

股权代持的权利架构

——股权归属与处分效力的追问

王毓莹

【摘要】股权代持中的股权归属与处分问题既涉及合同法,也涉及公司法;既涉及名义股东与隐名股东之间的关系,亦涉及隐名股东与其他股东、公司以及债权人之间的关系。股权代持的法律性质、股权归属和处分问题一直以来都是理论和实务上迫切需要解决却又悬而未决的问题。明确股权代持的法律性质与股权归属是理顺代持股权处分效力的必要前提。委托代理说能够妥当地解释股权代持法律关系。在委托代理说下,当且仅当其他股东对隐名股东之存在不知情且半数以上不同意隐名股东显名时,代持股权归属于名义股东,反之则归属于隐名股东。在明确代持股权归属后,可进一步明晰代持股权处分的效力,在无权处分的场合下,可以构成股权的善意取得;仅有善意交易相对人得强制执行代持股权。

【关键词】股权代持;委托代理说;股权归属;股权处分

【作者简介】王毓莹,最高人民法院二级高级法官,法学博士。

【原文出处】《比较法研究》(京),2020.3.18~34

股权代持相关法律问题,横跨合同法与公司法两大领域,涉及名义股东、隐名股东^①、公司及公司债权人多方利益关系,各种关系交织缠绕,实体与程序问题交错,不仅是公司法理论研究的重点问题,亦是长期困扰司法实践的难点问题。最高人民法院司法案例研究院曾专门组织专家学者对股权代持的成因、股权代持的法律性质与股权归属等问题进行深入讨论,^②地方司法机关为探求裁判尺度的统一,也在此方面作了积极的努力与探索,^③足见股权代持相关法律问题的重要性和紧迫性。通常意义上,股权代持涉及三重法律关系。一是隐名股东与名义股东之间的法律关系,简称代持关系。该层次只涉及股权代持双方,适用合同法。隐名股东为合同当事人,依合同享有权利义务,核心是实际出资并享有投资收益。二是隐名股东与公司其他股东及公司之间的法律关系,简称公司内部关系。该层次涉及股东资格认定问题,主要适用公司法。隐名股东未显名时,仅通过名义股东与公司或其他股东发生关联,从表

象上看属于公司治理结构之外的人;显名登记时,受制于公司通过或其他股东同意,也受制于《公司法》中相关公司的特别规定或公司章程的限制;显名后,隐名股东成为公司股东,权利义务与公司股东完全一致。三是隐名股东、名义股东与公司外部债权人之间的关系,简称外部关系。该层次主要基于外部债权人与公司或股东之间的债法关系(可能不限于合同关系),并与前两重法律关系交织,需同时适用《合同法》《公司法》。^④对于第一层次的问题,因为仅涉及名义股东与隐名股东,一般依双方的合同处理,争议并不大。但是,对于后两者,因存在涉他性,相对比较复杂,针对隐名股东的显名化以及股权代持中的股权处分效力问题,长期以来,无论是在实务界还是学术界,争议均很大。由于对股权代持的法律性质、代持股权归属和处分效力认识不统一,从而导致股权代持纠纷的司法裁判未能形成一以贯之的裁判逻辑。

股权代持中诸如隐名股东的法律地位如何、隐

名股东与名义股东何者为真实股东、名义股东擅自处分股权的法律效力如何等问题,长期困扰着承载审判重责的法官,导致司法实践中出现了许多说理思路大相径庭的裁判。^⑤2011年最高人民法院颁布了《关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(三)》(以下简称《公司法解释(三)》),对股权代持中股权代持协议的效力、股权投资权益的归属等相关法律问题进行了统一规定,尤其是明确了隐名股东与名义股东内部关系的裁判规则,即股权投资收益归属于隐名股东。但遗憾的是,由于在讨论时分歧较大,《公司法解释(三)》最终对股权代持的法律性质和股权归属问题保持了沉默,这使得名义股东处分代持股权是有权处分抑或是无权处分,名义股东之债权人(交易第三人、非交易第三人)申请强制执行时隐名股东能否排除强制执行等问题成了在理论和实务上迫切需要被解决却又悬而未决的问题。《公司法解释(三)》第26条虽规定了名义股东处分股权参照适用善意取得规则,但该规定受到了学界的一定质疑。^⑥批评的理由主要在于,名义股东处分股权适用善意取得规则的前提是名义股东处分股权属无权处分,如此一来,《公司法解释(三)》的立场似乎是将隐名股东作为真实股东,而名义股东并非股东,然而,欲以隐名股东为公司股东则存在将其记载于股东名册、登记于工商登记簿等公司法上的障碍,从而在逻辑上无法自圆其说,难以真正实现法体系内部的逻辑融贯。因而,意欲在理论上理顺代持股权处分的效力,就必须先明确代持股权之归属,而欲厘清代持股权之归属,则必须先理清股权代持的法律性质。譬如,若股权代持在法律性质上属于信托关系,那么根据信托法的规定,代持股权应归属于名义股东,名义股东对股权的处分是有效处分;若名义股东处分股权违反了受托人义务,则应对隐名股东承担赔偿责任。然而,目前学界对股权代持的法律性质的讨论莫衷一是,委托代理说、信托关系说、无名合同说等学说各执己见,加之公司法立法和司法实践都未能形成清晰的股权变动规则,代持股权的归属毫无意外地成了难以决断而又无法绕开的问题,进而也影响了理论和实践对代持股权处分效力的判断与抉择。

一、澄清与界定——股权代持法律概念的解读

股权代持并非一个相对稳定的法律概念,而是对特定社会经济现象的民间俗称。在展开本文的讨论之前,必须先明确股权代持的法律概念,以厘定本文的问题域。

“股权代持”一词中,“股权”属公司法上的概念,是指有限公司的股权,不包括股份公司的股份或股票;而“代持”系生活用语,其法律意义并不清晰。从既有研究看,学者们对作为法律概念的股权代持并未形成统一的术语体系。

(一)股权代持抑或隐名出资

从语义本身出发,股权代持与隐名出资是交叉关系。一方面,股权代持仅指有限公司股权的代持,而隐名出资不仅包括公司法上有限公司和股份公司的隐名投资,还包括诸如合伙企业隐名合伙人等其他类型的隐名投资。另一方面,股权的取得并不一定要实缴出资,认缴出资也能够取得股权;而隐名出资中的出资往往是指股东向公司实际投入财产,其目的是使其出资成为公司的营运资产。

在术语使用上,股权代持与隐名出资存在相互替代使用的现象。从学者们的论述看,有的学者认为,股权代持就是指隐名股东与名义股东相互分离的法律现象与法律关系。^⑦有的学者用隐名出资来指称股权代持,其认为隐名出资是指社会主体借用他人(第三人)名义而出资的现象,在公司法视野中,隐名出资的对象仅限于公司,即社会主体借用他人名义向公司出资。^⑧有的学者则强调实际认购人并非登记公示人,其指出隐名出资是指实际认购公司出资,但在公司章程、股东名册或者工商登记中记载他人为公司股东的行为。^⑨综合以上论述,可以发现股权代持和隐名出资在公司法语境下,皆强调基于对有限公司股权隐名投资而发生的隐名股东、名义股东以及公司之间的法律关系,常常被学者们作为能够同义替换的两个术语。

(二)股权代持与股份(股票)代持

股权代持与股份代持在语义上的区别,即在于前者是针对有限公司股权,而后者是针对股份公司的股份。有的学者在研究股权代持时并不区分股权代持与股份代持,其通过解释隐名股东的概念来定

义股权代持:隐名股东又称隐名出资人,发生于隐名出资的场合,是指虽然出资人认购出资,但公司的章程、股东名册、股票(仅指记名股票)、出资证明书或证券登记结算机构和工商管理机关的登记材料等却显示他人为股东的一种出资方式。^⑩2011年最高人民法院颁布《公司法解释(三)》后,有学者基于对司法解释的理解,认为隐名出资是指实际出资人与名义出资人约定,登记名义出资人为有限责任公司的股东(即成为“名义股东”),实际出资人承担出资义务、享有“投资权益”。^⑪该观点与《公司法解释(三)》第25条相一致,将隐名出资的法律概念和隐名投资权益归属规则特别限缩在有限公司的语境下。

