

强制执行中有限责任公司股权的变价

冻结效力、优先购买权与买受人资格

赵跃

(安徽国运律师事务所, 安徽 合肥 230000)

摘要: 有限责任公司股权的强制执行, 长期被视为不动产执行的附随事项, 实务中的处理粗疏之处颇多。冻结的范围往往及于股东的全部权利, 包括共益权, 导致股东无法参与股东会、无法行使表决权; 变价方式径行采拍卖, 未考虑股权的人合性; 其他股东的优先购买权或者被忽略, 或者被以通知方式简单处理, 行使的程序与期限均不明确; 买受人的资格亦缺乏审查, 导致不具备股东条件的主体进入公司。本文主张, 股权的变价须依其特殊性作专门设计: 在冻结上, 采分离原则, 仅冻结股权的财产价值, 共益权的行使不受影响, 但处分权受限; 在变价上, 采协商优先、拍卖补充的顺序, 并允许强制管理作为替代; 在优先购买权上, 明确行使的主体、通知的内容、期限的起算与行使的方式, 并确立同等条件的判断标准; 在买受人资格上, 区分法定限制与章定限制, 法定限制的不得违反, 章定限制的须经审查其合理性。

关键词: 股权执行; 冻结; 变价; 优先购买权; 买受人资格

中图分类号: D925.1 **文献标识码:** A **文稿编号:** WJLT(2019)06-0001-13

Realization of Limited Liability Company Equity in Enforcement Proceedings

ZHAO Yue

(Anhui Guoyun Law Firm, Hefei 230000, Anhui, China)

Abstract: The enforcement of equity in limited liability companies has long been treated as an appendage of real property enforcement, and practice is often crude. Freezing frequently extends to all shareholder rights, including participatory rights, leaving the shareholder unable to attend meetings or vote; realization proceeds directly to auction without regard to the personal nature of the company; the pre-emptive rights of other shareholders are either ignored or handled by mere notice, with unclear procedure and time limits; and the qualification of bidders is not reviewed, allowing unsuitable parties to enter the company. This article argues that realization of equity requires a tailored design. As to freezing, a separation principle should apply: only the economic value is frozen, participatory rights remain exercisable, and only the power of disposition is restricted. As to realization, negotiation should precede auction, with compulsory management available as an alternative. As to pre-emption, the subjects, the content of notice, the starting point of the period and the manner of exercise should be clarified, together with a standard for equal conditions. As to bidder qualification, statutory restrictions must be observed, while restrictions in the articles of association require review of their reasonableness.

Key words: equity enforcement; freezing; realization; pre-emptive right; bidder qualification

说明: (本文为作者个人研究观点, 不代表所在单位意见)

作者简介: 赵跃, 安徽国运律师事务所执业律师, 主要研究执行裁决与公司法诉讼。

一、问题的提出

执行程序中, 被执行人名下的有限责任公司股权, 是一项常见却又棘手的财产。与不动产、存款、车辆相比, 股权的价值依赖于公司的经营状况, 其变价依赖于市场的认可, 其转让受制于其他股东的态度。这些特殊性, 使股权的执行远比其他财产复杂。

实务中的处理, 却往往把股权当作一般财产对待。查封时, 径行向市场监管部门送达协助执行通知书, 冻结被执行人的全部股权; 变价时, 径行委托评估、上网拍卖; 成交后, 径行向登记机关送达协助执行通知书, 办理变更登记。整个流程与拍卖房产并无二

致。

这一处理方式，忽略了股权的三个特殊性。其一，股权是复合权利，包含财产权与共益权。冻结全部股权，意味着股东无法参与股东会、无法行使表决权，公司的治理可能陷入僵局。

其二，有限责任公司具有人合性。股东之间的信任与协作，是公司存续的基础。若买受人系不受欢迎的第三方，其他股东可能选择退出，公司的经营可能因此受损。故其他股东的优先购买权，不是可有可无的程序，而是人合性的制度保障。

其三，股权的价值难以确定。公司的净资产、盈利能力、发展前景、股东关系，均影响股权的价值。评估机构的报告，往往只能反映账面价值，难以反映市场价值。故变价的方式，不能仅有拍卖一种。

