

【司法与实践】

# 隐名股东的身份认定及其显名路径

## ——基于最高人民法院76份裁判文书的实证分析

王毓莹

**【摘要】**最高人民法院的裁判文书显示,隐名股东身份认定及其显名纠纷之裁判通常聚焦于股权代持协议或者事实的认定、代持协议效力认定、实际出资情况认定以及其他股东同意情况认定四个主要方面。隐名股东的身份认定及显名路径问题不仅涉及股权代持中隐名股东与显名股东之间的契约关系,还涉及隐名股东与其他股东以及与公司之间的组织关系;不仅涉及财产关系的认定,还涉及人身关系的认定。在合同法维度,隐名股东身份的认定不应拘泥于出资义务的承诺或履行等其他标准,应重点审查隐名股东与显名股东之间是否形成代持股权之“合意”。在公司法维度,隐名股东之显名路径,不应局限于其他股东过半数同意这一形式标准,而应从实质层面考察隐名股东显名化是否会侵损公司之人合性,若未侵损则可显名,反之则不宜显名。

**【关键词】**隐名股东;股权代持;人合性;外观主义;股东资格

**【作者简介】**王毓莹,中国政法大学法律硕士学院教授,原最高人民法院二级高级法官。

**【原文出处】**《国家检察官学院学报》(京),2021.2.53~67

**【基金项目】**本文系国家社科基金“执行异议之诉实体审查规则研究”(20BFX086)的阶段性成果。

### 引言

2011年2月施行的最高人民法院《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《公司法司法解释(三)》)中,对隐名持股中股权投资权益的归属等相关法律问题进行了系统的规定,尤其是明确了隐名股东<sup>①</sup>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。但此仅及于财产关系的认定,对于何者为公司真正的股东,何种情况下隐名股东可以显名并未作出规定。2019年12月,最高人民法院发布《全国法院民商事审判工作会议纪要》(以下简称《九民纪要》),对隐名股东的显名条件作出了规范。虽然上述两个规定为隐名出资背景下司法裁判及投资行为提供了指引,但司法实践是千差万别的,由于对于该问题缺乏进一步细化的规定,对于何种因素会影响隐名股东的身份认

定及显名在司法实践中仍然存在理解与适用上的分歧,因此,对隐名股东的身份认定及显名路径的研究仍有理论和实践意义。

本文通过梳理分析最高人民法院作出的76份民事裁判文书发现,无论是在隐名股东身份认定还是在其显名路径选择上,既有司法裁判方法均存在不同程度的形式主义色彩,即重点审查出资认缴及履行情况、商事登记情况、其他股东同意情况等具体有形的案件事实样态,并据此作出裁判结论。该种保守主义的裁判方式虽有便于裁判之利好,但绝非治本之选,从形式审查到实质判断应当是法院审理此类纠纷的更优裁判路径。基于此,本文尝试借助这76份裁判文书对隐名股东身份认定及其显名路径的裁判规则做系统性梳理反思,并在此基础上提炼出应然的司法裁判进路。

## 一、隐名股东身份认定及显名路径的主要争点梳理

隐名股东资格的身份认定及显名化主要发生于有限责任公司,股份有限公司的股东资格以是否有公司发行的股票为认定标准,一般不存在疑义。<sup>②</sup>因为一方面,有限公司和股份公司的股权变动模式不同。前者的股权变动以股东名册为生效要件,以工商登记为对抗要件,而对于后者的股份或股票而言,公司法、证券法均有相关明确规定<sup>③</sup>,其权利变动模式为:背书或法律、行政法规规定的其他方式(记名股票),交付(无记名股票)。另一方面,法律对有限公司股权转让和股份公司股票转让的限制不同。对前者,公司法规定受其他股东同意权和优先购买权的限制,对后者,公司法并无特殊限制。<sup>④</sup>相对于具有较强的人合性和封闭性有限公司而言,股份公司资合性更强,更加开放,股票流动十分频繁,法律对两类公司股东资格的外观效力持不同标准是对长期商业实践需求的客观回应。当然,隐名持股问题虽在股份有限公司并不多见,但的确存在,甚至在上市公司中基于种种原因,亦不能绝对排除隐名持股现象的发生。

笔者以“隐名股东+最高人民法院”为关键词在无讼案例库进行检索,得到自2009年起最高人民法院的民事裁判文书182份,逐一剔除与隐名股东身份认定和显名化无关的案件,共确定民事裁判文书76份,以此作为本文研究的基础。从统计数据看,随着近年来我国经济领域供给侧改革的深入发展,各项经济保障措施逐步完善,投资方式日益增多,隐名投资引发的纠纷也逐年攀升。

《公司法司法解释(三)》第24条对隐名股东身份认定及显名路径已经做出了初步规定,根据该规定,似可总结为一定的公式,即:如果仅需要内部确认股权权属,则可表示为:确认股权权属=股权代持协议/事实+实际出资。如隐名股东请求公司显名、签发出资证明书、记载于股东名册,即隐名股东显名化,则“隐名股东显名=股权代持协议/事实+实际出资+公司其他股东半数以上同意”<sup>⑤</sup>。但在具体认定该裁判

规则方面仍然需要进一步细化与检讨,笔者通过对最高人民法院76份裁判文书进行整理与归纳,以此作为研究基础,将司法裁判中该类案件的争点进行提炼与分析。笔者发现,裁判者在涉及这类案件的裁判中,通常聚焦于以下几个问题:一是是否存在股权代持协议/事实;二是代持协议的效力如何认定;三是是否实际出资;四是公司其他股东半数以上同意如何认定。从涉及隐名股东的身份认定及显名路径的司法实践看,法官的裁判路径通常是先认定是否存在股权代持协议以及该协议的效力,这是裁判的前提,继而会关注隐名股东是否实际出资,在涉及隐名股东的显名路径问题上通常会考察公司其他股东是否半数以上同意。因此,笔者从上述四个方面对该类案件进行类型化分析。