区分有限公司股权和股份公司股份或股票是极为必要的,股权代持与股份代持二者虽然具有一定的共性、能够相互借鉴,但二者的差异要大于共性,不能混为一谈,主要有以下两个方面原因:一方面,股权和股份权利变动模式不同。“代持”一词从文义上理解,即某A代某B持有某物,其蕴含了一个前提,即某物应当归属于某B。反之,若某物归属于某A,某A持有属于自己的某物,难言成立“代持”关系。目前,理论界和实务界尚未就股权变动模式形成共识,存在纯粹意思主义、修正意思主义、债权形式主义等学说。一般认为,有限公司股权变动模式以股东名册变更作为生效要件,以工商登记变更作为对抗要件。^⑫对于股份或股票而言,公司法有相关明确的规定。例如《公司法》第139条第1款^⑬与第140条^⑭对记名股票和无记名股票的权利变动规则作了特别规定,记名股票的权利变动模式是背书或法律、行政法规规定的其他方式;无记名股票的权利变动模式为交付。对于上市公司记名股票的权利变动模式,根据证券法、交易所交易规则、证券登记规则等相关规定,以证券登记结算公司的过户登记作为权利变动的生效要件。可见,股权和股份或股票的权利变动模式存在显著不同,二者在同一个案型下,权利归属情况可能并不一致,因而不宜一概而论。

另一方面,股权和股份或股票转让的限制不同。对于股权转让,《公司法》第71条规定了其他股东同意权和优先购买权的限制;而对于股份或股票

转让,公司法并无特殊限制。这种差别在股权善意取得的逻辑中就显得十分重要。许多公司法学者批判《公司法解释(三)》第26条第1款,^⑮认为股权善意取得是一个伪命题,因为善意取得须以无权处分为前提,而名义股东就是公司真实的股东,其对股权的处分属有权处分。该主张背后的逻辑是:由于存在优先购买权的限制,隐名股东取得股权存在难以逾越的公司法上的障碍,因此,在必须有人作为股东的情况下,仅有名义股东能够作为公司股东,因此名义股东对股权的处分为有权处分。^⑯很显然,该批判理由仅适用于名义股东处分股权,而不适用于处分股份或者股票,因为后者并无优先购买权的限制。因此,股权处分与股份处分不能混作一谈,否则必将造成讨论上的混乱。

(三)完全隐名股权代持和不完全隐名股权代持

以公司和其他股东对隐名股东与名义股东之间的代持关系是否知情为标准,可以将股权代持分为完全隐名股权代持与不完全隐名代持。完全隐名与不完全隐名对股权代持法律意义的影响是显著的。在完全隐名下,由于公司和其他股东对隐名股东的存在完全不知情,优先购买权的存在,使得隐名股东不可能在处分层面取得股权成为公司股东,名义股东代持隐名股东股权的说法似乎也就无从谈起。在不完全隐名下,虽然公司和其他股东对隐名股东的存在是知情或默许的,但隐名股东能否取得股权,还要根据股权变动模式来确定。若股权变动模式采债权意思主义或修正意思主义,^⑰则隐名股东能够取得股权;若采债权形式主义、物权形式主义,则隐名股东尚未取得股权,其还需履行记载于股东名册或工商登记簿的法定程序后方可取得股权。区分完全隐名与不完全隐名对股权代持或隐名出资进行分析的学者并不在少数,例如,有学者从代理关系的视角,区分了被代理人身份不公开代理关系与隐名代理关系。^⑱前者与完全隐名股权代持相似,后者与不完全隐名股权代持相似。还有学者从名义股东的角度区分了表明代他人持股的股权代持和以自己名义持股的股权代持。^⑲可见,是否完全隐名对判断股权归属、是否成立代持关系具有重要意义,在讨论股权代持时,不应笼统地将二者混为一谈。

(四)实际出资股权代持与认缴出资股权代持

以隐名股东是否实际出资为标准,股权代持可以分为实际出资股权代持与认缴出资股权代持。从立法沿革看,《公司法解释(三)》系在2013年《公司法》修改之前颁布实施的,彼时公司法采实缴资本制,而2013年修改后的《公司法》在资本制度上采全面认缴资本制。在全面认缴制下,股东资格并不以实缴为要件,而以认缴为要件,是否实际出资并不必然与股东身份的取得挂钩。实际出资虽然是股东的重要义务,但股东未按约定出资仅导致其承担相应的民事责任和行政责任,并不否定其股东资格。可见,实际出资的功能是使公司资本真实、确定,从对外关系看,是否实际出资显然不影响股东资格;从公司内部关系看,未实际出资也不决定股东资格的有无,只是公司可对未实际出资的股东行使相关抗辩权。^③依照现行《公司法》的规定,名义股东与隐名股东可能均未出资,二者之间是否构成股权代持关系,取决于双方是否达成股权代持合意,该合意既可以是口头形式,也可以是书面形式。在股东身份的认定问题上,如果只涉及隐名股东与名义股东之间,以双方当事人之间的合意为准,如果隐名股东要显名,还要取决于其他过半数股东与公司的态度。从形式上看,实际出资股权代持与认缴出资股权代持在法律效果上并无不同,但在司法实践中,是否出资虽不是认定股东的必然条件,但却是隐名股东欲真正成为股东的重要证据。因为股权代持本身就有一定的隐秘性,实际出资能够证明隐名股东有成为股东的愿望。当隐名股东存在出资不实,虚假出资等出资瑕疵时,若公司的债权人知道隐名出资人的情况,其既可以基于登记的信赖只要求名义股东承担责任,也可以将名义股东和隐名股东列为共同被告,请求两者承担连带责任。^④

基于上文对股权代持法律概念的分析 and 探讨,笔者认为,准确理解和定义股权代持需着重关注以下几个方面:第一,在概念的适用范围上,主要指有限公司的股权代持,而不包括股份公司的股份或股票代持;第二,在主体上,体现为隐名股东、名义股东、公司和其他股东四方之间的法律关系;第三,在实质上,体现为隐名股东认购公司股权、实际履行出

资义务;第四,在形式上,名义股东显名于股东名册和工商登记;第五,公司和其他股东是否认可、知悉或默许隐名股东的股东身份,该条件的意义在于确定其他股东优先购买权是否构成隐名股东取得股权的限制,进而根据股权变动模式判断股权归属,界定代持法律关系的构成。为了使讨论更为严谨,在本文语境下,如无特殊说明,股权代持是指隐名股东和名义股东约定,隐名股东认购有限责任公司股权,名义股东记载于公司股东名册和工商登记,公司和其他股东对隐名股东的存在并不知情而形成的法律关系。^⑤

二、问题与面向——股权代持乱象探析

股权代持存在隐名股东、名义股东与公司三者之间不同的法律关系。同时,股东对股权的主动处分或被动处分,往往又涉及对第三人利益的保护。因此,股权代持关系并非仅仅止步于隐名股东与名义股东之间的财产争议及其和公司之间的显名争议,亦有关涉第三人利益保护的案外人异议制度等纠纷,其理论性很强。《公司法司法解释三》并未涵盖所有问题,在司法实践中,股权代持的相关裁判缺乏一以贯之的逻辑,裁判尺度并不统一,针对同一情况,甚至出现截然相反的判决。笔者认为,股权代持相关法律问题,尤其是其中的股权归属问题之所以在理论和实务中难以形成共识、争论不休,主要是由于以下四个原因:

(一)立法上有关股东定义的缺位

“股东”是人造的法律概念,大陆法系国家公司法几乎无一就“股东”作出定义,我国亦是如此。“试图综合不同法系、不同资本模式、不同公司形态、不同公司阶段、不同资本表现形式等因素来抽象出共同的‘股东’概念,这的确是一件艰难之事。”^⑥本文对定义股东亦力所不逮。然而,根据“股东”在实践中的表现,可以大致推知其外延:根据公司法一般原理,股东在形式上表现为持有出资证明书、持有股票、记载于公司章程、记载于股东名册和公司登记簿等;在实质上表现为履行出资义务、行使各类股东权利(包括表决权、知情权、利润分配请求权等)。因此,“股东”一词在外延上即表现为上述形式要件与实质要件的统一。在股权代持法律关系中,通常情况下,隐名股东和名义股东都在不同程度上体现出股权的

某些特点。隐名股东往往具备股东的实质要件,实际上履行出资义务、行使各类股东权利;名义股东往往具有股东的形式要件,表现为记载于公司章程、记载于股东名册和公司登记簿。在这种情况下,由于立法上缺乏对股东这一法律概念的明确定义,导致法院在面对上述两类“似是而非”的“股东”时,必然将陷入两难的困境。

与大陆法系国家不同,英美法系国家的法律及法律示范文本大多对股东有具体的定义,如美国《模范商事公司法》将股东定义为:“股东是指被记录的股东。”^③从上述定义出发,再来确定股权代持法律关系中股权的归属,进而判断名义股东和隐名股东的法律地位,从而以此为“藤”去判定名义股东处分股权的效力、隐名股东能否排除名义股东债权人申请强制执行等问题,在逻辑上似乎要容易得多。

