

股权代持情况下，实际出资人是否可以排除法院强制执行？

检索人：[张诗尧](#)

检索完成日期：2024 年 4 月 17 日

最新修订日期：2024 年 5 月 8 日

本报告仅供参考，且不构成任何形式的法律意见。

法律在不断更新与迭代中，具体问题需要具体分析。如果您有任何问题，请联系专业律师。

法律检索目录

1	问题：股权代持情况下，实际出资人是否可以排除法院强制执行	1
1.1	问题说明	1
1.2	类似问题	1
1.3	检索关键词	2
2	检索结论	2
3	法律依据以及相关规则	3
3.1	法律法规、司法解释、其他规范性文件	3
3.2	不同地方法院的指引规则可能截然相反	7
3.2.1	山东、黑龙江高院支持实际出资人排除强制执行	8
3.2.2	江苏、江西高院不支持实际出资人排除强制执行	9
3.3	法律理解与适用	10
3.3.1	商事外观主义	10
3.3.2	第三人；善意相对人	10
4	检索案例	12
4.1	股权代持情况下，认定实际出资人可以排除法院强制执行的案例	12
	（2019）最高法民申 2978 号，最高人民法院	12
	（2015）民申字第 2381 号，最高人民法院	13
4.2	股权代持情况下，认定实际出资人不得排除法院强制执行的案例	14
	（2020）最高法民终 844 号，最高人民法院	14
	（2019）最高法民再 45 号，最高人民法院	15
	（2019）最高法民再 46 号，最高人民法院	17
	（2018）最高法民再 325 号，最高人民法院	21
	（2016）最高法民申 3132 号，最高人民法院	24
4.3	案例综述	25
5	学术观点	26
5.1	学术综述	29
6	检索过程记录	29
6.1	检索总体思路	29
6.2	检索平台	29
6.3	具体检索过程记录	30
7	版权声明与免责声明	31
7.1	版权声明	31
7.2	免责声明	31
8	作者信息	31

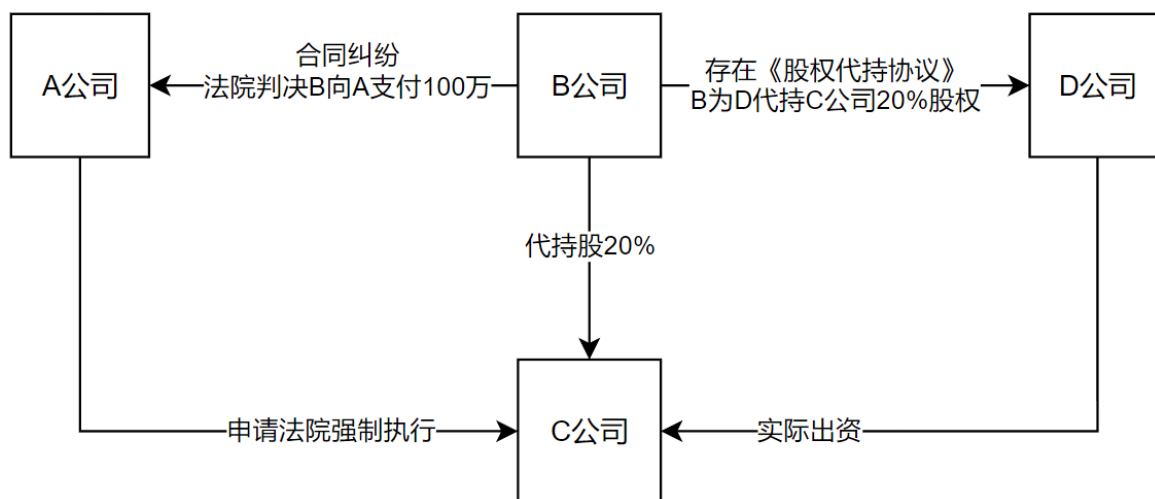
1 问题：股权代持情况下，实际出资人是否可以排除法院强制执行

2020 年 10 月，A 与 B 之间发生合同纠纷，法院审理判令 B 向 A 支付 100 万元。该案进入强制执行程序后，法院依法冻结了登记于 B 名下的 C 公司 20% 股权。

对此，案外人 D 以其为案涉股权的实际权利人为由，提出执行异议。法院驳回了其异议。案外人 D 对该裁定不服，提起案外人执行异议之诉，主张其为案涉股权的实际权利人：2012 年，其与 B 签订了《股权代持协议》，约定 D 作为实际出资人，委托 B 代为行使股东权利，请求法院解除对案涉股权的冻结，并确认案涉股权归其所有。

D 的主张能否得到支持？

上述案例中，简化后的主体关系如图所示：



1.1 问题说明

公司的投资人基于各种目的，可能将自己的投资登记在名义股东名下。名义股东对外处分股权时，根据 2020《公司法司法解释三》第 25 条规定，该处分行为是否有效应适用善意取得制度。

然而，当代持股权非因股权处分导致强制执行时，实际出资人能否请求排除强制执行，相关法律及司法解释并未明确。

1.2 类似问题

- 隐名股东对案涉股权享有的实际权益，能否阻却其他债权人对名义

股东名下持有的案涉股权的执行？

- 隐名股东能否依据其与名义股东之间的约定对抗申请执行人？

1.3 检索关键词

股权代持、隐名股东、显名股东、名义股东、实际出资、强制执行、商事外观主义、信赖利益

2 检索结论

在股权代持情况下，实际出资人是否可以排除法院强制执行存在较大争议。最高人民法院内部也存在不同意见。

认定实际出资人不得排除法院强制执行的案例，多数为基于商事外观主义原则，认定名义股东代持的股权经登记，即具有公示效力，名义股东的债权人可能是基于政府的公示信息做出与名义股东的交易，应当保护名义股东的债权人的信赖利益。

认定实际出资人可以排除法院强制执行的案例，多数认为商事外观主义原则仅适用于因此产生的交易，即与相关案件中的代持股权相关的交易，此时为保护交易安全，才得以适用商事外观主义原则。由于此类案件多数并非因相关代持股权而产生，而是因名义股东的债权人与名义股东的案外债权债务关系而产生。因此无交易安全和信赖利益的适用前提，故实际出资人可以阻却名义股东的债权人向法院申请强制执行。

以下为笔者观点：

被强制执行的财产，应是被执行人的财产；

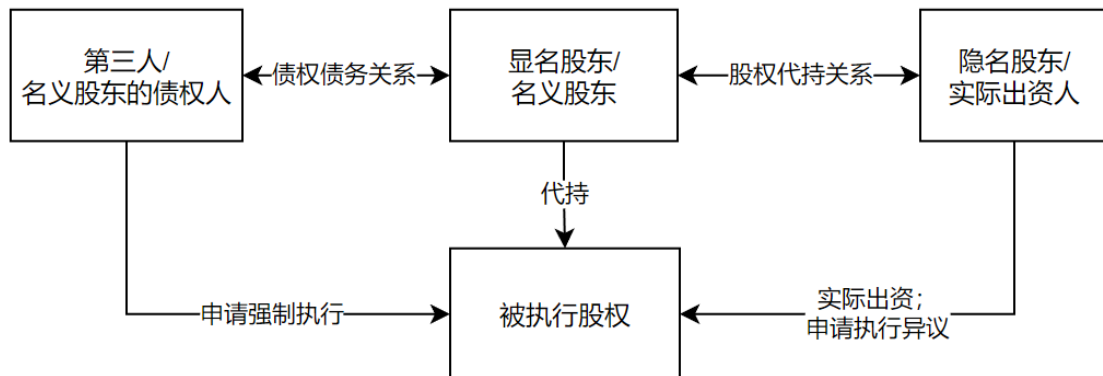
名义股东应以其全部个人资产承担其应当承担的法律责任；

隐名股东和名义股东签订股权代持协议，协议有效且由隐名股东履行出资义务时，由隐名股东实际享有股东权利，代持股权应当为隐名股东的资产，即名义股东代持的股权并非名义股东的资产；

