

# 股权代持协议的两个问题

——公司法·专家谈（第1期）



## 开栏的话

近年来,随着经济社会的快速发展,与公司有关的纠纷案件数量不断攀升,同时与公司有关的立法进程不断加快,法律法规数量日渐庞大,技术性和复杂性也日益增强。在审判实践中,准确理解与公司有关的法律规则,分析厘清不断涌现的新情况、新问题,是正确裁判案件的前提。为此,本刊特开设“公司法·专家谈”专栏,

邀请公司法领域知名专家学者,围绕公司治理、股东权益、股权转让、公司决议效力等热点难点问题,以“小切口、深入谈”为主要思路,以分析实际问题为导向,以务实解惑为宗旨,提供简明扼要的法律解析与裁判思路指引。

今日推出第1期,由中国政法大学教授李建伟分析解答“股权代持协议的效力如何判定?”“股权代持协议无效,如何善后?”两个问题。敬请关注。

## 公司法专家谈

### 专家



中国政法大学教授 李建伟

## 问题1: 股权代持协议的效力如何判定?

### 一、类型化分析

依照德国学者拉伦茨、拉德布鲁赫等人的说法,类型化分析的方法,有助于人们更加接近复杂概念的本质认识。类型思维是一种综合的、开放的、整体的思维模式,同传统法学形式逻辑的概念思维模式存在根本区别。类型可分为经验类型、逻辑类型、规范类型三大类,其中规范类型是法学所主要关注的类型,其立法论意义体现在:类型化概念是法律语言的主要形态;类型是法律规范的基础;类型化方法是建构法律体系的重要立法技术。

实务中,股权代持形态各异,类型化分析是进一步认识其庐山真面目的重要方法。

### 二、按照目标公司的不同

根据公司的不同性质,可将股权代持分为三类,代持协议的效力存在差异。

1. 普通公司的股权代持。根据《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉若干问题的解释》第二十四条第一款的规定,普通公司的股权代持,法律并不禁止、不鼓励、不干预的立场,就其股权代持协议,只要其本身不具有合同的其他无效事由的,即为有效;反之,如有违反法律、行政法规的强制性规定、公序良俗的,则为无效。

2. 上市公司的股权代持。公司法第一百四十四条规定,上市公司应当依法披露股东、实际控制人的信息,相关信息应当真实、准确、完整。禁止违反法律、行政法规的规定代持上市公司股票。该条第二款属于禁止性规范,违反

将导致协议无效。这是因为,为维护资本市场秩序,上市公司的股东、实际控制人信息应该真实、准确与完整,股权结构应当清晰可查;如果股权代持协议与此背道而驰,比如当事人约定代持上市公司股权且影响上市公司依法披露股东、实际控制人信息,则应属无效。

3. 金融类公司的股权代持。商业银行、信托、基金、证券、保险等金融类公司的股权代持协议也是无效的。商业银行法、信托法、证券法、证券投资基金法、保险法等金融单行法并未禁止相应类型金融公司的股权代持,但对对应的监管部门如国家金融监管总局、证监会等监管部门颁布的行政规章往往设有禁止性规定;虽然依据民法典规定只有违反法律、行政法规的强制性规定或公序良俗的合同才无效,但违反这些金融类行政规章强制性规定的代持协议可能被认定为“违反公序良俗”。司法机关认定其无效的路径是:这些金融类行政规章的禁止性规定是为上位法所维护的社会公共利益而设,违反这些规定视同违反公序良俗中的公共秩序(社会公共利益)。因此,金融类公司的股权代持协议无效。

### 三、按照代持人的不同身份

1. 普通人作为代持人。一般而言,个人、民企作为股权代持关系的受托人,不会因其身份而影响代持协议的效力。

2. 国企作为代持人。国企作为个人、民企的受托人代持民企股权的,多数情形下代持协议的效力并不受否定,但可能因未履行政府审批程序、未经国企股东会/董事会决议而被法院认定为无效、确定不生效等。

