

法律资讯汇编

(2019 第 4 期)

上海王岩律师事务所
2019 年 4 月

目 录

行业新闻——最高法民二庭负责人就两个优化营商环境司法解释回 答记者提问	3
新法速递——最高人民法院关于修改《最高人民法院关于严格规范民 商事案件延长审限和延期开庭问题的规定》的决定	10
——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）	14
案例解析——两则最高院公司担保效力案例对比解析	20
——股权转让后的出资义务谁来承担	26
业务研究——业绩对赌失败后被投公司及创始股东的抗辩路径	32

最高法民二庭负责人就两个优化营商环境司法解释 回答记者提问

来源：人民法院报官网

日期：2019 年 3 月 29 日

为充分发挥司法职能作用，积极营造稳定公平透明、可预期的营商环境，3 月 28 日，最高人民法院发布《最高人民法院关于修改〈最高人民法院关于严格规范民商事案件延长审限和延期开庭问题的规定〉的决定》和《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）》两个司法解释。最高法院民二庭负责人就两个司法解释回答了记者提问。

问：今天公布的《决定》在提升审判质效上有哪些新规定？

答：《决定》的新规定主要有三个：

一是严格限制延期开庭审理的次数。为持续提升民事诉讼效率，《决定》规定“适用普通程序审理民商事案件，延期开庭审理次数不超过 2 次；适用简易程序以及小额速裁程序审理民商事案件，延期开庭审理次数不超过 1 次。”这一规定体现了最高人民法院提升审判质效的坚定决心。

二是明确延期开庭的兜底条款。将民事诉讼法第一百四十六条中

“其他应当延期的情形”明确为“因不可抗力或者意外情况导致庭审无法正常进行的情形”，这一规定增强了延期开庭规则的稳定性、可预期性。

三是适当扩大简易程序的适用范围，明确简易程序的相关规则。为进一步发挥简易程序对提升司法质效的重要作用，《决定》规定基层人民法院及其派出的法庭审理事实清楚、权利义务关系明确、争议不大且标的额为各省、自治区、直辖市上年度就业人员年平均工资两倍以下的民商事案件，应当适用简易程序。同时规定适用简易程序审理的民商事案件，证据交换、庭前会议等庭前准备程序与开庭程序一并进行，不再另行组织。适用简易程序的案件，不适用公告送达。上述规定有效缩短了立案到送达、庭前准备到开庭、开庭到裁判的时间，切实提高司法效率。

问：我们注意到，破产法司法解释三的第二条就破产受理后的借款问题进行了规定，能否详细介绍一下该条规定内容？

答：在司法实践中破产程序有破产清算，也有破产重整。就破产清算来说，破产企业的财产要保值增值，或者将企业作为整体营运资产出售，来使债权人利益更大化，这都需要维持债务人企业的继续经营；重整程序中，确保企业在进入程序后继续经营，是促进企业重整成功的必要前提。上述几种情形都需要向外借款，用来支付继续经营过程中发生的员工工资和其他经营费用。对债权人来说，向债务人企业出借款项一定会考量一个重要因素，就是如何保障融资的安全，要有一个风险防范和合理预期，这样就很有必要在破产程序中明确对新

借款项的清偿顺序。司法解释第二条重点就是解决这个问题，分四个层次作了明确，第一，明确规定在破产程序中为债务人继续营业而借款可以优先于普通破产债权得到清偿。第二，如果是债务人企业在此之前对外举债的时候，对特定财产已经设定抵押或者其他物的担保，那么新借款的清偿不能优先于此前已就债务人特定财产享有担保的债权。第三，如果为继续营业发生的借款设定了抵押，而抵押物在破产申请受理前已为其他债权人设定抵押的，要根据物权法第一百九十九条规定的顺序清偿。最后一点，在破产程序中为继续营业发生新的借款，要遵守法定的程序，这个法定程序的要义在于需要经债权人会议决议通过。

问：能否介绍一下破产法司法解释三第十五条有关重大财产处置的规定，该条规定与破产法第六十九条有何差异？

答：破产法司法解释三第十五条主要规定了管理人处置破产法第六十九条规定的债务人重大财产时，债权人会议和债权人委员会如何行使决定权、监督权的问题。管理人对债务人重大财产的处分行为，会直接影响债权人的清偿利益，债权人作为破产程序中对债务人财产享有最终权利的主体，应当有权参与决定此类对其权益有重大影响的行为，这是确保债权人合法清偿利益不受损害的重要程序要求。虽然破产法第六十九条只规定管理人实施处分时应当向债权人委员会报告，没有成立债权人委员会的，管理人应当向法院报告，但由于管理人此类重大财产处分行为均涉及债务人财产的管理或变价，从破产法对债权人会议的职权地位规定来看，应当属于债权人会议表决通过后

才能实施的事项，因此，司法解释对此予以明确，即管理人处分债务人重大财产的，应当事先制作财产管理或者变价方案并提交债权人会议进行表决，债权人会议表决未通过的，管理人不得处分。这是对破产法第六十九条规定的补充。此外，本条主要针对的是第一次债权人会议召开后，管理人实施的处分行为，第一次债权人会议召开前管理人实施处分的，应当按照破产法第二十六条的规定处理。

问：破产法司法解释三为什么就个别债权人的知情权作出专门规定？

答：在破产程序中，债权人的知情权是对债权人参与破产程序、表达自己真实意思的一个重要保障。只有让债权人了解债务人企业的财务和经营等情况，其表决权才能得到切实保障。企业破产法及相关司法解释更多是从债权人集体行使权利的角度，从管理人履职要求的方面，规定管理人应向债权人会议报告有关情况，列席债权人会议并接受询问，这种保障是比较完备的，司法实践中也给予了程序性的安排。但是，有的单个债权人需求，在破产程序中需要更充分地了解债务人企业财务、经营方面的信息，以便于为行使表决权、监督权做充分的准备，这样的话，单个的债权人根据自己的需求去查询有关资料，对单个债权人来说就很重要了。之前有关司法解释没有这方面的明确规定，审判实践中把握标准也不一。因此本司法解释第十条明确规定：一是单个债权人需要查阅其参与破产程序所必须的债务人企业财务、经营信息等信息资料的，管理人应当提供，没有正当理由不得拒绝。二是当出现单个债权人提出查阅要求，管理人没有正当理由不

予提供时，司法解释规定了救济途径，如果无正当理由不予提供，可以向人民法院请求作出决定，由人民法院经过审查，责令管理人提供。三是单个债权人查阅有关的财务信息和经营信息涉及到商业秘密的，这一条又规定查询人依法负有保密的义务，要签订相应的保密协议。四是还有可能查询的资料涉及国家秘密，司法解释规定涉及到国家秘密的，按照《中华人民共和国保守国家秘密法》和相关法律规定来办理。

