

# 股权代持执行异议之诉中外观主义的适用

李茜娅

澳门科技大学法学院, 澳门

收稿日期: 2025年4月2日; 录用日期: 2025年7月29日; 发布日期: 2025年8月6日

## 摘要

股权代持导致股权的权利外观与真实权利状态不一致, 在执行程序中隐名股东会提起执行异议之诉, 在审理过程中, 存在着隐名股东与实际股东债权人的利益冲突, 外观主义作为解决权利真实状态与外观不一致的原则在该情形中适用, 体现了法院对交易秩序的维护, 降低了善意第三人的交易风险。

## 关键词

外观主义, 股权代持, 执行异议之诉, 风险分配

# The Application of the Appearance Doctrine in the Lawsuit against the Enforcement of the Shareholding Held on Behalf of Another

Xiya Li

Law School, Macau University of Science and Technology, Macau

Received: Apr. 2<sup>nd</sup>, 2025; accepted: Jul. 29<sup>th</sup>, 2025; published: Aug. 6<sup>th</sup>, 2025

## Abstract

The appearance of the equity rights is inconsistent with the real state of the rights held on behalf of the equity, and the anonymous shareholders will file an enforcement objection lawsuit during the enforcement procedure. In the course of the trial, there is a conflict of interest between the anonymous shareholder and the actual shareholder creditor, and the appearance doctrine is applied in this case as a principle to resolve the inconsistency between the true state and appearance of the right, which reflects the court's maintenance of the transaction order and reduces the transaction risk of a bona fide third party.

## Keywords

### Appearance Doctrine, Shareholding Held on Behalf of Another, Lawsuit against the Enforcement, Risk Allocation

Copyright © 2025 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 外观主义理论

外观主义是意思自治的补充，是一种例外，其牺牲真正权利人的利益来保护交易相对人的安全，即以交易当事人的行为外观来认定行为产生的法律效果[1]。立法者对其正当性进行了权衡，在现行法上，善意取得制度、登记对抗主义、表见代理制度、以及股权权属争议中的股权代持、执行异议之诉等制度体现了外观主义。外观主义原则指导着裁判者如何适用法律，有时候也成为裁判依据。在民商事法律的各个领域都存在着真实的法律状态与外观不一致的情形，体现了外观主义[2]。

## 2. 外观主义在股权代持的执行异议之诉中的适用

### 2.1. 股权代持的法理基础

伴随市场经济发展与投资形式多样化，股权代持现象在我国司法实践中普遍存在，借名投资可以规避法律对投资的限制，股权代持成为商业中的常见安排。所谓股权代持，指的是实际出资人委托第三方以其自身名义向某公司进行股权投资，并代实际出资人持有股权的行为。实际出资人希望其自身拥有股权，但不让自己的名字出现在股东名册之中，名义股东实际持有股权但不享有和承担股东的实际权利和义务。

股权代持体现的契约精神，其存在的基础是意思自治，展现的是契约精神。首先，意思自治可以被称为私法领域最高层次的一个原则，而股权代持协议则受意思自治原则的保护。虽然当前我国的法律法规并没有对股权代持协议作出明确的规定，但也没有禁止这种行为，这是出于交易效率的考虑，而根据“法无禁止即可为”的原则，应认为签订股权代持协议属于当事人的自由，在他们意思自治的范围内[3]。其次，股权代持协议有其现实意义和价值。例如，股权代持可以调动投资者的积极性。具体而言，社会中存在一些拥有大量资金却不愿受到公众太多关注的富人，股权代持可以说是于他们而言最佳的投资手段。一方面，他们可以将手中的流动资金利用起来，去创造更多的财富，另一方面，他们不以身家示众人的意愿也能够得到满足。因此，他们投资的积极性能在极大程度上被调动起来。但是，股权代持协议极易引起显名股东、隐名股东、公司、其他股东这些主体间的纠纷，因此有其法律风险。