(二)司法实践中的利益衡量难题

隐名股东与名义股东债权人的利益冲突与衡量是司法实践中的难题之一。在名义股东之债权人申请强制执行名义股东名下股权的场景下,隐名股东以其为股权的真实权利人提起执行异议之诉,请求人民法院排除强制执行,此时无论是支持隐名股东,还是支持名义股东之债权人,另一方必定将受损。若恪守实质重于形式的原则,支持隐名股东的诉请,那么名义股东之债权人的信赖利益和交易安全就无法得到有效的保障。若贯彻外观主义原则,支持名义股东之债权人的申请,那么隐名股东因此受到的损失,只能在其与名义股东的内部法律关系中寻求解决。可见,支持或不支持隐名股东的诉请是一场艰难的利益衡量,其核心是立法者欲将代持股权交易之风险分配给何者,以及在多大程度上加以分配。这也是实质重于形式原则和外观主义原则的冲突,正如有学者指出的那样,外观主义实际上是一项在特定场合权衡实际权利人与外部第三人之间利益冲突所应遵循的原则。^④

(三)缺少清晰统一的法定价值判断

在股权代持问题上,缺少清晰统一的法定价值判断常常使得个人评价取代法律评价。从方法论的角度出发,法官应受到法律约束,也要像立法者一样对利益冲突进行裁判,当制定法存在漏洞时,法官应

运用法定的价值判断保护制定法认为值得保护的利益。^⑤然而,在前述的隐名股东与名义股东债权人的利益冲突中,立法者对何者利益应优先保护保持了缄默,导致司法上统一价值尺度的缺位,这使得法官们在裁判过程中不得不运用自己对生活利益的评价极力平衡二者的利益。固然,每个适用者都会极力尝试寻求最佳的平衡点,然而,每个适用者所带有的前见不同,因此也难以期待其将作出统一的价值判断,此点在如下有关受外观主义保护之善意第三人的范围的争论中最为显著。^⑥有学者认为外观主义仅保护名义股东之善意交易相对人,^⑦另有学者则旗帜鲜明地提出相反的意见,认为无论是善意交易相对人,还是善意非交易相对人都应受保护。^⑧对此,《全国法院民商事审判工作会议纪要(征求意见稿)》第119条规定了两种截然相反的方案,而后因未能形成共识,该第119条在《全国法院民商事审判工作会议纪要》正式稿中被删除。《最高人民法院关于审理执行异议之诉案件适用法律问题的解释(一)》(向社会公开征求意见稿)亦写了截然相反的方案,^⑨这足以反映最高人民法院内部的纠结与犹豫。在法定价值判断缺失的情况下,上述截然相反的观点无关乎对错,同时,也足见司法价值衡量之艰难。

(四)当事人主张的阴晴不定

在我国司法实践中,隐名股东请求确认或否认其股东资格,名义股东请求确认或否认其股东资格的案件比比皆是,其背后的逻辑是:当公司经营良好并赢利时,二者都极力主张自己是真实的股东,以期获得股权溢价;当公司存在违法经营或亏损时,二者都极力否认自己是股东,以期剥离股权风险和损失。这就导致在股权代持纠纷中,当事人会根据公司经营状况的不同,而提出不同的、有利于自身利益的主张和相应的证据。然而,当事人的主张和举证是法院作出裁判的前提,法院是根据民事证据规范结合当事人的主张和举证,认定法律事实,进而作出判决的。因此,当当事人的主张和举证会因公司经营情况的改变而变得截然相反时,法院对股权代持相关纠纷,特别是涉及代持股权归属纠纷的裁判也将极具挑战和不确定性。

三、比较与镜鉴——股权代持法律性质的解释路径

股权代持法律性质的确定,是判断股权归属的前提。学者们早已注意到股权代持的法律性质之于股权代持相关纠纷解决的重要性,并对此展开了深入的探讨。从既有研究看,对股权代持法律性质主要存在三种学说,分别是委托代理说、信托关系说、无名合同说。这些观点各有优劣,从不同的角度阐释了股权代持的法律性质。分述如下:

(一)委托代理说

该说以大陆法系国家日本为代表,在大陆法系,立法上对于股权代持的规范并不常见,而实务和理论界分析较多。《日本商法典》第201条第2款规定名义股东和隐名股东承担连带缴纳股款责任,但是未明确股东资格的归属。2005年修订的《日本公司法典》取消了缴纳股款的连带责任,但是仍未明确股东资格的归属。学界通说认为,股份认购合同属于一般私法上的行为,应准用民法上隐名代理规则,由实际认购人享有利益并承担责任。^③

委托代理说认为,在股权代持中,隐名股东是委托人,名义股东是代理人,前者委托后者,以后者的名义进行股权投资,代理投资的法律效果归属于前者。^④大陆法系国家一般将委托代理分为直接代理与间接代理,我国也不例外。2020年5月28日,我国第十三届全国人大第三次会议审议通过的《中华人民共和国民法典》(以下简称《民法典》)总则编第7章第2节对委托代理进行了一般性的规定,《民法典》合同编第919-936条规定了委托合同。一般认为,《民法典》总则编延续了《民法通则》的做法,规定了直接代理;《民法典》合同编第925、926条规定了间接代理。^⑤根据是否披露代理关系,间接代理又可以分为披露委托人的间接代理与不披露委托人的间接代理。

在委托代理说的逻辑下,完全隐名的股权代持成立不公开的间接代理,^⑥根据《民法典》合同编第926条之规定,一方面,委托人可以行使受托人对第三人的权利,也即隐名股东可以行使名义股东对公司和其他股东的权利;另一方面,第三人具有选择权,可以选择受托人或委托人作为其主张权利的相对人,也即公司和其他股东可以选择隐名股东或名

义股东作为公司股东,这也是公司法上其他股东对股权对外转让同意权的体现。不完全隐名的股权代持则成立公开的间接代理,根据《民法典》合同编第925条之规定,^⑦若第三人在订立合同时对受托人与委托人之间的代理关系是知情的,那么委托人享有介入权,该合同直接约束委托人和第三人,也即由于公司和其他股东对于名义股东和隐名股东之间的委托代理关系是知情的,因此,隐名股东可以代替名义股东而直接介入与公司和其他股东之间的法律关系,从而成为公司真实的股东。

委托代理说的优势在于它将股权代持纳入了传统民法代理制度的分析框架之内,利用既有的成熟的法律制度去解释和处理股权代持法律问题。然而,其弱点在于无法解决股东资格的悖论。^⑧在委托代理说下,若以隐名股东为真实有效的股东,由于其未被记载于股东名册或工商登记,并且也未受公司或其他股东认可,赋予其股东资格存在公司法制上难以被击破的规范障碍;若以名义股东为真实有效的股东,那么名义股东可直接以自己的名义行使股东权利,并不存在作为委托人的隐名股东向名义股东授予相关权利的法律事实,故而隐名股东与名义股东之间难言成立委托代理关系。

(二)信托关系说

该说以英美法系为代表,“在英美法系中,显名和隐名的情况也常见,但是其法律关系并不复杂,因为根据股东名册的股东资格推定效力,显名股东具有股东资格,行使股东权利,而其与隐名股东之间的关系依据信托法处理”。^⑨英美法系国家很少有关于隐名股东的规定,其通过设立和运用信托制度不仅为隐名出资设置了制度通道,而且也为实践中如何确认股东提供了思路和依据。^⑩比较典型的是澳大利亚,其规定股票由信托人作为其受益人所持有,公司可以只把股东名册上的人当作股东,不问其他人对股权是否具有任何利益。公司可以只与股东名册上的股权持有人打交道。^⑪

信托关系说认为,在股权代持中,隐名股东是委托人、受益人,名义股东是受托人,隐名股东将特定的财产委托给受托人,受托人以此财产对公司出资将其转化为股权。有学者认为股权代持在对内关系

的处理上,以隐名股东和名义股东的内部约定为准,在对外关系的处理上,可以在隐名股东和名义股东之间创设一个拟制信托,以此使隐名股东行使股东权利获得公司法上的正当性。^⑩有的学者反对将股权代持视为一种拟制信托,因为拟制信托是法官根据衡平法规则,推定产生的信托关系,其目的在于阻止不法行为人从不法行为中获利,而名义股东是依据与隐名股东的约定而持有股权,显然不属于非法行为。^⑪该学者认为股权代持应当是一种归复信托,归复信托是指当转让财产时,委托人没有使受托人获益的意图,法律将其规定为信托,以此来填补财产所有权的缺口,使该被转让的财产“归复”给委托人。^⑫

