



论有限公司股权变动的规范构造

王 滢*

摘 要 有限公司股权转让与采登记对抗模式,股权基于当事人合意而发生变动,未经登记不得对抗善意相对人。登记对抗主义在尊重当事人意思自治的同时,还可以让股权变动时点可控,增加交易的确定性。基于有限公司人合性而被正当化的控制力,可透过其他股东的优先购买权及公司章程的特别安排来实现。股权转让与事项记载于股东名册的,股东可以主张行使股权,公司认可与否不影响股权的变动。不得对抗的善意相对人为交易相对人,在交易相对人具备善意取得要件时,相对人取得相应权利,成为受让人不得对抗的相对人。名义股东的普通债权人,不在登记外观的保护范围之内。

关键词 股权转让 合意变动 公示对抗 善意相对人范围 股东名册

一、问题的提出

股权可基于不同原因而发生变动,其中最为常见的原因是作为法律行为的股权转让与行为。本文关注的是有限责任公司中,因股权转让与而发生变动的股权变动模式问题。有限公司股权转让与中,何时可发生股权变动效果,学界未有定论,实践中也存在广泛争议。最高人民法院在《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的解释(征求意见稿)》(最高人民法院2025年9月30日发布)中,对这一热点问题作出了回应,其第40条将置备股东名册公司的股权变动时点,确定为股东名册记载之时,而没有置备股东名册公司的股权变动,则是自通知公司或受让人行使股权时发生变动。该方案反映了最高人民法院对《公司法》第86条的理解。该条新增了股权转让中的程序性规则,其第1款明确了公司收到股权转让通知后的程序性义务;其第2款规定:“股权转让的,受让人自记载于股东名册时起可以向公司主张行使股东权利。”对此,有学者认为,只有记载于股东名册才发生股权变动效果。^{〔1〕}亦有学者认为,股东名册等文件记载不应作为股权变动依据,该条主要强调股权转让后的程序性规则。^{〔2〕}

* 南京财经大学法学院讲师。

〔1〕 参见王翔主编:《中华人民共和国公司法释义》,中国法制出版社2024年版,第126页。

〔2〕 参见周游:《新公司法条文解读与适用指引:案例·规则·文献》,法律出版社2024年版,第192页。

与物权变动模式相仿,股权变动模式亦存在意思主义与形式主义之分野,具体又可进一步区分为纯粹意思主义、修正意思主义、债权形式主义等不同观点。〔3〕意思主义与形式主义的分歧在于:股权变动在当事人意思之外,是否需要其他形式要件,如股东名册变更登记、公司登记,甚或“支付股权转让款”等行为。〔4〕意思主义与形式主义内部也各自存在不同的立场。形式主义内部的分化主要体现在选取何种形式作为股权变动生效要件,如登记形式主义主张须完成公司变更登记方才发生股权变动。〔5〕意思主义内部,与纯粹意思主义相比,修正意思主义强调合意之外,需另加入公司认可,以体现组织法之特性。〔6〕此外,有学者主张应区分作为财产出资份额的权属变动,和公司内部股东资格的变动。〔7〕此种股权分割论的合理性,可能仍有商榷余地。另有新说认为,公司对股权变动并没有审查权和决定权,应采公司知情生效主义,公司知情时股权发生变动。〔8〕

司法实践中,法院的裁判立场各异。有的认为股权的移转应自股权转让协议约定条件成就之日确定,〔9〕股份权益自协议签订生效之日起转为受让人享有。〔10〕有的认为股权是否取得,应以公司是否修改章程或将受让方记载于股东名册,股权受让方是否实际行使股权为判断依据。〔11〕在一起人民法院案例库入库案例中,法院则是区分内外部关系,外部关系中应充分考虑商事外观主义;内部关系中应充分考虑股东是否实际享有股东权利,如通过参加股东会、取得公司分红、参与公司经营等来认定股东身份。〔12〕前述《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(征求意见稿)》第40条,又提出新的方案,股权变动时点根据公司是否置备股东名册而异其规则,由此引发新一轮的论争。上述裁判体现了不同法院不同的法解释论立场,而法教义学建构系以法律规范为起点。

