

# 法律资讯汇编

## (2024 第8期)

上海王岩律师事务所  
2024年8月

# 目 录

行业新闻	—— 国家金融监督管理总局有关司局负责人就《关于银行业保险业做好金融“五篇大文章”的指导意见》答记者问	3
新法速递	—— 国家金融监督管理总局发布《关于银行业保险业做好金融“五篇大文章”的指导意见》	8
案例解析	—— 对赌协议纠纷案件的审理思路和裁判要点   类案裁判方法	18
业务研究	—— 公司证照返还纠纷案件的审理思路和裁判要点   类案裁判方法	37
	—— 对有任职限制的主体核准为法定代表人的合法性审查   案例精选	52

## 国家金融监督管理总局有关司局负责人就《关于银行业保险业做好金融“五篇大文章”的指导意见》答记者问

来源：国家金融监督管理总局官网

日期：2024年5月9日

为深入贯彻落实中央金融工作会议精神，切实将科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”做实做细，提高金融服务实体经济的质量和水平，金融监管总局近日印发了《关于银行业保险业做好金融“五篇大文章”的指导意见》（以下简称《指导意见》），有关司局负责人就相关问题回答了记者提问。

### 一、《指导意见》出台的背景是什么？

中央金融工作会议指出，要切实加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的优质金融服务，做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”。金融“五篇大文章”准确把握我国经济社会发展的阶段性特征和新时代金融发展规律，明确了金融支持高质量发展的重点任务和实现路径，充分体现了以人民为中心的价值取向和发展新质生产力的内在要求，为提升金融服务实体经济质效，以金融高质量发展助力强国建设、民族复兴伟业指明了方向。为深入贯彻落实中央金融工作会议精神，在中央金融委的统筹指导下，切实把“五篇大文章”做实做细，金融监管总局研究制定了《指导意见》，旨在对总局系统和银行保险机构统筹做好“五篇大文章”提出明确要

求，进行全面部署。

## 二、《指导意见》的主要内容有哪些？

《指导意见》共五部分、二十条。第一部分为总体要求，明确了做好“五篇大文章”的指导思想和主要目标、基本原则。第二部分为优化“五篇大文章”金融产品和服务。要求聚焦卡点堵点提升科技金融质效，结合科技型企业发展规律和特点，为科技型企业提供全生命周期金融服务；聚焦“双碳”目标健全绿色金融体系，积极支持重点行业和领域节能、减污、降碳、增绿、防灾，丰富绿色金融产品和服务；聚焦痛点难点加强普惠金融服务，公平对待各类所有制企业，持续加大对民营、小微企业和个体工商户的金融支持，积极服务乡村全面振兴；聚焦现实需求加快养老金融发展，加大对健康产业、养老产业、银发经济的金融支持，发展第三支柱养老保险；聚焦效能和安全促进数字金融发展，积极引导银行保险机构数字化转型，健全适应数字化时代的金融监管体系。第三部分为发挥银行保险机构服务“五篇大文章”的职能优势。要有效发挥开发性、政策性金融功能，充分发挥全国性商业银行主力军作用，积极引导中小银行立足当地开展特色化经营，大力发挥保险业经济减震器和社会稳定器功能，主动发挥非银行金融机构专业优势。第四部分为完善银行保险机构“五篇大文章”组织管理体系。要求银行保险机构加强内部管理机制建设，完善激励约束机制，坚守风险底线。第五部分为做好“五篇大文章”监管支持工作。要强化监管引领，推动完善外部环境，严防违法违规金融活动，鼓励良好经验交流互鉴。

## 三、做好金融“五篇大文章”要把握好哪些原则？

一是坚持问题导向，分类施策。打通束缚新质生产力和“五篇大文章”发展的堵点卡点，创造良好制度环境。引导银行保险机构结合自身定位和优势，针对性优化“五篇大文章”发展战略。鼓励因地制宜、先行先试，发挥示范效应。

二是坚持市场主导，惠企利民。尊重经济社会发展规律，发挥市场在资源配置中的决定性作用。引导银行保险机构树立正确社会价值导向，强化金融消费者保护意识，加快构建商业可持续的经营模式，履行社会责任，增强内生动力。

三是坚持守正创新，风险可控。强化科技引领，充分发挥创新对新质生产力的主导作用，在市场化法治化轨道上推进金融创新。统筹发展与安全，坚持金融创新必须在审慎监管前提下进行，稳中求进，守牢风险底线。

四是坚持系统观念，形成合力。加强监管与货币、财税、产业、环保等政策协同联动，充分调动政府、企业、市场等各方面积极性。推动形成各类金融手段相互补充、金融机构各司其职、“五篇大文章”融合发展的生动局面。

#### **四、《指导意见》对银行保险机构提出哪些具体要求？**

一是加强内部管理机制建设。银行保险机构要将“五篇大文章”纳入战略规划和年度重点任务，建立健全专项领导协调机制，制定具体工作方案。通过加大信贷资源投入、适当下放信贷审批权限、实施差异化内部资金转移定价等措施，加大内部资源倾斜。鼓励符合条件的机构结合自身实际设立专门部门或特色分支机构，提升专业化服务水平。

二是完善激励约束机制。银行保险机构要建立健全科学合理的绩

效考核制度，适当提升“五篇大文章”相关业务在内部绩效考核中的占比，落实尽职免责制度，进一步明确免责的认定标准和流程，促进各方履职尽责。

三是坚守风险底线。银行保险机构要严格按照风险可控、商业可持续原则开展业务，避免一哄而上、过度授信。加强合规性审查，精准确定支持对象和范围，严防以“五篇大文章”之名骗取、套取金融机构资金。加强业务后续跟踪管理和风险监测，前瞻性做好风险预警及化解处置预案。

## 五、下一步，金融监管总局要围绕金融“五篇大文章”重点开展哪些工作？

一是强化监管引领。金融监管总局将持续完善“五篇大文章”政策体系，制定相关实施方案，建立健全统计制度。各级监管部门要加强督促指导，及时开展评估检查，对政策落实不到位、执行走偏等问题予以纠正。金融监管总局将适时对各监管局和银行保险机构做好“五篇大文章”工作情况进行督导评价，推动相关工作取得实效。

二是推动完善外部环境。各监管局要加强与地方政府合作，推动健全风险分担机制，畅通押品处置渠道。推动完善企业和个人信用评价体系，支持地方政府建立完善融资信用服务平台，有效整合各领域信息，与银行保险机构充分共享。

三是严防违法违规金融活动。严厉打击以“五篇大文章”为名开展的违法违规和金融犯罪活动。加强监测预警，坚持打防结合、标本兼治，提高早防早治、精准处置能力。鼓励群众举报线索，努力形成群防群治良好局面。

四是鼓励良好经验交流互鉴。支持符合条件的地区结合自身经济

---

金融发展需要，针对性地开展“五篇大文章”试点示范。各级监管部门要加强调查研究，组织银行保险机构沟通交流，及时总结良好做法和意见建议。加大对良好经验的宣传力度，加快形成可复制、可推广的实践经验。

## 国家金融监督管理总局发布《关于银行业保险业做好金融“五篇大文章”的指导意见》

来源：国家金融监督管理总局官网

日期：2024年5月9日

为深入贯彻落实中央金融工作会议关于做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”的决策部署，在中央金融委的统筹指导下，围绕发展新质生产力，切实把金融“五篇大文章”落地落细，提高金融服务实体经济的质量和水平，金融监管总局印发了《关于银行业保险业做好金融“五篇大文章”的指导意见》（以下简称《指导意见》）。

《指导意见》共五个部分、二十条，分别从总体要求、优化金融产品和服务、发挥银行保险机构职能优势、完善银行保险机构组织管理体系、做好监管支持等五个方面对做好金融“五篇大文章”提出了明确要求，进行了系统部署。

《指导意见》明确了银行业保险业做好金融“五篇大文章”的指导思想、主要目标和基本原则。要求银行保险机构提高政治站位，立足职能优势，着力优化金融产品和服务，加快构建多层次、广覆盖、多样化、可持续的“五篇大文章”服务体系。要加强内部管理机制建设，建立健全专项领导协调机制和激励约束机制，落实尽职免责制度，通过加大信贷资源投入、适当下放审批权限、实施差异化内部资金转移定价、设立专门部门或特色分支机构等方式，加强对相关业务的组

织保障和资源倾斜。同时，要求银行保险机构严格按照风险可控、商业可持续原则开展业务，牢牢守住风险底线。

《指导意见》对做好金融“五篇大文章”的监管支持工作提出了明确要求。强调要强化监管引领，持续完善“五篇大文章”政策体系，加强统计监测分析和评估检查，推动完善外部环境，确保相关工作取得实效。要严防违法违规金融活动，切实维护金融市场秩序和社会稳定。鼓励因地制宜、先行先试，加强经验交流和典型宣传，加快形成可复制、可推广的实践经验。

下一步，金融监管总局将加强督促指导，抓好《指导意见》贯彻落实工作，研究制定相关实施方案，细化政策要求，确保党中央、国务院关于金融“五篇大文章”的决策部署落到实处，统筹推进经济和金融高质量发展。

附：《关于银行业保险业做好金融“五篇大文章”的指导意见》

## **国家金融监督管理总局关于银行业保险业做好金融 “五篇大文章”的指导意见**

金发〔2024〕11号

各监管局，各政策性银行、大型银行、股份制银行、外资银行、直销银行、金融资产管理公司、金融资产投资公司、理财公司，各保险集团（控股）公司、保险公司、保险资产管理公司、养老金管理公司，各金融控股公司：