信托关系说的优势是应用了作为信托财产的被代持股权的双重归属特征,平衡了隐名股东与名义股东之间的利益,即被代持股权在公司法上属于名义股东的资产,在衡平法上属于隐名股东的资产。信托关系说利用了信托法的特殊规定,使得隐名股东与名义股东之间的股权代持协议获得了法律上的对世效力,从而使得隐名股东名正言顺地成了公司法上最终受益的股东。然而,信托关系说的劣势也较为明显。第一,在意思表示上,信托关系中的委托人需要将信托财产转让给受托人,然而,在股权代持中,似乎难以探得隐名股东具有将出资额或股权转让给名义股东的意思表示。第二,在股东权利的行使上,根据我国《信托法》第23条之规定,受托人应当自己处理信托事务,也即名义股东应以自己的意志行使股东权利。故而信托关系说无法解释在实践中广泛存在的、不完全隐名股权代持下隐名股东直接行使股东权利的情形。第三,在实际操作层面,根据《信托法》第10条之规定,设立信托应当依照法律、行政法规办理信托登记。如若股权代持在形式上构成一种信托,那么其也将因为没有办理信托登记而不产生设立信托的效力。并且,即使将股东名册的记载或工商登记视为信托登记,此种以非信托公司作为登记人的登记也没有披露隐名股东和名义股东之间的信托关系,这与实践中通常存在的信托登记不合。第四,从信托合同形式上看,我国《信托法》第8条规定,信托应采取书面形式,而实践中的股权代

持,有时只是一个事实状态,当事人之间都不存在一个明确的意思表示,更无书面的协议。第五,从信托合同目的上看,隐名股东和名义股东以设立信托的方式隐藏隐名股东的股东身份,本身就违反了《公司法》和《公司登记管理条例》有关股东登记管理的规定,根据《信托法》第11条第一项之规定,信托目的违反法律、行政法规或者损害社会公共利益的信托无效。可见,在我国实证法语境下,信托关系说仍需进一步完善。

(三)无名合同说

该说以我国台湾地区为典型代表。我国台湾地区对借名买房性质的认定具有一定借鉴价值。我国台湾地区“最高法院”几乎无异议地将借名买房约定定性为是一种无名契约,而此种无名契约,因着重在两造之信任关系,且出名人亦有为真正所有权人处理事务之本旨,故其性质上为一种劳务契约,特别与典型劳务契约中之委任契约类同。^⑬在股权代持中,隐名股东委托名义股东进行股权投资,并约定了一系列有关股权归属、股东权利行使的安排,十分类似于委托合同但又与委托合同不完全相同,因此构成一种无名合同。

无名合同说认为,股权代持是隐名股东与名义股东签订代持股协议,约定由隐名股东出资,名义股东出名,将股权登记在名义股东名下,而由隐名股东享有股权收益、行使股东权利的一系列契约安排。该说区分了合同法制与公司法制,一方面,认为隐名股东与名义股东之间建立的是普通债权债务关系,受合同法调整,隐名股东与名义股东之间关于股权归属与股东权利行使的约定并不发生公司法上的效力,不约束公司和其他股东;另一方面,名义股东是公司真实有效的股东,与公司和其他股东之间的法律关系受公司法调整,而隐名股东基于代持股协议向公司或其他股东主张的任何权利,后者皆有权拒绝。在司法实践中,最高人民法院多次将股权代持关系认定为委托投资关系。^⑭此外,股权代持与借名买房具有一定共性,都体现为借名登记,只不过前者借名登记股权,而后者借名登记不动产。

无名合同说的优点比较突出,它将隐名股东、名义股东和公司之间的关系划分为内外两个法律关

系,即隐名股东与名义股东之间成立无名合同关系受合同法调整,名义股东与公司之间的法律关系受公司法调整。这种区分使得股权代持法律关系显得清晰明了,法律适用也有依可循。但该说的弱点也极为明显,它过分地简化了股权代持关系,没有考虑到隐名股东实际行使股东权利时其法律地位的特殊性,也没有将公司和其他股东对代持股关系知情、默许甚至明示同意的情形纳入考量,忽略了实践中股权代持关系的复杂性。例如,在司法实践中,隐名股东实际行使股东权利和其他股东对股权代持关系的知情确会影响隐名股东的法律地位,《公司法解释(三)》第24条第3款和《全国法院民商事审判工作会议纪要》第28项之规定^⑨皆体现了这一点。总之,在无名合同说下,隐名股东与名义股东之间的合同效力之相对性无法突破公司法制的壁垒进入到公司内部影响公司与其他股东,使得隐名股东只能向名义股东行使合同请求权,或通过名义股东间接行使股东权利,而无法透过公司法制的藩篱直接向公司或其他股东主张股东权利或部分之权能,完全切断了隐名股东介入公司内部关系的可能性,无法解释隐名股东客观上实际行使股东权利的情形,难以涵盖股权代持之全貌。

四、导入与衔接——委托代理说与股权归属的契合

股权代持法律性质的认定与股权归属息息相关。承前所述,若将股权代持认定为信托关系,则在我国实证法下,在信托关系存续期间,作为受托人的名义股东在任何情况下都是公司真实的股东,隐名股东仅对所谓的代持股权享有信托受益权,仅有当信托关系终止后,作为信托财产的股权回复到委托人名下,经过股权转让程序,隐名股东方能取得股权。再比如,若将股权代持认定为一种合同关系,那么由于作为交易法的合同法与作为组织法的公司法在法律效力上的分野,隐名股东和名义股东关于股权归属的约定,当且仅当满足公司法关于股权转让的条件时,方可实现股权权属的变动。前文已述,无论是信托关系说、无名合同说还是委托代理说,似乎都或多或少存在难以依照既有法律框架对作为一种社会经济现象的股权代持进行周延解释的问题。笔

者认为,总体而言,委托代理说是较为合适的选择,理由如下:

委托代理说较好地平衡了隐名股东与名义股东债权人之间权利冲突。名义股东的债权人基于对股权公示外观的信任,与名义股东订立合同,受让股权、设立质权或申请强制执行时,隐名股东对股权的财产权就与名义股东债权人对股权的受让权、质权或者强制执行权发生了冲突。此时,法律无论保护哪一方的权利,必然会使另一方遭受损失,若遵循外观主义,对名义股东的债权人的民事权利予以保护,那么隐名股东由此产生的损失,其只能在内部关系中得到补偿;^⑩若遵循实质正义的原则,那么名义股东的债权人的信赖利益和交易安全就无法得到保障。因此,法律必须在二者间寻求一个妥当的平衡,而委托代理制度恰好能够实现这种平衡,一方面,《民法典》总则编第172条构建了表见代理制度,在名义股东擅自处分股权时,若第三人有理由相信名义股东具有处分权的,则该处分行为有效,如此,可以较好地保护名义股东之债权人的交易安全;另一方面,根据《民法典》总则编第164条的规定,代理人和相对人恶意串通,给被代理人造成损害的,代理人和相对人应当承担连带责任,在恶意串通的语境下,名义股东之债权人对股权的公示外观不存在信赖利益,在其不具有信赖利益的场合下,法律侧重于保护隐名股东对股权的财产性权益。如此一来,能够使股权代持而产生的交易风险在隐名股东与名义股东之债权人之间以相对合理的方式被分配。

委托代理说较好地实现了合同法制与公司法制的沟通。股权作为公司法创设的组织法上的财产权,其转让必须要满足记载于股东名册、工商登记、其他股东放弃优先购买权等公司法上的特殊规则,无法简单地为当事人所意定变动。通过委托代理说的解释,能够较好地衔接隐名股东与名义股东之间关于股权归属的特别约定和公司法对股权转让的强制性规范,具体而言:

其一,委托人介入权能够妥当地解释实践中广泛存在的不完全隐名股权代持。实践中,许多隐名股东虽未在形式上被记载于股东名册或工商登记簿,但却在实质上参与公司管理、参加股东会、行使

股东表决权、接受利润分配等,并且其他股东对此知情、默许甚至明示接受。此时,若教条地适用公司法关于股权转让的规定,以不满足股东资格取得的形式要件为由否认隐名股东的股东资格,难免有失公允。更为妥当的做法是,由于隐名股东显名并不存在任何实质性障碍,遵从实质重于形式的原则,应认可其股东资格,《全国法院民商事审判工作会议纪要》第28项即体现了此观点。委托人介入权能够在传统民法体系的框架下很好地解释上述公司法现象。在公司契约论下,公司是“一系列契约的连接体”(nexus of contract),股东资格体现为股东和公司及其他成员之间一系列契约安排。在股权代持中,名义股东间接代理隐名股东与公司和其他成员订立了“一系列契约”,当公司和其他股东对名义股东和隐名股东之间的代理关系知情时,根据《民法典》合同编第925条关于委托人介入权的规定,“一系列契约”将直接约束隐名股东与公司和其他成员,从而为隐名股东成为公司股东、介入公司治理消除法律上的障碍。