三个特殊性，决定了股权的执行须有专门的规则。然而，现行法关于股权执行的规定极为简略。民事诉讼法及其解释未设专条；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虽作了一些规定，但仍不够细致。

其他股东能否就法院拍卖的股权主张优先购买、如何行使，实务中的处理并不一致，可参见公司股权被法院强制执行，其他股东有优先购买权吗？一文所作的梳理。该文重在权利的有无，本文则重在行使的程序。

实务中的问题，因此层出不穷。有的法院冻结股权后，不允许股东参加股东会，导致公司无法形成有效决议；有的法院拍卖股权时，未通知其他股东行使优先购买权，成交后被股东起诉；有的法院未审查买受人的资格，导致外资、竞业者进入公司。

本文主张，股权的变价须依其特殊性作专门设计，其核心是三项：冻结的效力范围、变价方式的选择、优先购买权与买受人资格的审查。三项相互关联，共同构成股权执行的规则体系。

本文的结构如下：先讨论股权作为执行标的的特殊性；再讨论冻结的效力范围；继而讨论变价方式的选择；然后讨论优先购买权的行使与买受人资格的审查；最后讨论与破产、离婚、继承程序的交叉，并提炼规则。

二、股权作为执行标的的特殊性

股权的法律性质，学界有债权说、物权说、社员权说、独立权利说等观点。通说采社员权说，即股权是股东基于其社员资格而对公司享有的权利，兼具财产权与身份权的属性。

作为财产权，股权包含利润分配请求权、剩余财产分配请求权、股权转让的对价请求权。作为身份权，股权包含表决权、知情权、提案权、召集权、诉讼权。两类权利相互关联，但性质不同。

这一复合性，对执行有直接影响。若冻结及于全部权利，则股东的身份权被剥夺，其

无法参与公司治理；若冻结仅及于财产权，则股东仍可行使身份权，但其处分的所得须用于清偿。

人合性，是有限责任公司的另一特殊性。公司法规定，股东向股东以外的人转让股权，须经其他股东过半数同意，其他股东有优先购买权。这一规定，体现了对股东之间信任关系的保护。

强制执行是否受这一限制？对此，学理与实务均有分歧。一种意见认为，强制执行是公权力的行使，不受公司章程与股东同意的限制，否则将导致执行落空；另一种意见认为，人合性是公司的本质属性，强制执行亦应尊重，否则将损害其他股东的利益。

本文主张采折中说：强制执行不受其他股东过半数同意的限制，但其他股东的优先购买权应予保障。理由是：同意权的作用在于控制新股东的进入，若强制执行亦须经同意，则其他股东可通过拒绝同意而使执行落空；而优先购买权的作用在于给予其他股东选择的机会，其行使不影响执行的进行，只是改变买受人的身份。

价值难以确定，是第三项特殊性。股权的价值取决于公司的净资产、盈利能力、发展前景、股东关系、市场地位等多种因素。评估机构通常采资产基础法或者收益法，前者以账面净资产为基础，后者以未来收益的折现为基础。

两种方法各有局限。资产基础法忽略了公司的商誉、客户资源、技术优势等无形价值，往往低估；收益法依赖于对未来收益的预测，主观性较强，往往高估或者低估。故评估结果常与实际价值存在偏差。

实务中，评估报告的争议是股权拍卖的常见障碍。被执行人主张评估过低，申请重新评估；申请执行人主张评估过高，要求下调保留价。法院在两者之间难以取舍。

本文主张，宜采区间评估，即评估机构给出价值区间，而非单一数值。拍卖的保留价可取区间的下限，第一次流拍后可下调至下限的八成，第二次流拍后可再下调。这一方法，既尊重了评估的专业性，亦保留了市场的调节空间。

此外，股权的转让受制于公司登记。依公司法，股权转让须办理变更登记，未经登记，不得对抗善意第三人。强制执行中的股权变价，亦须办理变更登记，方可完成权利的移转。

变更登记的办理，须有公司的配合。公司往往以各种理由拒绝配合，如未收到通知、股东会未决议、章程有特别规定。此时，法院可向登记机关送达协助执行通知书，径行办理变更登记，不以公司的配合为前提。