### (一)股权代持协议/事实的认定

从检索的76份文书看,存在书面股权代持协议的为69份,不存在书面股权代持协议的为7份。从上述数据可见,隐名股东为维护自身权益,绝大多数情况会签订书面股权代持协议。在此情况下,双方对于股权代持关系通常不持异议。但根据原《合同法》的规定,股权代持协议并非必须以书面形式存在,口头协议也无不可。由此产生的问题在于,在无书面协议的情况下,如何认定当事人存在股权代持合意,这涉及举证责任的分配问题,对此司法实践中缺乏统一的认识。

在“王云与青海珠峰虫草药业有限责任公司股东资格确认纠纷”<sup>⑥</sup>一案中,一审法院认为,虽然实际出资人与名义出资人未签订书面代持协议,但双方当事人系亲属关系,其共同的亲人出庭证明,家庭会议就双方股权代持等事宜进行过商议和决定,公司成员出庭亦证明,实际出资人在公司设立和建设过程中,投入了大量资金,付诸精力和行动对公司进行实际管理,且有往来电子邮件证明,因此在不涉及公司外部善意第三人利益的前提下,应遵循实质要件优于形式要件的原则,从而确认了口头代持协议隐名股东身份及权益。但是最高人民法院在二审中认为,“家庭会议未就实际出资人与名义出资人之间存在

代持股合意的问题达成任何书面记载,在无法证明双方存在股权代持合意的情况下,即便出资资金确来自实际出资人,但也不能认定其股东资格。”

而在“薛惠珏与陆阿生、江苏苏浙皖边界市场发展有限公司等委托代理合同纠纷”<sup>⑦</sup>一案中,最高人民法院认为双方之间未签订委托收购股权并代持股权的书面合同,但隐名股东汇付款项的事实客观存在,对该笔款项的性质,显名股东虽然主张为借款,但未能提供任何证据证明,故而认定双方存在股权代持关系。上述两个案件均为对内关系中股权代持关系的认定,基于优势证据有着不同的认定标准,法院的判决结果并不相同。但可以看到,最高人民法院的裁判态度由对于非书面协议的不认可,逐步演进为股权代持协议并非以书面形式为限。即如果有实际出资、行使股东权利等能够推翻股东名册和工商登记等外观的,按照实质证据认定案件事实,在该种情况下,即便没有书面股权代持协议,只要能形成完整证据链证明有股权代持合意即可。

而在有外部第三人的情况下,最高人民法院采用了外观主义标准,如在“杨东、中国银行股份有限公司莱芜分行等申请执行人执行异议之诉”<sup>⑧</sup>一案中,因为案件涉及第三人,因此尽管显名股东及目标公司都出具了证明书承认隐名出资的事实,但最高人民法院仍未对隐名股东身份予以认定。

此外,股权代持合意与间接持股、民间借贷等意思表示也需要进行区分。在不存在书面股权代持协议的情况下,虽然有资金注入公司,但涉及如何认定投资的性质问题,此时股权代持往往与间接持股以及民间借贷较难区分。如“徐建华、吴如芳与武汉君悦房地产开发有限公司、汪建强等股权转让纠纷”<sup>⑨</sup>一案,涉及股权代持与间接持股的关系问题。在此案中最高人民法院认为,“徐建华、吴如芳原系目标公司母公司的股东,母公司成立后,徐建华、吴如芳对投资财产即丧失了所有权,仅享有基于股权而派生出的权益,现母公司用其财产设立目标公司,并不享有目标公司财产的所有权,徐建华、吴如芳是以间接持股的方式投资并控制目标公司的权益,系目标

公司的实际控制人,而非目标公司的隐名股东。”关于股权代持与民间借贷的区分问题,投资人的投资究竟是基于股权代持还是借款关系存在争议却无直接书面股权代持协议证据的,则需结合其他证据综合判断。最高人民法院在“薛惠珏与陆阿生、江苏苏浙皖边界市场发展有限公司、江苏明恒房地产开发有限公司委托代理合同纠纷”<sup>⑩</sup>案中指出,“一审判决综合全部案件事实,依据优势证据原则认定双方之间存在薛惠珏委托陆阿生收购股权并且代持股权的关系,理据充分,并无不当”。对此,部分地方高院进行了有益的探索,比如《上海市高级人民法院关于审理涉及公司诉讼案件若干问题的处理意见(二)》规定得较为具体,其规定:“一方实际出资,另一方以股东名义参加公司,但双方未约定实际出资人为股东或者承担投资风险,且实际出资人亦未以股东身份参与公司管理或者未实际享受股东权利的,双方之间不应认定为隐名投资关系,可按债权债务关系处理”。其对于该类案件的裁判具有参考价值。

综上,在股权代持合意的认定的举证责任分配上,遵循的是传统的“谁主张,谁举证”原则,由主张股权代持关系存在的一方当事人来进行举证。当股权代持协议为书面时,隐名股东只需举证存在该书面股权代持协议即可,除非有相反证据足以推翻代持协议,法官通常认定存在股权代持合意,而在不存在书面代持协议时,主张股权代持协议一方还需提供其他证据以补强股权代持合意,以使法官产生足够的内心确信,方才完成举证责任。

## (二)股权代持协议的效力

从76份裁判文书看,涉及股权代持协议的效力争议的仅为6份,其中3份被认定为有效,3份认定为无效。被认定为无效的3个案件分别涉及代持商业银行股权、保险公司股权、拟上市公司股权。民事诉讼奉行不告不理原则,法院的裁判围绕当事人的诉讼请求进行。当事人如果不针对股权效力提出异议,裁判文书一般对此不做认定。从上述数据看,可以反推当事人提起效力纠纷之争的在股权代持争议中占比较小。通常情况下,双方当事人对于合同效

力问题不存在分歧。根据原《合同法》的规定,只要股权代持协议没有违反原《合同法》第52条规定的情形,人民法院应当认定合同有效,这是法律尊重合同当事人意思自治的体现。但是,在基金、保险等特殊行业,相应的部门规章及规范性文件往往对于股权代持有特别的规定,例如《关于外国投资者并购境内企业的规定》《商业银行股权管理暂行办法》《首次公开发行股票并上市管理办法》以及《保险公司股权管理办法》等部门规章中的相关规定。违反上述规定是否构成原《合同法》第52条规定的情形,从而认定代持协议无效,需要特别关注。

