

## 股权强制执行中的实务问题分析（上）

前言：随着公司制度的不断发展与完善，股权已经成为民事主体的一项重要财产权利。而与之形成鲜明对比的，是股权在民事强制执行程序中的“不温不火”，甚至在一些执行案件中，执行法官与债权人会对股权执行望而却步。之所以出现如此反差，与股权执行在各个环节上的复杂性密不可分，但也正因如此，股权的有效执行可能会给债权人带来意想不到的收获。本文旨在根据新《公司法》施行后股权执行的相关规范及司法实务裁判案例，以及我们办理同类案件的经验，对股权执行实务中可能存在争议的问题进行梳理和分析，以期对读者有所助益。

### 一、股权执行现状概述

#### （一）股权执行的规范现状

根据公司性质的不同，股权可以分为有限公司股权与股份公司股权，后者又可以细分为上市公司股票与非上市股份公司的股份。由于上市公司股票有着明确的价值确定标准，处置方式也相对成熟，本文不作具体阐述，仅就实践中争议较大的有限公司及非上市股份公司的股权执行进行介绍。因此，本文所讨论的股权执行规范不包括上市公司股票的执行，后文中其他方面的论述也与此一致。

我国现行股权执行规范体系大致可归纳为两个层面：首先是最高人民法院颁布于2021年12月20日的《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》（下称“《强制执行股权规定》”），

该司法解释是最高人民法院针对股权执行问题出台的专门规范，涉及规定的适用范围（第1、2、18条）、股权执行的管辖法院（第3条）、股权冻结（第4—9条）、股权处置（第10至15条）等内容，是目前关于股权执行最为系统、全面的规定，也是股权执行的首要规范依据。其次是各类执行规范中直接涉及股权执行或可以适用于股权执行的内容，例如有关股权查控的《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》（下称“《民事查封、扣押、冻结财产规定》”），有关股权处置参考价确定的《最高人民法院关于人民法院确定财产处置参考价若干问题的规定》（下称“《确定处置参考价规定》”），有关股权拍卖的《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》（下称“《网络司法拍卖规定》”），有关股权执行异议程序的《最高人民法院关于办理执行异议和复议案件若干问题的规定》（下称“《执行异议和复议规定》”），有关股权协助执行的《关于加强信息合作规范执行与协助执行的通知》等。前述规范通常与股权执行的具体阶段或问题有关，虽然部分内容已被《强制执行股权规定》所吸收或修改，但对于《强制执行股权规定》未作规定或未予涉及内容，仍需以有关规范为依据，因此仍属于股权强制执行规范体系中不可或缺的一部分。

#### （二）股权执行的实践现状

根据《强制执行股权规定》第13条，股权的处置通常需要通过网络司法拍卖进行，因此对股权执

行实践现状的研究，可通过司法拍卖平台的有关数据窥得一二。为此，笔者对某网络司法拍卖平台在

某一时刻（2024年7月15日14:30）主要资产类型的司法拍卖数据进行了筛选，得出以下结果：

序号	资产类型	全国正在进行的拍卖数量	陕西省历史拍卖数量	陕西省历史成交数量	陕西省历史成交率	陕西省历史最高成交额
1	股权	139宗	528宗	139宗	26%	11.025 亿元
2	住宅用房	>4800宗	>4800宗	>4800宗	/	5208.168万元(61套)
3	商业用房	>4800宗	>4800宗	992宗	<21%	1.2298 亿元
4	工业用房	48宗	275宗	26宗	9.5%	5296 万元
5	机动车	1070宗	>4800宗	2833宗	<59%	250.272万元
6	机械设备	455宗	1567宗	335宗	21%	757万元
7	古玩字画	10宗	1621宗	624宗	38%	28.8万元
8	珠宝首饰	55宗	>4800宗	2837宗	<59%	31.8万元
9	债权	1宗	2宗	1宗	50%	23.3104万元
10	矿权	6宗	58宗	11宗	19%	3.709391亿元
11	土地	312宗	1286宗	264宗	20%	12.34 亿元
备注	1. 该网络司法拍卖平台最多显示100页拍卖信息，每页48宗，因此超出100页的资产均显示大于4800宗，其实际数量应大于该数字；					