3. 中资方作为代持人。按照外商投资准入负面清单管理制度,有些行业、领域对于境外投资者的投资资格、投资份额等设有禁止性规定、限制性规定,由此生出一个现象——一些境外投资人实际出资,委托中国境内的个人、法人、非法人组织代持股权,借此规避上述禁止性、限制性规定。外方委托中资方代持股权协议,如违反外商投资准入负面清单关于外方禁止性、限制性投资的规定,应认定为无效,依据有二:一是《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国外商投资法〉若干问题的解释》第三条规定,外国投资者投资外商投资准入负面清单规定禁止投资的领域,当事人主张投资合同无效的,人民法院应予支持。第四条规定,外国投资者投资外商投资准入负面清单规定限制投资的领域,当事人以违反限制性准入特别管理措施为由,主张投资合同无效的,人民法院不予支持。人民法院作出生效裁判前,当事人采取必要措施满足准入特别管理措施的要求,当事人主张前款规定的投资合同有效的,应予支持。二是《最高人民法院关于审理外商投资企业纠纷案件若干问题的规定(一)》(以下简称《外商投资企业纠纷规定一》)第二十条规定,实际投资者与外商投资企业名义股东之间的合同因恶意串通,损害国家、集体或者第三人利益,被认定无效的,人民法院应当将因此取得的财产收归国家所有或者返还集体、第三人。

## 问题2: 股权代持协议无效, 如何善后?

### 一、裁判规范

目前,公司法及其配套司法解释尚无股权代持协议无效的善后规范。但《外商投资企业纠纷规定一》第十四条至第二十条对于外商投资企业中的股权代持问题有系统规定,可资参考。其中,第十八条至第二十条对股权代持协议被认定无效后的处理进行了具体规定。

股权代持合同无效,实际出资人具备持股资格的,可以依照前述规定办理显名手续。实际出资人不具备持股资格或者依照前述规定无法办理显名手续的,法院应当责令拍卖、变卖股权,所得款项依据《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉若干问题的解释》(以下简称《合同编通则解释》)第二十四条的规定处理。

《合同编通则解释》第二十四条的规定对于处理股权代持协议无效,自然也得适用。该条规定,合同不成立、无效、被撤销或者确定不发生效力,当事人请求返还财产,经审查财产能够返还的,人民法院应当根据案件具体情况,单独或者合并适用返还占有的标的物、更正登记簿册记载等方式;经审查财产不能返还或者没有必要返还的,人民法院应当以认定合同不成立、无效、被撤销或者确定不发生效力之日该财产的市场价值或者其他合理方式计算的为基础判决折价补偿。除前款规定的情形外,当事人还请求赔偿损失的,人民法院应当结合财产返还或者折价补偿的情况,综合考虑财产增值收益和贬值损失、交易成本的支出等事实,按照双方当事人的过错程度及原因力大小,根据诚信原则和公平原则,合理确定损失赔偿额。合同不成立、无效、被撤销或者确定不发生效力,当事人的行为涉嫌违法且未经处理,可能导致一方或者双方通过违法行为获得不当利益的,人民法院应当向有关行政管理部门提出司法建议。当事人的行为涉嫌犯罪的,应当将案件线索移送刑事侦查机关;属于刑事自诉案件的,应当告知当事人可以向有管辖权的人民法院另行提起诉讼。

可见,《外商投资企业纠纷规定一》第十四条至第二十条具有外商投资企业的特殊性,但对于其他公司也不无参考价值,《合同编通则解释》第二十四条则适用于所有公司。以上规范,为股权代持协议无效认定后的善后处理提供了较明晰的裁判依据。

### 二、双重处理视角

股权的归属,不仅关涉代持协议双方当事人的权利义务关系,还涉及公司组织、其他股东的利益,上市公司股权还关涉社会公共利益和资本市场秩序。站在公司组织的视角,股权代持协议被认定无效后不能简单地以财产返