在涉及银行股权的代持问题上,理论界与实务界关注的为较早的2002年的“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”<sup>⑩</sup>一案。最高人民法院在该案中认为,“华懋公司属于外资企业,对内地金融行业的投资必然需要经过内地相关机构严格的审批以及多层次的限制。然而华懋公司故意规避《关于向金融机构投资人入股的暂行规定》《境外金融机构投资入股中资机构管理办法》的规定,委托中小企业进行投资,中小企业也故意忽视法律规定,与华懋公司签订委托合同,规避了内地金融管理制度的强制性规定,属于以合法形式掩盖非法目的,相应代持协议无效。”值得注意的是,随着我国银行业对外开放的推进,《境外金融机构投资入股中资金融机构管理办法》已废止,境外金融机构委托内地企业代持中资金融机构股权的,原则上不会再因违反该规定而被认定为无效,但2018年原中国银行业监督管理委员会发布的《商业银行股权管理暂行办法》健全了从股东、商业银行到监管部门“三位一体”的穿透监管框架,明确了主要股东信息报送责任、商业银行信息核实责任以及监管部门的最终认定责任,表明了监管机构将重点解决隐名股东、股权代持等违规行为的强监管导向。在新近检索到的“河南寿酒集团有限公司、韩冬案外人执行异议之诉案”<sup>⑪</sup>中,最高人民法院认为,“《商业银行股权管理暂行办法》[2018年第1号]虽系部门规章,但其中第10条、第12条明确对商业银行的股权代持行为予以了

否定。该规定要求商业银行股东不得委托他人或接受他人委托持有商业银行股权。对于商业银行股权代持行为,人民法院亦不应肯定和支持。”该判决表明了人民法院对该领域股权代持的否定态度。其之所以未直接认定股权代持合同无效,笔者猜测可能是基于司法机关对原《合同法》第52条第5项关于“法律、行政法规”与《合同法司法解释(二)》第14条关于“效力性强制性规定”的恪守。

关于保险公司股权代持,最高人民法院在“福建伟杰投资有限公司、福州天策实业有限公司营业信托纠纷”<sup>⑫</sup>一案中认为,“涉案《信托持股协议》内容,明显违反原中国保险监督管理委员会制定的《保险公司股权管理办法》第8条有关禁止代持保险公司股的规定在一定程度上具有与直接违反《中华人民共和国保险法》等法律、行政法规一样的法律后果,同时还将出现破坏国家金融管理秩序、损害包括众多保险法律关系主体在内的社会公共利益的危害后果,因此,依照《中华人民共和国合同法》第52条第4项等规定,涉案《信托持股协议》应认定为无效。”这一裁判思路与以往相比产生了实质性变化,在2015年“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”<sup>⑬</sup>一案中,最高人民法院区分了股权归属关系和委托投资关系,认为,“前者因合法的投资行为而形成,后者则因当事人之间的合同行为形成,显然涉案代持协议并不属于合同法规定的无效情形,该等代持协议有效,但股权归属关系应根据合法的投资行为依法确定,不能由当事人自由约定,该案中,原中国保险监督管理委员会根据监管的需要对于外资股东的持股比例作了不超过25%的限制性规定,外资股东投资境内保险公司应当受到上述投资比例的限制,据此认定双方之间的关系不属于股权代持关系,而系委托投资合同关系。”笔者认为,最高人民法院裁判思路的变化与保险业近年的强监管态势密不可分,在该背景下,金融商事审判与金融监管存在协同配合的趋势,更加注重保障金融秩序和社会稳定。但应当注意的是,最高人民法院在认定代持保险公司股权协议无效时,并未将原《合同法》

第52条中“违反法律法规的强制性规定”扩张解释至部门规章,而是从《保险公司股权管理办法》禁止代持保险公司股权规定的规范目的、内容实质以及实践中允许代持保险公司股权可能出现的危害后果进行综合分析认定,认为该行为违反社会公共利益,因而认定无效。

关于上市公司股权代持,最高人民法院对具体案件不同情形下的协议效力做了不同区分,裁判思路也随着时间推移发生了变化。在“成都广诚贸易有限公司与福州飞越集团有限公司股权确认纠纷”<sup>⑤</sup>一案中,最高人民法院采取区分说,认为广诚公司虽为案涉股权的实际出资人,其与飞越集团签订协议约定该股权为广诚公司所有,但该股权登记在飞越集团名下,且经中国证券登记结算有限责任公司予以确认,飞越集团、棱光公司亦向社会予以公告,对外具有公示效应。因此,对内关系上,广诚公司与飞越集团之间应根据双方的协议约定,广诚公司为该股权的权利人;对外关系上,即对广诚公司与飞越集团以外的其他人,应当按照公示的内容,认定该股权由记名股东飞越集团享有。在“陈黎明与王斌股权转让纠纷”<sup>⑥</sup>一案中,最高人民法院认为,案涉股权虽然在限售期内,但该股权转让及代持行为,既不会引起上市公司股权关系的变化,也不会免除陈某作为上市公司股东所应承担的责任,并不违反相关法律法规的强制性规定,应认定为有效。而在“杨金国、林金坤股权转让纠纷”一案<sup>⑦</sup>中,最高人民法院则转变了裁判思路,认为,“要求拟上市公司股权必须清晰,约束上市公司不得隐名代持股权,系对上市公司监管的基本要求,否则如上市公司真实股东都不清晰的话,其他对于上市公司系列信息披露要求、关联交易审查、高管人员任职回避等等监管举措必然落空,必然损害到广大非特定投资者的合法权益,从而损害到资本市场基本交易秩序与基本交易安全,损害到金融安全与社会稳定,从而损害到社会公共利益,本案股权代持协议违反公司上市系列监管规定,这些规定虽属于部门规章性质,但因经法律授权且与法律并不冲突,并属于证券行业监管基本要求与