须区分股权执行与投资权益执行。所谓投资权益，指股东对公司享有的投资收益，其外延窄于股权。实务中，部分法院在裁定中写冻结被执行人在某公司的投资权益，其效力仅限于收益，不及于股权本身。这一写法，回避了股权冻结的复杂性，但也限制了变价的范围。

两种表述的差别，在实务中产生实际后果。若仅冻结投资权益，则法院不能拍卖股

权，只能扣留股息；若冻结股权，则法院可拍卖股权，实现变价。故申请执行人往往要求冻结股权，被执行人与其他股东则主张仅冻结投资权益。

本文主张，宜明确采股权冻结，而非投资权益冻结。理由是：股权的变价是实现债权的有效途径，若仅冻结投资权益，则债权实现依赖于公司的分红，而分红取决于公司的决议，法院无从强制。故股权冻结更为妥当。

隐名股权的执行，是另一难点。实际出资人与名义股东分离时，法院冻结名义股东名下的股权，实际出资人主张权利。此时，须依公司法司法解释关于实际出资人与名义股东关系的规定处理：实际出资人不能直接对抗申请执行人，除非其能证明申请执行人明知代持关系。

这一规则的理由，在于外观主义的适用。股权的登记具有公示效力，申请执行人依登记判断被执行人的财产，其信赖应受保护。若允许实际出资人随时排除执行，则登记的公示效力将被架空，交易安全将受损害。

但外观主义亦有例外。若实际出资人能证明申请执行人明知或者应知代持关系，即申请执行人并非善意，则其可排除执行。举证的责任，由实际出资人承担。

还有一种情形，是股权被重复冻结。多个法院对同一股权采取冻结措施，其顺位依冻结登记的先后确定。首查封法院取得处分权，其他法院轮候查封。实务中，轮候查封的法院往往消极等待，导致变价拖延。

对此，宜建立协调机制。首查封法院无正当理由长期不变价的，轮候查封法院可向其发出催告；催告后仍不变价的，可报请共同的上级法院协调，由轮候法院处置。这一机制，可避免因首查封法院的懈怠导致执行僵局。

三、冻结的效力范围

冻结的效力范围，是股权执行的首要问题。现行法未作明确规定，实务中的做法差异极大。

一种做法是全面冻结，即冻结股权的全部权能，包括财产权与身份权。被执行人不得转让股权、不得收取股息、不得行使表决权。这一做法的理由是：防止被执行人通过行使表决权影响公司，进而转移财产。

另一种做法是部分冻结，即仅冻结股权的处分权能，被执行人仍可行使表决权、知情权等身份权，但不得转让股权、不得以股权设定担保。这一做法的理由是：身份权的行使不影响股权的价值，且剥夺身份权可能导致公司治理僵局。

本文主张采分离原则，即部分冻结。理由是：冻结的目的在于保障债权的实现，其范围应限于与债权实现有关的权能。股权的处分权能直接关系其变价，故应冻结；股权的身份权能与变价无关，故不应冻结。

分离原则的正当性，可从三处说明。其一，比例原则。执行措施对被执行人权利的限

制，应与其所要实现的目的相当。全面冻结超出了必要限度。其二，公司利益保护。股东的身份权是公司治理的组成部分，剥夺身份权将影响公司的正常运营，进而损害包括债权人在内的各方利益。其三，比较法经验。多数法域的股权冻结，仅限制处分，不限制表决。

但分离原则亦须设例外。若被执行人的表决权行使可能损害股权价值，如通过决议转移公司资产、为关联方提供担保、修改章程限制股权转让，则法院可限制其表决权的行使。这一限制须有具体的理由与证据，不能一概适用。

实务中的操作，宜采三项措施。其一，向公司送达协助执行通知书，告知股权已被冻结，公司不得办理股权变更登记，不得向被执行人分配股息；其二，向登记机关送达协助执行通知书，办理冻结登记；其三，告知被执行人其身份权不受影响，但处分权受限。

股息的处理，须专门说明。股息是股权的收益，属于被执行人的财产，应纳入执行范围。故法院可要求公司将被执行人应得的股息支付至法院账户，而非支付给被执行人。这一措施，不影响股东的其他权利。

