

非股权交易债权执行中隐名股东异议权的司法认定标准

李淇璿

西北政法大学法律硕士教育学院, 陕西 西安 710063

DOI:10.61369/SE.2025090004

摘 要： 文章聚焦非股权交易债权执行中隐名股东异议权的司法认定，明确其需从三大维度审查：先审股权代持基础关系有效性，排除违法、违公序良俗及虚假代持情形；再判隐名股东是否享实质权利，核查出资真实性、权利行使及公司内部认可；最后考量债权人信赖利益，判断债权与股权登记的关联及债权人善意与否。同时，针对代持关系形成于债务后、确权判决与查封时间顺位、上市公司与非上市公司差异三类特殊情形，梳理了对应的裁判规则，为统一司法尺度提供参考。

关 键 词： 非股权交易；债权执行；隐名股东异议权

The Judicial Determination Standards for The Objection Rights of Hidden Shareholders in the Execution of Non-Equity Transaction Claims

Li Qijun

School of Master of Laws Education, Northwest University of Political Science and Law, Xi'an, Shaanxi 710063

Abstract： This article focuses on the judicial determination of the objection right of hidden shareholders in the execution of non-equity transaction claims, clearly stating that it needs to be reviewed from three dimensions: first, examine the validity of the basic relationship of equity proxy holding, and exclude illegal, non-public order and good customs, and false proxy holding situations; Re-determine whether the anonymous shareholder enjoys substantive rights, verify the authenticity of the capital contribution, the exercise of rights and the internal recognition of the company. Finally, the creditor's reliance interest is considered to determine the connection between the creditor's rights and equity registration and whether the creditor is in good faith or not. At the same time, for three special circumstances, namely, the formation of the proxy holding relationship after the debt, the time sequence of the confirmation judgment and the seizure, and the difference between listed companies and unlisted companies, the corresponding judgment rules have been sorted out to provide a reference for unifying the judicial standards.

Keywords： non-equity transactions; execution of creditor's rights; the right of an anonymous shareholder to object

随着股权代持现象普遍化，非股权交易债权执行中，隐名股东以实质权利主张异议与债权人申请执行名义股东名下股权的冲突频发，司法实践常现“同案不同判”。2023年新《公司法》调整股权登记对抗效力，《执行异议之诉解释》删除隐名权利人条款，进一步加剧裁判分歧。本文围绕隐名股东异议权认定展开研究，旨在构建清晰司法标准，平衡各方权益，规范执行秩序。

一、非股权交易债权执行中隐名股东异议权的认定维度

（一）第一维度：股权代持基础关系的有效性审查

股权代持关系有效是隐名股东主张异议权的前提，协议无效则异议请求无根基。法院依《民法典》第153条、《公司法解释三》第24条，从三方面审查：一是看协议是否违法律行政法规强

制性规定，如上市公司代持违《公司法》第140条、代持规避监管，协议即无效；二是判断是否违背公序良俗，代持若帮名义股东逃债、损公共利益，效力被否定；三是核查是否虚假代持，重点审出资真实性与代持合意，虚构代持将驳回异议。

（二）第二维度：隐名股东实质权利的认定标准

代持关系有效时，需通过客观证据判断隐名股东是否享有排除执行的实质权利：一是审查出资真实性与持续性，隐名股东需

提供资金来源、转账记录等证明实际出资，无法证明则异议难支持；二是看股东权利行使情况，“行权型代持”中，隐名股东若能证明参与股东会、行权、分红等，法院认可其对股权的实质控制；三是考量公司及其他股东认知，隐名股东持股东会决议等证明他人知情认可，可佐证其享有实质股权权益。

（三）第三维度：非股权交易债权人的信赖利益考量

非股权交易债权执行中，债权人信赖利益的保护与否，关键在于债权形成与股权登记是否存在信赖关联。首先，非股权交易债权（如个人借贷、买卖合同之债）通常与名义股东的股东身份无关，债权人未依赖股权外观作出决策，故无基于股权登记的信赖利益。其次，依新《公司法》第34条，需判断债权人是否善意：已知或应知代持事实则非善意；履行合理注意义务（如查工商登记）且不知情则为善意，但非股权交易债权人无义务额外核查股权实质归属，善意标准低于股权交易相对人。最后，因股权价值与隐名股东投资、经营密切相关，强制处分易剥夺其投资成果，故债权人无信赖利益或信赖利益较弱时，法院优先保护隐名股东实质权利。

