



大成 DENTONS

DENTONS
CHINA

「大成 30 周年所庆文集」

股权代持的法律风险研究

大成律师事务所

课题
主持人



律璞玉

合伙人

地点:大成北京

专业领域:公司与并购、银行与金融、
刑事辩护

CONTENTS

引言	001		
第一章 股权代持概述	003	第四章 名义股东的法律风险	063
第一节 概念	005	第一节 委托持股协议合同效力争议	065
第二节 我国现有法律体系对股权代持的规定	005	第二节 出资争议	065
第三节 股权代持的原因	007	第三节 被实际出资人追索权利	066
第四节 股权代持法律关系的法律属性	032	第四节 退出公司受阻	066
		第五节 名义股东被动卷入公司治理事件	066
第二章 一般法律风险	035	第六节 卷入诉讼、稽查、调查等程序	066
第一节 因违反出资管理规范而遭受内部监督或处分、行政处罚	037	第七节 公司投融资、重大资产重组、并购、上市过程中义务	067
第二节 代持协议效力确认风险	037	第八节 名义股东可能的刑事责任	067
第三节 投资收益归属纠纷	041		
第四节 公司治理事件频发	042	第五章 实际出资人的法律风险	069
第五节 实际出资人显名化受阻法律风险	042	第一节 合同效力争议	071
第六节 处分股权争议	043	第二节 投资权益归属争议	071
第七节 股权代持协议及授权委托事项履行争议	044	第三节 股东资格争议	071
第八节 股权代持的涉税法律风险	044	第四节 名义股东的资信问题导致的法律风险	072
第九节 股权代持在离婚析产中的法律风险	049	第五节 股东权行使争议	072
第十节 股权代持在遗产继承中的法律风险	051	第六节 代持股权处分争议	073
第十一节 代持股权在执行异议、破产程序中的法律风险	052	第七节 股权被执行的风险	073
第十二节 第三人存在的法律风险	055	第八节 增资争议	073
第十三节 行政责任及刑事犯罪的风险	055	第九节 名义股东离婚或死亡	074
		第十节 名义股东涉嫌行政违法、犯罪	074
第三章 目标公司的法律风险	057		
第一节 出资无法到位	059	第六章 股权代持法律风险的防范	075
第二节 因股权纠纷公司无法形成有效决议	059	第一节 实际出资人风险防范措施	077
第三节 因不符合股权清晰稳定要求而被终止上市进程	059	第二节 名义股东风险防范	078
第四节 股权代持还原中可能涉及股份支付	060	第三节 标的公司风险防范	079
第五节 因不符合信息披露要求而被监管处罚	060	第四节 其他	081
第六节 影响公司正常经营	061		
第七节 催生同业竞争，董监高勤勉尽责失范等损害公司利益	061	结语	083
第八节 有损公司在资本市场的良好形象和声誉	062		
第九节 未及时办理股权变更登记的行政处罚	062		
第十节 无益于商事交易安全的维护	062		

引言

股权代持在现代商事实践中常常扮演着实现交易预设目的和规避法律的工具。这种股权结构虽然可以在一定程度上使不愿显名的实际投资人便捷地作出相应交易安排，实现特定目的，但随着社会诚信体系的健全和商事法规的完善，其中蕴含着的一系列潜在法律风险也越来越多的凸显出来。

按照现行公司法规定，股东的出资及股权比例是其享有股东权利并承担相应股东责任的基础。从公司治理的角度看，股权代持打破了这种对应关系，实际出资人与股东身份发生了分离，使得交易的不确定性增加，同时也给基于该代持股权的交易相对人、外部债权人甚至是公众投资人增加了商业风险及法律风险。这些风险包括但不限于，实际出资人与名义股东之间的违约风险、名义股东的连带责任等。由此也引发了违约责任、侵权责任、刑事责任，也包括执行异议、税务稽查、信息披露责任、公司治理等难题，因此实践中股权代持常常被监管规范所禁止或限制。由于实践中股权代持的广泛性及风险的多面性，基于股权代持相关的研究，在立法、司法、执法及理论界一直被重点关注。

本文试图以股权代持结构下的风险汇编形式，逐项细数各个风险的本质及规制路径，但鉴于时间精力所限，尚不能进行深入剖析，难免挂一漏万，只待以此抛砖引玉待持续完善之。

第一章

股权代持概述

第一节 概念

股权代持, 又称委托持股、隐名投资或假名出资, 理论界对股权代持存在多种定义。股权代持就是指实际出资人与名义股东相互分离的法律现象与法律关系。¹ 隐名出资来指称股权代持, 其认为隐名出资是指社会主体借用他人(第三人)名义而出资的现象, 在公司法视野中, 隐名出资的对象仅限于公司, 即社会主体借用他人名义向公司出资。²

综上, 在公司法语境下, 常常用股权代持或隐名出资来指代股权法律关系, 二者皆强调基于对有限公司股权隐名投资而发生的实际出资人、名义股东以及公司之间的法律关系。其含义是指实际出资人与名义出资人签订股权代持协议, 以他人名义享有和履行股东权利义务的一种股权或股份处置方式。

第二节 我国现有法律体系对股权代持的规定

一、立法 >>>>>

序号	法规名称	颁布机关	要点	备注
1	《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)(2020修正)》	最高人民法院	第二十四条确认了隐名出资协议的效力。 第二十五条规定了名义股东处分股权的处理	公布日期: 2020.12.29 施行日期: 2021.01.01 时效性: 现行有效 效力位阶: 司法解释
2	《全国法院民商事审判工作会议纪要》	最高人民法院	28 规定了实际出资人的显名条件。 31. 规定了合同在违反章程及公序良俗时的效力判断的规则	发布日期: 2019.11.08 生效日期: 2019.11.08 时效性: 现行有效 效力位阶: 法院规范性文件
3	民法典	全国人大	第一百五十三条违反法律、行政法规的强制性规定的民事法律行为无效。但是, 该强制性规定不导致该民事法律行为无效的除外。违背公序良俗的民事法律行为无效。	公布日期: 2020.05.28 施行日期: 2021.01.01 时效性: 现行有效 效力位阶: 法律

¹ 参见刘俊海:《代持股权作为执行标的时实际出资人的异议权研究》, 载《天津法学》2019年第2期, 第7页。

² 参见赵旭东、顾东伟:《隐名出资的法律关系及其效力认定》, 载《国家检察官学院学报》2011年第1期, 第141页。

《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)(2020修正)》【以下简称《公司法司法解释(三)》】24条确认了隐名出资协议的效力, 实际出资人与名义出资人就出资、代持以及投资权益分配进行的权利义务约定, 后半句对约定的效力进行法律确认。以上法律法规可以看出, 在合同当事人之间如不存在合同的无效情形, 隐名出资协议的效力是有效的。但是第24条确认的实际上是实际出资人与名义出资人之间的委托投资关系, 股权代持的效力并未得到法律的直接确认。

基于股权代持关系的外部性, 根据该条规定, 实际出资人并不能当然地享有股东权, 法律支持其享有的是投资权益。实际出资人可以根据协议向名义出资人主张投资权益, 但能否根据协议享有股东权, 该条款并未给出指引。如果实际出资人与名义出资人签署合同, 约定由名义出资人作为公司名义股东, 依据实际出资人的授权行使股东权, 而实际投资权益属于实际出资人, 由此股东权益的所有人与具体行使的人也出现分离, 这种分离使得交易的不确定性增加, 法律风险也由此产生。

二、监管机构 >>>>>

序号	法规名称	颁布机关	要点	备注
1	《商业银行股权管理暂行办法》	中国银行业监督管理委员会(已撤销)	禁止委托他人或接受他人委托持有商业银行股权	公布日期: 2018.01.05 施行日期: 2018.01.05 时效性: 现行有效 效力位阶: 部门规章
2	《保险公司股权管理办法(2018)》	中国银行业监督管理委员会(已撤销)	禁止委托他人或接受他人委托持有保险公司股权	公布日期: 2018.03.02 施行日期: 2018.04.10 时效性: 现行有效 效力位阶: 部门规章
3	《首次公开发行股票并上市管理办法(2022修正)》	中国证券监督管理委员会	股权清晰	公布日期: 2022.04.08 施行日期: 2022.04.08 时效性: 现行有效 效力位阶: 部门规章
4	《中华人民共和国公务员法(2018修订)》	全国人大常委会	在职公务员不可成为股东 离职、退休公务员受限	公布日期: 2018.12.29 施行日期: 2019.06.01 时效性: 现行有效 效力位阶: 法律

以上是对一些监管规定的不完全列举。通过以上列示可以看出，尽管立法对一般股权代持行为的内部协议效力提供了救济保护，但监管部门认为股权代持会导致股权结构复杂，进而违反资本市场监管规范对于股权清晰的要求，因此为了简化和统一监管口径，对股权代持的态度仍然保持否定态度，并始终在宽泛意义上使用“委托持有”对股权代持加以禁止。

三、司法机关 >>>>>>

根据《公司法司法解释（三）》，如果当事人之间存在有效的隐名出资协议，也有明确的股权代持条款，当事人实际履行了出资及代持的权利义务，并且股东身份的取得满足《公司法》第 71 条规定的要件时，司法实践中多数会确认该协议的法律效果。

但是，随着近两年金融强监管理念在实务界的推行，最高人民法院对金融机构及上市公司股权代持个案的也有一些综合考量，以股权代持违反监管规范进而危害社会公共利益为由否认了股权代持协议的效力。此外，我国各层级法院在适用法律时也出现了不同的裁判倾向。

总体而言，司法机关基于商事交易安全和效率、信赖利益保护等方面的考虑，对股权代持持消极态度。

第三节 股权代持的原因

出现股权代持的原因和动机具有广泛性和多样性，实践中多数以规避法律法规及自身考量不愿意披露为主要类型。

一、规避法律法规的限制或禁止持股 >>>>>>

法律法规在投资领域、外商投资等领域，以及在具体的投资比例、股东人数、特定股东身份方面都做了较为禁止或限制等原因。具体而言：

1、公务员

序号	法规名称	要点
1	《中华人民共和国公务员法 (2018 修订)》	在职公务员不可成为股东
		离职、退休公务员受限

2、党政机关的干部及其配偶、子女和职工

2.1、乡（含乡）以上党政机关在职干部、职工——以禁止为规范要求

序号	法规名称	要点
1	《中共中央、国务院关于严禁党政机关和党政干部经商、办企业的决定》(中发〔1984〕27号)	第二条规定：乡（含乡）以上党政机关在职干部（包括退居二线的干部），一律不得以独资或合股、兼职取酬、搭干股分红等方式经商、办企业，也不允许利用职权为其家属亲友所办的企业谋取利益。
2	《中共中央、国务院关于进一步制止党政机关和党政干部经商、办企业的规定》(中发〔1986〕6号)	第二条规定：机关的干部、职工，包括退居二线的干部，除中央书记处、国务院特殊批准的以外，一律不准在各类企业中担任职务。已经担任企业职务的，必须立即辞职；否则，必须辞去党政机关职务。在职干部、职工一律不许停薪留职去经商、办企业。已停薪留职的，或者辞去企业职务回原单位复职，或者辞去机关公职。
3	《中国共产党纪律处分条例》(2018年修订)	第九十四条规定：违反有关规定从事营利活动，有下列行为之一，情节较轻的，给予警告或者严重警告处分；情节较重的，给予撤销党内职务或者留党察看处分；情节严重的，给予开除党籍处分： （一）经商办企业的； （二）拥有非上市公司（企业）的股份或者证券的； （三）买卖股票或者进行其他证券投资的； （四）从事有偿中介活动的； （五）在国（境）外注册公司或者投资入股的； （六）有其他违反有关规定从事营利活动的。 利用参与企业重组改制、定向增发、兼并投资、土地使用权出让等决策、审批过程中掌握的信息买卖股票，利用职权或者职务上的影响通过购买信托产品、基金等方式非正常获利的，依照前款规定处理。 违反有关规定在经济组织、社会组织等单位中兼职，或者经批准兼职但获取薪酬、奖金、津贴等额外利益的，依照第一款规定处理。

2.2 选聘的乡镇干部——以限制为规范要求

序号	法规名称	要点
1	《中共中央、国务院关于严禁党政机关和党政干部经商、办企业的决定》(中发〔1984〕27号)	第二条规定，选聘的乡镇干部，除了其中担任乡镇党委正副书记、正副乡镇长、正副乡经管会主任的以外，在做好本职工作的前提下，可以利用业余时间兴办企业和参与有关企业的经营活动，但不得经营与本人分管工作业务有直接联系的工商企业。

2.3 领导干部配偶、子女——以限制为规范要求

序号	法规名称	要点
1	《中共中央、国务院关于关于进一步制止党政机关干部经商、办企业的规定》(中发【1986】6号)	第五条规定,领导干部的子女、配偶,在党政机关及所属编制序列的事业单位工作的,一律不得离职经商、办企业;不在党政机关及所属编制序列的事业单位工作的,不准利用领导干部的影响和关系经商、办企业,非法牟利。对违反规定的,要严肃处理。非法所得,一律没收。
2	《关于“不准在领导干部管辖的业务范围内个人从事可能与公共利益发生冲突的经商办企业活动”的解释》(中纪发〔2000〕4号) 《关于省、地两级党委、政府主要领导干部配偶、子女个人经商办企业的暂行规定(试行)》(中纪发〔2001〕2号)	省(自治区、直辖市)、地(市)两级党委、政府主要领导干部配偶、子女不准在领导干部管辖的业务范围内投资兴办可能与公共利益发生冲突的企业。上市公司的行业主管部门、上市公司的国有控股单位的主管部门、证券监督管理机构的领导干部,其配偶、子女不准从事上述部门、机构所管理的公司的证券交易活动。

2.4 党和国家机关离退休干部——以禁止为规范要求

序号	法规名称	要点
1	《中共中央办公厅、国务院办公厅关于县以上党和国家机关退(离)休干部经商办企业问题的若干规定》(中办发〔1988〕11号)	第一条、第二条规定,县级以上党和国家机关的退(离)休干部,不得兴办商业性企业,不得在该类企业任职,不得到全民所有制企业和外商投资企业(公司)担任任何领导职务(含名誉职务)和其他管理职务。

3、国有企业领导人及其配偶、子女等特定关系人

3.1 国有企业领导——以限制为规范要求

序号	法规名称	要点
1	《国有企业领导人员廉洁从业若干规定》(中办发〔2009〕26号)	第五条第一款规定,国有企业领导人员不得个人从事营利性经营活动和有偿中介活动,或者在本企业的同类经营企业、关联企业和与本企业有业务关系的企业投资入股谋取私利以及损害本企业利益的行为。

1		第六条第七款规定,国有企业领导人员不得在离职或者退休后三年内,在与原任职企业有业务关系的私营企业、外资企业和中介机构担任职务、投资入股,或者在上述企业或者机构从事、代理与原任职企业经营业务相关的经营活动。
2	《中央企业贯彻落实〈国有企业领导人员廉洁从业若干规定〉实施办法》(国资党委纪检〔2011〕197号)	第四条第三款规定,中央企业各级领导人员不得从事同类经营和其他营利性经营活动,违反规定投资入股。

3.2 国有企业领导人配偶、子女等特定关系人——以限制为规范要求

序号	法规名称	要点
1	《国有企业领导人员廉洁从业若干规定》(中办发〔2009〕26号)	第六条规定,国有企业领导人员的配偶、子女及其他特定关系人不得在本企业的关联企业、与本企业有业务关系的企业投资入股;国有企业领导人员的配偶、子女及其他特定关系人投资或者经营的企业不得与本企业或者有出资关系的企业发生可能侵害公共利益、企业利益的经济业务往来。

4、国有企业职工——以限制为规范要求

序号	法规名称	要点
1	《国务院国有资产监督管理委员会关于规范国有企业职工持股、投资的意见》(国资发改革〔2008〕139号)	国有企业职工投资限制如下:国有企业主业企业的职工不得持有辅业企业股权;职工持股不得处于控股地位;职工入股原则限于持有本企业股权。国有企业集团公司及其各级子企业改制,经国资监管机构或集团公司批准,职工可投资参与本企业改制,确有必要的,也可持有上一级改制企业股权,但不得直接或间接持有本企业所出资各级子企业、参股企业及本集团公司所出资其他企业股权。

5、工会、青年团和妇联等人民团体的干部、职工

序号	法规名称	要点
1	《中共中央、国务院关于进一步制止党政机关和党政干部经商、办企业的规定》(中发〔1986〕6号)	第七条规定,工会、共青团、妇联、文联、科协和各种协会、学会等群众组织,以及这些组织的干部和职工的股东资格受限同样适用于对党政机关干部及职工的规定。
2	《中共中央办公厅、国务院办公厅关于县以上党和国家机关退(离)休干部经商办企业问题的若干规定》(中办发〔1988〕11号)	适用于县以上工会、妇联、共青团、文联以及各种协会、学会等群众组织的退休干部。

6、现役军人——以禁止为规范要求

序号	法规名称	要点
1	《中国人民解放军内务条令》(试行)(军令[2018]58号)	第一百零五条规定,军人不得经商,不得从事本职以外的其他职业和传销有偿中介活动,不得参与以营利为目的文艺演出、商业广告、企业形象代言和教学活动,不得利用工作时间和办公设备从事证券交易、购买彩票,不得擅自提供军人肖像用于制作商品。
2	《中国人民解放军纪律条令》(军发[2010]22号)	第一百一十四条规定,参与经商或者偷税漏税,情节较轻的,给予警告、严重警告处分;情节较重的,给予记过、记大过处分;情节严重的,给予降职(级)、降衔(级)、撤职处分。

7、银行工作人员——以限制为规范要求

序号	法规名称	要点
1	《银行业金融机构从业人员职业操守指引》(银监发[2011]6号)	第九条第三款规定,从业人员未经批准不得在其他经济组织兼职。 第十条规定,从业人员应当遵守有关法律法规和本单位有关进行证券投资和其他投资的规定。现今各商业银行对其员工对外投资均有不同程度的限制性规定。

8、证券市场禁入人员,不得参与二级市场股票买卖

序号	法规名称	要点
1	证券法	第四十条 证券交易场所、证券公司和证券登记结算机构的从业人员,证券监督管理机构的工作人员以及法律、行政法规规定禁止参与股票交易的其他人员,在任期或者法定限期内,不得直接或者以化名、借他人名义持有、买卖股票或者其他具有股权性质的证券,也不得收受他人赠送的股票或者其他具有股权性质的证券。 任何人在成为前款所列人员时,其原已持有的股票或者其他具有股权性质的证券,必须依法转让。 实施股权激励计划或者员工持股计划的证券公司的从业人员,可以按照国务院证券监督管理机构的规定持有、卖出本公司股票或者其他具有股权性质的证券。

9、在职教师——允许

序号	法规名称	要点
1	《教师法》 《教师职业道德规范》	没有规定教师不可以做股东。教师也不是公务员,他们可以投资做股东。
2	《关于加强高等学校反腐倡廉建设的意见》	对教师,尤其是高校、科研院所的教师担任公司的董事、监事、高级管理人员提出了限制。

10、未成年人、无民事行为能力人和限制民事行为能力人——允许

序号	法规名称	要点
1	《关于未成年人能否成为公司股东问题的答复》(工商企字[2007]131号)	未成年人可以成为公司股东,其股东权利可以由法定代理人代为行使。

11、分公司——以禁止为规范构成

序号	法规名称	要点
1	公司法	第十四条 公司可以设立分公司。设立分公司,应当向公司登记机关申请登记,领取营业执照。分公司不具有法人资格,其民事责任由公司承担。 公司可以设立子公司,子公司具有法人资格,依法独立承担民事责任。

12、商业银行——以限制为规范要求

序号	法规名称	要点
1	《商业银行法》	第四十三条规定,商业银行在中华人民共和国境内不得从事信托投资和证券经营业务,不得向非自用不动产投资或者向非银行金融机构和企业投资,但国家另有规定的除外。 第四十六条第一款规定,同业拆借,应当遵守中国人民银行的有关规定。禁止利用拆入资金发放固定资产贷款或者用于投资。 因此,商业银行原则上不能成为非金融机构的股东,但国家另有规定的除外,如司法判决或抵押质押取得股权等不属于主动投资行为。

13、被吊销营业执照的公司——允许

序号	法规名称	要点
1		拟上市公司股东被吊销营业执照，但其法人资格并未就此消亡，因此不影响其对股份的持有。但因为营业执照被吊销，可能存在法人资格丧失的风险，由此导致股权的不确定性。因此，拟上市公司鉴于股权的稳定性考虑，若出现被吊销营业执照的法人股东，建议进行转让或者清算注销企业。

14、非营利法人——以限制为规范要求

序号	法规名称	要点
1		总体上来说，机关法人、社会团体法人、事业单位法人等非企业法人都可以投资设立有限责任公司、股份有限公司和外商投资企业等。但是，国家政府性质的非营利性的非企业法人不具备股权投资的主体资格。 例如，根据《中共中央、国务院关于进一步制止党政机关和党政干部经商办企业的规定》（中发〔1986〕6号）第七条规定，工会、共青团、妇联、文联、科协和各种协会、学会等群众组织对外投资的限制同样适用于该规定