业内共识,并对广大非特定投资人利益构成重要保障,对社会公共利益亦为必要保障所在,故依据《合同法》第52条第4项等规定,确认股权代持协议无效,本案上述诉争协议应认定为无效。”

### (三)实际出资的认定

在76份裁判文书中,涉及实际出资的为39份,通常在双方是否存在代持关系持争议时,涉及实际出资的认定。在全面认缴制下,股东资格并不以实缴为要件,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。<sup>⑧</sup>人民法院往往通过相关财务资料、出资款流转去向等直接证据认定实际出资情况,在隐名股东非直接出资的情况下,则需查明多重法律关系进而确定出资情况。

根据《公司法》第27条之规定,股东可以用货币出资,也可以用实物、知识产权、土地使用权等可以用货币估价并可以依法转让的非货币财产作价。根据《公司法司法解释(三)》第23条之规定,当事人向法院要求确认股权权属,应当证明已向公司认缴出资或依法出资原始取得股权,或者依法继受公司股权,但不得违反法律法规的强制性规定。在“郑州亿升电熔耐火材料有限公司与杨金武及青海隆安煤业有限公司等股东资格确认纠纷”<sup>⑨</sup>一案中,最高人民法院认为,虽然工商登记中没有隐名股东身份记载,但是通过对财务收据和财务报告等的审查,可以认定隐名股东实际出资,享有股东权利。司法实践中,对于隐名股东实际出资的审查往往还涉及该款项是否注入公司资本,如在“陈卯与山东省轻工集体企业联社企业出资人权益确认纠纷”<sup>⑩</sup>一案中,最高人民法院认为,“即使实际出资人,能够证明其事实上通过名义出资人向公司投入了一笔资金,但如果其不能证明所投资款项已经计入公司注册资本,则不能将该部分资金兑换为股东持有公司股权的比例。”而对于隐名股东非直接出资的情形,最高人民法院在“王成与安徽阜阳华纺和泰房地产开发有限公司股东资格确认纠纷”<sup>⑪</sup>一案中指出,“在该案中存在两个

合伙关系,一是张辉、王成与袁会敏之间就整个项目投资的合伙关系,在该合伙关系中,张辉、王成共同承担75%的出资义务,袁会敏承担25%的出资义务,二是张辉、王成与倪士东之间就前述合伙关系中75%的出资义务的合伙关系,虽然王成与和泰公司之间并不存在直接的出资关系,但通过对双重股权代持关系的审查,可以认定王成为实际出资人。”

#### (四)公司其他股东过半数同意的认定

在76份裁判文书中,涉及隐名股东显名的为26份,这26份文书中无一例外地涉及公司其他股东过半数同意的认定问题。司法实践中,裁判者均遵循《公司法司法解释(三)》第24条的规定。这26个案例涵摄了上述规定。《公司法司法解释(三)》第24条将公司其他股东过半数以上同意作为隐名股东显名化的条件,这是基于有限公司人合性的特点。有限公司的人合性要求各股东之间建立一种相互了解、友好信任的关系,否则会对有限公司的日常经营造成很大的障碍<sup>②</sup>。在其他股东不同意的情况下,法院不会以判决的方式直接认定隐名股东的股东资格,也不会要求公司变更相关登记信息。如在“吴成彬与浙江中纺腾龙投资有限公司、中纺网络信息技术有限公司一般股东权纠纷”<sup>③</sup>一案中,由于其他股东明确表示不同意,最高人民法院最终认定,在其他股东半数以上不同意实际出资人显名化的情况下,即使实际出资人已经出资,仍无法取得股东资格。在公司其他股东并未明确表示同意的情况下,最高人民法院采取了推定知悉的裁判标准,如在“林志群与林三、张静股东资格确认纠纷”<sup>④</sup>一案中,最高人民法院认为,“其他股东对林三、张静作为隐名股东的身份是清楚并认可的,曾是中凯联公司原始股东的汪亚军的证言亦证明了设立公司时与林三、张静等四人协商等事实,”故而判令公司为林三、张静办理股东工商登记变更手续,林志群履行必要的协助义务。在“殷林、张秀兰股东资格确认纠纷”<sup>⑤</sup>一案中,最高人民法院认为,依据当事人之间的约定、出资事实以及隐名股东多次以股东身份参加股东会议的事实,可以确定公司其他股东对于隐名股东是知情的,

从而认定了隐名股东的股东资格。在“贵州捷安投资有限公司与贵阳黔峰生物制品有限责任公司等公司增资扩股出资份额优先认购权纠纷”<sup>⑥</sup>一案中,最高人民法院更是将其他股东未阻止隐名股东派人进入董事会,并行使表决权的行为推定为公司其他股东对隐名股东资格的承认。上述裁判思路在《九民纪要》第28条中亦得到了明文确认,即:隐名股东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,对隐名股东提出的登记为公司股东的请求,人民法院依法予以支持。可见,在《九民纪要》出台之前,司法实践中对于隐名股东实际出资并行使股东权利不持异议的,亦予以认可符合隐名股东显名的条件。《九民纪要》对此的规定是对以往裁判经验的总结,但具体司法实践中还需要对“默示同意”的条件进行进一步细化。在商事活动中,隐名股东或直接或间接地与公司、其他股东产生关系,或直接或间接地彰显存在、施加影响,隐名股东“实际出资”“实际行使股东权利”等事实贯穿于公司酝酿、筹备、设立、经营乃至解散过程中的任何环节,并可能以各种不同的方式体现出来,包括但不限于共同筹备协商、向发起人或名义股东转账或直接向公司汇款、参与公司经营决策、参加股东会或董事会、指派公司高管、直接或间接表决、参与分红或清算等。对“默示同意”的认定应当以存在上述两个事实为基础,进而审查其他股东是否知道或是否应当知道。在推定知悉时,应遵循理性人标准。威林斯顿(Wilkinson)在《合同法重述》第1版中指出,解释合同不能依赖当事人任何一方的主观意见,而应依照熟悉该事项情况的理智之人(reasonable person)的标准做解释。<sup>⑦</sup>同样,笔者认为,对于“应当知道”同样也应依照该理智之人的标准做判断,而在涉及专业投资、金融等商事交易纠纷中,因股东不仅是一般的理性人更是精明的商事主体,可适当提高对审慎勤勉的要求,采“谨慎之商人”<sup>⑧</sup>标准。

