

试论融资性贸易合同效力裁判规则的完善*

文/梁 爽 张博旭

内容提要 融资性贸易纠纷是当前民商事审判领域的重点与难点问题，通谋虚伪规则的适用，为司法实践穿透融资性贸易的形式外观、还原当事人真实交易意思表示提供了规范依据。但因各地法院的司法裁判理念可能存在差异，司法实践中形成了穿透式审查、外观式审查与兼顾式审查3种不同的裁判路径，导致此类案件的法律适用缺乏统一性。为破解这一司法困境，应衡平“尊重商事外观”与“防范规避监管”的司法考量，从当事人真实意思表示、交易本身的合理商业逻辑、参与交易主体间的关联程度3个核心维度出发，合理分配当事人的举证证明责任，构建并完善融资性贸易合同效力的裁判规则体系，结合案件事实精准认定合同各方的民事责任，以此统一类案裁判思路。

融资性贸易，是指企业以融通资金、增加业绩等为目的，与同一实际控制人或互为利益相关方的上下游客户签订买卖合同，并以此为掩护，以贸易为名、资金拆借为实的违规业务。在我国商业实践中，部分市场主体为规避法律、法规、规章关于企业融资、业务经营的监管规定，以循环买卖为基本样态的融资性贸易颇为常见。由于其在交易主体、交易模式、法律效果、规制方法等方面存在诸多争议，人民法院对此类案件尚未形成统一的裁判思路。尤其是在适用通谋虚伪意思表示规则过程中，关于合同效力判断的标准、各方责任的认定等问题上，仍然聚讼纷纭，有必要进行

深入探讨。笔者以近年来具有代表性的90份生效裁判文书为样本，分析关于融资性贸易产生的裁判观点分歧，以期发现融资性贸易合同效力裁判规则的完善思路与方法。

一、通谋虚伪规则在融资性贸易案件的适用

民法上的通谋虚伪规则是指，行为人与相对人以虚假的意思表示实施的民事法律行为无效。不论是大陆法系还是英美法系国家，通谋虚伪规则的特征在于，行为人与相对人都非常清楚地知道自己所表示的意思并不是双方的真实意思表示，民事法律行为本身欠缺效果意思，双方均不希望此行为能够真正发生法律效力上的效力。^①在意思表示瑕疵

*本文是国家社会科学基金一般项目“新公司法实施背景下的公司合规制度衔接研究”（项目编号：24BFX067）的阶段性成果。

①最高人民法院民法典贯彻实施工作领导小组主编：《中华人民共和国民法典总则编理解与适用（下）》，人民法院出版社2020年版，第729页。

应用

的体系中,通谋虚伪系真意保留的子概念,其特点为双方均有真意保留之意思,与单方真意保留(单独虚伪行为)相区别。自然地,通谋虚伪包括内外两层行为,即外部的表面行为和内部的隐藏行为。

当下融资性贸易在司法实务中面临的困境,首先源于其交易外观与实质功能之间的结构性分离。融资性贸易最为典型的通谋虚伪表示就是所谓循环贸易。在该种交易模式中,当事人自卖自买,低卖高买,通过两两签订合同构建闭合的交易链条,使得资金与货物仅在该交易圈内流转,不产生实际的外部商品流通效果;当事人有意造成的亏损实际上就是支付出资方、通道方等的利息回报。显然,这种循环贸易的当事人均没有真实买卖的意思表示,其最终目的是通过贸易形式实现资金的借贷,而非开展实际的货物买卖。交易外观和交易实质目的的背离,为相关合同是否属于“名为买卖、实为借贷”的争议埋下了事实基础,也构成了适用通谋虚伪制度的前提。

民法典第一百四十六条的规定是通谋虚伪制度在融资性贸易纠纷案件中应用的基础,且适配效果较好:当多个企业间形成了一个标的相同的封闭式循环买卖,实为以买卖形式进行融资借贷,属于当事人共同而作的虚伪意思表示,应认定无效。触发通谋虚伪的后果,是双方共同作出的虚假行为无效,而被双方隐藏的真实意思行为,则依据相关规定予以处理。简言之,买卖合同是双方通谋虚伪而作出的行为,应属无效,借贷关系则是被双方隐藏的真实意思,应当需要根据民间借贷的相关规定具体判断,可能有效,亦可能无效。该立法技术为融资性贸易案件的裁判提供了明确的法律依据。