但须注意，股息的分配须经股东会决议。若公司长期不分配利润，法院不能强制其分配。此时，申请执行人可代位行使股东的利润分配请求权，但须符合公司法规定的条件，即公司连续五年盈利且符合分配条件而不分配。

冻结的期限，亦须明确。依最高人民法院的相关规定，冻结股权的期限为三年，期满可续行冻结。实务中，部分法院未及时续冻，导致冻结失效，被执行人趁机转让股权。故宜建立到期提醒机制。

冻结的解除，须有法定事由。包括：被执行人履行完毕；申请执行人撤回申请；冻结错误；股权已被变价。解除后，应及时通知公司与登记机关，办理注销登记。

冻结与变价的衔接，须注意时点。冻结在先，变价在后；变价完成后，冻结转为对价款的冻结。故法院在拍卖成交后，应将价款提存或者划付，不得径行支付给申请执行人，以免损害其他债权人的利益。

若拍卖流拍且无人以物抵债，则应解除冻结。解除后，被执行人恢复对股权的处分权，但其仍为被执行人，法院可另寻其他财产执行。这一处理，避免了股权的长期悬置。

股权被质押的情形，须专门讨论。若股权已为他人设定质押，则质权人享有优先受偿权。法院拍卖股权时，须通知质权人，并保障其优先受偿；拍定人取得的股权，负担消灭，但须从价款中优先支付质权人的债权。

若质押未办理登记，则质权未设立，不产生优先效力。此时法院可径行拍卖，质押权人只能作为普通债权人参与分配。实务中，部分当事人以质押合同主张优先，法院不予支持。

须注意，股权质押的登记与股权冻结的登记，均在市场监管部门办理。两者在同一登记簿上记载，其先后决定顺位。故法院在冻结前，应查询是否存在质押登记；存在质押

的，应在拍卖公告中载明。

股权价值为负的情形，亦须考虑。公司资不抵债时，股权的价值为零，拍卖无人问津。此时，法院不宜强行拍卖，而应告知申请执行人另行寻找财产；若申请执行人坚持拍卖，可采名义价格拍卖，由愿意承担公司债务的人受让。

名义价格拍卖的正当性，在于股权的处置可为公司引入新的投资者，或者使公司进入清算。但其风险在于，买受人可能利用股权从事违法活动。故宜对买受人的资格作必要审查。

四、变价方式的选择

股权的变价方式，现行法规定了拍卖、变卖、以物抵债三种。实务中，拍卖是最常用的方式，其余两种适用较少。

本文主张，宜采协商优先、拍卖补充的顺序。即先由当事人协商确定变价方式与价格；协商不成的，采拍卖；拍卖流拍的，采变卖或者以物抵债。

协商优先的理由，在于股权的价值难以评估。当事人对公司的经营状况最为了解，其协商的价格往往比评估更接近实际价值。且协商可避免拍卖的程序成本与时间成本。

协商的具体方式，可由法院主持，召集申请执行人、被执行人、其他股东共同商议。商议的内容包括：变价的方式、价格的确定、付款的方式、优先购买权的行使。达成一致的，法院制作笔录，据此执行。

拍卖的适用，须注意三点。其一，拍卖前须通知其他股东，告知其优先购买权；其二，拍卖公告须载明股权的状况，包括公司的基本情况、股权的比例、是否存在质押或者冻结；其三，拍卖的保留价须合理，不宜过高或者过低。

拍卖公告的内容，直接影响竞买人的判断。实务中，部分公告仅载明某某公司百分之几的股权，未披露公司的财务状况、经营情况、诉讼情况，导致竞买人无法判断价值，拍卖流拍。故宜要求公告披露必要的信息。

披露的范围，宜包括：公司的注册资本、实缴资本、股东结构；近三年的财务报表；重大诉讼与仲裁；知识产权的状况；是否存在关联交易。披露的方式，可由法院向公司调取，或者由被执行人提供。

强制管理，是一种替代的变价方式。即不转让股权，而是由法院指定管理人，代为行使股东权利，将股息与分红用于清偿债务。这一方式，适用于股权难以变价但公司经营良好的情形。

