民法院穷尽执行措施无财产可供执行，已具备破产原因，但不申请破产的。关于“已具备破产原因”，根据《中华人民共和国企业破产法》第二条第一款、《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国企业破产法〉若干问题的规定（一）》第一条之规定，破产原因是指下列两种情形之一：

（1）公司不能清偿到期债务且资产不足以清偿全部债务；（2）公司不能清偿到期债务且明显缺乏清偿能力。另，《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国企业破产法〉若干问题的规定（一）》第二条规定：“下列情形同时存在的，人民法院应当认定债务人不能清偿到期债务：（一）债权债务关系依法成立；（二）债务履行期限已经届满；（三）债务人未完全清偿债务。”第四条规定：“债务人账面资产虽大于负债，但存在下

列情形之一的，人民法院应当认定其明显缺乏清偿能力：（三）经人民法院强制执行，无法清偿债务。”法院一般以公司经过强制执行无可供执行的财产而裁定终结执行程序，认定公司不能清偿到期债务且缺乏清偿能力，已具备破产原因，此时公司时任股东的出资应加速到期。

三是在公司债务产生后，公司股东会决议或以其他方式延长股东出资期限的。

新《公司法》第五十四条新增关于股东出资义务加速到期：“公司不能清偿到期债务的，公司或者已到期债权的债权人有权要求已认缴出资但未届出资期限的股东提前缴纳出资。”条文内容涵盖了加速到期条件、加速到期的请求主体等重要构成要素。根据该条规定，“**不能清偿到期债务**”是出资义务加速到期的唯一条件，与《企业破产法》所规定的“不能清偿到期债务+资产不足以清偿全部债务”和“不能清偿到期债务+明显缺乏清偿能力”有明显区别，比破产条件更低。“不能清偿到期债务”是指债务人以明示或默示的形式表示其不能支付到期债务，其强

调的是债务人不能清偿债利益，其认缴出资的期限利益不应被保护。也即，新《公司法》实施后，股东出资义务加速到期的认定无需援引《企业破产法》的相关规定，只要符合“不能清偿到期债务”，便可认定股东出资义务到期。

问题 3：谁来承担受让人善意的举证责任？

《公司法司法解释三》第十八条第一款规定：“有限责任公司的股东未履行或者未全面履行出资义务即转让股权，受让人对此知道或者应当知道，公司请求该股东履行出资义务、受让人对此承担连带责任的，人民法院应予支持；公司债权人依照本规定第十三条第二款向该股东提起诉讼，同时请求前述受让人对此承担连带责任的，人民法院应予支持。”即该条的规定举证责任是由原告证明股权受让人知道或应当知道转让人瑕疵出资的情况。而新《公司法》第八十八条第二款规定“受让人不知道且不应当知道存在上述情形的，由转让人承担责任。”只有受让人证明自己不知道或不应当知道转让人瑕疵出资的情况才能

免责，即受让人承担其为善意的举证责任。由股权受让人证明其不知道或不应当知道转让人瑕疵出资的情况，从而进行免责。

相较而言，新《公司法》对该举证责任的分配比较合理。瑕疵出资股权转让后，转让人与受让人都应对出资不足部分承担连带出资责任，公司可向转让人或受让人择一追缴出资，也可要求二者共同承担出资责任。因为在股权转让时，受让人一般都会调查股东的出资情况，若受让人未就股东出资情况尽到合理注意义务，其应当就此承担责任。但若股东瑕疵出资非常隐蔽或受让人遭受欺诈，则受让人可主张不知道或不应当知道该情况而免责。譬如受让人举证证明其已履行相应的审查义务，公司登记和企业信息公示系统皆显示转让人已实际出资，且无其他证据证明受让人知道或应当知道瑕疵出资事实的，可以认定受让人符合“不知道且不应当知道存在上述情形的”，仅由转让人承担出资责任。

三、新《公司法》第八十八条的修改对执行程序有何影响？

问题 1：在未届期的股权转让中，公司债权人在公司无财产可供执行时可否同时追加未出资的转让人和受让人为被执行人？

在未届期的股权转让中，公司的债权人可根据《最高人民法院关于民事执行中变更、追加当事人若干问题的规定》（以下简称《执行变更追加规定》）第十七条“作为被执行人的营利法人，财产不足以清偿生效法律文书确定的债务，申请执行人申请变更、追加未缴纳或未足额缴纳出资的股东、出资人或依公司法规定对该出资承担连带责任的发起人为被执行人，在尚未缴纳出资的范围内依法承担责任的，人民法院应予支持”的规定，以追加被执行人的方式追究股权受让人的责任。但能否依据《执行变更追加规定》第十九条“作为被执行人的公司，财产不足以清偿生效法律文书确定的债务，其股东未依法履行出资义务即转让股权，申请执行人申请变更、追加该原股东或依公司法规定对该出资承担连带责任的发起人为被执行人，在未依法出资的范围内承担责

任的，人民法院应予支持”追究股权转让人的责任？

对此，之前的观点认为如果有证据证明原股东系恶意转让股权以逃避出资义务，即使该原股东转让股权时未届出资期限，但其恶意转让股权的行为，侵害了公司和债权人的合法权益，应认定该原股东仍属于《执行变更追加规定》第十九条中“未依法履行出资义务即转让股权”的情形，可以追加股权转让人为被执行人。

新《公司法》实施后，股权转让人承担补充责任并不以其主观恶意为要件，且股权转让人承担的是次位性的补充责任。故在公司不能清偿到期债务，股权受让人的出资义务加速到期，债权人可申请追加股权受让人为被执行人，但是只有在股权受让人无财产可供执行时，才可追加转让股东为被执行人，要求其股权受让人不能实缴的部分承担补充责任。即追加转让股东为被执行人以受让股东无财产执行为条件。

问题 2：在已届期的瑕疵股权转让中，公司债权人能否直接追加股权受让人为被执行人？

在已届期的瑕疵股权转让中，债权人在起诉公司并获得胜诉判决后，可根据《执行变更追加规定》第十九条以追加被执行人的方式追究股权转让人的责任，但能否以《执行变更追加规定》第十七条追加股权受让人为被执行人？由于执行程序对效率的追求，同时为避免执行程序中实体权利义务的判断与当事人之间的实际法律关系出现明显背离，执行法院在执行程序中追加股东为被执行人，应以股东承担责任的事实具有外观上的明显性为基础。由于受让人是否知道或者应当知道转让股东未履行或者未全面履行出资义务这一事实，通常不具有外观上的明显性，因此，一般不宜在执行程序中依据《执行变更追加规定》第十七条规定，由执行法院裁定追加股权受让人为被执行人。但是，如上所述，新《公司法》生效后，在已届期的瑕疵股权转让中，原告无须证明股权受让人知道或应当知道转让人瑕疵出资的情况，而是推定其非善意，由

股权受让人证明其不知道或不应当知道转让人瑕疵出资的情况。因此，法院的裁判观点可能会有所松动，即在执行程序中可能存在适用《执行变更追加规定》第十七条追加股权受让人为被执行人的空间。股权受让人若对追加为被执行人有异议，可以提起执行异议之诉，证明其受让时善意从而免责。