为深入贯彻落实中央金融工作会议关于做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章的决策部署，在中央金融委的统筹指导下，围绕发展新质生产力，切实把“五篇大文章”落地落细，提高金融服务实体经济的质量和水平，现提出以下意见：

## 一、总体要求

### （一）指导思想

坚持和加强党的全面领导，以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的二十大和中央金融工作会议精神，完整、准确、全面贯彻新发展理念，深刻把握金融工作的政治性、人民性，以服务社会民生、服务实体经济、服务国家战略为着力点，深化金融供给侧结构性改革，促进加快发展新质生产力，着力做好“五篇大文章”，有效防范化解金融风险，统筹推进经济和金融高质量发展。

### （二）主要目标

未来5年，银行业保险业多层次、广覆盖、多样化、可持续的“五篇大文章”服务体系基本形成，相关工作机制更加完善、产品更加丰富，服务可得性、覆盖面、满意度大幅提升，有力推动新质生产力发展。相关监管制度和配套机制进一步健全，评价体系更加健全有效，政策协同性不断增强。

**科技金融。**针对科技型企业全生命周期的金融服务进一步增强，对研发活动和科技成果转移转化的资金和保险保障水平明显提升，科技金融风险分担机制持续优化，努力形成“科技—产业—金融”良性循环。

**绿色金融。**绿色金融标准和评价体系更加完善，对绿色、低碳、循环经济的金融支持不断加强，绿色保险覆盖面进一步扩大，银行保

险机构环境、社会和治理（ESG）表现持续提升。

普惠金融。基本建成高质量普惠金融体系，助力共同富裕迈上新台阶。普惠金融服务体系持续优化。普惠信贷体系巩固完善。普惠保险体系逐步健全。

养老金融。第三支柱养老保险规范发展，养老金融产品更加丰富，对银发经济、健康和养老产业的金融支持力度持续加大，更好满足养老金融需求。

数字金融。银行业保险业数字化转型成效明显，数字化经营管理体系基本建成，数字化服务广泛普及，对数字经济发展提供有效助力。数字化监管架构流程基本建成，监管数字化智能化水平大幅提升。

### （三）基本原则

坚持问题导向，分类施策。打通束缚新质生产力和“五篇大文章”发展的堵点卡点，创造良好制度环境。引导银行保险机构结合自身定位和优势，针对性优化“五篇大文章”发展战略。鼓励因地制宜、先行先试，发挥示范效应。

坚持市场主导，惠企利民。尊重经济社会发展规律，发挥市场在资源配置中的决定性作用。引导银行保险机构树立正确社会价值导向，强化金融消费者保护意识，加快构建商业可持续的经营模式，履行社会责任，增强内生动力。

坚持守正创新，风险可控。强化科技引领，充分发挥创新对新质生产力的主导作用，在市场化法治化轨道上推进金融创新。统筹发展与安全，坚持金融创新必须在审慎监管前提下进行，稳中求进，守牢风险底线。

坚持系统观念，形成合力。加强监管与货币、财税、产业、环保等政策协同联动，充分调动政府、企业、市场等各方面积极性。推动

形成各类金融手段相互补充、金融机构各司其职、“五篇大文章”融合发展的生动局面。

## 二、优化“五篇大文章”金融产品和服务

（四）聚焦卡点堵点提升科技金融质效。科技金融要迎难而上、聚焦重点，助力以科技创新引领现代化产业创新，促进新质生产力发展。鼓励有条件的地区和银行保险机构结合科技型企业发展规律和特点先行先试，研发专属金融产品，为科技型企业提供全生命周期金融服务。在风险可控的前提下，加大信用贷款投放力度。有效满足制造业中长期融资需求。加强与外部投资机构合作，规范开展“贷款+外部直投”等业务。探索推进知识产权金融服务。优化首台（套）重大技术装备、重点新材料首批次应用、软件首版次安全保险运行机制。

（五）聚焦“双碳”目标健全绿色金融体系。绿色金融要乘势而上、先立后破，促进经济社会发展全面绿色转型。引导银行保险机构积极支持重点行业和领域节能、减污、降碳、增绿、防灾，促进清洁低碳能源体系建设和绿色技术推广应用。丰富绿色金融产品和服务，发展碳排放权、排污权等环境权益抵质押融资，探索绿色保险费率调节机制，推动环境保护、气候变化、绿色产业和技术等领域绿色保险业务发展。强化对客户环境、社会和治理风险的分类管理与动态评估，纳入业务管理流程和全面风险管理体系，采取差别化管理措施。有效满足高耗能高排放行业低碳转型的合理融资需求。

（六）聚焦痛点难点加强普惠金融服务。普惠金融要雪中送炭、服务民生，促进全体人民共同富裕。银行保险机构要公平对待各类所有制企业，持续加大对民营、小微企业和个体工商户的金融支持。鼓励开发符合小微企业和个体工商户需求的产品和服务，加大首贷、续

贷、信用贷、中长期贷款投放。积极服务乡村全面振兴，强化对高标准农田、种业振兴、产业发展、农业基础设施建设等的融资支持。丰富普惠保险产品供给，改善投保理赔服务，为普惠金融重点领域提供全面保险保障。根据涉农经营主体融资需求特点，探索丰富增信方式，优化涉农金融产品和服务模式。扩大完全成本保险和种植收入保险政策实施范围，因地制宜发展地方优势特色农产品保险。巩固拓展脱贫攻坚成果，保持金融支持力度不减。提升特定群体金融服务质效。

（七）聚焦现实需求加快养老金融发展。养老金融要健全体系、增进福祉，积极适应老龄化社会发展要求。发展第三支柱养老保险，支持具有养老属性的储蓄、理财、保险等产品发展。扩大商业养老金试点范围。丰富税优健康保险产品供给，让相关政策惠及更多人民群众。探索包含长期护理服务、健康管理服务的商业健康保险产品。持续推进人寿保险与长期护理保险责任转换业务试点。加大对健康产业、养老产业、银发经济的金融支持。在风险有效隔离的基础上，支持保险机构以适当方式参与养老服务体系建设，探索实现长期护理、风险保障与机构养老、社区养老等服务有效衔接。推动金融适老化改造，提升老年人金融服务体验。

（八）聚焦效能和安全促进数字金融发展。数字金融要把握机遇、重视安全，提高金融服务便利性和竞争力。积极引导银行保险机构数字化转型，提升数字化经营服务能力，强化业务管理、改进服务质量、降低服务成本。以数字金融创新巩固拓展数字经济优势。加强数据安全、网络安全、科技外包等风险管理，防范新技术应用带来的风险，提高运营韧性。鼓励科技领先金融机构向中小金融机构输出风控工具和技术服务。大力发展移动互联网终端业务，拓展线上渠道，加强线上线下业务协同。健全适应数字化时代的金融监管体系，增强数字化

监管能力和金融消费者保护能力。

### 三、发挥银行保险机构服务“五篇大文章”的职能优势

（九）有效发挥开发性、政策性金融功能。开发性、政策性金融要把坚守职能定位与做好“五篇大文章”相结合，重点做商业性金融干不了、干不好的业务。发挥中长期投融资优势，探索政策性金融工具服务模式，立足自身定位为科技、绿色、农业、养老等领域基础设施建设提供资金支持。立足职能定位，积极践行普惠金融。支持政策性粮棉油收储、全产业链升级和优质企业发展，促进稳产增收，助力维护国家粮食安全。

（十）充分发挥全国性商业银行主力军作用。大型商业银行要做优做强，走内涵式发展道路，增强金融科技核心竞争力，发挥网络渠道、业务功能协同等优势，提升“五篇大文章”综合金融服务能力。有力落实国家战略，助力高水平科技自立自强和科技强国建设。深化普惠金融专业化机制建设，做好小微企业、乡村振兴相关金融服务。全国性股份制商业银行要坚持差异化市场定位，围绕“五篇大文章”探索创新，努力形成具有比较优势的业务模式。

（十一）积极引导中小银行立足当地开展特色化经营。城商行和民营银行要发挥服务城乡居民、服务中小企业、服务地方经济的生力军作用，注重利用管理半径短、经营机制灵活等优势，结合自身资源禀赋，针对性优化“五篇大文章”金融产品和服务。突出人缘、亲缘优势，探索构建有效的小微企业服务模式。农村中小银行要强化支农支小使命担当，深耕当地特色产业，主动适应市场变化，支持农业产业链发展，加大乡村振兴等领域融资支持。

（十二）大力发挥保险业经济减震器和社会稳定器功能。保险机

构要坚持保障本源，持续优化保险产品和业务结构，为经济社会发展保驾护航。因地制宜发展科技保险，实现科技研发、成果转化和应用推广保险保障覆盖。丰富绿色保险产品供给，聚焦清洁能源、绿色交通、绿色建筑、低碳技术、绿色农业等领域需求，开发多样化绿色保险产品和服务。推动农业保险扩面、增品、提标。鼓励保险机构开发各类商业养老保险产品，积极推进健康保险发展，有效满足多样化养老需求。推动巨灾保险发展，发挥好保险在防灾减灾救灾中的作用。发挥保险资金长期稳定的优势，持续加大对“五篇大文章”重点领域的融资支持。