与《民法典》第443条确立的股权质押登记生效模式不同,新《公司法》第34条延续了2005

〔3〕 参见王雷:《股权转让合同对民法典的参照适用》,载《广东社会科学》2022年第4期,第259页。

〔4〕 参见李建伟:《公司认可生效主义股权变动模式——以股权变动中的公司意思为中心》,载《法律科学(西北政法大学学报)》2021年第3期,第70页。

〔5〕 参见赵旭东、邹学庚:《股权变动模式的比较研究与中国方案》,载《法律适用》2021年第7期,第10页。

〔6〕 参见同前注〔4〕,李建伟文,第67页。

〔7〕 参见胡晓静:《股权概念的反思与重构》,载《清华法学》2025年第4期,第222页。

〔8〕 参见王毓莹:《财产权对抗视角下有限公司股权变动模式再反思》,载《政法论坛》2025年第2期,第69页。

〔9〕 参见王贤英、浙江煌盛铂业有限公司股东知情权纠纷案,浙江省衢州市中级人民法院(2020)浙08民终377号民事裁定书。

〔10〕 参见陈宏庆、济南产业发展投资集团有限公司等股权转让纠纷案,山东省济南市中级人民法院(2021)鲁01民终3648号民事判决书。

〔11〕 参见云南能投新能源投资开发有限公司与中航光合(上海)新能源有限公司等执行异议之诉纠纷案,最高人民法院(2022)最高法民再117号民事判决书。

〔12〕 参见石同方、许炜霞等股权出资纠纷案,宁夏回族自治区固原市中级人民法院(2023)宁04民终835号民事判决书。

年以来的传统,股权变动采登记对抗模式。这样,我国股权变动模式的教义学构造,只应在登记对抗模式下展开。与物权、债权等其他财产性权利的变动相比,股权的变动同时受个体法与组织法原理的支配。股权系存在于公司组织体内的权利,这对其变动模式的展开将会产生直接影响。股权转让并非股东行使股权的行为,而是基于股东身份而享有的全部权利的转让,属交易法上的行为;而股权转让的效果,需在公司组织体内实现。可见,基本问题的解决需要个体法和组织法的协力。

本文旨在探寻有限责任公司股权变动的规范结构,拟借鉴传统物权变动理论,为股权变动登记对抗主义提供理论支援,着力探讨当事人合意、股东名册记载、公司认可等在股权变动中的角色定位,以及未登记不得对抗善意相对人的教义学构造,厘清股权让与合意、股权让与通知、股东名册变更记载、公司登记变更等在股权变动模式中的相应功能,构建出我国本土的股权变动模式。

二、股权变动登记对抗模式之证成

基于当事人意思而发生的股权变动,存在多种变动模式可供选择。鉴于《公司法》已明确选择了登记对抗模式,这里拟在借鉴物权变动理论的基础上,探讨股权变动登记对抗模式的妥当性。通行的登记对抗模式,采“合意变动+登记对抗”之结构;^[13]而股权变动领域,持修正意思主义说者,则主张赋予“公司认可”等对股权变动的控制功能。该主张能否成立,以及股东名册记载、公司认可的定位问题,拟于下一部分再集中探讨。

(一) 物权变动理论及其借鉴意义

1. 物权变动意思主义与形式主义之分野

物权变动规范的理论逻辑,系从权利表征需求出发。基于权利的无形性,权利信息得有法定的传递渠道,方才可能为交易提供稳定的信息基础。为此,法律需确定权利的表征方式。表征方式对善意第三人的保护效力,便是表征方式的公信力;而权利发生变动时应通过表征方式展现出来,即权利变动的公示原则。^[14]公示原则之下,根据公示所控制的效力不同,又可分为公示对抗主义和生效主义。因对抗主义之下,公示不影响权利之变动,权利变动基于当事人意思即可发生,故被称为意思主义;相应的生效主义则被称为形式主义。由此形成了所谓的意思主义与形式主义之对立。^[15]