法条链接：《最高人民法院关于民事执行中变更、追加当事人若干问题的规定》第十九条 作为被执行人的公司，财产不足以清偿生效法律文书确定的债务，其股东未依法履行出资义务即转让股权，申请执行人申请变更、追加该原股东或依公司法规定对该出资承担连带责任的发起人为被执行人，在未依法出资的范围内承担责任的，人民法院应予支持。

《关于民事执行中变更、追加当事人若干问题的规定》第十七条 作为被执行人的营利法人，财产不足以清偿生效法律文书确定的债务，申请执行人申请变更、追加未缴纳或未足额缴纳出资的股东、出资人或依公司法规定对该出资承担连带

责任的发起人为被执行人，在尚未缴纳出资的范围内依法承担责任的，人民法院应予支持。

三、实务研究

北京金融法院涉民营企业保护典型案例

——摘自微信《北京金融法院》

案例 1：以调促和守护科技企业“创新火种”

某资管公司与某集团公司等金融借款合同纠纷案

【典型意义】

《中共中央国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》第十六条指出，要支持提升科技创新能力。民营科技创新需要大量研发经费的长期支持和投入，其中金融机构借款是重要的研发经费来源之一。本案承办法官及时关注到案涉贷款的具体用途和债务人未能按时还款的各方面原因，能动履职积极促成双方达成以债务重组为核心的调解协议，为民营科创企业研发经费长期投入、价值转化实现周期和短期现金流困境等问题的解决提供了法治化路径。该案的成功调解，是北京金融法院灵活运用司法调解程序，妥善平衡



原被告双方利益，助力民营企业纾难解困的典型案列。

【基本案情】

2018 年，某集团公司及其下属关联企业与某信托公司签订 9 亿元的信托贷款合同，约定贷款投资于某集团公司体系内科技公司的节能 LED 照明系统的产品研发，并推动该科技公司上市。合同签订后，某信托公司依约向某集团公司发放贷款 9 亿元。后某集团公司未能按照合同约定期限偿付本息，触发了双方约定的加速到期条款，信托公司随即宣布上述债务加速到期，并要求债务人提前偿还本息共计 11 亿元余元。后信托公司将案涉债权转让给某资管公司。故该资管公司将其诉至北京金融法院，请求某集团公司及相关方承担相应的还款责任及担保责任。

在案件审理过程中，承办法官了解到某集团公司曾是荣获“最佳中小企业奖”的民营企业，案涉贷款亦是用于投资该集团公司体系内科技公司的产品研发，但由于近年经营环境恶化，企业遭遇资金链断裂

的困境，如果该案败诉，将面临破产危机。在充分听取并全面了解案情背景情况和各方当事人利益诉求后，承办法官认为，该案如果能以调解方式解决，能够更好的避免原被告“双输”的结局，从而达到“双赢”效果。为此，审判团队多次通过线上和线下的方式召集各方当事人谈话，围绕“平等保护，公正处置”的思路，引导各方当事人以通过协商谈判方式高效化解债务纠纷，并有针对性的把双方当事人分批次保全解除、债务重组约定等纳入调解考量因素，指导各方当事人协商解决方案。最终，审判团队通过连续近八个小时的线上调解，成功促成八方当事人达成近十亿元标的金额的调解协议，一揽子化解了各方当事人的诸多矛盾纠纷。

案例 2：充分发挥保险在民营企业经营中的“减震器”功能

北京某配件销售公司、北京某工程公司与某财产保险公司北京分公司财产损失保险合同纠纷案

【典型意义】

本案中投保人、被保险人和“第一受益人”均系民营企业。《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》指出，要“健全银行、保险、担保、券商等多方共同参与的融资风险市场化分担机制。”本案处理充分体现了上述政策精神。一方面，本案判决合理运用举证责任规则认定财产损失金额，充分保护被保险人的合法权益。保险公司已收取被保险人提交的理赔申请材料 and 证明材料，经法院释明后无正当理由拒不出示的，应当承担举证不能的不利后果。另一方面，针对财产保险中“第一受益人”的权益保护困境，本案判决在一定条件下认可财产保险中约定的“第一受益人”请求赔偿保险金的权利，积极回应商业实践需求，促进金融服务实体经济，同时一次性解决当事人之间多重纠纷，避免“一案结多案生”，推进纠纷实质性化解，优化民营经济发展法治环境。

【基本案情】

北京某配件销售公司在经营中因资金短缺，向北京某工程公司借入款项，并提供库存配件作为抵押

物。工程公司要求配件销售公司对抵押物进行投保，并要求将工程公司列为保险金的第一受益人。配件销售公司投保财产损失保险，约定其为被保险人，出借人工程公司为第一受益人。第一受益人还授权第三方公司对上述库存配件进行监管，后库存配件因火灾事故被全部烧毁。现被保险人配件销售公司起诉保险公司要求赔偿保险金；第一受益人工程公司作为有独立请求权第三人，在其对被保险人的借款余额范围内，请求保险公司直接向己方赔偿保险金。保险公司不认可被保险人主张的损失金额，不同意继续赔偿保险金。法院释明保险公司提交前期收取的残留单证用于核查财产损失，保险公司未能提交。

北京金融法院认为，关于财产损失金额，全部库存配件和部分单证因火灾事故被烧毁，保险公司经法院释明后仍未能提交前期收取的残留单证，鉴于库存物品在火灾发生之前一直由第三方公司监管，法院基于对第三方监管流程和监管体系的分析，直接根据被保险人提交的第三方监管资料和数据认定损失

金额。关于赔偿保险金数额，投保人和保险公司同意设立第一受益人，现保险标的已全损，故判令保险公司以第一受益人对被保险人的债权余额为限，直接向第一受益人赔偿保险金；其余保险金由保险公司向被保险人赔偿。

案例 3：采取灵活冻结措施重启被“锁死”的股权

A 信托公司与 B 公司等合同纠纷一案

【典型意义】

《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》指出，要“及时回应关切和利益诉求，切实解决实际困难”“支持符合条件的民营企业上市融资和再融资”。通常情况下，法院的冻结措施虽有利于实现胜诉利益，但也不可避免对被冻结企业的融资、资金链运转、商誉产生消极影响。本案中，北京金融法院采取灵活冻结措施，既保障被冻结股权企业抓住融资机会进行增资扩股、不因诉讼或者保全错失发展壮大的机遇，又充分保证原告知情权、确保原告不因该企业扩股减损已冻结的

期待利益，最大限度减少诉讼对于企业正常经营和融资活动的影响，实现了各方共赢。

【基本案情】

2019 年 9 月 25 日，A 信托公司设立某信托计划，信托资金用于受让 B 公司、C 公司等六家投资公司持有标的公司 H 公司、I 公司的股权收益权，信托计划到期后，B 公司等六家公司应对股权收益权进行回购。后上述信托计划提前到期，B 公司等六家公司并未支付回购价款，故 A 信托公司诉至法院，要求六家公司承担继续履行的违约责任。案件审理中，A 信托公司向法院提出保全申请，冻结了包括 B 公司持有的 J 公司 68.811% 的股权、C 公司持有的 J 公司 10% 的股权等财产，股权价值 7.88 亿元。后 J 公司向本院提出申请称，其拟增加注册资本，但由于涉诉股权已被法院保全冻结，致使正在办理的增资事宜被叫停，故申请将本案保全措施由冻结股权比例变为冻结相应出资额。