2. 由于全国范围内已结束拍卖的资产数量较大，多数已超过该平台可显示的最大数据，因此仅以陕西省作为参考，统计已结束的拍卖情况；

3. 陕西省历史成交数量未考虑竞拍人竞拍成功后不缴纳尾款的情况，考虑到该种情况并不罕见，因此本表格所列资产的历史成交率应高于实际情况。

以上数据在一定程度上反映了股权执行的实践现状，本文总结为以下几点：1.股权拍卖数量少；2.股权拍卖成功率低；3.股权最高成交额相较于其他执行财产明显较高。

### （三）股权执行现状分析

股权执行的规范现状与实践现状表明，我国股权执行的规则体系复杂，涉及法律问题众多，实践中当事人选择执行股权的意愿并不高，通常会在股权具备一定执行可能性的情况下才会申请，即使如此成功率仍然很低。而之所以呈现出以上特征，原因就在于股权执行难度大、不确定性高，具体体现在以下方面：

1. 股权冻结规则复杂。由于股权自身的特殊性，在相当长的一段时间内，股权冻结的协助执行对象究竟是工商部门还是公司始终存在争议，甚至最高人民法院的司法裁判观点也未能保持一致。虽然《强制执行股权规定》第6条在一定程度上解决了这一问题，但股权以及股息、红利的冻结规则，仍较一般规则复杂。此外，对于如何确定股权的查封数量，在最大程度保障申请执行人利益的同时，避免超额查封，也是股权冻结中时常遇到的问题，甚至因此产生执行异议。

2. 股权处置参考价难以确定。实践中股权参考价的确定难度远高于其他资产，原因可归纳为以下几点：（1）股权不同于房屋、土地、机动车，属于非标准化资产，甚至可称之为“一股一价”，因此股权难以像其他资产采用定向询价或网络询价的方

式确定参考价，而需要通过当事人议价（实践中可能性较低）或评估的方式确定参考价，这无疑增大了股权参考价确定的时间与经济成本；（2）股权评估所需材料众多，且有赖于股权所在公司和被执行人的配合，虽然司法解释规定了股权所在公司、被执行人不配合时的应对措施，但由此也会导致最终评估结果缺乏权威性，给此后的拍卖增加难度，因此股权评估的沟通成本较高；（3）股权评估程序之外，当事人有权申请对股权所在公司进行审计，而这一程序也增加了股权处置参考价确定的复杂性。

3. 股权拍卖难度大。不同于房屋、车辆等自身便具有使用价值的资产，股权的价值需要通过公司来实现，而对于竞买者而言，其不得不考虑股权评估价值是否准确、全面，购买股权后是否有未知风险，公司的人合属性是否对其产生影响等因素，进而影响其参与拍卖的积极性。

4. 股权执行异议多。根据《强制执行股权规定》第4条，可冻结的股权既包括登记股权，也包括章程、股东名册等资料载明的股权，这一方面扩大了可冻结的股权范围，另一方面也增加了股权异议以及股权异议之诉的可能。因为当人民法院依据某一标准对股权进行冻结时，就可能会有案外人根据股权其他的权利依据提出排除强制执行。而一旦进入案外人异议程序，无论最终结果如何，都会大大拖延申请执行人的受偿周期。

我们认为，通过对股权执行现状及其原因的分析，不难发现受制于股权执行的复杂性与不确定性，股权通常不会成为强制执行的首选资产，但也正是

因此，股权可能成为一些执行案件中的财产“遗珠”，帮助一些债权人实现债权。有鉴于此，本文将股权执行分为股权查控阶段、确定处置参考价阶段、股权变价、股权异议阶段，就各阶段可能存在争议的法律问题分别予以阐述。

