

投融资争议解决系列（一） — 陈述与保证条款的违反与救济

作者：刘静 | 齐瀚葳¹

股权投资交易中，目标公司的实际经营和财务状况是决定交易能否达成和股权转让价格的重要前提。因此，受让方往往希望尽可能全面地排查、了解目标公司的真实状况，避免因目标公司既存和/或潜在的商业和法律风险导致投资失败。因此，陈述与保证条款作为解决投融资双方信息不对称问题的关键方法之一，往往也是交易合同的重要组成部分。

因此，本文希望结合现有实践，对违反陈述与保证条款的法律后果和责任进行分析，为投融资双方提供实务借鉴和参考。

一、问题的提出

股权投资交易中的陈述与保证条款，是转让方围绕交易标的之基础事实作出的声明，通常包括目标公司的经营状况、财务状况、预计负债及其他潜在义务等。陈述与保证本质上是要求转让方对受让方无法充分查明的事项进行背书，事先划定或控制无法预估的风险和不利益，以解决交易中固有的信息不对称和尽职调查有限性等问题。

因此，在交易谈判中，受让方往往倾向于对目标公司的各方面情况获得全面、广泛的陈述与保证，并对违反陈述与保证的行为赋予更为严格的责任；与之相反，转让方则通常出于避免后续风险或责任的考虑，倾向于减少陈述与保证的涵盖范围和深入程度。

实践中，由于受让方往往处于相对强势的地位，交易合同中约定广泛的陈述与保证条款的情形并不少见。然而，从争议解决的角度，设置了陈述与保证条款并不代表投资方可以“高枕无忧”，实际上，根据民事诉讼法规定的举证责任分配规则，如未能通过有效的条款设计和充分的证据梳理做好准备，受让方基于违反陈述与保证条款主张转让方承担责任具有一定难度。

二、违反陈述与保证的常见法律责任

如前所述，陈述与保证的真实性是受让方进行投资和确定股权转让价格的基础之一，一旦陈述与保证的内容与后续证实的事实不符，受让方进行交易的事实基础就发生了动摇。因此，基于转让方违反陈述与保证

¹ 实习生刘虹璐对本文写作亦有贡献。

的严重性，受让方有权选择主张解除合同或要求转让方承担损害赔偿责任。

（一）受让方主张解除合同

《民法典》第 563 条规定“有下列情形之一的，当事人可以解除合同……（四）当事人一方迟延履行债务或者有其他违约行为致使不能实现合同目的；……”。根据该条规定，基于违反陈述与保证主张解除合同的关键条件在于转让方违反陈述与保证的行为是否构成根本违约，即是否导致“合同目的”不能实现。

因此，受让方的主张能否得到支持的核心即在于法院对“不能实现合同目的”的认定方式。实践中，法院对于违反陈述与保证约定导致合同目的不能实现的认定通常采取较为谨慎的态度，特别是在目标公司股权已完成变更登记的情况下，受让方主张解除合同的实际难度很大，具体包括：

1. 将受让方取得目标公司股权作为股权转让交易的“合同目的”，导致陈述与保证条款难以适用

如仅从股权转让“本身”的角度来看，股权转让合同项下转让方的主要义务仅为向受让方转让目标公司股权，而受让方的合同目的也就仅为取得目标公司的股权。部分法院采取这一观点，即只要违反陈述与保证的行为并未导致受让方无法取得目标公司股权或取得的股权存在瑕疵，则无法认定合同目的不能实现，从而基本排除了适用违反陈述与保证而解除合同的可能性。

比如，（2019）辽 01 民终 2739 号案件中，法院指出：“案涉股权已经变更登记到受让方名下，其合同目的已经实现，不存在约定及法定的解除合同的条件”；（2020）渝 0116 民初 11198 号案件中，法院同样认为：“本案系股权转让纠纷，受让方的主要合同目的应为获得股权，出让方的主要合同义务应为交付股权。原被告已于 2019 年 10 月 18 日办理股权工商变更登记，原告已达到了获得股权的合同目的”，均未支持受让方要求解除合同的主张。