有学者指出,意思主义和形式主义之间,或许并不存在如表面看起来那么大的差别。^[16]意

[13] 例如,日本法上的物权变动公示对抗主义中,物权变动系仅因意思表示生效,公示作为对抗要件。参见[日]近江幸治:《民法讲义II:物权法》,王茵译,渠涛审校,北京大学出版社2006年版,第49页。

[14] 参见叶金强:《公信力的法律构造》,北京大学出版社2004年版,第60页。

[15] 参见[日]我妻荣:《新订物权法》,罗丽译,中国法制出版社2008年版,第51页。

[16] 参见[法]弗朗索瓦·泰雷、菲利普·森勒尔:《法国财产法》(上),罗结珍译,中国法制出版社2008年版的,第480页。

思主义之下,仅依当事人意思表示即可发生权利变动,可谓将私法自治的理念推至极致。但是,既然所有权和各种物权都具有绝对性质,那么,仅在让与人和受让人之间成立的契约,怎么会向受让人转移一种“可以对抗任何人包括非合同当事人”的权利呢?〔17〕因此,意思主义实为“一项范围有限的原则”,在涉第三人利益时,也安排了有关转移物权的公告制度,从而对原有制度进行了某种缓和处理。〔18〕其实际效果为,依意思表示而产生的物权变动效果,仅在当事人间发生,欠缺对第三人的对抗力。〔19〕虽然这种欠缺对抗力的物权实际价值受限,但对当事人而言,仍在确定孳息归属、危险负担等方面具有重要意义。〔20〕与之相比,形式主义物权变动模式下,权利变动生效需交付或登记等外部可识别的形式,此时所取得的为完整的具有对抗效力的物权。〔21〕

由此可见,意思主义与形式主义均认可意思表示的基础性地位,以及第三人保护的必要性。有学者指出,不同的立法主义均面临共同的问题,即物权取得人何时取得可排除第三人善意取得可能性的物权;对此,两种立法主义的回答均是:物权变动之公示完成之时。〔22〕公示完成之前,处分人再为处分时,第三人均有取得相应物权的可能。可见,两者在价值基础层面具有一致性,而规范层面的差异主要体现为:是仅将公示作为对抗第三人之要件,还是未经公示在当事人间根本不生物权变动之效力、更无对抗第三人之效力可言。〔23〕

物权变动的公示,系指物权变动通常须以一定的方法表现于外,始能发生一定的法律效果。〔24〕公示的法律效果,在形式主义下体现为物权移转效力整体性的从无至有,在意思主义之下则为对抗第三人效力的补全。具有排他性的物权在发生变动时,若不能从外部认识,会使权利关系复杂化,给第三人带来不测之损害,从而无法充分实现近代物权交易法的理想。〔25〕从现有的规范模式来看,不论采何种立法主义,唯公示完成之后,受让人方可彻底排除其他潜在交易者取得物权利益的可能。综上,意思主义与形式主义立足于共通的价值判断基础,仅在具体制度构造上存在区别。公示对抗的意思主义对物权效力进行了切分,而公示生效的形式主义则立足整体化的视角。

2. 股权变动对物权变动理论之镜鉴

股权转让与中权利变动模式的选择也不可能脱离上述规范逻辑,教义学工作的关键在于:加入组织法的特殊元素之后,如何在公司法中通过相关制度的配合,实现基础价值指引下的妥当