15、个人独资企业——允许

序号	法规名称	要点
1		个人独资企业可以作为公司的股东，并可设立分支机构，不得投资设立非公司企业法人。

16、外商投资企业——以限制为规范要求

序号	法规名称	要点
1		外商投资企业不得作为国家禁止外商投资行业的公司的股东或发起人。

17、合伙企业——允许

序号	法规名称	要点
1		合伙企业可以作为公司的股东，并可以设立分支机构。

18、中介机构——存在争议

序号	法规名称	要点
1	《律师法》(2017年修正)	第二十七条规定，律师事务所不得从事法律服务以外的经营活动。
2	《公司登记管理若干问题的规定》2006年6月23日被废止	第二十一条曾规定，会计师事务所、审计事务所、律师事务所和资产评估机构不得作为投资主体向其他行业投资设立公司。
3	《公司登记管理条例》(已废止)《中华人民共和国市场主体登记管理条例》《公司法》《注册会计师法》以及《会计师事务所审批和监督暂行办法》	均未对会计师事务所能否成为股东进行明确的禁止。会计事务所、审计事务所、资产评估公司等中介机构可否对外投资，还有争议。

19、事业单位——以限制为规范要求

序号	法规名称	要点
1	《中央行政事业单位国有资产管理暂行办法》	第二十九条规定，各部门行政单位和参照公务员法管理的单位，不得将国有资产用于对外投资。其他事业单位应当严格控制对外投资，不得利用国家财政拨款、上级补助资金和维持事业正常发展的资产对外投资。
2	《事业单位国有资产管理暂行办法》(2019年修订)	第六条第三款规定，(各级财政部门)按规定权限审批本级事业单位有关资产购置、处置和利用国有资产对外投资、出租、出借和担保等事项； 第七条第三款规定，(各级事业单位的主管部门)审核本部门所属事业单位利用国有资产对外投资、出租、出借和担保等事项，按规定权限审核或者审批有关资产购置、处置事项。

20、高校——以限制为规范要求

序号	法规名称	要点
1	《教育部关于积极发展、规范管理高校科技产业的指导意见》(教科发〔2005〕2号文)	高校要对所投资企业占有和使用的国有资产进行清产核资,清产核资要申请立项,清产核资结果应经上级主管部门审核并报国有资产管理部门确认。高校除对高校资产公司进行投资外,不得再以事业单位法人的身份对外投资。
2	《关于加强高等学校反腐倡廉建设的意见》(教监〔2008〕15号)	第十五条规定,高校不得以事业单位法人的身份直接投资办企业。高校所属院系及各部处等非法人单位严禁对外开展任何形式的经营活动和投资活动。

二、由于自身考量不愿意披露股东身份原因 >>>>>>

2.1 保护个人信息、财产信息

有的实际出资人为了避免自身出现在股东名册中、保护个人的财产信息安全和隐私,不想让公众了解自己的财产状况,不愿意体现在公开化的工商信息中,采取委托他人为自己代持相关的股权的办法。比如某些社会公众人物、明星、政府官员的亲属、记者等。

2.2 实际出资人不符合相关政策要求、投资方要求

个别地方政府为了招商引资,集聚产业发展优势,吸引特定行业的专业人才,有时会选择密集出台各种的福利政策以吸引相关人才成为园区入驻企业,开办分支机构或创业。符合政策要求的人员可能享受到多种的税收、落户、住房、融资等优惠。部分企业为了获取相关政策支持,借用特定人员的名义做名义股东进行工商登记。

也有些公司为了吸引外部投资者关注,以具有特殊行业背景的人员做名义股东,营造公司为优质被投资标的的形象,吸引投资者洽谈融资的目的。

2.3 逃避个人债务等刻意隐名

实际出资人存在被列为失信被执行人、有未结诉讼等原因,为了不影响企业社会信用,逃避可能的债权人追索等因素。

2.4 股权激励方案的设计

很多初创企业为了留住公司的核心人才或业务骨干,往往会采取股权激励的方式来实现人才发展的战略目的。但是因股权激励方案中存在对拟激励对象任职期限、业绩考核等指标,同时也存在对被激励对象可能的忠诚度、稳定性、信任度顾虑,通常会设定服务期或者锁定期,期间暂时先采取代持股方式,待被激励对象满足相应条件再实质授予。

也有部分是因为仅想授予被激励对象分红权,而不希望其参与公司经营管理的投票表决,也会通过股权代持的方式来保证自身对公司的实际控制权。

2.5 实现特定商业目的

有的是为了实现对公司实际的秘密控制。有的是为了通过隐名持股规避因资本市场的过度关注引起被收购标的的提前涨价,实现以较低价格购买公司股票。

2.6 防止同业招揽

技术密集型企业的核心技术人员往往掌握着企业科技创新的成果数据,这些人员也需要进行完成披露。由此可能导致存在同业竞争的其他企业通过提出更优福利条件而进行招揽。为了防止企业过多披露核心技术人员、重要岗位人员的信息过多泄露而带来的被“挖墙脚”的风险采取股权代持形式。

2.7 其他

有的实际出资人因自身长期不在投资所在地,为了规避繁琐的工商手续或决策程序和提高公司运行效率,也会通过委托他人代持的手段来实现目的。

三、由于规避同业竞争、竞业禁止要求的需要 >>>>>>

序号	法规名称	要点
1	公司法	第一百四十八条 董事、高级管理人员不得有下列行为： (一)挪用公司资金； (二)将公司资金以其个人名义或者以其他个人名义开立账户存储； (三)违反公司章程的规定，未经股东会、股东大会或者董事会同意，将公司资金借贷给他人或者以公司财产为他人提供担保； (四)违反公司章程的规定或者未经股东会、股东大会同意，与本公司订立合同或者进行交易；

1		(五) 未经股东会或者股东大会同意, 利用职务便利为自己或者他人谋取属于公司的商业机会, 自营或者为他人经营与所任职公司同类的业务; (六) 接受他人与公司交易的佣金归为己有; (七) 擅自披露公司秘密; (八) 违反对公司忠实义务的其他行为。 董事、高级管理人员违反前款规定所得的收入应当归公司所有。
2	公司法	第一百四十九条 董事、监事、高级管理人员执行公司职务时违反法律、行政法规或者公司章程的规定, 给公司造成损失的, 应当承担赔偿责任。

虽然该法条并没有对企业高层私下设立或者投资与其任职公司有竞争业务的公司做出法律明文禁止, 但是在公司章程、劳动合同中也会更为具体的规定董事、公司高管不得就职于或经营与公司业务相竞争的公司。实践中, 董事和高管既不愿放弃既得利益, 同时也希望可以利用依据积攒的社会资源、技术资源等优势参与设立、投资经营与本公司相近相竞争的公司时, 可能会选择隐名持股的方式进行新的创业项目。

四、进行贿赂或利益输送 >>>>>>

若公务员能直接参与到公司营利性经营中, 可能滋生权利寻租的温床, 极易产生公职人员利用自己的职权产生权钱交易、权力变现, 因此, 对保持国家机关工作人员的纯洁性, 有关法规严厉禁止公职人员投资入股。但由于政府与企业仍然具有千丝万缕的关系, 企业的发展离不开政策的解读、引导和支持。部分企业以代持的方式贿赂干股向相关权力人士提供利益输送而实现某种目的, 以达到企业顺利上市、获取融资贷款、获取项目资金等优惠条件。

五、规避交易管理、关联股东回避、关联董事回避、信息披露等规定 >>>>>>

(一) 关联交易管理

序号	法规名称	要点
1	上海证券交易所股票上市规则(2022年1月修订)	6.3.3 上市公司的关联人包括关联法人(或者其他组织)和关联自然人。 具有以下情形之一的法人(或者其他组织), 为上市公司的关联法人(或者其他组织): (一) 直接或者间接控制上市公司的法人(或者其他组织); (二) 由前项所述法人(或者其他组织)直接或者间接控制的除上市公司、控股子公司及控制的其他主体以外的法人(或者其他组织); (三) 关联自然人直接或者间接控制的、或者担任董事(不含同为双方的独立董事)、高级管理人员, 除上市公司、控股子公司及控制的其他主体以外的法人(或者其他组织); (四) 持有上市公司 5% 以上股份的法人(或者其他组织)及其一致行动人; 具有以下情形之一的自然人, 为上市公司的关联自然人: (一) 直接或者间接持有上市公司 5% 以上股份的自然人; (二) 上市公司董事、监事和高级管理人员;

1		(三) 直接或者间接地控制上市公司的法人(或者其他组织)的董事、监事和高级管理人员; (四) 本款第(一)项、第(二)项所述人士的关系密切的家庭成员。 在过去 12 个月内或者相关协议或者安排生效后的 12 个月内, 存在本条第二款、第三款所述情形之一的法人(或者其他组织)、自然人, 为上市公司的关联人。 中国证监会、本所或者上市公司可以根据实质重于形式的原则, 认定其他与上市公司有特殊关系, 可能或者已经造成上市公司对其利益倾斜的法人(或者其他组织)或者自然人为上市公司的关联人。
2	深圳证券交易所股票上市规则(2022年1月修订)	6.3.3 上市公司的关联人包括关联法人(或者其他组织)和关联自然人。 具有下列情形之一的法人或者其他组织, 为上市公司的关联法人(或者其他组织): (一) 直接或者间接地控制上市公司的法人(或者其他组织); (二) 由前项所述法人(或者其他组织)直接或者间接控制的除上市公司及其控股子公司以外的法人(或者其他组织); (三) 持有上市公司 5% 以上股份的法人(或者其他组织)及其一致行动人; (四) 由上市公司关联自然人直接或者间接控制的, 或者担任董事(不合同为双方的独立董事)、高级管理人员, 除上市公司及其控股子公司以外的法人(或者其他组织)。 具有下列情形之一的自然人, 为上市公司的关联自然人: (一) 直接或者间接持有上市公司 5% 以上股份的自然人; (二) 上市公司董事、监事及高级管理人员; (三) 直接或者间接地控制上市公司的法人(或者其他组织)的董事、监事及高级管理人员; (四) 本款第(一)项、第(二)项所述人士的关系密切的家庭成员。 在过去十二个月内或者根据相关协议安排在未来十二个月内, 存在第二款、第三款所述情形之一的法人(或者其他组织)、自然人, 为上市公司的关联人。 中国证监会、本所或者上市公司根据实质重于形式的原则, 认定其他与上市公司有特殊关系、可能或者已经造成上市公司对其利益倾斜的自然人、法人(或者其他组织), 为上市公司的关联人。
3	公司法	第二十一条 公司的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不得利用其关联关系损害公司利益。 违反前款规定, 给公司造成损失的, 应当承担赔偿责任。 第一百二十四条 上市公司董事与董事会会议决议事项所涉及的企业有关联关系的, 不得对该项决议行使表决权, 也不得代理其他董事行使表决权。该董事会会议由过半数的无关联关系董事出席即可举行, 董事会会议所作决议须经无关联关系董事过半数通过。出席董事会的无关联关系董事人数不足三人的, 应将该事项提交上市公司股东大会审议。 第二百一十六条 本法下列用语的含义: (四) 关联关系, 是指公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员与其直接或者间接控制的企业之间的关系, 以及可能导致公司利益转移的其他关系。但是, 国家控股的企业之间不仅因为同受国家控股而具有关联关系。

对于具有多层股权架构的集团型公司、上市公司由于持股结构复杂和严格的关联交易披露要求, 所以部分公司为了减轻关联交易的管理成本、披露负担, 对一些集团公司及体系内的其他公司的参股公司, 可能会采取隐名出资方式以避免被认定为集团公司的关联法人或管理自然人。

(二) 比例变动管理

序号	法规名称	要点
1	《信托公司管理办法》	第十二条的规定，信托公司变更股东或调整股权结构的，应当经中国银行保险监督管理委员会批准。
2	《保险公司股权管理办法》	保险公司变更持有百分之五以上股权的股东，应当经中国银行保险监督管理委员会批准。保险公司变更持有不足百分之五股权的股东，应当报中国银行保险监督管理委员会备案，并在保险公司官方网站以及中国银行保险监督管理委员会指定网站公开披露，上市保险公司除外。
3	《期货公司监督管理办法》	第十九条的规定，期货公司变更股权有下列情形之一的，应当经中国证监会批准：（一）变更控股股东、第一大股东；（二）单个股东的持股比例或者有关联关系的股东合计持股比例增加到 5% 以上，且涉及境外股东的。 期货公司单个股东的持股比例或者有关联关系的股东合计持股比例增加到 5% 以上，应当经期货公司住所地中国证监会派出机构批准。
4	《金融租赁公司管理办法》	第十九条、第二十条的规定，金融租赁公司变更股权或者调整股权结构的，须报经中国银行保险监督管理委员会或其派出机构批准；金融租赁公司变更股权及调整股权结构，拟投资入股的出资人需符合新设金融租赁公司发起人条件。
5	《电信业务经营许可管理办法》	第二十八条的规定，电信业务经营者或者其授权经营电信业务的公司，遇有因合并或者分立、股东变化等导致经营主体需要变更的情形，或者业务范围需要变化的，应当自公司作出决定之日起 30 日内向原发证机关提出申请。
6	《国内投资民用航空业规定》	第六条、第七条的规定，对国内投资需要特别管理的公共航空运输企业应当保持国有控股或者国有相对控股。

7	证券法	<p>第四十四条 上市公司、股票在国务院批准的其他全国性证券交易场所交易的公司持有百分之五以上股份的股东、董事、监事、高级管理人员，将其持有的该公司的股票或者其他具有股权性质的证券在买入后六个月内卖出，或者在卖出后六个月内又买入，由此所得收益归该公司所有，公司董事会应当收回其所得收益。但是，证券公司因购入包销售后剩余股票而持有百分之五以上股份，以及有国务院证券监督管理机构规定的其他情形的除外。</p> <p>前款所称董事、监事、高级管理人员、自然人股东持有的股票或者其他具有股权性质的证券，包括其配偶、父母、子女持有的及利用他人账户持有的股票或者其他具有股权性质的证券。</p> <p>公司董事会不按照第一款规定执行的，股东有权要求董事会在三十日内执行。公司董事会未在上述期限内执行的，股东有权为了公司的利益以自己的名义直接向人民法院提起诉讼。</p> <p>公司董事会不按照第一款的规定执行的，负有责任的董事依法承担连带责任。</p> <p>第五十一条 证券交易内幕信息的知情人包括：</p> <p>（一）发行人及其董事、监事、高级管理人员；</p> <p>（二）持有公司百分之五以上股份的股东及其董事、监事、高级管理人员，公司的实际控制人及其董事、监事、高级管理人员；</p> <p>（三）发行人控股或者实际控制的公司及其董事、监事、高级管理人员；</p> <p>（四）由于所任公司职务或者因与公司业务往来可以获取公司有关内幕信息的人员；</p> <p>（五）上市公司收购人或者重大资产交易方及其控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员；</p> <p>（六）因职务、工作可以获取内幕信息的证券交易场所、证券公司、证券登记结算机构、证券服务机构的有关人员；</p> <p>（七）因职责、工作可以获取内幕信息的证券监督管理机构工作人员；</p> <p>（八）因法定职责对证券的发行、交易或者对上市公司及其收购、重大资产交易进行管理可以获取内幕信息的有关主管部门、监管机构的工作人员；</p> <p>（九）国务院证券监督管理机构规定的可以获取内幕信息的其他人员。</p>
---	-----	--

在金融类企业对股权比例的变动存在较为严格的管理要求，达到相应股权比例即需要履行相应的审批、备案或披露义务。因此，为了规避相关的股权变动比例管理要求，可能会采取隐名出资的形式。

六、股东出资能力不足无法全额支付股权转让款 >>>>>>

实际出资人因股东出资能力不足，但又意图持有较高的股权比例时，在自己部分出资以后又寻求新的借款，最终完成出资。约定各自按照自己的出资额确定实际享有的股权比例。

也有部分公司的入股存在特定要求，如拟上市公司的股权激励或员工持股计划要求，仅对本公司的员工或特定人员开放，所以为了分享企业上市带来的溢价红利，不具有特定身份的股东借该公司员工身份参与股权激励或员工持股计划。

七、营造股权持股结构分散的外部形象 >>>>>>

营造股权相对分散，持股比例较为符合投资人预期的持股结构，以便于吸引外部投资者参与公司融资安排，同时也可以创造有利于引进人才的经营氛围。

八、提高公司决议效率、工商登记效率 >>>>>>

由于公司分布在全国各地，在召开股东大会、董事会时虽然可以同步通过网络方式组织，但是涉及特定外地股东在审议议案，签署纸质版的会议决议、会议记录时需要远距离邮寄签署，因此造成了最终形成完成纸质版决议文件的时间周期较长。在一些申请授信、紧急事项时，为了效率考虑，外地股东可能采取隐名出资的形式，由具体的离目标公司较近的经办人员作为名义股东，在实际出资人的授权下实际行使公司经营管理事项。

九、由于公司法及公司上市有关规范对股东人数、身份有严格要求 >>>>>>

1、对股东人数、股东身份有监管要求

序号	法规名称	要点
1	《证券法》(2014) (已废止)	<p>第十条 公开发行证券，必须符合法律、行政法规规定的条件，并依法报经国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门核准；未经依法核准，任何单位和个人不得公开发行证券。</p> <p>有下列情形之一的，为公开发行：</p> <p>(一) 向不特定对象发行证券的；</p> <p>(二) 向特定对象发行证券累计超过二百人的；</p> <p>(三) 法律、行政法规规定的其他发行行为。</p> <p>非公开发行证券，不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式。</p>
2	《证券法》(2019)	<p>第九条 公开发行证券，必须符合法律、行政法规规定的条件，并依法报经国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门注册。未经依法注册，任何单位和个人不得公开发行证券。证券发行注册制的具体范围、实施步骤，由国务院规定。</p> <p>有下列情形之一的，为公开发行：</p> <p>(一) 向不特定对象发行证券；</p> <p>(二) 向特定对象发行证券累计超过二百人，但依法实施员工持股计划的员工人数不计算在内；</p> <p>(三) 法律、行政法规规定的其他发行行为。</p> <p>非公开发行证券，不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式。</p>
3	《非上市公众公司监管指引第4号— 股东人数超过 200人的未上市 股份有限公司申 请行政许可有关 问题的审核指引》	<p>如超过 200 人，保荐人及发行人律师应当按照《非上市公众公司监管指引第 4 号—股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的规定，核查发行人是否依法设立并合法存续，股权是否清晰，经营是否规范以及公司治理与信息披露制度是否健全，是否存在未经批准擅自公开发行或变相公开发行股票的情况，并发表明确意见。</p>

4	公司法	有限公司 50 人股东,股份有限公司 200 人的股东人数限制。
5	首次公开发行股票并上市管理办法(2022 年修订)	第十三条 发行人的股权清晰,控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。
6	首发业务若干问题解答(2020 年 6 月修订)	实际控制人认定中涉及股权代持情况的,发行人、相关股东应说明存在代持的原因,并提供支持性证据。对于存在代持关系但不影响发行条件的,发行人应在招股说明书中如实披露,保荐机构、发行人律师应出具明确的核查意见。如经查实,股东之间知晓代持关系的存在,且对代持关系没有异议、代持的股东之间没有纠纷和争议,则应将代持股份还原至实际持有人。 发行人及中介机构通常不应以股东间存在代持关系、表决权让与协议、一致行动协议等为由,认定公司控制权未发生变动。 其他情形依照《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》处理。
7	科创板首次公开发行股票注册管理办法(试行)(2020 年修订)	第十二条 发行人业务完整,具有直接面向市场独立持续经营的能力: (一)资产完整,业务及人员、财务、机构独立,与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争,不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。 (二)发行人主营业务、控制权、管理团队和核心技术人员稳定,最近 2 年内主营业务和董事、高级管理人员及核心技术人员均没有发生重大不利变化;控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属清晰,最近 2 年实际控制人没有发生变更,不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷。 (三)发行人不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷,重大偿债风险,重大担保、诉讼、仲裁等或有事项,经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。
8	上海证券交易所科创板股票发行上市审核问答(二)	(四)实际控制人认定中涉及股权代持情形的处理 实际控制人认定中涉及股权代持情况的,发行人、相关股东应说明存在代持的原因,并提供支持性证据。对于存在代持关系但不影响发行条件的,发行人应在招股说明书中如实披露,保荐机构、发行人律师应出具明确的核查意见。如经查实,股东之间知晓代持关系的存在,且对代持关系没有异议、代持的股东之间没有纠纷和争议,则应将代持股份还原至实际持有人。发行人及中介机构通常不应以股东间存在代持关系为由,认定公司控制权未发生变动。对于以表决权让与协议、一致行动协议等方式认定实际控制人的,比照代持关系进行处理。
9	创业板首次公开发行股票注册管理办法(试行)	第十二条 发行人业务完整,具有直接面向市场独立持续经营的能力: (一)资产完整,业务及人员、财务、机构独立,与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争,不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易; (二)主营业务、控制权和管理团队稳定,最近二年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化;控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属清晰,最近二年实际控制人没有发生变更,不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷; (三)不存在涉及主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷,重大偿债风险,重大担保、诉讼、仲裁等或有事项,经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