## 二、股权查控阶段有关法律问题

股权查控是人民法院进行股权处置的前提，不仅决定人民法院可处置的股权数量或比例，同时在相同股权被多家法院冻结时，查控顺序还决定哪家法院享有处置权以及债权人的受偿顺序。本文认为在股权查控的实操中，有必要关注和处理好以下问题：

### （一）可冻结的股权范围

公司章程、股东名册、公司登记等均可以成为认定股权归属的依据，因此《强制执行股权规定》第4条也规定了三种股权冻结依据，其中第（一）项“股权所在公司的章程、股东名册等资料”系股权的公司内部认定依据，第（二）项“公司登记机关的登记、备案信息”与第（三）项“国家企业信用信息公示系统的公示信息”则属于公司股权的外部认定依据。根据该条规定，如果申请执行人掌握被执行人未经公示的股权财产线索，可通过申请人民法院调查或开具律师调查令等方式，向股权所在公司等主体调取有关材料，作为人民法院冻结股权的依据。

除以上三种股权外，还有两种股权可以作为冻结对象，分别是他人代被执行人持有的股权以及被执行人已经受让但还未办理登记的股权。冻结他人代被执行人持有的股权的依据为《民事查封、扣押、冻结财产规定》第2条第3款：“对于第三人占有的动产或者登记在第三人名下的不动产、特定动产及其他财产权，第三人书面确认该财产属于被执行人的，人民法院可以查封、扣押、冻结。”例如（2021）浙07执异36号案件中，人民法院即认为在股权代

持人书面确认股权系代被执行人持有的情况下，对股权采取执行措施并无不当；同时，实践中拍卖代持股权的情形也十分常见。需要注意的是，实践中也有观点认为在有可能损害其他债权人利益的情况下，即使有第三人书面确认股权属于被执行人，也不应采取冻结措施，如最高人民法院在（2023）最高法执复28号案件中便持这一观点。

冻结被执行人已经受让但还未办理登记的股权的依据是《民事查封、扣押、冻结财产规定》第17条：“被执行人购买需要办理过户登记的第三人的财产，已经支付部分或者全部价款并实际占有该财产，虽未办理产权过户登记手续，但申请执行人已向第三人支付剩余价款或者第三人同意剩余价款从该财产变价款中优先支付的，人民法院可以查封、扣押、冻结。”例如在（2018）冀民终983号案件中，人民法院便认为被执行人已经收购了案外人名下股权并行使了股东权利，对该股权可以继续执行。

由于股权权属认定规则的多样性，在人民法院依据某一情形冻结股权时，时常会有案外人以股权的实际持有人、股权的登记权利人等名义提出异议，司法裁判的结果也存在明显差异，对于有关问题，本文将在股权执行异议部分予以介绍。

### （二）股权超标的冻结问题

《民事诉讼法》第253条明确规定了禁止超标的查封原则，即“人民法院查询、扣押、冻结、划拨、变价的财产不得超出被执行人应当履行义务的范围。”《民事查封、扣押、冻结财产规定》第19条对此进行了补充，明确当被执行财产不可分且被执行人无其他可供执行财产时，可以进行查封。以上规定在被执行财产为金钱、基金等便于确定价值的财产，或不动产等难以分割的财产时，其适用并无障碍。但对于股权而言则存在一定困难：虽然股权与其所在公司的注册资本能够进行对应，但注册资本往往不能体现股权的实际价值，若以注册资本确