〔17〕 参见同上注,第478-479页。

〔18〕 参见同上注,第480页。

〔19〕 参见同前注〔15〕,〔日〕我妻荣书,第70页。

〔20〕 参见同上注,第71页。

〔21〕 参见〔德〕弗里茨·鲍尔、霍尔夫·施蒂尔纳:《德国物权法》(上册),张双根译,法律出版社2004年版,第61-62页。

〔22〕 参见同前注〔14〕,叶金强书,第60页。

〔23〕 谢在全:《民法物权论》(上册),中国政法大学出版社2011年版,第47页。

〔24〕 参见同上注,第46页。

〔25〕 参见同前注〔15〕,〔日〕我妻荣书,第43页。

安排。虽然传统物权变动理论建立在客体为有体物的基础之上,但公示原则并非仅适用于物权。在排他性权利的成立,或者权利的排他性变动中,也力图要求其具备公示方法。^[26] 股权虽非绝对权,其实现方式也与物权相异,但其可以作为交易客体,需要为交易主体提供稳定可靠的权利信息获取渠道。因此,也应确立股权的法定表征方式,并在股权发生排他性变动时,在表征方式上加以展现,完成权利变动的公示。

有学者担忧,股权为成员权,将股权转让与比照物权转让或债权让与,套用民法思维模型来处理属于高法范畴的股权转让问题,将“诱致一系列消极效应”。^[27] 另有学者认为,作为成员权的股权具有财产权与人身权之双重属性,并质疑将其捆绑作为单一财产性权利从而适用民法财产权理论的妥当性。^[28] 这里,股权虽为基于成员“身份”享有的权利,但股权所包含的管理性权利,不能与人身属性的权利等同。^[29] 股权所包括的管理性权利,并不具有人身专属性,与人格权或身份权的法律属性相去甚远。比较法上,法国法区分财产权利与非财产权利的标准是“是否可用金钱估价”或是否具有“可让与性”,非财产权利代表着主体的一种精神利益,不能有偿转让。^[30] 而股权中基于股东“身份”享有的管理性等权利,可与股权中的财产性权利一并转让。无论股权中的管理性权利还是财产性权利,均可在市场中进行评价。所以,股权整体应作为一项财产权来看待。

公司法学界多认可,股权为一种自成一体的独立权利类型,兼有请求权和支配权的属性。^[31] 从效力范围来看,股权系在有限范围内发生效力,不具有绝对性,此点与债权类同。就实现方式而言,股权既蕴含请求权的成分,如股利支付请求权等,又包括表决权等支配权的成分。^[32] 股权取得与股东身份获得,融为一体、不可分割,股权作为一项含有多项权能的复合性权利,具有整体性。在股权转让中,股权是以被处分的权利客体的形式出现。是故,股权转让与规则的设计应立足于股权整体性地作为处分客体之观察视角。在此视角下,股权转让与所有权转让之间的区别仅在于所处分客体的差异。由此,传统物权变动理论之基本逻辑,应当可运用于股权转让之场合,并为其提供基础性理论支撑。

值得注意的是,股权存在于公司组织体内,系处于一种相对性的关系之中,股权转让是否需要公示似乎成为一个问题。这里,公示需求系伴随着财产流转而产生。作为交易客体之权利,