问：近年来，最高人民法院大力推进破产审判工作并取得明显成效，能否介绍一下继续推进破产审判工作的设想？

答：近年来，人民法院始终坚持市场化、法治化方向，持续深入推进破产审判工作，服务深化供给侧结构性改革和经济高质量发展的能力稳步提升。全国法院受理的破产案件数量持续攀升，2018 年新收的强制清算与破产类案件总数超过 1.8 万件，同比增长 97.3%。但各地法院工作开展还很不平衡，浙江、江苏、广东三个省份受理的破产类案件数量约占到 40%。以深圳为代表的广东法院的执破衔接工作，以温州为代表的浙江法院的破产审判府院联席工作机制建设，上海法院破产审判的信息化建设等，各具特色。但有些经济不发达地区，受理的破产案件数量还很少，破产审判工作并未有效发展推进。

下一步，人民法院将坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面深入推进破产审判工作的市场化、法治化。就内部工作机制的完善来讲，要以专业化建设为主体，信息化、简易化为两翼，“一体两翼”深入推进。第一，继续推进专业化建设，当前破产审判

专业化建设只能加强，不能弱化。我们继续推进破产审判机构专业化、审判队伍专业化、审判程序规范化、裁判规则标准化、绩效考评科学化，在维护当事人合法权益的同时，提升破产制度的经济效益。第二，继续推进信息化建设，更加充分发挥大数据和信息化优势，加快建立和完善独立的破产财产处置平台和规则，切实提升债务人资产价值，继续探索网络债权人会议等方式，提升破产审判质效。第三，继续提升破产审判效率，深化探索执行程序 and 破产程序的衔接、融合，实现破产案件的繁简分流、快慢分道，提高破产回收率，提升破产程序的整体效益，助力优化营商环境。第四，继续推进完善管理人制度，通过优化管理人的管理、选任、指定、培训等制度机制，促进管理人队伍的专业化、市场化发展和整体水平的提高。第五，加强理论研究和实务调研，进一步推进完善与破产法实施密切相关的配套制度机制，推动建立个人破产制度。

破产法律制度的有效运行是一项包含立法完善、破产审判工作推进、管理人能力提升、政府公共服务改善、社会“破产保护”理念普及等在内的系统工程。当前，随着破产案件数量的上升，破产中税收管理和税费政策协调、重整企业信用修复、破产费用保障等问题更加凸显。人民法院将继续履行好自身职能，积极推动外部体制和配套法律制度的完善，也有赖于媒体继续向社会各界传递“破产保护”理念，共同推动破产制度的良性运行。

我们现在整个破产案件的审理工作，从审理工作思路上来说要抓住两个重点，第一方面是加大“僵尸企业”的出清，对这些毫无发展

前景，债台高筑，完全处于“僵尸”状态的企业，要用比较短平快的程序推动其从市场中退出，这需要我们进一步形成相应的工作机制，提高破产审判效率。

第二方面，对于暂时处于债务危机，但从技术力量、人员素质、发展前景等方面看都非常有挽救价值的企业，我们要加大破产重整、破产和解的力度，挽救濒危的企业，使它生存下来，这也是充分发挥人民法院的审判职能作用，服务党和国家经济社会发展大局的一个重要方面。

最高人民法院关于修改《最高人民法院关于严格规范民商事案件 延长审限和延期开庭问题的规定》的决定

来源：最高人民法院官网

法释（2019）4 号

日期：2019 年 3 月 28 日

根据最高人民法院审判委员会第 1762 次会议决定，对《最高人民法院关于严格规范民商事案件延长审限和延期开庭问题的规定》（以下简称《规定》）作如下修改：

一、增加规定第二条：“民事诉讼法第一百四十六条第四项规定的‘其他应当延期的情形’，是指因不可抗力或者意外事件导致庭审无法正常进行的情形。”

二、增加规定第三条：“人民法院应当严格限制延期开庭审理次数。适用普通程序审理民商事案件，延期开庭审理次数不超过两次；适用简易程序以及小额速裁程序审理民商事案件，延期开庭审理次数不超过一次。”

三、增加规定第四条，分四款：“基层人民法院及其派出的法庭审理事实清楚、权利义务关系明确、争议不大的简单民商事案件，适用简易程序。”“基层人民法院及其派出的法庭审理符合前款规定且

标的额为各省、自治区、直辖市上年度就业人员年平均工资两倍以下的民商事案件，应当适用简易程序，法律及司法解释规定不适用简易程序的案件除外。”“适用简易程序审理的民商事案件，证据交换、庭前会议等庭前准备程序与开庭程序一并进行，不再另行组织。”“适用简易程序的案件，不适用公告送达。”

四、将《规定》第二条的“再次开庭”修改为：“延期开庭审理”。

五、将《规定》的条文顺序作相应调整：“第二条”调整为“第五条”，“第三条”调整为“第六条”，“第四条”调整为“第七条”，“第五条”调整为“第八条”，“第六条”调整为“第九条”。

本决定自 2019 年 3 月 28 日起施行。

根据本决定，《规定》作相应修改并调整条文顺序后重新公布。

最高人民法院

关于严格规范民商事案件延长审限和延期开庭

问题的规定

（2018 年 4 月 23 日最高人民法院审判委员会第 1737 次会议通过，根据 2019 年 2 月 25 日最高人民法院审判委员会第 1762 次会议通过的《最高人民法院关于修改〈最高人民法院关于严格规范民商事案件延长审限和延期开庭问题的规定〉的决定》修正）

为维护诉讼当事人合法权益，根据《中华人民共和国民事诉讼法》等规定，结合审判实际，现就民商事案件延长审限和延期开庭等有关问题规定如下。

第一条 人民法院审理民商事案件时，应当严格遵守法律及司法解释有关审限的规定。适用普通程序审理的第一审案件，审限为六个月；适用简易程序审理的第一审案件，审限为三个月。审理对判决的上诉案件，审限为三个月；审理对裁定的上诉案件，审限为三十日。

法律规定有特殊情况需要延长审限的，独任审判员或合议庭应当在期限届满十五日前向本院院长提出申请，并说明详细情况和理由。院长应当在期限届满五日前作出决定。

经本院院长批准延长审限后尚不能结案，需要再次延长的，应当在期限届满十五日前报请上级人民法院批准。上级人民法院应当在审限届满五日前作出决定。

第二条 民事诉讼法第一百四十六条第四项规定的“其他应当延期的情形”，是指因不可抗力或者意外事件导致庭审无法正常进行的情形。

第三条 人民法院应当严格限制延期开庭审理次数。适用普通程序审理民商事案件，延期开庭审理次数不超过两次；适用简易程序以及小额速裁程序审理民商事案件，延期开庭审理次数不超过一次。