其二,在完全隐名股权代持中,第三人选择权与其他股东优先购买权限制存在理论上的融贯。在完全隐名股权代持中,虽然隐名股东和名义股东约定股权归属于隐名股东,但该约定若欲产生公司法上股权变动的效力,其最大的法律障碍是其他股东的优先购买权。公司法理论一般认为优先购买权规则在于保护有限公司的人合性,依据《公司法解释(三)》第24条第3款之规定,隐名股东意欲显名,需符合股权转让规则的要求,经其他股东过半数同意。在委托代理说下,第三人选择权能够较为清晰地理顺和解释隐名股东与名义股东之间关于股权归属的内部约定与公司法上股权转让规则之间的逻辑关系。承前所述,公司是“一系列契约的连接体”,名义股东间接代理隐名股东与公司及其成员签订了“一系列契约”。根据《民法典》第926条第2款,第三人一开始对代理关系不知情,其知情后可选择受托人或者委托人作为相对人主张权利,也即在完全隐名股权代持中,公司和其他股东一开始对股权代持关系不知情,其知情后可选择名义股东或者隐名股东作为相对人主张权利。若其他股东过半数选择隐名股东作

为相对人,则隐名股东可以顺利地取得股东资格;反之则否。至于在其他股东过半数选择名义股东作为相对人时,名义股东是否取得了股东资格,笔者认为,此时名义股东是真实有效的股东,理由在于:虽然从意思表示看,名义股东为隐名股东代持股权时通常不具有以自己名义持有股权的意思表示,使名义股东成为股东超越了其真实意志,有违自愿原则,但使名义股东成为股东是其以自己的名义与第三人(公司和其他股东)签订合同、为间接代理所应当承受的法律后果,是信赖保护的要求。

委托代理说较好地平衡了隐名股东与名义股东内部的权责分配。在委托代理说下,在隐名股东和名义股东之间的内部关系中,名义股东所为的一切代理权限内的事务所产生的法律效果都由隐名股东一体承担。只要不存在公司法制上的特殊障碍,当以隐名股东为真实股东,名义股东无须负担出资义务、清算义务等诸多股东义务,也不实际享有表决权、管理权、分红权等股东权利。这是基于以下三方面的考量:

一是隐名股东和名义股东的意思表示。隐名股东和名义股东的真实意思表示就是以隐名股东作为公司股东并承担出资义务,名义股东仅出名并配合隐名股东行使股东权利,但不承担义务、责任,委托代理说对隐名股东和名义股东内部关系的处理符合双方当事人真实的意思表示。二是权利义务对等。隐名股东在客观上履行了出资义务或认缴出资,理应由其取得股权、行使股东权利,委托代理说对内部关系中股权归属的安排符合权利义务相对等的原则。三是权责匹配。在内部关系中,基于委托代理关系,代持股权虽然形式上登记在名义股东名下,但名义股东通常是在隐名股东指示下行事,其并不真实或终局性地享有股权,因而也不应终局性地承担任何责任。《公司法解释(三)》第26条规定,公司债权人有权请求名义股东承担补充赔偿责任。该条规定虽适用了外观主义,使名义股东向公司债权人在出资范围内承担了补充赔偿责任,但该责任承担并非终局性的,名义股东在承担补充赔偿责任后有权向隐名股东追偿,如此一来,该补充赔偿责任由隐名股东终局性承担,符合委托代理法律效果归属于隐

名股东的基本主张。

综上所述,委托代理说对股权代持法律性质的解释既能够融贯合同法制与公司法制,又能适应司法实践的需求,是一个较好的解释路径。在委托代理说下,根据《民法典》总则编第162条规定的代理行为法律效果归属规则,名义股东代持股权的法律效果原则上由隐名股东承担,仅在例外情况下由名义股东承担,也即,代持股权原则上应归属于隐名股东,仅在存在公司法上实质性障碍时,归属于名义股东。具体而言(见下“股权代持中的股权归属图”),在完全隐名股权代持下,根据《民法典》合同编第926条之规定,公司和其他股东享有选择权,若其他股东半数以上不同意隐名股东显名,为维护公司法制和有限公司的人合性,隐名股东不应取得股东资格,同时,名义股东在为隐名股东代持股权时,其虽不具有以自己名义持有股权的真实意思,但是,为了保护交易第三人的信赖,名义股东理应承受其以自己名义与第三人(公司和其他股东)所为法律行为而产生的法律后果,成为公司真实有效的股东。反之,若其他股东过半数同意隐名股东显名,此时,隐名股东取得公司股东资格当不存在任何公司法制上的障碍,根据实质重于形式原则的要求,理应将代持股权赋予隐名股东。在不完全隐名股权代持下,根据《民法典》合同编第925条之规定,隐名股东享有介入权,由于隐名股东在客观上实际行使包括参加股东会、表决权、分红权等股东权利,并且公司和其他股东过半数对此知情、默许甚至明示接受,此时,赋予隐名股东以股东资格,并不会损害公司的信赖利益和其他股东的优先购买权。

五、选择与判断——代持股权处分效力的辨析

经前文分析,在委托代理说下,当且仅当在完全隐名股权代持中,并且其他股东半数以上不同意隐名股东作为股东的,代持股权归属于名义股东;反之,则归属于隐名股东。在明确股权代持中股权的归属之后,方能进一步讨论代持股权处分的效力。这是因为,如不明确股权之归属,则难以判断名义股东抑或是隐名股东对股权的处分是有权处分还是无权处分,也无法准确适用善意取得制度与外观主义原则,进而也难以判断处分股权行为的效力。

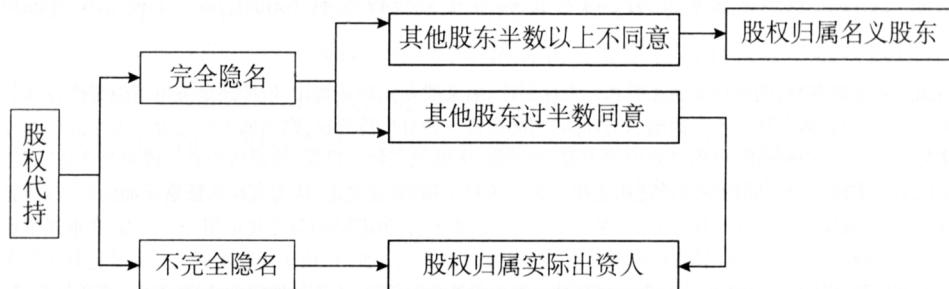
股权的处分,是指股权被转让或质押,在广义上还包括对股权的强制执行。根据股权归属的不同,代持股的处分可以分为隐名股东有权处分、名义股东有权处分、隐名股东无权处分、名义股东无权处分四种情形。对于前三类情形,理论和实务上并无太大的争议。^⑩最具争议的当属名义股东无权处分股权之效力,以及名义股东之债权人申请强制执行代持股权时隐名股东能否排除强制执行,下文将分而述之。

(一)名义股东无权处分股权之效力

对于名义股东无权处分股权之效力的研究,可从负担行为效力与处分行为效力两个层面分析,这种分析方法与学者对损害股东优先购买权合同效力的研究异曲同工。^⑪

1. 负担行为之效力

名义股东无权处分股权之负担行为原则上当属有效。关于无权处分合同的效力,理论和实务上主要有三种学说,分别是效力待定说、有效说、无效说三种,目前,通说认为有效说更为合适。^⑫在实证法



股权代持中的股权归属图

层面,吸收承继《最高人民法院关于审理买卖合同纠纷案件适用法律问题的解释》第3条之规定,《民法典》合同编第597条对无权处分合同的效力亦采有效说。因此,名义股东无权处分代持股权所订立的股权转让或质押合同如无其他无效事由,当属有效。

恶意串通情形下,名义股东无权处分股权之负担行为无效。无权处分合同虽然原则上有效,但仍需受法律行为无效制度之检视。根据《民法典》总则编第154条,恶意串通损害他人合法权益的行为无效。若第三人明知隐名股东与名义股东之间的代持关系,却与名义股东签订股权转让合同或为类似的意图损害隐名股东对代持股权合法权益的行为,能否适用上述规定?本文认为存在法律解释的空间。对此,须从两个方面判断:其一是第三人的“明知”是否能够构成“恶意串通”,其二是股权转让合同是否损害隐名股东的合法权益。具体而言,对于前者,从文义解释上看,作为主观心理状态的“明知”包含“恶意串通”,因而,并非所有“明知”都能构成“恶意串通”。然而,基于股权转让规则的特殊性,此种“明知”与“恶意串通”已无限接近。因为,一方面,第三人明知隐名股东为真实权利人而未加以求证,至少存在重大过失或存在放任的故意;另一方面,第三人若欲顺利取得股权,必须获取其他股东过半数同意,然而,在名义股东系无权处分,隐名股东为真实股权权利人的情形下,第三人若欲顺利取得股权,则须与名义股东紧密配合,层层破除其他股东对该股权转让行为的疑虑和疑惑,有意地封锁、屏蔽甚至欺瞒隐名股东,方能达成目的。谨慎地说,这种“明知”已经无限接近或等同于“恶意串通”。对于后者,上述负担行为的标的直指隐名股东所有的、真实合法的股权,其对隐名股东合法权益构成损害当无疑问。因而,在此类情形下,名义股东无权处分股权之负担行为当属无效。值得注意的是,在委托代理说下,作为代理人的名义股东与第三人恶意串通亦有《民法典》总则编第164条第2款^⑤之适用空间,至于该款与第154条是否构成规范上的重叠,则不在本文的讨论范围之内。