名义股东的债权人与名义股权之间的债权债务关系，并非因涉及“代持股权”的交易而产生，因此不适用为保护交易安全而设的例外规则，即

不适用商事外观主义原则；

综上，名义股东的债权人无权依据其与名义股权之间的债权债务关系，申请强制执行债权债务关系的第三方（即隐名股东）的资产。



3 法律依据以及相关规则

3.1 法律法规、司法解释、其他规范性文件

[2018《中华人民共和国公司法》¹](#)

第 32 条

有限责任公司应当置备股东名册，记载下列事项：

- （一）股东的姓名或者名称及住所；
- （二）股东的出资额；
- （三）出资证明书编号。

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。

[2023《中华人民共和国公司法》](#)

¹ 在法律法规、司法解释的文件名称前加上发布或修订年份，是参照朱锦清老师在其著作《证券法学》中的做法。这一简明标注有利于指向具体文件，促使检索人员再三确认，以免出现版本引用错误，也有利于读者明确具体的适用法律。另外，法律、行政法规、司法解释、裁判文书均为[蓝色字体的超链接](#)，点击即可查阅原链接，方便读者自行核对。

第 34 条

公司登记事项发生变更的，应当依法办理变更登记。

公司登记事项未经登记或者未经变更登记，不得对抗善意相对人。

[2019《全国法院民商事审判工作会议纪要》](#)，下称《九民纪要》

3. 【民法总则与公司法的关系及其适用】

民法总则与公司法的关系，是一般法与商事特别法的关系。民法总则第三章“法人”第一节“一般规定”和第二节“营利法人”基本上是根据公司法的有关规定提炼的，二者的精神大体一致。因此，涉及民法总则这一部分的内容，规定一致的，适用民法总则或者公司法皆可；规定不一致的，根据《民法总则》第 11 条有关“其他法律对民事关系有特别规定的，依照其规定”的规定，原则上应当适用公司法的规定。但应当注意也有例外情况，主要表现在两个方面：一是就同一事项，民法总则制定时有意修正公司法有关条款的，应当适用民法总则的规定。例如，《公司法》第 32 条第 3 款规定：“公司应当将股东的姓名或者名称及其出资额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。”而《民法总则》第 65 条的规定则把“不得对抗第三人”修正为“不得对抗善意相对人”。经查询有关立法理由，可以认为，此种情况应当适用民法总则的规定。二是民法总则在公司法规定基础上增加了新内容的，如《公司法》第 22 条第 2 款就公司决议的撤销问题进行了规定，《民法总则》第 85 条在该条基础上增加规定：“但是营利法人依据该决议与善意相对人形成的民事法律关系不受影响。”此时，也应当适用民法总则的规定。

[2017《中华人民共和国民法总则》](#)（已废止）

第 65 条

法人的实际情况与登记的事项不一致的，不得对抗善意相对人。

[2020《中华人民共和国民法典》](#)

第 65 条

法人的实际情况与登记的事项不一致的，不得对抗善意相对人。

2020 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)

第 24 条

有限责任公司的实际出资人与名义出资人订立合同，约定由实际出资人出资并享有投资权益，以名义出资人为名义股东，实际出资人与名义股东对该合同效力发生争议的，如无法律规定的无效情形，人民法院应当认定该合同有效。

前款规定的实际出资人与名义股东因投资权益的归属发生争议，实际出资人以其实际履行了出资义务为由向名义股东主张权利的，人民法院应予支持。名义股东以公司股东名册记载、公司登记机关登记为由否认实际出资人权利的，人民法院不予支持。

实际出资人未经公司其他股东半数以上同意，请求公司变更股东、签发出资证明书、记载于股东名册、记载于公司章程并办理公司登记机关登记的，人民法院不予支持。

第 25 条

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，人民法院可以参照民法典第三百一十一条的规定处理。

名义股东处分股权造成实际出资人损失，实际出资人请求名义股东承担赔偿责任的，人民法院应予支持。

2020《中华人民共和国民法典》

第 311 条

无处分权人将不动产或者动产转让给受让人的，所有权人有权追回；除法律另有规定外，符合下列情形的，受让人取得该不动产或者动产的所有权：

（一）受让人受让该不动产或者动产时是善意；

（二）以合理的价格转让；

（三）转让的不动产或者动产依照法律规定应当登记的已经登记，不需要登记的已经交付给受让人。

受让人依据前款规定取得不动产或者动产的所有权的，原所有权人有权向无处分权人请求损害赔偿。

当事人善意取得其他物权的，参照适用前两款规定。

[2019《最高法在全国法院民商事审判工作会议纪要》](#)，下称《九民纪要》

会议指出，民商事审判工作要树立正确的审判理念。注意辩证理解并准确把握契约自由、平等保护、诚实信用、公序良俗等民商事审判基本原则；注意树立请求权基础思维、逻辑和价值相一致思维、同案同判思维，通过检索类案、参考指导案例等方式统一裁判尺度，有效防止滥用自由裁量权；注意处理好民商事审判与行政监管的关系，通过穿透式审判思维，查明当事人的真实意思，探求真实法律关系；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，现行法律只是规定了体现外观主义的具体规则，如《物权法》第 106 条规定的善意取得，《合同法》第 49 条、《民法总则》第 172 条规定的表见代理，

《合同法》第 50 条规定的越权代表，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，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。

[2022《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉的解释》](#)

第 311 条

对申请执行人提起的执行异议之诉，人民法院经审理，按照下列情形分

别处理：

（一） 案外人就执行标的的不享有足以排除强制执行的民事权益的，判决准许执行该执行标的；

（二） 案外人就执行标的的享有足以排除强制执行的民事权益的，判决驳回诉讼请求。

[2019 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）](#)（此司法解释从未正式发布）

第十三条【隐名权利人提起的执行异议之诉的处理】

方案一

金钱债权执行中，人民法院对登记在被执行人名下的财产实施强制执行，案外人以下列理由提起执行异议之诉，请求排除强制执行的，人民法院不予支持：

（三）案外人借用被执行人名义对有限责任公司出资，其系被执行股权的实际出资人；

案外人因借名所遭受的财产损失，可以依法向被借名者另行主张权利。

方案二

金钱债权执行中，人民法院对登记在被执行人名下的财产实施强制执行，案外人以下列理由提起执行异议之诉，请求排除强制执行，经查证属实，且不违反法律、行政法规强制性规定，亦不违背公序良俗的，人民法院应予支持：

（三）案外人借用被执行人名义对有限责任公司出资，其系被执行股权的实际出资人；

3.2 不同地方法院的指引规则可能截然相反

值得注意的是，不同省份的高级人民法院，对隐名权利人提起的执行异议之诉的处理做出了截然不同的办案指引或指南，分属上述尚未正式发

布的司法解释²的方案一和方案二。

3.2.1 山东、黑龙江高院支持实际出资人排除强制执行

2021 [《关于审理公司纠纷案件若干问题的解答》](#)，山东省高级人民法院民事审判第二庭

（二）涉及隐名出资的有关问题

6. 名义股东因借款、买卖等非股权交易纠纷而成为被执行人时，名义股东债权人依据工商登记中记载的股权归属，申请对该股权强制执行。实际出资人以其实际享有股东权利，提出执行异议被驳回后，又提起案外人执行异议之诉，请求停止对该股权强制执行的，能否予以支持？