二、司法认定中的特殊情形与裁判规则

（一）股权代持关系形成于债务发生之后的处理

在非股权交易债权执行案件中，股权代持关系形成时间与名义股东债务发生时间的先后顺位，是判断隐名股东异议权是否成立的关键事实节点，尤其是代持关系形成于债务发生之后的情形，往往因涉嫌规避执行而成为法院审查的核心焦点。若隐名股东与名义股东在名义股东对债权人的债务已依法成立（如借款合同生效、法院判决确定债务履行义务等）后，才通过订立股权代

持协议的方式，将本归属于隐名股东或第三方的股权转移至名义股东名下，并办理工商登记，该行为本质上可能构成名义股东或隐名股东恶意处分财产以逃避债务的情形。根据《民法典》第539条“债务人以明显不合理低价转让财产、以明显不合理高价受让他人财产或者为他人的债务提供担保，影响债权人的债权实现，债务人的相对人知道或者应当知道该情形的，债权人可以请求人民法院撤销债务人的行为”之规定，此类事后设立的代持关系，若对债权人实现债权造成阻碍，债权人有权向法院主张撤销该代持行为，或直接否定隐名股东的异议权。

司法实践中，法院对此类情形的审查并非仅以“代持形成于债务之后”这一单一事实直接否定异议权，而是会结合多维度证据进行综合判断，以区分“恶意规避执行”与“正当财产安排”。具体审查要点包括：其一，代持协议的订立背景与动机，法院会通过询问当事人、审查协议条款及配套文件，判断双方是否存在通过代持转移责任财产、逃避债务的主观故意，例如协议是否约定名义股东无需实际承担股权风险、隐名股东可随时无条件要求变更登记等“异常条款”；其二，隐名股东与名义股东的关联关系，若二者为亲属、朋友或关联企业，且无充分证据证明代持的合理性，法院更倾向于认定存在恶意串通；其三，出资的真实性与合理性，法院会严格核查隐名股东是否实际履行出资义务，例如审查资金转账记录是否真实、资金来源是否合法、出资时间是否与代持协议约定一致，若发现出资系名义股东垫资、资金流转存在闭环，或出资时间远晚于代持协议签订时间，将直接削弱代持关系的可信度；其四，股权转让的对价与程序，若股权转让未支付合理对价，或未履行必要的内部决策程序（如公司其他股东不知情），亦可能被认定为规避执行的行为。

表1“股权代持关系形成于债务发生之后”的审查要点

审查维度	具体审查内容	审查目的
代持协议订立背景与动机	1. 询问当事人协议签订的具体原因； 2. 审查协议条款是否存在“名义股东不承担风险”“隐名股东可无条件变更登记”等异常约定； 3. 核查配套文件（如沟通记录、补充协议）是否体现逃避债务意图	判断双方是否存在通过代持转移责任财产、规避执行的主观故意
隐名股东与名义股东关联关系	1. 核实双方是否为亲属、朋友、同事等亲密关系； 2. 确认双方是否存在关联企业持股、任职等商业关联； 3. 审查是否有证据证明代持的合理商业/生活目的（如家族财产规划、代持人资质限制）	若存在密切关联且无合理代持理由，增强“恶意串通”的认定倾向
出资真实性与合理性	1. 核查隐名股东的银行转账凭证、出资证明书，确认资金是否实际到账； 2. 追溯资金来源，排除名义股东垫资、资金闭环流转（如隐名股东资金源自名义股东）； 3. 比对出资时间与代持协议签订时间，确认是否同步或合理衔接	排除虚假出资，验证代持关系的实质基础，避免“空壳代持”规避执行
股权转让对价与程序	1. 审查股权转让是否约定并实际支付合理对价（如参照股权评估价值）； 2. 核查非上市公司股权转让是否履行内部决策程序（如股东会决议、其他股东放弃优先购买权声明）； 3. 确认股权工商变更登记是否基于真实交易需求	防止通过“无偿转让”“程序违规转让”转移财产，确保股权变动的合法性与正当性

（二）确权判决与查封登记的时间顺位影响

在非股权交易债权执行纠纷中，隐名股东常以确权判决主张排除执行，而判决作出与股权查封的时间顺位，是法院审查异议权的核心，其法律依据为《执行异议和复议规定》第26条，该条款通过区分时间关系，平衡隐名股东权利与申请执行人利益，避免“事后确权”破坏执行稳定。

具体分两种情形：一是确权判决作出于查封前。若隐名股东在股权被查封、冻结前，经诉讼或仲裁取得明确载明“案涉股权归隐名股东所有”的确权判决，该判决效力优先于后续查封，隐