第四条 基层人民法院及其派出的法庭审理事实清楚、权利义务关系明确、争议不大的简单民商事案件，适用简易程序。

基层人民法院及其派出的法庭审理符合前款规定且标的额为各省、自治区、直辖市上年度就业人员年平均工资两倍以下的民商事案件，应当适用简易程序，法律及司法解释规定不适用简易程序的案件除外。

适用简易程序审理的民商事案件，证据交换、庭前会议等庭前准备程序与开庭程序一并进行，不再另行组织。

适用简易程序的案件，不适用公告送达。

第五条 人民法院开庭审理民商事案件后，认为需要延期开庭审理的，应当依法告知当事人下次开庭的时间。两次开庭间隔时间不得超过一个月，但因不可抗力或当事人同意的除外。

第六条 独任审判员或者合议庭适用民事诉讼法第一百四十六条第四项规定决定延期开庭的，应当报本院院长批准。

第七条 人民法院应当将案件的立案时间、审理期限，扣除、延长、重新计算审限，延期开庭审理的情况及事由，按照《最高人民法院关于人民法院通过互联网公开审判流程信息的规定》及时向当事人及其法定代理人、诉讼代理人公开。当事人及其法定代理人、诉讼代理人有异议的，可以依法向受理案件的法院申请监督。

第八条 故意违反法律、审判纪律、审判管理规定拖延办案，或者因过失延误办案，造成严重后果的，依照《人民法院工作人员处分条例》第四十七条的规定予以处分。

第九条 本规定自 2018 年 4 月 26 日起施行；最高人民法院此前发布的司法解释及规范性文件与本规定不一致的，以本规定为准。

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）

来源：最高人民法院官网

法释（2019）3 号

日期：2019 年 3 月 28 日

为正确适用《中华人民共和国企业破产法》，结合审判实践，就人民法院审理企业破产案件中有关债权人权利行使等相关法律适用问题，制定本规定。

第一条 人民法院裁定受理破产申请的，此前债务人尚未支付的公司强制清算费用、未终结的执行程序中产生的评估费、公告费、保管费等执行费用，可以参照企业破产法关于破产费用的规定，由债务人财产随时清偿。

此前债务人尚未支付的案件受理费、执行申请费，可以作为破产债权清偿。

第二条 破产申请受理后，经债权人会议决议通过，或者第一次债权人会议召开前经人民法院许可，管理人或者自行管理的债务人可以为债务人继续营业而借款。提供借款的债权人主张参照企业破产法第四十二条第四项的规定优先于普通破产债权清偿的，人民法院应予

支持，但其主张优先于此前已就债务人特定财产享有担保的债权清偿的，人民法院不予支持。

管理人或者自行管理的债务人可以为前述借款设定抵押担保，抵押物在破产申请受理前已为其他债权人设定抵押的，债权人主张按照物权法第一百九十九条规定的顺序清偿，人民法院应予支持。

第三条 破产申请受理后，债务人欠缴款项产生的滞纳金，包括债务人未履行生效法律文书应当加倍支付的迟延利息和劳动保险金的滞纳金，债权人作为破产债权申报的，人民法院不予确认。

第四条 保证人被裁定进入破产程序的，债权人有权申报其对保证人的保证债权。

主债务未到期的，保证债权在保证人破产申请受理时视为到期。一般保证的保证人主张行使先诉抗辩权的，人民法院不予支持，但债权人在一般保证人破产程序中的分配额应予提存，待一般保证人应承担的保证责任确定后再按照破产清偿比例予以分配。

保证人被确定应当承担保证责任的，保证人的管理人可以就保证人实际承担的清偿额向主债务人或其他债务人行使求偿权。

第五条 债务人、保证人均被裁定进入破产程序的，债权人有权向债务人、保证人分别申报债权。

债权人向债务人、保证人均申报全部债权的，从一方破产程序中获得清偿后，其对另一方的债权额不作调整，但债权人的受偿额不得超出其债权总额。保证人履行保证责任后不再享有求偿权。

第六条 管理人应当依照企业破产法第五十七条的规定对所申

报的债权进行登记造册，详尽记载申报人的姓名、单位、代理人、申报债权额、担保情况、证据、联系方式等事项，形成债权申报登记册。

管理人应当依照企业破产法第五十七条的规定对债权的性质、数额、担保财产、是否超过诉讼时效期间、是否超过强制执行期间等情况进行审查、编制债权表并提交债权人会议核查。

债权表、债权申报登记册及债权申报材料在破产期间由管理人保管，债权人、债务人、债务人职工及其他利害关系人有权查阅。

第七条 已经生效法律文书确定的债权，管理人应当予以确认。

管理人认为债权人据以申报债权的生效法律文书确定的债权错误，或者有证据证明债权人与债务人恶意通过诉讼、仲裁或者公证机关赋予强制执行力公证文书的形式虚构债权债务的，应当依法通过审判监督程序向作出该判决、裁定、调解书的人民法院或者上一级人民法院申请撤销生效法律文书，或者向受理破产申请的人民法院申请撤销或者不予执行仲裁裁决、不予执行公证债权文书后，重新确定债权。

第八条 债务人、债权人对债权表记载的债权有异议的，应当说明理由和法律依据。经管理人解释或调整后，异议人仍然不服的，或者管理人不予解释或调整的，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的诉讼。当事人之间在破产申请受理前订立有仲裁条款或仲裁协议的，应当向选定的仲裁机构申请确认债权债务关系。

第九条 债务人对债权表记载的债权有异议向人民法院提起诉讼的，应将被异议债权人列为被告。债权人对债权表记载的他人债权

有异议的，应将被异议债权人列为被告；债权人对债权表记载的本人债权有异议的，应将债务人列为被告。

对同一笔债权存在多个异议人，其他异议人申请参加诉讼的，应当列为共同原告。

第十条 单个债权人有权查阅债务人财产状况报告、债权人会议决议、债权人委员会决议、管理人监督报告等参与破产程序所必需的债务人财务和经营信息资料。管理人无正当理由不予提供的，债权人可以请求人民法院作出决定；人民法院应当在五日内作出决定。

上述信息资料涉及商业秘密的，债权人应当依法承担保密义务或者签署保密协议；涉及国家秘密的应当依照相关法律规定处理。

第十一条 债权人会议的决议除现场表决外，可以由管理人事先将相关决议事项告知债权人，采取通信、网络投票等非现场方式进行表决。采取非现场方式进行表决的，管理人应当在债权人会议召开的三日内，以信函、电子邮件、公告等方式将表决结果告知参与表决的债权人。

根据企业破产法第八十二条规定，对重整计划草案进行分组表决时，权益因重整计划草案受到调整或者影响的债权人或者股东，有权参加表决；权益未受到调整或者影响的债权人或者股东，参照企业破产法第八十三条的规定，不参加重整计划草案的表决。