答：实际出资人要求停止执行的诉讼请求，应予支持。理由：根据《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）》第二十五条的规定，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。商事外观主义原则的适用范围不包括非股权交易第三人。在外观权利与实际权利不一致的情况下，根据权利外观理论，善意第三人基于对权利外观的信赖而与名义权利人进行民事法律行为的，该民事法律行为效力受法律的优先保护。但，如果名义股东债权人申请执行的是其与名义股东因借款关系等而形成的一般债权，债权人并没有与名义股东从事涉及股权交易的民事法律行为，从权利外观原则来看，此时的债权人不是基于信赖权利外观而需要保护的民事法律行为之善意第三人，故其债权请求不能受到优先于实际权利人的保护。但是，审理此类案件时，应当对实际出资人所提交的证明权利存在的证据进行严格审查，查明权利的真实性，既要防止虚假诉讼以逃避债务，也要防止侵权了实际出资人的实际权利。

2019 [《关于审理执行异议之诉案件若干问题的解答》](#)，黑龙江省高级人民法院

26. 申请执行人申请强制执行被执行人名下股权，案外人可否以其为该股权的实际权利人为由，请求排除执行？

² 指 2019 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)

答：在执行案件中，申请执行人查找到被执行人名下股权，申请人民法院对该股权强制执行。案外人主张被执行人仅为该股权的名义持有人，其方为该股权的实际权利人，不应强制执行。申请执行人则主张应依照商事外观主义原则，对其信赖利益予以保护。在商事审判的背景下，所谓外观主义原则是指：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，其据以作出的民事法律行为效力受法律的优先保护。商事外观主义作为商法的基本原则之一，其实际上是一项在特定场合下权衡实际权利人与外部第三人之间利益冲突所应遵循的法律选择适用准则，通常不能直接作为案件处理依据。根据公司法解释（三）第二十五条的规定，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。据此反向衡量，未与权利人具有实际交易关系的其他第三人，不能基于外观主义而产生信赖利益。进而言之，商事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，而外部第三人则应限定为与名义权利人存在实际的交易关系的第三人，其在此基础上方可产生对应的信赖利益。归于所引问题，在申请执行人不存在与被执行人协议股权转让、质押等交易关系，仅因未了债务而寻查被执行人财产，其并无信赖利益保护之需要，其无权申请法院强制执行该股份。

3.2.2 江苏、江西高院不支持实际出资人排除强制执行

2022 [《执行异议及执行异议之诉案件办理工作指引（三）》](#)，江苏省高级人民法院

17. 执行法院登记被执行人名下的股权实施强制执行，案外人以其系真实股东或实际出资人为由提出执行异议，请求排除执行或一并提出确认其股东资格的，不予支持。

案外人因此提起的执行异议之诉，如其提供的证据能够充分证明申请执行人明知或应知其是隐名股东或实际出资人的，应予以支持；否则不予支持。

2022 [《执行异议及执行异议之诉案件办理工作指引（二）》](#)，江苏省高级人民法院

3. 审查案外人执行异议之诉中主张的民事权益是否具有实体法上的依据，并根据下列情形予以认定：

（3）涉及股权以及股东权益认定的，应当依照《公司法》及其司法解释的相关规定予以认定；

2021 [《关于执行异议之诉案件的审理指南》](#)³，江西省高级人民法院

37. 人民法院对登记在被执行人名下的股权强制执行，案外人以其系实际出资人为由提起执行异议之诉，请求排除执行的，不予支持。

3.3 法律理解与适用

3.3.1 商事外观主义

“商事外观主义原则，是指名义权利人行为所表现出来的或者有关权利公示所表现出来的法律关系外观，使第三人对这种法律关系产生合理信赖并基于该信赖而做出法律行为时，即使有关法律关系真实状况与第三人主观信赖状况不符，只要该第三人主观信赖合理，第三人所实施法律行为即受到法律保护。其基本价值在于维护交易的稳定和安全、保障善意第三人的合法权益，是维持商业秩序、保证商事活动持续开展的重要前提，也是公司自设立到终止的整个过程都必须遵守的基本准则。

但外观主义旨在保护因信赖外观权利而与无实际权利的当事人进行交易的相对人，是以牺牲真正权利人的利益为代价保护相对人的交易安全，这是利益衡量的结果，其正当性应由立法者进行权衡并内化为具体制度，因此裁判者不能脱离具体制度泛化地运用外观主义作为裁判的依据。”⁴

3.3.2 第三人；善意相对人

2018《公司法》第32条第3款股东信息“未经登记或者变更登记

³ 暂未检索到本文的官方发布版本。法信上的版本没有文件发布年份、日期等信息，以下链接仅供参考：
<https://www.zexiaolaw.com/static/upload/file/20230413/1681377079474350.pdf>

⁴ 《商事外观的遵守与突破》，上海二中院，原文链接见本报告第6.3节。

的，不得对抗第三人”，在司法实践中存在较大争议。

2023《公司法》第34条第2款，将2018《公司法》第32条第3款的“第三人”变更为“善意相对人”，该变化有可能表明只有代持股权的交易相对人对登记信息享有信赖利益，名义股东的非基于股权处分的债权人不属于“善意相对人”。因此，实际出资人可以排除非基于股权处分的债权人的强制执行。

《民法总则》第65条规定“法人的实际情况与登记的事项不一致的，不得对抗善意相对人”，其中“善意相对人”是法人的交易相对人。编纂过程中，立法机关曾就该条是否采纳“善意相对人”发生争议。该条的第一次审议稿的表述为“善意第三人”。为防造成除了信赖登记还有其他类型善意的歧义，第二次审议稿将其调整为“信赖登记的善意第三人”，而第三次审议稿则将“善意第三人”改为“善意相对人”，其目的在于有意地把这一条的适用范围限定为法人的交易相对人。⁵

2023《公司法》将2018《公司法》第32条第3款的“第三人”修订为“善意相对人”，旨在与《民法总则》以及《民法典》保持一致。《九民纪要》第3条“民法总则与公司法的关系及其适用”载明，“由于《民法总则》第65条把不得对抗第三人修正为不得对抗善意相对人，经查询有关立法理由，可以认为此种情况应当适用民法总则的规定。”而《民法典》第65条对《民法总则》该条未变动。

根据立法机关的解释，“相对人”是指合同的相对方；而“第三人”是指合同相对方以外的，与一方存在某种法律关系的特定人。据此，只有与名义股东进行交易的相对人，才有信赖利益可言，才可以基于权利外观主张权利。在股份代持中，非与名义股东就持股权产生交易的金钱债权人，无权申请强制执行名义股东代持的股权以偿还其金钱债务。这也与商事外观主义原则保护交易安全的宗旨相一致。因为非交易第三人没有基于对权利外观的信赖与名义股东就讼争股权进行交易，并因此产生信赖利益的损失，不存在需要保护的交易安全，也不存在需要保护的信

⁵ 《实际出资人能否排除强制执行——浅析《公司法》从“第三人”到“善意相对人”的修订对司法裁判的影响》，原文链接见本报告第6.3节。

赖利益。⁶

4 检索案例

4.1 股权代持情况下，认定实际出资人可以排除法院强制执行的案例

（2019）最高法民申 2978 号，最高人民法院

[林长青、林金全案外人执行异议之诉再审审查与审判监督民事裁定书](#)

【裁判要旨】

公司法相关条款中的“第三人”和“善意相对人”均应指基于对登记外观的信任而作出交易决定的第三人。名义股东的一般债权人并非被代持股权的相对人，不适用商事外观主义基本原则。