这种裁判思路最早由最高人民法院公报案例——日照集团有限公司煤炭运销部与山西焦煤集团国际发展股份有限公司借款合同纠纷案引入。^①该案确立了循环买卖适用通谋虚伪制度的规则:(1)在封闭式循环买卖中,一方当事人在同一时期对同一标的物进行低卖高买违背商业逻辑的行为,其目的是以买卖形式掩盖真实的借贷法律关系,因此属于当事人共同实施的虚伪意思表示,该买卖合同无效。(2)在该封闭式循环买卖中,作为通道方的企业以转贷牟利为目的签订合同,因此该借款合同也无效。(3)借款合同无效后,借款人应当向贷款人还本付息,因贷款人有过错,可

相应减轻借款人返还利息的金额。此案的裁判观点对实践产生了较大影响。

实质上,通谋虚伪制度为法官提供了一个“穿透式”的工具,使其得以在融资性贸易的多方链条中,先抽离虚假外壳,再对真实融资安排进行独立、精准的法律评价。由此,该条文成为我国司法体系穿透融资性贸易外观、还原当事人真意的规范支点,为类案裁判提供了可靠依据。

二、融资性贸易合同效力裁判分歧之现状

在最高人民法院2017年确立了以通谋虚伪制度为工具解决融资性贸易案件合同性质及效力问题的基本方法后,如何在司法实务中正确运用成为了新的焦点议题。质言之,当融资性贸易的参与方刻意以循环买卖合同掩盖资金拆借目的时,法院究竟应在何种标准与限度内启动通谋虚伪规则,是关涉交易安全与金融秩序平衡的核心难题:若审查标准过于严苛,仅凭合同、单据或履行中的轻微瑕疵即否定合同效力,将严重损害商事外观信赖,大幅提升交易的不确定性;若审查标准过于宽松,则可能放任当事人借助合同外观规避监管,加剧系统性金融风险。因此,裁判者必须在“尊重商事外观”与“防范规避监管”之间寻求利益平衡,以实现司法裁判尺度的统一。为此,笔者总结了样本案例中各地法院的裁判思路,发现其呈现出3种不同的裁判路径。

(一) 穿透式审查路径

采取穿透式审查裁判思维的样本案例,在以下情形下,交易的真实意图通常会被认定为融通资金,进而融资性贸易的表面合同外观会被刺破:(1)各方主体之间形成封闭式的循环买卖交易链。需注意,实践中也存在通过关联公司完成资金回流,即在外观上并未完全形成闭环的交易模式,但仍可能被认定为实质闭环交易。(2)交易链中一方或多方当事人存在违背商业常理的操作。实务中常见的操作涵盖:多方当事人之间在短时间内针对同一标的物前后手签订内容极其相似的合同;一方当事人对相同标的物进行“低卖高买”的不合理交易等情形。(3)交易标的物无实际流转。样本案例中常有各方交易存在“三不见”情形,在“不见货物、不见仓储、不见运输”的情况下仍然正常“走单、走证”,意图掩盖标的物无实际流转的事实,但通常都会法院进行事实的实质审查时发现这一疑点。需要强调的是,以上情形只能辅助法官对交易真实目的与合同外观不一

^①参见最高人民法院(2015)民提字第74号民事判决书。

形成心证,也就是说上述各项因素并不是将相关行为判定为融资性贸易的充分条件。

在举证责任分配方面,采用穿透式审查路径,对原告、被告的举证责任均提出了较高要求。遵循谁主张、谁举证的一般原则,对原告而言,原告除了证明买卖合同关系依法成立之外,还需要对按照合同约定履行了合同义务承担举证责任。对被告而言,其抗辩双方的买卖合同关系实质上为借贷合同关系,也应当对此事实进行证明。