《最高人民法院关于人民法院强制执行股权若干问题的规定》第

八条规定，人民法院冻结被执行人股权的，可以向股权所在公司送达协助执行通知书，要求其在实施增资、减资、合并、分立等对被冻结股权所占比例、股权价值产生重大影响的行为前向人民法院书面报告有关情况。人民法院收到报告后，应当及时通知申请执行人。

北京金融法院审判与执行部门第一时间会商并积极向某区市场监管局询问。经询，某区市场监管局表示如经法院许可将案涉保全措施由冻结股权比例变为冻结相应出资额，即可继续办理 J 公司的增资扩股事宜。沟通后，审判团队与 A 信托公司充分释明增资的利弊、确保其知情权，并获得其对增资的理解和同意；执行团队与某区市场监管局充分沟通，明确对 J 公司增资扩股业务不持异议。审执联动，既充分保护了保全申请人的权利，又确保了 J 公司的增资扩股事宜顺利推进。增资后，J 公司注册资本由 10 亿增加到 20 亿，既有助于强化资金链、促进整体经营发展，也有利于保障公司员工的利益，对促进保全申请人所冻结股权的增值也有积极意义。

案例 4：诉前调解化解“退市警报”

某证券公司诉深圳某投资公司等质押式证券回购纠纷诉前调解案

【典型意义】

本案办理过程中充分发挥多元解纷效能，促进矛盾纠纷在诉前高效、低成本化解。调解的成功不仅减轻了当事人诉累，稳妥解决了涉案纠纷，缓解了民营企业的债务困境，也对大标的金融案件诉前调解及流程运行进行了积极探索，具有良好的示范效应。

【基本案情】

该上市公司主营业务为生物基纤维业务和医疗美容业务。2020 年某证券公司作为债务重组方分批收购了原债权人对于该公司子公司的 11 项债权，由上市公司进行担保。其中，某证券公司代表某集合资产管理计划与该上市公司的控股股东深圳某投资公司签订了《股票质押式回购交易业务协议和风险揭示书》以及《股票质押式回购业务交易协议暨初始交易委托书》，约定深圳某投资公司将其持有的 66525069 股该

上市公司股份质押给某证券公司获取融资。为担保主合同履行，某证券公司与该上市公司的控股股东等多家公司签订《保证合同》。某证券公司依约放款，深圳某投资公司未按合同支付利息，也未履行到期回购义务，保证人也均未承担责任，某证券公司诉至法院。两件案件标的额高达 5.5 亿余元。根据年报数据显示，2022 年三季度末该上市公司的净资产尚为 13.29 亿元，到 2022 年该上市公司就为相关诉讼计提 14.77 亿元，净资产缩水为 -1.61 亿元，从 2020 年至 2023 年持续亏损，并连续三年被实施风险警示，如果 2023 年不能就债务重组达成一致，该上市公司将被退市，涉及数万名投资者。本案中，法院指导调解员向各方当事人透彻剖析法理，动之以情晓之以理，尽最大努力平衡各方权益，排除各种障碍，促使各方在诉前顺利达成调解。最终，有效化解了 5 个多亿元的债务危机，再结合双方其他债务豁免协议，2024 年 6 月 28 日，该公司开市撤销风险警示并继续实施其他风险警示，股票代码由“*ST”变更

为“ST”，退市警报得以进一步缓解，给上市公司一个“喘息的机会”。

案例 5：向不合理收费说“不”

某股份银行支行与某集团有限公司金融借款合同纠纷案

【典型意义】

《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》要求加快营造市场化、法治化、国际化一流营商环境，优化民营经济发展环境，使各种所有制经济依法平等使用生产要素、公平参与市场竞争、同等受到法律保护。本案为银行与民营企业因履行金融借款合同发生的纠纷。本案从诚实信用和公平原则出发，认定某银行收取的承诺费不属于中国人民银行相关规定中准许银行在金融借款合同中收取的费用，收取承诺费的效果类似于《民法典》第六百七十条（《合同法》第二百条）规定的预先在本金中扣除的利息，即减少了借款人的实际用资数额。因此，相应的承诺费应当在借款本金中予以扣除。北京金融法院对不合理收费说“不”，有效地保护了民营

企业的合法权益，缓解了民营企业“融资难”“融资贵”的问题。

【基本案情】

某集团公司成立于 2000 年，注册资本 10 亿元，总部设在北京市，是一家以综合期货业务为核心的大型民营金融服务集团。

2018 年，某集团公司与某支行签贷款合同，约定借款 4 亿元。同日，双方签订《承诺业务协议书》，约定某支行提供约定数额信贷支持及其他金融服务的承诺；某集团公司支付 3600 万元承诺费。后某支行分两次放款共计 4 亿元。某集团公司分两次支付承诺费共计 2400 万元。某集团公司已偿还贷款本金 2500 万元及部分利息。

2021 年，某支行以金融借款合同纠纷为由将某集团公司起诉至北京金融法院，要求判令某集团公司向某支行偿还借款本金 37 500 万元并支付利息等。本案争议焦点之一是某集团公司支付的 2400 万元承诺费是否属于《民法典》第六百七十条（《合同法》第二百条）规定的预先

从本金扣除的利息，俗称“砍头息”，以及应否抵扣本金。

北京金融法院经审理作出民事判决，认为某支行在第一笔借款发放后仅一个月就收取承诺费 1200 万元，在第二笔借款发放当日收取承诺费 1200 万元，且无证据证明该收费属于中国人民银行准许的收费项目。承诺费在减少实际用资数额的作用上与预先从本金扣除利息相同，因此应当适用相同的处理原则，即应从本金中扣除。北京金融法院认定实际本金数额为 37 600 万元，判决某集团公司偿还本金 35 100 万元并支付利息等。

案例 6：让民营企业雇主责任险更“保险”

某农业科技公司与某财产保险公司保险合同纠纷案

【典型意义】

《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》提出，要强化民营企业人才和用工需求保障。中小微企业以灵活用工为主要形式，人员流动性较高，一旦面临员工受伤或死亡的高额赔付责任，对于工

伤保险缺位的企业可能面临不能承受之重。雇主责任险作为有效分散企业用工风险的险种，可以发挥助企纾困的作用，降低民营企业的赔付成本。

近年来，司法实践中因雇主责任险理赔引发的争议逐渐增多。本案聚焦“多因一果”情形下保险责任的认定问题，中小微企业作为用人单位，如果在能力范围内已尽到举证义务，人民法院穷尽包括司法鉴定等方法，仍无法认定损失系由承保事故或者非承保事故、免责事由造成的，根据保险法司法解释之相关规定，由人民法院依法酌定赔偿责任，而不是简单地判决全赔或者全否，以最大程度平衡保险人与被保险人之间的权益，发挥雇主责任险的风险分摊作用，助力中小微民营企业平稳健康发展。

【基本案情】

某农业科技公司是一家从事农产品研发、种植及销售的小微企业。该企业向某财产保险公司投保了雇主责任险，约定在保险期间内，公司的雇员在工作时间和工作场所内，

因工作原因遭受意外事故或罹患职业病导致伤残、死亡，应由用工单位依法承担赔偿责任的，由保险公司在保险责任限额内承担责任。员工沈某在搬运农作物时摔伤导致胸椎骨折，某农业科技公司第一时间将沈某送入医院手术并向保险公司报案。术后 24 小时内沈某倒在医院茶水间，现场无目击者亦无监控。后沈某因脾破裂、呼吸心跳骤停死亡。因尚未给沈某投保工伤保险，某农业科技公司依法按照当地工伤保险待遇向员工家属赔付死亡赔偿金等共计 80 余万元。因依据雇主责任险向保险公司申请理赔遭拒，故诉至法院，要求保险公司按照保险责任限额支付理赔款。