定股权冻结上限，往往与股权的实际价值偏离较大；同时股权价值的确定有赖于股权所在公司的财务资料，这在采取股权冻结措施时显然不易获取。

对于前述问题，《强制执行股权规定》第5条作出了针对性规定，该条第1款首先明确股权不得明显超标的额冻结，但也规定在股权价值无法确定时，可根据申请人申请冻结的比例或者数量进行冻结。与此同时，第5条第2款规定被执行人如果认为股权超标的冻结的，可以提出异议，以此倒逼被执行人提供证明股权价值的相关材料。不难发现，《强制执行股权规定》第5条意在通过制度的设计，在推进股权执行与保障被执行人权益之间找到平衡点，这对于解决股权冻结时的价值判断难题有所助益。但是该条规定在实务中仍存在一定争议，主要是各法院对于“股权价额无法确定”的理解不一，有的法院认为股权经评估无法确定价值才属于无法确定，有的法院则认为只要注册资本明确股权价值便是确定的，对此争议仍有待于相关规定的进一步明确。

### （三）股权冻结的具体方式

关于股权冻结的方式，最高人民法院与国家工商总局于2014年发布的《关于加强信息合作规范执行与协助执行的通知》第11条第1款规定，人民法院进行股权冻结，既要向股权所在公司送达冻结裁定，还要向工商登记机关送达协助公示通知，同时第13条第2款又规定在多家法院要求冻结同一股权的情形下，首先向工商登记机关送达协助公示通知的冻结为生效冻结。由于不同法院对上述规定理解不一，实践中引发了诸多争议，例如(2021)最高法执复4号案中，在先冻结的青海高院只向股权所在公司送达了冻结手续，而在后冻结的西宁中院向股权所在公司与工商登记机构均送达了冻结手续，两案当事人就首封问题产生争议。青海中院执行案件的债权人[TS1]向青海高院提出异议，青海高院

认为向公司送达即构成有效冻结，驳回了当事人的异议申请，最高人民法院经复议将该案发回重审，青海高院在重审中仍坚持了原有观点，最终该案由最高人民法院在第二次复议中进行了改判。为了减少类似争议，最高人民法院在《强制执行股权规定》第6条第1款对股权冻结的方式进行了明确，规定人民法院向公司登记机关送达裁定书和协助执行通知书，并在国家企业信用信息公示系统进行公示，即为有效冻结，冻结顺序亦根据公示时间确定。同时，该条文还规定人民法院应将股权冻结情况书面通知股权所在公司。虽然现有规定较为明确，但考虑到股权冻结方式在过往存在的争议，建议债权人在股权冻结前与人民法院进行沟通，确保股权冻结方式的准确性及冻结程序的完整性，避免股权在公司股东内部变动时引发股权异议的情况。

### （四）股权冻结的效力

《最高人民法院、国家工商总局关于加强信息合作规范执行与协助执行的通知》第12条规定：

“股权、其他投资权益被冻结的,未经人民法院许可,不得转让,不得设定质押或者其他权利负担。有限责任公司股东的股权被冻结期间,工商行政管理机关不予办理该股东的变更登记、该股东向公司其他股东转让股权被冻结部分的公司章程备案,以及被冻结部分股权的出质登记。”据此,股权冻结后被执行人无法在登记机关完成股权转让、出质等变更登记行为。那么这是否意味着被执行人就冻结股权作出的处置行为均属无效呢?本文认为答案是否定的,根据《强制执行股权规定》第7条“被执行人就被冻结股权所作的转让、出质或者其他有碍执行的行为,不得对抗申请执行人”可知,股权冻结的效力是相对的,不会导致被申请人对股权的处分行为无效,只是无法产生对抗申请执行人的效果。换言之,被执行人可以通过对被冻结股权处分来融资,但融资所得款项必须用于清偿执行债权,否则该处分行为不影响人民法院对冻结股权进行处置。因此对于

案外人而言，可以就冻结股权与被执行人进行交易，但需要确保该交易行为得到人民法院的确认。

### （五）股息、红利的冻结

根据《强制执行股权规定》第9条第1款，股权的冻结并不及于股息、红利等收益，而且其协助执行的义务主体应当是股权所在公司。实践中，对于股息、红利需要冻结容易为各方所忽略，如果申请执行人发现被执行股权存在分红情况的，应当主动与人民法院沟通，向股权所在公司单独送达裁定书以及协助执行通知书等文件，以避免股权收益的流失。

