

民法典实施后公司股权的司法执行如何操作 —— 《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》解读（上）

作者：孙秋楠 | 王天冕 | 宋靖豪 | 席茜

最高人民法院（下称“最高法院”）于2021年12月20日公布了《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》（法释〔2021〕20号，下称《股权执行规定》），并于2022年1月1日起施行。《股权执行规定》系《民法典》实施后股权司法执行规则集大成。《股权执行规定》出台前，有关股权的司法执行依据散见于各执行规则之中，亦存在具体规则的空白。执行实践中普遍存在股权冻结规则不明确、价值评估难、拍卖难、反规避执行难等问题。《股权执行规定》的施行将极大化解前述司法实践中的诸多问题。

《股权执行规定》共计19条，主要包括《股权执行规定》的适用范围、股权冻结的方法及效力、股权的评估及变价程序、股权拍卖的几类特殊情形、股权作为诉争标的物时的执行规则等五大方面的内容，对股权司法执行中的难点和规则空白进行梳理并有针对性地提出了解决方案。《股权执行规定》的颁行与正在起草中的《民事强制执行法》紧密衔接，将是今后股权司法冻结、执行程序中最主要的依据之一。

为此，我们结合汉坤商事争议解决团队在不良资产处置、股权司法执行中的实践经验，对《股权执行规定》进行了深度解读。

一、《股权执行规定》的适用范围

（一）《股权执行规定》所称股权范围

<p>《股权执行规定》第一条：本规定所称股权，包括有限责任公司股权、股份有限公司股份，但是在依法设立的证券交易所上市交易以及在国务院批准的其他全国性证券交易场所交易的股份有限公司股份除外。</p>	<p>关联法条： 《股权执行规定》第十八条：人民法院对被执行人在其他营利法人享有的投资权益强制执行的，参照适用本规定。</p>
---	---

解读：

关于《股权执行规定》的适用范围，主要规定在第一条及第十八条当中，具体规则如下：

第一，有限责任公司股权的强制执行全部适用，包括一人有限责任公司与国有独资公司。

第二，股份有限公司股份的强制执行部分适用，《股权执行规定》明确排除了“在依法设立的证券

交易所上市交易的”以及“在国务院批准的其他全国性证券交易场所交易的”股份有限公司，即不适用于上市公司与在新三板挂牌的公司。

第三，其他投资权益参照适用。我国将法人划分为营利法人、非营利法人与特别法人，从《股权执行规定》第一条及第十八条来看，《股权执行规定》仅适用于营利法人。除了有限责任公司与股份有限公司之外，《股权执行规定》第十八条所称的“其他营利法人”应解释为“其他企业法人”与“其他营利法人”。“其他企业法人”主要是指有限责任公司、股份有限公司之外的企业法人，包括全民所有制企业、城镇集体所有制企业、农村集体所有制的乡镇企业等。“其他营利法人”是指非企业营利法人，如营利性民办学校。前述类型营利法人均可参照适用《股权执行规定》。

（二）上市公司及新三板挂牌公司不适用

<p>《股权执行规定》第一条：……但是在依法设立的证券交易所上市交易以及在国务院批准的其他全国性证券交易场所交易的股份有限公司股份除外。</p>	<p>关联法条：</p> <p>《最高人民法院关于在执行工作中进一步强化善意文明执行理念的意见》第7条：严格规范上市公司股票冻结。为维护资本市场稳定，依法保障债权人合法权益和债务人投资权益，人民法院在冻结债务人在上市公司的股票时，应当依照下列规定严格执行：</p> <p>（1）严禁超标的冻结。冻结上市公司股票，应当以其价值足以清偿生效法律文书确定的债权额为限。股票价值应当以冻结前一交易日收盘价为基准，结合股票市场行情，一般在不超过20%的幅度内合理确定。股票冻结后，其价值发生重大变化的，经当事人申请，人民法院可以追加冻结或者解除部分冻结。</p> <p>（2）可售性冻结。保全冻结上市公司股票后，被保全人申请将冻结措施变更为可售性冻结的，应当准许，但应当提前将被保全人在证券公司的资金账户在明确具体的数额范围内予以冻结。在执行过程中，被执行人申请通过二级市场交易方式自行变卖股票清偿债务的，人民法院可以按照前述规定办理，但应当要求其在10个交易日内变卖完毕。特殊情形下，可以适当延长。</p> <p>（3）已质押股票的冻结。上市公司股票存在质押且质权人非本案保全申请人或申请执行人，目前，人民法院在采取冻结措施时，由于需要计入股票上存在的质押债权且该债权额往往难以准确计算，尤其是当股票存在多笔质押时还需指定对哪一笔质押股票进行冻结，为保障普通债权人合法权益，人民法院一般会对质押股票进行全部冻结，这既存在超标的冻结的风险，也会对质押债权人自行实现债权造成影响，不符合执行经济原则。</p>
---	---