关于各方责任的承担,可能存在两种情况:其一,在作为出资方的原告起诉融资方的被告支付剩余贷款的案件中,若根据原告的举证情况可以证明交易具备真实的货物基础,而被告无法对“实为借贷”的事实完成举证责任的,则法院将认定买卖合同有效,双方当事人应依约履行合同义务。此时主张合同有效的一方可请求对方支付剩余货款,而被告应当承担相应的违约责任。其二,若法院经审查认定出资方与融资方以虚假的意思表示实施的买卖行为无效,则隐藏于其中的借贷行为是否有效,需要依照民法典以及根据最高人民法院有关民间借贷的司法解释来处理,如最高人民法院《关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》第13条规定,若行为人存在套取金融机构贷款转贷、以营利为目的向社会不特定对象提供借款等6种情形的,人民法院应当认定民间借贷合同无效。倘若经法院审查,无上列之无效情形,借贷合同则依法有效,双方当事人应当按照借贷合同的有关法律规定承担责任。

(二)外观式审查路径

早期法院对于融资性贸易认定较为谨慎,出于尊重当事人意思自治的考量,通常不会进行直接干预而采取外观式审查路径。外观式审查路径的理论基础在于遵循商事交易的外观原则。^①该原则认为,在商事交易中,以交易相对人的外观行为为标准,确定其行为所产生的法律效果,即使该外观事实与交易本来的真实情况不相符合,法律为保护交易相对人对行为外观的信赖,确定基于信赖所为的行为受法律保护。^②

样本案例中也有部分法院沿用外观式审查路径,对于

交易外观给予认可而不轻易适用通谋虚伪的穿透式思维。部分法院认为,认定系列买卖合同构成融资性贸易,需主张方举证融资贸易链条中的各方主体均认可,以融资为目的而签订的一系列合同真实存在,且形成封闭或准封闭式的交易环路,否则应视为融资性贸易不存在。学界亦有观点赞同这一立场,即倾向于保护交易安全和当事人合理信赖,并认为对穿透性审查方式应采取更为谦抑和克制的立场,尽量避免脱离合同文本和当事人意图的情况下,主要依据部分当事人的事后陈述,来认定先前的书面合同系虚伪表示从而判定其无效。^③

外观式审查路径以交易外观证据链的完整性作为核心裁判依据,将举证责任主要分配给主张法律关系非真实的一方,从而避免因过度追求穿透式审查所可能引发的事实查明范围无限扩张。其优势在于可以大幅缩短案件审理周期,降低司法资源的投入成本,达致商事审判对效率价值的优先追求,有效缓解当前商事案件数量激增与司法审判资源有限之间的矛盾。

然而,该审查路径的局限性亦十分显著,其可能忽视民商事交易中“名实不符”的复杂样态。^④在融资性贸易等隐蔽性较强的纠纷中,若仅依表面证据即认定法律关系性质,而未进一步核查交易是否存在货物流转的实际痕迹、资金是否形成闭环流转、当事人之间是否存在隐性借贷合意等关键实质事实,极易导致裁判结果与客观真实相背离。如此一来,不仅可能使真实的权利义务关系未得到纠正,更可能引发当事人因对裁判基础事实存疑而提起上诉、申请再审,反而增加后续司法程序的纠错成本。更为关键的是,司法公正的核心要义在于“以事实为根据”,若案件基本事实未能通过裁判活动得以查明,即便裁判程序符合形式正义要求,其最终结论也难以获得当事人的实质认同,进而削弱司法裁判的公信力,与商事审判维护交易秩序与当事人合法权益的根本目标相悖。

(三)兼顾式审查路径

殊应引起注意的是,也许是由于学者对以穿透式审查突破了商法外观主义、信赖保护和合同相对性等底层逻辑

①崔建远:“论外观主义的运用边界”,载《清华法学》2019年第5期。

②毛海波:“《民法典》框架下司法对外观主义理论的精准把握与限缩适用”,载《法律适用》2021年第9期。

③石佳友:“融资性贸易中名实不符合同效力认定规则之反思”,载《法学评论》2023年第3期;李建伟:“融资性贸易合同的定性及效力规则研究”,载《法学评论》2023年第3期。

④崔建远:“论外观主义的运用边界”,载《清华法学》2019年第5期。

应用

的批判,而单纯采外观主义又无法解决现实问题,司法实践对融资性贸易纠纷的处理又呈现出新的转向。从样本案例来看,有法院在处理该类案件时,逐渐采取“形式与实质审查兼顾”的路径来判断涉案合同性质及效力。