### （六）股权冻结后的所在公司增资、减资、合并、分立等问题

股权的价值与所在公司的资产情况、股权份额息息相关，股权所在公司实施增资、减资等行为可能会影响股权价值，因此实践中对于股权冻结后所在公司能否实施增资、减资等行为曾存在一定争议。持肯定观点的人民法院认为公司进行增资、减资等行为并未对冻结股权进行变动，该行为也不必然导致冻结股权价值贬损，因此股权所在公司可以进行增资、减资等行为（如(2020)陕行再20号、(2019)宁01行终86号、(2019)苏05行初46号案件）；持否定观点的人民法院则认为，人民法院在冻结股权时对比例与份额进行了明确，公司增资等行为会导致股权比例发生变化，进而导致法院限制对被冻结股权的处分、保持被冻结股权的财产价值和权利状态不受变动的目的无法实现，因此认为股权冻结后所在公司不得擅自进行增资、减资等行为（如(2019)京0108行初730号、(2018)苏1182行初58号案件）。对于上述争议，最高人民法院在《强制执行股权规定》第8条进行了明确，具体可归纳为以下规则：1.冻结股权不影响股权所在公司实施增资、减资、合并、分立等行为；2.人民法院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，向人民法院进行报告，除涉及国家或商业秘密外，人民法院收到报告后应及时通知申请执行人；3.股权所在公司收到协助执行通知后负有报告的法定义务，一旦违反将承担法律责任；4.申请执行人对于股权所在公司或者董事、高管实施的贬损冻结股权价值的行为，有权提起诉讼。不难发现，最高人民法院对这一问题采取了“事先报告+事后救济”的解决模式，希望尽量在不干预公司正常经营发展的同时，兼顾申请执行人的合法权益。

上述模式下，事后救济机制的可行性便成为衡量该制度合理性的重要标准，根据《强制执行股权规定》第8条第3款：“股权所在公司或者公司董事、高级管理人员故意通过增资、减资、合并、分立、转让重大资产、对外提供担保等行为导致被冻结股权价值严重贬损，影响申请执行人债权实现的，申请执行人可以依法提起诉讼。”事后救济机制启动的基本要件包括：1.行为主体是股权所在公司或者公司董事、高级管理人员；2.行为主体实施了增资、减资等贬损冻结股权价值的行为；3.行为主体存在通过增资、减资等行为贬损冻结股权价值的故意；4.执行债权因股权价值贬损而无法实现或受损。上述要件下，本文认为有以下问题需要厘清：

第一，具体行为主体如何确定？该条规定中，将增资、减资等行为的主体规定为公司或董事、高级管理人员两种，众所周知公司作为拟制主体无法直接实施增资、减资等行为，那么何种情况下将行为主体认定为公司，何种情况下将行为主体认定为董事、高级管理人员，这关乎被告以及最终责任主体的确定，但规定中并未予以明确。本文认为，参照《中华人民共和国公司法》（下称“《公司法》”）第191条“董事、高级管理人员执行职务，给他人造成损害的，公司应当承担赔偿责任；董事、高级管理人员存在故意或者重大过失的，也应当承担赔偿责任。”如果增资、减资等行为系公司作出股东会

决议、董事会决议后实施的行为，即使由董事、高级管理人员具体实施，也应认定公司为行为主体，如果董事、高级管理人员存在故意或者重大过失，那么应当根据其过错程度与公司共同承担赔偿责任；如果增资、减资等行为系董事、高级管理人员擅自实施，则应视为董事、高级管理人员的个人行为，责任应由其自行承担。