解读：

目前，对于上市公司股票的司法冻结与执行规定亦散见于诸多司法解释及规范性文件之中，如：1.《关于进一步规范人民法院冻结上市公司质押股票工作的意见》（法发〔2021〕9号）；2.《关于在执行工作中进一步强化善意文明执行理念的意见》（法发〔2019〕35号）；3.《关于查询、冻结、扣划证券和证券交易结算资金有关问题的通知》（法发〔2008〕4号）；4.《上海金融法院关于执行程序中处置上市公司股票的规定（试行）》；5.《广东省深圳市中级人民法院关于强制执行上市公司股票的工作指引（试行）》；6.《中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司协助执法业务指南》；7.《中国证券登记结算有限责任公司上海分公司协助执法业务指南》等规定。

在具体实践操作过程中，以《广东省深圳市中级人民法院关于强制执行上市公司股票的工作指引（试行）》的规定为例，对证券公司托管的上市公司股票采取冻结措施的，应向证券公司营业部或者证券登记结算机构送达执行裁定和协助执行通知书；如果需冻结没有在证券公司托管或证券公司自营的上市公司股票，则应向证券登记结算机构送达执行裁定和协助执行通知书。而在《中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司协助执法业务指南》中，进一步以不可售冻结与可售冻结区分不同的冻结规则，明确对于可售冻结由托管证券公司完成，登记结算机构不予受理，《中国证券登记结算有限责任公司上海分公司协助执法业务指南》第7条也持相同规定。

二、股权冻结的方法及效力

（三）股权执行的管辖法院

<p>《股权执行规定》第三条：依照民事诉讼法第二十四条的规定以被执行股权所在地确定管辖法院的，股权所在地是指股权所在公司的住所地。</p>	<p>关联法条：</p> <p>《民事诉讼法》第二百三十一条：发生法律效力民事判决、裁定，以及刑事判决、裁定中的财产部分，由第一审人民法院或者与第一审人民法院同级的被执行的财产所在地人民法院执行。</p> <p>法律规定由人民法院执行的其他法律文书，由被执行人住所地或者被执行的财产所在地人民法院执行。</p>
--	---

解读：

依据《民事诉讼法》第二百三十一条，生效裁判文书均可以由被执行的财产所在地人民法院执行。《股权执行规定》第三条明确了股权执行的“财产所在地”系指“股权所在公司的住所地”。

该裁判规则在最高法院的判例中已有体现，《股权执行规定》首次以司法解释的形式予以明确，以实现对被执行人所持股权确定管辖法院时的裁判尺度统一。例如，在（2017）最高法民再121号案中，最高法院即支持了申请执行人依据被执行股权所在公司的住所地确定执行法院的主张；在我们于《股权执行规定》施行前办理的一起申请执行仲裁裁决案件中，北京市某中级人民法院依据我们提供的被执行人持股公司住所地位于北京某区的材料，受理了该案，并在被执行人对该院管辖权提出异议的情况下，确认该院属于“被执行的财产所在地人民法院”而享有管辖权。

(四) 股权冻结时的权属判断规则

<p>《股权执行规定》第四条： 人民法院可以冻结下列资料或者信息之一载明的属于被执行人的股权：</p> <p>（一）股权所在公司的章程、股东名册等资料；</p> <p>（二）公司登记机关的登记、备案信息；</p> <p>（三）国家企业信用信息公示系统的公示信息。</p> <p>案外人基于实体权利对被冻结股权提出排除执行异议的，人民法院应当依照民事诉讼法第二百二十七条的规定进行审查。</p>	<p>关联法条：</p> <p>《市场主体登记管理条例》第八条：市场主体的一般登记事项包括：……</p> <p>除前款规定外，还应当根据市场主体类型登记下列事项：（一）有限责任公司股东、股份有限公司发起人、非公司企业法人出资人的姓名或者名称；……</p> <p>《全国法院民商事审判工作会议纪要》第8条：当事人之间转让有限责任公司股权，受让人以其姓名或者名称已记载于股东名册为由主张其已经取得股权的，人民法院依法予以支持，但法律、行政法规规定应当办理批准手续生效的股权受让除外。未向公司登记机关办理股权变更登记的，不得对抗善意相对人。</p>
---	--