有些法院在融资性贸易案件中的审查呈现出“以形式为主,必要时穿透”的动态逻辑:当合同、发票、付款凭证齐备且无明显异常时,法院往往维护交易安全与效率;一旦同一批货物短期内多次加价回购,或仓储、运输单据缺失等异常迹象出现,法院便会综合判断进行实质审查。法院的这种裁判逻辑既尊重了商事外观的稳定性,又为识别融资性贸易保留实质审查的切口,体现出其追求平衡稳定的司法目标。

梳理样本案例可以发现,近年来兼顾式审查路径已成为审理融资性贸易纠纷案件主流的裁判路径。这种在实践中孕育出来的折衷做法,使得案件审理在尊重外观与实质正义之间保持了弹性张力,也契合了商事审判的司法取向。具体到各个审查环节,法院主要对以下因素进行了详细确认,并对最终定性产生较大影响:(1)在构成闭环的交易结构方面,主要审查交易内容与当事人主业的关联度、加入交易链是否具备合理的商业理由;(2)在行为是否合乎商业常理方面,主要审查交易链上下游各环节定价的合理性、各方对于支付方式的安排以及与之相应承担贸易风险的比例;(3)在标的物流转方面,主要审查货物的存在与否、货物真实流转与否、货物控制权的变更样态。综合上述因素,法院方能更为全面、准确地把握融资性贸易纠纷的案件事实,进而对合同性质和效力作出认定、合理分配当事人的举证责任,并对各方责任承担作出精准裁判。

三、融资性贸易案件合同效力裁判规则的完善

(一)通谋虚伪认定规则的准确适用

以融资性贸易实践中主流的循环买卖交易结构为例,在该商业实践中,极少出现当事人之间存在通谋的直接证据,双方通谋之意图往往隐藏于海量的合同文本、订单和票据之中,即使对簿公堂的双方尽可能地提交了所有的背靠背协议,远期的回购协议或框架协议,如何认定合同中的意思表示不真实,如何认定双方另有通谋,仍然是司法裁判中

的一大挑战。笔者认为,对于通谋虚伪行为的认定,应充分考虑以下几个方面:

1. 当事人的真实意思表示

严格地说,在表面行为已有合同文本的情况下,当事人异于表面行为的真实合意是构成通谋虚伪的唯一充要条件。^①但除双方另有抽屉合同,或有充分的沟通记录(包括但不限于邮件、即时通讯、录音等)等少数情形外,当事人的意思表示并无直接证据可以证明。换言之,大多数情形下,司法裁判是通过外在客观证据间接证明双方真实合意的存在,故对于当事人的主观意图、知情与否应予以最大程度地关注,当然,内心真实意思也需要更高的证明标准予以严密的佐证。综上,若能够证明真实意思表示隐藏的,表面合同无效,应以隐藏的法律行为另行评价确定合同效力。^②

2. 合理的商业逻辑

实务中有人将“低卖高买”“无真实货物交付”“指定供应商”等情节视为循环买卖的典型特征,但事实上,商业实践不乏只有提单、无货交付的情形,货物的远期回购因具备风险对冲的功能,订约时的价格也不必然符合现价,至于预付合同款、供应商的指定更是稳定合作关系中的正常举动。因此,分拆不同案件中循环买卖所体现的特征,并不具备足够普遍的指导价值。

实际操作中,循环买卖的目的在于融资,融资方在层层买卖中,必须通过低卖高买的方式让资金回到出资方手中,并让货物回到自己手中。故整体上的资金闭环、存在至少一环的低卖高买是构成循环买卖的两个必要条件;而无真实货物交付或货物形成闭环,不能作为判断循环买卖的主要考量。当然,即使具备上述两个必要条件也不能直接将相关行为认定为循环买卖,在特别合作关系、远期期货中,低卖高买仍有其商业逻辑。

因此,对于循环买卖的认定,还是需要回到合理的商业逻辑,资金闭环和低卖高买通常只会导致举证责任的转换。笔者认为,对于商业判断应以尊重当事人的自决为原则,^③尤其是要坚持“在商业逻辑下作法律判断,不要在法律逻辑下作商业判断”的理念,故在责任转换的情况下,若