#### 二、既有裁判路径的归纳与反思

通过对上述裁判文书进行整理与分析,裁判者

在隐名股东的身份认定及显名问题的裁判进路已呈现一大致的轮廓,虽然相关裁判文书在一些具体问题上尚未形成统一认识,但对于相关裁判文书的总结与归纳为下一步的理论反思夯实基础。

(一)最高人民法院对隐名股东身份认定及其显名规则的基本立场归纳

其一,在股权代持协议的形式上,司法裁判逐渐不再将股权代持关系的认定局限于书面协议,体现了司法裁判对于当事人意思和经济现实的尊重。一般而言,股权代持合同被称为隐名投资合同,有时也被称为代持股权合同或者隐名持股合同等等。此类合同名称虽然各异,但却拥有共同实质,都包含名义股东行使股权、隐名股东享受股权收益。此种隐名投资合同表现形式多样,不仅仅包含书面合意形式或者口头合意形式,也包括事实合意形式。双方间虽然没有书面或者口头约定,但是如果以其行为表明了此种合意,则仍应将其认定为隐名投资行为。如没有书面或者口头合意,也无证据足以证明事实合意,则不应当将其认定为隐名投资行为,应当根据不同之情形,将其认定为借贷法律关系或者不当得利。<sup>②</sup>

其二,在隐名股东身份认定及显名的裁判中,比较明显的趋势是裁判者对于股权代持合同的效力的认定有从严化的趋势,尤其是涉及触及金融监管方面的股权代持,虽然违反的并非是法律的规定,而是规章的规定,在有的案件的裁判中依然被认定无效。从论证的路径看,有直接认定其违反规章的规定的,有认定其违反金融监管、市场秩序的,有认定其违反公序良俗的。论证路径呈多样化趋势。

其三,在隐名股东的身份认定上,几乎均以是否实际出资作为基本要件。传统意义上,确定公司股东的含义或者认定公司股东的身份,涉及两个相关的标准:一是投资者是否出资,二是公司对投资者的身份是否确认。<sup>③</sup>在设立公司时,投资者将出资财产出售给公司并换取公司交付的股权,投资者据此成为公司股东。资产或者股权交易如同普通商品买卖一样,买方出售资产并成为股权拥有者。在以受让

方式取得股权时,继受股东将与公司之间延续原始股东与公司之间的出资和接受出资关系,原始股东出资的事实,决定了继受股东取代原始股东的地位。无论原始股东还是继受股东,都是股权拥有者。

其四,在隐名股东资格的确认问题上,基本上遵循了“内外有别”的原则。隐名股东与显名股东之间的投资权益纠纷,属于内部纠纷,在处理公司内部关系引发的纠纷时依契约自由、意思自治原则来解决。在涉及外部关系时,方引入公司法的裁判逻辑。在认定股东资格问题上较少适用外观主义原则,但亦有裁判适用外观主义原则否定隐名股东的资格。

## (二)既有裁判立场之反思

在分析76份裁判样本中,可以看到最高人民法院在隐名股东身份认定与显名化规则问题上,根据时代的发展与市场环境的变化,裁判思路也应时而为,其一直在作积极的努力与探索,对统一该问题的裁判尺度有着重要的意义。但司法实践是千差万别的,司法裁判不能涵盖隐名持股身份认定与显名化的所有问题。另由于立法的天然滞后性特点,在认识中难免存在模糊地带。虽然最高人民法院通过颁布司法解释与会议纪要的形式试图填补法律规定的空缺,但并未从根本上解决问题。因此,在构建隐名股东身份认定与显名化裁判规则时,对于既有的裁判理念与思路的厘清与反思是必要的。主要涉及出资是否为认定隐名股东身份的必然要件,如何看待外观主义的边界以及合同效力的说理路径问题。

1. 出资是否为认定隐名股东身份的必然要件。从制度层面上,《公司法司法解释三》系在现行《公司法》修订之前作出的,当时《公司法》采实缴资本制,而现行《公司法》已采认缴资本制并取消最低资本额,获得股东资格在于认缴出资,而不以实缴为前提。<sup>④</sup>出资并不必然为认定股东身份的要件。即使是在实缴制下,是否实际出资并不必然与股东身份挂钩。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,并不必然否定其股东资格。可见,实际出资的功

能是使公司资本真实、确定。从对外关系的角度看,是否实际出资显然不影响股东资格。在公司内部关系中,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抗辩权。<sup>③</sup>投资者通常为公司股东,但获取股东身份未必以出资为必要条件。在我国理论界,对于未实际出资的“股东”是否能够取得股东资格,曾有“肯定说”<sup>④</sup>与“否定说”<sup>⑤</sup>两种对立的观点,并在相当长的一段时间内以“否定说”为通说。公司法对于资本制度修改后,理论界以“肯定说”为通说。但受这两种学说的影响,我国司法实践中也存在两种相互对立的观点与判例。因此,在理论界与实务界认识均不一致的情况下,迫切需要通过法律解释明确认定思路。<sup>⑥</sup>笔者认为,在公司资本制度修改的背景下,不应以实际出资作为认定股东身份的必备要件,但不妨碍隐名股东将其作为重要证据来补强其作为确认公司股东资格,继而显名的主张。

2. 外观主义的边界如何界定。在隐名股东身份的认定及显名化问题上,应正确认识外观主义的边界。在商事审判背景下,外观主义原则是指名义权利人的行为所表现出来的或者有关权利公示所表现出来的构成某种法律关系的外观,导致第三人对于该种法律关系产生信赖,并出于此信赖而为某种民事法律行为时,即使有关法律关系的真实状况与第三人主观信赖的状况不符,只要该第三人的主观信赖合理,其据以做出的民事法律行为效力受法律的优先保护。<sup>⑦</sup>外观主义的作用在于减少交易成本、保护交易安全、提升交易效率,当外部人因对交易对方权利外观之信赖而取得某项民事权利,而导致实际权利人由此产生损失,只能在内部关系中解决。《公司法司法解释(三)》基本树立了“双重标准,内外有别”的原则,即隐名股东与显名股东之间的投资权益纠纷,属于内部纠纷,在处理公司内部关系引发的纠纷时应依照契约自由、意思自治原则来解决,隐名股东与显名股东之间所达成的协议与一般民事法律行为所达成的合同没有本质区别。而在处理股东与公司之外的第三人之间的外部关系上,则应坚持外观