[26] 参见同上注,第46页。

[27] 参见薛波:《有限公司股权转让公司意思介入问题研究——兼评〈公司法(修订草案二审稿)〉第86条》,载《财经法学》2023年第4期,第37页。

[28] 参见蔡元庆:《股权二分论下的有限责任公司股权转让》,载《北方法学》2014年第1期,第50-59页。

[29] 参见张双根:《论股权的法律性质:以成员权之法教义学构造为中心》,载《中外法学》2023年第3期,第699-700页。

[30] 参见[法]雅克·盖斯旦、[法]吉勒·古博:《法国民法总论》,陈鹏等译,法律出版社2004年版,第162页。

[31] 参见范健、王建文:《公司法》(第六版),法律出版社2024年版,第246页。

[32] 参见[德]哈里·韦斯特曼:《德国民法基本概念》,张定军等译,中国人民大学出版社2013年版,第37页。

需有确定的权利外观,为潜在的交易对象提供获取权利信息的渠道。股权之让与若无公示,则第三人为确保自己能够从真正的股权享有者处取得股权,就须耗费巨大成本去查证谁是真正的股权所有者。第三人为查清交易事实,甚至有必要追溯至公司设立之初。这样,第三人每每需调查全部交易链条,否则就可能面临真正权利人追索之风险。^[33] 如此的制度设计,将极大地增加交易成本、影响交易安全,最终将阻碍股权流通价值之实现。据此,合理的股权变动模式需要确定股权的权利表征方式,并在权利变动中遵循公示原则,将股权变动透过股权表征方式加以展现。而公示的效力,前文已述及,《公司法》选择的是公示对抗模式。那么,公示对抗模式是否更为妥当,同样需要论证。其论证理由作为对抗模式的正当化基础,对对抗模式的展开有着指导意义。

(二) 股权表征方式:股东名册记载还是公司登记

权利变动公示效力模式之选择,需要与所处分权利之属性相契合。而首先需要明确的是,股权的法定表征方式是什么,是股东名册还是公司登记。对此,《公司法》的选择是明确的,即公司登记为股权法定表征方式,股权变动之公示应为变更公司登记之记载。确立登记对抗模式的《公司法》第34条,明确规定的即“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。可见,公司登记为法定的股权表征方式。基于权利表征方式单一性原则,股东名册不再可能是股权的法定表征方式。

有学者反对以公司登记作为股权变动公示方式,其理由包括:公司登记目的服务于公司作为交易关系主体的交易,其公示效力原则上不能够适用于股东之间的股权交易;^[34] 权利外观所公示的权利与真实的权利必须具有高度一致性,相对人方可正当地予以信赖,而工商登记无法体现真实的权利关系,并且反映股权信息的出资额等必要内容存在缺失。^[35] 上述理由值得商榷,权利外观与真实权利状况可能不一致,才有外观公信力适用的可能。动产所有与占有的分离、不动产登记之错误,均并不影响确立权利信息传递途径的刚性需求,^[36] 也不影响占有和登记作为权利公示方式的地位。而公司登记仅服务于公司作为交易主体的交易之观点,值得商榷;公司登记缺少出资数额记载的问题,则可通过相应的完善方案来解决。

立法论角度而言,股东名册也不适合作为股权表征方式。股东名册属于公司内部文件,仅在股东与公司之间的相对性关系中发挥作用,无法承载起向外界传递股权信息的表征功能。股东名册是为了公司管理上的需要而设置,公司需要知道哪些人是股东,以便于完成会议通知、股息分配等事务。作为公司内部文件的股东名册若被确定为股权表征方式,实践中许多并未置备股东名册的公司中,相对人就无法判断股权归属状况;而那些置备多份记载不一致股东名册的公司中,相对人更是无所适从。即使公司置备了唯一一份股东名册,若该名册记载与公司登记

[33] 参见张双根:《德国法上股权善意取得制度之评析》,载《环球法律评论》2014年第2期,第159页。

[34] 参见张双根:《股权善意取得之质疑——基于解释论的分析》,载《法学家》2016年第1期,第143页。

[35] 参见李辉:《有限责任公司股权善意取得之否定》,载《南京大学法律评论》2018年第1期(春季卷),第145页;同前注[34],张双根文,第144页。

[36] 参见叶金强:《物权法第106条解释论之基础》,载《法学研究》2010年第6期,第58页。

记载不相一致,相对人同样会陷入两难之境。此外,公司置备、控制着股东名册,公司若拒绝相对人查阅股东名册,即使有救济措施,也会大幅增加交易成本;而公司若出示虚假的股东名册,相对人通常也难以发现和证明。在股东名册这种私文书之上,无法建立稳定的交易关系,通过股东名册来确定股权享有者,会破坏股权的正常流转。可见,股东名册这一公司内部文件,不适合承载表征股权的功能。