2. 处分行为之效力

符合善意取得要件的交易相对人取得股权。对

于名义股东无权处分代持股权之处分行为的效力,《公司法解释(三)》第25条第1款引入了原《物权法》第106条(《民法典》物权编311条)的善意取得制度。前文已述,对于股权能否善意取得的问题,学界争议颇大。反对者的主要论点认为,股权变动与物权变动存在不同的结构;^⑥根据股权变动模式形式说的观点以及《公司法》第32条第3款之规定,名义股东擅自处分代持股权的行为系有权处分,故无善意取得的空间。^⑦本文认为,虽然股权变动模式采形式主义说是未来公司法修法的趋势之一,但现阶段在确定股权归属时不宜采单一的形式主义、一刀切地确定股权归属,还应综合考虑我国目前商事登记制度、公司股权名册管理制度及其实践操作的不健全、不完善,注重保障实质公平与正义,随着将来相关制度的不断完善,可逐步过渡到形式主义模式。因而,在委托代理说的语境下,当股权归属于隐名股东而名义股东系无权处分代持股权时,若交易相对人符合《民法典》物权编311条规定的善意取得的要件,则其善意取得代持股权,隐名股东仅能寻求内部救济。

此外,股权处分虽缺乏善意取得构成要件,但若构成表见代理的,交易相对人亦可以请求给付股权。根据《公司法解释(三)》第25条第1款以及《民法典》物权编311条之规定,股权的善意取得须满足受让人善意、对价合理、已经交付或登记三个要件。实践中,由于善意取得的标准较高,交易相对人因信任股权登记外观而与名义股东订立股权转让合同的情形并不都能同时满足善意取得的三个要件,许多交易相对人处于已经支付了股权转让款而与“善意取得人”仅有“变更股权登记”一步之遥的境地,此时,若对交易相对人不予保护,其实质是将合同债权实现的风险分配给交易相对人,而保护了隐名股东的利益。然而,值得注意的是,隐名股东对股权登记在名义股东名下造成的“名实不符”是具有过错或“本人与因”的,若径直地将债权实现的风险分配给无过错的交易相对人,将使其交易风险被不当地扩张、损害工商登记的公信力,这种处理方式似有违公平。从价值上看,无过错的、善意的交易相对人的合法权益必须予以保护,但若在上述情形下保护交易相对人的利益,就必须要在理论上给出一个完美的解释,

否则,将会不当更改善意取得的构成要件,在法律上创设“低配版的善意取得制度”。委托代理说恰能较好地解决上述问题。在委托代理说下,隐名股东与名义股东之间构成委托代理关系,隐名股东将股权登记在名义股东名下,使得交易相对人有理由相信名义股东具有处分股权的能力。至于这种“相信”是对名义股东具备处分股权的代理权的信任,还是对名义股东自身有权处分股权的信任,并不影响善意交易相对人相信名义股东有处分股权的能力。因此,在委托代理说下,虽然代持股权协议并未约定名义股东有处分股权的代理权,但善意交易相对人根据对股权登记外观的信赖,有理由相信名义股东具有处分股权的能力,进而根据《民法典》总则编第172条之规定,这种股权处分行为构成表见代理,可直接约束作为委托人的隐名股东,继而根据《民法典》合同编第926条之规定,交易相对人有权请求名义股东或隐名股东交付股权。另外,从行为的正当性看,隐名股东将股权登记在名义股东名下,本身就具备可苛责性,由其承担代持股权被他人处分之风险并无不当。

(二)名义股东之债权人申请执行代持股权的效力

名义股东之债权人申请强制执行代持股权时隐名股东能否排除强制执行,在实务界引发了激烈争议和高度关注。根据《公司法》第32条第3款《民法典》总则编第65条之规定,股权登记具有公示效力,推定第三人知情。当第三人基于对股权登记的信任与名义股东进行交易,而后者怠于履行义务时,为保护自身合法权益,前者依照生效裁判申请强制执行登记于后者名下的股权,此时隐名股东对股权的财产性权益就与名义股东债权人之债权发生了冲突。前文已述,在此情形下,无论保护哪一方的权利,必然会使另一方遭受损失,是一个艰难的价值判断。对此,立法上法定价值判断缺位,司法实践对此亦未能形成共识,导致出现了诸多“同案不同判”案例,损害和影响了司法权威与公正。

司法实践对隐名股东能否排除强制执行见解未尽一致,主要有两种观点,二者核心分歧在于外观主义原则所保护的第三人范围是否包括非交易相对

人。一种观点认为,外观主义原则的保护范围不应包括非交易相对人,当名义股东之非交易相对人申请强制执行时,隐名股东有权排除强制执行;反之则无权。其主要理由是,工商登记之权利表征不构成非交易相对人的信赖基础,非交易相对人不具有信赖利益,其债权请求权自然无法优先于隐名股东受到保护。^⑤另一种针锋相对的观点认为,外观主义原则的适用范围既包括善意股权交易相对人,也包括善意非股权交易相对人。其主要理由是,工商登记具有公示效力,登记事项自登记之时推定所有人知悉,股权交易第三人或非股权交易第三人均具有信赖登记簿记载的信赖利益,不应限缩解释第三人范围。^⑥

笔者认为前一种观点较为合理。首先需要指出的是,讨论外观主义原则适用范围的前提是代持股权归属于隐名股东。以上两种司法实践中的观点在逻辑上存在些许跳跃,即在讨论股权代持中外观主义原则的适用范围时,未先明确股权之归属,这一点前文已有论述。若代持股权归属于名义股东,代持股权当然构成名义股东之责任财产,如此,名义股东的债权人申请强制执行代持股权时,隐名股东当无权排除强制执行,其对名义股东基于代持股权的特定债权只能通过相应的司法程序参与分配。只有代持股权归属于隐名股东时,方有讨论外观主义原则适用范围的空间。这也是笔者在前文不惜笔墨探讨股权代持的法律概念、法律性质与股权归属之重要原因之一。《最高人民法院关于人民法院办理执行异议和复议案件若干问题的规定》第24条^⑦亦采该种审理逻辑,即在案外人执行异议案件中,人民法院首先审查案外人是否是权利人。执行异议之诉的审理思路亦应先判断案外人是否为权利人,继而对是否排除执行作出判断。

其次,非股权交易相对人对股权登记不具有信赖利益。商法在充分保护信赖登记的善意第三人利益时也需要追求实质利益的平衡,以矫正因为保护形式利益而扭曲了实质正义,不能因为过于追求经济和效率使得商法脱离对于公平和正义的追求,从而违背了法律的基本价值诉求,不能简单地直接将登记制度神圣化和面具化,更不能将登记制度和股

东的利益对立化。^⑨

虽然根据《公司法》第32条第3款《民法典》总则编第65条之规定,股权的工商登记具有公示效力,在法律上推定第三人知悉工商登记所体现的登记事实,然而,第三人被推定知悉与第三人对登记事实具有信赖利益之间并不具有等值关系。譬如,当第三人对隐名股东与名义股东之间的代持股关系知情时,其对登记就不再具备信赖利益;即便是在第三人对代持股关系不知情的情况下,登记事实亦不当然构成其信赖,比如股权代持关系发生在名义股东与第三人进行交易之后,根据时间因果关系判断,此种信赖并无存在之空间。

事实上,名义股东之一般责任财产虽不会常常发生剧烈的变化,却又无往不在变化之中,法律也难以期待和保护名义股东之非交易相对人对此种一般责任财产的信赖。名义股东之非交易相对人申请执行代持股权,常常是基于一种在财产调查过程中的“偶然发现”,并不构成其在实施交易行为时的信赖,如若其对代持股权之存在有特别的信赖或赖以作为其决策之重要理据,其自可以代持股权为标的要求名义股东为其设立质权,从而维持和强化此种信赖。与此相反,名义股东之交易相对人则较为特殊,其与名义股东进行交易时,其信赖之指向是明确而具体的,尤其是在其签订股权转让合同并支付了股权转让款后,其更是获得了一种对代持股权物权性的期待,法律对于此种信赖应当予以保护。不仅如此,前文已述,这种信赖在委托代理说下更是可以构成对名义股东具有处分股权能力的信赖,进而构成表见代理而直接约束隐名股东,使隐名股东对其负有交付股权之义务。