10	深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答	问题 9: 实际控制人为单名自然人或有亲属关系多名自然人,实际控制人去世导致股权变动,股份受让人为继承人的,通常不视为公司控制权发生变更。其他多名自然人为实际控制人,实际控制人之一去世的,保荐人及发行人律师应结合股权结构、去世自然人在股东大会或董事会决策中的作用、对发行人持续经营的影响等因素综合判断。 实际控制人认定中涉及股权代持情况的,发行人、相关股东应说明存在代持的原因,并提供支持性证据。对于存在代持关系但不影响发行条件的,发行人应在招股说明书中如实披露,保荐人、发行人律师应出具明确的核查意见。如经查实,股东之间知晓代持关系的存在,且对代持关系没有异议、代持的股东之间没有纠纷和争议,则应将代持股份还原至实际持有人。 发行人及中介机构通常不应以股东间存在代持关系、表决权让与协议、一致行动协议等为由,认定公司控制权未发生变动。
11		1-8 业务、资产和股份权属 关于发行人的业务、资产和股份权属等事项,保荐机构、发行人律师及申报会计师应重点关注发行人报告期内的业务变化、主要股东所持股份变化以及主要资产和核心技术的权属情况,核查发行人是否符合以下要求并发表明确意见: (一)发行人的主营业务、主要产品或服务、用途及其商业模式明确、具体,发行人经营一种或多种业务的,每种业务应具有相应的关键资源要素,该要素组成应具有投入、处理和产出能力,能够与合同、收入或成本费用等相匹配。 (二)对发行人主要业务有重大影响的土地使用权、房屋所有权、生产设备、专利、商标和著作权等不存在对发行人持续经营能力构成重大不利影响的权属纠纷。 (三)发行人控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。

2、公司上市审核对三类股东的审核

契约性基金、信托计划、资产管理计划常常被称为“三类股东”,如果公司存在三类股东,在投资拟上市公司、参与上市公司非公开发行以及重大资产重组时,存在导致被投资项目或交易存在无法过会的风险。在新三板挂牌的公司符合相应条件的情况下,可以有条件放行。主要原因主要是:

- (1)三类股东本身不具有民事主体资格。三类股东,以契约为载体的金融产品,工商登记时不被视为民事主体,无法登记为股东。
- (2)三类股东的股权结构下经常出现投资者到期兑付、份额或收益权转让等情形,将会造成被投资公司股权结构不稳定。即便通过利益期限的错配,也肯定会出现的新的兑付风险。不满足 IPO 审核的股权清晰稳定的要求。
- (3)三类股东的投资决策、收益分配主要是按照合同约定而运作,而信息披露不足,不符合 IPO 股权结构清晰的要求。
- (4)三类股东实际属于代持,穿透之后,在其背后存在数量较多的股东,若是在多个金融产品嵌套情况下,可能还存在股权代持、关联方隐藏持股、规避限售、短线交易等问题,难以满足公司上市穿透核查的监管要求。

序号	法规名称	要点
1	首发业务若干问题解答(2020年6月修订)	<p>问题6、发行人在新三板挂牌期间形成契约性基金、信托计划、资产管理计划等“三类股东”的,对于相关信息的核查和披露有何要求?</p> <p>答:发行人在新三板挂牌期间形成三类股东持有发行人股份的,中介机构和发行人应从以下方面核查披露相关信息:</p> <p>(1)中介机构应核查确认公司控股股东、实际控制人、第一大股东不属于“三类股东”。</p> <p>(2)中介机构应核查确认发行人的“三类股东”依法设立并有效存续,已纳入国家金融监管部门有效监管,并已按照规定履行审批、备案或报告程序,其管理人也已依法注册登记。</p> <p>(3)发行人应当按照首发信息披露准则的要求对“三类股东”进行信息披露。通过协议转让、特定事项协议转让和大宗交易方式形成的“三类股东”,中介机构应对控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及其近亲属,本次发行的中介机构及其负责人、高级管理人员、经办人员是否直接或间接在该等“三类股东”中持有权益进行核查并发表明确意见。</p> <p>(4)中介机构应核查确认“三类股东”已作出合理安排,可确保符合现行锁定期和减持规则要求。</p>
2	上海证券交易所科创板股票发行上市审核问答(二)	<p>9. 发行人在全国股份转让系统挂牌期间形成契约性基金、信托计划、资产管理计划等“三类股东”的,对于相关信息的核查和披露有何要求?</p> <p>答:发行人在全国股份转让系统挂牌期间形成“三类股东”持有发行人股份的,中介机构和发行人应从以下方面核查披露相关信息:</p> <p>(一)核查确认公司控股股东、实际控制人、第一大股东不属于“三类股东”。</p> <p>(二)中介机构应核查确认发行人的“三类股东”依法设立并有效存续,已纳入国家金融监管部门有效监管,并已按照规定履行审批、备案或报告程序,其管理人也已依法注册登记。</p> <p>(三)发行人应根据《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(银发〔2018〕106号)披露“三类股东”相关过渡期安排,以及相关事项对发行人持续经营的影响。中介机构应当对前述事项核查并发表明确意见。</p> <p>(四)发行人应当按照要求对“三类股东”进行信息披露。保荐机构及律师应对控股股东、实际控制人,董事、监事、高级管理人员及其近亲属,本次发行的中介机构及其签字人员是否直接或间接在“三类股东”中持有权益进行核查并发表明确意见。</p> <p>(五)中介机构应核查确认“三类股东”已作出合理安排,可确保符合现行锁定期和减持规则要求。</p>
3	《创业板股票首次公开发行上市审核问答》	<p>14. 发行人在新三板挂牌期间形成契约性基金、信托计划、资产管理计划等“三类股东”的,对于相关信息的核查和披露有何要求?</p> <p>答:发行人在新三板挂牌期间形成三类股东持有发行人股份的,中介机构和发行人应从以下方面核查披露相关信息:</p> <p>(一)中介机构应核查确认公司控股股东、实际控制人、第一大股东不属于“三类股东”。</p> <p>(二)中介机构应核查确认发行人的“三类股东”依法设立并有效存续,已纳入国家金融监管部门有效监管,并已按照规定履行审批、备案或报告程序,其管理人也已依法注册登记。</p>

3		<p>(三) 发行人应当按照首发信息披露准则的要求对“三类股东”进行信息披露。通过协议转让、特定事项协议转让和大宗交易方式形成的“三类股东”,中介机构应对控股股东、实际控制人,董事、监事、高级管理人员及其近亲属,本次发行的中介机构及其负责人、高级管理人员、经办人员是否直接或间接在该等“三类股东”中持有权益进行核查并发表明确意见。</p> <p>(四) 中介机构应核查确认“三类股东”已作出合理安排,可确保符合现行锁定期和减持规则要求。</p>
---	--	--

3、证监会离职人员

序号	法规名称	要点
1	《监管规则适用——发行类第2号》	<p>保荐人及发行人律师依据《监管规则适用指引——关于申请首发上市企业股东信息披露》等规则对股东信息进行核查时,应当关注是否涉及离职人员入股的情况,并出具专项说明。</p> <p>保荐人及发行人律师应全面核查离职人员入股情况,发行人及离职人员应当配合中介机构尽职调查。</p> <p>发行人及中介机构在提交发行申请文件时,应当提交专项说明,专项说明包括以下内容:</p> <p>(1) 是否存在离职人员入股的情形;</p> <p>(2) 如果存在离职人员入股但不属于不当入股情形的,应当说明离职人员基本信息、入股原因、入股价格及定价依据、入股资金来源等;离职人员关于不存在不当入股情形的承诺;</p> <p>(3) 如果存在离职人员不当入股情形的,应当予以清理,并说明离职人员基本信息、入股原因、入股价格及定价依据、清理过程、是否存在相关利益安排等。</p> <p>离职人员,是指发行人申报时相关股东为离开证监会系统未满十年的工作人员,具体包括从证监会机关、派出机构、沪深证券交易所、全国股转公司离职的工作人员,从证监会系统其他会管单位离职的会管干部,在发行部或公众公司部借调累计满12个月并在借调结束后三年内离职的证监会系统其他会管单位的非会管干部,从会机关、派出机构、沪深证券交易所、全国股转公司调动到证监会系统其他会管单位并在调动后三年内离职的非会管干部。</p> <p>不当入股情形包括但不限于:</p> <p>(1) 利用原职务影响谋取投资机会;</p> <p>(2) 入股过程存在利益输送;</p> <p>(3) 在入股禁止期(指副处级(中层)及以上离职人员离职后三年、其他离职人员离职后二年)内入股;</p> <p>(4) 作为不适格股东入股;</p> <p>(5) 入股资金来源违法违规。</p>

十、股权转让与担保



实际出资人为了向名义出资人提供借款担保,将其名下的股权转让给名义出资人,约定待其归还借款后,名义出资人将股权归还。

十一、股权代持原因的案例汇总³

序号	案例名称	代持原因
1	欧浦钢网(002711) 夫妻间代持	由于陈秀萍在发行人 2010 年 8 月对员工进行股权激励时已取得澳门永久性居民身份,若其受让发行人股份,将使发行人的企业性质发生变更。因此,基于不改变发行人企业性质的考虑,萧铭昆、陈秀萍夫妻二人同意由萧铭昆持有发行人的股份。
2	新视野(833828) 国企中高层管理人员	2008 年 4 月新视野有限设立时李航为中国网通(集团)有限公司广州分公司(以下简称“中国网通广州分公司”)总经理,属于国有企业中高层管理人员,根据相关规定,未经任职单位同意不得从事营利性经营活动,为方便持股,李航以郑良斌的名义对新视野有限出资。
3	万佳科技(836572) 银行工作人员	团军于万佳有限设立时任职于中国工商银行镇江支行,直至 2002 年离职,在职期间进行对外投资违反在职单位的规定。
4	志诚教育(836711) 中学教师	志诚有限设立时,被代持人金全荣当时作为中学教师。虽直接以自身名义投资入股不存在法律障碍,但由于尚未离职,决定由其岳母作为持股代表,代为持有公司股权。
5	博伊特(833980)	金静芳女士于 2004 年 7 月至 2009 年 5 月期间任职于无锡市天联化工有限公司,由于其对公司法的理解存在误区,其认为在企业任职期间不能作为股东参与投资设立其他企业,故委托吴国忠先生代持其股份。
6	正新农贷(833843) 持股限制	《关于进一步加强农村小额贷款公司监管工作的通知》(苏金融办发〔2011〕50 号)规定,“最大股东及关联方的持股比例不得超过 40%”。因汶河房地产及其关联方徐雷、王渠合计持有公司 43.75% 的股权,超过规定(最大股东及关联方的持股比例不得超过 40%),徐雷、王渠采取了委托持股的方式。后来,公司取得了扬州市金融办出具的情况说明,市金融办表示对股权代持问题不再追究,公司已取得的相关业务资质不受影响;取得了江苏省金融办出具的监管意见书,省金融办也表示对前述问题不再追究,并支持公司新三板挂牌。
7	扬杰科技(300373) 中外合资企业问题	梁勤、唐杉、沈颖、刘从宁、戴娟、左国军、徐萍、王冬艳等 8 名自然人拟与其他股东共同出资设立中外合资企业扬州扬杰电子科技有限公司,出资比例为 25%。因为梁勤等无法注册中外合资企业,因此委托广禾洋行(香港公司)代为出资。 境外股东代持事项涉及外商投资、外汇、税务等各方面的合法合规问题,因此,涉及的外商投资、外汇、税务部门的必要确认不可或缺。

8	时代华影(832024) 中外合资企业问题	朱翠玲系周永业的朋友,因周永业为澳大利亚国籍,华影有限设立之初,按照深圳市市场监督管理局的相关规定,针对外国人做股东设立有限责任公司手续比较繁琐、时间较长,为不影响华影有限的设立及业务开展,周永业委托朱翠玲代为持有其 14% 的股权。经历华影有限两次股权转让后,朱翠玲作为邦图海 100% 持股的股东代持 11% 股权,为不影响华影有限整体变更的时间进度,邦图海作为发起人发起设立了华影股份,朱翠玲继续间接代持有股份公司 11% 的股份。
9	光环新网(300383) 合营企业问题	《中外合资经营企业法》第一条规定:“中华人民共和国为了扩大国际经济合作和技术交流,允许外国公司、企业和其它经济组织或个人,按照平等互利的原则,经中国政府批准,在中华人民共和国境内,同中国的公司、企业或其它经济组织共同举办合营企业。” 根据上述规定,中国相关主管部门不批准中国自然人以其自身的名义与外国公司、企业和其它经济组织或个人共同出资组建中外合资经营企业。因受限于上述规定,耿殿根不能以其自身名义出资,故委托光环集团代其向光环有限出资并以光环集团名义持有光环有限 65% 的股权,以光环集团名义投入光环有限的货币人民币 250 万元和实物 91,000 元均为耿殿根所有。 虽然光环集团实际并未出资,但耿殿根与光环集团约定,在当时以光环集团名义持有的光环有限的股权中,光环集团实际占有 12% 的权益,耿殿根占有 88% 的权益。
10	葵花药业(002737) 股东代表	2000 年 12 月,伊春市经济贸易委员会出具伊经贸发[2000]106《关于<黑龙江省铁力制药厂改制方案>的批复》,同意铁力制药厂进行改制,由铁力制药厂职工出资购买改制资产并以所购资产作为出资设立红叶制药。红叶制药成立于 2001 年 2 月,成立时的注册资本为 2,000 万元,入股职工为 518 人。鉴于当时的法律法规对成立有限责任公司的股东人数有限制,因此,红叶制药设立时的部分职工作为股东代表代其他职工持有股权。
11	苏州设计(300500) 职工持股会	鉴于苏州市建筑设计研究院共有 154 名职工拟出资成为苏州有限的股东,股东人数超过了当时的《公司法》对有限责任公司的股东最多 50 人的规定。因此,2001 年 10 月 15 日,苏州市建筑设计研究院向苏州市总工会提交了《关于设立苏州市建筑设计研究院(有限责任公司)持股会的申请》,申请成立由张林华等 124 名拟持有苏州有限股权的职工组成的职工持股会。经苏州市经济体制改革办公室、苏州市总工会于 2002 年 7 月 24 日出具的《关于同意组建<苏州市建筑设计研究院有限责任公司职工持股会>的批复》(苏工持复(2002)006 号)批准,苏州有限成立职工持股会。苏州有限在办理工商登记时,职工持股会以苏州有限工会的名义进行登记,苏州有限工会代表张林华等 120 名职工股东持有苏州有限 210.40 万元出资额。 职工持股会清理,须经过有权部门批准,须将其所持发行人股份按原持股比例转给其内部成员。
12	施勒智能(833556) 股东工商局签字麻烦	施勒有限所属的工商行政管理部门上海市普陀区工商局(现为上海市普陀区市场监督管理局)对涉及公司股东和资本变更登记事宜要求股东本人亲自到场进行确认,但实际出资人韩中华、孙巍、牛赫楠、王琦楠、孙芷茵、张海珠、朱星奇、王旭峰在施勒有限住所地以外的省份居住,不便于现场出席股东会议、行使表决权,亦不便于协助办理工商变更登记事宜,由他人代为持有施勒有限的股权。

³ 《38 个“股权代持”真实案例及原因汇编》2020 年 12 月 20 日载于《IPO 上市号》
https://mp.weixin.qq.com/s?src=11×tamp=1665734641&ver=4103&signature=FBga5Rgd3QsC6WlOTJD5**Fh7ZCqVKYmneqv-S3n*QOzttBzo6Nv0fKjtn5HQfVo0LrwsxNrmk-*7sBg9Wkp5Bd*IQFKmc4q*6EqjNxG7ItJFWFUuXd5ZnuZYCihF3bJ&new=1

13	华虹计通(300330)	为了便于管理并提高股东会效率,根据《合资经营》协议及自然人股东 40 万元的总出资额,经三家法人单位协商同意,按每 4 万元出资额一名自然人股东代表的比例,确定自然人股东代表(名义股东)人数为 10 名,其余实际自然人股东均不进行工商登记,其实际所持股权及投票权由股东代表(名义股东)代为持有及行使,成为实际出资人。
14	晨晓科技(835820)	晨晓有限设立时,王志骏等四位实际出资人仍在 UT 斯达康有限公司任职尚未办完离职手续,为方便办理工商设立登记手续等原因,委托时任公司出纳的刘丽娟(亦为研发人员陈罡之配偶)以其名义办理晨晓有限的工商设立登记手续。
15	澳沙科技(833051)	代持原因为单秋芳常住衢州,王丽娜常住上海,为了便于办理公司在杭州设立时的签字手续,故委托张学禹代为持股。
16	天智科技(833145)	叶显柏等五人投资额较小,为办理工商变更手续等便利起见,叶显柏等五人授权毛龙兵进行代持。
17	正帆科技(834317)	正帆有限当时生产经营亟待补充资金,由俞飞(名义股东)持有股权,所需的工商审批程序周期较短。
18	中电环保(300172)	为保持公司股权架构的稳定性,稳定入股对象,提升共同创业的积极性,提高公司管理决策的效率,避免因实际持股状况变动而频繁地办理工商变更登记手续。
19	万佳科技(836572)	谭煜东在万佳有限设立时在国外留学,并拟申请 Intel 公司的研发岗位,不便直接持有万佳有限股份,直至 2014 年 4 月回国后在携程(上海)计算机技术有限公司任职。
20	中电环保(300172) 相对分散的股权结构	公司创业之初,控股股东暨实际控制人王政福从公司经营发展的长远角度考虑,为使其本人直接持股不致于过高,营造股权相对分散的持股结构,创造有利于引进人才的经营氛围,因而采取了出资代持方式。
21	时代电影(834146) 借导演影响力	滕文骥(名义股东)为资深导演,在中国电影界具有重要影响,希望通过以滕文骥名义出资提升公司影响力,促进未来业务开展。
22	施勒智能(833556) 核心员工持股	2012 年 2 月增资时,原股东同意部分核心员工魏路、贾慧霞、杨晓杰、时述楠对公司出资持股,为避免削弱其他员工工作的积极性,保障公司正常的经营管理,该等核心员工出资人的股权由控股股东张国义代为持有。
23	思维实创(834560) 关联性问题	2011 年 8 月,肖红彬筹划收购思维有限,由于肖红彬当时仍在北京北控电信通科技发展有限公司任职,为了避免思维有限的客户误以为思维有限与北控科技有关,因此其真实持有的公司股权由翁秀美和陈建民代持。
24	三茗科技(836595)	公司初创时期,面临较大的融资压力,且只能以出让股权的方式进行融资。李增胜作为技术骨干,不太擅长也没有过多精力考虑此事。因此考虑在引进投资者时,由李丽萍向新投资者协商转让股权事宜,有利于李增胜集中精力与公司经营,也有利于李增胜与新股东今后的合作。

25	拂尘龙(831426)	王继武亦与孙亚新、王晋、曹玉兰、苏严协商并达成一致意见,决定将其持有的有限公司全部股权(17.232 万元出资额)转让给孙等。考虑到王继武当时担任公司销售总监,为保证公司开展业务的延续性和便利性,决定王继武仍登记为公司股东。
26	麦克韦尔(834742)	麦克有限设立前,陈志平已经控制深圳市思摩尔科技有限公司(目前已注销)等公司,该公司的主要经营业务“电子烟生产及销售”与拟设立的麦克有限的经营业务相同。考虑到下游终端客户一般避免与竞争对手选择同一供应商或同一控制下的供应商,为便于麦克有限开发客户及后续客户关系维护,陈志平委托赖宝生和刘平昆代持麦克有限的股权。
27	艾迪普(836600) 姐弟间代持	根据唐兴波、唐睿出具的说明,唐睿与唐兴波系姐弟关系。2003 年 4 月艾迪普有限设立及 2007 年 10 月、2011 年 4 月艾迪普有限增资时,由于唐兴波创业初期资金有限,因此向唐睿借款对艾迪普有限进行出资,双方约定在唐兴波归还借款之前,由唐睿代唐兴波持有艾迪普有限的股权,并约定在唐兴波归还借款之后,唐睿将代唐兴波持有的艾迪普有限股权全部转让给唐兴波。
28	拂尘龙(831426)	由于孙亚新个人资金有限无法向孙宏伟支付全部股权转让价款,孙亚新经与王晋、曹玉兰、苏严协商,由王晋、曹玉兰、苏严与孙亚新共同出资以孙亚新名义受让孙宏伟持有的有限公司全部股权。
29	中驰股份(834444)	袁地保欲成立另外一家同行业公司故委托宋丰四代持中驰装饰股权,后该公司并未成立。 企业刚成立就在考虑挂牌、上市时的同业竞争问题
30	万佳科技(836572)	谭煜东当时在西安交通大学就读计算机专业,由于万佳科技的主营业务也与计算机软件相关,考虑到就业后可能会存在竞业禁止限制,所以采取了股份代持设立公司。
31	富源智慧(836772)	王维英、孙佳为母子关系,冯建芬、张敏菊为母女关系,孙佳、张敏菊为夫妻关系,有限公司阶段由于公司股东的法律意识淡薄,未意识到股权代持的不规范之处,王维英、冯建芬分别根据儿子孙佳、女儿张敏菊要求,各自分别代为持有公司股权,后为了公司规范化发展,股东已在股份公司成立前对股权代持进行了全部清理,目前公司股东股权权属清晰,不存在为他人代为持有股权的情形。
32	明星电缆(603333)	由于李广元对股权登记规范意识不强,同时盛业武、沈卢东均是李广元的亲属和创业伙伴,李广元对二人比较信任,因此,李广元将其对明星有限的出资登记在盛业武、沈卢东名下。
33	毅航互联(834212) 规避初创企业的成长性风险	一方面创立初期股东对股份权利人的合规性认识不足,另一方面系对创立期的企业成长性风险规避。
34	施勒智能(833556)	实际出资人程明在其他单位任重要职位,由于个人时间和精力所限,不便直接行使施勒有限的表决权、参与施勒有限的公司治理,鉴于对陈世英的信任,委托其代持股权(2014 年 12 月程明受让股东张国义对施勒有限的股权,对公司的出资额和持股比例有所增加,工作精力向施勒有限有所侧重,欲亲自行使表决权,且 2015 年 2 月陈世英退出施勒有限,还原股权代持)。