还予以处理,还要通盘考虑股权代持协议涉及的多重利益类型而作区别考虑。因此,股权代持协议被认定为无效后的善后处理,需要在行为法与组织法的双重视角下展开。

需要指出的是,股权代持协议如出于规避法律、行政法规的强制性规定、公序良俗之目的而归于无效,效果不应延伸至投资行为并致使其无效。在公司组织法层面,如果投资行为无效,公司应以减资程序将出资额退还给出资人,这在时间及程序上产生的成本将严重损害公司及公司其他股东、公司债权人等利害关系人的利益。因此,股权代持协议无效之法律后果仅限于否定协议各方所欲达成之债的效力,而否定由此形成的股权效力;接下来要解决的股权归属由哪一方,而不是由公司收回并作减资处理。

### 三、股权代持协议无效后的善后处理要点

#### 要点一: 股权归属

根据《合同编通则解释》第二十四条的规定,合同不成立、无效、被撤销或者确定不发生效力之后,优先适用财产返还,在不能返还或没有必要返还时考虑适用折价补偿。但具体到公司股权,如僵化适用财产返还规则,直接判令将股权返还给实际出资人,可能难谓妥当。

从利益衡量角度来看,股权代持协议无效后的股权归属涉及信息披露、金融监管秩序与当事人财产权保护等多重利益平衡。股权代持协议被认定无效,其背后多是对社会公共利益的考量,若一概认定股权归于实际出资人,等于保护了不诚信当事人的利益,有违立法本意;从实际出资人信义化的实践操作看,判令股权归其所有,还可能遭遇不能显名的程序障碍,且给当事人、公司带来不必要的成本。

据此,围绕实际出资人能否取得股权,处理要点如下:

如实际出资人具备持股资格,可以依法办理显名手续,显名后,自然取得股权。接下来就是实际出资人请求目标公司办理一系列手续:变更股东名称记载;变更公司章程记载;收缴名义股东的出资证明书或者股票,给实际出资人签发新的出资证明书、交付股票;申请变更登记等。

如实际出资人不具备持股资格(如外方委托中资方代持外商股权,外方违反外商投资准入负面清单的禁止性、限制性规定,或者实际出资人无法办理显名手续),无法取得其他股东的同意,或者外方无法取得外商投资企业审批机关的批准,则实际出资人无法取得股权,股权归属于名义股东。如名义股东明确表示放弃股权或者拒绝继续持有股权,法院应当判令拍卖、变卖该股权;若为有限公司,其他股东可以主张优先购买权。

#### 要点二: 股权变款项的处理

前文已经指出,如实际出资人不能取得股权,名义股东也明确表示放弃股权或者拒绝继续持有股权,那么该股权只能以拍卖、变卖方式变现。至于所得款项的处理,则适用《合同编通则解释》第二十四条处理,也

即折价补偿,将股权变现所得款项归于实际出资人;相应地,如该股权份额对应的出资义务尚未履行,则由实际出资人承担继续缴纳出资的义务。

对于股权变款项,名义股东有无权利主张分享?这取决于股权代持协议的约定,如有约定,从约定;如无约定,名义股东的请求不受支持。

实务中,很多名义股东是有偿代持的,尤其是一些国有企业作为受托人代持民企股权、民企由此获得“红帽子”待遇的,实际出资人往往承诺每年支付代持费或者承诺在变现股权时给予补偿,补偿金额是一笔固定金额,或者为变款项的固定比例,这表明股权代持协议作为商事合同,具有明显的有偿性特征。

#### 要点三: 投资损益的分享、分担

对此,公司法及司法解释尚无规定,《外商投资企业纠纷规定一》第十八条至第十九条区分投资权益增值与贬值两种情形分别而论,可作借鉴。

对于投资权益增值的,如何分享利益。名义股东目前所持股权价值高于实际投资额的,实行合理分配规则,具体为:

第一,股权如归名义股东,实际出资人首先请求其返还投资款;就其收益部分,可以请求法院根据实际投资情况以及名义股东参与外商投资企业经营管理的情况,由双方合理分配。

第二,名义股东放弃股权或者拒绝继续持有股权的,法院判令拍卖、变卖该股权,名义股东就变现所得向实际出资人返还投资款;就其余款项,根据实际投资情况以及名义股东参与外商投资企业经营管理的情况,在双方之间合理分配。

对于投资权益贬值的,如何分担损失。名义股东目前所持股权价值低于实际投资额的,如何分担该投资损失,又分为两个层次进行处理:

一是,投资款返还。如名义股东选择继续持股,则实际出资人可以请求其返还现有股权的等值价款;如名义股东明确表示放弃股权或者拒绝继续持有股权,法院判令拍卖、变卖该股权,名义股东就变现所得向实际出资人返还投资款。

二是,就其投资损失,实际出资人可以请求名义股东赔偿,法院根据名义股东对合同无效是否存在过错及过错大小认定其是否承担赔偿义务及具体赔偿数额。

### 四、股权代持涉违法行为的处理

1. 一般规定。对于所有的公司企业,如委托代持协议当事人的行为涉嫌违法且未经处理,可能导致一方或者双方通过违法行为获得不当利益,法院可同向有关行政管理部门提出司法建议;如发现涉嫌犯罪,应当将案件线索移送刑事侦查机关。

2. 外商投资企业特别。根据《外商投资企业纠纷规定一》第二十条,实际出资人与外商投资企业名义股东之间的股权代持协议如有恶意串通,协议自然无效;如损害国家、集体或者第三人利益,法院应当将因此取得的财产收归国家所有或者返还集体、第三人。

## 问题探讨

◇ 曲三强 耿昊天

互联网平台经济的发展如火如荼,利用平台规则实施的新型不正当竞争也在悄然蔓延,不仅侵害经营者权益,冲击市场秩序,间接损害消费者的知情权和选择权,长期来看也将影响网络营商环境。《中共中央、国务院关于加快建设全国统一大市场的意见》要求,加快推动修改反不正当竞争法,依法查处不正当竞争行为,加强对平台经济、共享经济等新业态领域不正当竞争行为的规制,整治网络黑灰产业链条,治理新型网络不正当竞争行为。在政策导向与治理需求的双重驱动下,2025年新修订的反不正当竞争法(以下简称新反法)在互联网专条(第十三条)中新增第四款,精准锁定网络恶意交易行为,以对其实现强而有效的法律规制。

### 一、网络恶意交易条款的修法必要性

本次修法之前,规制网络恶意交易行为的主要依据是反不正当竞争法第二条一般条款和互联网专条第十二条第二款第四项的兜底

# 如何理解反不正当竞争法新增的网络恶意交易条款

条款。在认定新型不正当竞争行为时,一般条款和兜底条款为裁判者提供了法律依据,以根据行为的不正当性作出否定评价。但原则性条款的适用标准相对模糊,容易导致类案不同判。

在总结实践经验的基础上,本次修法对互联网专条进行了扩展,将恶意交易行为进行了类型化。类型化是立法工作中的一种基础性思维,在梳理和归纳原则性条款对新型不正当竞争纠纷适用经验的基础上,以不同行为之间的差异性对其进行分类,并归纳出类型行为的共性,形成内涵清晰、外延周延的刚性规则,是有效规制经营者竞争行为、维护市场竞争秩序的客观需要。

从修法历程上来看,2024年的《反不正当竞争法(修订草案征求意见稿)》(以下简称征求意见稿)第十四条几乎完全延续了《网络反不正当竞争暂行规定》第十六条的表述,更多是对行政执法经验的总结,主要关注恶意交易行为的具体表征。新反法第十三条第四款规定:“经营者不得滥用平台规则,直接或者指使他人对其他经营者实施虚假交易、虚假评价或者恶意退货等行为,损害其他经营者的合法权益,扰乱市场竞争秩序。”该条款对恶意交易行为的归纳更为概括、清晰,以适度弹性保证司法裁量空间,也为裁判提供了更加充分和确定的依据,可有效增