2. 违反陈述与保证对目标公司经营产生严重影响，导致主要业务无法开展等情形，法院有可能支持解除

即便不采取前述仅以股权转让完成作为合同目的的实现标准的观点，多数法院对违反陈述与保证导致合同解除的限定标准也较为严格，通常要求以严重影响目标公司经营活动的开展为认定标准，比如：

在（2020）云民终 972 号案件中，目标公司为矿业公司，受让方投资目标公司的主要目的是取得目标公司所享有的采矿权，并从事矿产开采等生产经营活动。而转让方违反陈述与保证的行为导致目标公司无法“取得其从事现时业务及生产经营活动所需的各项业务资质和许可”，故法院认定合同目的不能实现，从而支持了受让方解除合同的请求。

在（2020）京民申 5011 号案件中，“按照当事人在《股权转让合作协议》中的约定，转让方保证目标公司是一家依据中国法律合法设立并有效存续的公司制股权交易中心，但根据黑龙江省人民政府办公厅 2018 年 8 月 24 日发布的公告，目标公司已不能组织、开展区域性股权市场相关活动，此必然会对目标公司股东的权益造成重大影响”，认定原审判决解除合同并无不当。

与之相反，如果违反陈述与保证的行为没有对目标公司经营活动的造成根本影响，则法院通常也不会认定合同目的不能实现。比如：

在前述（2020）渝 0116 民初 11198 号案件中，对于目标公司未取得某品牌授权的问题，法院指出“目标公司的营业范围为：美容外科，美容牙齿，美容皮肤科，麻醉科，医学检验科，批发、零售化妆品。即便其未获得‘德尔美客’品牌授权，也不存在无法经营致合同目的不能实现的情形”；在（2018）

川 01 民终 13214 号案件中，受让方以出让方隐瞒目标公司欠缴大量物业费的事实等为由，要求解除合同，法院认为“物业费及电费本为公司正常经营所必须支出的费用，为股东及经营者所能预料，且金额不大，不构成重大债务”，未支持解除合同的请求。

（二）受让方主张损害赔偿

《民法典》第 584 条规定“当事人一方不履行合同义务或者履行合同义务不符合约定，造成对方损失的，损失赔偿额应当相当于因违约所造成的损失，包括合同履行后可以获得的利益；但是，不得超过违约一方订立合同时预见到或者应当预见到的因违约可能造成的损失。”

根据该条约定，任何违约行为（包括违反陈述与保证）引发赔偿责任都应以实际产生的损失为基础。因此，受让方除了需要对转让方存在违反陈述与保证条款的行为承担举证责任外，**更重要的是需要举证证明该违反陈述与保证的行为导致其遭受的具体损失**。因此，对于受让方而言，收集、整理相关证据，证明违反陈述与保证的行为导致的实际损失以及该行为与损失产生之间的因果关系至为重要。

需要说明的是，从理论上讲，本条所称“损失”原则上应当是指对受让方直接造成的损失，而违反陈述与保证的行为往往直接造成的是目标公司价值的贬损，从而间接导致作为股东的受让方承担损失。我们认为，从公平原则和保护受让方合理预期的角度，在违反陈述与保证的违约责任界定中，原则上不应将“损失”严格限制为对受让方造成的直接损失。

但是，考虑到目标公司的经营状况可能受到多方面因素的影响，部分违反陈述与保证的行为对目标公司直接造成的损失也难以界定。在不少案例中，受让方主张违约赔偿责任的难度也可能较大，我们现特对相关案件中的常见问题总结如下：

1. 在转让方隐瞒目标公司债务的情况下，目标公司的损失通常容易界定，受让方主张赔偿被支持的可能性较高

对于转让方隐瞒目标公司债务的行为，由于该行为对目标公司造成的损失较为明确（即目标公司需承担的债务），在此种情况下法院支持受让方诉求的可能性较高，具体裁判方式包括：