【本院认为摘录】

本案中，根据一审、二审法院查明的事实，登记在吴俊雄名下 4663410 股山鹰股份股票实际系由林金全出资购买，且林金全亦实际享受该股票分红，故该股票名义为吴俊雄所有，但实际权利人应为林金全。《中华人民共和国公司法》第三十二条第三款规定“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”。《中华人民共和国民法总则》第六十五条规定：“法人的实际情况与登记的事项不一致的，不得对抗善意相对人”。上述两条规定均源于商事外观主义基本原则，即相对人基于登记外观的信任所作出的交易决定，即便该权利外观与实际权利不一致的，亦应推定该权利外观真实有效，以保证相对人的信赖利益，维持交易安全。故上述规定中的“第三人”以及“善意相对人”均应是指基于对登记外观信任而作出交易决定的第三人。本案中，林长青系案涉股票登记权利人吴俊雄的金钱债权的执行人，并不是以案涉股票为交易标的的相对人。虽然林长青申请再审称，其是基于对吴俊雄持有案涉股票的信赖，才接受吴俊雄提供担保。但林长青对此并未提交证据证明，故该项主张不能成立。此外，上市公司隐名持股本身并不为法律、行政法规所明文禁止，林金全作为隐名股东持有山鹰股份的权

⁶ 《商事外观主义原则下的权利推定效力》，原文链接见本报告第 6.3 节。

利，不能被剥夺。因此，一审、二审判决林金全对案涉股票享有能够排除林长青申请执行的权益，并无不当。

(2015)民申字第 2381 号，最高人民法院

[中国银行股份有限公司西安南郊支行、上海华冠投资有限公司申请执行人执行异议之诉再审审查与审判监督民事裁定书](#)

【裁判要旨】

商事外观主义原则的适用范围不包括非交易第三人。

【本院认为摘录】

本院认为，本案再审审查的焦点问题是：一、公司股权实际权利人能否对抗该股权名义持有人的债权人对该股权申请司法强制执行；

在本案所涉及的执行案件中，中行南郊支行是申请执行人，成城公司是被执行人，华冠公司是提出执行异议的案外人，执行标的是成城公司名下登记的渭南市城市信用社股份有限公司（现更名为长安银行股份有限公司，以下简称长安银行）1000 万股份。根据陕西高院（2009）陕民二终字第 00053 号生效民事判决，成城公司为该股权的名义持有人，华冠公司才是该股权的实际权利人。

中行南郊支行在原审及申请再审时均主张，案涉执标的长安银行 1000 万股份登记在成城公司名下，中行南郊支行已经信赖该登记并申请将涉案股权采取执行措施，根据商事外观主义原则，上述股权应执行过户给中行南郊支行。商事外观主义作为商法的基本原则之一，其实际上是一项在特定场合下权衡实际权利人与外部第三人之间利益冲突所应遵循的法律选择适用准则，通常不能直接作为案件处理依据。外观主义原则的目的在于降低成本，维护交易安全，但其适用也可能会损害实际权利人的利益。根据《最高人民法院关于适用若干问题的规定（三）》第二十六条的规定，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。据此，商事外观主义原则的适用范围不包括非交易第三人。

案涉执行案件申请执行人中行南郊支行并非针对成城公司名下的股权从

事交易，仅仅因为债务纠纷而寻查成城公司的财产还债，并无信赖利益保护的必要。若适用商事外观主义原则，将实质权利属于华冠公司的股权用以清偿成城公司的债务，将严重侵犯华冠公司的合法权利。依照《中华人民共和国民法通则》第七十五条第二款之规定，中行南郊支行无权通过申请法院强制执行的方式取得案涉执行标的长安银行 1000 万股份。因此，二审判决适用法律正确，中行南郊支行基于商事外观主义原则要求强制执行取得案涉长安银行 1000 万股份的再审申请主张，依法不能成立。

4.2 股权代持情况下，认定实际出资人不得排除法院强制执行的案例

(2020) 最高法民终 844 号，最高人民法院

[贵州雨田集团实业有限公司、逸彭（上海）投资管理合伙企业案外人执行异议之诉二审民事判决书](#)

【裁判要旨】

股权代持协议仅在协议签订方之间具有法律效力，对外不具有公示效力，不能对抗第三人。

【本院认为摘录】

本院认为，根据本案一审判决和贵州雨田公司上诉的事实与理由，本案的主要争议焦点为：贵州雨田公司对案涉股权是否享有足以排除强制执行的民事权益。

《执行异议复议司法解释》第二十五条第一款第四项规定：“对案外人的异议，人民法院应当按照下列标准判断其是否系权利人：股权按照工商行政管理机关的登记和企业信用信息公示系统公示的信息判断。”

《公司法》第三十二条第三款规定：“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。”公司的工商登记对社会具有公示公信效力，善意第三人有权信赖公司登记机关的登记文件，工商登记表现的权利外观应作为认定股权权属的依据。本案中，2016 年 8 月 10 日，贵州雨田公司与付重签订《代持股协议书》，约定付重代贵州雨田公司持有雨田投资公司 10% 的股权。雨田投资公司《企业信用信息公

示报告》显示，付重持有雨田投资公司 10%股权。贵州雨田公司在二审中提交两组证据，证明其与付重之间存在股权转让关系，贵州雨田公司按照股权转让协议的安排支付了对价。本院认为，该两组证据仅能证明贵州雨田公司与付重之间进行了股权转让，但双方关于股权转让的约定和案涉《代持股协议书》均仅在协议签订双方之间具有法律效力，对外不具有公示效力，不能对抗第三人。在诉争股权仍然登记在付重名下的情形下，逸彭企业作为申请执行人有理由相信工商行政管理机关的登记和企业信用信息公示系统公示的信息是真实的。因此，不论贵州雨田公司是否支付对价，均不能以其与付重之间的代持股关系排除人民法院的强制执行行为。故本院对贵州雨田公司二审中提交的两组证据的关联性不予认定。贵州雨田公司关于逸彭企业并非本案善意相对人，对工商登记不存在信赖利益的主张，缺乏事实和法律依据，本院不予支持。综上，一审认定贵州雨田公司对案涉股权不享有足以排除强制执行的民事权益，该认定并无不当，本院予以维持。

（2019）最高法民再 45 号，最高人民法院

[黄德鸣、李开俊案外人执行异议之诉再审民事判决书](#)

【裁判要旨】

工商登记是对股权情况的公示，与公司交易的善意第三人及登记股东之债权人有权信赖工商机关登记的股权情况并据此做出判断。其中“第三人”并不限缩于与显名股东存在股权交易关系的债权人。

【本院认为摘录】

本院再审认为，本案的焦点问题为黄德鸣、李开俊对案涉股权享有的实际权益，能否阻却其他债权人对名义股东名下持有的案涉股权的执行。

首先，关于投资权益显名化其实质是否是变相请求对处于查封状态下的案涉股权权属进行变更和处分的问题。根据《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》第二十六条规定：“被执行人就已经查封、扣押、冻结的财产所作的转移、设定权利负担或者其他有碍执行的行为，不得对抗申请执行人。”而本案系因代持股权引发的纠纷，投资权益显名化的核心是确认代持股权的法律关系，并非是对

已查封股权的处分和转移，仅仅是恢复事物的本来面目，进而保护实际出资人对案涉股权享有的实际权益。故对黄德鸣、李开俊的该项主张，本院予以采纳。二审法院对该部分的理解有误，本院予以纠正。但仅该项理由成立，并不能引起本院对案件实质结果的改变。