### 2.2. 案外人执行异议之诉的本质

案外人执行异议之诉属于审判程序，案外人通过提起执行异议之诉来排除执行机关的执行，在与原裁判无关的诉讼中对双方有关执行标的实体权属的争议进行实质审查并作出实体裁判。法官对执行标的权属的裁判具有既判力，同时对执行机构产生约束力，进而决定是否排除强制执行。在价值导向上，执行异议之诉更加追求实质正义与公平，在保证程序正当的同时有效避免执行错误，保护实际权利人的正当利益。可见，执行异议之诉重视执行财产的实际归属、追求实质上的公平正义，这一价值导向也从侧面证明了在代持股执行异议之诉的审理中，法官不得直接以公司公示文件的记载确定股权归属，而是结合在案事实综合判断，充分保护实际出资人的正当权益。

就代持股执行异议之诉来说，其中存在的利益冲突是申请执行人的债权与案外人的权益，在二者发生冲突之时如何平衡，隐名股东是否可以其是该股权的真实权利人而排除执行，法院则需要审查实际出资人享有何种民事权益，以及这种民事权益是否足以对抗执行申请人的执行债权。

### 2.3. 股权代持执行异议中的利益冲突

将案外人异议之诉的权益冲突转化为民法上的权利位阶理论，在民法中寻找解决方案，包括物权优先于债权的原则、物权公示原则等，从而化解其中的矛盾冲突，法院通过利益衡量的办法来判定是否对某种权益进行保护。

#### 2.3.1. 股权对抗债权

不完全隐名出资情形下，实际出资人对执行标的享有股权，例如，隐名股东可能已经就代持股权的归属与名义股东进行诉讼并获得确权裁判，生效的确权裁判使隐名股东的民事权益确定为股权。法院确认被执行的股权归其所有，但是该股权还是登记在他人名下<sup>[4]</sup>。隐名股东与申请强制执行的名义股东债权人之间呈现“股权对抗债权”的权利对抗模式。相比于普通债权，股权作为一项综合性权利，又涉及有限公司人合性，理应获得优先保护。此时，人民法院应当秉持以股权实际归属为先的裁判思路，支持隐名股东排除强制执行的请求。

#### 2.3.2. 债权对抗债权

完全隐名出资情形下，股权实际归属不明，仅在案外人异议之诉中提出代持股权合同等证据证明自己为股东。隐名股东仅享有的是债权请求权，与申请强制执行的名义股东债权人之间呈现“债权对抗债权”的权利对抗模式。债权不具有排他性，排除强制执行的效力较弱，则需要法官进行利益衡量与价值判断。并非每个案件中名义股东债权人在债权发生时都对股权登记事实怀有信赖，多数情况下只是基于一种在财产调查中的“偶然发现”，这便需要人民法院对案涉债权发生时间、背景等事实要素进行细致的审查从而得出结论。以案涉债权发生时间为例，若案涉债权发生在股权代持法律关系形成以前，意味着债权人在债权发生时根本无从得知名义股东登记为公司股东的事实，自然也不存在对股权归属于名义股东的信赖，此时应优先保护实际出资人的投资权益，支持实际出资人排除强制执行的请求。若案涉债权发生在股权代持法律关系形成以后，基于商事登记的公示效力，在没有相反证据证明债权人不知情或为恶意的情形下，应当推定债权人对股权登记在名义股东名下的事实知悉且信赖，此时应侧重保护善意的执行申请人对登记实施的信赖利益，驳回实际出资人排除强制执行的申请。

就实际出资人是否享有足以排除强制执行的民事权益问题，司法实践应当遵循“三步走”的裁量路径：第一步，明确实际出资人对执行标的是否享有民事权益，判断标准为是否存在有效的股权代持协议以及是否存在实际出资的事实。第二步，区分实际出资人对执行标的享有何种民事权益。不完全隐名股权代持情形下，实际出资人对执行标的享有股权；完全隐名代持情形下，实际出资人仅享有请求名义股东支付投资收益的债权。第三步，判断该民事权益是否足以排除强制执行。当实际出资人享有的民事权益为股权时，法院应当支持其排除强制执行的请求；当实际出资人享有的民事权益为债权时，则应当综合考虑价值位阶、社会效果等因素判断。

### 2.4. 股权代持执行异议之诉的司法裁判

在《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)》规则的指引下，无论是法学界还是司法实践都倾向于贯彻内外有别的区分标准。当纠纷发生在公司内部时，应遵循意思主义原则，重点保护实际出资人投资利益；当纠纷涉及公司外第三人时，则应适用《公司法》第32条第3款的