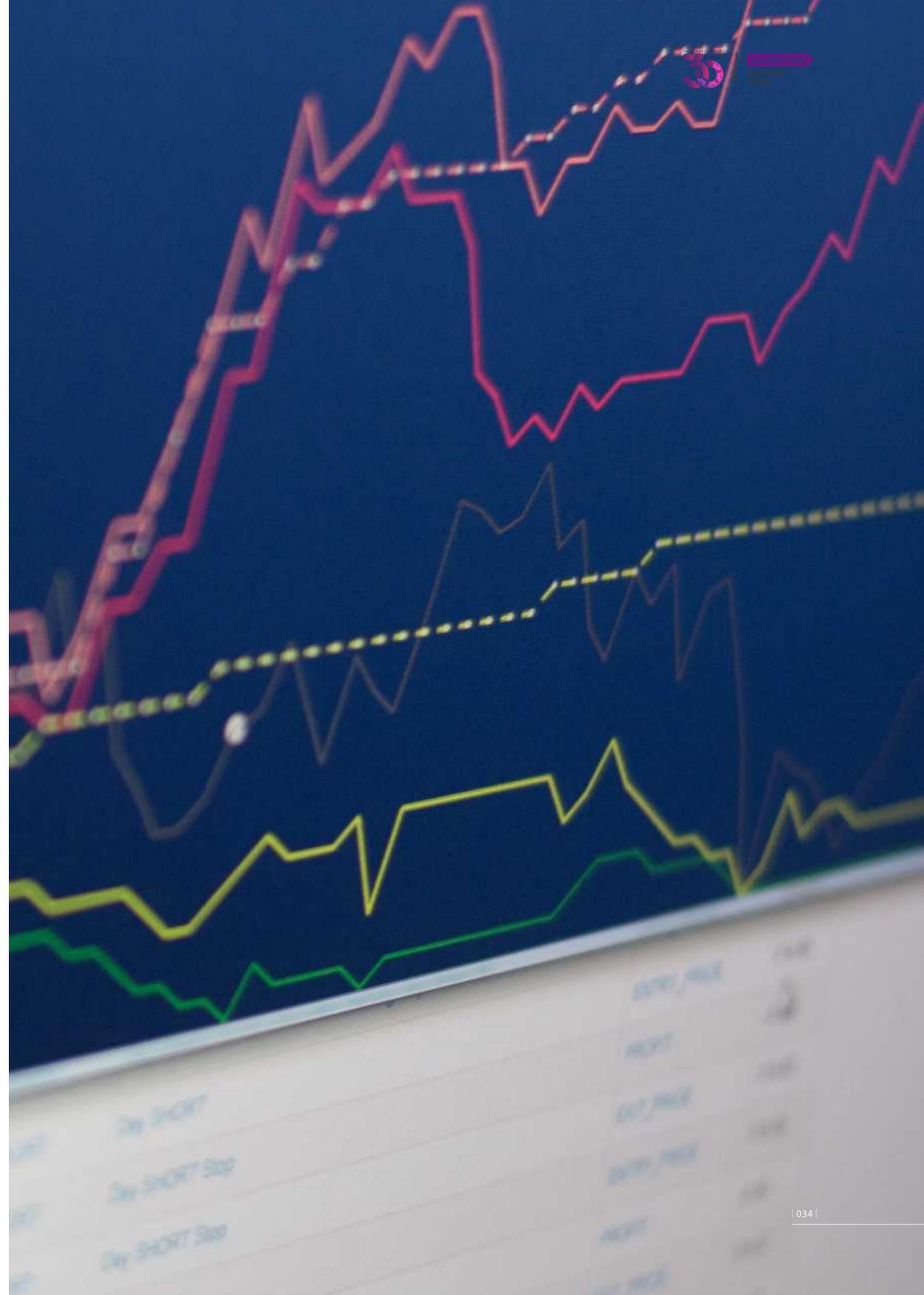
35	炬华科技(300360)	2010年10月,炬华实业准备进行增资而炬华实业原股东田龙因个人和身体原因拟离开公司,并决定将持有炬华实业的股权转让。为维持炬华实业增资时股东的出资比例(本轮增资系炬华实业原股东同比例增资),田龙同意待炬华实业增资至4,000万元后再行转让股权。考虑到田龙不愿继续对炬华实业投资,因此由丁敏华出资41.67万元,并委托田龙以其名义进行增资。
36	易事特(300376) 工会委员会代持股权	<p>根据《股份制企业试点办法》的相关规定,内部职工所持股份可以“职工合股基金”组成的法人作为该有限责任公司的股东。东方电缆(即东方集团前身)在设立过程中曾计划向内部职工募集资金135万元以成立职工合股基金会,并由职工合股基金会代表全体会员成为东方电缆股东。1997年7月24日,东方集团依照《公司法》进行规范。由于职工合股基金会并未依法成立,经东方集团股东会同意,职工合股基金会所持东方集团135万元股权变更为由东方集团工会委员会持有。</p> <p>1998年4月3日,农工商总公司与张福来、姜巨祥、周天华、康翠兰和武林5名自然人签订了《资产出售成交协议书》和《出售资产付款协议书》,农工商总公司将投入东方集团的所有资产经清产核资后全部出售给张福来等5名自然人。本次资产出售后,东方集团不再实际拥有任何资产,成为零资产公司。</p> <p>1998年7月28日,农工商总公司与何思模签订《镇有集体净资产出售成交协议书》,该协议书作出了如下约定:农工商总公司将扬州市东方电源设备厂经审计后的镇有集体净资产308.63万元转让给何思模,同时要求何思模对原镇办集体性质的“扬州东方集团有限公司、扬州市东方电源设备厂”的营业执照进行变更,由何思模组建新的股份合作制企业或有限公司,独立承担民事责任;农工商总公司出售给何思模的资产是镇有集体净资产,故原企业“扬州东方集团有限公司、扬州市东方电源设备厂”改制前的所有债权债务由何思模承担。</p> <p>购买东方集团后,何思模以其同时购买的扬州市东方电源设备厂的电源业务资产为基础,个人开始经营东方集团,主要从事稳压电源设备的生产、销售,东方集团的主营业务也由电线电缆的生产变更为电源设备的生产和销售。</p> <p>东方集团工会委员会与何思模之间关于东方集团的股权代持关系由此形成。</p>
37	山东华鹏(603021) 离职股东代持	<p>2001年5月新星厂工会(持股会)将所持华鹏有限股权全部转让后,华鹏有限由全体职工持股变为由高层和中层管理职级员工持股,秉承了此前“人资结合、劳资结合、对内不对外、只能内转不能带走”的股权管理原则。2002年1月1日,华鹏有限43名登记股东联合签署《股权内部管理规定》,对华鹏有限股权的转让条件、转让价格、付款方式等作出书面约定。</p> <p>鉴于公司股东人数较多,股东因退休(病退)、辞职、调离管理职级岗位等原因退股的情形时有发生,公司难以同步确定新的管理职级员工作为股权受让人。为尽可能减少人事变动对公司股本结构的影响,公司自2001年10月华鹏有限第二次股权转让时起引入了夏炎作为名义股东,受让并暂时持有离职股东转让且无明确受让人的股权,等待受让人确定后再进行转让,由此形成“离职股东代持”现象。</p> <p>本案中发行人垫付股权受让人股权款是否构成事实上的股份回购、是否违反《公司法》第143条“公司不得回购本公司股份”是关注重点。</p>

38	四通新材(300428) 委托管理	<p>臧娜因生育孩子未在发行人处任职,也未参与发行人的经营决策与管理,为保证发行人经营决策的连续性与稳定性,遂将其持有的发行人股份委托其父管理;臧永建、臧亚坤、臧永奕、臧永和虽已成年,但当时尚在上学,无经营管理企业的条件,且从未参与发行人的实际经营管理,为保证发行人经营决策的连续性与稳定性,遂将其持有的发行人股份委托其父管理。</p> <p>股权委托管理只是股东委托他人行使股东权利,此种情形下,股东的身份是明确的,与股权代持存在本质区别。</p>
----	----------------------	---

第四节 股权代持法律关系的法律属性

序号	法规名称	要点
1	股权代理说	<p>【股权代理关系】根据《民法典》第162条规定,代理行为是指代理人在代理权限内,以被代理人名义实施的民事法律行为,对被代理人发生效力的行为。代理包括法定代理和委托代理,股权代理说认为股权代持是属于委托代理的一种。因名义股东是实际出资人的代理人,代理实际出资人在其授权范围内行使股东权利,所产生的法律效果由实际出资人即被代理人承担。并且,股权代持属于委托代理中的隐名代理,根据“隐名”程度的不同,可以分为完全隐名代持和不完全隐名代持。当发生纠纷时,应当适用《民法典》中关于委托合同的法律法规解决问题。</p> <p>【优点】可以有效地保护实际出资人的权益,一旦名义股东实施了超过授权范围的行为,实际出资人即可行使被代理人的撤销权否认其行为的有效性;可以有效地保护第三人的利益,当第三人在与名义股东的交易中遭受损害,第三人可以选择代理人或被代理人承担责任。但股权代理说也存在不容忽视的。</p> <p>【缺点】首先,在《公司法解释三》中并未明确该股权的归属,假设该股权并不属于实际出资人,则实际出资人即被代理人无法对代理人进行授权。其次,在不完全隐名代持的情况下,根据代理协议的规则,名义股东与公司签订的具有法律效力的协议会直接约束实际出资人和公司。最后,即使是在完全隐名的情况,代理人也享有披露权。当代理人行使披露权时,被代理人也可以行使介入权,或者公司也可以行使选择权,但在各方行使权利的情况下可能会导致公司股东资格混乱。</p>
2	股权信托说	<p>【股权信托关系】信托行为涉及到受托人、委托人和受益人三方法律关系。其中委托人和受益人可以为同一人。依据《信托法》第2条关于信托行为的规定:首先,委托人基于对受托人的信任,将财产权交由受委托人以委托人自己的名义进行管理。其次,受委托人需要基于委托人的意愿对财产进行管理,而不是基于自己的意愿进行管理。最后,委托人对财产享有收益权,财产被受托人管理产生的收益都归委托人享有。若以信托关系解释股权代持,那么将实际出资人对应委托人,名义股东则对应受托人,而受益人与委托人为同一人即实际出资人。可以得出股权代持结构与信托行为结构具有高度相似性的结论。</p> <p>【优点】信托财产具有独立性,可以避免股权被名义股东的债权人强制执行</p>

2		<p>的情况；信托关系中委托人一般会找专业性强的信托公司，可以使实际出资人的投资获得最大化的效益。</p> <p>【缺点】比如在实践中，很多人并不是将股权交给名义股东，由名义股东进行管理，而是名义上名义股东代持但实际上自己管理股权，这与受托人管理信托财产的原则不同。而且信托财产的独立性可能会损害名义股东债权人的利益，使第三人的合法权益得不到保障。</p>
3	股权合伙说	<p>【股权合伙关系】合伙分为隐名合伙、显名合伙两类。其中隐名合伙就是双方约定其中一方当事人（隐名合伙人）对他方当事人（出名营业人）的营业活动进行出资。出资方式通常以流动型财产的方式体现，且通过协议规定分配营业的利益。但是协议双方仅以其出资额为限对外承担有限责任。如果股权代持中若约定实际出资人负责股权出资，名义股东负责行使股东权利，收益和风险由双方按照一定规则分摊。那么可以视作隐名合伙。</p> <p>【优点】双方是共担风险，共享收益的。基于此，名义股东会谨慎合理的行使股东权利，保护实际出资人的出资利益。而实际出资人则会对名义股东的选择上更加严谨，并且在一定程度放宽名义股东的权限使其行使公司治理权限时更加灵活。</p> <p>【缺点】首先，在实践中，实际出资人大部分会支付名义股东一部分报酬，但不会选择与名义股东共享收益。其次，双方共担风险的规定，给名义股东损害实际出资人权益提供了更为便利的条件。最后，若实际出资人以自己的出资额为限承担有限责任，但名义股东在与公司的协议中约定由名义股东承担无限责任，那么这种情况对名义股东是十分不利的。</p>



第二章

一般法律风险

第一节 因违反出资管理规范而遭受内部监督或处分、行政处罚

特定主体应法律法规的禁止或限制性要求（详见第三节第一部分）不得从事或者参与营利性活动。如果该规定属于效力性强制规定，则可能导致合同。如果是违反了管理性禁止性规范，则应由其管理机关追究其相应责任。

例如，2010 年，神木县法官张继峰起诉某煤矿索要 1100 万分红收益，引起了舆论关注。随后，

榆林市检察院立即着手调查张继峰入股煤矿的 180 万资金来源，市纪委也随后开展了对公务员从事或参与经营性活动的调查，并启动问责程序，对该事件涉及的相关人员进行责任追究。最终，涉事法官不仅没有得到分红，还被任县法院撤销职务，被县纪委监委给予党纪处分。⁴

第二节 代持协议效力确认风险

一、代持协议不成立 >>>>>>

如果出资人不以自己名义出资，且还与名义股东出资人有明确的还本付息的借贷约定或者仅是单个项目的委托投资约定，出资人并未与名义出资人就股东权利义务进行约定的，应该只能认定为是借贷或者委托投资，这种代持方式并非真正的代持，名实分离的风险并不发生，股权的名义持有人与实际控制人的风险都属于名义股东。

如果实际出资人与名义股东的法律关系人认定实际为借贷关系时，即便实际出资人与名义股东之前签署了股权转让、约定回购条款等，但

此时依据民法典第一百四十六条“行为人与相对人以虚假的意思表示实施的民事法律行为无效。以虚假的意思表示隐藏的民事法律行为的效力，依照有关法律规定处理”之规定，双方之间应成立民间借贷法律关系。

如果在签订股权代持协议时，未能明确约定出资的目的，这样就无法证明资金用于公司出资，从而导致举证不能。尤其是在面临股权大幅溢价的情况下，一旦将实际出资人的出资额按民间借贷关系、股权转让关系等情况进行处理，那实际出资人将受到严重的经济损失。

⁴ https://mp.weixin.qq.com/s?src=11×tamp=1665735326&ver=4103&signature=iDUnl9P5X7fzY1zW6NcT131F*ixif3Mk3P0ypap4XJhH*1bwgEIZQ-a1*bOxilsBUehXeT5c0ROfxVvoO8dUN7Vr2yG93*jhRs*K9smiheulanZngiOtsDZngiOtsD2waAdXZaE2&new=1

二、代持协议效力 >>>>>>

2.1 案例分析

序号	法规名称	判例	要点
1	《民法典》第一百四十六条隐藏行为 《合同法》五十二条(已废止) 【无效】	广东省东莞市中级人民法院(2017)粤19民终6908号二审民事判决书——周姣、邹毅敏与罗妃妹合伙协议争议	经各方确认《股权代持协议》系为实际出资人逃避外债，故属于以合法形式掩盖非法目的情形，应属无效。
	《民法典》第一百五十三条 《合同法》五十二条(已废止) 【无效】	最高院(2017)最高法民终529号二审民事裁定书——福建伟杰投资有限公司与福州天策实业有限公司、君康人寿保险股份有限公司营业信托纠纷(以下简称529号裁定)	涉案《信托持股协议》内容，明显违反《保险公司股权管理办法》第八条关于不得委托他人或者接受他人委托持有保险公司股权的规定，对该协议效力审查，应从该规定的规范目的、内容实质，以及实践中允许代持保险公司股可能出现的危害后果进行综合分析认定。违反禁止代持保险公司股权规定的行为，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。
2	《民法典》第一百五十三条 《合同法》五十二条(已废止) 【无效】	最高院(2017)最高法民申2454号再审民事裁定书——杨金国与林金坤、常州亚玛顿股份有限公司股权转让纠纷(以下简称2454号裁定) 【拟上市】	对上市公司股权代持协议，应根据上市公司监管相关法律法规以及《合同法》(已废止)等规定综合予以判定。上市公司股权不得隐名代持。名义股东代实际出资人持有股份应以自己名义参与公司上市发行，实际隐瞒了真实股东或投资人身份，违反了发行人如实披露义务，为上述规定所明令禁止。虽然相关规定有些属于部门规章性质，但是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，故根据《合同法》52条第四项即“损害社会公共利益”，认定代持协议无效。

3	《民法典》第一百五十三条 《合同法》五十二条(已废止)	上海金融法院(2018)沪74民初585号一审民事判决书——杉浦立申与龚茵股权转让纠纷 【拟上市】	对上市公司股权代持协议,应根据上市公司监管相关法律法规以及《合同法》(已废止)等规定综合予以判定。上市公司股权不得隐名代持。名义股东代实际出资人持有股份应以自己名义参与公司上市发行,实际隐瞒了真实股东或投资人身份,违反了发行人如实披露义务,为上述规定所明令禁止。虽然相关规定有些属于部门规章性质,但是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,故根据《合同法》52条第四项即“损害社会公共利益”,认定代持协议无效。
4	有效	最高院(2017)最高法民申5055号再审民事裁定书——陈黎明与王斌、湖南大康国际农业食品股份有限公司股权转让纠纷(以下简称5055号裁定) 【已上市】	投资者既可基于工商登记成为在册股东,亦可基于代持协议委托他人代位持有目标公司股份成为实际股东。名义股东作为上市公司发起人,其持有的股份尚在限售期内,协议的约定限售期满前代持,期满后交付或代持由实际出资人决定。该股份转让与股权代持关系不会引起名义股东身份及目标公司股权关系的变化,也不会免除名义股东作为股东应承担的责任,不违反相关规定。
5	有效	最高院(2013)民申字第758号再审民事裁定书——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(以下简称758号裁定) 【已上市】	名义股东与实际出资人存在代持股权的事实,股权代持协议在双方当事人之间产生约束力。但根据证券法规定,名义股东未将其代持的重大事项向有关部门报告并及时向社会披露,亦未办理股权变更登记,不发生无权设立和变动的法律效果,不能在外在关系上对抗债权人对法定登记程序已确认的股权财产所享有的债权。

可以看出,司法实践中对股权代持协议的效力判定存在着裁判思路的变化。在2454号裁定书之前的司法实践中,法院一般认可上市公司

股权代持合同的效力。法院通常依据《公司法司法解释(三)》第二十四条认定上市公司股权代持合同有效。例如在5055号裁定和758

号裁定中,法院对《公司法司法解释(三)》第二十四条做了扩大解释,认定该规定对上市公司同样适用,最终认为股权代持合同有效。

在2454号裁定上裁判出现了显著的变化。相比以往判决的,2454号裁定书未提及《公司法司法解释(三)》,主要是通过论证上市公司股权代持合同因损害公共利益违反《合同法》第五十二条第四项而认定其无效。而在529号裁定中,最高院援用了《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,以及

《合同法》第五十二条第四项“损害社会公共利益”的规定,最终认定涉案《信托持股协议》无效。

依据原《合同法司法解释(一)》第四条明确规定:“人民法院确认合同无效,应当以全国人大及其常委会制定的法律和国务院制定的行政法规为依据,不得以地方性法规、行政规章为依据。”而在2454号裁定书与549号裁定书中,扩张了监管部门行政规章等规范性文件的效力范围。在形式以《合同法》为依据,实质上却是根据部门规章的规定推导出涉案合同损害公共利益的结论。

综上所述,可以从上市公司、非上市公司(特殊行业公司)、非上市公司(普通)三种类型分别讨论:

2.1.1 对上市公司而言

由于首发上市规则要求上市申报前解除所有代持协议,且公众公司有信息公开和披露方面的严格规定。上市公司依法披露的信息,关系到社会公众对上市公司的信赖以及证券市场的交易安全和秩序,必须真实、准确、完整、不得有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。上市公司信息

披露义务人因违反信息披露规定应承担相应的法律后果,而不是不应由公众承受上市公司未经披露的内部代持股关系的不利后果,也不应因此损害外部第三人的受偿利益。因此,上市公司的股权代持协议应认定无效。

2.1.2 对于非上市公司而言

如果因代持行为违反涉金融安全、市场秩序、国家宏观政策等公序良俗的,也应认定代持协议无效。根据《全国法院民商事审判工作会议纪要》第三十一条规定的精神:“违反规章一般情况下不影响合同效力,但该规章的内容涉及金融安全、市场秩序、国家宏观政策等公序良俗的,应当认定合同无效。人民法院在认定规章是否涉及公序良俗时,要在考察规范对象基础上,兼

顾监管强度、交易安全保护以及社会影响等方面进行慎重考量,并在裁判文书中进行充分说理。”因此,若股权代持协议涉及法律规定的无效情形,如则存在被认定无效的风险。当相关股份数量很低、不涉及关联关系核查、控股股东实际控制人认定的,一般不会对非特定投资者的合法权益产生负面影响,而不涉及公共利益或公序良俗的,不构成合同无效的情形。

2.1.3 对于其他的非上市公司

由于不涉及证券发行、信息披露方面的特别规定，也不违反金融安全、市场秩序、国家宏观政策等公序良俗的，那么对股权代持协议效力不宜轻易否定。非上市公司尤其是有限责任公司的股权代持协议主要还是根据根据《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）》，如无法律规定的无效情

形，人民法院应当认定股权代持合同有效。违反法律规定的股权转让合同往往不能发生股权变动效力。但为了鼓励交易、保护第三人的利益，在股权转让合同系双方当事人真实的意思表示、不存在《民法典》第一百四十三条、第一百五十三条规定的合同无效的情形下，应当尽量承认合同的有效性。