第十二条 债权人会议的决议具有以下情形之一，损害债权人利益，债权人申请撤销的，人民法院应予支持：

（一）债权人会议的召开违反法定程序；

（二）债权人会议的表决违反法定程序；

（三）债权人会议的决议内容违法；

（四）债权人会议的决议超出债权人会议的职权范围。

人民法院可以裁定撤销全部或者部分事项决议，责令债权人会议依法重新作出决议。

债权人申请撤销债权人会议决议的，应当提出书面申请。债权人会议采取通信、网络投票等非现场方式进行表决的，债权人申请撤销的期限自债权人收到通知之日起算。

第十三条 债权人会议可以依照企业破产法第六十八条第一款第四项的规定，委托债权人委员会行使企业破产法第六十一条第一款第二、三、五项规定的债权人会议职权。债权人会议不得作出概括性授权，委托其行使债权人会议所有职权。

第十四条 债权人委员会决定所议事项应获得全体成员过半数通过，并作成议事记录。债权人委员会成员对所议事项的决议有不同意见的，应当在记录中载明。

债权人委员会行使职权应当接受债权人会议的监督，以适当的方式向债权人会议及时汇报工作，并接受人民法院的指导。

第十五条 管理人处分企业破产法第六十九条规定的债务人重大财产的，应当事先制作财产管理或者变价方案并提交债权人会议进行表决，债权人会议表决未通过的，管理人不得处分。

管理人实施处分前，应当根据企业破产法第六十九条的规定，提前十日书面报告债权人委员会或者人民法院。债权人委员会可以依照

企业破产法第六十八条第二款的规定，要求管理人对处分行为作出相应说明或者提供有关文件依据。

债权人委员会认为管理人实施的处分行为不符合债权人会议通过的财产管理或变价方案的，有权要求管理人纠正。管理人拒绝纠正的，债权人委员会可以请求人民法院作出决定。

人民法院认为管理人实施的处分行为不符合债权人会议通过的财产管理或变价方案的，应当责令管理人停止处分行为。管理人应当予以纠正，或者提交债权人会议重新表决通过后实施。

第十六条 本规定自 2019 年 3 月 28 日起实施。

实施前本院发布的有关企业破产的司法解释，与本规定相抵触的，自本规定实施之日起不再适用。

两则最高院公司担保效力案例对比解析

来源：法务部公众号

日期：2019 年 3 月 29 日

《公司法》第 16 条规定：“公司向其他企业投资或者为他人提供担保，依照公司章程的规定，由董事会或者股东会、股东大会决议。”由此可见，公司为他人提供担保，由董事会/股东会作出决议是必经程序之一。我们通常将董事会/股东会决议视作公司内部意思表示，而将公司与债权人正式签署的担保协议视为公司意思表示的外化，两者共同构成有效的担保意思表示。

实践中遇到的情形是，仅有董事会/股东会决议，而未正式签署相应的《担保协议》，此时能否认定公司已经作出有效的担保意思表示，从而判定公司对外承担相应的担保责任？笔者检索案例发现，最高人民法院在两则相似的案件中对此作出了截然相反的两种判决。

【案例一：（2018）最高法民申 2884 号】

天津市崔明饲料有限公司与天津银湖投资咨询有限公司等企业借贷纠纷

在“天津市崔明饲料有限公司与天津银湖投资咨询有限公司等企业借贷纠纷”案件中，崔明公司申请再审称，崔明公司是否应对案涉

借款承担保证责任应当以担保合同而不是《担保人股东会/董事会决议》这一内部股东会决议为准。即使上述决议真实存在也仅仅对公司内部产生效力，对外不具有任何效力，不能证明崔明公司对吉奥公司借款提供了担保。最高院再审认定：虽然案涉《借款协议》不能证明崔明公司为吉奥公司向银湖公司提供了担保，但银湖公司不仅向原审法院提交了《借款合同》，还提交了加盖有崔明公司公章和所有股东签名的《担保人股东会/董事会决议》等证据，用以证明崔明公司为吉奥公司与银湖公司之间借款提供担保的事实。经天津市高级人民法院委托司法鉴定，《担保人股东会/董事会决议》上加盖的崔明公司印鉴为该公司印鉴。因该决议内容不存在违反《中华人民共和国公司法》及相关法律法规的情形，是崔明公司做出的有效股东会决议。该决议虽属公司内部文件，但崔明公司交付给了银湖公司，且载明了崔明公司愿意为吉奥公司与银湖公司之间借款提供连带责任保证、保证额度等内容，构成了保证的基本内容，故应视为有效的书面担保文件。原审判决以此认定崔明公司已经明确表达为吉奥公司担保，并无不当。

【案例二：（2018）最高法民终 816 号】

重庆朝天门国际商贸城股份有限公司与重庆商投石化有限公司
借款合同纠纷

在“重庆朝天门国际商贸城股份有限公司与重庆商投石化有限公司借款合同纠纷”案件中，针对原告要求其承担担保责任的诉讼请求，被告青岛化工公司辩称：民事法律行为由民事主体通过意思表示设

立，青岛化工公司从未就商投石化公司的债务向重庆商贸公司作出提供担保的意思表示，双方并未设立担保法律关系。《董事会决议》属于公司内部文件，对外不发生法律效力，重庆商贸公司以此为依据主张青岛化工公司作出提供担保的意思表示，不能成立。最高院审理后认为：重庆商贸公司上诉主张《董事会决议》因有北京贸易公司、青岛化工公司的法定代表人的签字，且该决议上的内容已送达至重庆商贸公司，构成两家公司以单方承诺的形式与重庆商贸公司建立民事法律关系，同时主张两家公司作出的承担担保责任的承诺实质上是对到期债务承担还款责任的承诺，产生债务加入的法律后果。本院认为，《中华人民共和国民法总则》第一百三十三条规定：“民事法律行为是民事主体通过意思表示设立、变更、终止民事法律关系的行为”。其中，意思表示是民事法律行为的核心要素，即行为人主观上具有追求效果意思的动机，客观上存在一般相对方可理解与接受的外化行为，同时该行为方式应符合法律的规定或者双方的约定。本案中，如何认定《董事会决议》中由商投石化公司股东方商投集团公司、北京贸易公司、青岛化工公司按股比分三次共同向重庆商贸公司担保（共计人民币 1.5 亿元），并出具保证文件等内容所设立的民事法律关系是本案的关键。首先，从字面含义可解读为，三股东有为公司债务 1.5 亿元人民币向债权人重庆商贸公司提供担保所形成的意思表示，但没有三股东与商投石化公司共同向债权人承担债务清偿责任的意思表示。重庆商贸公司主张三股东所作出的承诺应为债务加入，与当事人的意思表示不相符。同时，重庆商贸公司认为，因承诺担保的债