解读：

根据《公司法》第三十二条、一百三十条、《全国法院民商事审判工作会议纪要》第8条及《市场主体登记管理条例》第八条等的规定，一般而言，有限责任公司股东的姓名或名称记载于股东名册的，即已取得股权，未向公司登记机关办理股权变更登记的，仅系不得对抗善意第三人；股份公司除发起人之外的股东，无需办理工商登记。据此，有限责任公司及股份公司的股权变动均未采用登记生效主义，实践中股东可以依据股东名册、公司章程或股票等主张、行使股东权利。

但在过往的执行实践中，向法院申请冻结股权时，法院通常要求当事人提供该等股权登记于被执行人名下的证据材料，而该要求与实体法上有关股东身份的判断规则却存在较大差异。有鉴于此，《股权执行规定》吸收了实体法上关于股东身份的判断规则，将股权所在公司的章程及股东名册等资料、公司登记机关的登记及备案信息、国家企业信用信息公示系统的公示信息等资料或者信息之一载明相关股权属于被执行人的，法院即可予以冻结。同时，为避免错误冻结给案外人造成损失，《股权执行规定》赋予了案外人对执行标的提出异议的权利，在保障申请执行人债权实现的同时，又避免损害案外人的实体权利。

(五) 股权冻结的方法

<p>《股权执行规定》第六条： 人民法院冻结被执行人的股权，应当向公司登记机关送达裁定书和协助执行通知书，要求其在国家企业信用信息公示系统进行公示。股权冻结自在公示系统公示时发生法律效力。多个人民法院冻结同一股权的，以在公示系统先办理公示的为在先冻结。</p> <p>依照前款规定冻结被执行人股权的，应当及时向被执行人、申请执行人送达裁定书，并将股权冻结情</p>	<p>关联法条：</p> <p>《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》：11.人民法院冻结股权、其他投资权益时，应当向被执行人及其股权、其他投资权益所在市场主体送达冻结裁定，并要求工商行政管理机关协助公示。</p> <p>人民法院要求协助公示冻结股权、其他投资权益时，执行人员应当出示工作证或者执行公务证，向</p>
---	--

况书面通知股权所在公司。	<p>被冻结股权、其他投资权益所在市场主体登记的工商行政管理机关送达执行裁定书、协助公示通知书和协助公示执行信息需求书。</p> <p>协助公示通知书应当载明被执行人姓名（名称），执行依据，被冻结的股权、其他投资权益所在市场主体的姓名（名称），股权、其他投资权益数额，冻结期限，人民法院经办人员的姓名和电话等内容。</p> <p>工商行政管理机关应当在收到通知后三个工作日内通过企业信用信息公示系统公示。</p>
--------------	--

解读：

从过往的执行实践来看，《股权执行规定》施行前，各地法院对被执行人持有的有限责任公司股权进行冻结的方式较为统一，并不存在争议，即向有限责任公司的工商登记机关送达法律文书，并以向工商登记机关送达法律文书的时间先后作为认定冻结顺位和效力的依据；但针对被执行人持有的非上市股份公司股权进行冻结时，各地做法各异，特别是对协助冻结单位的认定不统一，一方面是因为《股权执行规定》出台前的法律和司法解释均未对冻结非上市股份公司股权的协助执行单位进行规定，导致司法尺度不统一，另一方面是因为工商登记机关并不负责非上市股份公司股权的变更登记（仅登记发起人名称等事项），但各地工商登记机关对股份有限公司股权登记规则的理解和实施不尽相同，有的工商登记机关不再接收法院送达的协助冻结文书、有的仅协助公示冻结信息，而部分工商登记机关则仍然接收协助冻结文书，导致法院和申请执行人以为已冻结但实际并不具有冻结效力。