2.2 合同无效后的后果

至于认定协议有效之后，是确认股东身份还是由实际出资人取回权益，则应尊重实际出资人的意愿。实际出资人欲取回投资权益的，可以根据《公司法司法解释三》第 24 条的规定，以其实际履行了出资义务为由向名义股东主张权利，名义股东不得以股东名册的记载、登记机关的登记内容为由否认实际出资人的权利。

如果股权代持合同由于出现法定无效事由致使合同无效。那么实际出资人就失去了获得投资收益的基础法律关系，只能依据双方的委托投资以及出资的事实，根据债权债务关系主张返还出资和利息，要求名义股东返还出资或者依据个案情况在实际出资人与显名股东之间酌情分配投资收益，这会严重损害实际出资人的权益。

2.3 实际出资人显名

实际出资人欲确认股东身份的，由于有限责任公司更强调人合性，因此，显名的问题还应遵循《公司法司法解释三》第 24 条第 3 款的规定，满足其他股东半数以上同意的条件。此外，依据《全国法院民商事审判工作会议纪要》第二十八

条的精神，实际出资人如果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，对实际出资人提出的登记为公司股东的请求，也可以得到司法确认。

第三节 投资收益归属纠纷

股权代持中名义股东拥有显而易见的商事外观，具有法定程序所赋予的股东身份。虽然，依据股权代持协议的约定，名义股东的行为受到一定约束。但在其俯瞰的股权投资收益诱惑时，其完全可能出现不遵守股权代持协议约定

而根本违约的情况。此时，若实际出资人欲采取手段维护防止损失扩大化或收回自己的投资权益时，可能面临高昂的诉讼成本、时间成本，碍于取证情况不确定性可能会影响最终的司法裁判结果。

第四节 公司治理事件频发

一、股东权行使争议 >>>>>>

实际出资人通常会通过名义股东行使自己的权利，一般不会直接参与到公司的生产经营中。但也因为其不直接参与公司的经营，导致名义股东可以通过隐瞒、欺骗等手段获得某些不正当利益，进而损害实际出资人的权益。半隐名的实际出资人会直接参与公司的经营，他们的知情权和参与权相比只能通过名义股东参与公司经

营的实际出资人而言可以得到更好的保障，但实践中在股权代持协议中难以对名义股东的股东权行使规则作出面面俱到的约束，实际出资人的监督权因而得不到保障。所以，实际出资人的知情权、参与权和监督权的行使都有可能面临不受控制的风险。

二、催生公司治理争议 >>>>>>

公司的股东是公司的实际所有者，其对公司的实际经营可以通过指由股东大会、董事会、监事会及管理层所构成的公司治理体系完成。在股权代持结构下，容易滋生信息披露不规范、大股东及关联方占用上市公司资金、违规担保、利用关联交易转移资产与利润、募集资金违规使用、利用内幕消息进行交易、违规增减持、内部控制制度存在重大缺陷等公司治理问题。

公司一旦出现公司控制权争夺、股权的长期无法确认权属、实际出资人显名化受阻、代持股权的未经授权处分等纠纷，相关利益相关者可能会对公司已经形成的决议效力频繁发起挑战和质疑，由此引发公司决议经常出现被确认为无效决议、可撤销决议或者决议未成立的情形。一旦发生公司事件，公司便无法做到决策科学化，各方利益也无法得到保障，甚至会损害公司后续的融资和发展。

而诸如表决权、分红权、增资、剩余财产分配等股东权的行使都需要通过公司治理机构实现，

第五节 实际出资人显名化受阻法律风险

当实际出资人在程序上要求办理股东变更手续，签出资证明书、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时，相当于实际出资人要代替名义股东进入公司的内部经营管理。然而实践中，实际出资人在要求转正自己的股东身份时常常会遇到多重阻碍。

由于有限责任公司人合性，显名的问题还应符合《公司法司法解释三》第 24 条第 3 款的规定，满足其他股东半数以上同意的条件。实际出资人如果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，实际出资人可以

向公司提出的登记为公司股东的请求，该请求也可以得到司法支持。但是，实践中，实际出资人突然要求进入公司管理时会令其他股东产生怀疑和不信任感。名义股东也可能与其他股东私下达成不予同意实际出资人的股东身份转正的约定。当实际出资人希望确认自己的股东身份时得不到公司其他股东半数以上的同意。

可见，实际出资人要想成为法律认可的股东，享有完整的股东权益，绝非是签署一个严密的股权代持协议就可以得到有效保障。

第六节 处分股权争议

在股权代持中，第三人的合理信赖利益将会受到法律的优先保护。

一、名义股东对外转让股权 >>>>>>

名义股东转让股权，此时如果实际出资人不予追认的，若符合善意取得条件的，可以参照适用物权的善意取得制度。善意取得应同时符合以下三个条件：受让方受让股权时为善意；以合理价格受让；受让方已在公司登记机关办理了变更登记。若第三人是善意取得股权，实际出资

人就丧失了对股权的所有权，第三人即使没有继受取得所有权也可以原始取得所有权。如果实际出资人明确告知股权转让的受让方，其才是真正的出资人，受让方如继续与名义股东签署股权转让合同，将不会被认定为善意第三人，也即不能善意取得标的股权。

二、实际出资人对外转让股权 >>>>>>

如果是实际出资人转让股权，此时若名义股东配合，则不存在操作障碍。若名义股东不配合时，根据《公司法解释三》第二十四条第三款的规定，实际出资人应先进入显名化程序，在得

到其他股东半数以上同意后才能以股东身份进一步主张权利。换句话说，如果同意股东未及半数则转让方无法取得登记股东的身份，受让方只能通过转让合同追究转让方的责任。

三、其他股东的优先购买权 >>>>>>

转让方向股东以外的人转让股权，未就其股权转让事项征求其他股东意见，或者以欺诈、恶意串通等手段损害其他股东优先购买权，其他股东主张有权按照同等条件购买该转让股权。但其他股东自知道或者应当知道行使优先购买权的同等条件之日起三十日内没有主张，或者自股权变更登记之日起超过一年的除外。未进行通知的法律后果主要包括：

条件购买转让股权；(2) 其他股东非因自身原因导致无法行使优先购买权，请求转让股权的股东赔偿损失；(3) 股权受让方因股东行使优先购买权而不能实现合同目的的，可以请求转让股东承担相应民事责任。

可见，股权代持关系下，当名义股东不配合实际出资人对外转让股权时，存在巨大的法律风险和不确定性。

(1) 其他股东有权请求人民法院确认股权转让合同及股权变动效力，并同时主张按照同等

第七节 股权代持协议及授权委托事项履行争议

实际出资人根据目标公司是否知晓实际出资人为真正的股东以及是否参与公司经营决策的不同分为不完全隐名股东和完全隐名股东两种类型。

一般情况下，完全隐名股东自己完全不参与公司管理、决策，在公司的一切权利都是通过名

义股东行使。而不完全隐名股东则会自己行使或与授权名义股东共同行使股东权，参与公司的管理和决策。此种情况下容易诱发股东权行使可能出现多头行权，进而产生争议。如果因此发生争议，名义股东、实际出资人及公司都可能被牵连其中，对各方而言都属于法律风险。

第八节 股权代持的涉税法律风险

一、股权转让时的纳税基本规定 >>>>>>

(一) 纳税主体的认定

对于股权代持下，纳税主体的认定存在一定争议，考虑到税收征管的效率、执行成本和执法风险，税务机关一般以形式课税的方式作为主要征管方式。

在形式课税的方式下，根据法律关系的外观，税务机关将名义股东作为纳税义务人，投资收益由名义股东纳税。实务中，也有不少人认为应当遵循“实质课税”原则，其认为由于投资收益由实际出资人享有，且受到法律保护，因此与投

资收益相关的纳税义务、股权转让时的纳税义务也应该由其承担。

将名义股东认定为纳税义务人，优势在于股权依法登记，具有对外公示的法律公信力，税务机关征税难度较小，但这种方式也很容易产生双重征税的问题，同时将导致大量避税行为的出现，比如企业或个人通过将股权转让给有税收优惠资格的民事主体代持，从而达到合法避税的目的。

(二) 未依法、及时纳税被处以行政处罚

发生股权转让行为但不申报缴纳相应税款的，股权转让双方属于不缴应纳税款的偷税行为，

将会受到相应税务行政处罚，被投资企业若未履行报送材料的义务，亦有可能受到行政处罚。

1、股权受让方

股权受让方作为签署股权转让协议的一方主体，依法属于印花税的纳税义务人应当依法申报并缴纳印花税，未按期申报并缴纳的将受到补缴应纳税款并被处以罚款的行政处罚。

同时，股权受让方作为股权出让方缴纳个人所得税的扣缴义务人，未履行扣缴义务，未按期申报的，根据《中华人民共和国税收征收管理法》及其实施细则有关规定将受到行政处罚，可能被处以未申报税款的罚款处罚。

2、股权出让方

股权出让方作为签署股权转让协议的一方主体，依法属于印花税的纳税义务人应当依法申报并缴纳印花税，未按期申报并缴纳的将受到补缴应纳税款并被处以罚款的行政处罚。

同时，作为股权出让方缴纳个人所得税的纳税义务人，未履行纳税申报义务，未按期缴纳税款的，将受到补缴相应税款并处以罚款的行政处罚。

3、目标公司

被投资企业在其自然人股东发生变化时具有履行报送相关资料的义务。根据《股权转让所得个人所得税管理办法（试行）》第二十二条第一款“被投资企业应当在董事会或股东会结束后 5 个工作日内，向主管税务机关报送与股权变动事项相关的董事会或股东会决议、会议纪要等资料。”该条第二款规定“被投资企业发生个人

股东变动或者个人股东所持股权变动的，应当在次月 15 日内向主管税务机关报送含有股东变动信息的《个人所得税基础信息表（A 表）》及股东变更情况说明。”被投资企业在其自然人股东发生变化时未依法履行报送相关资料义务的，将依照《中华人民共和国税收征收管理法》及其实施细则有关规定处理。

(三)核定征税风险

实践中，以象征性价格的转让、同一企业短期内股权转让存在较大差异等情形，若认定股权

转让价款存疑，可能引发税务机关核定征收的风险。

序号	法规名称	要点
1	《股权转让所得个人所得税管理办法（试行）》	<p>第十二条股权转让收入明显偏低的六种情形： (一) 申报的股权转让收入低于股权对应的净资产份额的。其中，被投资企业拥有土地使用权、房屋、房地产企业未销售房产、知识产权、探矿权、采矿权、股权等资产的，申报的股权转让收入低于股权对应的净资产公允价值份额的； (二) 申报的股权转让收入低于初始投资成本或低于取得该股权所支付的价款及相关税费的； (三) 申报的股权转让收入低于相同或类似条件下同一企业同一股东或其他股东股权转让收入的； (四) 申报的股权转让收入低于相同或类似条件下同类行业的企业股权转让收入的； (五) 不具合理性的无偿让渡股权或股份； (六) 主管税务机关认定的其他情形。</p> <p>第十三条纳税人能够证明存在如下情形的股权转让收入明显偏低，视为有正当理由： (一) 能出具有效文件，证明被投资企业因国家政策调整，生产经营受到重大影响，导致低价转让股权； (二) 继承或将股权转让给其能提供具有法律效力身份关系证明的配偶、父母、子女、祖父母、外祖父母、孙子女、外孙子女、兄弟姐妹以及对转让人承担直接抚养或者赡养义务的抚养人或者赡养人； (三) 相关法律、政府文件或企业章程规定，并有相关资料充分证明转让价格合理且真实的本企业员工持有的不能对外转让股权的内部转让； (四) 股权转让双方能够提供有效证据证明其合理性的其他合理情形。</p>

(四)虚假申报纳税

纳税人存在虚假申报纳税，办理股权转让纳税或扣缴申报时提供的资料不完整，引发税务机关合理怀疑的将可能成为税务稽查重点对象。

提供的股权转让合同载明“双方实际股权转让价款以实际付款为准”。

这些情形包括，不能提供完整且准确的股权原值证明、有效的资产价值评估报告等材料；提

(五)股权确权争议易引发税务机关重点关注

交易双方因股权转让事宜发生纠纷，引发诉讼或仲裁时，可能导致税务机关对该股权转让行为的重点关注。

二、重复征税风险 >>>>>>

股权代持作为有限公司权宜性的现象行为，一旦条件成熟或出现纠纷，双方决定解除股权代持关系或者为了符合监管要求进行代持还原

操作时，股权代持关系的各方都会面临被税收风险。

(一)税务稽查的严格性

无论股权代持的特殊性还是税务工作的敏感性，国家税务部门的专员对于实际出资人的单方面解释通常抱有怀疑的态度且并不十分认

同，很多时候都会要求实际股东按照目前的所谓公允市价计算并缴纳包括企业和个人的所得税。

(二)规定的模糊性

虽然，国家税务总局2011年第39号文件的公告（以下简称39号公告）仅适用于企业转让上市公司限售股的情形，但对于有股权代持行为的有限公司的经济活动中仍存在双得征税的风险。

二是依法通过法院判决等措施使实际出资人转正时不再重复征税。虽然39号公告第2条第2款在通说中仅适用于限售股，但通说认为，该条规定仅适用于股权分置改革历史背景下的限售股代持问题。实践中税务机关是否可以参照39号公告的精神，追溯至该实质归属从一开始就存在，不将代持股归位视为转让股权，不进行所得税的征收存在一定不确定性。

依据《国家税务总局关于企业转让上市公司限售股有关所得税问题的公告》（以下简称39号公告），司法确权或者司法裁定处理形式对于通过该种形式实现代持股归位的情形，若是股权分置改革历史背景下的企业代个人持有的限售股归位，则不需征收所得税。

《国家税务总局稽查局关于2017年股权转让检查工作的指导意见》（以下简称165号指导意见）规定，若已经对实际委托方课税完毕，并且所得税经过计算没有实际税负差别的，可以不再向形式上的代持方追征。

对于其他情况下通过法院判决、裁定等法院确权方式实现代持股归位的情形。该公告第2条基本明确了两个问题，一是对名义股东征税；

可以看出大部分征税机关还是按形式课税原则征收代持股所得税，要求名义股东依法缴税。

综上，可能看出，虽然尚无明确的法律规定，但结合39号公告和165号指导意见的精神均包含不重复征税的原则。将名义股东认定为纳税义务人优势在于股权依法登记，具有对外公示的法律公信力，税务机关征税难度较小，考虑到税收征管的效率、执行成本和执法风险，税务机关一般以形式课税的方式作为主要征管方式，但是立法还存在一定模糊性，而且容易导致大量避税行为的出现，比如企业或个人通过将股权转让给有税收优惠资格的民事主体代

(三)各地税务机关存在不同监管倾向

各地对于纳税义务人的确定没有统一，实践中个别地区将实际出资人认定为纳税义务人，

持，从而达到合法避税的目的。而采取实质课税，难度大效率低，存在诸多缺陷。由于目前尚未达成形成统一意见，现行税法以及相关政策中对股权代持还原的问题并未明确，因此仍存在可能被重复征税的法律风险。

通过检索相关上市公司的首发招股说明书可以发现，代持股归位按照“股权转让”征收所得税的案例占大多数。也存在部分案例，或基于法院的生效判决，或基于委托方与受托方之间的特殊关系，税务机关认定该股权还原不属于股权转让。

如广西壮族自治区税务局 2020 年发布的《税务处理决定书》送达公告。

(四)实际出资人为法人股东时可能需要重复征税

自然人名义股东将税后的股息红利转付给企业实际出资人，企业实际出资人取得的所得，属于《中华人民共和国企业所得税法》第六条规定的应税收入范围，企业实际出资人应依法缴纳企业所得税。自然人名义股东将代持的股权转让税后所得，转付给企业实际出资人时，企业实际出资人应按照规定再计算缴纳企业所得税。

实际出资人为法人时需承担纳税义务这一做法，可能会引起股权代持下重复征税的问题，这也与 39 号公告以及 165 号指导意见体现的不重复征税精神相违背。

三、涉嫌税务犯罪 >>>>>>

结合案例检索来看，因股权代持产生的法律纠纷主要集中在民商事领域。在刑事领域主要集中在非法吸收公众存款罪、贿赂犯罪、逃税罪三大领域。

瞒等手段，不缴纳或者少缴纳已扣已收税款，数额较大的行为。犯罪主体主要是两类，纳税人和扣缴义务人。

逃税罪是指纳税人采取欺骗、隐瞒手段进行虚假纳税申报或者不申报，逃避缴纳税款数额较大并且占应纳税额 10% 以上，或者缴纳税款以后，以假报出口或者其他欺骗手段，骗取所缴纳的税款的行为，以及扣缴义务人采取欺骗隐

实际出资人转让股权的，其应作为实际的纳税义务人，如果名义股东未进行纳税申报时，实际出资人应承担纳税义务。如果实际出资人未履行缴纳名义股东所欠的税款且数额较大的，实际出资人可能构成逃税罪。

序号	案例	要点
1	淮南市中级人民法院 (2021)皖 04 刑终 102 号 鲍某逃税罪二审刑事案	被告人鲍某在 2017 年 2 月 17 日之前任该公司法定代表人，鲍某在该公司持股 20%，李某持股 40%，李某所持股份系帮助鲍某代持。2017 年 1 月 17 日，鲍某、李某与殷某签订《股权转让协议》，将某公司 51.09% 的股权（其中李某 40% 股权，鲍某 11.09% 股权）转让给殷某，转让价格 7000 万元。同年 1 至 3 月，殷某分六次转账给鲍某 5356 万元，同年 1 月 20 日，殷某一次性转账给李某 1644 万元。同年 2 月 15 日，鲍某持虚假的《股权转让协议》到淮南市地方税务局经济开发区分局申报缴纳个人股权转让所得个人所得税，51.09% 股份在虚假《股权转让协议》中仅作价 326.0506 万元。因李某在某公司持股 40% 是帮助鲍某代持，鲍某应作为实际纳税人缴纳李某所欠税款。鲍某将其持有的某公司股权转让他人后采取欺骗、隐瞒手段进行虚假纳税申报，逃避缴纳税款数额合计 6954841.43 元，逃避缴纳税款数额巨大并且占应纳税额的百分之三十以上，其行为已构成逃税罪，应予依法惩处。

四、股息红利分配、代持还原时的涉税处理 >>>>>>

一般而言，名义股东取得股息红利后，转付给实际投资人，实际投资人由此取得一笔收入，该收入是应税收入还是免税收入。

关系中取得的收益税收的情况以及代持还原情况也有所区别，如下表所示：

代持的关系中名义股东和实际投资人均有可能是自然人和法人，不同的纳税身份在股权代持

(一)股息红利的涉税处理

序号	身份	要点
1	名义股东和实际投资人均为自然人	名义股东取得股息由代持企业代扣代缴后取得税后分红或由名义股东取得分红后按股息红利申报纳税，名义股东将税后的收益转付给实际投资人时，该笔收益不属于税法中应纳税的收入。
2	名义股东为自然人、实际投资人为法人时	实际投资人取得分红的收益是否属于税法中规定的免税收入值得商榷，因为作为自然人的名义股东和作为法人的实际投资人显然不构成股权投资关系，所以实际投资人从自然人处取得的分红不符合税法规定的免税收入。企业实际出资人取得的所得，属于《中华人民共和国企业所得税法》第六条规定的应税收入范围，企业实际出资人应依法缴纳企业所得税。
3	名义股东为法人而实际投资人为自然人时	企业名义股东收到被投资企业的股息红利，按照《中华人民共和国企业所得税法》第二十六条的规定，享受居民企业之间股息红利所得免税优惠。企业名义股东将免税的股息红利转付给自然人实际出资人，按照《中华人民共和国个人所得税法》的规定，不属于个人九种应税所得范围，自然人实际出资人不需要重复缴纳个人所得税。名义股东将该笔收益转付给实际投资人，该笔收益不属于税法中应纳税的收入。

4	名义股东和实际投资人均为法人时	实际投资人从名义股东取得的分红也不属于税法规定的免税收入，属于《中华人民共和国企业所得税法》第六条规定的应税收入范围，企业实际出资人应按照规定将该所得并入当期应税所得中，依法缴纳企业所得税。
---	-----------------	---

(二) 代持还原的是税务处理

序号	身份	要点
1	名义股东和实际投资人均为自然人	自然人名义股东将税后的股权转让税后所得转付给自然人实际出资人，按照《中华人民共和国个人所得税法》的规定，不属于九种应税所得范围，自然人实际出资人不需要重复缴纳个人所得税。
2	名义股东为自然人、实际投资人为法人时	企业实际出资人取得的股权转让税后所得，属于《中华人民共和国企业所得税法》第六条规定的应税收入范围，企业实际出资人应依法缴纳企业所得税。
3	名义股东为法人而实际投资人为自然人时	企业名义股东将股权转让税后所得转付给自然人实际出资人，按照《中华人民共和国个人所得税法》的规定，不属于个人九种应税所得范围，自然人实际出资人不需要重复缴纳个人所得税。名义股东将该笔收益转付给实际投资人，该笔收益不属于税法中应纳税的收入。
4	名义股东和实际投资人均为法人时	企业名义股东将免税的股权转让税后所得转付给企业实际出资人，属于《中华人民共和国企业所得税法》第六条规定的应税收入范围，企业实际出资人应按照规定将该所得并入当期应税所得中，依法缴纳企业所得税。