北京金融法院经审理认为，某农业科技公司员工沈某的死亡涉及多重因素叠加，系因工作期间重伤导致或因住院期间摔伤导致，抑或由多种原因共同导致难以判断。法院委托鉴定机构就工作期间摔伤与死亡之间的因果关系进行司法鉴定，亦因案件疑难复杂、超出鉴定机构能力而终止。本案中当事人已在能力范围内尽到举证义务，人民法院

通过司法鉴定等方式仍无法确定导致事故的真正原因力，根据《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（三）》第二十五条之规定，无法认定造成损失系由承保事故或者非承保事故、免责事由造成的，可以按照相应比例酌定赔偿金额。故北京金融法院依法判决保险公司按照 60% 保险责任限额比例向某农业科技公司支付理赔款。保险公司主动履行了生效判决确定的义务。

案例 7：化风险助实体实现“双赢共赢多赢”

某财险公司破产重整案

【典型意义】

本案是全国首例保险公司重整案件，首次以市场化、法治化的方式处置保险机构经营危机，为防范化解金融风险提供了强有力的司法助力；同时本案坚持双赢多赢共赢理念，引入民营实体企业作为重整投资人，化解问题金融机构风险，促进了民营实体企业产业布局优化，是金融司法保护民营企业，助推经济高质量发展的有益探索。

市场化助力民营金融机构“转危为安”。本案司法重整在未动用公共资金，未出现风险外溢，国家、人民利益不受损失的情况下，通过市场化法治化方式公开招募引入实体企业投资，用于对该民营财险公司职工债权、保单债权、普通债权等各类债权在重整计划执行期内进行全额现金清偿、调整原股东权益并增加该财险公司的资本金，对该财险公司现有职工进行全员现状承接，公司的治理结构问题得到解决，净资产缺口得以补足，理赔大面积逾期问题得到缓解，保险偿付能力全面达标，流动性危机平稳度过，公司各类风险得到全面有效化解。

“危机”中寻找“生机”，助力民营实体企业产业布局、促进实体产业发展。本案重整以市场化方式引入实体民营车企作为重整投资人，助力民营车企实现实体企业集团旗下产业、上下游垂直生态链网络和新能源汽车产业布局，推进新能源汽车保险业务延伸，进一步提升理赔网络覆盖、多角度全方位为新能源车主提供更好的保险服务。本案重整化解问题金融机构风险的同时，

促进了民营实体企业产业布局优化，进一步扩大了金融与实体的协同效应，为优化市场资源配置、防范化解金融风险、营造法治化营商环境作出了积极贡献。

【基本案情】

某财险公司是全国四家互联网保险公司之一，自开业以来累计承保客户超过 3000 万人、业务合作渠道超过 300 家，以意外险、健康险、财产险为主要经营险种。因偿付能力无法满足监管要求，触发保险法规定的接管条件，自 2020 年 7 月 17 日起该公司由原中国银行保险监督管理委员会依法实施接管。2022 年 7 月 8 日，经原中国银保监会许可，该财险公司以不能清偿到期债务且明显缺乏清偿能力，但具有重整价值为由，向北京金融法院申请重整。

2022 年 7 月 15 日，北京金融法院裁定受理该财险公司的重整申请。2023 年 1 月 12 日，北京金融法院主持召开第二次债权人会议暨出资人组会议，债权人及出资人全部参会。职工债权组、保单债权组、出资人组均 100%全票表决同意重整计划（草

案）和出资人权益调整方案，普通债权组以表决同意人数占比 96.67%、表决金额占比 99.64%的高票表决通过重整计划（草案），符合企业破产法规定的批准条件。2023 年 2 月 24 日，北京金融法院根据管理人的申请裁定批准重整计划并终止某财险公司重整程序。经过三个月的执行期，该公司全额清偿各类债权，保护了各方合法权益。2023 年 5 月 24 日，北京金融法院裁定确认某财险公司重整计划执行完毕并终结重整程序，标志着某财险公司风险处置工作圆满结束。

案例 8：“调判一体”为民营企业纾困解难

某商业保理公司与某机电设备公司合同纠纷案

【典型意义】

该案系一起保理合同纠纷案件，涉案双方分别为国有企业和民营企业。在案件的处理过程中，承办法官兼顾挽救濒临危机的民营企业与挽回国有企业损失两方利益诉求，采取了“调解+判决”的创新处置方式。在整个案件处理过程中，通过将执

行前引，在调解书出具后即促成实际履行完毕，基于新的案件事实作出最终判决，保障未出庭当事人合法权益。整个案件的处理，灵活运用了诉、审、调、判、执五个方面既独立又关联的关系，依法规范和引导民营企业健康发展。

【基本案情】

本案是一起保理合同纠纷案件，涉案的民营企业是一家主营地铁运营相关业务的机电设备公司，也是一家获得国家有关部门认证的高新技术企业。该企业与某商业保理公司签署了一份《国内保理业务合同》，约定该机电设备公司以其对案外人享有的应收账款，向某商业保理公司申请办理有追索权的国内保理业务，融资总额为 5000 万元，年利率为 8%，融资期限为 1 年。该企业持续支付利息直至 2019 年 8 月，后因未归还本金及剩余利息，某商业保理公司起诉至法院要求该机电设备公司支付欠付钱款，总额逾 1 亿元。一审法院判决支持了某商业保理公司对该机电设备公司的诉讼请求，并要求保证人刘某承担保证责任。判决后，该机电设备公司提起上诉。

二审中，当事人在法院主持下进行调解。由于二审中保证人刘某经法庭依法传唤未能出庭应诉，法官先根据某商业保理公司与该机电设备公司、章某（二审追加为第三人）之间的调解协议出具调解书，各方当即履行。据此，在主债务已经消灭的情况下，刘某作为保证人，对债权人的债务亦消灭。因此，二审法院判决驳回了某商业保理公司的其他诉讼请求。

案例 9：三级联动“一揽子”解决 20 亿“风险敞口”

北京某投资公司诉厦门某公司、陈某等合同纠纷案

【典型意义】

本案中，案涉各方均为民营企业，且普遍面临流动资金紧张、易引发群体性纠纷的潜在风险。为妥善应对此类复杂情况，法院在审理此案时，积极探索并尝试三级法院联动一体化解纠纷的新模式，针对 33 个相关案件进行了深入剖析与审慎处理。在整个案件审理过程中，法院始终坚持将调解工作作为化解矛盾、促进和谐的重要手段，确保调解工

作贯穿案件审理的始终。案件的妥善解决，不仅有效缓解了各方当事人的资金压力，也有效地降低了群体性纠纷的风险。

【基本案情】

2019年2月20日，厦门某公司作为甲方、案外公司作为乙方、北京某投资公司作为丙方签订系列《认购协议》，约定，甲方拟发行定向融资工具，期限为12个月，募集资金主要用于补充厦门某公司的流动资金。北京某投资公司作为认购人进行了认购。蔡某、陈某、彭某（李某的曾用名）作为承诺人出具《保证担保函》，承诺对定向融资产品的按期偿付提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。后厦门某公司未能按约定偿还本息，故北京某投资公司诉至法院，要求厦门某公司偿还本息并支付违约金，要求蔡某、陈某、李某承担连带清偿责任。