（十三）主动发挥非银行金融机构专业优势。引导各类非银行金融机构聚焦主业、规范发展。鼓励信托公司培育发展养老信托、绿色信托、知识产权信托等业务。金融资产管理公司要充分发挥不良资产盘活处置专业优势，为企业优化资产负债结构等提供专业金融服务。突出消费金融公司特色化服务功能，提升普惠金融服务效能。支持金融租赁公司助力制造业企业扩大销售、盘活设备资产，发展新能源船舶、新能源汽车等绿色租赁。支持财务公司参与能源行业、汽车行业等绿色减碳项目发展。支持符合条件的非银行金融机构发行绿色信贷资产支持证券、绿色金融专项债。鼓励资管机构加大对科技创新、绿色低碳、乡村振兴、养老产业、数字化转型等领域的投资。

#### 四、完善银行保险机构“五篇大文章”组织管理体系

（十四）加强内部管理机制建设。银行保险机构要提高政治站位，加强对“五篇大文章”相关业务的组织领导，将“五篇大文章”纳入机构战略规划和年度重点任务，建立健全专项领导协调机制，制定具体工作方案，加强对相关业务的统筹推动和组织保障。通过加大信贷

资源投入、适当下放信贷审批权限、实施差异化内部资金转移定价等措施，加大内部资源倾斜，促进“五篇大文章”相关业务协调、持续、稳健发展。鼓励符合条件的机构结合自身实际设立专门部门或特色分支机构，提升专业化服务水平。

（十五）完善激励约束机制。银行保险机构要坚持激励与约束相结合、业务发展与风险防控相结合、短期利益与长期目标相结合，根据各重点领域发展动态和风险特征，完善“五篇大文章”激励约束机制。建立健全科学合理的绩效考核制度，适当提升相关业务在内部绩效考核中的占比，有效调动基层工作积极性。落实尽职免责制度，进一步明确免责的认定标准和流程，促进各方履职尽责。

（十六）坚守风险底线。银行保险机构要严格按照风险可控、商业可持续原则开展业务，避免一哄而上、过度授信。加强对相关产品业务的合规性审查，防止以监管套利为目的的“伪创新”“乱创新”。精准确定支持对象和范围，严防以“五篇大文章”之名骗取、套取金融机构资金。加强业务后续跟踪管理和风险监测，前瞻性做好风险预警及化解处置预案。

## 五、做好“五篇大文章”的监管支持工作

（十七）强化监管引领。金融监管总局将持续完善“五篇大文章”政策体系，制定相关实施方案，强化政策激励，明确目标要求，建立健全统计制度。各级监管部门要加强督促指导，强化统计监测分析，及时开展评估检查，对政策落实不到位、执行走偏等问题予以纠正。金融监管总局将适时对各监管局和银行保险机构做好“五篇大文章”工作情况进行督导评价，推动相关工作取得实效。

（十八）推动完善外部环境。各监管局要加强与地方政府合作，

推动健全风险分担机制，加强抵质押相关权利配套机制和市场建设，畅通押品处置渠道。推动完善企业和个人信用评价体系，营造诚实守信的信用环境。支持地方政府建立完善融资信用服务平台，有效整合各领域信息，与银行保险机构充分共享，为优化“五篇大文章”金融服务创造有利条件。

（十九）严防违法违规金融活动。严厉打击以“五篇大文章”相关概念名义开展的违法违规和金融犯罪活动，切实维护金融市场秩序和社会稳定。加强立体化、信息化的监测预警，坚持打防结合、标本兼治，提高早防早治、精准处置能力。鼓励群众举报线索，努力形成群防群治良好局面。

（二十）鼓励良好经验交流互鉴。支持符合条件的地区结合自身经济金融发展需要，针对性地开展“五篇大文章”试点示范。各级监管部门要加强调查研究，组织银行保险机构沟通交流，及时总结“五篇大文章”相关良好做法和意见建议。加大对良好经验的宣传力度，通过示范带动和典型推广，加快形成可复制、可推广的实践经验。

国家金融监督管理总局

2024年5月9日

（此件发至监管分局与地方法人银行保险机构）

## 对赌协议纠纷案件的审理思路和裁判要点 | 类案裁判方法

来源：上海一中法院公众号

作者：成阳 俞泊泓

日期：2024 年 2 月 27 日

“对赌协议”又称估值调整协议，是指投资方与融资方在达成股权性融资协议时，为解决交易双方对目标公司未来发展的不确定性、信息不对称以及代理成本，而设计的包含股权回购、金钱补偿等对未来目标公司的估值进行调整的协议。

司法实践中，对赌协议纠纷主要涉及三方主体：投资方（常为合伙制私募投资基金）、目标公司（常为初创企业）以及目标公司股东（常为公司创始人）。对赌协议纠纷通常发生于目标公司未达到约定的业绩或上市目标、投资方要求退出目标公司这一阶段。从 2012 年“海富案”到 2019 年“华工案”，对赌协议纠纷的裁判规则在司法实践中历经较大变动。对赌协议纠纷的正确处理，既关乎实体企业解决融资难的问题，也关系公司与债权人合法权益的保护。现结合司法实践中的典型案例，对对赌协议纠纷案件的审理思路和裁判要点进行梳理、提炼和总结。

## 目录

- 01 典型案例
- 02 对赌协议纠纷案件的审理难点
- 03 对赌协议纠纷案件的审理思路和裁判要点
- 04 其他需要说明的问题

### PART 01 典型案例

#### 案例一：协议性质认定之股权投资

2015 年，投资方 A 公司与目标公司、股东 B 公司等签订《投资协议》约定：A 公司以 1.87 亿元对目标公司进行增资，投资期限内，如目标公司关闭、解散、清算或破产，A 公司有权要求股东 B 公司以不低于实缴出资的价格收购股权；A 公司享有包括对目标公司的重大事项进行表决等股东权利。后 A 公司支付增资款并登记为目标公司股东。2017 年，目标公司进入破产程序。后 A 公司起诉，要求 B 公司回购 A 公司持有的目标公司股权并支付违约金。关于《投资协议》的性质，B 公司抗辩称，协议所涉法律关系属于“名股实债”，因为协议约定 A 公司对 1.87 亿元投资享有固定收益权，却并不实际参与目标公司经营管理，并在约定的股权回购条件成就时，有权选择要求 B 公司回购股权，这表明 A 公司与目标公司之间的法律关系实际为借款关系而非股权投资关系。

#### 案例二：目标公司上市后对赌约定的效力

2016年，房某与投资方D公司签订《修订认购协议》，约定D公司向合伙企业支付的认缴价款6500万元、占合伙份额13%，合伙目的仅为对目标公司进行股权投资。各方后又签订《修订合伙人协议》，约定上市后回售权：在目标公司完成合格首次公开发行之日起六个月届满时，投资方有权要求任一回售义务人购买其全部或部分合伙份额对应的收益权。上市后回售价款以发出回售通知之日前30个交易日目标公司股份在二级市场收盘价算术平均值作为计算依据。2019年，目标公司在上交所科创板上市。后D公司起诉，要求房某、合伙企业支付合伙份额的回售价款4.99亿余元及利息损失。房某、合伙企业则辩称，《修订合伙人协议》中关于合伙份额“回售权”的约定破坏证券市场监管规则，损害公众投资者权益和公共利益，有违公序良俗，应属无效。

### 案例三：对赌约定的履行之股权回购

股东胡某夫妇、投资方E公司与目标公司签订《投资协议》，约定E公司将以现金增资的方式向目标公司进行投资，出资额为2100万元（每股3元）。胡某夫妇与E公司又签订《补充协议》约定：2016年7月30日前目标公司成功登陆新三板后，E公司可选择从新三板退出或继续持有；如目标公司不能在此时间前于新三板挂牌，E公司可要求胡某夫妇按照投资额的同等数额价款并加10%年回报率回购E公司所持有全部股权，保证E公司顺利退出不受损失。2016年8月10日，目标公司在新三板挂牌。挂牌后，目标公司股价曾上升至18元每股，后回落至1.05元每股。后E公司起诉，以目标公司晚于2016

年7月30日挂牌为由，要求胡某夫妇回购其持有的目标公司股份。

#### 案例四：对赌约定的履行之业绩补偿

投资方F基金向目标公司投资1600万元。F基金等（甲方）与股东翟某（乙方）签订《补充协议》，其中乙方的陈述与保证：“若公司经审计的2016年度实际净利润未达到最低承诺业绩2000万元的90%，则甲方有权要求乙方对甲方以其自有资金、现金分红或自筹资金进行现金或股权方式补偿（择其一）。”与上述内容类似，协议还约定了2017年度、2018年度的业绩承诺及估值调整。后F基金起诉要求支付补偿款，翟某则提出应适用公平原则及违约金调整原则对业绩补偿款进行调整。

### PART 02 对赌协议纠纷案件的审理难点

#### （一）协议性质的界定标准模糊

对赌协议并非有名合同。从对赌协议的常见约定内容来看，投资方既享有股东权利，又能以固定回报退出公司，兼有股权投资和债权投资两类投资方式的特点。因此，对于对赌协议的性质认定，实践中存在不同观点。

一种观点主张区分“名实”关系，认为此类协议名为股权关系，实为债权关系。投资方仅是在形式上持有目标公司股权，但实际并不直接参与公司经营管理，其投资目的是获得固定收益，并在协议约定的投资期限届满及退出条件成就时顺利退出目标公司。因此，该观点认为投资协议构成名为增资扩股，实为借贷关系。

另一种观点主张区分“内外”关系，认为应区分公司与股东的内部关系、公司与债权人的外部关系。对内而言，投资方与公司之间系债权债务关系，投资方取得债权；对外而言，投资方经工商登记，对债权人而言即为目标公司股东。协议的性质决定了协议效力认定等方面的法律适用，是否可以参照适用借贷等债权投资规则，是当事人之间常见的争议问题。如何界定这种介于股权投资与债权投资之间“第三种投资”的协议性质，仍是该类纠纷审理中的难点问题。