其次，根据已查明事实不足以证明新设小贷公司需要至少一家企业法人作为出资人的强制性规定，且在新津小贷公司的出资人中蜀川公司并非唯一的企业法人。同时，在股权锁定期届满后，黄德鸣、李开俊也未举示证据证明其曾积极督促蜀川公司进行股权变更登记，黄德鸣、李开俊作为具有完全民事行为能力的自然人，应当具有预知法律风险的能力，基于对风险的认知黄德鸣、李开俊仍选择蜀川公司作为代持股权人系其对自身权利的处分，发生的不利后果也应由其承担。对于黄德鸣、李开俊称因债务纠纷导致蜀川公司下落不明，无法办理股权变更的意见，因自股权锁定期届满至股权被查封前，黄德鸣仍担任蜀川公司的法定代表人长达一年多时间，其陈述蜀川公司下落不明无法办理股权变更的意见明显不成立，本院不予采信。且按照一般的商事裁判规则，动态利益和静态利益之间产生权利冲突时，原则上优先保护动态利益。本案所涉民间借贷关系中债权人皮涛享有的利益是动态利益，而黄德鸣、李开俊作为隐名股东享有的利益是静态利益。根据权利形成的先后时间，如果代为持股形成在先，则根据商事外观主义，债权人的权利应当更为优先地得到保护；如果债权形成在先，则没有商事外观主义的适用条件，隐名股东的实际权利应当得到更为优先的保护。因案涉股权代持形成在先，诉争的名义股东蜀川公司名下的股权可被视为债务人的责任财产，债权人皮涛的利益应当得到优先保护。故黄德鸣、李开俊的该项再审理由不成立，本院不予支持。

另外，关于《中华人民共和国公司法》第三十二条的理解与适用问题。该条规定：“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。”工商登记是对股权情况的公示，与公司交易的善意第三人及登记股东之债权人有权信赖工商机关登记的股权情况并据此做出判断。其中“第三人”并不限缩于与显名股东存在股权交易关系的债权人。根据商事外观主义原则，有关公示体现出来的权利外观，导致第三人对权利外观产生信赖，即使真实状况与第三人信赖不符，只要第三

人的信赖合理，第三人的民事法律行为效力即应受到法律的优先保护。基于上述原则，名义股东的非基于股权处分的债权人亦应属于法律保护的“第三人”范畴。本案中，李开俊、黄德鸣与蜀川公司之间的股权代持关系虽真实有效，但其仅在双方之间存在内部效力，对于外部第三人而言，股权登记具有公信力，隐名股东对外不具有公示股东的法律地位，不得以内部股权代持关系有效为由对抗外部债权人对显名股东的正当权利。故皮涛作为债权人依据工商登记中记载的股权归属，有权向人民法院申请对该股权强制执行。二审法院的认定并无不当。

（2019）最高法民再 46 号，最高人民法院

[庾思伟、刘进案外人执行异议之诉再审民事判决书](#)

【裁判要旨】

就外部关系而言，名义股东是其名义上所持股权的责任承担者，根据权利义务对等的原则，在名义股东作为被执行人时，同样应当是登记在其名下股权的权利享有者，即登记在其名下的股权应当作为其责任财产而对外承担责任。

虽然一般而言，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，但这并不意味着对交易之外领域适用的绝对排除。

【本院认为摘录】

根据当事人的再审请求、答辩意见以及有关证据，并经当事人当庭确认，本案再审的争议焦点问题是：庾思伟对案涉股份是否享有足以排除强制执行的民事权益。

从本案认定的事实看，庾思伟与邓富军签订了两份《代为持股协议》，邓富军持有的龙腾小贷公司 10.5% 股份对应的 2100 万元出资款是由庾思伟的父亲庾霖或者庾霖直接或间接持股的华伟公司、福林公司代庾思伟出资，登记在邓富军名下的股份对应的分红权益均由庾思伟的父亲庾霖代为收取，邓富军并未实际享有案涉股份分红的权益，因此，可以认定庾思伟与邓富军之间形成了股份代持关系。

本院认为，首先，从实际出资人与名义股东之间的股份代持法律关系看，股份代持关系本质上是实际出资人和名义股东之间的债权债务关系，从合同相对性原则出发，代持协议仅在实际出资人和名义股东之间发生债权请求权的效力，对合同当事人以外的第三人不产生效力。对于实际出资人与名义股东之间的内部关系，《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）》第二十四条规定：“有限责任公司的实际出资人与名义出资人订立合同，约定由实际出资人出资并享有投资权益，以名义出资人为名义股东，实际出资人与名义股东对该合同效力发生争议的，如无合同法第五十二条规定的情形，人民法院应当认定该合同有效。”“前款规定的实际出资人与名义股东因投资权益的归属发生争议，实际出资人以其实际履行了出资义务为由向名义股东主张权利的，人民法院应予支持。名义股东以公司股东名册记载、公司登记机关登记为由否认实际出资人权利的，人民法院不予支持。”

“实际出资人未经公司其他股东半数以上同意，请求公司变更股东、签发出资证明书、记载于股东名册、记载于公司章程并办理公司登记机关登记的，人民法院不予支持。”上述条款在有限责任公司领域承认了股权代持的法律效力。对于代持协议的外部关系，公司法第三十二条第三款规定，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。《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）》第二十六条第一款规定：“公司债权人以登记于公司登记机关的股东未履行出资义务为由，请求其对公司债务不能清偿的部分在未出资本息范围内承担补充赔偿责任，股东以其仅为名义股东而非实际出资人为由进行抗辩的，人民法院不予支持。”由上述规定可知，就外部关系而言，名义股东是其名义上所持股权的责任承担者，根据权利义务对等的原则，在名义股东作为被执行人时，同样应当是登记在其名下股权的权利享有者，即登记在其名下的股权应当作为其责任财产而对外承担责任。实际出资人的身份未经登记的，不能对抗公司或名义股东的债权人。上述法律和司法解释规定虽是针对有限责任公司的规定，但考虑到公司登记事项公示的重要性对于有限责任公司而言，较之于股份有限公司更弱，故在股份有限公司的股份代持关系的效力问题上，亦可参照适用上述规定处理。据此，庾思伟基于股份代持关系形成的对案涉股份的财产权益，并不能当然对抗名义股东的债权人。

其次，从信赖利益保护角度看，法定事项一经登记，即产生公信力，登记事项被推定为真实、准确、有效，善意第三人基于对登记的信赖而实施的行为，受到法律保护，即使登记事项不真实、不准确，与第三人的信赖不符，善意第三人也可依照登记簿的记载主张权利。只要第三人的信赖合理，第三人的信赖利益就应当受到法律的优先保护。前述公司法第三十二条第三款的规定体现了在商事领域应遵循的外观主义原则。虽然一般而言，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，但这并不意味着对交易之外领域适用的绝对排除。尤其是在涉及强制执行程序中对名义权利人所代持的股份进行强制执行时，就更应当注意到申请执行人对于执行标的的信赖利益，并着眼于整个商事交易的安全与效率予以考量。一方面，执行债权人与被执行人发生交易行为时，本身也存在信赖利益的保护问题。因为执行债权人在与被执行人发生交易时，基于对被执行人的总体财产能力进行衡量后与之进行交易，被执行人未履行生效法律文书确定的义务进入执行程序后，被执行人名下的所有财产均是对外承担债务的一般责任财产与总体担保手段。另一方面，即使执行债权形成于股份登记信息公示之前，债权人不是基于股份登记信息与债务人进行交易，在执行阶段，仍存在债权人的信赖利益保护问题。由于法律规定明确否定了超标的查封，申请执行人为实现对某项特定财产的查封，必须放弃对其他财产的查封申请，如果对该查封信赖利益不予保护，不仅对申请执行人有失公允，同时也损害了司法执行机构的信赖利益。因此，在案涉股份的实际出资人与公示的名义股东不符的情况下，不应将善意第三人的保护范围仅限于就特定标的从事交易的第三人，将其扩张到名义股东的执行债权人，具有正当性与合理性。