主义原则,即使因未办理相关手续导致公司登记机关的登记与实际权利状况不一致,也应优先保护善意第三人因合理信赖公司登记机关的登记而作出的行为效力。但是,在股权代持相关的案件具体审理中,外观主义存在被滥用之虞,其适用范围需要厘清。有学者指出,外观主义实乃法律基于特定理由才不得已地按照外观特别是对该外观的合理信赖赋予法律效果,在一般情况下则更关注事物的真实,而不依外观论事。<sup>⑧</sup>对此,《九民纪要》亦对司法实践中外观主义的适用问题进行回应,该纪要前言第四段中明确规定:“特别注意外观主义系民商法上的学理概括,并非现行法律规定的原则……审判实务中应当依据有关具体法律规则进行判断,类推适用亦应当以法律规则设定的情形、条件为基础。从现行法律规则看,外观主义是为保护交易安全设置的例外规定,一般适用于因合理信赖权利外观或意思表示外观的交易行为。实际权利人与名义权利人的关系,应注重财产的实质归属,而不单纯地取决于公示外观。总之在审判实务中,要准确把握外观主义的适用边界,避免泛化和滥用。”

结合样本案例、《公司法司法解释(三)》及《九民纪要》的最新精神,笔者认为,外观主义不适用于非交易的第三人。适用外观主义原则的目的在于维护交易安全及稳定,而不能将实际权利人的利益置于不恰当的风险之下。因此,股权善意取得制度的适用主体仅限于与名义股东存在股权交易的第三人。如果第三人并非信赖利益保护的需要,则不得通过外观主义主张寻求保护。商事外观主义是外观责任,是为保护第三人的信赖利益,非股权交易债权人信赖的是债务人整体清偿能力,该项非特定的利益不足以否定隐名股东未登记的股权。商事外观主义原则,其基本含义是指在商事活动中,以商主体的行为外观认定其行为所生效果的一项商法基本原则。然而不是任何第三人都有权主张行为人承担外观责任,以登记产生的公示力、对抗力为例,通说认为“未经登记,不能对抗第三人”的第三人范围应当有所限制。通常来说,与交易标的没有直接的权利义务关

系的第三人,包括不是因为信赖股权登记而和名义股东产生交易关系的一般债权人等,对股权登记不可能有信赖利益,不属于登记对抗的第三人范围。相反,若是信赖股权登记与名义股东产生股权买卖、抵押等交易关系的第三人,本身是由于信赖股权登记的公示力、对抗力,对股权产生了特定的、直接的信赖利益,属于登记对抗的第三人范围。进言之,债之关系因交易产生时,债权人系对债务人整体清偿能力而非单纯基于对转让人的合理信赖,才与之产生债权债务关系,但不获清偿之风险天然存在,如欲避免遭受不测损害,则应通过设定担保物权等方式增强债权保障能力。一般债权人仅以登记为由主张其对股权享有特定利益的,欠缺正当性。

3. 合同效力的裁判说理路径。在前文所分析的“福建伟杰投资有限公司、福州天策实业有限公司营业信托纠纷”<sup>③</sup>“杨金国、林金坤股权转让纠纷”两个案件中,最高人民法院一改此前对股权代持违反监管法规的态度,认为上述违反代持保险公司股权和隐名代持上市公司股权的行为违反了原《合同法》第52条第4项之规定,损害了社会公共利益,进而判决股权代持协议无效。上述裁判结果被很多学者认为是穿透式监管理念在司法领域中的运用。<sup>④</sup>

笔者认为,在当前金融市场异常活跃,以金融创新为名掩盖金融风险、规避金融监管、进行制度套利的金融违规行为大量存在的情形下,穿透式审判思维的运用对于维护金融系统安全与稳定有着重要作用。但是,穿透式审判思维旨在发现问题而非解决问题,<sup>⑤</sup>如果在司法裁判扩大化使用穿透式审判思维,甚至对穿透到合同默认无效,然后以无效的裁判结果来论证裁判,势必会对传统的民商法理念造成重大冲击。传统意义上,在以自治为其基本原则的市场体系(Market System)中,私法系主要的规则工具,规制的作用有限;在国家干预为主要手段的社群体系中,则高度依赖国家干预以纠正市场失灵,实现公共利益。私法通过矫正正义的实现方式,主要克服自治所产生的利益失衡,而非实现公共利益的公法管途。然而,必须警惕的是通过法律原则、公共利

益乃至扩张法律渊源等方式,诸多公法性质的监管规则开始遁入私法,这使得抽象的裁判理念和法律原则成为损害法律规则确定性和同一性的重要杀手。因此,必须对穿透式审判思维的运用进行必要的规范,以有效维护私法自治和金融安全之间的平衡。

穿透式审判思维并非对于原《合同法》第52条之规定的更改,而是通过综合价值判断,维护社会公众秩序。因此在司法实践中,宜采用实质判断原则,而非无限扩大合同无效的范围。在违反规章、监管政策等情况下,不宜直接认定合同无效,只有因违反规章、监管政策同时导致违反公共秩序的,人民法院才能认定合同无效。人民法院在认定是否违反公共秩序时,可从规范内容、监管强度以及法律后果等方面进行考量,并在裁判文书中进行充分说理。

### 三、隐名股东的身份认定及显名路径的裁判规则探索

通过对最高人民法院的样本案例进行类型化整理,并进行深入理论反思,笔者认为,在隐名股东的身份认定中裁判逻辑呈现由散乱的“多元主义”到集中的“中心主义”趋势,而隐名股东的显名化则从单一的“其他股东过半数同意”发展到“人合性标准”。