第一，要求转让方直接承担目标公司的债务。如在（2019）京 01 民终 8523 号案件中，出让方保证在股权变更登记完成之前目标公司与第三方无任何债权债务纠纷，然而后续目标公司被发现未履行生效法律判决所确定的义务，法院指出“出让方隐匿公司债务的行为，导致受让方对目标公司股权价值的评估出现严重偏差，其行为有违诚实信用原则。……一审法院认定诉争债务属于《股权转让协议》签署之前目标公司债务，应由转让方承担，符合合同目的”。

第二，要求转让方按照隐瞒负债数额×受让方持有股权比例进行赔偿。如在（2019）陕 01 民初 1205 号案件中，法院指出：“现目标公司出现了转让方未曾披露的债务，直接目标公司负债增大，从而使《股权转让合同》签订时受让方受让 80%股权的等值金额的股东权益减少，转让方应对受让方受让 80%股权相应的损失承担赔偿责任”。

2. 一般情形下，受让方需对目标公司的实际损失，违反陈述与保证行为与该损失的因果关系承担举证责任

对于隐瞒目标公司负债等直接涉及目标公司资产、财务状况的情形以外的陈述与保证，即便该行为可能明显造成目标公司遭受损失，但如果该陈述与保证和目标公司损失之间的因果关系难以确定，法院仍有可能拒绝支持受让方的主张。

如（2019）京民终 1646 号案件中，转让方保证目标公司三年内不存在重大违法行为，后续目标公司被认定构成行贿罪。受让方主张该情形导致其拟发行的公司债券被迫终止，据此要求转让方赔偿目标公司产生的相关发行费用，法院认为：“受让方未能提供其他有效证据证明因目标公司单位行贿一案被迫终止发行创新创业债券，违约事实与损失之间缺乏必然因果联系”，从而未支持受让方的主张。

三、违反陈述与保证条款的其他特殊问题

（一）解除合同与撤销合同？

陈述与保证条款是对交易标的现实情况的客观陈述，构成股权投资的交易重要基础。因此，相比于“合同目的不能实现”，转让方对投资标的作出的不实陈述理论上更符合欺诈的情形。《民法典》第 148 条规定“一方以欺诈手段，使对方在违背真实意思的情况下实施的民事法律行为，受欺诈方有权请求人民法院或者仲裁机构予以撤销。”

实践中，受让方主张欺诈的情形少于主张解除合同，但也有成功主张的案例。如“纪某与周某股权转让纠纷案²”中，转让方在涉嫌非法经营罪而被公安机关取保候审的阶段向受让方转让目标公司股权，完成股权转让后目标公司已无法继续经营。法院认为：“转让方作为公司股东，为实现其转让股权的目的，向受让方等隐瞒目标公司经营及被告个人涉嫌犯罪等真实情况，在签订股权转让协议时主观上存在欺诈的故意”，据此判决撤销双方签订的股权转让协议。

我们认为，受让方要求撤销合同和主张解除合同的法律效力基本相同，而主张转让方存在欺诈更符合违反陈述与保证行为的本质。从主张难度上看，虽然法院可能也会对“欺诈”的程度采取相对谨慎的认定标准，同样会要求违反陈述与保证的行为对目标公司经营造成严重影响，但至少不会因将完成股权变更本身作为“合同目的”而完全排除解除合同的可能性。

需要注意的是，行使撤销权受《民法典》第 152 条所规定的 1 年除斥期间限制，受让方需要在发现违反陈述与保证的行为后尽快采取行动。

（二）关于投资人尽职调查和陈述与保证的关系

商业实践中，受让方通常会在达成交易前对目标公司展开尽职调查，但由于时间和/或成本的限制以及尽职调查本身的局限性，即便受让方进行了尽职调查，还是会要求转让方进行陈述与保证。在重要的交易中，陈述与保证条款也会根据尽职调查的结果进行动态调整，两者共同作为保护受让方对目标公司经营状况预期的手段。