## （二）对赌效力的所涉规则庞杂

对赌协议亦非《民事案件案由规定》中的案由类型。根据对赌主体的不同，对赌协议可分类为：

- ❖ 投资方与股东对赌；
- ❖ 投资方与目标公司对赌。

司法实践中，投资方与股东的对赌协议纠纷多以“股权转让纠纷”“合同纠纷”等案由立案，该类纠纷一般不存在因违反公司法强制性规定而导致协议无效的问题。相对应地，投资方与目标公司的对赌协议纠纷多以“公司增资纠纷”“请求公司收购股份纠纷”“新增资本认购纠纷”等案由立案。由于涉及股东不得抽逃出资以及公司回购股权等公司法强制性规定，该类纠纷就协议效力长期以来存在争议，最高人民法院的裁判立场亦有较大转变。关于投资方与目标公司订立的对赌协议，《全国法院民商事审判工作会议纪要》（以下简称《九民会议纪要》）第5条规定“在不存在法定无效事由的情况下，目标

公司仅以存在股权回购或者金钱补偿约定为由，主张对赌协议无效的，人民法院不予支持”。

尽管如此，对赌协议是否因违反市场监管规则而导致合同无效，仍是司法实务中的审查难点。涉及对赌协议效力的市场监管规则相当庞杂，包括科创板、新三板等发布的规定，且相关规定亦在不断更新之中，对于协议效力的审查提出了更高要求。

### （三）对赌协议的可履行性审查难

根据对赌内容的不同，对赌协议可分类为：

- ❖ 上市对赌（常约定股权回购条款）；
- ❖ 业绩对赌（常约定金钱补偿条款）。

对于投资方请求目标公司回购股权的，《九民会议纪要》规定目标公司须完成减资程序。这一规定使得股权回购实际无法进行，被视为难以达成的前置条件。其原因在于，根据公司法的规定，股东会作出减少注册资本的决议须经代表三分之二以上表决权的股东通过。然而，通过减资方式履行对赌协议并非目标公司原股东所期望，而投资方所占表决权往往远未达到上述表决权比例。因此，减资决议的作出本身已是难以完成的任务，勿论依据《公司法》第224条第2款规定进行债权人保护的减资程序。

类似的，对于投资方请求目标公司承担金钱补偿义务的，《九民会议纪要》规定应依据《公司法》第210条关于利润分配的规定审查目标公司是否有利润。然而以公司利润补偿投资方的分配方案，实践中同样难获股东会决议通过。以上因素导致投资方与目标公司的对赌

存在较高履行门槛。由此，审查投资方与目标公司对赌协议可履行性成为案件审理中的关键问题。

### PART 03 对赌协议的审理思路和执行要点

关信对赌协议是调节投融资双方风险收益的“均衡器”。法院审理对赌协议纠纷案件需把握以下平衡关系：一是妥善处理“鼓励民间资本对实体经济的投资”与“贯彻资本维持原则”之间的关系；二是有效平衡“投资方、创始股东、目标公司”和“债权人”多方主体的利益保护；三是正确划定“合同自由”与“公司规制”的边界。

#### （一）认定对赌协议的性质

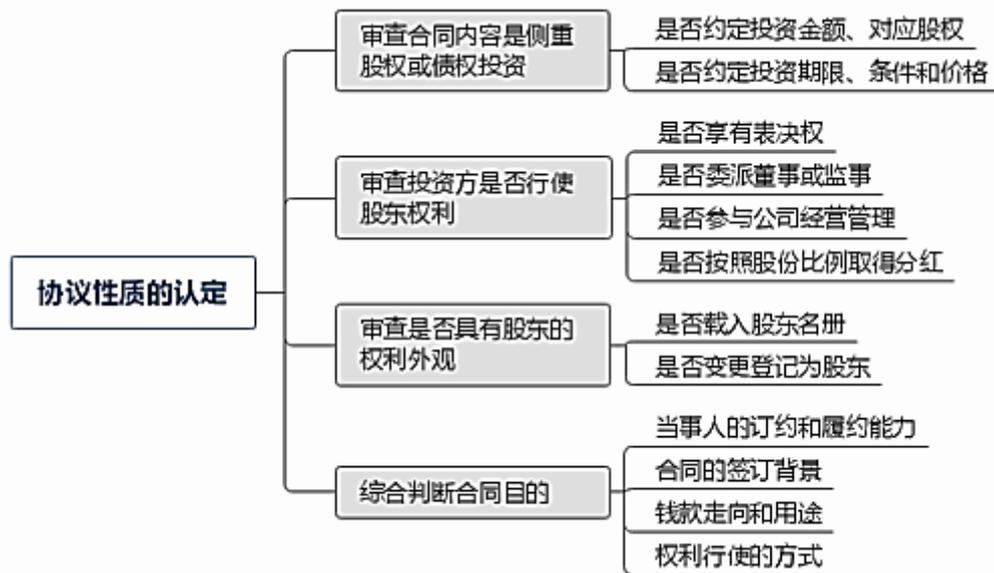
公司融资模式在实践中呈现多样性和复杂性。对股权关系抑或债权关系的判断，直接影响案件是否适用借贷关系等债权法律规定，以及是否构成抽逃出资的认定。所谓投资方与目标公司对赌无效的观点，本质上亦是如何处理股债关系的问题。

##### 1. 协议性质的审查要点

在协议性质的认定上，需把握的总体原则是：根据当事人之间的交易目的、权利义务等因素综合认定协议性质。一方面，应坚持关注交易本质，重视合同背后的商业安排，以此判断股债属性。另一方面，在股债性质不影响效力判断和第三人利益时，直接按照合同约定处理，不必拘泥将对赌协议归类于某种有名合同。

在协议性质的审查事项上，需考量合同的约定和履行进行综合判断：第一，审查合同内容是侧重股权投资抑或债权投资，包括：合同

是否约定投资金额、对应股权、回购条件和期限、回购价格等。第二，审查投资方是否实际行使股东权利，包括：是否享有表决权，是否向目标公司委派董事或监事，是否参与公司经营管理，是否按照股份比例取得分红。第三，审查是否具有股东的权利外观，包括：投资方是否载入股东名册，是否在企业公示信息中登记为股东。第四，综合判断合同目的，尤其是在当事人所签订的合同内容粗略，甚至缺乏书面合同的情况下，结合当事人作为商事主体的缔约和履约能力、合同签订背景、钱款走向和用途、权利行使方式等案件具体事实，认定当事人签订合同的核心目的，由此确定协议性质并判断协议效力。



## 2. 股债审查的注意事项

对赌协议作为股权性融资协议，既具有股权投资的性质，但同时也可能并不具有股权投资的所有典型特征。在对赌协议中，股权回购和利润补偿的约定本身即为股权投资方式灵活性和合同自由的体现。

值得注意的是，一是投资方不参与融资公司具体经营管理的情况非常普遍，仅凭该点并不足以否认对赌协议的股权投资性质；二是按

照固定收益取得回报并不会导致协议落入“名股实债”的范畴或适用债权关系的法律规定。

如案例一中，最高法院认为，《投资协议》的性质为股权投资协议。

首先，A公司通过增资方式向目标公司提供资金，不违反公司法及行业监管规定。基金通过增资入股、逐年退出及回购机制对目标公司进行投资，符合商业惯例和普遍交易模式，不属于为规避监管而采取“名股实债”的借贷情形。

其次，A公司取得了股东资格并享有表决权，虽然不直接参与目标公司日常经营，但仍通过审查、审批、通知等方式在一定程度上参与管理，这也是基金投资模式中作为投资者的正常操作，显然不能以此否定其股东身份。

再次，虽然案涉协议有固定收益、逐年退出及股权回购等条款，但这仅是股东之间、股东与目标公司之间就投资收益和风险分担所作的内部约定，并不影响交易目的和投资模式。在投资期限内，A公司作为股东对外仍须承担相应责任和风险。

最后，固定收益 1.2%远低于一般借款利息，明显不属于通过借贷获取利息收益的情形。综上，该《投资协议》系典型的股权投资协议，案涉法律关系为股权投资关系，股东及相关利害关系人应承担相应合同责任。

与此相对应的情形是，投资方系自然人，与目标公司股东签订的协议并非典型的条款完备的对赌协议，而是既有投资性质、也有保底

条款的合同。此时，同样不宜以“一刀切”的方式将该类约定纳入股权投资范畴。如当事人在合同中约定的股权投资条款并不明确，投资方既未行使股东权利、又未参与公司经营决策，且未登记为股东，签订合同目的在于获得固定收益而非取得目标公司股权，则应认定为债权投资关系。

## （二）审查对赌协议的效力

对赌协议是否存在无效情形，是法院应依职权审查的事项。对赌协议的效力判定中最为常见的问题是，对赌约定是否因违反公司法有关资本维持原则的强制性规定或者上市监管规则而导致协议无效。

就资本维持原则而言，关于投资方与目标公司订立的对赌协议，《九民会议纪要》将审查重心从效力性评判转为对减资程序是否完成等事项的履行性审查上。如不存在法定无效事由，一般不因目标公司作为对赌义务主体而导致对赌协议无效。

就上市监管规则而言，如存在违反金融市场交易秩序、损害非特定投资者合法权益等情形，则将可能导致对赌协议无效。影响对赌协议效力的常见上市监管规则包括两类：一是上市申报前对赌协议的清理要求，二是新三板市场就对赌协议特殊条款的监管要求。