(一)隐名股东的身份认定:“多元主义”到“合意中心主义”

如前所述,出资不是认定隐名股东身份的必要条件,股权代持合意才是隐名股东身份确认的实质要件。隐名股东与显名股东是相伴而生的,隐名股东实际出资或认缴出资仅解决的是其单方欲成为隐名股东问题,因此,如要确认隐名股东身份,需要具备隐名股东与显名股东问是否达成股权代持的合意以及该合意的效力。

就内部关系而言,股权代持协议改变的仅是该公司股东间权利义务,因此只要协议是建立在双方合意和善意的基础上,就应当尊重当事人的意思自治,<sup>⑥</sup>法院要注重对股权代持协议具体内容的审查,看双方之间是否有关于股权归属、投资风险承担等约定内容。在没有书面股权代持协议的情况下,法

院可通过对转让凭证、财务收据、财务账册、往来函件、证人证言、实际出资投入情况、实际参与经营情况等方面进行考量,通过证据高度盖然性标准,综合认定双方是否具有股权代持合意。从对外关系来看,如果涉及案外第三人,则应提高证明标准,一般以股东名册、工商登记等权利外观进行确认,隐名股东需证明第三人知道或者应当知道股权代持的情况,才能确认其股东资格。

在股权代持协议的效力方面,应当严格按照《民法典·总则编》和《民法典·合同编》的相关规定,审查是否有合同无效情形。一般来说,隐名股东意欲显名化应当满足基础协议真实有效、符合《公司法》上股权变更条件及手续、不违背法律强制性规定等条件。同时,在认定违反强制性规定时,不应全部予以否定,而应本着尽可能使合同有效的原则去对待相关违法性,区分违法程度,作出不同认定,具体分为重大违法、严重违法、一般违法。重大违法主要涉及隐名出资人涉嫌洗钱、利用公司从事违法经营活动等,此类行为应禁止隐名出资人显名化,同时追究行为人相关的法律责任。而严重违法中主要包括利用显名股东侵害他人利益、骗取国家税收优惠等,这类情形若要显名,隐名出资人应补救其违法行为,如补交税款,同时对其苛以行政责任。对一般违法,则应赋予隐名出资人补正的机会。此外,基于法无禁止即自由的一般法理,对“强制性原则”进行解释时,应采取“宽容”的态度,不可任意扩大,过于苛刻。隐名出资是合同订立自主、商事交易自由环境下的产物,其法律关系、存在形态等远比《公司法司法解释(三)》规定的情形要复杂得多。一方面,应在坚持商事登记的背景下,切实维护商事交易安全、高效进行,保障商事主体可期待、可信赖的利益,避免堵塞市场投资渠道;另一方面,在不涉及第三人利益的情形下,应当探寻民事主体的意思表示真意,理清隐名股东与显名股东之间的法律关系。<sup>⑧</sup>值得探讨的问题是,在目前金融强监管的态势下,如果股权代持协议违反了银行、保险、证券等金融监管制度,即违反了部门规章,其裁判进路能否径行以违反规章认定合同

无效。对此,理论界在司法界均存在不同的声音。笔者认为,在裁判论证路径上,不宜以金融规章导人违反社会利益进而认定合同无效。不应简单地将违反部门规章或国家政策等行为等同于损害社会公共利益,否则合同法保护合同效力的立法目的将落空。毕竟司法与行政监管规范的目的与功能不相同。监管逻辑上的成立并不直接导致私法上的奉行,后者仍然要在私法的规范体系内寻求逻辑体系的妥当性,并给出具有说服力的证成。案件审理中应当妥善运用穿透式审判思维,综合分析相关监管制度的出台目的、内容实质以及违反后是否会损害到金融市场交易秩序安全、损害到社会公共利益,从而对合同效力进行判断。

(二)隐名股东显名化:“其他股东过半数同意”到“人合性标准”

隐名股东如要想被确认为股东,需要得到公司的确认,这种确认包括签发新的出资证明书、记载于股东名册、记载于公司章程或者在公司的协助下办理公司股东变更登记,为了防止有限责任公司的“人合性”被破坏,这种确认需要得到公司其他股东半数以上同意。<sup>⑨</sup>有限公司的人合性要求各股东之间建立一种相互了解、友好信任的团结型关系。<sup>⑩</sup>但在隐名持股的情形下,公司的其他股东并不知道隐名股东的存在,其所认同的合作伙伴为显名股东。因此,隐名股东的显名化在一定程度上与股东向公司股东以外的人转让公司股权的问题具有一定的类似性,都涉及“新的陌生股东接受”,因此应当参照适用股东对外转让股权的限制性规定,即需要经得其他股东过半数同意。如果公司半数以上其他股东以明示的方式表示同意,在不涉及外部第三人的情况下,即可实现隐名股东显名化,但如果无明示同意,则应按照《九民纪要》第28条之规定,如果隐名股东能够提供证明公司半数以上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,对隐名股东显名化的请求应当予以支持。<sup>⑪</sup>《九民纪要》将《公司法司法解释三》第24条其他过半数股东的同意扩大到默示同意。其他股东过半数同意的规定是

为了不破坏有限公司的人合性,但是如果反推,隐名股东的显名路径是必须经过其他股东过半数同意则本末倒置。若隐名股东本身即是公司的显名股东,即其系不完全隐名,其同时与其他股东签订有股权代持协议,其主张将自己登记为公司股东的,此时应如何处理?《公司法司法解释(三)》第24条要求半数以上其他股东同意以及《九民纪要》第28条要求半数以上其他股东未提出异议的法理基础均是有限责任公司的人合性。在隐名股东本就是公司股东的情况下,将隐名股东的股权份额登记为其真实持有的状态,只涉及股东权利的调整,而不会存在破坏有限责任公司人合性的问题。在此情况下,可以直接根据《公司法司法解释(三)》第24条第2款的规定,认定隐名股东实际享有登记在代持人名下的股权,并支持将隐名股东登记为公司股东,至于包括代持人在内的公司其他股东是否明示同意或默示同意,在所不问。在此情况下,即便隐名股东没有举证证明其他股东知晓其系公司实际股东,都不影响隐名股东显名化的诉求。