因签署了33份认购协议，故北京某投资公司提起的诉讼共计33个案件，标的总和为19.5亿元，分别在北京市朝阳区人民法院及北京金融法院一审。一审经过审理后，判决

要求厦门某公司向北京某投资公司支付本金、利息、违约金，陈某、李某就厦门某公司的债务承担连带清偿责任。陈某、李某不服提起上诉。

二审期间，陈某、李某坚决认为其承担保证的条件并未成就。而北京某投资公司则表示公司资金压力大，背后的投资人众多，希望尽快就33件案件能够整体进行调解。但是当事人所提出的总体调解方案，一共包括33个案件，其中26件在北京金融法院分布在不同庭室的5个审判团队中，而另外7件一审案件，则正在上诉移转至北京市高级人民法院期间。况且，这一系列案件不仅数量庞大，且争议标的本金就达到19.5亿元，所以调解工作的沟通和协调难度非常大。为此，北京金融法院在北京市高级人民法院的指导和支持下，各审判团队协调配合。就33个案件达成了整体调解方案，并在同一天同一时间将33份调解书送达给当事人。

调解书送达后，北京某投资公司也顺利的拿到了第一笔分期款项，北京某投资公司也向北京金融法院送来感谢信称：“我们案件涉及债权

金额仅本金部分就高达 19.5 亿元，管理人和投资人面临着较大的化解金融风险压力。但北京金融法院法官与北京市高级人民法院审判团队反复沟通、紧密合作，最终及时、同日出具了 33 份民事调解书，实现了 33 件案件的一体化解决。衷心向贵院及相关法官团队在办理案件过程中为我们组织公正、专业、细致、高效的调解工作表达衷心的感谢和崇高的敬意！”

案例 10：精准执行为保护企业经营开出“司法良方”

某证券公司与某科技公司证券交易合同纠纷案

【典型意义】

《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》第十条明确规定，要依法保护民营企业产权和企业家权益，进一步规范产权强制性措施，避免超权限、超范围、超数额、超时限查封和扣押冻结财产，采取必要的保值保管措施，最大限度减少对正常办公和合法生产经营的影响。该案诉讼阶段已经足额保全了被执行民营企业持有的上市

公司股票，在确保能够完全实现申请执行人胜诉权益的前提下，充分落实善意文明执行理念，适用优化营商环境工作室工作机制，精细谋划执行方案，采取给予自动履行宽限期与处置被执行民企财产相结合的方案，精准处置已经查控的财产，对在案冻结股票采取“两分两拍、四主一补”的处置方式（即分拆拍卖、分批拍卖；四批次主要拍卖完成剩余执行标的 90%，最后一次补充拍卖完成其余 10%），实现了兑现申请执行人全部胜诉权益、处置被执行民企财产最少化、对被执行民企经营影响最小化、对案涉上市公司股价及中小股民影响最小化的四重目标。

【基本案情】

某证券公司与某科技公司债券交易合同纠纷案，双方在诉讼中达成调解协议：某科技公司在约定的时间内向某证券公司偿还拖欠的债券本金 4 亿元及相应利息。调解书生效后，某科技公司未能按期足额履行，某证券公司向法院申请强制执行，法院于 2023 年 1 月 30 日立案执行。

执行中查明，该案在诉讼阶段足额保全了被执行人财产，其中最具价值的是其持有的某药业上市公司的股票。该药业上市公司持有知名中药古方，股价长期保持相对稳定。为保有上述核心资产，被执行人在执行立案前分别于 2022 年 7 月 15 日、2022 年 12 月 15 日、2022 年 12 月 29 日分三次主动履行了 1 亿元、0.3 亿元、0.1 亿元执行款。

进入执行程序后，被执行人向法院申请给予一定宽限期，允许其筹措资金自动履行，法院同意自 2023 年 4 月起给予被执行人 9 个月的宽限期。在此期间，被执行人分别于 2023 年 4 月 12 日、2023 年 5 月 31 日、2023 年 8 月 23 日、2023 年 11 月 6 日、2023 年 11 月 14 日和 2023 年 12 月 18 日偿还 1 亿元、0.5 亿元、0.35 亿元、0.4 亿元、0.18 亿元和 0.74 亿元。至此，被执行人自动履行共计 4.57 亿元。因被执行人资金困难，后续无法自动履行剩余标的额 9500 余万元，需要处置在案保全股票以清偿债务。

为妥善处置本案，法院决定适用优化营商环境工作室工作机制进

行处理，制定了“两分两拍、四主一补”方案，分两批计五次共处置股票 1183 万股，拍卖所得价款足额覆盖全部剩余债权后，富余 100 万余元，须退还被执行人。该方案与一次性拍卖的传统处置方式相比，少处置被执行人股票 230 万股，少富余 1900 万元，富余金额仅为后者的二十分之一。

案例 11：能动执行助力绿色能源民企“回血再生”

某金融租赁公司与某光伏电力公司融资租赁合同纠纷执行案

【典型意义】

在该案件执行中，北京金融法院立足优化企业“全生命周期”营商环境，广泛凝聚司法机关、行业组织、企业界、学界等各方面的共识，从司法程序的最末端发力，以重建企业信用，恢复当事人信任关系为着力点，发挥优化营商环境工作室特邀营商环境专家顾问的智囊优势，对被执行企业的创新创造能力和发展潜力等做系统性评价，精准评判被执行企业的综合价值，助力被执行企业实现财产价值最大化和债权人

债权的全部清偿。优化营商环境工作室工作机制也填补了北京在世界银行优化营商环境指标中“破产前程序”子指标领域的欠缺，创造了具有金融特色首善标准的执行领域枫桥经验。

【基本案情】

某金融租赁公司与某光伏电力公司融资租赁纠纷案，承租人为当地光伏产业链龙头地位的“新三样”优质民营企业。在发电设备的升级改造中，因流动性资金紧张未按期支付租金，被判决向金融租赁公司支付租金 7 亿余元。执行中，为了避免保全措施和强制执行对被执行企业生产经营的不利影响，法院“活封”了被执行人投入使用的光伏电板等发电设备，允许光伏电力公司继续使用已经查封的光伏发电设备发电，公司员工也能正常工作、安心生产。在执行过程中，创新适用优化营商环境工作室机制，邀请行业营商环境专家参与债务化解工作。经过充分调研，专家认为光伏电力公司在前期转型升级改造的基础上，已产生持续不断的电费收入，并且获得了政府清洁能源补贴，持续经营的

能力稳中向好。国家制定的“双碳”目标，为清洁能源企业带来了广阔发展机遇，光伏发电企业的市场估值有了大幅提升。该光伏电力公司被评估为“资金链暂时断裂，但仍有发展潜力、存在救治可能的企业”。基于已经查明的事实和营商环境专家给出的专业意见，法院积极帮助重建金融机构对被执行企业的信任，最终双方达成了执行和解协议。在执行法官和营商环境专家的协助下，光伏电力公司在和解后 3 个月内引入了国内某知名能源企业，并快速清偿了全部 7 亿余元债务。

案例 12：保留核心资产维系民企“再生动力”