### 1. 上市申报前对赌协议的清理要求

我国公司法实行同股同权原则，而对赌协议中常见的优先受偿权、董事会一票否决等约定可能导致股东权益不平等。同时，对赌目标可能导致企业着眼于短期业绩，增大经营风险，有损中小投资者的利益。因此，监管规则要求上市申报前清理对赌协议。

中国证券监督管理委员会《监管规则适用指引——发行类第4号》（2023年2月发布）整理并完善了此前《首发业务若干问题解答（2020年6月修订）》中对赌协议的规定，即“投资机构在投资发行人时约定对赌协议等类似安排的，保荐机构及发行人律师、申报会计师应当重点就以下事项核查并发表明确核查意见：一是发行人是否为对赌协议当事人；二是对赌协议是否存在可能导致公司控制权变化的约定；三是对赌协议是否与市值挂钩；四是对赌协议是否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。

存在上述情形的，保荐机构、发行人律师、申报会计师应当审慎论证是否符合股权清晰稳定、会计处理规范等方面的要求，不符合相关要求的对赌协议原则上应在申报前清理。”如对赌协议未满足该上市申报前的清理要求，则可能导致相应条款被认定无效。

需要指出的是，回购条款作为目标公司上市后的回购约定，不仅涉及到公司内部关系的调整，还涉及证券监管要求，以及证券市场交易秩序和公共利益、公序良俗的考虑。上交所基于《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》授权对证券市场主体准入资格制定的审核规则，对参与证券发行上市的各方投资主体均具有约束力。回购条款约定回售价格的计算方式，直接与目标公司二级市场短期内的股票交易市值挂钩，涉及金融市场交易秩序和国家金融安全。

上交所将此类对赌条款纳入上市前必须清理的规制范围，旨在防止投资方为追求自身投资利益而故意在行权期内操纵二级市场的股票交易价格，致使二级市场的股票交易价格背离目标公司的正常市场

交易估值，造成股票交易市场的其他公众投资者因参与该股票的买卖交易而不当致损，进而对股票市场的交易秩序、公众投资者的财产性权益等公共利益造成损害。因此，回购条款所约定的价格计算方式，涉及破坏证券市场秩序、损害社会公共利益情形的，应属无效条款。

如案例二中，价格条款系回购条款的核心要件，D公司据此诉请房某承担回购义务，法院未予支持。然而在回购条款被隐瞒、未披露，目标公司已获取上市发行资格的情况下，D公司依据应当被清理的回购条款来主张权利，法院亦不应支持。

## 2. 新三板挂牌公司特殊条款的监管

在私募股权投资中，常见的约定既包括投资方所取得的各种特殊权利，如优先清算权、优先购买权、随售权等，也包括业绩承诺及补偿、股份回购、反稀释等。全国中小企业股份转让系统《挂牌公司股票发行常见问题解答(三)——募集资金管理、认购协议中特殊条款、特殊类型挂牌公司融资》(以下简称《解答三》)中规定，挂牌公司股票发行认购协议中签订的业绩承诺及补偿、股份回购、反稀释等特殊条款应当符合相关监管要求。法院在审查上述条款的效力时，需从市场监管规则及其背后蕴含的金融安全、市场秩序、国家宏观政策等公序良俗，综合判定对赌协议中特殊条款的效力。

对于《解答三》中所涉情形何时导致对赌协议无效，核心是针对目标公司是否已经在新三板挂牌等情形加以区分审查：

第一，目标公司尚未完成新三板挂牌，案由常为股权转让纠纷。如对赌协议中约定目标公司应在完成增资后、新三板挂牌前完成既定

的业绩目标。此时，即便对赌协议中包含反稀释、股权同售权、优先清算权等条款，因公司尚未挂牌交易，故并不违反具有强制效力的监管要求，通常不会导致对赌协议无效。

第二，目标公司已经完成新三板挂牌，案由常为证券回购合同纠纷。新三板是经国务院批准、依据证券法设立的全国性证券交易场所，股票交易面向不特定社会公众，由证监会监管，已建立相应市场规则和监管体系。在判断新三板挂牌交易公司的对赌协议效力时，应考量市场监管规则、金融市场秩序和投资者保护等因素。新三板虽未禁止投资方在挂牌公司投资协议中约定股权回购等特殊条款，但已通过制定《解答三》等业务规则对此类特殊条款提出监管要求，包括股权清晰、如实披露股份权属等。如新三板挂牌公司违反该类监管要求，则可能导致对赌协议无效。

### （三）审查对赌协议的履行

对赌协议的履行审查包含两个层面的内容：第一层面是法定条件的审查，《九民会议纪要》第5条将投资方请求“目标公司回购股权”以及“承担金钱补偿”纳入协议可履行性的审查范畴，故需审查目标公司是否完成减资程序，或是否符合利润分配条件。第二层面是约定条件的审查，常见问题包括审查对赌条件是否成就、行权期限如何确定、补偿金额是否合理等。

#### 1. 法定条件的审查：是否具有可履行性

##### （1）股权回购的法定条件

关于股权回购的法定条件，《公司法》第162条规定了公司可以

收购本公司股份的情形，与对赌协议履行相关的主要是指减少公司注册资本。据此，需审查目标公司是否完成减资程序，如未完成减资程序，则应驳回投资方要求目标公司回购股权的诉讼请求。至于目标公司股东会能否作出减资决议，属于公司治理事宜，司法不宜介入。通过对法定减资程序的审查，以确保符合资本维持原则和股东不得抽逃出资的要求。

需要指出的是，《公司法》第162条同样适用于有限责任公司。尽管该规定是在股份有限公司的标题项下，但法律并未禁止适用于有限责任公司。《九民会议纪要》在总结以往审判经验的基础上，亦认为《公司法》第162条可以适用于有限责任公司。故投资方要求有限责任公司回购本公司股权的，同样应完成减资程序。

## （2）利润分配的法定条件

关于利润分配的法定条件，《公司法》第210条规定了分配税后利润的前置条件，即弥补亏损和提取公积金。只有当公司存在当年税后利润、已弥补以前年度亏损、已提取法定公积金后，方可对投资者进行金钱补偿。然而事实上，投资者要求撤回投资的主要原因是目标公司经营不善而导致对赌协议约定的业绩目标未能实现，此时目标公司往往无利润可供分配。因此，大多数案件中，投资方的诉请是要求创始股东或目标公司回购股权，选择要求金钱补偿的仅占少数。

需要指出的是，投资方通常系溢价认购增资，投资款小部分计入注册资本，大部分计入资本公积金。在溢价增资的情况下，投资方抽回资本公积金的行为应属抽逃出资。理由在于：资本公积金不仅是企

业所有者权益的组成部分，也是公司资产的重要构成，而公司资产在很大程度上代表着公司的资信能力、偿债能力、发展能力，在保障债权人利益、保证公司正常发展、维护交易安全方面起着重要作用。公司的独立财产是公司独立人格的物质基础。出资股东可以按照章程规定或协议约定主张所有者权益，但其无正当理由不得随意取回出资侵害公司财产权益。因此，根据现行规则，抽回资本公积金构成抽逃出资。

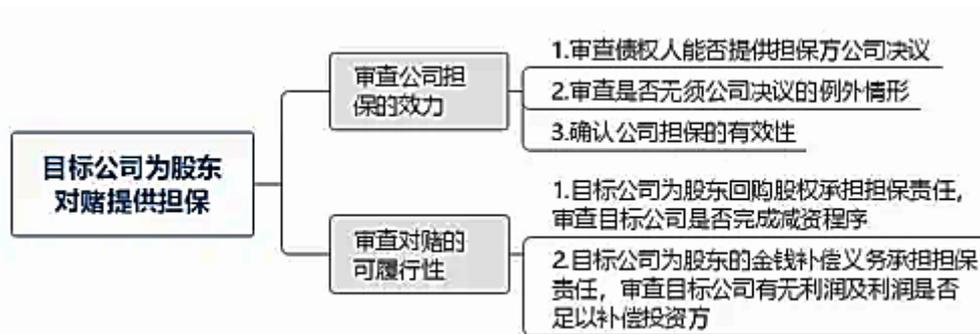
### （3）目标公司的担保责任

目标公司为股东的对赌义务提供担保的，相当于投资方要求目标公司履行对赌义务。因此，法院需进行两个层面的审查：公司担保的效力以及目标公司对赌的可履行性。

第一，依据《公司法》第15条、《民法典》第504条及《民法典担保制度解释》第7-12条规定，需审查公司担保行为的效力。如公司担保有效，则继续审查目标公司对赌的可履行性。

第二，依据《九民会议纪要》第5条规定，审查目标公司为股东对赌义务承担担保责任的可履行性。根据目标公司提供担保形式的不同，如目标公司为股东回购股权承担担保责任，需审查目标公司是否完成减资程序，如未完成减资程序，应驳回投资方要求目标公司对股东回购股权承担担保责任的诉讼请求；如目标公司为股东的金钱补偿义务承担担保责任，需审查目标公司是否有利润以及利润是否足以补偿投资方，如目标公司没有利润或者虽有利润但不足以补偿的，应驳回投资方要求目标公司对股东补偿义务承担担保责任的诉讼请求，或