①冉克平:“论《民法总则》上的通谋虚伪意思表示”,载《烟台大学学报(社社会科学版)》2018年第4期。

②吴光荣:“阴阳合同与合同变更的区分及适用”,载《中国应用法学》第2024年第1期。

③张新、李非易:“简论商事审判思维”,载《上海审判实践》2024年第1辑。

当事人对于表面缺乏合理商业逻辑的情形能够作出可信解释时,不应轻易否定当事人表面行为的效力。^①要避免“法官替当事人订立合同”的局面,防止法官通过合同解释为当事人之间“再造”出完全不存在的合同关系。^②

3. 参与交易主体的关联度

在循环买卖中,由于资金流动需要交易各方配合,故参与交易的主体多与出资方或融资方存在关联关系,而不会轻易借道于不熟悉的第三人。这种关联关系的存在,可能降低客观证明标准,使交易链的闭环不再必要。具体而言,当融资方向出资方的关联方回购时,即使客观上交易链主体并未成环,但仍然可以认为资金形成闭环,进而可以构成循环买卖。同理,如果出资方的货物最终由融资方的关联主体高价回购,也可以构成循环买卖。

值得讨论的是,此种主体关联应当达到何种程度方可认定资金形成闭环?从保守的角度出发,如果存在关联关系的交易主体能够达到人格混同,那么理所当然成立循环买卖。但笔者认为,这一证明标准对于出资方过于严苛,应当适当放宽。回到商业逻辑的角度,如果融资方与通道方实际控制人相同,或存在绝对控股关系,则意味着两者之间存在关联关系,也应足以认定资金形成了闭环、构成循环买卖。实际上,实践中对于关联关系的认定也并非一概而论,司法裁判需要秉持“实际重于形式”的思路进行实质性审查,对一些隐性的关联关系进行识别。^③

(二) 举证责任的合理分配

融资性贸易案件合同效力的认定在很大程度上是一场围绕真实交易目的的证据之争。笔者认为,法院在判定当事人真实法律关系,进而确定合同效力时,仍应坚持“谁主张、谁举证”的基本分配原则:被告关于“名为买卖、实为借贷”的主张,至少应当由其承担签订合同时的自己真实意思表示的举证责任,并且需达到高度盖然性标准。虽然实务中存在大量被告无法说明自身主张的情况,但严格遵守法定的举证责任分配规则,也有防止被告罔顾事实强行提出融资性贸易主张的效用,避免法院在事实审查上浪费司法资源。只有当被告能够拿出资金闭环、价格倒挂、无货流转等足以动摇合同外观的证据,举证责任才再次回转,由原告一方进一步补强自身买卖合同的主张。如此进行诉请→

抗辩→再抗辩→复再抗辩的动态举证责任分配,既可避免对形式要件的过度苛求,也有助于正确判断合同性质和效力,从而在尊重商事外观与防范规避监管之间划出更为清晰的裁判边界。

(三) 合同各方责任的准确判定

准确识别当事人之间的法律关系是依法判定各方责任的必要前提。在融资性贸易纠纷中,具体体现为通谋虚伪规则的适用与否,及穿透虚伪外观后合同性质和效力的认定问题。

关于出资方与融资方的责任。首先,若出资方能够以货物真实流转单证等证据证明买卖合同外观,而融资方以“名为买卖,实为借贷”提出抗辩却未能就货物空转、循环贸易结构或违背商业逻辑等特征完成本证,则应当认定买卖合同有效。在此情形下,双方应依约继续履行,且融资方须就迟延履行等行为承担相应违约责任。其次,对于法院已充分审查各项外在证据,并就交易各方主体关联度及交易过程所体现的商业逻辑等内在因素进行综合分析之后,足以确信当事人买卖意思表示虚假的,则应依通谋虚伪规则认定买卖合同无效,并进一步对借贷合同的效力进行独立判断。此时,若存在借贷合同无效的法定事由,则双方权利义务回到民法典第一百五十七条所确立的责任承担框架,应当判令双方返还已受领的财产利益,折价补偿,或根据各自过错承担相应的损失赔偿责任。最后,若穿透外观后借贷合同正常成立且生效,则融资方负有到期返还本金及利息的义务,具体应返还的款项数额依照民法典第六百八十条及相关司法解释关于罚息、违约金上限的规定予以确定。