某银行与某仓储超市公司、李某、杨某借款合同纠纷执行案

【典型意义】

某银行与某仓储超市公司、李某借款合同纠纷案，聚焦现代农村物流体系建设企业核心诉求，尊重企业家的偿债方案选择，保护弘扬企业家精神，通过处置企业及企业家的非核心资产偿还债务，为民营企业盘活资产、恢复生产经营注入

再生动力，实现了“双赢、多赢、共赢”某仓储超市因农村现代农产品流通体系建设需要流动资金，从某银行借款 9670 万元。后因客观原因导致超市营业收入断崖式下滑，造成无法按期偿还借款，被法院判决偿还债务本息 1 亿多元。执行中，法院查封了用于仓储超市经营且抵押给申请执行人的 2 万多平米商业用房和作为被执行人的仓储超市实控人李某夫妻名下的两套商铺和两处别墅。

执行中，仓储超市的实控人李某提出了优先以其家庭名下商铺和别墅变价、抵押借款偿债，暂不处置仓储超市房产的偿债方案。执行法官认为，用于超市经营的商业房产无疑是民营企业发挥贯通物流体系全产业链核心功能的核心资产，是保障当地农产品现代流通体系畅通的重要保障，如果被司法拍卖，企业极大可能退出市场，当地已成规模的农产品的流通安全也将受到重大影响，不宜首先处置。而位于北京用于出租的商铺和超出其家庭居住需要的别墅等不动产，属于李某家庭的投资性财产，可以优先用来偿债。

在征得某银行同意的前提下，可以由李某和杨某自行处置，或者以查封的财产融资偿债。为在快速实现债权人权益的同时，最大限度保护好民营企业的生存发展需求，有力保障具备救助可能的民营企业回血再生、摆脱困境，执行法官积极做某银行的工作，释明国家的政策导向，希望其支持为李某和杨某变现非核心资产偿债宽限时间；同时，督促李某和杨某提出切实可行的变现方案，争取重新获得某银行的信任。在李某提出自行变现夫妻二人名下商铺，并愿意以其家庭的别墅抵押贷款偿债后，经执行法官反复沟通协调，某银行恢复了对被执行人的信任，与其签署了和解协议。

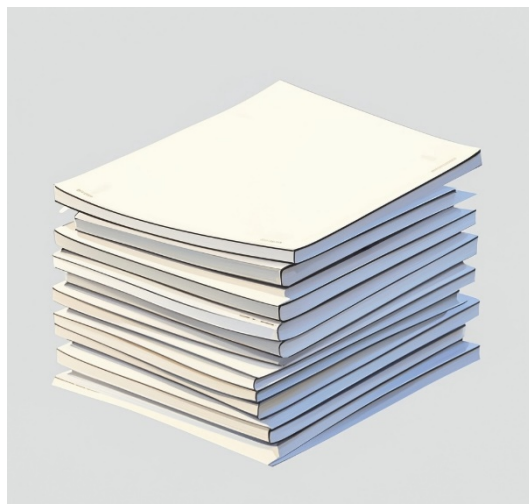
和解协议履行期间，李某夫妻二人通过快速变卖名下位于北京的两套商铺等方式，全部清偿了欠款本息，其所经营企业的核心资产保住了，企业经营逐渐稳中向好，为当地的经济社会发展注入了生机和活力。

【基本案情】

2018 年，某集团公司及其下属关联企业与某信托公司签订 9 亿元的信托贷款合同，约定贷款投资于某集团公司体系内科技公司的节能 LED 照明系统的产品研发，并推动该科技公司上市。合同签订后，某信托公司依约向某集团公司发放贷款 9 亿元。后某集团公司未能按照合同约定期限偿付本息，触发了双方约定的加速到期条款，信托公司随即宣布上述债务加速到期，并要求债务人提前偿还本息共计 11 亿元余元。后信托公司将案涉债权转让给某资管公司。故该资管公司将其诉至北京金融法院，请求某集团公司及相关方承担相应的还款责任及担保责任。

在案件审理过程中，承办法官了解到某集团公司曾是荣获“最佳中小企业奖”的民营企业，案涉贷款亦是用于投资该集团公司体系内科技公司的产品研发，但由于近年经营环境恶化，企业遭遇资金链断裂的困境，如果该案败诉，将面临破产危机。在充分听取并全面了解案情背景情况和各方当事人利益诉求后，承办法官认为，该案如果能以调解

方式解决，能够更好的避免原被告“双输”的结局，从而达到“双赢”效果。为此，审判团队多次通过线上和线下的方式召集各方当事人谈话，围绕“平等保护，公正处置”的思路，引导各方当事人以通过协商谈判方式高效化解债务纠纷，并有针对性的把双方当事人分批次保全解除、债务重组约定等纳入调解考量因素，指导各方当事人协商解决方案。最终，审判团队通过连续近八个小时的线上调解，成功促成八方当事人达成近十亿元标的金额的调解协议，一揽子化解了各方当事人的诸多矛盾纠纷。



典型案例 | 《人民司法》：有限合伙份额关联交易未经登记不得对抗善意执行

——摘自微信《上海金融法院》

关联交易的交易逻辑不同于一般商事交易，关联方常系出于同一利益目的进行交易，对交易条件、交易进程的掌握更为隐蔽，若不以公示制度将关联交易彰显于外，将产生侵害善意债权人的道德风险。未经登记的有限合伙份额为债权性权利，并不产生优先于执行债权的效力，关联公司间有限合伙份额转让未及时办理工商变更登记，出让人的债权人因信赖登记权利外观申请保全并强制执行该有限合伙份额的，未登记的受让人无权主张排除强制执行。绕新公司法在公司解散、清算以及注销方面的修订内容，进行介绍引导。

案情：

原告：某发展投资有限公司（以下简称“某投资公司”）

被告：上海某银行股份有限公司（以下简称“某银行”）

第三人：某资本投资有限公司（以下简称“某资本公司”）

某投资公司与某资本公司均系某证券股份有限公司全资子公司。2016 年 6 月 20 日，某资本公司通过其关联 A 基金发起成立有限合伙，执行事务合伙人为 A 基金，有限合伙人包括某资本公司。2017 年 12 月 21 日，某资本公司与某投资公司签订转让协议，约定某资本公司将有限合伙份额转让给某投资公司，办理变更登记后，受让方成为合伙企业财产的合法出资者。某投资公司于当日支付相应转让款 10 亿元。有限合伙企业执行事务合伙人就合伙人变更事项通知基金合伙人，并在内部合伙人登记册上完成合伙人变更登记。2018 年 9 月 3 日，有限合伙收益分配给某投资公司。2018 年 6 月 12 日，执行事务合伙人向工商行政管理局沟通工商变更手续事宜，次日收到回复，要求尽快配合完善相关流程。后该有限合伙份额转让工商变更事宜一直未完成，至同年

10月10日，该有限合伙份额被法院保全。

2016年2月25日，某资本公司通过其全资子公司设立投资基金收购境外某体育媒体服务公司股权，某银行通过信托认购该投资基金优先级份额，某资本公司出具差额补足函，承诺对投资收益差额承担补足义务。因收购目标公司经营不佳触发基金约定的退出事件，2018年9月20日，某银行向上海金融法院提起诉讼要求某资本公司履行差额补足义务。同年10月10日，根据某银行的申请，上海金融法院保全了登记于某资本公司名下的上述有限合伙份额。2020年7月31日，上海金融法院判令某资本公司向某银行支付投资本金及收益。2021年6月23日，某银行提出强制执行申请，某投资公司提出执行异议，后被法院驳回。某投资公司遂向法院起诉请求：1.确认系争有限合伙份额归某投资公司所有；2.停止对该有限合伙份额的执行，并解除对该项权益的冻结。