再次，从案涉股份未登记到实际权利人名下的原因看，公司法第一百二十九条规定，股份有限公司发起人的股份不能由他人记名。《公司登记管理条例》第二条规定：“有限责任公司和股份有限公司设立、变更、终止，应当依照本条例办理公司登记。”“申请人办理公司登记，申请人应当对申请文件、材料的真实性负责。第九条规定：“公司的登记事项包括：……（八）有限责任公司股东或者股份有限公司发起人的姓名或者名称。”第二十六条规定：“公司变更登记事项，应当向原公司登记机关申请变更登记。”“未经变更登记，公司不得擅自改变登记事

项。”由上可知，股份有限公司的发起人及认购股份数系公司登记机关应当登记的事项之一，且不得由他人记名，在登记后即具有公示公信力。本案中，庾思伟称公司成立前邓富军作为发起人认购股份 1600 股，但在金融主管部门批复后实际只能出资 300 万元，为了公司的顺利成立，庾思伟和邓富军才达成代为持股协议。庾思伟与邓富军约定股份代持的行为显然违反了上述法律、行政法规的规定。而且，邓富军于 2009 年以前即对刘进等人负有 1500 万元的债务，庾思伟在选择由邓富军代持股份前，疏于对邓富军资信的考察，并在 2011 年继续委托邓富军代为持股 500 股，最终在邓富军不能偿还债务时导致案涉股份被冻结的后果。此外，龙腾小贷公司成立于 2010 年 3 月 1 日，庾思伟向成都仲裁委员会提出仲裁申请的时间为 2013 年 7 月 10 日。根据双方签订的第一份《代为持股协议》的约定，庾思伟在龙腾小贷公司成立两年后，有权随时要求将邓富军所代持的股份过户到庾思伟名下，邓富军须无条件配合。而根据《四川省小额贷款公司管理暂行办法》的相关规定，发起人的股份于公司成立之日起三年内不得转让。庾思伟称其在 2013 年 3 月 1 日后，曾向邓富军催促，让其将股份转让至庾思伟名下，但邓富军因其他事宜耽误，双方未能及时办理。在符合变更登记的情况下，庾思伟并未采取仲裁、诉讼等有效措施将相应股份及时变更登记到自己名下，而是在刘进等人于 2013 年 7 月 8 日提起针对邓富军的民间借贷纠纷案后两天向成都仲裁委申请仲裁，其显然对于放任股份代持状态持续并导致自身财产权益处于风险状态存在重大过失。另外，《四川省小额贷款公司管理暂行办法》第七条规定，单一自然人、企业法人、其他社会组织及其关联方持有的股份，原则上不得超过小额贷款公司注册资本总额的 30%。本案中，庾思伟的父亲庾霖通过其控股的华伟公司持有龙腾小贷公司 29.5% 的股份，庾思伟则委托邓富军代持 10.5% 的股份，也不能排除其存在规避监管的意图。因此，案涉股份未能及时变更登记到庾思伟名下，其自身亦难逃干系。

最后，从名义股东的债权人和实际出资人的权责与利益分配上衡量，国家设立公司登记制度的原因在于公司的股东、经营状况等信息具有隐蔽性，公众无法知晓，将公司的必要信息通过登记的方式公之于众，有利于保护交易安全、降低交易成本。国家鼓励、引导公司以外的第三人通过登记信息了解公司股东情况和经营情况，对名义股东与实际出资人之

间的代持关系，名义股东的债权人却难以知悉，属于其难以预见的风险，不能苛求其尽此查询义务，风险分担上应向保护债权人倾斜，制度以此运行则产生的社会成本更小。而实际出资人的权利享有相应的法律救济机制，即使名义股东代持的股份被法院强制执行，实际出资人依然可以依据其与名义股东之间的股份代持协议的约定，请求名义股东赔偿自己遭受的损失。从风险与利益一致性的角度看，实际出资人选择隐名，固有其商业利益考虑，既然通过代持关系，获得了这种利益，或其在显名情况下不能或者无法获得的利益，则其也必须承担因为此种代持关系所带来的固有风险，承担因此可能出现的不利益。因此，由庾思伟承担因股份代持产生的相应风险和不利益，更为公平合理。

此外，从法律制度的价值追求及司法政策的价值导向角度看，代持关系本身不是一种正常的持股关系，与公司登记制度、社会诚信体系等制度相背离，股东之间恣意创造权利外观，导致登记权利人和实际权利人不一致，在给实际出资人提供便利的同时，放任显名股东对外释放资产虚假繁荣信号，给公司的法律关系、登记信息带来混乱，增加社会的整体商业风险和成本，该风险和成本应当由实际出资人自行承担。本案中，庾思伟并非龙腾小贷公司的发起人，其以股份代持方式获得股东地位，享受股东投资利益，故应当对代持的风险承担相应责任。如果侧重承认和保护实际出资人的权利从而阻却执行，客观上会产生鼓励通过代持股份方式逃避监管、逃避债务的法律效果，原因在于“代持协议”是一种隐蔽关系，代持双方通常具有特殊的身份或利益关系，很容易通过对即将面临的外部风险的判断选择是否以“代持”规避法律风险。因此，认定实际出资人的权利不能排除强制执行，有利于实现法律在商事领域所注重和追求的安全、秩序与效率等价值。

（2018）最高法民再 325 号，最高人民法院

[新乡市汇通投资有限公司、韩冬案外人执行异议之诉再审民事判决书](#)

【裁判要旨】

依法登记的股东对外具有公示效力，实际出资人在公司对外关系上，不具有股东的法律地位和对外公示效力。实际出资人与名义股东之间的股权代持关系，本质上仍为债权债务关系，实际出资人基于股权代持协议

获得实际权益，是基于合同关系取得，而非基于公司法及相关司法解释的规定取得。而名义股东的债权人对名义股东所享有的权利亦为债权。在执行活动中，实际出资人的债权并不优先于名义股东的债权人的债权。

【本院认为摘录】

本院再审认为，本案的争议焦点为新乡汇通公司对案涉股权是否享有权利；若享有权利，是否可以阻却强制执行中作为被执行人的显名股东河南三力公司的普通债权人韩冬的申请执行行为。

关于新乡汇通公司对案涉 1000 万股股权享有的权利，是否可以阻却强制执行中作为被执行人的显名股东河南三力公司的普通债权人韩冬的申请执行行为的问题。本院认为，新乡汇通公司尚不享有足够排除法院强制执行的民事权利。

首先，商业银行股权的委托代持协议不应肯定。辉县农商行是商业银行，而对于商业银行股权的代持行为有单独的部门规章予以规制。2018 年 1 月 5 日中国银行业监督管理委员会公布的《商业银行股权管理暂行办法》[2018 年第 1 号]明确对商业银行的股权代持行为予以了否定。该办法第十条规定：“商业银行股东应当严格按照法律法规和银监会规定履行出资义务。商业银行股东应当使用自有资金入股商业银行，且确保资金来源合法，不得以委托资金、债务资金等非自有资金入股，法律法规另有规定的除外。”第十二条规定：“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。”该规定虽然是部门规章，但是该规定中明确对商业银行的股权代持行为持否定态度，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。如果在对外关系中轻易保护实际出资人，会发出不恰当的信号，会导致非正常的公司持股现象大增，徒增交易成本，不利于交易安全。如果一概承认实际出资人排除执行的权利，则会让股权代持协议成为实践中规避执行、逃避义务的工具，导致被执行人无论是股权的实际出资人，还是名义持有人时，都无法执行的局面。代持股可能成为一种规避监督制约的方式，使得实际出资人规避了原本应当承担的责任。因此，对于商业银行股权的代持行为，法院不应肯定和支持。