名股东可据此排除执行。从法理看，查封是为保障申请执行人未来债权，效力始于查封时；而在先判决已终局认定股权归属，隐名股东的实体权利产生时间早于执行利益，应优先保护。如（2022）京民终123号案，法院即据此支持隐名股东诉求。二是确权判决作出于查封后。此时需依第26条但书条款判断：仅当判决基于查封前有效法律关系作出，才可能对抗执行；若依据的法律关系形成于查封后，或仅确认查封后事实，则无法排除执行。这是为防范“事后诉讼”规避执行。例如，查封后才确认代持关系并判股权归属的，因无查封前权利基础，判决无效；但判决虽在

查封后作出，却依据查封前合法代持协议、实际出资等确认权利状态的，法院或认可其效力。需注意，“确权判决”需是针对股权归属的实质性判决，而非仅确认代持协议效力。仅认定协议有效、未明确股权归属的判决，仅证明债法上的代持关系，无物权变动效果，不能排除执行。如（2023）沪民申456号案，法院因判决未明确股权归属，驳回隐名股东申请。二者区别在于：实质性判决解决股权归属，具对世效力；协议效力判决仅处理合同双方债权债务，无对抗第三人效力。

（三）上市公司与非上市公司的区别适用

在非股权交易债权执行中，案涉股权所属公司是否为上市公司，直接决定法院对隐名股东异议权的审查逻辑与裁判倾向，核心根源在于两类公司股权的公示效力、监管强度及所涉利益群体存在本质差异，需结合法律规定与市场规律判断。

对于上市公司，其股权涉及公众投资者利益、证券市场信息披露秩序及金融监管安全，法律对股权登记与流转的强制性规则远严于非上市公司，导致上市公司隐名股东的异议权主张几乎难以支持。法律层面，《公司法》第140条明确无记名股票转让规则，结合《证券法》信息披露要求及证监会监管规定，上市公司股权须经证券登记结算机构集中登记，归属以登记为准，规避该制度的代持行为因违反资本市场公共秩序与监管规定而无效。司法实践中，法院对上市公司股权代持协议持“原则无效”态度，如（2021）最高法民申1543号案中，最高法明确此类协议因损害公众投资者知情权与市场安全应属无效。代持协议无效使隐名股东失去权利基础，其执行异议通常被驳回，法院允许继续执行名义股东名下股权。这种裁判思路本质是优先维护上市公司股权登

记的绝对公信力，保障证券市场透明规范，避免代持纠纷破坏公众对市场的信任。对于非上市公司，其股权不涉及公众利益，登记仅具对抗第三人效力而非创设权利，且因投资限制、隐私保护等合理需求，股权代持普遍存在，法律与司法裁判的容忍度、审查尺度更宽松。一方面，非上市公司股权无需强制信息披露，工商登记的公开性与公信力较弱，第三人对股权外观的信赖度远低于上市公司场景；另一方面，《公司法解释三》第24条认可非上市公司合法代持协议的效力，为隐名股东主张权利提供依据。因此，法院审查非上市公司隐名股东异议时，会突破“唯登记论”，聚焦代持基础关系有效性、隐名股东实际出资、权利行使状态及公司内部认可程度等实质要件。如（2023）鲁民终789号案中，法院查明隐名股东对非上市公司真实出资、长期参与经营决策并获其他股东认可，最终支持其排除执行的请求。

三、结语

非股权交易债权执行中隐名股东异议权的司法认定，是平衡实质权利与交易安全的关键命题。通过“代持关系有效性—隐名股东实质权利—债权人信赖利益”三阶维度审查，结合代持形成时间、确权与查封顺位、公司类型差异等特殊情形的裁判规则，可有效化解“同案不同判”困境。这一认定体系既尊重股权代持的现实需求，又维护执行程序稳定与债权人合法权益，为司法实践提供清晰指引，亦为完善股权代持法律规制、优化营商环境提供助力。

参考文献

- [1] 丁静. 复杂股权激励形式下被激励对象和股份支付成本案例分析 [J]. 中国注册会计师, 2022, (12): 96-100.
- [2] 曲冬梅, 任翔宇. 隐名股东的执行异议研究——基于商事外观主义的证成 [J]. 成都理工大学学报 (社会科学版), 2022, 30(01): 49-56.
- [3] 丁静. 股份支付的本质及股权交易触发股份支付的条件分析 [J]. 中国注册会计师, 2021, (01): 56-62.
- [4] 罗永东. 非股权交易债权人不宜认定为公司法第32条规定的第三人 [J]. 法制博览, 2020, (01): 144-145.