务已到期，第三人所作出的担保承诺便应视为债务加入，亦缺乏相应法律依据。其次，因《董事会决议》系公司内部文件，其中意思表示的效力并不能当然及于公司之外的任何第三方。本案中，即便可以认定金光勋、李元植在决议上的签名真实且取得了北京贸易公司、青岛化工公司相应授权，亦仅能说明二公司具有向债权人就案涉债务提供担保的效果意思，该意思以《董事会决议》为载体，仅在公司内部发生效力，不能认定客观上已外化。重庆商贸公司认为其知晓《董事会决议》内容即表示北京贸易公司、青岛化工公司与其建立了保证法律关系，理据并不充分。因设定保证法律关系是保证人和债权人之间的法律行为，该种行为要求双方当事人意思表示达成一致，而达成一致的过程应是两个意思表示双向交流的过程。同时，根据《中华人民共和国担保法》第十三条“保证人与债权人应当以书面形式订立保证合同”之规定，保证法律关系的成立还要求通过一定的法律形式表现出来。因此，《董事会决议》中有关北京贸易公司、青岛化工公司对商投石化公司债务提供担保的决议内容，并不能证明北京贸易公司、青岛化工公司与重庆商贸公司建立了民事法律关系。综上所述，重庆商贸公司的上诉请求不能成立，应予驳回。

以上两则案例同为最高院的生效判决，所针对的案件情况大体相似，但判决思路及结果却截然相反。我们不禁要问，是什么原因会导致两案判决结果出现如此大的差别呢？

我们认为，公司担保作为一种公司法律行为，应当包含意思形成和意思表示两个阶段，即前述内部有效决议的形成和对外担保协议的

签署。循此思路对比两案：1、两案内部均已形成书面决议，2884 号案中《担保人股东会/董事会决议》内容为“同意本公司为吉奥公司向银湖公司借款三千万元内提供连带责任保证”，而 816 号案中《董事会决议》载明“由商投集团公司、北京贸易公司、青岛化工公司按股比分三次共同向重庆商贸公司担保 1.5 亿元，并出具保证文件”。2、两案中的相关决议均已送达债权人，债权人均持有该等决议内容，并据此向公司主张担保责任。

对比中我们发现，如果将对外担保协议的正式签署作为公司担保行为的有效外化，两案均不具备该项条件。2884 号案最终判定担保有效的理由是“决议虽属公司内部文件，但崔明公司交付给了银湖公司，且载明了崔明公司愿意为吉奥公司与银湖公司之间借款提供连带责任保证、保证额度等内容，构成了保证的基本内容，故应视为有效的书面担保文件”。相反，816 号案则认为“公司具有向债权人就案涉债务提供担保的效果意思，该意思以《董事会决议》为载体，仅在公司内部发生效力，不能认定客观上已外化”，判决进一步认为“设定保证法律关系是保证人和债权人之间的法律行为，该种行为要求双方当事人意思表示达成一致，而达成一致的过程应是两个意思表示双向交流的过程”。

在我们看来，通过两案的对比发现，公司对外担保的表达形式并不重要，更为重要的应是公司对外担保的意思表示明确清晰。2884 号案中的股东会决议内容为“同意本公司为吉奥公司向银湖公司借款三千万元内提供连带责任保证”，在崔明公司将该文件交付银湖公司后，

足以表明其对外作出的担保意思表示。反观 816 号案，决议内容为“由商投集团公司、北京贸易公司、青岛化工公司按股比分三次共同向重庆商贸公司担保 1.5 亿元，并出具保证文件”，由于所谓的“保证文件”并未实际出具，很难认定公司对外担保的意思表示已经完成。

股权转让后的出资义务谁来承担

来源：法务部公众号

日期：2019 年 3 月 11 日

在注册资本实行认缴制后，原股东转让的股权对应的注册资本在转让时可能尚未实际缴纳，在股权转让完成后，该部分被转让给新股东的股权所对应的出资缴纳义务，到底应该由谁来完成？

《公司法司法解释三》第 18 条规定：“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。”

有人据此理解：股权转让后尚未履行的出资义务由新老股东承担连带责任。

事实上，这是一种误读。该条款行文表述中出现的“有限责任公司的股东未履行或者未全面履行出资义务”，所对应的前提条件应当是股东认缴的出资期限已届满；如果原股东在转让股权时，其认缴出资期限尚未届满，则不具备适用该条款的前提条件。这一点在实践中应当引起关注。

一、认缴出资期限尚未届满前，股东转让股权后的出资义务应由

受让股东承担

在“陈友金与李永梅、刘冉民间借贷纠纷”一案【(2018)赣 1002 民初 1750 号】中，江西省抚州市临川区人民法院经审理认为：被告孙学彬、葛东雪为被告抚州飞腾科技有限公司原股东，其股权分别进行了转让，因被告孙学彬、葛东雪对被告抚州飞腾科技有限公司出资均属认缴出资，其认缴出资尚未到期即已将股权进行了转让，被告孙学彬、葛东雪在其持有被告抚州飞腾科技有限公司股权期间不存在未出资或未完全履行出资义务的情形，被告孙学彬、葛东雪在股权转让后其出资义务即由受让股权的新股东予以认缴。

在“上海上蓝餐饮管理有限公司诉平小奋等股东出资纠纷”一案【(2016)沪 0101 民初 16631 号】中，上海市黄浦区人民法院经审理认为：两名被告于 2014 年 11 月 15 日将其持有的原告股权全部转让时，其所认缴股权的出资时间尚未届满，两名被告未缴纳剩余出资不违反原告公司章程及法律规定。两名被告将股权转让后，其出资义务亦相应转移。因此，原告依据修正前的公司章程要求两名被告补足出资依据不足，本院难以支持。

由此可见，原股东在认缴出资期限尚未届满前，将其所持股权转让给新股东，转让后对公司的出资义务应当由受让股东承担，新股东应当依据章程载明的出资期限完成实缴义务。

二、原股东出资未缴纳不能成为受让股东拒绝履行股权转让合同义务的抗辩事由

在“周来星与刚松防护科技股份有限公司股权转让纠纷”一案中：

2016 年 9 月 18 日,周来星作为出让方与刚松公司作为受让方签订《华瑞公司股权转让协议书》,约定周来星将其持有的华瑞公司的 1000 万元股权(占公司注册资本的 100%)以 1000 万元的价格转让给刚松公司,刚松公司于 2016 年 9 月 18 日前将股权转让款以现金方式一次性给付周来星,自本协议生效之日起,双方在华瑞公司的股东身份发生置换,原股东不再享有股东权利,不再履行股东义务,新股东开始享有股东权利,履行股东义务。