其次，新乡汇通公司的权利并不优先于河南三力公司。新乡汇通公司并未取得案涉 1000 万股股份的股东地位，无主张股东资格的法律依据。从《公司法》第三十二条规定看，依法登记的股东对外具有公示效力，实际出资人在公司对外关系上，不具有股东的法律地位和对外公示效力。《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）第二十四条规定：“有限责任公司的实际出资人与名义出资人订立合同，约定由实际出资人出资并享有投资权益，以名义出资人为名义股东，实际出资人与名义股东对该合同效力发生争议的，如无合同法第五十二条规定的情形，人民法院应当认定该合同有效。前款规定的实际出资人与名义股东因投资权益的归属发生争议，实际出资人以其实际履行了出资义务为由向名义股东主张权利的，人民法院应予支持。名义股东以公司股东名册记载、公司登记机关登记为由否认实际出资人权利的，人民法院不予支持。实际出资人未经公司其他股东半数以上同意，请求公司变更股东、签发出资证明书、记载于股东名册、记载于公司章程并办理公司登记机关登记的，人民法院不予支持。”上述法律规定和司法解释虽是针对有限责任公司，但本案中，辉县农商行为封闭性股份公司，可以参照上述法律和司法解释的规定。即使新乡汇通公司可以依据股权代持关系享有股东的权利，但也并不因此就享有股东的地位，其要取得股东地位仍需符合一定的条件。新乡汇通公司基于股权代持关系对名义股东河南三力公司和辉县农商行享有的请求确认为股东等权利，在性质上属于请求权范畴，本质上是一种债权，新乡汇通公司的权利并不优先于韩冬的权利。由上述公司法司法解释三第二十四条规定可知，实际出资人与名义股东之间的纠纷采用合同机制解决，故实际出资人与名义股东之间的股权代持关系，本质上仍为债权债务关系，实际出资人基于股权代持协议获得实际权益，是基于合同关系取得，而非基于公司法及相关司法解释的规定取得。而韩冬对河南三力公司所享有的权利亦为债权。在执行活动中，新乡汇通公司的债权并不优先于韩冬的债权。故新乡汇通公司并不能以其与河南三力公司之间的代持关系来对抗河南三力公司的债权人韩冬。

再次，从信赖利益角度分析，应当保护执行程序中债权人的信赖利益。商事法律具有公示原则和外观主义原则，公司公示的对外效力具有一定强制性。《公司法》第三十二条规定的非常明确，公司应当将股东的姓

名或者名称及出资额向公司登记机关登记，登记事项发生变更的，应当变更登记，未经登记或者变更登记的，不得对抗第三人，依法登记的股东对外具有公示效力。就本案而言，韩冬是借款人，河南三力公司是担保人，韩冬在对新乡泓锡公司出借款项时，河南三力公司作为保证人的财产支付能力必然是韩冬的考虑范围，在新乡泓锡公司不能偿还借款的情况下，新乡泓锡公司及河南三力公司名下的所有财产均存在承担还款责任的可能，韩冬对新乡泓锡公司及河南三力公司名下的财产均存有信赖利益。股权代持的风险不应由债权人负担。债权人对名义股东的财产判断只能通过外部信息，股权信息是可获得的，但代持关系却无从得知，属于债权人无法预见的风险，不能苛求债权人尽此查询义务，风险分担上应向保护债权人倾斜。此外，实际出资人既然选择隐名，固有其商业利益考虑，既然通过代持关系获得了这种商业上的利益，或者在显名的情形下不能获得的利益，则也必须承担此种代持所带来的固有风险。在本案中，并无证据证明韩冬在新乡汇通公司提出执行异议之前即知晓新乡汇通公司与河南三力公司之间的股权代持关系，可以确定韩冬并不能预见此执行的风险。

（2016）最高法民申 3132 号，最高人民法院

[王仁岐与刘爱苹、詹志才等案外人执行异议之诉民事裁定书](#)

【裁判要旨】

工商登记是对股权情况的公示，与公司交易的善意第三人及登记股东之债权人有权信赖工商机关登记的股权情况并据此作出判断。对于外部第三人而言，股权登记具有公信力，隐名股东对外不具有公示股东的法律地位，不得以内部股权代持协议有效为由对抗外部债权人对显名股东的正当权利。

【本院认为摘录】

本院认为，根据王仁岐的再审申请及刘爱苹的陈述意见，本案的争议焦点是王仁岐是否享有排除强制执行的民事权利。

首先，关于《公司法》第三十二条第三款规定的理解与适用问题，该条款规定：“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。”工商登记是对股权情况的公示，与公司交易的善意第三人及登记股东之债权人有权信赖工商机关登记的股权情况并据此作出判断。本案中，王仁岐与詹志才之间的《委托持股协议》已经一、二审法院认定真实有效，但其股权代持协议仅具有内部效力，对于外部第三人而言，股权登记具有公信力，隐名股东对外不具有公示股东的法律地位，不得以内部股权代持协议有效为由对抗外部债权人对显名股东的正当权利。本院认为，《公司法》第三十二条第三款所称的第三人，并不限于与显名股东存在股权交易关系的债权人。根据商事外观主义原则，有关公示体现出来的权利外观，导致第三人对该权利外观产生信赖，即使真实状况与第三人的信赖不符，只要第三人的信赖合理，第三人的民事法律行为效力即应受到法律的优先保护。基于上述原则，名义股东的非基于股权处分的债权人亦应属于法律保护的“第三人”范畴。因此，本案中詹志才因其未能清偿到期债务而成为被执行人时，刘爱苹作为债权人依据工商登记中记载的股权归属，有权向人民法院申请对该股权强制执行。

4.3 案例综述

从以上最高人民法院的裁判案例来看，在股权代持情况下，实际出资人是否可以排除法院强制执行存在较大争议。

不同法官对于能否适用“商事外观主义原则”，以及相关法条中的“第三人”“善意相对人”的范围界定明显不同。

如法官认定适用“商事外观主义原则”，且名义股东的债权人属于“第三人”或“善意相对人”，则隐名股东无法排除法院强制执行，债权人的权益可以得到保障。

如法官认定未涉及相关股权的交易，因此不适用“商事外观主义原则”；或者名义股东的债权人不是交易相对人，因此不属于“第三人”或“善意相对人”，则隐名股东可以排除法院强制执行，债权人的权益无法得到保障。

最高人民法院在 2019 年的相关司法解释提出两个截然相反的方案，也表明了最高人民法院在这一问题上的不确定。

2019 [《论外观主义的运用边界》](#)，崔建远，清华大学法学院

被强制执行的财产，应是被执行人的财产，而非被执行人以外的人或第三人的财产。界分被执行人的财产与第三人的财产，有实质上的界分与外观上的界分之别。所谓外观上的界分，在不动产的场合注重登记，简言之，某不动产登记在被执行人名下的，属于被执行人的财产，登记在第三人名下的，就不属于被执行人的财产。所谓实质上的界分，就是依据事理、社会一般观念，注重某不动产在事实层面的归属。

笔者主张，在基于法律行为而生的不动产物权变动的场合，应当采取外观上的界分，尤其是在对于第三人的关系上特别应当如此；但在执行领域，在执行申请人与被执行财产之间的关系方面，不属于基于法律行为而生的物权变动，第三人可否对抗执行申请，换言之，执行申请人指认的拟执行标的是归被执行人所有还是归属于第三人，不应适用《物权法》第9条、第14条和第16条的规定，即不运用外观主义，而应遵循实事求是的原则，只要有充分、确凿的证据证明拟执行的财产不属于被执行人而属于第三人，该第三人就有权对抗强制执行。此处所谓属于第三人，不但包括形式要件齐全地属于第三人，也包括前述依实质上的界分拟申请执行的标的属于第三人。

2011 [《商事审判中适用外观主义原则的范围探讨》](#)，张勇健，最高人民法院

五、外观主义原则是否适用于非交易第三人

[案例五]李某与王某约定，由李某出资，王某作为名义股东记载于公司名册并办理公司登记机关的登记。后王某因债务纠纷被起诉，债权人某信用社胜诉，请求法院查封王某名下股权，并以处置股权所得清偿其债务。就此，李某提出异议，主张其对于股权享有实质权利；其认为王某对于该项股权并不拥有财产权利，不应用以清偿王某债务。