再次,将非善意股权交易相对人排除在外观主义原则保护范围之外,并不会在实质上有害其债权的实现。代持股权虽登记在名义股东名下,但名义股东并未实际履行对公司的出资义务,并无付出相应的对价,故而其责任财产亦未因代持股权的存在而减少。

最后,股权代持现象是我国法制发展过程中出现的阶段性现象,应辩证地看待和处理。一方面,股权代持常常与规避法律、隐匿资产、利益输送等违法

犯罪行为有牵连,在价值判断上,似乎应予普遍批判。但是,另一方面,股权代持亦与明股实债、股权转让与担保、投资活动专业化等合法的投资行为有勾连,对于促进投资有所裨益。目前,我国公司法制虽已基本形成但仍不够细致,譬如股权变动模式、股东名册管理制度、商事登记效力等问题存在规范的不明确或缺失,引发失范效应。在此背景下,股权代持并非总是当事人对法律有意规避而实施的行为,而是当事人对投资活动存在需求而公司法又未能供给有效的、足够明确的规范时,创造出来的一种投资工具或投资模式。因此,在我国公司法制不断发展完善的过程中,对股权代持法律问题应作区分处理,不应绝对地适用外观主义原则,忽视隐名股东合法权益的保护。

六、结论

由于争议较大,《公司法解释(三)》对股权代持的法律性质、股权归属等问题保持了缄默,使得法院在裁判代持股权处分效力时缺乏清晰的理论基础与融贯的论证思路。综合比较来说,股权代持法律关系的性质采委托代理说能够契合实践,解决股权代持中存在的法律适用困境。

在委托代理说下,隐名股东与名义股东之间成立间接代理,当且仅当公司和其他股东对隐名股东之存在不知情,并且隐名股东欲显名时半数以上其他股东不同意的,代持股权归属于名义股东。具体而言,在不完全隐名股权代持下,由于第三人对隐名股东之存在是知情的,因而,根据《民法典》合同编第925条,作为委托人的隐名股东享有介入权,可以代替名义股东介入与公司和其他股东的法律关系中,因此代持股权归属于隐名股东;在完全隐名股权代持下,由于第三人对隐名股东之存在不知情,因而根据《民法典》合同编第926条,作为相对人的公司和其他股东享有选择权,可以选择名义股东或隐名股东作为法律关系的相对方,因此代持股权之归属将取决于公司和其他股东,当其他股东过半数选择或同意隐名股东为股东的,代持股权归属于隐名股东,反之则归属于名义股东。

明确代持股权的归属后,代持股权处分的效力进而也“水落石出”。实践中最具争议的名义股东无

权处分股权之效力以及名义股东之债权人是否有权申请强制执行代持股权,通过委托代理说的解释路径,能够得出相对合理的结论。在无权处分合同“有效说”下,名义股东无权处分代持股权的负担行为当属有效,其处分行为若符合善意取得的要件,则交易相对人取得代持股权,若不符合则否。此外,在委托代理说下,名义股东系隐名股东之受托人,其处分代持股权之行为亦属越权代理,由于股权登记具有公示效力,交易相对人有理由相信名义股东对登记在其名下的股权具有处分权,并且隐名股东对此种外观之形成具有可苛责性,因而根据表见代理规则,名义股东对代持股权的处分将直接约束隐名股东,交易相对人有权请求名义股东或隐名股东交付股权。在名义股东之债权人申请强制执行代持股权的情形下,仅有名义股东之交易相对人有权申请强制执行代持股权,因为名义股东之交易相对人对股权登记的信赖是具体而直接的,其有理由相信名义股东有权处分其名下的股权,根据前述的表见代理规则,名义股东对代持股权的处分将直接约束隐名股东,故而名义股东之交易第三人有权申请强制执行代持股权,这与前述名义股东越权代理处分代持股权的结论存在理论上的融贯。反观名义股东之非交易第三人,其申请执行代持股权常常是基于一种在财产调查过程中的“偶然发现”,股权登记并不构成其在实施交易行为时的信赖,故其无权申请强制执行代持股权。

注释:

①“隐名股东”并非严格的法律概念,其系民间约定俗成的定义,与“显名股东”“名义股东”概念相对。其与“实际出资人”概念大体相近,但“实际出资人”系《公司法解释(三)》的表述,该司法解释是在现行公司法修订前作出的,当时公司法采实缴资本制,而现行公司法认缴资本制并取消最低资本额的限制,出资并不是取得股东资格的必要条件。因此,较为精准的表述为“隐名股东”。

②参见刘婧:《司法案例研究院举办第十期“案例大讲坛”》,载《人民法院报》2018年11月2日,第1版。

③上海市第二中级人民法院还专门就股权代持案件发布白皮书,详见丁广宇:《股权代持纠纷的有关法律问题》,载《人

民司法·案例》2019年第17期,第21-24页。

④参见陈瑜:《实际出资人显名登记的性质》,载《人民司法·案例》2019年第11期,第15-16页。

⑤参见甘培忠、周淳:《隐名出资纠纷司法审裁若干问题探讨》,载《法律适用》2013年第5期,第18页。

⑥对股权善意取得的相关批评,参见张双根:《股权善意取得之质疑——基于解释论的分析》,载《法学家》2016年第1期,第131-147页;张笑涛:《股权善意取得之修正——以〈公司法〉司法解释(三)为例》,载《政法论坛》2013年6期,第130-143页;余佳楠:《我国有限公司股权善意取得制度的缺陷与建构——基于权利外观原理的视角》,载《清华法学》2015年第4期,第109-124页;陈彦晶:《有限责任公司股权善意取得质疑》,载《青海社会科学》2011年第3期,第112-116页。

⑦参见刘俊海:《代持股权作为执行标的时隐名股东的异议权研究》,载《天津法学》2019年第2期,第7页。

⑧参见赵旭东、顾东伟:《隐名出资的法律关系及其效力认定》,载《国家检察官学院学报》2011年第1期,第141页。

⑨参见胡晓静、崔志伟:《有限责任公司隐名出资法律问题研究——对〈公司法解释(三)〉的解读》,载《当代法学》2012年第4期,第32页。

⑩潘福仁:《股权转让纠纷》,法律出版社2007年版,第39-40页。

⑪参见张双根:《论隐名出资——对〈公司法解释(三)〉相关规定的批判与发展》,载《法学家》2014年第2期,第33页。

⑫参见赵旭东主编:《公司法》,高等教育出版社2015年版,第250页。

⑬《公司法》第139条第1款规定:“记名股票,由股东以背书方式或者法律、行政法规规定的其他方式转让;转让后由公司将受让人的姓名或者名称及住所记载于股东名册。”

⑭《公司法》第140条规定:“无记名股票的转让,由股东将该股票交付给受让人后即发生转让的效力。”

⑮《公司法解释(三)》第26条第1款规定:“名义股东将登记于其名下的股权转让、质押或者以其他方式处分,实际出资人以其对于股权享有实际权利为由,请求认定处分股权行为无效的,人民法院可以参照物权法第一百零六条的规定处理。”

⑯参见张双根:《论隐名出资——对〈公司法解释(三)〉相关规定的批判与发展》,第38页。

⑰有关修正意思主义的相关论证,参见李建伟:《有限责任公司股权变动模式研究——以公司受通知与认可的程序构建为中心》,载《暨南学报(哲学社会科学版)》2012年第12期,第18-29页。

⑱参见赵旭东、顾东伟:《隐名出资的法律关系及其效力认定》,第142-145页。

⑲参见葛伟军:《有限责任公司股权代持的法律性质——

兼评我国《公司法司法解释(三)》第24条》，载《法律科学(西北政法大学学报)》2016年第5期，第175页。

②⑩参见范健、王建文：《公司法》，法律出版社2014年版，第266页。

②⑪参见最高人民法院民事审判第二庭编著：《最高人民法院关于公司法解释(三)、清算纪要理解与适用》，人民法院出版社2011年版，第407页。

②⑫需要特别说明的是，2013年公司法修改，在资本制度上改采全面认缴制，股东在认缴出资后，即对公司负担出资义务，这种出资义务构成公司对股东的特殊债权，对公司而言具有财产性利益，根据风险与收益相匹配的原则，认缴股东也具有股东资格。故而，在全面认缴制的背景下，本文在表述上虽采用了“实际出资人”的表述，但并不仅指“实际出资”的才是实际出资人，实际出资人“实际认资”也构成本文所称的实际出资人。

②⑬虞政平：《股东资格的法律确认》，载《法律适用》2003年第8期，第69页。

②⑭Model Business Corporation Act 2016 §1.40: "Shareholder" means a record shareholder.