规定, 首先保护第三人信赖利益<sup>1</sup>。《关于人民法院民事执行中查封、扣押、冻结财产的规定》第2条<sup>2</sup>、《关于人民法院办理执行异议和复议案件若干问题的规定》的制订, 显示了法院在办理执行异议以及复议案件时, 应当以登记的权的表现作为股权归属的判断标准[5]。

股权代持造成登记的信息与实际的权利归属不一致, 导致在司法实践中案外人常常提出案外人执行异议之诉。隐名股东是真实的权利人向法院提出排除执行的执行异议之诉时, 此时如何协调隐名股东与名义股东债权人二者之间的关系? 实践中, 法院的判决实际上倾向于否定股权代持的合法性。根据外观主义保护善意第三人的价值, 股权因为登记在其他股东的名下, 债权人基于对该事实的合理信赖而作出法律行为, 因此应当保护第三人的信赖利益, 保护执行申请人。司法实践通常将股权代持事实的认定作为实际出资人排除强制执行的基础, 不存在或在案证据无法证明股权代持事实的, 隐名股东不得对抗名义股东债权人。在存在股权代持事实的情况下, 法院对代持股执行异议之诉的裁判通常存在两种截然相反的思路。关于实际出资人是否享有排除强制执行的民事权益, 支持者认为, 第三人应是指基于对权利的登记名册的信任而作出交易决定的第三人。反对者则倾向于从合同相对性、名义股东债权人信赖利益保护、股权代持的原因、不同主体之间权责与利益分配等角度进行论证[6]。裁判观点有两类: 第一, 实际权利人能对抗外部债权人对股权强制执行申请, 即可以对抗; 第二, 实际权利人不能对抗外部债权人对股权强制执行申请, 即不能对抗说。

可以对抗说的主要案例有最高院(2015)民申字第2381号与最高院(2019)最高法民申2978号。法院认为外观主义是基本原则, 不能直接作为裁判的依据。外观主义原则可以维护交易安全, 法院在根据外观主义作出裁判的时候, 选择保护第三人时会损害实际权利人的利益, 据此, 不可对抗说的学者则认为商事外观主义原则的适用范围不包括非交易第三人。

不可对抗的案例较多<sup>3</sup>, 裁判理由往往为, 根据商事外观主义, 外部债权人在对股权代持不知情的情况下, 属于善意相对人, 对于商事登记的信赖利益应当得到保护。在股权代持合同关系下, 隐名股东享有的仅仅是合同权利, 其是否可以、是否已经转化为公司层面的股东对于隐名股东的权利性质影响甚大, 在隐名股东只享有一般债权、而未成为公司层面的股东之前, 隐名股东对名义股东享有的债权相较于外部债权人不具有优先性, 根据权利产生的先后顺序判断信赖利益是否存在。一般而言, 股权代持事实形成于外部债权人的债权之前的, 外部债权人可以基于商事外观主义主张善意相对人的信赖利益。同为一般债权的情况下, 外部债权人的利益应当优先保护。除了前述理由外, 还有基于公平层面的理由和基于价值导向的理由。公平层面而言, 外部债权人无法知悉和预见代持风险, 实际出资人可以向名义股东索赔进行救济, 隐名股东就其利益可能仅是合同利益应有预期, 隐名股东作为股权代持的发起人、代持获利的同时承担风险更为公平合理。并且从公司的角度来讲, 如果不对股权代持的行为进行规范, 这将使得公司内部的股权结构混乱, 不利于公司的治理, 在其进行重大决策时产生纠纷, 从而会干扰企业的经营, 不利于维护社会中交易的稳定性。

结合最高院的判例来看, 从采用“可以对抗说”“不能对抗说”的最高院案例数量对比可以看出, 最高院还是倾向于采用“不能对抗说”, 即实际权利人不能以股权代持协议对抗外部债权人对股权的强制执行申请[7]。

<sup>1</sup>《公司法》第32条: “……记载于股东名册的股东, 可以依股东名册主张行使股东权利。公司应当将股东的姓名或者名称向公司登记机关登记; 登记事项发生变更的, 应当办理变更登记。未经登记或者变更登记的, 不得对抗第三人”。