第九节 股权代持在离婚析产中的法律风险

一、离婚时，作为夫妻共同财产的股权的分割

如果股权是以夫或妻一方的名义与第三人共同设立有限公司形成的股权；或者是以夫或妻一方的名义设立的一人有限公司形成的股权；人民法院审理离婚案件，涉及分割夫妻共同财产中以一方名义在有限责任公司的出资额，另一方不是该公司股东的，按以下情形分别处理：

第一，夫妻双方协商一致将出资额部分或者全部转让给该股东的配偶，过半数股东同意、其他股东明确表示放弃优先购买权的，该股东的配偶可以成为该公司股东；

第二，夫妻双方就出资额转让份额和转让价格等事项协商一致后，过半数股东不同意转让，但愿意以同等价格购买该出资额的，人民法院可以对转让出资所得财产进行分割。过半数股东不同意转让，也不愿意以同等价格购买该出资额的，视为其同意转让，该股东的配偶可以成为该公司股东。

二、名义股东离婚时，代持股权的分割

对于名义股东而言，如果其在离婚股权分割争议中，不能举证证明该股权是代持形成的，则可能会被法院依据举证责任的规定，推定为夫妻共同财产进而进行分割。对于实际出资人而言，



此时如果提出股权权属的异议，也需要进行充分举证。实践中，对于亲属之间形成的股权代持关系，对于股权代持协议的审查、资金流水的关联性的证明等等往往会更为严格。

序号	案例	要点
1	成都市中级人民法院 (2020)川 01 民终 2759 号 石某、冯某离婚后财产纠纷二审民事案	石某与冯某系夫妻，石某主张分割冯某持有的某上市公司限售流通股和股权激励限售股，冯某辩称其系代案外人罗某持有。法院认为“冯某主张为罗某代持相应股份，既没有提交书面的代持协议，也并无其他直接证据证明几笔银行转账记录对应的法律关系，冯某所提交的股票交易记录也不能直接认定该股票交易记录与罗某转款存在直接关联性，更不能直接证实转款的性质，冯某在一审中申请证人出庭作证均系间接证明，不予采信”。在冯某未提交充分的证据证明存在股权代持行为的情况下，法院判决对某上市公司股份作为夫妻共同财产进行分割。
2	杭州市中级人民法院 (2019)浙 01 民终 371 号 童某、史某离婚后财产纠纷二审民事案	关于登记于史某名下的嘉兴跨界投资合伙企业的 6.0606% 的股权，是否均为史某和童某夫妻共同财产的问题。本院认为，该部分股权在 2016 年 2 月变更登记到史某名下，该期间属于双方夫妻关系存续期间，如无充分证据反驳，应认定该部分股权为夫妻共同财产。为此，史某提交了代持协议、转账凭证等证据，用以证明其持有的股权中有 3.0303% 系代案外人持有。原审法院亦向公司原股东及员工等进行了核实，结合史某和童某就投入购买公司股权的款项及来源等事实，以及被代持人向原股东汇款的金额及对应的股权份额能一一对应等事实，足以使人确信史某和童某是在向亲属借款约 40 余万的情况下，才得以筹得 50 万元的资金，用于购买公司 3.0303% 股权的事实。上诉人认为 6.0606% 股权均系两人出资购买（当时对应的对价为 100 万元），与事实不符，本院不予采信。

三、通过虚假代持协议隐匿、转移夫妻共同财产

实践中，夫妻一方为了转移夫妻共同财产，串通他人捏造事实、伪造代持协议的案例常有发生，目的是通过虚假的代持协议以达到侵占另一方财产的目的。此时对于证据的收集、组织提出了更高的要求。

根据《民法典》第一千零九十二条规定，“夫妻一方隐藏、转移、变卖、毁损、挥霍夫妻共同财产，



或者伪造夫妻共同债务企图侵占另一方财产的，在离婚分割夫妻共同财产时，对该方可以少分或者不分。离婚后，另一方发现有上述行为的，可以向人民法院提起诉讼，请求再次分割夫妻共同财产。”如果可以举证证明股权代持协议为虚假的，股权不但会被纳入夫妻共同财产予以分割，还可以请求法院对伪造代持协议的一方少分或者不分。

第十节 股权代持在遗产继承中的法律风险

一、一般情况下的股权继承规则



一般情况下,公司的股东死亡后,该股东的继承人能否继承该股权,需要首先确定公司章程中是否对股东死亡后其继承人能否继承股东资格

是否作出规定。如果作出规定的,应按章程规定办理。如果公司章程未作规定的,自然人股东死亡后,其合法继承人可以继承股东资格。

二、股权代持下的继承规定



(一) 规则

被继承人死亡后,只有其生前的个人合法财产才能作为遗产继承。在股权代持关系下,如果发生实际出资人死亡,其作为被继承人和实际出资人身份,其与名义股东与公司之间存在多重法律关系。司法实践中,如果在认定具有代持关系的前提下,法院会对工商登记的名义股东身份、实际出资人、股权代持关系等进行审查。在法院确认具有实际的代持关系后,综合判定实际出资人的继承人是否可以继承被代持的权益。因代持股权的外观权属属于名义股东;在实际出资人未显名化前,与公司并未建立直接

的法律关系。实际出资人的权利实际是基于股权代持协议而产生。继承人在主张该代持股权的权属时,需要先向名义股东主张权利,获得支持后,在确认被继承人为该股权的实际出资人后再主张分割相应代持股权的财产利益。因此,在实际出资人死亡后,如果股权代持协议中没有约定如何处理继承的事宜,名义股东也主张自己为实际权利人时,代持股权可能将处于不确定的状态。此时,对于实际出资人的家族财产传承和安全存在法律风险。

(二) 案例

从相关判例中,股权代持的继承的问题会被认定为两个法律关系,即股东资格的法律关系和继承的法律关系,在两个关系存在区分的情况下,如果继承人欲通过一个诉讼直接取得被代

持的股权并成为公司股东,可能难以得到支持。一般需要而需要在确定代持关系后,再提起股东资格确认(即显名化)的请求。

序号	案例	要点
1	最高人民法院(2015)民申字第497号 钟华、王奇与烟台庆铃汽车销售有限公司股东资格确认纠纷申请再审民事案	在股权确认纠纷中,因继承人取得被继承人财产权益属于继承纠纷,与股权确认纠纷不是同一法律关系,法院仅需确认被继承人与他人之间是否有代持股关系,被代持股是否归被继承人所有,而不宜在同一案件中直接对被继承人能否取得股东资格作出认定。因此,在股权确权纠纷中,继承人直接要求确认由他人代被继承人持有的股权归继承人所有的,法院不予支持。

(三) 法律风险

在代持股权继承的实践中,继承人往往需要承担较高的证明责任。除了需要证明被继承人和代持人之间存在代持关系外,还需要证明自己是合法有效的继承人,如果发生名义股东与实际出资人同时死亡时,若名义股东的继承人及实际出资人的继承人均主张对代持股权的权属

时将使得法律关系变得更为复杂,将对实际出资人的继承人的举证提出更高要求,如果股权代持协议、出资凭证等关联性证据不够完整,将不能得到支持时,实际出资人的继承人及家族可能遭受举证不利的法律后果,承担败诉责任及家族财产保障不利的责任。

第十一节 代持股权在执行异议、破产程序中的法律风险

一、因名义股东的债权人申请执行,实际出资人能否在执行异议程序中阻却执行存在争议

股东资格的形式要件是对股东出资的记载和证明,形式要件存在的意义主要在于涉及交易第三人时对善意的保护。从公司股东的外部债权人来看,由于股权登记具有公示效力,实际出资人不得以其实际出资对抗名义股东外部善意的债权人,正如最高人民法院《关于人民法院办理执行异议和复议案件若干问题的规定》第二十五条第一款第四项的规定,对代持股权的权利

人的认定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。在股份代持结构之下,股份在法律上将被视为名义股东的财产。作为名义股东的债权人有权针对代持股份提出查封拍卖,在这种情形下如果实际出资人不能对抗该善意第三人的执行请求权,将直接面临财产损失。

序号	法规	要点	备注
1	最高人民法院关于人民法院办理执行异议和复议案件若干问题的规定(2020修正)	第二十五条 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: (一)已登记的不动产,按照不动产登记簿判断;未登记的建筑物、构筑物及其附属设施,按照土地使用权登记簿、建设工程规划许可、施工许可等相关证据判断; (二)已登记的机动车、船舶、航空器等特定动产,按照相关管理部门的登记判断;未登记的特定动产和其他动产,按照实际占有情况判断; (三)银行存款和存管在金融机构的有价证券,按照金融机构和登记结算机构登记的账户名称判断;有价证券由具备合法经营资质的托管机构名义持有的,按照该机构登记的实际出资人账户名称判断; (四)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; (五)其他财产和权利,有登记的,按照登记机构的登记判断;无登记的,按照合同等证明财产权属或者权利人的证据判断。	公布日期:2020.12.29 施行日期:2021.01.01 时效性:现行有效 效力位阶:司法解释

1		案外人依据另案生效法律文书提出排除执行异议，该法律文书认定的执行标的权利人与依照前款规定得出的判断不一致的，依照本规定第二十六条规定处理。	
2	《公司法》	第七十二条 人民法院依照法律规定的强制执行程序转让股东的股权时，应当通知公司及全体股东，其他股东在同等条件下有优先购买权。其他股东自人民法院通知之日起满二十日不行使优先购买权的，视为放弃优先购买权。	

当实际出资人想要阻止名义股东债权人行使权利时，必须具有可以阻止执行的依据，如果不能证明申请执行人为恶意知情人，按照公示公信原则司法机关是不会支持实际出资人请求。理论界关于第三人信赖保护中的“第三人”范畴存在争议。有的主张该第三人应予以限缩，应是与名义股东存在股权交易关系的债权人。因为，如果是因股权标的以外的交易，此时外部债权人对名义股东是否实际享有股权并无信赖，不值得用信赖利益保护。也有观点主张不要求一

定要与名义股东存在股权交易关系的债权人。此种观点将可能导致物权的归属关系紊乱。虽然尚存在不同的观点，但是对于实际出资人而言，从交易安全角度看，如果名义股权遭到其债权人追索执行，实际出资人可能面临着其实际享有的股东权益被冻结、拍卖的风险，如果公司经营良好，损失不仅是投资金额，还有未来红利收入。执行后，实际出资人要求名义股东承担违约责任时，一旦名义股东为偿还此前债务已无充足财产，对实际出资人而言都是一种巨大风险。

二、破产程序中实际出资人能否行使取回权问题 >>>>>>

(一)取回权争议

破产程序中，如果在名义股东破产，往往会出现债权人要求就代持股权实现债权，而实际出资人主张股权归其所有的情况。关于破产程序中股权代持关系中的实际出资人能否行使取回权涉及到破产程序中全体债权人权益的保护与实

际出资人权益保护的平衡等问题，存在一定争议。但无论该争议结果如何，对实际出资人而言，都属于必须考虑的风险之一。如果实际出资人仅能在破产程序中通过申报债权方式主张权利，对实际出资人而言并不公平。

序号	法律法规	要点	备注
1	《中华人民共和国企业破产法》	第三十八条 人民法院受理破产申请后，债务人占有的不属于债务人的财产，该财产的权利人可以通过管理人取回。但是，本法另有规定的除外。	公布日期：2006.08.27 施行日期：2007.06.01 时效性：现行有效 效力位阶：法律

实际出资人的投资款和投资权益能否取回，是遵循保护实际出资人的产权利益的同时，兼顾保护善意相对人利益的原则。在探求代持股权的真正权属的同时，也需要更具外在登记情况保护善意相对人利益。如涉及上市公司以及进行信息披露的交易事项，或者虽非上市公司但

已经与善意第三人形成特定交易的，应基于公众对公示信息的信赖利益和善意第三人的信赖利益，实际出资人投资款和投资权益不能直接取回，实际出资人的权益应依据股权代持协议向名义股东主张。此种情况下，实际出资人面临较大的法律风险。

(二)实际出资人在破产程序中的显名化争议

在名义股东破产的情况下，实际出资人可以选择取回投资权益，或在代持协议有效的前提下主张显名，亦可在相关管理职能部门认可的前提下主张确认股东身份。但在破产程序中，该等主张应如何处理，实际出资人是否可以取得股

东身份，实际出资人是否可以从股权变卖价款中取回投资款等事项都面临不确定性。如果实际出资人最终只能在破产程序中申报债权，由于破产清偿的顺位和总体清偿率等多方面的因素影响，都是实际出资人可能面对的法律风险。

三、破产程序中的出资瑕疵问题 >>>>>>

在股权代持的情况下，若目标公司破产清算，即便约定的出资期限尚未届至也可能诱发管理人要求未履行缴纳义务的出资人缴纳其认缴的出

资并要求以出资额为限对债务人债务承担相应的法律责任的情形，此时，出资瑕疵的责任是实际出资人还是名义股东，实践中常常出现争议。

序号	法律法规	要点	备注
1	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)(2020修正)	第二十六条 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。名义股东根据前款规定承担赔偿责任后，向实际出资人追偿的，人民法院应予支持。	

当公司破产后股东被要求履行出资瑕疵责任时，涉及外部关系的由名义股东承担责任，承担责任后可以依据真实的代持关系对实际出资人进行追偿。涉及代持内部关系应遵循真实的权利义务进行责任分配。对于债权人的请求，依据《公司法司法解释三》第 26 条的规定，由名义股

东为公司不能清偿的债务部分在未出资本息范围内承担补充赔偿责任，名义股东不得以其非实际出资人为由拒绝承担责任；在与实际出资人之间，则依据该条第 2 款的规定，名义股东在承担责任后可向实际出资人追偿。

序号	案例	要点
1	最高人民法院(2019)最高法民申3194号 张幼渠、王峰再审审查与审判监督民事案	张幼渠为捷成公司登记股东，存在抽逃出资行为，其提交的股权转让合同拟证明其仅为名义股东而张荣勋为实际股东。最高人民法院认为，张幼渠提交的股权转让合同不能证明其仅为名义股东而张荣勋为实际股东，抽逃行为发生在 2010 年 6 月，当时其与张荣勋之间尚未有代持协议，因此张幼渠应为抽逃出资承担补充赔偿责任。

第十二节 第三人存在的法律风险

在股权代持结构下,如果实际出资人侵害目标公司利益,进而损害外部债权人利益时,作为目标公司的债权人的权益存在难以保障的法律风险。

在实际出资人实际参与公司经营决策的情况下,其具有与股东几乎相近的权利。此时,若实际出资人滥用公司法人独立地位和股东的有限责任,

造成公司高额负债,尔后再借以股东的有限责任逃避债务,那么公司及外部债权人的利益势将遭到侵害。此时难以让实际出资人直接对公司债权人承担赔偿责任,向名义股东主张承担连带赔偿责任,此时将面临权利无法保障,难以得到有效救济的法律风险。

第十三节 行政责任及刑事犯罪的风险

一、行政处罚 >>>>>>

从现行法律法规的规定来看,股权代持行为面临的行政责任主要包括行政处罚和行政处分,如罚款、吊销资格、市场禁入等。上述行政措施主要适用于股份有限公司、上市公司、金融企业、证券公司、保险公司等特殊公司主体,对于一般有限责任公司难以适用。

在股权代持结构下,实际出资人和名义股东各自的资信情况可能会相互影响。《国务院关于印

发<“十三五”市场监管规划>的通知》中明确要“完善经营异常名录、严重违法失信企业名单制度...形成统一的“黑名单”管理规范”“对具有不良信用记录的失信市场主体,在经营、投融资、注册新公司等方面,依法予以限制或禁止”。如果代持股公司被列入“黑名单”,名义股东行使权利将受到限制或禁止。

二、可能的刑事风险 >>>>>>

通过案例检索,涉及股权代持的刑事案件,主要为吸收公众存款、贿赂犯罪及逃税罪居多,其中以“非法吸收公众存款罪”的约占一半。

但是,这些刑事案例均不涉及名义股东与实际出资人的内部关系,而是公司行为对外的整体

(一)非法吸收公众存款罪

非法吸收公众存款,是行为人以公司名义通过口口相传、开会宣讲、发展业务员等方式进行宣传,以高利息、拿提成、免费提供黄金首饰等为

认定,实践中名义股东与实际出资人之间的纠纷所引发的刑事案件较为罕见。

诱惑,采取股权代持、销售质押、股权质押借款等形式,向社会公众非法吸收资金,最后被认定为非法吸收公众存款罪。

(二)贿赂

公司拥有独立的人格和财产权,如果名义股东履行了法定程序后提取公司存款、让公司为其担保等行为,从刑事实质认定的角度看,因名义股东并非实质意义上的股东而只是受托经营管理公司的人员。从客观行为过程看,名义股东违背了实际出资人的委托和信任,同时违背了其作为受托人对公司的忠实和勤勉义务,因不法行为导致公司利益受损,属于背信行为。从主观目的和客观结果分析,名义股东是以非法占有

为目的,以股东身份为幌子并采取表面合法、实质非法方式占有公司财物,进而侵害实际出资人权益,属于侵财行为。上述行为具有“严重社会危害性、刑事违法性、应受惩罚性”的犯罪特征,可能涉嫌侵占罪、职务侵占罪、贪污罪、挪用公款罪、背信损害上市公司利益罪、非法经营同类营业罪等。

详见第四章第八节“名义股东可能的刑事犯罪”

(三)逃税

详见第二章第八节“涉嫌税务犯罪”



第三章

目标公司的法律风险

第一节 出资无法到位

若是因为出资瑕疵或出资不足等出资问题向股东主张责任，则公司只能向登记在册的名义股东追偿，而不能绕过名义股东向实际出资的实际出资人追偿。实践中，实际出资人的资产状况通常较名义股东雄厚，公司若只能向名义股东主张责任，要求其承担出资义务，名义股东可能有无法履行的风险。

虽然名义股东可以出资后，内部向实际出资人追偿，无论是要求履行出资义务及名义股东的追偿，公司都可能面临在一段时间资本无法充实的法律风险。如果在这个期间，公司出现突发事件、经营困难、资金短缺、外部债权人追索等情况时，公司不仅面临资金无法追回的问题，最终导致公司经营失败。

第二节 因股权纠纷公司无法形成有效决议

如前述第二章第五节“公共治理事件频发之股东权行使争议”，以及第二章第八节“股权代持协议的授权委托事项履行争议”所述，可能出现股东权行使的混乱，公司已经形成的决议频

繁遭受到实际出资人或名义股东的挑战，甚至可能出现公司的控制权争夺，公司治理僵局托情况，对公司而言属于较大法律风险。

第三节 因不符合股权清晰稳定要求而被终止上市进程

企业登陆资本市场可以获得资本市场的助力加持，解决融资成本难题，规范公司治理等多方面的优势，因此实现公司上市是公司创始人、公司股东所共同的追求目标。但是，企业的上市规则对公司的股权历史沿革及股权结构的清晰等方面有严格要求，并负有严格信息披露义务，一旦不符合相关规定，可能导致公司的上市进程被终止。

我国《首次公开发行股票并上市管理办法》《中华人民共和国证券法》以及《上市公司信息披露管理办法》都要求信息披露必须真实、准确、完整。上市公司股权不得隐名代持，如果不对此严加监管要求，那么针对上市公司列明的信息披露要求、关联交易审查、高管人员任职回避等监管举措必然落空，同时也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，损害到社会公共利益。因此，如果有限责任公司想要发展成为上市公司，如果存在股权代持问题未予清理则会成为审核通过的重大隐患。

深圳证券交易所于 2020 年 11 月 4 日依法受理了上海欣巴自动化科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的申请文件，并开始了审核工作。2021 年 6 月，审核过程中，交易所收到有关举报信，称朱玲燕所持欣巴有限股权系代他人持有，公司设立出资全部来源于该委托人。因为存在股权代持未予披露等多方面原因，被重点关注，反复问询。经过深交所核查，2021 年 7 月 5 日，欣巴科技向深交所提交书面文件，承认朱玲燕存在股权代持情形且公司设立出资来源于该委托人。2021 年 7 月 27 日，欣巴科技提交了撤回发行上市申请文件的申请。其保荐人也向本所提交了撤销保荐的申

请，于是深交所决定终止对公司首次公开发行股票并在创业板上市的审核。

深圳证券交易所 2021 年 11 月 26 日，作出深证审纪【2021】8 号决定，对上海欣巴自动化科技股份有限公司、金卫平给予了通报批评处分，通报中国证监会，记入诚信档案，并向社会公开。认定：发行人实际控制人所持股份权属是否清晰、是否存在导致控制权变更的重大权属纠纷，涉及发行上市条件的审核判断。欣巴科技在招股说明书、两次审核问询回复、专项承诺中均称朱玲燕不存在股权代持情形、发行人历史沿革中不存在股份代持或委托持股情形，直至举报核查时才承认朱玲燕存在股权代持情形，相关信息披露、承诺内容与举报问询回

复存在实质性差异。欣巴科技作为发行上市申请文件信息披露的第一责任人，未能保证发行上市申请文件和信息披露的真实、准确、完整，出具的专项承诺与实际不符，违反了《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》（以下简称《审核规则》）第二十八条、第四十二条、第七十四条的规定。金卫平作为欣巴科技的实际控制人、董事长、法定代表人，未能保证发行上市申请文件和信息披露的真实、准确、完整，出具的专项承诺与实际不符，违反了《审核规则》第二十九条、第七十四条的规定。