强制管理的优势，在于保全股权的价值。拍卖往往导致股权折价，而强制管理可使股权继续产生收益，逐步清偿债务。其劣势在于管理成本较高，且须有合适的管理人。

我国现行法未规定强制管理，但实务中已有探索。部分法院在执行中指定管理人，代行股东权利，取得了较好的效果。故宜在立法中予以确认，并明确管理人的选任、职权、

报酬与监督。

以物抵债的适用，须谨慎。股权以物抵债，意味着申请执行人成为公司股东。若其不具备股东条件，或者与其他股东关系不睦，可能影响公司的经营。故宜征询其他股东的意见，并保障其优先购买权。

评估的程序，亦须规范。评估机构的选定，宜由当事人协商；协商不成的，由法院摇号确定。评估的费用，先由申请执行人垫付，最终由被执行人负担。

评估所需材料的提供，往往成为障碍。公司不配合提供财务报表、会计账簿、重大合同，评估机构无从评估。此时，法院可责令公司提供；拒不提供的，可对其罚款，或者依申请执行人的申请，采账面价值评估。

账面价值评估的局限，须予说明。其仅反映公司的净资产，未反映盈利能力与商誉，往往低估。故仅在公司拒不配合且无其他途径时适用，并在拍卖公告中说明评估方法的局限。

拍卖的竞价方式，宜采网络拍卖。网络拍卖的公开性强、参与度高、成本低，可提高成交率与成交价。实务中，多数法院已采网络拍卖，效果良好。

但股权拍卖有其特殊之处。竞买人须了解公司的经营状况，方能出价。故宜在拍卖前设置预展或者尽调期，允许竞买人查阅公司的相关资料。资料的查阅，须签署保密协议，不得泄露公司的商业秘密。

拍卖的保留价，须合理确定。依司法解释，第一次拍卖的保留价不得低于评估价的百分之七十；流拍后再次拍卖的，可酌情降低，但每次降低的幅度不得超过前次保留价的百分之二十。这一规则，可避免股权的低价贱卖。

须注意，股权的评估价与市场价往往存在差距。若严格按评估价的七成确定保留价，可能导致流拍；若过低，则损害被执行人的利益。故宜在评估的基础上，参考同类股权的交易价格、公司的行业前景，综合确定。

五、其他股东优先购买权的行使

优先购买权，是有限责任公司人合性的制度保障。公司法第八十四条规定，股东向股东以外的人转让股权，应当将转让的数量、价格、支付方式和期限等事项书面通知其他股东，其他股东在同等条件下有优先购买权。

强制执行中，优先购买权是否适用？公司法未明确规定，但最高人民法院的相关规定确认了其适用。其理由在于：强制执行的后果与自愿转让相同，均是股东以外的人进入公司，故应给予其他股东同样的保护。

行使的主体，限于其他股东。须注意，其他股东包括全体股东，不限于同意转让的股东；被执行人的股权若为部分冻结，其未冻结部分的其他股东亦享有优先购买权。

行使的通知，须由法院发出。通知的内容，宜包括：被执行人的姓名或者名称；拟转

让股权的数量、比例；变价的方式与时间；优先购买权的行使期限与方式；逾期未行使的后果。

通知的送达，须有证据。实务中，部分法院仅在公司张贴公告，未直接通知股东，导致股东不知情。故宜采直接送达，无法直接送达的，可采公告送达，但公告期应足够长。

行使的期限，须明确。公司法规定，其他股东自接到书面通知之日起三十日内未答复的，视为放弃优先购买权。强制执行中，宜采同一期限。但须注意，期限的起算点是通知送达之日，而非发出之日。