第二，股东能否成为本条规定下的责任主体？

《强制执行股权规定》第8条第3款并未将股东列为行为主体，但现实中可能会存在股东指示董事、高级管理人员实施增资、减资等行为导致冻结股权价值贬损的情况，但依据该条规定申请执行人无法直接向公司股东主张责任。对此，本文认为可参照《公司法》第192条“公司的控股股东、实际控制人指示董事、高级管理人员从事损害公司或者股东利益的行为的，与该董事、高级管理人员承担连带责任。”由申请执行人提起代位之诉，代被执行人要求恶意实施上述行为的股东与董事、高级管理人员承担连带责任。若指示董事、高级管理人员从事增资、减资等行为导致冻结股权价值贬损的股东是被执行人，考虑到被执行人本身已经是债务人，要求其承担责任的意义不大，申请执行人可考虑通过确认董事会决议无效等诉讼方式使冻结股权价值恢复原有状态。

第三，冻结股权价值严重贬损如何判断？这一问题较为复杂，首先，如何判断股权是否贬损就存在一定难度。在恶意转让重大资产的情形中，该行为对于冻结股权价值的贬损较为容易判断，但是在公司增资、合并、分立等情形中，即使冻结股权的比例下降，其价值并不必然贬损。此种情况下，除非当事人提供了较为充分的证据证明冻结股权价值贬损，否则可能需要通过股权价值评估来确定。其次，冻结股权严重贬损的前后参考节点如何确定

目前并无定论，贬损前的股权价值尚可以股权冻结之日作为评估基准日，但贬损后的股权评估基准日如何确定，只能在具体案件中根据有关行为实施的时间、影响产生的时间等予以综合判断。最后，何为股权“严重贬损”同样缺乏明确标准，本文认为需要人民法院在个案中结合所冻结股权的总价值，参考贬损的价值金额、比例，以及对债权实现的影响程度来确定。

第四，如何认定“影响申请执行人债权实现”？

考虑到冻结股权贬损不等于申请执行人的债权无法实现，该条件最直接的判断标准应当是冻结股权经过执行后，申请执行人的债权未获清偿，执行案件以终本方式结案。本文认为，该种方式固然简单直接，但会导致申请执行人无法在发现股权贬损的第一时间主张权利，最终影响申请执行人后续的权利救济。因此，本文更倾向于申请执行人在发现损害冻结股权价值行为后便可提起诉讼，同时建议债权人将被执行人列为第三人，以便于人民法院在诉讼中查明执行案件的有关情况。

第五，申请执行人可提起的诉讼类型有哪些？

本条作为原则性规范，并未规定申请执行人可提起诉讼的具体类型，本文认为，结合我国现有公司法等相关规定，实践中申请执行人可考虑提起的诉讼类型包括：1.损害赔偿诉讼，即针对公司、董事或者高级管理人员恶意损害冻结股权的行为直接提起诉讼；2.代位权诉讼，当被执行人怠于行使有关权利时，申请执行人可以提取代位权诉讼，主张被执行人在《公司法》项下的有关权利；3.请求公司决议的无效、不成立诉讼，需要注意的是，鉴于《公司法》只将决议撤销的原告主体身份限制为股东，有观点认为对于决议无效、不成立的原告主体资格未作限制，申请执行人可依据本条规定，以利害关系人的身份提起诉讼。<sup>1</sup>4.以恶意串通损害第三人为由，

<sup>1</sup> 周友苏著：《中国公司法论》第436页，法律出版社2024年版。

起诉要求确认增资等损害冻结股权的行为无效，例如在最高人民法院(2018)最高法民终 281 号案件中，质权人以质押人与案外人进行增资稀释质押股权，

导致质押股权价值贬损损害其权益为由，要求人民法院确认增资行为无效，该诉请最终得到最高人民法院确认。

杜晓成 合伙人 电话： 86-29-8550-9666 邮箱地址： [duxch@junhe.com](mailto:duxch@junhe.com)

晋 威 律 师 电话： 86-29-8550-9666 邮箱地址： [jnw@junhe.com](mailto:jnw@junhe.com)

本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多信息，敬请关注君合官方网站“[www.junhe.com](http://www.junhe.com)”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE\_LegalUpdates”。