<sup>2</sup>《最高人民法院 关于人民法院民事执行中查封、扣押、冻结财产的规定》第2条: “人民法院可以查封、扣押、冻结被执行人占有的动产、登记在被执行人名下的不动产、特定动产及其他财产权。未登记的建筑物和土地使用权, 依据土地使用权的审批文件和其他相关证据确定权属。对于第三人占有的动产或者登记在第三人名下的不动产、特定动产及其他财产权, 第三人书面确认该财产属于被执行人的, 人民法院可以查封、扣押、冻结。”

<sup>3</sup>参见虞思伟诉刘进等案外人执行异议之诉案, 最高人民法院民事判决书(2019)最高法民再46号。

### 3. 外观主义在股权代持执行异议中的适用

实践中的争议是隐名股东的权益能否对抗名义股东债权人的强制执行，法院优先保护申请执行人的权益是外观主义在执行程序中的运用，在股权的权利外观与实际权利状况不一致时，法院为了维护交易安全以及提升裁判效率而认定股权公示的效力，承认名义股东的意思表示对他人发生法律效力[8]，《公司法》第32条第3款中“第三人”的范围包括执行程序中名义股东的债权人，虽然执行程序不属于交易程序，名义股东债权人仍然产生了信赖利益，并且其信赖利益也遭到损害[9]。因此，在执行异议程序中适用是符合外观主义的构成要件的，首先，具备外观事实，即工商登记上记载股权的归属状况是名义股东，其次，隐名股东是可归责的，股权权属实际与外观状态不符合是隐名股东造成的，最后，名义股东债权人基于对工商登记的信赖做出了意思表示，应当在股权代持执行异议程序中适用外观主义。

### 4. 外观主义中的交易的风险分配

交易风险分配意味着在交易过程中，将可能出现的风险在参与交易的各方之间进行划分，合理的风险分配有助于各方明确责任，也能保障交易更公平、顺利地进行，法律对交易风险作出规定，使得人们能规避预测风险[10]。人的内心的心理状态其他人不可以直接观察得到，裁判者也不可能看出一个人的内心状态，意思主义会增加司法的成本与负担，降低效率，而外观主义增加交易的自由程度，从而实现公平正义。司法者在面对价值冲突时适用外观主义，表明在公平与交易秩序之间，选择保护交易秩序，即保护不特定的第三人，降低交易风险，将部分风险分配给了真正的权利人，在股权代持执行异议之诉中，要把握外观主义的适用边界，从而实现个人利益与社会效益的平衡。

### 参考文献

- [1] 范建, 王建文. 商法总论[M]. 北京: 法律出版社, 2019: 45.
- [2] 张勇健. 商事审判中适用外观主义原则的范围探讨与最高人民法院《关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(三)》相关条文对照[J]. 法律适用, 2011(8): 23-26.
- [3] 刘俊海. 论股权代持的法律性质和效力[J]. 河北大学学报(哲学社会科学版), 2021, 46(5): 130-142.
- [4] 张亮, 孙恬静. 案外人执行异议之诉中债权人与隐名股东保护的价值衡量——兼论商事外观主义在强制执行程序中的运用边界[J]. 法律适用, 2021(8): 81-91.
- [5] 谢坤怡. 实质抑或外观: 股权代持案外人执行异议之诉的裁判路径[J]. 中南法律评论, 2024: 166-186.
- [6] 李晓倩. 案外人异议之诉中权益冲突的判准及其展开——以“股权代持”纠纷为中心[J]. 中国政法大学学报, 2023(2): 147-159.
- [7] 葛伟军. 股权代持的司法裁判与规范理念[J]. 华东政法大学学报, 2020, 23(6): 123-136.
- [8] 吴光荣. 论外观主义在民商事审判中的运用[J]. 法学家, 2023(3): 118-130+194.
- [9] 肖建国, 庄诗岳. 论案外人异议之诉中足以排除强制执行的民事权益——以虚假登记财产的执行为中心[J]. 法律适用, 2018(15): 11-22.
- [10] 俞志方, 杨永强. 代持股执行异议裁判的理论基础及规制路径分析[J]. 企业经济, 2020, 39(11): 147-154.