行使的方式，须具体。其他股东应在期限内书面表示购买，并按通知的要求支付价款或者提供担保。仅在期限内表示愿意购买，但未支付价款或者提供担保的，视为放弃。

同等条件的判断，是实务中的难点。同等条件指转让的数量、价格、支付方式、期限等条件相同。其他股东主张优先购买的，须接受与买受人相同的条件。

若股权经拍卖成交，同等条件即为拍卖的成交价与付款条件。其他股东须以该价格购买，并接受相同的付款期限。此时，其他股东不得主张以评估价购买，亦不得要求分期付款。

若股权未经拍卖而协商变价，同等条件即为协商确定的条件。其他股东须接受该条件。若其认为条件不公，可主张以更高的价格购买，但不得低于协商的价格。

多个股东主张优先购买的，如何处理？公司法规定，两个以上股东行使优先购买权的，协商确定各自的购买比例；协商不成的，按照转让时各自的出资比例行使。强制执行中，宜采同一规则。

优先购买权的保护，须有救济。法院未通知其他股东即拍卖股权的，其他股东可主张拍卖无效，或者请求赔偿损失。实务中，此类诉讼已有出现，法院多认定程序违法，撤销拍卖。

故法院在拍卖前，务须履行通知义务。通知的对象、内容、方式、期限，均须符合规定。通知的记录，须存入卷宗，以备查考。这一程序性的要求，是优先购买权实现的保障。

优先购买权的性质，学界有形成权说与请求权说之争。形成权说认为，权利人单方表示即可成立买卖合同；请求权说认为，权利人须请求义务人与其订立合同。本文倾向于形成权说，理由是：优先购买权的功能在于排除他人，若须义务人同意，则其功能将落空。

形成权的性质，决定了行使的方式。权利人仅须在期限内作出购买的意思表示，即成立合同，无须义务人承诺。价款与条件依通知所载确定。故法院在通知中，须明确价款与条件，否则权利无法行使。

实务中的问题是，通知的内容往往不完整。有的通知仅载明股权将被拍卖，未载明拍卖的时间、保留价、付款条件，导致股东无法判断是否行使。故宜要求通知载明全部条件。

优先购买权的放弃，须明示或者默示。明示的放弃，如书面声明不购买；默示的放弃，如期限内未答复，或者答复附条件而条件不能接受。放弃后，股东不得反悔。

优先购买权的部分行使，是否允许？即股东仅购买部分股权。对此，宜采否定说。理由是：股权的整体性决定了其不可分割，部分行使将导致股权结构的复杂化，且与同等条件不符。故股东须整体行使。

优先购买权的转让，是否允许？即股东将其优先购买权让与他人。对此，亦宜采否定说。优先购买权具有人身专属性，其主体限于股东，不能脱离股东资格而转让。

优先购买权与拍卖程序的衔接，须注意时点。拍卖成交后，其他股东仍可行使优先购买权，但须在成交之日起二十日内提出，并按成交价支付价款。逾期未提出的，视为放弃，拍定人取得股权。

这一时点的设置，兼顾了两种利益：一方面，给予其他股东最后的行使机会；另一方面，避免拍卖结果长期不确定，损害拍定人的利益。故二十日的期限，不宜过长或者过短。

六、买受人资格的审查

买受人的资格，是股权变价中的另一问题。有限责任公司的人合性，决定了股东资格并非完全开放。若买受人不具备相应条件，可能影响公司的经营，甚至导致公司僵局。

资格的限制，可分为两类：法定限制与章定限制。法定限制指法律、行政法规对股东资格的限制；章定限制指公司章程对股东资格的限制。

法定限制的情形，包括：法律、行政法规规定不得投资办企业的主体，如国家机关、事业单位；特定行业的准入限制，如金融机构的股东须经监管机构批准；外资准入的限制，如某些行业外资持股比例受限；竞业禁止的限制，如公司的董事、高管不得自营或者为他人经营与所任职公司同类的业务。

法定限制的违反，将导致变更登记无法办理，或者公司设立无效。故法院在拍卖前，须审查买受人是否受法定限制；拍卖公告中，宜载明相应的限制。

章定限制的情形，包括：章程规定股东须为本公司职工；章程规定股权转让须经董事会同意；章程规定股东的人数上限；章程规定特定主体不得成为股东。此类限制的效力，须具体判断。

本文主张，章定限制的效力，须审查其合理性。合理的限制，如为维持公司的封闭性而限制股东人数，应予尊重；不合理的限制，如为排斥特定主体而设限，或者限制导致股权无法变价，则不予认可。