被告某银行辩称：一、其作为善意第三人，对案涉有限合伙财产份

额的工商登记具有合理的信赖，且在保全过程中，某银行基于善意理念放弃了对某资本公司的其他财产的保全，也存在相关信赖利益，依法应当予以保护；二、某投资公司与某资本公司均直接受控于某证券股份有限公司，案涉有限合伙份额转让系关联交易，损害了某银行的利益；三、因有限合伙份额转让未办理工商变更登记手续，某投资公司不能视为有限合伙份额的权利人，其享有的权利实质是转让协议项下对某资本公司的债权，不能排除法院对案涉财产份额的强制执行。

第三人某资本公司表示同意某投资公司的诉讼请求。

审判：

上海金融法院审理认为：首先，某投资公司实际支付了交易对价，已经被登记于合伙名册，并直接享有有限合伙份额的收益，就内部关系而言，某投资公司已受让取得有限合伙份额。其次，虽然具有债权性质的财产利益转让因合意而发生权利移转的效力，但该让与并不当然为某银行所知晓，为避免其基于对

原权利人的外观信赖而蒙受损害，法律对此应予保护。且在法律规定明确否定超标查封的情况下，申请执行人基于善意执行理念仅就部分财产申请保全的外观信赖利益亦需要保护。**再次**，商事外观主义和登记对抗效力的适用范围应当根据交易主体、交易标的、交易结构等具体情况，平衡保护实体权利与交易安全。关联公司之间的交易，往往系同一利益目标下，由同一控制人安排进行，其交易逻辑不同于通常的商事交易，外部人亦无从了解其内部真实情况，极易造成对第三方的误导。对于因关联交易产生的权利外观“名实不符”的情况，某投资公司理应积极尽到合理注意义务及相关善意举措以保护善意第三方的合理预期，但其作为系争保全行为利害关系人怠于行使权利，导致对申请保全人某银行的善意信赖观念产生极大误导，本案工商登记名实不符的风险应由某投资公司承担。**综上所述**，某投资公司对执行标的享有的民事权益不足以排除强制执行。上海金融法院判决驳回某投资公司的诉讼请求。

某投资公司不服一审判决，向上海市高级人民法院（以下简称上海高院）提起上诉。

上海高院经审理认为：虽然某投资公司成为新的有限合伙人，但其对有限合伙份额享有的权利是否足以排除强制执行，需要根据不同当事人对同一执行标的物上所涉不同权利的类型、性质、效力以及权利背后的价值进行综合甄别和比较。**首先**，某投资公司受让取得的有限合伙份额未经公示，权利性质系债权性权利，且也不涉及生存权等需要特殊保护的法益，未经登记的有限合伙份额不优先于执行债权。**其次**，商事外观主义信赖利益的保护范围主要针对的是交易中的相对人，但现行法律并未绝对排除其在执行领域的适用。依照民法总则第六十五条和第一百零八条的规定（现为民法典第六十五条和第一百零八条），工商登记具有公信效力，企业内部存在的运行体制与其在登记机关公示的内容不相符时，对善意相对人不发生效力。在法律明确否定超标的查封，申请执行人为了实现对某项特定财产的查封冻结，必须

放弃对其他财产查封冻结的情况下，如果对该查封冻结的信赖利益不予保护，对善意申请执行人显然有失公允。**最后**，从风险分配的角度，案涉合伙份额的转让系关联交易，由关联交易方而非善意第三人来承担未能及时办理工商变更登记的风险更为公平合理。故**上海高院判决驳回上诉，维持原判**。

评析：

执行异议之诉是对执行标的享有实体权利的案外人的执行救济制度，案外人对执行标的的实体权利是实现排除执行诉请的前提，但案外人享有执行标的的实体权利仅是排除强制执行的必要而非充分条件，若案外人主张的实体权利成立，但该实体权利尚不足以排除对系争标的物的执行，排除执行的请求也不能成立。在考量申请人对执行标的物享有的权利是否足以排除强制执行时，本案从执行标的性质、法益位阶比较、信赖利益保护、交易风险负担等角度综合考量予以考量，保护了诚信当事人的正当利益。

（一）权利位阶的考量：未经登记的有限合伙份额不当然优先于执行债权

执行异议之诉要求异议人必须对执行标的享有所有权或者其他足以阻止执行标的转让、交付的实体权利。学界对该类可排除执行的实体权利类型讨论甚多，通常认为基于物权的排他支配效力，所有权、担保物权、用益物权等权利人较能排除申请执行人的执行请求，而对债权性质的权利是否具有排除执行的效力争议甚多。债权为相对权，究其本质为向特定人请求为特定给付的给付请求权，对于债权债务关系内部而言，债权人并不具有排他性的支配权利；对于外部关系而言，债权因无公示手段而不为第三人知晓，不产生如同物权公示后对第三人的绝对效力，债权并不当然具有排除司法强制执行的效力。

在物权——债权两分的权利性质划分中，笔者认为，未经登记的有限合伙份额被认为是更偏向债权性质的权利，具体而言：**第一**，从有限合伙人的权能来说，我国合伙企业法的规定明显弱化有限合伙人的

和性，突出其资合性，有限合伙人无合伙事务执行权，不得对外代表有限合伙企业，即使丧失民事行为能力有限合伙人也不当然退伙。从有限合伙企业内部关系看，有限合伙人对有限合伙企业无经营管理之“实权”，同时也无普通合伙人的竞业限制之义务，有限合伙人的主要权利即利益分配请求权为债权性权利。**第二**，从权利转让的要件上看，根据合伙企业法第七十三条之规定，有限合伙人可以按照合伙协议的约定向合伙人以外的人转让有限合伙份额，即有限合伙份额之转让遵循意思自治原则，未规定公示程序作为法定生效要件，此亦更符合债权转让的特征。**第三**，对于未经工商登记的有限合伙份额转让，外部第三人无法获知有合伙人份额的真实权利人，未经登记的有限合伙份额不具有公示程序产生的公信力，更不能产生类似物权的对世效力，仅就有限合伙内部具有相对效力，故未经登记的有限合伙份额在权利效力上更偏向债权之相对性而非物权之绝对性。

在有限合伙企业作为基金等金融产品的融资工具语境下，有限合伙份额的债权属性愈加凸显。有限合伙在组织形式上的资合性、在权利性质上的债权属性以及税收政策上的优惠等特点契合了基金、信托等金融产品寻找融资工具的需求，有限合伙型基金被认为是兼具了公司型基金和契约型基金优劣势的平衡产物，成为目前设立基金产品的优选工具。通过信托形式的交易结构设计，有限合伙份额权益的实际享有人为投资者，显然，有限合伙制基金并非以生产经营为设立目的，而是以投资约定标的、实现利润分配以及资金退出为目的，故有限合伙份额作为投融资结构的工具更加强化了其债权属性。本案有限合伙企业即属于基金产品工具，某投资公司虽然自某资本公司处受让取得有限合伙份额，但因未经工商登记公示，仅具有内部效力，不具备对抗善意第三人的效力。同时，该债权性权利亦不涉及生存权等需特殊保护的法益，某投资公司享有的有限合伙份额并不当然优先于某银行的执行债权。