苏州市吴江区人民法院【(2018)苏 0509 民初 1193 号】民事判决书一审认定:关于刚松公司抗辩周来星仅认缴出资,并未实际出资。周来星认为与本案无关联,且根据股权转让协议的约定,股权转让后出资义务由刚松公司履行。一审法院认为,刚松公司作为商事主体应准确评估受让股权的价值,在双方签订股权转让协议时刚松公司知道或应当知道周来星的实际出资额及华瑞公司的经营状况,自愿以 1000 万元的价格受让周来星持有的华瑞公司股权系其真实意思表示,一审法院予以确认,对刚松公司的抗辩意见不予采信。

苏州市中级人民法院【(2018)苏 05 民终 4592 号】民事判决书二审进一步认为:刚松公司明确工商登记中显示周来星的出资方式系认缴,出资款显示为未缴,且刚松公司与华瑞公司之间具有长期的业务往来,故刚松公司至迟于办理华瑞公司股权变更登记时应当知晓周来星系认缴出资而未实缴的情况。且周来星对于华瑞公司出资的具体缴纳情况并不影响其对外转让所持有的股权。

很显然,人民法院通常认为,受让股东应当知晓目标公司注册资

本实际缴纳情况，对于受让股权价值的判断也应当建立在对目标公司注册资本实缴情况的综合判断之上。受让股东以原股东出资未缴纳作为其拒不履行合同义务的抗辩，显然无法得到支持。

三、认缴出资期限尚未届满前，股东转让股权后对公司债权人不再承担出资责任

同样的道理，公司债权人依照《公司法司法解释三》第 13 条第 2 款要求“股东在未出资本息范围内对公司债务不能清偿的部分承担补充赔偿责任的”前提条件也应当是出资期限已届满，债权人依据第 18 条要求新老股东承担连带责任同样受此限制。

在“绿能高科集团有限公司（原河南绿能控股集团有限公司）、孙思科企业借贷纠纷再审民事判决书”【（2016）最高法民再 301 号】中，孙思科申请再审认为“二审判决免除安徽控股的出资责任缺乏证据支持：申请人与安投资本形成担保关系是基于对安投资本现状的信任，而安徽控股转让股权的行为明显改变了现状，打破了申请人的信赖关系，如果让新的股权受让人承担责任，就会侵害其信赖利益，还存在安徽控股恶意逃避债务的风险。所以，安徽控股提出的有新的股权受让人承担责任的理由不能成立。安徽控股在本案审理期间转让了股权，而新的股权受让人至今没有履行出资义务，其逃避债务的目的一览无遗。这说明其转让股权的行为确实侵害了申请人的信赖利益，其主张有新的股权受让人承担责任的理由更加不应当支持。”最高人民法院最终认定：安徽控股是安投资本的大股东，认缴出资 9900 万元，到 2015 年 2 月 1 日缴付完毕。2013 年 5 月 28 日，安徽控股与

中能控股签订《股权转让协议》，将其持有的安投资本 99%的股权转给中能控股，并将股东的权利义务一并转让。故安徽控股在出资义务尚未到期的情况下转让股权，不属于出资期限届满而不履行出资义务的情形，安徽控股不应再对公司承担出资责任。

四、结论与启示

《公司法司法解释三》第 18 条是有关瑕疵股权转让的规定，而瑕疵股权转让并不等同于出资期限未届满而进行的股权转让，两者有很大的不同。前者是违背规定的出资期限，违反出资及时性原则的一种出资形式，如：出资不实、出资不足、虚假出资等；而后者是合法的，只是股东出资义务未届期，部分出资款没有进行缴付，在利益享有上并不全面而已，但依旧是公司股东，股东资格没有瑕疵，股权可以进行转让。在认缴制下，在公司章程所规定的出资缴纳期限尚未届满前，尽管股东缴付没有完全，但这样的股权属于出资状况无瑕疵的股权，可以实施转让。但是必须注意的是，受让这样的股权并不是只享有权利，而是需要同时承担按期缴纳出资并缴纳足额的义务。由此可知出让人按照公司章程、股权交易合同完成本期应出资部分后不应该再承担后续的出资义务，后续出资义务应由受让人承担。股权转让后在受让人支付相应对价后，出让人成功退出公司。

因此，在注册资本认缴制度之下，股权转让的双方特别是受让方股东，应当格外重视受让股权所对应的出资实缴情况，对股权受让价格作出审慎判断。同时，如果受让股权对应的出资义务尚未完成，需要结合公司章程规定来判断出资期限是否已届满。如果出资期限已届

满,应当要求原股东完成实缴后再进行受让;如果出资期限尚未届满,则须关注和明确该部分出资义务应由谁来完成,并在双方股权转让合同中加以明确约定,以避免未来不必要之纷争。

业绩对赌失败后被投公司及创始股东的抗辩路径

来源：法务部公众号

日期：2019 年 3 月 3 日

近期，随着市场资金的短缺和投融资环境的整体低迷，投资后端争议纠纷日益凸现，对赌回购纠纷日渐增多。从去年下半年开始，笔者经手的此类纠纷已达数十起。从融资之初“闭着眼拿钱”到对赌失败后被连带索偿，几乎所有被投公司和创始股东的第一反应都是“没看清”或者“不知道”。然而，资本不相信眼泪，在对赌失败后，越来越多的投资人开始对被投公司和创始股东提起索偿。面对投资人的“翻脸”，再多懊恼也无济于事，无论是谈是打，被投公司和创始股东都应该冷静而客观的作出有效应对。

【“对赌”的概念】

我们通常所见“对赌”一词，一般是广义上的概念，以对赌条件的不同可区分为：上市对赌、业绩对赌和其他对赌等不同类型。而业绩对赌是其中最为常见的一种情形。所谓业绩对赌，又称融资估值调整机制。在企业融资过程中，因投融资双方信息不对称，在投资时双方对于被投被投公司的估值往往较难达成一致。为促成交易，双方一般根据约定的目标净利润/营业收入计算出相应的被投公司估值，从

而根据拟认购的股权比例确定投资金额，或者根据拟投资金额相应计算认购股权的比例。但是，由于计价依据为“目标净利润/营业收入”，实际业绩完成情况或高或低，会因此造成估值差异，于是投融资双方在合同中设定相应业绩对赌条件：如果实际业绩未达标，将视为股权价值被高估，投资方有权要求融资方退回多收取的投资款或进行相应股权比例调整；如果实际业绩超额，则视为股权价值被低估，可由投资方向融资方补足价款或进行反向股权调整。在我们看来，此类对赌条款类同于“多退少补”机制，是一种特殊的股权定价模式，是附条件的价款调整条款。