判令目标公司在可分配利润范围内对股东补偿义务承担担保责任。



## 2. 约定条件的审查：如何履行对赌约定

所谓约定条件，是指投资方与融资方在投资协议中约定的对赌条件、回购价款和违约金等条款。

### (1) 对赌条件是否成就

审查目标公司是否达成约定的对赌条件通常包括以下两项：一是审查目标公司是否在约定时间内完成在新三板或主板上市的要求，二是审查目标公司是否在约定时间内完成约定的业绩目标，如净利润额。鉴于上市事宜系公开信息，而业绩目标亦可通过审计报告等证明，故在案件事实查明中，当事人对上市目标或业绩目标是否达成这一事实认定往往争议不大。

在部分案件中，融资方可能会抗辩系因投资方的违约行为导致目标公司无法按期上市或未能完成业绩目标。此时，需结合具体证据审查投资协议对当事人权利义务及违约情形的约定、投资协议的具体履行情况等，以判断投资方是否存在恶意阻碍目标公司上市，或导致目标公司无法完成业绩目标的违约行为。实践中，投资方起诉要求分红及诉讼保全行为一般不会被认定为不正当促成对赌条件成就。

## （2）行权期限如何确定

对赌协议对回购请求权或者补偿请求权的行权期限未作约定或者约定不明时，股权回购请求权的行使是否受合理行权期限限制，需结合合同目的、回购条款的内容与性质、合同履行情况、市场变化与股价波动情况等因素，进行综合判定。

如案例三中，案涉回购条款所涉股权回购请求权系附条件请求权，其行权条件包括“2016年7月30日”与“不能挂牌”两个要素，其行权期限应受其行权条件持续时间的限制。目标公司未于2016年7月30日挂牌时，涉案回购条款约定的股权回购条件已成就，投资方E公司有权行使股权回购请求权。但目标公司在延期一个多月后挂牌，未造成E公司实际损失，E公司投资目标公司的合同目的已实现，涉案回购条款中“不能挂牌”这一行权条件已消失。因此至目标公司挂牌时，E公司的股权回购请求权已丧失，其通过本案诉讼提出的回购请求，已超过合理行权期限。

## （3）业绩补偿应否调整

业绩补偿条款的常见计算方式是，以年度净利润在预定利润目标中的占比计算利润完成度，并以投资额为基数计算因业绩未达标而应支付的业绩补偿金额。

业绩补偿属于对目标公司的未来估值进行调整的约定，系资本市场正常的激励竞争行为。其中的典型争议在于，该业绩补偿金额是否畸高，可否适用公平原则或违约金调整规则进行调整。对此最高法院认为，业绩补偿款不应适用公平原则或违约金调整规则进行调整。理

由在于，该约定是股权投资中股东之间对赌的一般商业惯例，体现了对实际控制人的经营激励，并不属于“名股实债”。既非债权债务关系，则不应适用公平原则对当事人约定的权利义务进行干预调整。同样的，“如果目标公司未达到既定业绩目标则对投资方支付业绩补偿款”这一约定本质上是合同义务所附条件，而不是一方不履行合同义务的违约责任，依法不应适用违约金调整规则。

如案例四中，虽然依据《补充协议》约定计算的三年业绩补偿款总额高出投资本金，但因该约定是双方自由协商的结果，翟某应承担该商业风险。上述利润补偿款平均至各年度，增幅占比为 61.75%，在该行业不构成畸高显失公平。《补充协议》中约定的业绩补偿款系针对目标公司在 2016-2018 年经营的不确定性，对目标公司利润进行估值，给实际控制人翟某设定实现净利润目标的合同义务，该义务具有不确定性。因此，协议约定如果目标公司未达到既定业绩目标由翟某对 F 基金支付业绩补偿款，本质上是合同义务所附条件，并非违约责任，不适用违约金调整的规定。

#### **PART 04 其他需要说明的问题**

对于投融资双方以对赌协议方式进行的投资安排，《九民会议纪要》一方面承认对赌交易的实践意义，不再否定与目标公司对赌的效力，另一方面坚持对赌协议的履行门槛，以确保符合现行资本规则的要求。在法律的刚性不足以及时回应商业模式创新发展时，人民法院应保持务实的裁判立场，尊重市场主体自治，遵守资本市场规则，

---

平衡股东与债权人、投资方与融资方等多维度利益，为激发实体经济活力与营造良好市场秩序提供有效的司法支持。

## 公司证照返还纠纷案件的审理思路和裁判要点

### | 类案裁判方法

来源：上海市第一中级人民法院

文/胡玉凌 宋虹 戴欣媛

日期：2024年4月10日

公司证照系公司对外作出意思表示的有形载体与表现形式，亦属于公司主体资格的证明，通常包括公司的营业执照、公章、财务章、财务账册及凭证等有形资料。公司对上述证照享有所有权，但基于对外经营与内部管理之需要，公司往往会授权股东、实际控制人、法定代表人、高级管理人员或因工作需要的相关人员进行保管。由于公司自治的复杂性与多样性，当公司发生管理人员更迭、内部控制权争夺等情形时，容易发生持有人无权占有且不愿意归还的情形，进而引发公司证照返还纠纷案件。

保障公司合法权益，优化营商环境，现结合司法实践中的典型案例，对此类案件的审理思路和裁判要点进行梳理、提炼和总结。

### 目录

#### 01 典型案例

#### 02 公司证照返还纠纷案件的审理难点

### 03 公司证照返还纠纷案件的审理思路和裁判要点

### 04 其他需要说明的问题

## PART 01 典型案例

### 案例一：涉及提起公司证照返还纠纷主体的认定

A公司诉请公司股东张某返还公司营业执照正本、副本、公章与财务章等。由于A公司公章在股东张某处，故A公司的起诉状并未加盖公司公章，而由公司内部变更法定代表人决议所确认的新法定代表人李某签字。对此，股东张某辩称，A公司的原告主体不适格。首先，A公司工商登记的法定代表人为刘某。其次，起诉状缺少公司盖章，实则是李某假借公司名义提起诉讼，并非A公司的真实意思表示。

### 案例二：涉及公司证照范围的认定

B公司诉请原法定代表人徐某返还的公司证照中包括公司财务凭证等。徐某辩称，公司财务凭证不属于公司证照返还的范围，B公司不应以公司证照返还为由提起本案诉讼。

### 案例三：涉及公司返还证照举证责任的认定

C公司称公司已作出变更法定代表人的公司股东会决议，故诉请原法定代表人返还公司营业执照正本、副本及公章。原法定代表人则辩称其不参与公司经营，并没有占有上述证照，C公司应当举证证明其持有证照。况且，即使其持有证照，其作为法定代表人，也有权占有证照。

## PART 02 公司证照返还纠纷案件的审理难点

### （一）有权提起公司证照返还纠纷的主体认定难

有权提起公司证照返还之诉的原告主体一般为公司。然证照返还纠纷案件多涉及公司内部控制权之争，原告提起诉讼的目的具有多样性，或为维护公司合法利益，或为借用诉讼之名实现个人对公司的掌控。

此外，公司证照纠纷诉讼中，往往会发生人章分离的现象，导致公司在诉讼时无法加盖公章，在形式上缺乏完备的诉讼意思表示。公司在缺失公章的情形下，虽可以由法定代表人作为代表机关提起诉讼，但公司权利争夺下法定代表人的更迭进一步加剧了原告起诉主体资格审查的难度。案件审理中，被告也多对原告的主体适格性提出抗辩，使得公司证照返还之诉的有权提起人成为此类案件的主要争议焦点。

### （二）公司证照返还范围界定难

公司证照的所有权归属于公司，因此返还原物纠纷与公司证照返还纠纷具备一定相似性，均包含权利人向无权占有人主张返还的基础特征。根据《民事案件案由规定》，公司证照返还纠纷系与公司有关的纠纷案由下的三级案由，系指持有公司证照的公司相关人员，不履行将公司证照返还给公司的义务而产生的纠纷。而返还原物纠纷是物权保护纠纷案由下的三级案由，法律依据为《民法典》第235条的规定，即无权占有不动产或者动产的，权利人可以请求返还原物。

司法实践中，公司证照返还纠纷与返还原物纠纷存在相似易混的情况，如何有效界定公司证照返还涉及的范围，以区分返还原物纠纷，存在一定困难。

### （三）被告是否应当向公司返还证照举证难

民事诉讼遵循“谁主张，谁举证”的基本证据规则，原告提出公司证照返还之诉，则负有证明其主张成立的举证责任，包括证明被告实际占有证照，以及被告有义务返还证照的相关事实。

实践中，由于原告所需证明的事项与被告直接相关，且公司证照种类较多，使用和保管也没有明确法律规定，导致原告往往缺乏可以直接证明被告目前持有证照的证据。具体案件中如何分配举证责任殊为困难。

## PART 03 公司证照返还纠纷案件的审理思路和裁判要点

因公司证照返还纠纷案件多涉及公司内部控制权的争夺，故法院在审理此类案件时应秉持下述总体原则：**一是**坚持合法原则，依照《民法典》物权编、《公司法》、公司章程的相关规定审查证照的有权保管主体；**二是**尊重公司自治原则，不以公司证照返还纠纷案件过度干涉企业内部经营管理问题，尊重公司内部有效决议的约定；**三是**保障公司经营稳定原则，兼顾法院判决与公司利益，弱化证照返还纠纷对公司正常经营的影响。

## （一）适格诉讼主体的审查要点

### 1. 适格原告的审查要点

公司作为证照所有权人，与公司证照返还案件具备直接利害关系。因此，一般情况下，公司系证照返还纠纷的适格原告。然公司证照返还纠纷往往涉及公司内部经营管理权的争夺、公司代表权的争议，实践中存在法定代表人、公司清算组负责人、破产管理人等以公司名义提起证照返还之诉的情况，导致部分案件出现起诉状缺少公司加盖公章等特殊情形。