尽管各地法院针对被执行人持有的非上市股份公司股权进行冻结时的做法各异，但实践中其实已经形成相对较为一致的观点，例如：在（2016）苏执复14号案中，江苏省高级人民法院认为“股份有限公司的股东（发起人除外）及其所持有股份不属于工商行政管理机关的法定登记事项，依据现有法律法规及相关部门规范性文件的规定，人民法院冻结股份有限公司的股权无要求工商行政管理机关办理协助冻结手续”；在（2018）京执复132号案中，北京市高级人民法院认为“人民法院冻结被执行人持有的有限责任公司或非上市股份公司的股权、其他投资权益时，应当向被执行人所持有股权、其他投资权益所在市场主体送达协助执行通知书及裁定书”；在2020年发布的《山东省高级人民法院执行疑难法律问题解答（二）》中，山东省高级人民法院认为“10、冻结非上市股份公司的股权，如何确定协助义务人？答：……对于非上市股份公司的股权登记，国务院尚未出台统一规定……因此，在未明确非上市股份公司股权统一登记机构的情况下，冻结被执行人持有的非上市股份公司的股权，应以被执行人股权所在市场主体为协助义务人，法院向股权所在市场主体送达冻结裁定及协助执行通知，即构成有效冻结”；在我们此前于某省高级人民法院办理的执行股权案件中，该院亦要求提供向被执行股权所在股份公司送达且其签收协助执行通知书等的材料，以证明该院为在先冻结。由此可见，针对被执行人持有的非上市股份公司股权进行冻结时，应向股权所在公司送达法律文书。

为进一步解决实践中的不统一，《股权执行规定》统一了对有限责任公司及股份公司的股权冻结规则：冻结被执行人的股权，应当向公司登记机关送达裁定书和协助执行通知书，由公司登记机关在国家企业信用信息公示系统进行公示；股权冻结自在公示系统公示时发生法律效力；多个人民法院冻结同一股权的，以在公示系统先办理公示的为在先冻结。

(六) 股权冻结的效力

<p>《股权执行规定》第七条：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。</p>	<p>关联法条： 《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》第二十四条第一款：被执行人就已经查封、扣押、冻结的财产所作的移转、设定权利负担或者其他有碍执行的行为，不得对抗申请执行人。</p>
--	---

解读：

根据《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》第二十四条第一款的规定，法院查封、扣押、冻结的财产，被执行人并未丧失处分权，依然可以转让该财产或对该财产设定权利负担，但该财产上已经存在的查封、扣押、冻结措施具有公示效力，受让人系知道或应当知道该财产上存在执行措施，因此即使该财产已经转让至受让人名下，但并不能对抗申请执行人，对申请执行人而言，该财产仍系被执行人的财产并可供执行。《股权执行规定》第七条将前述规则在股权执行程序中予以了明确。

(七) 冻结股权后对公司增资、减资、合并、分立等的影响

<p>《股权执行规定》第八条：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，但是涉及国家秘密、商业秘密的除外。</p> <p>股权所在公司未向人民法院报告即实施前款规定行为的，依照民事诉讼法第一百一十四条的规定处理。</p> <p>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。</p>	<p>关联法条： 《民事诉讼法》第一百一十四条：诉讼参与人或者其他有下列行为之一的，人民法院可以根据情节轻重予以罚款、拘留；构成犯罪的，依法追究刑事责任：(一) 伪造、毁灭重要证据，妨碍人民法院审理案件的；(二) 以暴力、威胁、贿买方法阻止证人作证或者指使、贿买、胁迫他人作伪证的；(三) 隐藏、转移、变卖、毁损已被查封、扣押的财产，或者已被清点并责令其保管的财产，转移已被冻结的财产的；(四) 对司法工作人员、诉讼参加人、证人、翻译人员、鉴定人、勘验人、协助执行的人，进行侮辱、诽谤、诬陷、殴打或者打击报复的；(五) 以暴力、威胁或者其他方法阻碍司法工作人员执行职务的；(六) 拒不履行人民法院已经发生法律效力的判决、裁定的。</p> <p>人民法院对有前款规定的行为之一的单位，可以对其主要负责人或者直接责任人员予以罚款、拘留；构成犯罪的，依法追究刑事责任。</p>
--	---

解读：

冻结股权系法院对股东处置股权所做的限制，但其并不仅仅涉及对被执行人股权的限制及对申请执行人债权的保护，同时不可避免地会对股权所在公司造成影响。秉承公正善意文明执行的理念，在冻

结股权时应最大限度降低对公司正常经营的影响，因此，即使股权所在公司增资、减资、合并、分立等常常会影响冻结股权的价值，也应保持司法克制，以免对公司的经营活动造成较大干扰。