强判决的可预测性。

### 二、网络恶意交易行为的构成要件

新反法第十三条第四款围绕规制不正当竞争行为的立法目的,对网络平台交易乱象背后的结构要素进行了抽象归纳,形成了一套逻辑清晰的要件构成。

根据该条款,网络恶意交易行为的主观方面在于“虚假”或“恶意”,即出于不正当竞争意图的直接故意。客观方面即行为形态上,网络恶意交易行为可以分为直接实施与指使他人实施两种形态,后者在实务中已经相当普遍,包括滥用交易、评价、退货、推送流量等方面的平台机制,对其他经营者实施的扰乱和损害行为。形式合法性掩盖下的实质不正当性,是网络恶意交易行为的特征和类型化依据,体现出反不正当竞争法注重实质逻辑的规范特点。滥用平台规则是网络恶意交易的主要特征,平台规则本为保护消费者、维护交易秩序而设,行为人却投机性地加以运用。判断客观行为是否具有正当性,需结合行为人的主观形态进行考察,探究其行为的实质是否为了满足真实需要,还是出于竞争目的。

该条款归纳了网络竞争中虚假交易、虚假评价、恶意退货等恶意交易行为的多种表现,较征求意见稿第十四条更为周延,指向反向刷单等扰乱他人正常经营的行为。具体

来说,虚假评价包含向其他经营者刷差评以降低其口碑和评分,虚假交易包含在短期内拍下大量商品不付款或拒收,恶意退货即滥用消费者保护规则进行大规模退货。虚假评价和虚假交易还包含故意引发平台惩戒的行为,即为其他经营者刷单,制造虚假的大量好评或交易,以使其触发平台的反刷单机制而遭受处罚。

### 三、与相似规则的适用界定

准确适用网络恶意交易条款,必须将其置于反不正当竞争法体系内进行整体理解,厘清其与近似条款在适用范围上的差异。

首先,与虚假商业宣传的区别。根据新反法第九条第二款,虚假交易、虚假评价等正向刷单行为也可以解释为虚假商业宣传。虚假商业宣传是对自身经营的正向促进,而非对他人经营的损害,与网络恶意交易行为的差别在于目的上截然相反。其次,与商业诋毁的区别。与网络恶意交易一样,商业诋毁(新反法第十二条)亦指向损害其他经营者的商业信誉、商品声誉。二者的区别在于,是否存在“滥用平台规则”的情节,没有滥用平台规则的,应评价为商业诋毁而非网络恶意交易。再者,与网络干扰的区别。网络干扰的行为方式是以技术手段进行干扰,而非滥用平台规则。网络恶意交易未必采取技术手段,引起的后果

也不限于网络产品或者服务的正常运行受限。网络干扰条款的兜底项可能与网络恶意交易条款产生竞合,此时后者作为具体规则应优先于前者适用。

### 四、网络恶意交易的平台义务与责任

在网络恶意交易条款之外,新反法新增第二十一条,首次为平台经营者设置了对平台内竞争秩序的主动管理义务,系统地规制网络恶意交易行为。平台规则应规范和引导平台内经营者开展公平竞争,并建立举报投诉和纠纷处理机制,为消费者和平台内经营者等权利人提供救济途径。平台经营者发现平台内存在不正当竞争行为,应及时处置。平台义务与责任的规定显示出反不正当竞争法对主体类型化的发展,依据不同的经营形态与生态位,对经营者进行类型化,更具针对性地进行规制。

平台经营者如果并未尽到上述义务,构成网络恶意交易的间接侵权,主观上是间接故意,即虽不追求损害结果但放任其发生,客观上是不作为的形态。对其法律责任的认定,可适用民法典侵权责任编关于网络服务提供者责任的一般规定,电子商务法第三十八条规定的电商平台责任和反不正当竞争法第二十三条规定的不正当竞争一般责任,亦可适用通知—删除规则和避风港规则。

(作者单位:北京理工大学)