此时，仅凭身份无法直接认定原告是否适格，还应以公司证照返还之诉是否反映公司真实意思表示、是否反映公司授权、是否有利于公司为原则，对此类案件的原告适格情况进行审查。

**第一，以反映公司真实意思表示为原则。**根据《民事诉讼法》第51条规定，法人由其法定代表人进行诉讼。在法定代表人与公司公章分离时，公司在诉状中未加盖公章，而是以法定代表人签名的方式提起诉讼的，通常应视为公司的意思表示，具备适格的原告主体资格。因此，法定代表人有权作为公司意志代表机关，代表公司以公司名义提起诉讼。

**需要注意的是，**法定代表人的身份判断不应仅凭企业工商登记信息，而应结合股东会决议等。因公司证照返还多涉及公司内部控制权的争夺，故多见经股东会决议变更法定代表人后，却未能变更工商登记的情形。对此，公司外部纠纷应遵从商事外观主义，以工商登记信息为准，但公司证照返还系公司内部纠纷，应以公司内部有效决议文

件来确定公司意志与公司意志代表。因此，在案件审查中，即便起诉状中落款的法定代表人与工商登记信息不符，亦应结合有效股东会决议进行判断。

**如案例一中**，虽然李某不是工商登记信息中记载的法定代表人，但A公司提供的股东会决议证明A公司内部曾变更法定代表人。因此A公司法定代表人李某有权代表公司对外提起诉讼，其在诉状上签字的行为，与加盖公司公章具备同等法律效力，应视为公司的真实意思表示，A公司符合原告的主体资格，张某的抗辩意见不应予以采纳。

**第二，以反映公司授权为原则。**审判实践中，也有实际控制人为争夺公司经营权而提起证照返还之诉。实际控制人系指虽非公司股东，但通过投资关系、协议或者其他安排而实际支配公司行为的人。实际控制人与法定代表人是不同的概念，不能当然将实际控制人理解为公司意志代表机关。因此，实际控制人不能仅凭自身的特殊身份径直以公司名义提起证照返还纠纷。人民法院在认定此类原告主体资格时应谨慎结合公司章程，判断实际控制人的诉讼行为是否经股东会决议并授权，诉讼目的是否为了公司正常经营管理等方面进行综合考量。

**第三，以有利于公司为原则。**

**例如**，公司处于依法清算或破产阶段时，清算组或管理人的职责包括接管公司财产、印章、账簿、文书等资料。此时，清算组负责人（在公司成立清算组的情形下）或破产管理人以公司名义提起证照返还之诉，显然符合有利于公司原则，应认定为适格原告。

## 2. 适格被告的具体范围

公司证照返还纠纷案件的被告通常为无权占有证照的行为人。在审查时，一般可以分为下述类型：

**一是公司原法定代表人。**通常表现为，公司依照《公司法》与章程规定选任新法定代表人后，公司要求原法定代表人返还其持有的公司证照。

**二是公司原股东。**通常表现为，公司股权发生变更后，公司要求原股东返还其持有的公司证照。

**三是公司董事、监事、高级管理人员。**通常表现为，公司董监高为实现把控公司的个人目的，在缺少公司合法授权的情形下，侵占公司证照；或经公司股东会、董事会等有效决议免除原董监高职务，不再有权占有公司证照。

**四是有机会接触证照的公司员工。**通常表现为，多为从事财务、税务等工作的公司员工，因办理相关业务需要获得公司证照后，未向公司归还证照；或员工在离职后，未将持有的证照返还公司。

**五是其他占有公司证照的人员。**审判实践中，除上述情形外，另有部分当事人虽非公司法定代表人、员工等，但因公司之间的关联关系等特殊原因占有公司证照，当这些特殊原因消除时，此类人员未能及时返还公司证照从而引发诉讼。



## （二）证照返还范围的审查要点

公司证照返还案由下的“公司证照”不属于民法意义中普通的物。因此，公司证照返还纠纷与返还原物纠纷存在异同。其一，相同点在于，公司证照或是原物的所有权均归属于原告，故两者在举证责任分配上均需要由原告证明对方系无权占有。其二，差异点在于，公司证照的价值侧重于代表公司的权利外观，而非其财产价值，如营业执照、公司公章，其存在的意义并非为财产价值，而系对外代表公司。然返还原物纠纷中的物更强调财产价值，如公司的货物、办公桌椅等固定资产，其侧重点在于财产价值。

因此，公司证照的表现形式虽然为有形物，但在法律性质的理解上不能简单将其理解为《民法典》物权编中的物，在审查时需与普通的物予以区分。在审查公司证照返还范围时，应把握公司证照系能够对外代表公司意思表示、反映公司经营活动的有形载体。具体而言：

一是确定返还证照的范围。在界定公司证照时，不应将其局限于公司营业执照、公章等，而应广义理解为能够对外代表公司意思表示、

与公司对外经营密切相关的各类证照或物品。如组织机构代码证、特许经营机构许可证、法人章、财务专用章、合同章、发票专用章、银行开户许可证、银行印签、银行U盾及密码、财务账册、记账凭证、原始凭证等，其属于公司的财产，又具备代表公司的权利外观，应作为证照返还的范围。

同时，公司证照返还包括已经声明作废的各类证照。公司证照在一定程度上是公司对外作出意思表示的直接载体。因此，即便证照已声明作废，但不知情的善意相对人仍有可能因作废的证照作出错误的意思表示，故公司证照返还范围还应包括已声明作废的证照。

**如案例二中**，因公司财务凭证能够反映B公司的对外经营情况，系公司经营中的特殊权利凭证，有别于公司的普通财产，故应该属于公司证照返还的范围。

综上所述，原告诉请标的物主要用于反映公司的权利外观的，应确认为公司证照返还纠纷；原告诉请的标的物主要用于反映财产价值的，应确认为返还原物纠纷。

**二是具化返还证照的准确名称、份数。**例如，明确返还的公司营业执照系正本、副本以及数量，或者明确银行U盾的具体银行机构与卡号，又或明确财务账册、记账凭证的具体期间。

### （三）公司证照返还举证责任分配的审查要点

#### 1. 原告应对被告目前占有证照进行证明

民事诉讼以“谁主张、谁举证”为基本举证责任分配规则。具体到公司证照返还纠纷中，原告提出要求被告返还公司证照的诉请，则负有提供相关证照目前由被告占有的举证责任。**此项证明包括：**

**第一，诉请返还的公司证照实际存在。**相关证照实际存在这一事实并非必须由原告提交证据予以证明，对于依法设立的公司所必然持有的，如营业执照、公章、公司账簿等，可直接推定实际存在，除非存在相反证明。而对于U盾、合同章等，并非每一合法设立的公司均应持有，故需要原告提交证据予以证明该物品实际存在，否则原告诉请返还，缺乏基本的事实基础。

**第二，有直接证据证明相关证照目前由被告占有。**此类证据能够直接证明被告持有证照，包括由被告签字确认的持有证明、交接证明等能够直接反映被告接管了证照的书面文件，被告在其他诉讼案件中曾经出示相关证照或自认持有相关证照的庭审记录文件，或是在其他场合被告曾使用过该证照的直接证明等。

**第三，有间接证据能够形成被告目前占有证照的证据链。**在实务操作中，由于原告需证明的内容与被告直接相关，就举证能力而言，原告天然居于不利地位，往往无法提出直接证据证明被告实际持有、控制公司证照。因此，法院应当注意平衡双方在举证能力上的差距，如原告能提供被告占有证照的间接证据，即可认为原告已尽到了举证义务，而不应苛求原告必须提交能够证明证照目前由被告占有的直接证据。

**需要注意的是，**使用间接证据来认定案件事实，存在推理乃至推定的成分。因此，该间接证据所直接证明的事实应当与证照的保管之间存在必然联系，能够形成证据链直接指向被告持有证照，即原告的证明应当符合高度盖然性的证明标准。如果该间接证据所指向的事实，并不必然导致证照由被告使用或保管，那么依然不能据此认定被告目前占有证照。**此类常见的问题有：**

**一是仅凭身份不能认定持有，应考虑身份与持有之间是否有必然联系。**公司的证照等齐备是公司能够正常运营的基本条件，而且办理税务、工商等事务均需要公司的证照等。那么，如果原告提供了工商信息等证据，证明在被告担任公司法定代表人期间，公司正常报税并按期向工商行政机关提交企业年报等，经营状态显示为在业，那么就可以认为被告在此期间持有相关公司证照。这并非仅仅是由于被告系法定代表人，而且考虑了其有实际经营公司的情况，否则仅凭法定代表人这一身份，也不能轻易认定其持有公司证照。

## 二是仅凭单方面声明不能证明持有状态，应当有其他辅助证明。

仅凭原告向被告发送要求返还证照的函件、聊天记录等，不足以证明被告持有相关证照。如果被告向原告做出了书面答复，其中并未对其持有证照提出异议，或者是在双方的微信、语音等交流中，经原告询问，仍不否认其持有证照，同时被告在诉讼中又不能就其未提出异议做出合理解释的，可以认定被告持有相关证照。

如案例三中，公司营业执照正本、副本及公章属于依法设立的公司所必然持有的，可直接推定其实际存在，但鉴于原法定代表人否认其持有证照，也否认其曾实际经营公司，故C公司仍需就原法定代表人目前持有相关证照进行证明。