（二）关联交易的考量：关联交易的风险不宜由善意第三人负担

执行异议之诉涉及到申请执行人信赖利益的保护和案外异议人对执行标的实体权利之间的利益冲突解决，考察案外异议人对执行标的享有的实体权利是否足以排除强制执行需坚持利益平衡原则，判断利益相关方之间风险控制与义务分配，合理保护善意第三人利益，从而使法律评价与风险负担相匹配，如此，司法裁判规则方具备指导市场主体规范行为的引导效果。因经济活动的复杂性，利益平衡的判断应当根据具体交易安排、交易主体关联性、主观过错等情况予以分析。

关联交易虽本身属于正常市场交易行为，但由于关联公司之间的交易往往系同一利益目标下，由同一控制人安排进行，其交易逻辑不同于通常的商事交易，关联交易的对价和条件的正当性、公平性无市场竞争与交易机制的验证，或有侵害第三人利益的道德风险，故法律法规对上市公司关联交易规定了信息披露的要求，使得重大关联交易及时为市场所知。当关联交易与第

三人利益产生冲突时，第三人无从得知关联交易的情况从而证明关联交易存侵害第三人利益之嫌，而关联方对于交易条件的确定、交易进程的掌控更为便利，由关联交易方对交易的公平性进行证明并由其承担关联交易带来的风险更为合理。

对于有限合伙份额的关联交易，工商登记提供了具有公信力的权利归属情况披露工具，从风险分配的角度而言，关联交易方可利用工商变更登记便捷地将份额转让情况公示于外，从而取得对抗第三人的效力，而因关联交易造成的权利名不符实容易造成对第三人的误导，关联交易方对于如何避免权利外观长期陷于名不符实而对交易安全造成潜在损害负有更高的注意义务，故由关联交易方而非善意第三人来承担未能及时办理工商变更登记的风险更为合适。从利益冲突角度看，关联交易固然存在侵害第三人利益的可能，但该种侵害可能性只有在利益发生实质冲突时，方有法律介入进行利益衡量的必要，比如因关联交易导致债务人责任财产的不当减少致使债务人无法清偿自身债务时，

关联交易与债权人的利益产生了实质冲突。从法律评价上考量，有限合伙份额的转让因未完成工商变更登记而不具备对外效力，若当然认可关联交易未完成工商登记也可对抗第三人，无疑将鼓励被执行人通过关联交易的安排，以签订内部转让协议方式，转移自身责任财产，逃避司法强制执行，此亦有损商事登记的公示公信力。

本案中，某投资公司在有限合伙份额的转让交易可以借助工商登记的公示工具让第三人知晓权利真实状况的情况下，长期未办理案涉有限合伙份额的工商变更登记，致使有限合伙份额的登记状态与实际权利状态长期处于不一致的情况，而第三人基于对登记外观的信赖请求司法保全该部分份额，在申请人就该保全物申请强制执行的情况下，关联交易与第三人利益产生实质冲突。某投资公司对名不符实的权利外观的形成具有一定过错，对权利登记于他人名下而导致的被强制执行的风险亦应当有所预期，在异议人的实体权利并未明显优先于执行债权，且异议人因关联交易对于错

误外观的形成具有可归责性的情况下，由异议人承担标的物被司法强制执行的风险具有合理性。

（三）善意执行保护的考量：申请执行人的合理信赖利益应当予以保护

申请执行人对执行标的的合理信赖也即对执行标的权属外观的信赖，是执行行为启动的基础，司法机关亦是通过对标的物上权利外观的形式审查确定执行行为。而案外人向执行法院提出排除执行请求的实质是行使诉讼法上的形成权，该形成之诉法律效果为排除司法的强制执行行为，即意图达到变更法院所实施法律行为或者撤销法院所实施法律行为的法律效果，将使申请执行人的胜诉利益落空，故申请执行人对执行标的的信赖利益保护是执行异议之诉必须考量的因素。执行程序中，申请执行人对经工商登记的有限合伙份额商事外观具有一定信赖利益，该信赖一方面来源于申请执行人基于善意执行理念对保全物在程序上的信赖，另一方面来源于对经工商登记的权利外观的信赖。

第一， 申请保全人基于善意执行理念对保全物具有程序上的信赖利益，执行标的之权利外观虽无实体法上维护交易安全之功能，但亦使善意的申请执行人产生信赖并遭受一定损失，故有必要对申请执行人程序法上的信赖利益予以保护。财产保全通过在程序上控制债务人的责任财产，确定法院的处置权从而保障债权人胜诉利益的实现，胜诉后的债权人对保全标的物具有一定范围内的优先受偿权，债权人对保全标的物程序上的合理信赖应当予以保护。在法律规定明确否认超标的查封，申请保全人或执行人为实现对某项特定财产的查封，必须放弃对其他财产的保全申请的情况下，如果对该查封的信赖利益不予保护，无疑对申请执行人有失公允，有悖于善意执行理念。

第二， 基于工商登记权利外观的合理信赖应当受到保护。工商登记的公信力来源于公权力的可信任性以及交易安全的要求。交易相对方可根据登记公布的信息判断法人的履约能力、交易风险，工商登记外观如不能为社会一般人所信赖，势

必阻碍民商事交易的进行，危及交易秩序与安全，故企业内部登记与登记机关登记公示的内容不一致的，对善意相对人不发生效力。该规则背后的商事外观主义所保护的信赖利益范围虽通常认为仅限于交易中的相对人，但现行法律并未绝对排除其在执行领域的适用。也有观点认为，未经登记而无对抗力的物权，其不得对抗的善意第三人是指不知道或者不应知道物权变动的事实且对标的物享有正当利益的人，取得无对抗力的所有权的权利人，不得以其所有权对抗已申请法院对同一财产采取强制执行措施的普通债权人。

本案中，案外异议人某投资公司在签订有限合伙份额转让协议后至司法保全前近一年的时间内，急于办理案涉有限合伙份额的工商变更登记，致使有限合伙份额的登记状态与实质权利状态长期处于不一致的情况。某银行基于对工商登记权利推定的信赖，就某资本公司名称下的有限合伙企业份额向法院申请财产保全，保全金额未超过诉请的债权范围，法院于2018年11月2

日保全了上述份额。异议人某投资公司作为某资本公司的关联方，早于 2018 年 12 月便知晓有限合伙份额被司法保全事项，却并未积极推进异议申请，直至 2021 年 10 月 8 日方提出书面执行异议，进一步加深某银行对可就保全标的物价值强制执行而获清偿的信赖，致使某银行未能及时变更保全标的物，由此导致强制执行之时某资本公司已无其他财产可供执行以偿还债务的后果，某银行基于善意执行理念产生的对保全程序的信赖也应当予以保护。

综上所述，未经登记的有限合伙份额系债权性权利，并不当然优先于执行债权，申请执行人对工商登记的权利外观的信赖以及对善意保全的信赖应当予以保护。而案涉有限合伙份额的关联交易仅具有形式上的合意性，关联交易方对“名不符实”的权利外观之形成有过错，对申请保全人的善意信赖观念之产生有误导，由其承担关联交易未经登记的风险更为妥当。