关于通道方的责任。通道方是参与循环买卖的重要主体。实务中,有的通道方是出资方或融资方的关联公司或个体,对买卖合同下的资金拆借完全知晓,有的通道方则与其他各方并无关系,在不知情的情况下被利用作为资金通道。司法裁判对于通道方的最大争议,莫过于应否让其承担责任,或应使其承担何种责任。综合各地法院裁判理由,其最重要的认识差异在于,因通谋虚伪而无效的买卖合同,究竟是指所有环节当事人两两之间的合同均为无效,还是仅指直接构成通谋虚伪的双方合同无效?对此,笔者认为,通道方与出资方、融资方,或多个通道方之间的合同并不必然

①李建伟:“融资性贸易合同的定性及效力规制研究”,载《法学评论》2023年第3期。

②石佳友:“融资性贸易中名实不符合同效力认定规则之反思”,载《法学评论》2023年第3期。

③何建:“公司法修订背景下关联交易规范的制度调适与体系建构”,载《法学杂志》2025年第5期。

应用

无效。如前所述,适用通谋虚伪的前提是作出意思表示的双方对表面行为不产生效力存在合意,但实务中不排除通道方并不知晓资金拆借的事实,提单的交付已经构成买卖合同的履行。此时,通道方订立的合同不会因出资方、融资方之间的通谋虚伪而无效,在合同有效的情况下,自然也无从要求通道方承担责任。

对于通道方知晓并配合资金拆借,导致合同无效的情况下,其应承担何种责任,司法实践中仍存在不同认识。有观点认为,通道方应当承担“辅助人责任”,不应过度扩张其责任边界与责任形态,^①笔者对此观点深表赞同。合同无效时,赔偿损失遵循过错责任原则,没有过错的即使造成了对方损失也不应承担赔偿责任。^②通常而言,通道方都是出资方或融资方的关联主体,故对其责任应当从其过错与损失的因果关系出发进行判断,根据其实际地位和作用、主观过错等综合评定责任。^③有争议的是,通道方在只是作为通道进行配合的情况下,出资方作为商事主体对于出借资金存在无法清偿的风险应有清晰的认知,且融资方未能清偿债务并非通道方的过错,除非通道方存在消极作为导致了出资方损失的扩大,否则其过错何在?如果说通道方是融资方的关

联主体,判决其承担一定比例的过错责任尚有合理之处,那么对于只是参与其中收取一点“通道费”的商事主体,单纯以融资方未能偿债而认定其存在过错,恐缺乏足够的说服力。进一步而言,即使认定通道方存在过错,其责任也应受到可预期原则的限制,不宜超过其收取的“通道费”。当然,实践中亦不乏出现另外一种情况,所谓的通道方积极参与甚至撮合、促成循环交易,并以明示或默示的方式向出资方承诺资金的安全性,此时则应当加重其应承担的民事责任。因此,关于通道方的民事责任,还需结合其过错程度、对交易的参与度、在交易中发挥的作用等案件事实进行综合判断,不宜采取一刀切的判断标准。

综上所述,融资性贸易作为当前经济活动中的典型违规交易形态,对金融资源配置效率、产业结构优化调整、实体经济发展进程及系统性金融风险防控均具有显著影响。统一融资性贸易合同效力的裁判规则,有利于稳定市场预期,减弱其负外部性,为法治化营商环境的健康发展提供司法保障。

(作者单位:华东政法大学国际金融法律学院 华东政法大学青年国情研究中心)

①贺小荣主编:《最高人民法院第二巡回法庭法官会议纪要》(第2辑),人民法院出版社2021年版,第85页。

②最高人民法院民法典贯彻实施工作领导小组主编:《中华人民共和国民法典总则编理解与适用(下)》,人民法院出版社2020年版,第787页。

③湖北省武汉市中级人民法院课题组:“融资性循环贸易纠纷裁判路径实证研究”,载《法律适用》2023年第5期。