## 2. 原告应对被告负有返还证照义务的相关事实进行证明

### (1) 被告无占有证照的权利基础

原告作为主张被告返还证照的一方，不仅负有证明被告目前实际占有证照的举证责任，也负有证明被告有义务返还证照的举证责任。其中，较为常见的是证明被告无权占有证照。公司证照种类繁多，保管、使用亦较为复杂，故我国法律对于公司证照的保管主体并无明确规定。实践中，对于公司中谁有权保管证照，可以从以下几个方面进行判断：

第一，通过被告在公司的职权范围来判断相关证照是否应由其占有。如被告是法定代表人或实际控制人，并经营公司，则其占有相关证照是为经营之必须，属于有权占有。然而，如果有效的公司决议已

经更换了法定代表人，那么原法定代表人就丧失了继续占有公司证照的权利，属于无权占有。

**第二，被告占有证照是否是基于有权占有人的授权。**如果有权占有人授权被告占有证照，那么被告也属于有权占有，除非该有权占有人撤销授权，或者其本身丧失占有证照的权利。

**第三，基于公司章程、股东会决议、其他内部规定等内部管理规范进行判断。**公司证照的保管问题属于公司内部治理事项，如公司章程规定由特定人员保管公司证照，那么其他人员在未经该特定人员许可的情况下占有证照，即属于无权占有。

**如案例三中，**C公司已作出变更法定代表人的公司决议，如该决议有效，原法定代表人已不再是C公司的法定代表人，故原法定代表人已缺乏持有C公司证照的权利基础。

#### (2) 被告有权占有证照但拒绝返还损害公司利益

在部分情况下，被告系有权占有证照，但原告依然有权要求被告返还证照。此时，原告需要举证证明的内容是被告不返还公司证照将严重影响公司经营、损害公司利益。**具体包括：**

**一是**相关证照与公司的法人资格密不可分，应专属于公司所有；**二是**在公司向被告要求使用证照后，被告仍拒不配合公司使用证照；**三是**被告拒不配合导致公司经营受到明显影响、利益受到严重损害。如果被告拒不配合使用证照未对公司正常经营活动造成实质性影响，那么原告请求被告返还证照就缺乏必要性。

例如，现实中存在以证照为“担保”进行借款的情况，如果按照约定有权保管公司证照的债权人拒不配合使用证照，导致公司无法办理银行账户年检、申领《机构信用代码证》及更换新的发票专用章等，对公司的款项支付结算、开具发票等正常经营活动造成了明显影响，损害了公司利益，返还相关证照即具有必要性。

### 3. 被告可提交证明其不占有证照或无返还义务的证据

在原告提供被告占有证照或有义务返还证照的证据之时，被告可以对原告的证明进行反驳，提供相应的反驳证据；也可以提出新的、足以否定原告观点的事实，并就新事实承担举证证明责任。

如果被告系对原告的举证进行反驳，那么人民法院经审查并结合相关事实，应当就原告提出的待证事实是否存在重新做出判断。如被告的反驳降低了原告所欲证明的事实存在的可能性，使得该事实真伪不明，即应当认为该事实不存在。

例如，由于法定代表人对于公司证照的使用和保管系基于其对公司的经营，如果被告为公司法定代表人，但其提供了其不参与公司经营、公司由他人经营的相关证据，那么仅凭法定代表人的职务就难以直接认定其实际持有公司的证照，即应认定原告未能证明被告占有证照。

如果被告提出了目前由他人占有证照、证照已经灭失、原告也无权持有证照等新事实，则应当就证明该事实承担举证责任，其证明如符合高度盖然性的证明标准，即可认定新事实存在。

#### PART 04 其他需要说明的问题

关于公司证照返还之诉与决议效力之诉的协调问题。当公司内部决议与任免法定代表人等有权保管公司证照的主体相关时，当事人在提起公司证照返还之诉的同时，往往会另行提起决议效力之诉。人民法院在审理公司证照返还纠纷时，如证照返还之诉的审理必须以决议效力之诉的审理结果为依据，而决议效力之诉又未审结的，人民法院应根据《民事诉讼法》第153条规定，裁定中止公司证照返还诉讼。

同时，为提升诉讼效率、避免讼累，如上述案件符合一并审理条件，可将两案一并审理，而非必须中止公司证照返还纠纷案件的审理。另外，在审理公司证照返还纠纷案件时，如当事人尚未就相关决议效力争议提起诉讼，人民法院可以充分审查决议效力及代表权问题。

## 对有任职限制的主体核准为法定代表人的合法性审查

### | 案例精选

来源：上海一中院

作者：岳婷婷 刘月（闵行法院）

日期：2024年6月18日

#### 人民法院入库案例

盛某某诉某区市监局工商登记案——市场管理机关以公司注销为由对未满足三年期限的法人解除任职限制，并对其再次担任公司法定代表人的登记申请予以核准的行政行为违法

#### 案例编写人

岳婷婷 刘月（闵行法院）

#### 裁判要旨

市场管理机关在作出登记行为时不仅要对申请材料进行形式审查，更应尽到审慎审查义务，确保作出的登记行为符合法律规定。根据相关规定，担任因违法被吊销营业执照的企业的法定代表人，并对该企业违法行为负有个人责任，自该企业被吊销营业执照之日起未逾三年的，不得担任法定代表人，企业登记机关不予核准登记。

公司注销后，法定代表人的前述任职限制并非当然解除，市场管理机关以公司注销为由对未满足三年期限的法定代表人、解除其任职限制，并对其再次担任公司法定代表人的登记申请予以核准的，未尽审慎审查义务，有违机关法律规定，该登记行为应当予以撤销或者变更。

## 关键词

行政诉讼 公司注销

法定代表人 任职限制

核准登记 审查模式

## 基本案情

2021年6月21日，某区市监局收到了某公司提交的法定代表人变更、主要成员备案登记申请材料，经审核，某区市监局认为上述登记申请材料齐全，符合法定形式，于同年6月23日向某公司作出《准予变更（备案）登记通知书》，决定准予某公司变更登记，并告知某公司的法定代表人由盛某某变更为徐某。某公司变更后的新法定代表人徐某曾担任案外某工程公司的法定代表人（负责人），该工程公司于2020年3月19日因成立后无正当理由超过六个月未开业或者开业后自行停业连续六个月以上被吊销营业执照，后于2020年9月8日注销登记。

盛某某不服某区市监局作出的将某公司的法定代表人由盛某某变更为徐某的行政行为（以下简称被诉变更登记行为），向原审法院提起行政诉讼，请求判令撤销被诉变更登记行为，恢复盛某某为某公

公司的法定代表人。

一审法院于2021年11月23日作出判决：驳回原告诉讼请求。上海市第一中级人民法院于2022年4月28日作出（2022）沪01行终95号行政判决：

1. 撤销一审法院判决；
2. 撤销某区市监局于2021年6月23日作出的《准予变更(备案)登记通知书》中对第三人某公司法定代表人变更登记行政行为。

### 裁判理由

法院生效判决认为，根据《中华人民共和国公司登记管理条例》以及2022年3月1日施行的《中华人民共和国市场主体登记管理条例》的相关规定，某区市监局作为公司登记机关，依法具有对其管辖范围内的公司变更登记申请进行处理的法定职责。

本案中，某公司向某区市监局提交变更公司法定代表人的登记申请后，某区市监局经核准认为，该公司提交材料齐全、符合法定形式，遂作出被诉变更登记行为，将该公司法定代表人变更为徐某。

本案的争议焦点在于某区市监局作出的被诉变更登记行为是否违反企业法定代表人核准登记的法律、法规的规定。

《企业法人法定代表人登记管理规定》（以下简称法人登记管理规定）第四条第（六）项规定，担任因违法被吊销营业执照的企业的法定代表人，并对该企业违法行为负有个人责任，自该企业被吊销营业执照之日起未逾三年的，不得担任法定代表人，企业登记机关不予

核准登记。法人登记管理规定已于2022年3月1日废止，同日施行的《中华人民共和国市场主体登记管理条例》十二条对前述规定亦予以延续。

前述法规的立法宗旨系基于营造良好营商环境，维护正常市场经济秩序的考量，而对曾担任过违法被吊销营业执照企业法定代表人再次担任其他企业法定代表人的资格限制，故登记机关在作出相关登记行为时不仅要对企业提交的申请材料进行形式审查，更应尽到审慎审查义务，确保作出的登记行为符合相关的法律规定。

根据在案证据可以证明，徐某在担任某工程公司法定代表人期间，某区市监局于2020年3月19日对该公司以成立后无正当理由超过六个月未开业，或者开业后自行停业连续六个月以上为由作出吊销营业执照的行政处罚决定，对其担任法定代表人资格进行限制。

某区市监局于2021年6月23日作出被诉变更登记行为时，距离某工程公司被吊销营业执照之日未逾三年，故徐某并不符合可以担任公司法定代表人的条件，某区市监局在审查过程中，未尽审慎审查义务，作出的被诉变更登记行为适用法律错误，依法应当予以撤销。

关于某区市监局认为某工程公司被注销后，公司不复存在，附着在公司上的行政处罚一并终结，故徐某不再受三年禁止担任法定代表人的限制，其符合担任公司法定代表人条件的主张，与法人登记管理规定的有关规定不符，且缺乏相应上位法依据予以进一步佐证，故法院对其意见难以采纳。综上，原审判决驳回盛某某诉讼请求有所不当，法院依法应予纠正。

## 关联索引

《中华人民共和国市场主体登记管理条例》第十二条、第二十条；

《企业法人法定代表人登记管理规定》第四条