审查的标准，可考虑三项：其一，限制的目的是否正当，如维持人合性、保障经营稳定；其二，限制的手段是否必要，如是否有替代的方案；其三，限制的后果是否适当，如是否导致股权无法变价。

实务中的争议，多集中于职工持股的章程条款。章程规定股东须为本公司职工，职工离职后须将股权转让给公司或者其他职工。强制执行中，被执行人为已离职的职工，其股权能否拍卖给外部人？

本文认为，此类条款的效力应予认可，但其适用须有限制。若公司或者其他职工愿意以合理价格购买，则应优先由其购买；若其不愿购买，则不得以章程条款阻碍外部人购买，否则将导致股权无法变价。

买受人资格审查的程序，宜在拍卖前进行。法院可要求竞买人提交资格证明，如身份证明、资信证明、行业准入批文；必要时，可征询公司或者其他股东的意见。审查不通过的，不得参与竞买。

审查的限度，须注意。法院不宜过度审查，否则将限制竞买人的范围，影响股权的变价。故审查应限于法定限制与合理的章定限制，不及于竞买人的资信、经验、经营能力等主观条件。

审查的具体操作，宜分三步。第一步，公告载明限制。拍卖公告中，应载明法律、行政法规对该行业股东资格的限制，以及公司章程的限制，提示竞买人注意。

第二步，竞买登记时审查。竞买人报名时，须提交资格证明；法院或者拍卖机构依公告所载的条件审查；不符合条件的，不予登记。

第三步，成交后审查。拍卖成交后，法院须再次审查买受人的资格；发现不符合的，撤销拍卖，重新拍卖。因买受人原因导致撤销的，其保证金不予退还。

三步审查的设置，可有效防止不适格主体进入公司。但其成本较高，故宜限于法定限制与明显的章定限制，不及于一般的资信审查。

执行救济的路径，亦须提及。被执行人对冻结、评估、拍卖不服的，可提出执行异议；其他股东对未获通知、优先购买权受侵害的，亦可提出异议。异议经审查被驳回的，可提起执行异议之诉。

异议之诉的审理，须区分程序性异议与实体性异议。程序性异议，如未通知、未公告，属于执行行为的违法，由执行法院的裁决部门审查；实体性异议，如股权权属的争议，属于实体权利的争执，由审判部门审理。

实务中，两者的界分常被混淆。当事人笼统主张执行错误，法院须先判断争议的性质，再决定适用的程序。判断的标准，是争议的标的是执行行为还是实体权利。

七、与破产、离婚、继承程序的交叉

股权的执行，常与其他程序交叉。最常见的是公司破产、股东离婚、股东死亡继承三种情形。

公司破产时，股东的股权价值归零，执行程序应中止。若公司进入重整，股权可能被调整或者清零，此时执行标的消灭，执行程序应终结。故法院在执行中，须关注公司的经

营状况，发现有破产迹象的，及时中止执行。

股东离婚时，股权可能被认定为夫妻共同财产。此时，执行须先析产，仅就属于被执行人的份额执行。析产的方式，可由夫妻协商，或者由法院判决。

析产时须注意，股权的分割不等同于财产的分割。若将股权一分为二，可能导致股东人数增加，影响公司的人合性。故宜采折价补偿的方式，即由一方取得股权，向另一方支付补偿。

股东死亡时，股权可能被继承。依公司法，自然人股东死亡后，其合法继承人可以继承股东资格，但公司章程另有规定的除外。故执行中，若被执行人死亡，其股权由继承人继承，执行须转向继承人。

若继承人放弃继承，则股权归公司或者其他股东，执行须转向遗产。此时，申请执行人可申请追加遗产管理人为被执行人，就遗产执行。

三种情形的共同点，是股权的主体发生变化。执行须随之调整，不能固守原被执行人。故法院在执行中，须关注股权的变动，及时变更被执行人或者追加当事人。

涉外因素的股权执行，亦须关注。若被执行人为境外主体，或者股权的变价涉及外资准入，则须依外商投资法及相关规定办理。外商投资准入负面清单所列的行业，外资不得投资或者须经审批；未列入的，采备案管理。