相关法律法规详见第一章第三节“九、由于公司法及公司上市有关规范对股东人数、身份有严格要求”。

第四节 股权代持还原中可能涉及股份支付

如果“入股价格”和“入股时点公司股权的公允价值”存在差异，可能构成股份支付。股份代持还原时的每股单价，极有可能和还原时公允的每股价格存在较大差异，且不能说明代持的合理性时，公司可能构成股份支付，从而影响公司利润表。

《首发业务若干问题解答》（2020 年 6 月修订）规定，“通常情况下，解决股份代持等规范措施导致股份变动，家族内部财产分割、继承、赠与等非交易行为导致股权变动，资产重组、业务并购、持股方式转换、向老股东同比例配

售新股等导致股权变动等，在有充分证据支持相关股份获取与发行人获得其服务无关的情况下，一般无需作为股份支付处理。”

解决股份代持的规范措施导致的股份变动，通常是指名义股东将代持股份还原给实际出资人，是规范措施导致的股权变动。代持的合理性，如果代持是合理且有依据的，那么股权代持还原，按照实质重于形式，此次转让也不应该有对价，仅是工商变更为实际出资人而已，但是如果如果没有相关证据加以证实股权代持关系，则可能需要进行股份支付处理。

第五节 因不符合信息披露要求而被监管处罚

如前所述，上市公司及拟上市公司的股东信息需要履行严格的信息披露制度，如果所披露的信息不能做到真实、准确、完整，则会引起遭到监管部门的处罚。对于上市而言，如果不能

真实、准确、完整地披露有关股东信息，且该信息符合证券法“重大性”的认定，导致公众投资者遭受损失的，上市公司及信息披露义务人可能还需承担因证券虚假陈述引起的侵权责任。

序号	法律法规	要点
1	监管规则适用指引——关于申请首发上市企业股东信息披露	一、发行人应当真实、准确、完整地披露股东信息，发行人历史沿革中存在股份代持等情形的，应当在提交申请前依法解除，并在招股说明书中披露形成原因、演变情况、解除过程、是否存在纠纷或潜在纠纷等。

第六节 影响公司正常经营

一、公司被动减资导致影响正常经营 >>>>>>

在实际出资人不能取得股东资格时，实际出资人与名义股东可能就引发纠纷。实际出资人可以向名义股东主张偿还本息，如果此时名义股东无力偿还采取处分股权的情形下会对公司的正常经营产生影响。当公司其他股东愿意购

买该股权时，对公司带来的影响相对较小，可以忽略不计。但是若公司此时的经营状况较差，其他股东甚至是公司以外的其他股东都不愿意购买该股权时，只能由公司进行相应的减资，这会

二、公司主动或被动地卷入诉累 >>>>>>

实际投资人与名义股东通过订立股权代持合同形成权利义务关系，由此产生了实际投资人、名义股东、公司、公司其他股东、外部债权人等之间直接或间接的错综复杂的法律关系，各方主体之间由于利益关系的交织容易诱发一系列

纠纷。有时实际投资人还可能会涉及代理、合伙、信托等法律关系中。一旦诱发诉讼，多数都是以目标公司为被告，公司将难以避免的主动或被动地卷入诉累。

三、公司的人合性遭到不可逆的破坏 >>>>>>

有限责任公司具有“人合性”特征，股东之间的相互了解及信任是公司得以正常经营及发展存续的基础与前提。实际出资人与名义股东之间以及股东与公司之间长期的争议，可能就此

打破或者影响公司原来和谐人合性基础，破坏股东之间合作基础，甚至可能导致公司错失发展几乎因此陷入困局。

第七节 催生同业竞争，董监高勤勉尽责失范等损害公司利益

对于因为第一章第三节中“由于规避同业竞争、竞业禁止要求的需要”“规避交易管理、关联股东回避、关联董事回避、信息披露等规定”等原因而产生的股权代持，因实际出资人

的预期规避监管目的已经实现，则可以会滋生或助长对同业竞争等问题，最终损害公司利益。相关的董监高的勤勉尽责、对公司的忠实义务也无法得到保障。

第八节 有损公司在资本市场的良好形象和声誉

股权融资是资本市场重要的融资工具之一，在股权融资交易中，投资者为了明确股权历史沿革，查明是否存在潜在纠纷、避免潜在的法律风险通常会委托律师、审计师和税务师等中介机构对目标公司展开对目标公司与股权及公司资产相关的尽职调查。通过尽职调查报告，投资人可以对目标公司有全面的了解，有助于其

判断和评估投资风险，并将调查的结果、发现的问题和解决方案体现在最终的交易文件中。如果查明目标公司的股权存在股权代持问题且不能进行合理说明，将给股权投资者的专业判断带来巨大不确定性。如果存在因股权代持导致的纠纷或潜在纠纷如果长期得不到确权，可能对公司的后续在资本市场的发展带来负面影响。

第九节 未及时办理股权变更登记的行政处罚

公司有义务及时办理相关股东信息的登记，如果不及时进行工商登记将要承担相应的行政责任。在股权代持下，可能出现实际出资人显

名化争议，与名义股东的股权确权争议，在这些纠纷的过程中，公司需要及时办理相关的股东信息登记。

序号	法律法规	要点
1	中华人民共和国市场主体登记管理条例	第四十六条 市场主体未依照本条例办理变更登记的，由登记机关责令改正；拒不改正的，处1万元以上10万元以下的罚款；情节严重的，吊销营业执照。 第四十七条 市场主体未依照本条例办理备案的，由登记机关责令改正；拒不改正的，处5万元以下的罚款。

第十节 无益于商事交易安全的维护

商事交易的安全与效率，是维护健康市场秩序的重要保障。经工商登记的股东资格、出资情况、持股比例等信息，应受到“商事外观主义”与“公示公信原则”的保护，从而维护市场秩序与提升交易效率。如果股权沦为常见的商事交易工具，借以达到预设的或合法或违法的交易目的，那么这无疑增加了交易行为的复

杂性，造成了交易信息的不对称，导致交易的外部相对方对于了解交易对方的资信状况需要付出更多的人力、精力、财力等成本，进而影响交易的安全以及交易的效率。这并不符合立法初衷和各市场参与者的根本利益以及社会诚信体系的建设。

第四章

名义股东的法律风险

第一节 委托持股协议合同效力争议

详见第二章第二节中“代持协议效力确认风险”

第二节 出资争议

一、被要求履行出资义务 >>>>>>

当名义股东为他人代持股时，若实际出资人出资不足，在出资期限届满后，公司可以要求名义股东补足出资不足的部分，并对其他已经按期缴纳出资的股东承担违约责任。同时还可能要求名义股东在出资不足的范围内对公司不能按期清偿的债务承担补充责任；若是实际出资人出资不实，在出资期限届满后，公司可以追究名义股东的补缴责任。如实际出资人不能及时付清股权转让款或者实际出资人存在出资不实时，其他股东因此而直接追究名义股东的责任，

致使自己不得不先行垫付。对名义股东自己的财产周转造成不必要的风险。

虽然名义股东承担责任后依照股权代持协议都对实际出资人都有追偿权。但是，名义股东在上述情形下也不得以签署的股权代持协议作为有效的法律文件向法院主张自己不是实际出资人而免于被强制履行出资义务。名义股东可能需要承担争议解决的成本。

二、被实际出资人的债权人追索 >>>>>>

实际出资人与其债权人发生争议，但是代持股权尚未进行显名化，实际出资人的债权人为了保全财产可能将名义股东作为被告而提出相关诉

讼请求。此种，名义股东和目标公司都可能因此而被动卷入到相关的诉讼负累中。

三、实际出资人抽逃出资 >>>>>>

实际出资人如果是半隐名状态下，其实际可以正常行使作为股东的公司经营决策权，而名义股东仅仅作为名义上的股东，并不参与公司事务。如果公司经营不善，实际出资人可能会谋划抽逃出资，尔后逃匿，以获取非法所得。此时，股权代持下会为实际出资人抽逃出资创造便利。

当如果实际出资人联系不上，则名义股东作为股东名册上登记的股东，可能需要对公司、其他股东、公司外部债权人承担责任。如前所述，尽管名义股东可以在承担责任后向实际出资人要求赔偿。但在实践中，实际出资人往往早已消失，而名义股东的权利往往无法得到救济。

四、未能及时清算的赔偿责任 >>>>>>

最高人民法院关于适用《中华人民共和国公司法》若干问题的解释(二)第十八条 27 明确规定，当公司破产进入清算程序，如果行权的实

际出资人不能及时通知名义股东或未配合按期成立清算组，因此产生的财产贬损、流失、毁损及灭失需要名义股东承担赔偿责任。

第三节 被实际出资人追索权利

因为名义股东不当代理行为而给实际出资人造成损失的，或者实际出资人对名义股东的相关

代理行为不认可的，都有可能引发实际出资人追偿或索赔的风险。

第四节 退出公司受阻

股东如果想要退出公司，一般可以通过股权对外转让、行使回购请求权等方式退出。名义股东如不愿再继续代持，欲退出公司让实际出资人显名，需要公司其他股东过半数同意。如果其他股东不愿意实际出资人显名的，则代持人只能

维持名义股东身份，难以退出股东身份。此时，名义股东将继续承担作为股东的各种义务。即便享有对实际出资人的追偿权，除了需要额外付出成本外，还面临不确定性风险。

第五节 名义股东被动卷入公司治理事件

如第二章第五节“公司治理事件频发”所述，一旦发生公司治理事件，名义股东不得不参与控制权争夺、相关的三会决议效力确认等漫长而复杂的程序中，但是名义股东并无实质性的利

益，被动参与到相关事件中与其自身利益并不一致。因此，一旦被动卷入到公司治理事件中，对名义股东而言均属负面效益。

第六节 卷入诉讼、稽查、调查等程序

一、被动参与到公司类诉讼进程中 >>>>>>

如第二章一般法律风险第一节至十四节的事项实现出现，名义股东均可能导致名义股东参与到相关事项的立案、调查、诉讼、访谈等程序中，

如果不能完成相应的举证责任，还可能不利的法律后果，这些均不符合名义股东的利益。

二、实际出资人利用股东股利涉嫌犯罪时的牵连风险 >>>>>>

在实际出资人涉嫌行贿、非法吸收公众存款、税务犯罪及其他犯罪时，名义股东将可能需要证明证未参与共同犯罪的风险。

民检察院《关于办理受贿刑事案件适用法律若干问题的意见》第三条：关于以开办公司等合作投资名义收受贿赂问题国家工作人员利用职务上的便利为请托人谋取利益，由请托人出资，“合作”开办公司或者进行其他“合作”投资的，以受贿论处。受贿数额为请托人给国家工作人

例如，在合作开办公司型受贿罪案件中，常常伴随着股权代持结构。根据最高人民法院、最高人

员的出资额。国家工作人员利用职务上的便利为请托人谋取利益，以合作开办公司或者其他合作投资的名义获取“利润”，没有实际出资和参与管理、经营的，以受贿论处。如果存在股权

代持法律关系时，获取分红利润往往是通过名义股东完成的。此时，名义股东便不可避免地参与到了上述犯罪过程中。名义股东可能因实际出资人涉嫌犯罪而发生被牵连的法律风险。

三、税务稽查 >>>>>>

如第二章第九节“股权代持的涉税法律风险”中所述，名义股东作为名义股权所有人，依据《企业所得税法》《个人所得税法》等规定，就股息红利、股权转让所得，应当依法履行纳税义务。如果在代持股权发生转让或代持还原时，实际出资人未依法缴纳相关税费，名义股东作为名义上的法定纳税人将受到税务部门的稽查补缴相应税费甚至予以处罚。虽然名义股东可以在承

担责任后可向实际出资人追偿，但可能存在向实际出资人不能追偿的风险。名义股东在股权转让中实际上并没有得到股权转让款，但是在如果名义股东无法证明自己是名义股东，实际出资人又不实际履行纳税义务时，则可能违反税法相关规定，需要承担法律责任。这种责任如果需要由名义股东承担是不合理的。

第七节 公司投融资、重大资产重组、并购、上市过程中义务

公司的在投融资、重大资产重组、并购、上市等重大资本运作过程中，往往会聘请中介机构进行详尽的尽职调查、访谈，同时还需要面临监管部门的问询。如果因为项目的复杂程度，这些过程会因此耗费较长周期，为了配合上述核查，名义股东在这一漫长的过程中需要支付大量的时

间成本、差旅费等成本予以密切的配合。如果出现代持还原，监管问询，或者被监管处罚的情况，而在股权代持协议中均未就上述事项和费用承担进行约定，可能导致出现争议。对名义股东而言，这些成本费用的支出由其承担，是不公平的。

第八节 名义股东可能的刑事责任

如第二章第十四节“行政责任及刑事犯罪的风险”中所述，吸收公众存款、贿赂犯罪及逃税罪居多。以下仅就股权下的贿赂型犯罪做简要说明：在贿赂案件中，受贿人通过股权代持的方

式收受干股的行为，并不会影响受贿罪的认定。代持人是否需要承担刑事责任，法院会根据其身份、客观行为及主观故意进行具体判定：

一、名义股东本身即为行贿人 >>>>>>

此时，不影响行贿罪的成立，是否追究刑事责任，需根据具体案情综合判断。如果名义股东符

合以下情况，涉嫌行贿但可能不被追究刑事责任，或可以免除处罚、从轻、减轻：

- (1) 因被勒索给予国家工作人员以财物，没有获得不正当利益的；
- (2) 犯罪较轻的，对侦破重大案件起关键作用的；
- (3) 有重大立功表现的；
- (4) 在被追诉前主动交待行贿行为的。

二、名义股东是为第三人 >>>>>>

如果名义股东仅仅是挂名，属于“工具人”的可能不被追究刑事责任或免除处罚。但是，也有可能构成掩饰、隐瞒犯罪所得、犯罪所得收益罪；也可能被认定为受贿罪共犯。

(一) 代持人可能不被追究刑事责任或免除处罚

代持人确未参与贿赂犯罪，也对贿赂相关事宜不知情，可能的情形主要包括：

- 1、如果名义股东与实际出资人之间，不属于关系密切，而仅仅是远亲、同乡、司机、普通朋友等情况，
- 2、名义股东仅是在不了解情况下，仅出借身份证或出面办理股权转让手续等情况的，实际仅扮演“工具人”角色的。

(二) 代持人可能成立掩饰、隐瞒犯罪所得、犯罪所得收益罪

如果名义股东未参与实施贿赂犯罪，而是在贿赂犯罪实施完成后，明知相关股份为贿款及其收益，仍同意帮助代持股份，则可能成立掩饰、隐瞒犯罪所得、犯罪所得收益罪。此种情况下，要求名义股东对相关股权系贿赂物有认知。

根据 2009 年《最高人民法院关于审理洗钱等刑事案件具体应用法律若干问题的解释》关于主观的是否认知的判断，应当“结合被告人的认知能力，接触他人犯罪所得及其收益的情况，犯罪所得及其收益的种类、数额，犯罪所得及其收益的转换、转移方式以及被告人的供述等主、客观因素进行认定”。同时，当行为人具有下列情形之一，且无其他证据证明其确不知情时，可以推定其主观上存在“明知”：

- (一) 知道他人从事犯罪活动，协助转换或者转移财物的；
- (二) 没有正当理由，通过非法途径协助转换或者转移财物的；
- (三) 没有正当理由，以明显低于市场的价格收购财物的；
- (四) 没有正当理由，协助转换或者转移财物，收取明显高于市场的“手续费”的；
- (五) 没有正当理由，协助他人将巨额现金散存于多个银行账户或者在不同银行账户之间频繁划转的；
- (六) 协助近亲属或者其他关系密切的人转换或者转移与其职业或者财产状况明显不符的财物的；
- (七) 其他可以认定行为人明知的情形。

(三) 名义股东可能被认定为受贿罪共犯

当有证据证明名义股东在事前与相关人员就贿赂犯罪有通谋，或具有其他提供帮助的行为时，其有可能被法院认定为受贿罪共犯。

从司法实践的案例来看，当名义股东为受贿人的配偶、近亲属或其他特定关系人时，其参与贿赂犯罪的可能性较大，也比较容易从贿赂犯罪中获利，因此可能会被法院认定为受贿罪共犯。

第五章

实际出资人的法律风险

第一节 合同效力争议

作为实际出资人，一旦股权代持协议出现效力瑕疵，且名义股东被登记为公司股东名册或工商信息时，对实际出资人的风险尤为重大。具

体详见第二章第二节“代持协议效力确认风险”部分叙述。

一、实际出资人不得主张将股权过户到自己名下

目前尚未关于股权代持协议无效的后果的直接规定。参考《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）》，如果股权代持协议无效，应当由名义股东持有股权，隐名股东只能向其请求返还出资款。这一规定虽然明确仅在外商投资企业情形下适用，但

是参考其规范精神及最高院的立法倾向，股权代持协议无效时，隐名股东不得主张将股权过户登记至其名下，代持股权应归于名义股东。因此，实际出资人若想通过请求法院判决股权归其所有来保障其权利，具有法律风险。

二、实际出资人非货币形式出资的不得以股权代持协议向公司主张减资

如果实际出资人是以非货币形式进行的出资，非货币财产在通过出资进入公司后，就成为了公司资本的一部分。股东不能在未经法定程序的情况下撤回出资。实际出资人为保障权益，

可能适用不得利作为请求基础，在各方之间争议较大时，该主张能否得到支持以及支持的程度存在一定不确定。

第二节 投资权益归属争议

如前述第二章第三节“投资收益归属纠纷”所述，名义股东企图将股权“据为己有”，不转交投资收益时，实际出资人权益将陷入争议之中。

如果目标公司经营向好，股权价值获得较大的增值，往往更容易诱发名义股东的将投资收益“据为己有”的动机。此种情况下，如果各方对代持股权的分红、股息及权属出现争议，实践中法官可能会根据实际出资人以及名义股

东对于股权增值起到的贡献大小、双方对于导致股权代持协议无效的过错程度等，都需要综合考量，最后由法院酌情分配增值利益。上市公司股价波动特性，对于其股权价值的确定，可以考虑起诉时、判决时或一段时间的平均价格，比如华懋金服与中小企业投资委托投资纠纷案中，法院以判决之日前20个交易日的平均收盘价确定股价。此外，如果目标进行清算时，在剩余财产分配等多种情景下都会诱发上述争议。

第三节 股东资格争议

如前述第二章第六节“实际出资人显名化遇阻法律风险”中所述，实践中，名义股东联合其他

股东阻挡实际出资人的显名化常有发生。实际出资人要想成为法律认可的股东，享有完整的股东

权益，绝非是签署一个严密的股权代持协议就可以得到有效保障。

根据《公司法司法解释（三）》第24条第3款规定，“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”。根据该规定，实际出资人要显名的情况下必须经过半数以上股东同意，注意这里的“过半数以上股东同意”是指股东人数而不是股权比例，或能证明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，实际出资人才能成为名义股东并向公司主张股东权利。

所以在股权代持安排之初，取得其他过半数股东对股权代持的书面认可且放弃优先购买权，并同意实际出资人要求时配合办理变更登记手续；如未能取得书面认可，可保留实际出资人的行权证明或实际出资人实际参与公司经营决策其他股东并未表示反对等公司曾认可实际出资人身份的记录。

第四节 名义股东的资信问题导致的法律风险

当名义股东资信度较低或不佳，对外负有较大债务时，一旦有名义股东的债权人通过诉讼获得针对名义股东的法院生效判决，该债权人极有可能通过提出诸如申请强制执行名义股东在公司的股权来实现自己的债权这种针对代持股份的执行请求。

能否以其系实际出资人为由提出执行异议以对抗该第三人的执行请求在实践中存在争议，因此可能导致代持股执行后，实际出资人向名义股东进行追偿的情况。此时，对于实际出资人而言具有较大法律风险。

如前述第二章第十二节“代持股权在执行异议、破产程序的法律风险”所述，实际出资人

第五节 股东权行使争议

一、名义股东消极行使或者滥用股东权

如前述第二章第八节“公司治理事件频发”及第八节“股权代持协议即授权委托事项履行争议”中所述，名义股东如果消极形式表决权或者滥用表决权时，实际出资人的权利将遭到损害。

例如，目标公司在增资扩股时，名义股东不及时告知实际出资人，最终导致实际出资人的股权被严重稀释。此时，实际出资人在准备查询公司账簿信息时，名义股东不予配合。

二、实际出资人无法参与公司重大决议的提案和表决

公司股东有权依照公司章程的规定对公司的重大事项决策进行表决。但作为没有在公司股东

名册中登记的实际出资人，如果不进行事前安排，便无法以股东的名义对公司章程制定与修

改、公司预算结算的批准、重大投资决策、重要人员任免、分红、股权转让、增资扩权、分立合

并清算破产等影响公司经营成果和公司价值的重大决策进行表决。

东向目标公司行使，如果名义股东消极行使或者滥用股东权（详见第五章第五节“股东权行使争议”），导致未能及时参与到目标的增资

中，将导致丧失增资额度或股权被稀释，进而影响其他股东权的法律风险。

第六节 代持股权处分争议

如前述第二章第七节“处分权争议”中所述，实际出资人有可能丧失代持股权的风险，而只能转向名义股东主张赔偿责任。

法司法解释（三）》中的规定，按照善意取得制度则善意第三人将合法取得实际出资人所实际持有的股份。实际出资人此时只能向名义股东追偿其损失，但对于如何保障赔偿能落实且损失的赔偿数额能补偿实际出资人所遭受的损失，目前法院对如何保护好实际出资人的权益尚无明确规定。对于上市公司股票而言，其处在不断的变动之中，应该如何确定损失及股权价值具有不确定风险。