如上文所述，外观主义原则的适用可能导致一个无过错当事人的利益遭受损失，因此应当谨慎适用这一原则。根据外观主义原则维护交易安全的宗旨，其适用范围应局限于就相关标的从事交易的第三人。

在案例五，法官再次面临法律适用选择问题：适用《民法通则》第 75 条第 2 款，即应支持李某提出的异议，解除对于王某名下、实质权利归属于李某之股权的查封；若依照外观主义原则，即应适用《公司法》第 33 条第 3 款，认定李某不能对抗作为第三人的某信用社。关键在于，在本案是否有适用外观主义原则的根据和理由。笔者的观点为否：适用外观主义原则的目的在于减少交易成本、维护交易安全，为此不得不将实际权利人的利益置于可能遭受风险的境地。换言之，适用外观主义原则权衡第三人与实际权利人之间利益时，之所以向第三人倾斜，是为了追求维护交易安全这一价值目标，旨在从整体上促进经济流转、减少社会成本、增进社会财富，为此不得不牺牲某一个体的利益。本案某信用社并非针对王某名下之股权从事交易，仅仅因为其他债务纠纷而寻查王某的财产还债，法官处理本案并无维护交易成本之价值目标须予追求，若此，将实质权利属于李某的财产用以清偿王某的债务，实有悖于公平正义之基本原则。概言之，仅就特定股权主张清偿债务而非就该股权从事交易的第三人，不能根据外观主义原则寻求《公司法》第 33 条第 3 款的适用。

《公司法司法解释（三）》未有关于此项问题的规定。据了解，在草拟该司法解释的时候，曾就此问题设计了条文，但因各方讨论时意见分歧较大而未能形成倾向性意见，只能留待此后酝酿磨合，在实践中寻求正确的路径。

2019 [《执行异议之诉中排除执行的民事权利类型化研究》](#)，王毓莹，最高人民法院；翟如意，江苏省高级人民法院，《人民司法》2019 年第 28 期

二、执行异议之诉案件审理的基本原则

二是坚持实质审查原则。《执行异议复议规定》确立了“以形式审查为主，实质审查为辅”的案外人异议程序审查原则，以强调案外人异议程序侧重效率的价值取向。基于此，执行异议之诉应当坚持实质审查原则，以纠正民事执行机构因表面权利判断规则可能带来的执行错误，充分保障案外人作为实际权利人的合法权益。审理中应当注意的是，一是在涉及登记、借名、挂靠等名义权利人与实际权利人不一致的情况时，

不能仅依据权利外观表象即作出裁判，否则将会使执行异议之诉制度目的落空；二是要加大打击虚假诉讼的力度，防止案外人与被执行人恶意串通转移执行标的物；三是在证明责任问题上，严格适用自认规则，即使被执行人承认案外人的主张，案外人仍应就其对执行标的物享有所有权或者其他足以阻却对执行标的物强制执行的事实承担举证责任。

2023 [《公司法修订若干问题探讨》](#)，杨永清、潘勇峰，最高人民法院民二庭，《法律适用》2023 年第 1 期

（三）隐名持股问题处理规则

隐名持股可以说是当前公司审判领域最大的热点和难点问题之一，理论与实践争议非常大。目前，涉及权属转让的隐名持股问题，司法实践已经形成了较为统一、成熟的裁判规则，建议公司法修订时予以吸收。这个规则就是，名义股东与实际出资人之间的内部法律关系，应由他们之间的协议予以调整；名义股东、实际出资人与公司之间的关系，应当考察股东名册、公司会议记录、利润分配等证据以确定公司是否认可该隐名持股关系；对于交易第三人，则应当考察登记的公示公信效力。

实际出资人与名义出资人订立合同，约定由实际出资人出资并享有投资权益，以名义出资人为名义股东，如无法律规定的无效情形（如成为保险公司 5%以上的股东，要经过审批，这类隐名持股的效力应当否定），该合同有效。除违反法律法规强制性规定外，实际出资人与名义股东因投资权益的归属发生争议，投资权益属于实际出资人。同时明确，在公司登记机关办理股权变更登记完成之前，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的，实际出资人的权利不得对抗善意相对人。

需要注意的是，对于强制执行中的财产问题，需要根据该股权系实际出资人的财产还是名义股东的财产予以执行；一般应承认该股权系实际出资人的财产，但对于隐名持股违反法律行政法规的效力性强制性规定的，应当认定无效，该股权本身不能成为实际出资人财产，实际出资人的权益应根据内外有别的规则处理。

5.1 学术综述

从以上学术文章来看，在强制执行情况下，学者、法官倾向于实质重于形式，承认代持股权系实际出资人的财产。外观主义原则旨在维护交易安全，其适用范围应局限于就相关标的从事交易的第三人。就特定股权主张清偿债务而非就该股权从事交易的第三人，不能根据外观主义原则寻求救济。

6 检索过程记录

6.1 检索总体思路



图片来源: [How to do legal research in 3 steps](#)

6.2 检索平台

微信搜索，用来检索二次文献（Secondary Sources）；

[中国裁判文书网](#)，用来检索生效判决书全文；

[北大法宝](#)，用来检索规范性文件的发布时间、版本，确认其效力；

[MetaLaw](#)，用来快速检索类案裁判观点；

[中国知网](#)，用来查询学者或法官的论文；

[威科先行](#)、[元典智库](#)、[聚法案例](#)、[无讼](#)、[法信](#)

6.3 具体检索过程记录

根据问题，思考、记录检索关键词；

通过微信检索找到红圈所等机构的专业文章。例如，直接将本次检索问题复制粘贴到微信检索，即可得到相关检索结果；

阅读步骤 2 检索到的专业文章，迅速了解相关内容。并进一步检索法院判决中的重要概念，包括商事外观主义、信赖利益等。文章如下：

文章原文链接	作者机构
最高法院有关股份代持裁判意见 13 条	最高人民法院司法案例研究院
实际出资人能否排除强制执行——浅析《公司法》从“第三人”到“善意相对人”的修订对司法裁判的影响	国浩律师事务所
最高法院：代持股权被强制执行时，实际出资人到底能不能排除执行？	北京云亭律师事务所
最高法院：隐名股东能否排除对名义股东的强制执行？	北京云亭律师事务所
商事外观的遵守与突破	上海二中院
商事外观主义原则下的权利推定效力	福建省高级人民法院

理顺法律关系、请求权基础、判决推理过程，起草检索报告。

7 版权声明与免责声明

7.1 版权声明

[自由转载-非商用-非衍生-保持署名（创意共享 3.0 许可证）](#)

7.2 免责声明

本报告仅供参考，且不构成任何形式的法律意见。

法律在不断更新与迭代中，具体问题需要具体分析。如果您有任何问题，请联系专业律师。

8 作者信息

[张诗尧](#)，译者/法学学士，毕业于厦门大学法学院，持有中国法律职业资格，长期从事法律翻译、商业翻译、法律检索。最新简历可点击[此处](#)查阅。

给作者发[电子邮件](#)。个人博客：[Joey's Blog](#)

知识因取用而丰盛。将逻辑严谨、可读性高的检索报告开源，更有利于国家未来的法治公开、透明、进步。每一份报告，都需要花费大量的时间思考、阅读、论证、查证。但是即便如此，个人的能力终究有限，难免存在错误或纰漏。如您发现本报告存在错误，或者有任何意见，欢迎联系我。

如果本报告对您有用，也欢迎赞赏。



添加微信（请注明姓名-单位）



微信赞赏码