公司业绩超额完成，自然是皆大欢喜的事情，毕竟投融资双方皆因公司业绩增长而获得所持股权账面估值的提升。但是，纠纷多发于业绩对赌失败之际，即公司未能如约完成“目标净利润”（有时会约定为主营业务收入），此时即可能触发估值调整条款，争议随之而来。我们在奉劝对被投公司理性估值的同时，也须对业绩对赌失败后被投公司及创始股东的抗辩路径多加关注。

通常，根据投资合同约定，在业绩对赌失败后，投资人获得的补偿方式会有所不同，其中回购是最为常见的补偿方式。投资人作为原告所享有的权利是要求被告在触发回购条件时以特定价格回购原告所持有的股权，并计收投资期间一定比例的利息。对此，人民法院和仲裁机构于整个案件的审查通常集中在：

- 1) “对赌协议”及对赌条款是否合法有效；
- 2) 对赌责任承担的主体；

- 3) 对赌触发条件是否已成就;
- 4) 对赌责任承担的内容;
- 5) 诉讼时效。

循此路径，我们逐一分析。

【抗辩路径一：合同效力】

当初为拉投资，被投公司或创始股东对于投资人提供的协议条款，大多是不假思索的一股脑儿“吃进”。当业绩对赌失败后，被投公司或创始股东方开始思索“你我都是股东，凭什么亏损了就我一个人吃进”的问题，他们的第一反应便是“这不公平”、“这是无效的保底条款”。

不得不说的是，这个角度的抗辩通常都显得苍白无力。姑且不去理论“当初干嘛去了”这些道理，这一抗辩从法律角度亦难立足。业绩对赌条款目前在实践中已得到广泛运用，遵循商法领域自由平等、意思自治的基本理念，其合法性也已经得到大多学者和司法实践的肯定，最具代表性的裁判观点主要有以下两类：

1、业绩对赌系各方当事人真实意思表示，且不违反国家法律、行政法规的禁止性规定

最高人民法院在（2014）民二终字第 111 号民事判决书中认定：案涉两份协议系典型的商事合同，《补充协议》系对《投资协议书》的补充约定，二者系同一天达成，共同完整地构成了各方当事人的意思表示。《补充协议》中有关两种情形下被投资方股东应当回购股份的承诺清晰而明确，是当事人在《投资协议书》外特别设立的保护投

资人利益的条款，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。其次，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。诉争协议系各方当事人专为此次交易自愿达成的一致约定，并非单方预先拟定或者反复使用，不属于我国合同法所规定的格式合同或者格式条款，不存在显失公平的问题。蓝泽桥、湖北天峡公司提出回购股份的条款属于格式条款、有违公平原则的上诉理由缺乏事实与法律依据，不能成立。

2、应从鼓励交易、尊重意思自治和维护公共利益等角度对业绩对赌进行适度评判

上海市第一中级人民法院在（2014）沪一中民四（商）终字第730号民事判决书中认定：该条款模式目前普遍发生于投资方与被投公司的股东、实际控制人之间，机制设计的初衷是为了高效促成交易、良性引导被投公司的经营管理、降低投资风险，且对于双方交易起到一定的担保功能，同时还隐含有一定程度对于被投资公司估值调整的期权，业内将该条款称之为“对赌条款”。由于“对赌条款”在内容上亦隐含有非正义性的保底性质，容易与现行法律规定的合同无效情形相混淆，且无对应的法律条文予以规范，故人民法院在对此法律行为进行适度评判时，应当遵循以下原则：1、鼓励交易；2、尊重当事人意思自治；3、维护公共利益；4、保障商事交易的过程正义，以此来

确定“对赌条款”的法律效力。

可以清晰的看出，司法对于业绩对赌的评判仍回归于合同法角度。如前所述，业绩对赌是基于投资关系而约定的一种附条件合同，是对商业经营中资本价值风险判断的合意行为，当属合同法调整范畴，其效力认定当以合同法第 52 条效力性规范作为审查依据，投融资双方的合意行为只要不违反该效力性规定即为有效。

【抗辩路径二：对赌主体】

提供这一抗辩思路的是最高人民法院，很多人在其作出的对赌第一案“海富案”中解读出了“与公司赌无效、与股东赌有效”的裁判规则，试图从对赌主体角度加以抗辩。

刊载于《中华人民共和国最高人民法院公报》2014 年第 8 期的（2012）民提字第 11 号民事判决书中，最高人民法院认定：海富公司作为企业法人，向世恒公司投资后与迪亚公司合资经营，故世恒公司为合资企业。世恒公司、海富公司、迪亚公司、陆波在《增资协议书》中约定，如果世恒公司实际净利润低于 3000 万元，则海富公司有权从世恒公司处获得补偿，并约定了计算公式。这一约定使得海富公司的投资可以取得相对固定的收益，该收益脱离了世恒公司的经营业绩，损害了公司利益和公司债权人利益，一审法院、二审法院根据《中华人民共和国公司法》第二十条和《中华人民共和国中外合资经营企业法》第八条的规定认定《增资协议书》中的这部分条款无效是正确的。但是，在《增资协议书》中，迪亚公司对于海富公司的补偿承诺并不损害公司及公司债权人的利益，不违反法律法规的禁止性规

定，是当事人的真实意思表示，是有效的。

根据业绩对赌中提供补偿的不同义务主体，我们可以把对赌协议分为：与被投公司对赌、与创始股东对赌、同时与被投公司及创始股东对赌三种类型。上述“海富案”中，即属于同时与被投公司及其股东对赌；该案所确立的“与公司对赌无效”的裁判规则，目前也为各级人民法院所遵循。

需要关注的是，在随后最高院作出的(2016)最高法民再 128 号“强静延与曹务波等股权转让纠纷再审案”中，最高院将被投公司为其实际控制人与投资人签署的对赌协议提供连带担保责任认定为有效。该案与上述“对赌第一案”的差异值得细细品味和思考。同时，对于与被投公司进行的对赌，在仲裁领域上空似乎有着更加自由的空气，未必必然会被认定为无效。当业绩对赌失败后，被投公司或者创始人拟抗辩“与公司赌无效”时均须多加关注。当然，我们同样认为，并不应简单的将“海富案”的裁判精神总结为“与公司赌无效、与股东赌有效”，而应当侧重于审查协议对于对赌条件设置的公平性以及

对赌失败责任承担后对于公司相关权利人合法利益的保护。

【抗辩路径三：对赌条件】

如前所述，业绩对赌本质上是一种附条件的合同，合同条件是否成就，对于对赌成立与否至关重要，也是判别被投公司或创始股东责任承担与否的重要标准。

投资协议通常将业绩对赌条款设置为两类：现金/股权补偿和股权回购。一般是设定连续三年的净利润/营业收入目标，然后设定一

定比例要求，比如达到当年度净利润/营业收入 80%，则估值不作调整；如果完成当年度净利润/营业收入 60%~80%，则给予现金/股权补偿；如果未能完成当年度净利润/营业收入 60%，则触发股权回购条款。当然，部分投资协议为凸显公平，还会补充约定业绩完全达标情形下对于创始股东的反向补偿。