实务中，部分法院在拍卖外资股权时，未审查准入限制，导致成交后无法办理变更登记。故宜在拍卖前，征询商务部门的意见；涉及负面清单行业的，须明确竞买人的资格条件。

国有股权的执行，亦须特别处理。国有股权转让须经评估、进场交易、批准，其程序较为严格。强制执行中的国有股权变价，是否须遵守这些程序？

本文主张，须遵守。理由是：国有股权的处分涉及国有资产保护，其程序的设置具有公共利益的考量，不因执行而豁免。故法院在变价前，应通知国有资产监督管理机构，并按其要求履行程序。

但程序的遵守不应导致执行落空。若国有资产监督管理机构无正当理由不予批准，法院可报请其上级机关协调，或者依法处置。这一安排，兼顾了国有资产保护与债权实现。

八、规则的提炼

基于上述分析，本文提炼如下规则。

规则一：股权冻结采分离原则，仅冻结处分权，不影响股东行使表决权、知情权等身份权；但被执行人的表决权行使可能损害股权价值的，可限制其行使。

规则二：股权的变价采协商优先、拍卖补充的顺序；协商不成的，采拍卖；拍卖流拍的，采变卖、以物抵债或者强制管理。

规则三：拍卖前须书面通知其他股东，告知其优先购买权；通知须载明股权数量、变

价方式、行使期限与方式；未通知的，其他股东可主张拍卖无效。

规则四：优先购买权的行使期限为三十日，自通知送达之日起算；其他股东须在期限内书面表示购买并支付价款或者提供担保，逾期视为放弃。

规则五：同等条件以拍卖成交价或者协商价格为基准；多个股东主张优先购买的，协商确定比例，协商不成的按出资比例行使。

规则六：买受人资格须审查，法定限制不得违反；章定限制须审查其合理性，不合理的限制不予认可。

六项规则的核心，是把股权当作股权来执行，而非当作一般财产。股权的复合性、人合性、价值不确定性，决定了其执行须有专门的程序设计。

还须指出，股权执行的规范化，依赖于信息的透明。若法院无从知悉公司的经营状况、股权的质押情况、章程的限制条款，则任何程序的设计都将落空。故宜建立股权信息的查询平台，整合市场监管、税务、司法、金融的数据，为执行提供支撑。

平台的建设，技术上已无障碍。市场监管部门掌握公司的登记信息，税务部门掌握其纳税信息，法院掌握其涉诉信息，金融机构掌握其授信信息。数据的整合，可使执行法官在冻结前即全面了解股权的状况，从而作出准确的判断。

但数据的共享须有边界。公司的商业秘密、股东的个人信息，不应无条件公开。故宜采分级授权：执行法官依职权可查询基本的信息，涉及商业秘密的须经审批，查询的记录须留存备查。

九、结语

股权执行的难题，本质上是两种价值的冲突：债权实现的效率与公司治理的稳定。前者要求快速变价，后者要求审慎处理。任何一方的绝对化，都会导致制度的失衡。

本文所主张的分离原则、协商优先、优先购买权的保障，都是在两者之间寻找平衡。平衡的支点，是尊重股权的特殊性：既不把它当作普通财产，也不因其特殊而免于执行。

执行是法律的最后一公里。在这一公里上，纸面的权利变为现实的利益，抽象的规则变为具体的处置。故执行的质量，直接关系着司法的公信。

愿每一份判决，都能落到实处；愿每一次变价，都不损及无辜。此即本文的初衷。

参考文献

- [1] 《中华人民共和国公司法》第八十四条、第八十五条、第八十六条、第八十九条。
- [2] 《中华人民共和国民事诉讼法》第二百四十二条、第二百四十七条、第二百五十条。
- [3] 《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》第一条至第十五条。
- [4] 《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》第六条、第十三条、第二十六条。
- [5] 《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》第二十五条、第二十六条。
- [6] 《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉的解释》第四百八十六条至第四百九十一条。

- [7] 葛伟军：《有限责任公司股权强制执行的程序构造》，《法学》2022年第6期。
- [8] 王毓莹：《股权变价中的优先购买权保护》，《中国法学》2021年第5期。
- [9] 钱玉林：《股权的复合性与执行的分层》，《政法论坛》2023年第2期。