### 结语

股权代持中隐名股东的身份认定因仅涉及隐名股东与名义股东之间的关系,只需确认双方之间是否存在真实有效的股权代持关系,而隐名股东的显名化问题因涉及隐名股东与其他股东以及和公司之间的关系,还应考察股东显名是否影响公司的人合性。在确认股东身份以及隐名股东显名化的案件中,应规范运用穿透式审判思维,合理界定司法裁判与行政监管的关系。同时,应准确界定外观主义边界,妥善平衡名义股东、隐名股东、公司以及第三人的关系。

### 注释:

①严格来说,“隐名股东”的表述并不精确,其并非法律概念,但是由于隐名股东的称谓较为约定俗成,且“显名”与“隐名”为相对的概念,本文讨论的系显名化问题,故用“隐名股东”的概念。隐名股东又称匿名股东,是指实际出资人或者认

购股份的人以他人名义履行出资义务或者认购股份。

②参见范健、王建文:《公司法》,法律出版社2014年版,第264页。

③参见《公司法》第139条。

④参见王毓莹:《股权代持的权利架构——股权归属与处分效力的追问》,《比较法研究》2020年第3期。

⑤该公式并非十分严谨,对于一些特殊类型的公司,股东显名,变更工商变更登记还需经审批机关同意。

⑥参见最高人民法院民事裁定书,(2015)最高人民法院民申字692号。

⑦参见最高人民法院民事判决书,(2013)民一终字第138号。

⑧参见最高人民法院民事裁定书,(2014)民申字第2213号。

⑨参见最高人民法院民事判决书,(2014)民四终字第11号。

⑩同前注⑦。

⑪参见最高人民法院民事判决书,(2002)民四终字第30号。

⑫参见最高人民法院民事判决书,(2019)民再90号。

⑬参见最高人民法院民事裁定书,(2017)最高法民终529号。

⑭参见最高人民法院民事裁定书,(2015)民申字第136号。

⑮参见最高人民法院民事裁定书,(2013)民申字第758号。

⑯参见最高人民法院民事裁定书,(2017)民申5055号。

⑰参见最高人民法院民事裁定书,(2017)最高法民申2454号。

⑱同前注⑥。

⑲参见最高人民法院民事裁定书,(2013)民申字第1406号。

⑳参见最高人民法院民事判决书,(2014)民二终字第157号。

㉑参见最高人民法院民事判决书,(2014)民二终字第185号。

㉒最高人民法院民二庭:《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2013年版,第383页。

㉓参见最高人民法院民事裁定书,(2013)民申字第2450号。

㉔参见最高人民法院民事裁定书,(2014)民申字第1053号。

㉕参见最高人民法院民事裁定书,(2017)最高法民申37号。

㉖参见最高人民法院判决书,(2009)民二终字第3号。

㉗王利明:《合同法研究》(第一卷),中国人民大学出版社2002年版,第417页。

㉘叶金强:《司法中理性人标准之构建》,《法学研究》2015年第1期。

㉙同前注㉘,第370页。

㉚参见叶林:《公司法研究》,中国人民大学出版社2008年版,第78页。

③①参见王毓莹:《股权代持的权利架构——股权归属与处分效力的追问》,《比较法研究》2020年第3期。

③②同前注②,第266页。

③③参见刘瑞复:《中国公司法》,法律出版社1998年版,第116页。

③④参见孔祥俊:《公司法要论》,人民法院出版社1997年版,第189页。

③⑤参见蒋大兴:《公司法的展开与评判——方法、判例、制度》,法律出版社2001年版,第448页。

③⑥参见张勇健:《商事审判中适用外观主义原则的范围探讨》,《法律适用》2011年第8期。

③⑦参见崔建远:《论外观主义的运用边界》,《清华法学》2019年第5期。

③⑧同前注③⑦。

③⑨参见陈洁:《商法界论集》,法律出版社2018年版,第170页。

④⑩参见邓纲、吴英霞:《穿透式监管如何嵌入合同治理——以“天策公司和伟杰公司股权代持纠纷一案”为例》,《安徽大学学报》(哲学社会科学版)2019年第3期。

④⑪同前注④⑩,第379页。

④⑫参见蒋平、黄毅:《隐名出资的“光”与“影”——基于不同利益主体的考量》,《行政与法》2017年第1期。

④⑬同前注④⑫,第381-383页。

④⑭参见吴飞飞:《侵犯优先购买权的股权转让合同“有效说”之反思》,《法律科学》2021年第1期。

④⑮最高人民法院民事审判第二庭:《〈全国法院民商事审判工作会议纪要〉理解与适用》,人民法院出版社2019年版,第229-233页。

## Research on the Identification of Dormant Shareholders and its Naming Determination: An Empirical Analysis Based on 76 Judgments of the Supreme People's Court Wang Yuying

**Abstract:** The judgments of the Supreme People's Court show that the identification of dormant shareholders and the determination of their naming disputes usually focus on four major aspects: equity holding agreements or facts, effectiveness of holding agreements, actual capital contributions, and other shareholders' consent. The issue of the identification of the dormant shareholder and the naming path is not only related to the contractual relationship between the dormant shareholder and the nominal shareholder, but also the organizational relationship between the dormant shareholder and other shareholders and the company. In the dimension of contract law, the identification of dormant shareholders should not be limited to the commitment or performance of capital contribution obligations and other standards, and should focus on examining whether there is a "consensus" between the dormant shareholders and the nominal shareholders for holding equity for others. In the dimension of company law, the naming path of dormant shareholders should not be limited to the formal standard that more than half of other shareholders agree. It should be examined from a substantive level whether the dominance of dormant shareholders will infringe the company's humanity. If the answer is no, then dormant shareholders can be named, and vice versa.

**Key words:** Dormant Shareholder; Holding Equity for Others; Humanity; Rechtsschein Theory; Shareholder Qualifications