实践中，股东要出售其持有的股权，需要通知其他股东并征得其他股东过半数同意，但这里的其他股东不包括实际出资人。名义股东恶意将所持股份转让给第三人或者将代持股权进行质押，如果第三人是善意第三人，那么根据《公司

第七节 股权被执行的风险

如前述第二章第十二节“代持股权在执行异议、破产程序的法律风险”中所述，当名义股东存在债务纠纷时无法偿还时，债权人可能会对名义股东名下的代持股权进行保全和执行，如果执行成功，那么实际出资人也只能转向名义股东主张赔偿责任。实际出资人可以通过提起执行异议之诉来对抗债权人的强制执行，但是能否阻碍执行，目前司法实践对此规定尚存争议。一种认为主要的理由包括公司登记信息具有公示效力，包括债权人第三人对名义股东名下股权在工商登记信息有合理的信赖、实际出

资人的股东地位只有通过法定程序才能被确认，而未被确认之前，实际出资人对名义股东所拥有的实际也是一种债权且该债权并不优先于其他债权人。一种认为，该第三人范畴应予以限缩。实际出资人如果提供能证明股权代持关系的存在且已经履行了代持合同取得代持股权的权利，那么实际出资人可以凭此对抗第三人对代持股权的执行。实践中，判决也显示出不同的倾向，所以对于实际出资人而言，代持股权存在被第三人申请强制执行的风险。

第八节 增资争议

依照公司法第三十四条的规定，股东按照实缴的出资比例分取红利；公司新增资本时，股东有权优先按照实缴的出资比例认缴出资。但是，全体股东约定不按照出资比例分取红利或

者不按照出资比例优先认缴出资的除外。当目标公司增资时，因实际出资人尚不具有股东资格，无法直接参与到公司的增资过程中。实际出资人在行使优先认缴出资时需要借助名义股

第九节 名义股东离婚或死亡

一、被作为名义股东夫妻共同财产进行分割

>>>>>

根据《民法典》第一千零六十二条，在婚姻关系存续期间内，夫妻一方取得的“生产、经营、投资的收益”除了另有约定的外，属于夫妻共同财产。因此名义股东离婚时，配偶一般会要求分割名义股东在婚内取得的股权，甚至婚前股权“除孳息和自然增值外”的婚后增值等财产。此时需要证明存在真实有效的股权代持关

系，将代持股权剔除于名义股东的夫妻共同财产之外，否则将可能导致代持股权作为名义股东的婚姻共同财产而被分割。

详见第二章第九节“股权代持在离婚析产中的法律风险”。

二、被作为遗产发生继承

>>>>>

《民法典》第一千一百二十二条规定“遗产是自然人死亡时遗留的个人合法财产”。被继承人死亡后，如果不能证明相关股权系为他人代持，依据股权公示登记原则，继承人可要求继承被继承人名下的股权及相关权益。

详见第二章第十节“股权代持在遗产继承中的法律风险”。

第十节 名义股东涉嫌行政违法、犯罪

如前述第二章第十四节“行政责任及刑事犯罪法律风险”、第四章第八节“名义股东可能的刑事责任”所述。如果名义股东存在负面信用记录的失信市场主体，公司的在经营、投融资、注册新公司等方面可能被限制或禁止。此时可能会影响到实际出资人的投资目的。

响。例如，如果名义股东本身作为行贿人，可能构成行贿罪的，股权代持关系如果没有充分证据证明，则代持股权可能会因承担相应的行政责任、刑事责任而被依法被税务稽查、追缴、没收等。

如果名义股东涉嫌刑事犯罪或行政违法可能会对实际出资人及目标公司产生不利的牵连影

第六章

股权代持法律风险的防范

第一节 实际出资人风险防范措施

为了防范签署多维度的风险，实际出资人应该首先考虑是否可以避免采取股权代持模式。如果股权代持不涉及到损害社会公共利益、侵害

其他主体的合法权益的前提下，可以采取以下措施尽可能地减少法律风险发生的可能：

一、审慎选择代持方 >>>>>>

选择资信良好，值得信赖的主体作为名义股东。并适时监督名义股东的债务风险、在目标公司行使股东权的记录，如发现名义股东可能存在债务风险，遭到债权人追索起诉等情况时，

应立即考虑通过显名、知会交易相对方、股权转让、更换显名股东、追究名义股东违约责任等形式保障自身合法权益。

二、审慎选择股权代持方式 >>>>>>

实际出资人应综合显名程序的便利性，采取全隐名还是半隐名方式进行股权代持。综合是否未来进行股权代持还原的安排、税务负担和当

地税务机关政策的情况等因素、目标公司分红安排、上市安排等多维度因素，考虑采取公司主体代持还是自认主体进行代持。

三、审查股权代持协议具体约定 >>>>>>

预先审查代持协议的效力，重点审查是否涉及违反效力性强制规范、股东权行使规则、各方

的权利义务、实际出资人的显名化程序、争议解决方式、违约责任等要素。

四、留存股权代持协议、出资凭证、公司决议、参与公司经营管理等相关证据 >>>>>>

五、争取签署相关的附属协议 >>>>>>

为了规范名义股东的行为，行使实际出资人可以与名义股东签署《不可撤销的授权委托书》《无条件恢复股东身份协议》，并约定在行使股东表决权时由实际出资人代名义股东在相关事项上投票、签字方可行权，并明确约定违约责任。同时，实际出资人也可与名义股东办理

特定事项的委托授权公证。但是，公证处的授权委托书公证采取“一事一委托”原则下，公证手续可能较为繁琐，也需要较高成本。相对于其他股东和公司而言，可以在签署股权代持之初便要求其他股东预先签署《放弃优先购买权声明》《无条件恢复股东身份协议》等文件。

六、办理股权质押 >>>>>>

实际出资人为了防止代持股权未经授权即被转让或质押的，也可以以自己或其信任的第三人为质押权人，先行办理代持股权的质押。同时，

实际出资人与名义股东可以在股权代持协议中约定，名义股东如果擅自处分股权需赔付较高额的违约金，由名义股东提供担保人。

七、修订公司章程 >>>>>>

可以在目标公司的章程中明确名义股东的股东权利行使规则，对名义股东的股权加以限制。为了防止名义股东的不当处分，可以约定名义

股东未经实际出资人授权前无权进行股权转让、办理股权质押等处分行为并约定违约责任。

八、争取获取出资证明书、写入股东名册 >>>>>>

实际出资人虽然为隐名股东，如在工商登记上不显示股东身份时，可以争取获取公司签发的出资证明书或要求将自身写入股东名册中，以

便利后续的显名程序减少股权资格确认的举证责任。

九、必要时及时启动显名化程序 >>>>>>

在对名义股东的监督过程中发现前述法律风险时，应立即考虑通过显名、知会交易相对方、股

权转让、更换显名股东、追究名义股东违约责任等形式保障自身合法权益。

十、家族信托 >>>>>>

为了进一步保障实际出资人的家庭财务安全，可以考虑将其名下的现金、股权或不动产转移

到家族信托中，并与专业的信托机构签订信托合同。

第二节 名义股东风险防范

名义的法律风险及可能的防范措施在第四章已经详细列明。以下仅对名义股东对实际出资人进行的贿赂型股权代持法律风险的防范措施进行概述。

如果是名义股东接受他人请托，进行为别人进行挂名做名义股东的，在接受股权代持时应当注意把握几个原则：第一，名义股东不能对于贿赂犯罪有共谋；第二，不能成为他人进行贿赂犯罪的“工具人”。具体而言，名义股东在接受请托挂名股东时，需要注意以下情形：

(1) 不为国家工作人员或其近亲属、其他关系密切的人代持股份。(2) 不出借身份证给他人或在不完全知情的情况下协助他人办理股权转让、股权代持等手续。(3) 接受请托挂名股东时应审查被实际出资人的资产状况，如果发现被代持人的资产状况与拟被代持的股权价值不匹配，应果断拒绝代持。(4) 在股权代持协议的鉴于部分，可以详述代持的原因和背景，并做好保管工作。(5) 核实请托人该代持股权的来源，请托人是否实际出资，如其未实际出资，则存在其为受贿所得的可能。

第三节 标的公司风险防范

一、完善公司治理机构、内控建设，提升规范运作水平 >>>>>>

公司建立完备的公司治理机构和内部控制体系，可以实现通过公司制度安排和风险控制机制的运行保证公司战略目标实现，从而更好地

识别风险规范运作。避免出现重大的公司治理缺陷，为公司股东与公司各成员之间的权利义务关系奠定良好基础。

二、提高股权交易管理能力 >>>>>>

有限公司的股权变动事项需要及时办理变更登记，同时基于税法有关规定的要求，公司需要完善保管留存股权交易相关纳税、财务申报、股东名册、出资证明书等资料，以后可能的核查。对于上市公司而言，对股权的相关管理能力

具有更高的要求，需要聘请独立董事、董事会秘书等专业人员，应对上市公司可能出现的投资者关系、同业竞争、代持还原、股权激励、股份变动以满足上市公司规范运作的基本要求。

三、可行的股权代持还原路径 >>>>>>

股权代持通常通过当事人之间签署股权转让协议的方式进行还原，但也存在一些特殊情形导致无法通过协议转让方式还原。对公司而言，股权结构清晰可以有效减少因股权争议而发生的纠纷。对于监管要求较为严格的公司或有上市计划应当特别注意，应尽可能提早进行股权的还原。

在进行代持还原时，公司应当结合股权代持和解除的资金流水和凭证情况，了解股权代持的真实性和形成的原因，了解代持实际出资来源的合法合规性、定价依据及公允性，公司历史沿革中各项委托持股安排是否双方真实意思表示等情况后，再确定采取何种方式进行还原。实践中可行的代持还原方式主要有以下几类：

(一) 协议解除

- (1) 实际出资人与名义股东通过签署解除代持协议和股权转让协议，以无对价或约定一个“1元”等的象征性对价，名义股东转让为实际出资人。对于有限责任公司而言，此种还原方式需要履行股东会审议程序。
- (2) 实际出资人与名义股东通过签署解除代持协议和股权转让协议，以一定对价，由名义股东支付股权转让款，进而名义股东转变为实际出资人，原实际出资人退出。
- (3) 实际出资人与名义股东约定，将代持股权转让给第三方。
- (4) 由目标公司回购该部分代持股权然后公司进行减资。名义股东和实际出资对该代持股权都不再持有。

(二) 公证提存

当时实际出资人拒绝配合解除代持或实际出资人失联时，在股权代持有明确支撑证据可以确认代持关系存在的，可以请求公证机构采取提存方式解除。依据民法典的规定，提存本身属于债务履行的一种方式。根据《民法典》第五百七十条规定，债权人无正当理由拒绝受领的，债务人难以履行

债务的，可以将标的物提存。如，纳微科技（688690）和海科新源即通过提存公证方式来进行的代持还原问题。

(三) 通过诉讼或仲裁确权

在实际出资人不配合解除代持的安排时，名义股东也可以通过确权之诉来确认代持股权的实际归属，实现代持股权的还原。

序号	案例	要点
1	天智航 (688277)	<p>发行人于 2015 年 11 月在新三板挂牌，挂牌时创始人股东汪丽慧持有 8,179,200 股股票。基于税务筹划等原因，汪丽慧考虑将持有的发行人股票变更至他人名下，由他人代持。吴旗系发行人实际控制人张送根大学同学，具备新三板开户资格，2016 年 3 月，汪丽慧与吴旗协商达成代持合意并通过股转系统协议转让形成代持关系，委托吴旗代其持有 7,879,200 股股票。王永、徐中兴与张送根、吴旗系大学同学关系，张加华与张送根系朋友关系，WEIDONGWANG 与发行人实际控制人张送根的配偶系兄妹关系，GRACECHUMANKWOK 系发行人员工，经汪丽慧同意，吴旗将部分股权转让给了王永、徐中兴、张加华、GRACECHUMANKWOK、WEIDONGWANG，前述主体均因未在新三板开户而委托吴旗代持股份。后各方之间发生纠纷，汪丽慧提起诉讼，WEIDONGWANG、GRACECHUMANKWOK 提起仲裁，均要求确认代持股权的权属。</p> <p>2018 年 5 月，中国国际经济贸易仲裁委员会作出仲裁裁决，确认吴旗所持天智航股份中有 15 万股、30 万股、15 万股分别归王永、徐中兴、张加华所有。2018 年 9 月，北京仲裁委员会作出仲裁裁决，确认吴旗持有的天智航股票中分别有 15 万股归 WEIDONGWANG、GRACECHUMANKWOK 所有。2019 年 2 月，北京市丰台区人民法院作出判决书，认定汪丽慧与吴旗之间建立了代持关系，并判决吴旗向汪丽慧支付其转让发行人股票 80 万股所得款项共计 1,040 万元。</p>
	蠡湖股份 (300694)	<p>蠡湖股份的前身系蠡湖有限，由蠡湖实业、泰国信和共同出资设立，成立时注册资本 87.00 万美元，其中泰国信和以货币认缴出资 22.60 万美元。后蠡湖实业将其持有的蠡湖有限的 64.40 万美元出资额转让给蠡湖特铸。根据招股说明书披露，泰国信和持有的 22.60 万美元出资额系代蠡湖特铸持有，但由于泰国信和失去联系，泰国信和代蠡湖特铸持有的蠡湖有限的股权一直无法通过股权转让的方式还原。在此情况下，蠡湖特铸通过向江苏省无锡市中级人民法院提起诉讼的方式确认蠡湖有限的实际股东。根据无锡市中级人民法院出具的（2012）锡商外初字第 0010 号民事判决书，蠡湖特铸持有蠡湖有限 100% 的股权，系蠡湖有限唯一股东。</p>

(四) 股权集中托管

企业如果筹备上市，需要满足股东人数上限的要求，（详见第一章第三节股权代持的原因之“由于公司法及公司上市有关规范对股东人数、身份有严格要求”部门）。有些公司股东人数超过 200 人，因而触发了股东人数上限的限制，也不符合企业上市的有关规定。对于这类企业可以参照厦门银行（601187）的实践，在

厦门市股权托管交易中心有限公司专门设立了“集中管理账户（待确权）”，对未确权股份归集于该账户名下进行集中管理的方式，最终也符合了监管方的认可。但是，值得注意的是，厦门银行是因为股东人数超过 200 人，至于不属于此类情况的公司是否可以参照执行仍有不确定性。

(五) 客观证据缺失情形下的股权代持还原问题处理

对于拟上市公司而言，对于股权代持、股权明晰性有着严苛的要求，发行人在申报上市前应尽早规范，对涉及股权代持的事项进行清理和规范。在拟上市公司的股权代持还原中上述方式均可以适用。但是如果在客观证据缺失无法确认存在股权关系的情况下，可以采取多方措施达到对发行人资本充足以及控股股东、实际控制人的股权清晰影响最小，进而争取监管方的认可。

实践中代持股在有些股权代持形成时间较为久远，客观证据缺失，无法通过核查出资资金来源、分红、决议资料等确认股权代持关系的，股权代持事实可能难以认定。此时，可以考虑取得实际出资人的书面说明资料证实已经解除、该代持股权已经足额出资、未发生过有关诉讼纠纷、进一步说明了股权代持行为不影响发行人资本充足以及控股股东、实际控制人的股权，以尽最大可能减少对公司发行上市的负面影响。

需要关注上述资料能否相互印证，是否合理，特别需要注意细节部分，甚至是股东年龄、背景等情况是否符合逻辑常理。

(二) 关注代持的背景

- 1、结合股权代持解除的资金流水和凭证情况，说明股权由他人代持的原因，并核实真实性。
- 2、核查并确定待股权代持行为是否违反法律法规的禁止性规定，是否存在规避法律法规，损害公序良俗及第三人利益的情况。是否存在违反资本市场监管规定，行业监管规定的情形。是否存在可能被追究法律责任的情况。

(三) 对代持形成的过程进行充分分析

- 1、核查股权代持结构下的实际出资来源，该出资行为的合法性，定价依据以及价格公允性。
- 2、公司历史沿革中股权代持是否均是名义股东与实际出资人之间的真实意思表示。
- 3、审查股权代持协议、委托协议、信托协议等相关协议的条款内容，各方的权利义务安排及关于纠纷解决的约定。
- 4、历次股权代持变动是否存在纠纷或潜在纠纷。
- 5、历次股权变动的转让价格，受让方的基本信息，交易背景等情况。
- 6、历次股权转让协议的相关转让协议的签订主体、主要内容及款项支付情况。
- 7、历次股权转让协议是否经过了股东会审议，是否履行了必要的审议程序及内部决策程序。
- 8、股权转让是否涉及到了股份支付。

(四) 进行股权代持还原

- 1、股权代持还原的真实性、背景、原因、合理性，是否符合实际出资人的真实意愿。
- 2、股权代持还原是否履行了必须的法律程序，税收缴纳义务，是否存在纠纷或潜在纠纷。
- 3、股权代持在历史沿革中一直未予解除的背景，在股权代持还原过程中也依然耗时的原因。
- 4、是否已经就股权代持及股权代持还原事项访谈相关人员，并取得书面的确认。
- 5、以名义股东购买方式进行股权代持还原的，需要和擦汗名义股东的购买资金来源，是否存在潜在纠纷，实际出资人如果是在临近上市申报前选择以出售代持股权的，需要说明原因和合理性。

(五) 评估股权代持还原后股权的清晰性及对发行的影响

- 1、历史上的股权代持情形是否均已经彻底解除，发行人的股权结构是否仍然存在其他代持、信托持股等情形。
- 2、该代持股权已经足额出资、未发生过有关诉讼纠纷、进一步说明了股权代持行为不影响发行人资本充足以及控股股东、实际控制人的股权。

第四节 其他

一、外部投资主体需要关注的法律风险

(一) 股权投资人

为防范可能存在的股权转让争议，股权投资人可以要求实际出资人和名义股东在作为股权转让协议的一方当事人，一同纳入交易结构，同时获得名义股东同意转让股权的声明，同时要求名义股东按公司法和公司章程规定的股权转让流程履行通知义务，保障其他股东同等条件下的优先购买权。在名义股东提供公司其他登记股东放弃优先购买权、同意转让股权的书面证明后，再行进行支出股权转让款事宜。

如果股权投资人，想成为隐名股东，可以与原实际出资人签订股权转让协议，然后再与名义股东分别签订股权代持协议，并明确各方的权利义务，可以实现股权投资人成为隐名股东的目的。但是该种情形下，股权投资人的法律风险较之原实际出资人的法律风险更为复杂。

二、中介机构关注的重点

公司在进行股权融资或者上市过程中，为了对目标公司的股权历史沿革进行彻底梳理，发现潜在风险，股权投资人或目标公司往往会聘请律师、审计师、资产评估师、券商等对公司的进

行详尽的尽职调查工作。中介机构在进行尽调调查中，对于存在股权代持情况的，可以采取以下措施进行核查。

(一) 应当置备完善的资料清单，要求企业尽可能提供完备的股权历史沿革的资料

这些资料主要包括公司设立及历次股权变动的工商内档、出资和股权转让的资金流水记录、获取完税凭证。

结语

虽然股权代持行为系当事人在市场经济条件下的自主行为，法律对一般的股权代持行为并未禁止，但是股权代持行为对代持人、实际投资人等均会带来法律上的风险，当事人在实施股权代持行为时需权衡利弊，谨慎代持。股权代持行为使得公司登记的名义股东与实际投资人不一致，在市场交易中会使交易对象对公司的信息产生误判；一旦代持行为被披露，对于公司商业信誉也会产生影响，这些都不利于市场诚信体系的建设。法院在掌握司法尺度时一般不鼓励股权代持行为。

司法实践中，内外区分原则是法院审理涉代持股纠纷的一项重要原则，即对股权代持的总体原则是区分代持股行为的内外效力。这种区分原则具有两个层面的含义，一是区分代持股协议在协议当事人之间的效力和对公司其他股东的效力。代持股协议的约定对于实际出资人及名义股东之间一般是有效的，但如果公司其他股东对代持股行为并不知情，则代持股协议往往对公司其他股东难以发生效力，对公司也难以发生效力。二是区分股权协议约定与股东对外应负的责任。即使股权代持协议约定由实际投资人承担出资义务，名义股东不对公司的债务负责，但如果未出资或出资不实等出资瑕疵，公司的债权人仍可以要求显名股东在出资不实范围内承担责任。

对于前述第一章第三节“股权代持的原因”中的各种类型的规避性股权代持，司法实践的整体倾向较为严厉。法院在处理相关案件时，可能会同步将违法主体通报给有关部门进行进一步的行政问责或纪律处分。对于涉及到上市公司等公共利益衡平时，为了保护公序良俗司法机关的态度会更趋于严厉。

商事交易的安全与效率是市场经济的重要基石之一。股东的外在登记信息理应受到“商事外观主义”与“公示公信原则”的保护，从而维护市场交易秩序与提升交易效率。如果股权沦为常见的商事交易工具，长此以往必将影响市场的交易安全以及交易效率，对市场各参与主体的利益都将是一种破坏。



大成 DENTONS

DENTONS
CHINA

大成律师事务所



微信扫描二维码
关注公众号

地址: 北京市朝阳区朝阳门南大街10号
兆泰国际中心B座 16-21 层

邮编: 100020

总机: +86 10 5813 7799

传真: +86 10 5813 7788

网站: www.dentons.com

邮箱: beijing@dentons.cn