②⑮参见张勇健：《商事审判中适用外观主义原则的范围探讨》，载《法律适用》2011年第8期，第23-24页。

②⑯[德]菲利普·黑克：《利益法学》，傅广宇译，商务印书馆2016年版，第29-30页。

②⑰参见王毓莹等：《隐名权利能否阻却法院执行：权利性质与对抗效力的法理证成》，载《人民司法》2017年第31期，第106-107页。

②⑱参见张勇健：《商事审判中适用外观主义原则的范围探讨》，第26页；中国银行股份有限公司西安南郊支行与上海华冠投资有限公司申请执行人执行异议之诉再审案，最高人民法院(2015)民申字第2381号民事裁定书。

②⑲参见司伟：《有限责任公司实际出资人执行异议之诉的裁判理念》，载《人民法院报》2018年8月22日，第7版；黄德鸣与皮涛案外人执行异议之诉再审案，最高人民法院(2019)最高法民再45号民事裁定书。

②⑳参见《最高人民法院关于审理执行异议之诉案件适用法律问题的解释(一)》(向社会公开征求意见稿)第13条。

②㉑最高人民法院民二庭编著：《最高人民法院关于公司法解释(三)、清算纪要理解与适用》，人民法院出版社2011年版，第374页。

②㉒参见王芳：《隐名投资人股东资格认定问题研究》，载《河北法学》2012年第1期，第106页；孙芸：《隐名股东代持协议之我见》，载《江苏法制报》2005年11月7日，第3版。

②㉓参见葛伟军：《有限责任公司股权代持的法律性质——兼评我国〈公司法司法解释(三)〉第24条》，第179页；梁慧星：

《民法总论》，法律出版社2011年版，第229-230页。

②㉔公开的间接代理是指代理人以自己的名义与第三人为法律行为，同时公开代理关系；不公开的间接代理是指代理人以自己的名义与第三人为法律行为，但不公开代理关系。

②㉕《民法典》合同编第925条规定的公开的间接代理和《民法典》总则编第162条规定的直接代理的区别在于，前者适用于以代理人名义情形，后者适用于以被代理人名义情形。相关讨论参见胡东海：《〈合同法〉第402条(隐名代理)评注》，载《法学家》2019年第6期，第176-190页。

②㉖参见刘韶华：《有限责任公司隐名出资协议法律性质的信托法解析》，载《法律适用》2011年第651，第48-49页。

②㉗蒋大兴：《公司股东资格取得之研究》，载梁慧星主编：《民商法论丛》，金桥文化出版社(香港)有限公司2001年第3号，第427页。

②㉘参见最高人民法院民二庭编著：《最高人民法院关于公司法解释(三)、清算纪要理解与适用》，第374页。

②㉙《澳大利亚公司法》第1070(3)(b)条。

②㉚参见刘韶华：《有限责任公司隐名出资协议法律性质的信托法解析》，第50页。

②㉛参见葛伟军：《有限责任公司股权代持的法律性质——兼评我国〈公司法司法解释(三)〉第24条》，第182页。

②㉜参见葛伟军：《有限责任公司股权代持的法律性质——兼评我国〈公司法司法解释(三)〉第24条》，第181页。

②㉝参见吴从周：《我国不动产借名契约之发展现状》，载《军法专刊》第61卷第4期，第49-50页。

②㉞华懋金融服务有限公司与中国中小企业投资有限公司委托投资纠纷案，最高人民法院(2002)民四终字第30号民事判决书、博智资本基金公司与鸿元控股集团有限公司其他合同纠纷案，最高人民法院(2013)民四终字第20号民事判决书。

②㉟《全国法院民商事审判工作会议纪要》(法[2019]254号，2019年11月14日发布)第28条[实际出资人显名的条件]规定：“实际出资人能够提供证据证明有限责任公司过半数的其他股东知道其实际出资的事实，且对其实际行使股东权利未曾提出异议的，对实际出资人提出的登记为公司股东的请求，人民法院依法予以支持。公司以实际出资人的请求不符合公司法司法解释(三)第24条的规定为由抗辩的，人民法院不予支持。”

②㊱参见张勇健：《商事审判中适用外观主义原则的范围探讨》，第23-24页。

②㊲当股权归属于名义股东时，股权构成名义股东之责任财产，名义股东无论是转让、质押还是被申请强制执行其名下的股权，当属有权处分，其效力毋庸置疑。不言而喻，如若此时实际出资人处分代持股权，则当属无权处分。关于无权处

分合同的效力,理论和实务上主要有三种学说,分别是效力待定说、有效说、无效说三种。目前,通说认为有效说更为合适。有效说承继《最高人民法院关于审理买卖合同纠纷案件适用法律问题的解释》第3条之规定,认为宜在实证法层面对原《合同法》第51条采限缩性解释,将其限缩为仅规范处分行为,此观点亦与《民法典》合同编第597条之规定相合。因而,在所述情形下,实际出资人无权处分代持股权的负担行为当属有效,但不发生股权变动的效力。此外,由于实际出资人并未被记载于股东名册,也未被登记于工商登记簿,因此,其交易相对人亦不存在对股权权利外观的信赖,无善意取得的适用空间。当股权归属于实际出资人时,实际出资人对股权的处分属有权处分,此时须依照《公司法》第71条之规定,履行通常的股权转让程序,在过半数股东同意时,方可发生股权变动的效力。

④参见赵旭东:《股东优先购买权的性质和效力》,载《当代法学》2013年第5期,第18-25页。

⑤参见王利明:《民法典合同编通则中的重大疑难问题研究》,载《云南社会科学》2020年第1期,第83-84页。

⑥《民法典》总则编第164条第2款规定:“代理人和相对人恶意串通,损害被代理人合法权益的,代理人和相对人应当承担连带责任。”

⑦参见王涌:《股权如何善意取得?——关于〈公司法〉司

法解释三第28条的疑问》,载《暨南学报(哲学社会科学版)》2012年第12期,第30-31页。

⑧参见郭富青:《论股权善意取得的依据与法律适用》,载《甘肃政法学院学报》2013年第4期,第7页。

⑨如最高人民法院(2018)民申第5464号民事裁定书、最高人民法院在(2015)民申字第2381号民事裁定书、江西省高级人民法院(2018)赣民终89号民事判决书中,均认为非股权交易第三人不具有信赖利益,不能优先于实际出资人受到保护。进一步的理由参见张勇健:《商事审判中适用外观主义原则的范围探讨》,第26页。

⑩如最高人民法院(2019)民再45号民事判决书、最高人民法院(2017)民终100号民事判决书中,均认可非股权交易第三人具有信赖利益。进一步的理由参见司伟:《有限责任公司实际出资人执行异议之诉的裁判理念》,载《人民法院报》2018年8月22日,第7版。

⑪《最高人民法院关于人民法院办理执行异议和复议案件若干问题的规定》第24条规定:“对案外人提出的排除执行异议,人民法院应当审查下列内容:(一)案外人是否系权利人;(二)该权利的合法性与真实性;(三)该权利能否排除执行。”

⑫参见最高人民法院民二庭编著:《最高人民法院关于公司法解释(三)、清算纪要理解与适用》,第397页。

The Right Structure in the Case Where Equity Is Held for Others: A Question of Equity Ownership and Disposition Effectiveness

Wang Yuying

Abstract: The cases where equity is held for others are unique corporate litigations in China. The issues of equity ownership and disposal in these cases involve both contract law and company law, as well as identifying the relationship between the nominal shareholders and the dormant shareholders, the relationship between dormant shareholders and other shareholders, the company, and creditors. The legal nature, equity ownership and the legal effectiveness of disposal of equity held for others have always been unresolved issues that need to be solved perplexing the judges. Clarifying the legal nature and the ownership of equity in the case where equity is held for others is a necessary prerequisite for rationalizing the effectiveness of the disposal of equity held for others. The principal-agent theory can properly explain the legal relationship in the case where equity is held for others. Under the principal-agent theory, if and only if other shareholders are unaware of the existence of the dormant shareholders and more than half of them disagree with the record of the dormant shareholder, the equity will belong to the nominal shareholder, otherwise it belongs to the dormant shareholders. After clarifying the ownership of equity held for others, the effectiveness of the disposition of equity held for others can be further explained. In cases where there is no right to dispose of, it can constitute the bona fide acquisition of equity; only the beneficiary transaction counterparts can enforce the equity held for others.

Key words: holding equity for others; principal-agent theory; ownership of equity; disposition of equity