鉴于此，《股权执行规定》在第八条创设了以下规则：（1）冻结股权并不影响股权所在公司实施增资、减资、合并、分立等行为；（2）根据个案情况，法院在冻结股权时，“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”的行为前向法院书面报告有关情况；（3）法院收到股权所在公司的报告后，除涉及国家秘密、商业秘密的外，应当及时通知申请执行人，以便申请执行人根据股权所在公司的行为可能对其债权造成的损害及时采取相应救济措施；（4）股权所在公司未按照协助执行通知书的要求向法院报告即实施增资、减资、合并、分立等行为的，依照《民事诉讼法》第一百一十四条的规定处理，法院可以根据情节轻重予以罚款、拘留等；（5）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。

《股权执行规定》确立的上述规则，在避免对公司的正常经营造成较大影响的前提下，同时为妨碍执行、损害申请执行人利益的行为提供了相应救济及惩罚措施，但其在执行实践中的具体适用及适用效果，例如何种情况下应当向股权所在公司送达协助执行通知书要求其报告，如何判断对被冻结股权所占比例、股权价值是否可能产生“重大影响”，申请执行人具体可以采取何种救济措施，仍有待实践中进一步明确。

（八）冻结股权的效力是否自动及于股息、红利等收益

<p>《股权执行规定》第九条：人民法院冻结被执行人基于股权享有的股息、红利等收益，应当向股权所在公司送达裁定书，并要求其在该收益到期时通知人民法院。人民法院对到期的股息、红利等收益，可以书面通知股权所在公司向申请执行人或者人民法院履行。</p> <p>股息、红利等收益被冻结后，股权所在公司擅自向被执行人支付或者变相支付的，不影响人民法院要求股权所在公司支付该收益。</p>	<p>关联法条：</p> <p>《最高人民法院关于冻结、拍卖上市公司国有股和社会法人股若干问题的规定》第七条第二款：股权冻结的效力及于股权产生的股息以及红利、红股等孳息，但股权持有人或者所有权人仍可享有因上市公司增发、配售新股而产生的权利。</p> <p>《最高人民法院关于人民法院执行工作若干问题的规定（试行）》第36条：……对被执行人预期从有关企业中应得的股息或红利等收益，人民法院可以采取冻结措施，禁止到期后被执行人提取和有关企业向被执行人支付。到期后人民法院可从有关企业中提取，并出具提取收据。</p>
--	--

解读：

关于冻结股权的效力是否自动及于股息、红利等收益，根据《最高人民法院关于冻结、拍卖上市公司国有股和社会法人股若干问题的规定》，冻结上市公司国有股和社会法人股的，冻结效力及于股权产生的股息以及红利、红股等孳息。但对于有限责任公司及非上市股份公司而言，冻结股权的效力是否及于股息、红利等收益，则没有明确规定。综合《最高人民法院关于人民法院执行工作若干问题的规定（试行）》第36条、38条等规定，对于有限责任公司及非上市股份公司而言，仅在法院明确要求不得向被执行人支付股息或红利，对股息以及红利、红股等孳息明确采取冻结措施时，才产生对该等孳息的冻结效力，股权冻结的效力并不自动及于股息、红利等收益。但在执行实践中，各地法院对前述规则存在不

同的理解、尺度把握不一，导致存在较大的争议。

为此，《股权执行规定》在第九条明确，法院冻结被执行人基于股权享有的股息、红利等收益，应当向股权所在公司送达裁定书。也即，针对有限责任公司及非上市股份公司，按照债权执行的规则处理股权收益的执行，股权冻结的效力并不及于股权产生的股息及红利、红股等孳息，需向股权所在公司送达裁定书明确予以冻结，才确定产生冻结的效力（需要区分的是，冻结股权应当向公司登记机关送达冻结裁定，而冻结股权对应的股息、红利等收益则应当向股权所在公司送达冻结裁定）。

同时，《股权执行规定》也重申，股息、红利等收益被冻结后，股权所在公司擅自向被执行人支付或者变相支付的，不影响人民法院要求股权所在公司支付该收益，该规则与《最高人民法院关于人民法院执行工作若干问题的规定（试行）》第40条规定的精神一致。

本篇为《股权执行规定》解读之上篇，聚焦于《股权执行规定》的适用范围、股权冻结的方法及效力两大方面，下篇将对股权的评估及变价程序、股权拍卖的几类特殊情形、股权作为诉争标的物时的执行规则进行解读，敬请关注。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

孙秋楠

电话： +86 10 8525 4696

Email: qiunan.sun@hankunlaw.com