由此可见，我们通常所说的对赌条件主要就是指业绩指标，根据投资协议约定内容的不同，业绩可能是指被投公司净利润，也可能是营业收入。而对于净利润和营业收入的判定，则依据被投公司经会计师事务所依据财政部办法的通行且适用的企业会计准则审计后确定。通常，投资人为防止被投公司拖延审计，还会在投资协议中将“任一会计年度结束后 3 个月无法提供标准无保留意见的审计报告”同样作为触发回购的条件之一，这也是投资人确保股东知情权实现的重要手段。

条件未成就的责任归属同样重要，这也是对赌失败后被投公司和创始股东最常见的抗辩事由。如果被投公司和创始股东能提供证据证明因投资人的过度干预，业绩承诺失去了履行基础，投资人的权利主张也会处于比例被动局面。在我们所接触的此类案件中，人民法院和仲裁机构通常会将“创始股东能否正常掌控被投公司经营权”作为审视对赌责任承担的关键因素。如果创始股东因投资人的“插手”而丧失经营权，或在经营管理过程中受到投资人的严重干扰，再让其对业绩承诺承担责任显然不公。这些因素对被投公司及创始股东责任承担与否及大小将产生直接影响，无论前端协议条款设置还是后端争议解

决，这一问题都应得到高度关注。

【抗辩路径四：对赌责任】

作为一种估值调整方式，常见的被投公司作为义务人进行估值调整的方式主要有：无偿向投资人发行新股、赎回投资人所持股份、直接以现金形式补偿投资人等；创始股东作为义务人进行估值调整的方式主要是股权回购或现金补偿。可见，根据业绩指标完成比例的不同，所产生的对赌责任有所不同，一种是补偿责任，一种是回购责任。补偿责任是因被投公司业绩不同而产生估值上的差异，仅通过补偿方式实现估值上的调整，双方间投资关系仍然存续。而回购责任通常发生于投资人要求终止投资关系的情形之下。显然，两种责任相比较而言，回购责任更加严厉，对被投公司和创始股东的影响通常更大。

在我们看来，对赌失败后所产生的回购义务，本质上仍属于股权转让的范畴。除回购义务主体须明确外，回购价款的计算方式也要明确。常见的回购价款计算公式为：回购价款=（投资人实际投入公司资金总额-投资人已获得的现金补偿）×（1+投资天数/365×R）-投资人已实际取得的公司分红，公式中的 R 代表投融资双方约定的投资回报率。由此可见，R 值的合理设定和投资人已获分红是否扣除也同样值得关注。当然，关于股权回购后续转让登记事宜也需要相应明确。这些值得关注的因素不仅是对赌失败后抗辩路径确立的重要基础，也是投资之初值得被投公司和创始股东在谈判桌上据理力争的核心内容。

常言道“愿赌服输”，但在我们看来，无论如何，创始股东所应

承担的对赌失败的责任均应以创始股东所持公司股权为限，这一点也应引起创始股东的高度关注，在起初与投资人商洽投资协议的过程中，在面对对赌回购等相关条款的谈判时，应当将回购责任框定在自己所持被投公司股权范围内，避免后续因为对赌失败而引发个人清偿义务的扩大，进而对个人其他资产产生重大不利影响。

【抗辩路径五：诉讼时效】

我们这里所说的诉讼时效的抗辩，既包括民事诉讼法定时效，也包括当事人双方在协议中约定的权利行使时限。

《民法总则》第 188 条规定：“向人民法院请求保护民事权利的诉讼时效期间为三年。法律另有规定的，依照其规定。诉讼时效期间自权利人知道或者应当知道权利受到损害以及义务人之日起计算。”投资人在业绩对赌失败后要求被投公司或者创始股东回购股权也同样受到前述法定诉讼时效的限制。实践中的争议出现在如何确定诉讼时效的起算点，即何时算作投资人“知道或者应当知道权利受到损害”？比如 2014 年 3 月 1 日投资人取得被投公司经审计的财务数据，发现公司业绩未达标，3 年的诉讼时效是否即从 2014 年 3 月 1 日起算？一种观点认为 2014 年 3 月 1 日即为“回购条件成就之日”，诉讼时效应从此计算；另一种观点则认为，虽然 2014 年 3 月 1 日为“回购条件成就之日”，但此时投资人获得的是回购请求权，其有权在其后的任何时候随时提出回购主张，只有在回购主张遭拒后方视为“权利受到损害”。实践中两种观点兼而有之，显然可以成为抗辩路径之一。

在笔者所经手的一则真实案例中，双方在投资协议中对于对赌回购明确设定了权利行使的时间限制：“乙方提出回购请求应于乙方全部出资完成后 2 年到期日之前的三个月提出，甲方应于 2 年到期日起三个月内完成回购。”我们认为，每个人都是自身利益的最佳判断者和照料者，如果作为行使权利的一方，在签订合同后，就知道或应当知道其拥有股权回购请求权，也具备了选择是否行使这一权利的条件。投资人对回购请求权未在约定期限内行使，足以证明其并无回购的意愿，可视为对回购请求权的主动放弃。

作为协议双方约定的一项特殊权利，股权回购请求权若无期限限制，回购义务人的法律地位将长期处于不确定之状态，当事人之间社会关系的事实状态与法律状态长期不一致，不利于在当事人之间建立起稳定的、确定的社会关系，对企业股权结构的稳定性也会造成不利影响。从另一角度看，约定股权回购可以视为在投资人与义务人之间设定了一个期权，期权人为投资人，义务人为回购人，如期权人行权则义务人必须接受投资人的行权。而期权除非有特别约定，行权期限不能为永远。协议中约定的行权期限对于双方均具有法律约束力，各方应信守。

【结语】

最后不得不说的是，投资人的投资目的并不在于获得业绩补偿，而是被投公司的未来价值。对于投资人来说，对赌的唯一目的，就是要保护自己的投资利益。对赌是投资定价的辅助工具，而不是主要工具。业绩对赌应当是在当前投资环境下因投融资双方信息不对称而保

护投资人利益的一种方式，投资人不应过度使用从而变相成为对其投资“保底保收益”的利器。对于被投公司或创始股东而言，既不应谈“对赌”而色变，觉得投资人都是“野蛮人”，也不应为了当前的融资而一味的接受不合理的对赌条件。投融资双方在当前经济环境下，都应对被投公司的估值作出谨慎判断，将业绩对赌作为创始股东不断实现被投公司价值的动力，实现双方的共赢。