但需要注意的是，转让方已经对目标公司情况进行必要披露的情况下，受让方本身负有一定的尽职调查义务，对于受让方应当合理注意到的风险，法院可能认为转让方不再承担保证义务。

如在（2019）最高法民终 1818 号案件中，对于目标公司所持土地使用权因涉及周边气象局及观测站开发价值受损的问题，法院认为：“转让方对于气象局及观测站的存在和位置，政府规划的目标地块的容积率均进行了明确说明，已经尽到披露义务……受让方作为专业的房地产开发企业，在签订合同时明知气象局及观测站的存在和位置，应当对其所造成的可能风险进行尽职调查，其未尽到调查的义务，是其惰于尽责，对此产生的不利后果应自行承担”。

同样的，在（2019）陕民终 1088 号案件中，对于目标公司名下项目无法办理建设手续的责任问题，

² 见徐立，邵宁宁：《股权转让合同中欺诈行为的认定及处理》，载《人民司法（应用）》2009 年第 23 期，第 101 页。

法院同样认为：“签订涉案《股权转让协议》，属于重大交易事项，理应慎重对待，受让方作为专业的房地产开发公司，涉案区域未来的规划以及建设应当属于其尽职调查的范围，受让方主张转让方已知涉案区域暂停报建而未予告知、故意隐瞒的理由，也不符合常理，依法不能成立”。

四、结论和建议

基于上述分析，如何利用和设计好陈述与保证条款，是投资人不容忽视的问题。就此，我们特从受让方的角度提出如下建议：

（一）在合同条款设计上，明确约定与违反陈述与保证条款对应的解除权条款和/或违约金条款

对于合同解除权条款，《民法典》第 562 条第 2 款规定，“当事人可以约定一方解除合同的事由。解除合同的事由发生时，解除权人可以解除合同”。因此，受让方可以在违约责任条款中将违背其重点关注事项陈述与保证的违约行为明确列入有权解除合同的情形。但需要提示的是，我们在设计此类条款时，仍受《全国法院民商事审判工作会议纪要》第 47 条的限制（违约程度显著轻微不得解除），所以并不是为了保证自己的权益，全部违反陈述与保证条款的行为都需要导致合同的解除。

对于违约金条款，受让方可以约定违背陈述与保证行为对应的违约金。但同样需要注意的是，《民法典》第 585 条第 2 款明确规定了违约金调整的方式（即约定违约金不应明显高于实际损失），在此前提下，违约金过高或者过低都不利于设定方权利的保护，需要根据交易和司法实践的情况设定适合本次交易的违约金条款。

（二）在交易过程中及发现存在违反陈述与保证的行为后，注意及时搜集、保存相关证据

在交易过程中，由于目标公司经营情况可能较为复杂，除了约定陈述与保证条款外，往往还需要通过要求转让方提供披露函的形式，确定转让方已经披露的信息。比如，对于“不存在未披露的负债”的陈述和保证，最好需要了解具体负债的清单，以及除了明确的“负债”之外，是否还有潜在负债都建议进一步明确。

在发现转让方可能存在违反陈述与保证的情形后，受让方应尽快搜集、整理有关违反陈述与保证事实、严重程度、实际损失等方面的证据，特别需要注意以下问题的证明：（1）未披露事项发生的时间、对应的陈述与保证条款；（2）未披露事项对目标公司价值的影响；（3）未披露事项与目标公司价值减损之间的因果关系。以上任何一项环节证据的缺失，均有可能导致受让方的主张无法快速得到支持，而可能需要配合施压等多种措施实现目的。

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：

刘静

电话： +86 10 8525 4692

Email: jing.liu@hankunlaw.com