(三) 股权变动登记对抗模式的正当化

在确定股权表征方式为公司登记、股权变动需要通过公司登记予以公示之后,接下来需要讨论的即登记立法主义应如何选择的问题。登记生效主义与登记对抗主义比较而言,法律关系相对简明,而登记对抗主义剥离对抗力的处理模式,使得当事人间内部关系与对第三人之外部关系发生不一致,遂生各种复杂问题,此为对抗主义的短处。^[37] 对抗主义之下,未公示时已变动之股权,缺乏对抗力,也容易被人诟病。故仍有学者站在立法论的角度,主张应采登记生效模式。^[38] 这里,登记对抗主义虽然结构相对复杂,但该模式充分尊重当事人的意思自治。股权依当事人合意即可发生变动,而不必等到形式要件完成之后,这使得交易更为便捷。^[39] 受让人可即刻以股东身份参与到公司事务之中,而没有必要等待尚不确定的登记完成时点。此外,正如学者所言,股权并无对应的可以支配的外在客体,不具有外显性,这不同于有体物物权;对于这样一种法律技术化的权利种类,其权利变动采取意思主义规则,也应是最自然的构成。^[40] 登记生效主义,因而显得不合时宜。

更为重要的是,登记对抗主义使得股权变动可有一个确定的时点,使得包括股利分配等相关利益的切分点清晰明了,便于当事人交易的计算以及商业计划的实现。而登记生效主义之下,股权的变动取决于公司登记的完成,变更登记需公司提出变更登记申请。登记并非当事人双方即可向登记机关申请来完成,而是取决于公司是否以及何时提出申请。虽然依《公司法》规定该项登记为公司之义务,但公司迟延或拒绝履行办理登记,仍会直接影响受让人股权的获得。这样,股权变动何时可以发生,当事人根本无法预判,从而增加了整个交易的不确定性。采登记对抗主义,受让人股权的取得时点可自由商定,当事人可以根据交易需要自由确定股权何时发生变动,利益的切分点清晰、可控。在公司登记完成之前,受让人行使股权、参与公司事务即已成为可能。进而言之,在没有第三人介入的情况下,股权变动时点完全没有必要推延到登记之后,而在有第三人介入的情况下,未登记不得对抗规则,已可为善意第三人提供充分保护。可见,对于股权这样的相对性的权利,登记对抗主义无疑是更为妥适的选择。

股权变动登记对抗主义可能存在的缺陷,尚有修正的可能。现有理论对“未登记不得对抗”的解释过于繁杂,但其完全可以简化。对此,本文第四部分将作细致的展开。受让人因合意而取得的无对抗力的股权,虽显“虚弱”、无法阻止第三人的善意取得,但登记之前受让人可能已通知了公司、参与了公司组织活动等,这些均会增加善意取得构成的困难。同时,登记生效主义之

[37] 参见同前注[23],谢在全书,第54页。

[38] 参见同前注[5],赵旭东、邹学庚文,第10页。

[39] 参见同前注[23],谢在全书,第54页。

[40] 参见张双根:《论股权转让的意思主义构成》,载《中外法学》2019年第6期,第1570页。

下,受让人在未变更登记时同样也较为“虚弱”,存在交易被破坏的风险。为阻止第三人的“入侵”,两种主义之下的合理选择均是尽快完成登记。由此,对登记对抗主义的相应批判,也就失去了基础。这样,股权让与中,股权依当事人合意而发生变动,未登记不得对抗善意相对人,自公司知晓股权变动时受让人可以行使股权,由此形成一种合理、稳健的股权变动模式。

三、合意变动论与公司认可变动论之争

上文论证了股权变动登记对抗主义的妥当性,而传统的登记对抗主义均是以合意变动、登记对抗为基本模型。虽然,特殊动产登记对抗主义中,有主张采“合意+交付变动+登记对抗”结构的,^[41]但批评者业已指出,交付生效之立场,将交付与登记均作为特殊动产物权变动的公示方式,人为制造了交付与登记效力冲突之难题。^[42]股权变动领域,采行的是登记对抗模式本身没有争议,但股权系依合意而变动,还是需经公司认可才能发生变动,却存有不同意见。^[43]前文对合意变动的妥当性已有较为充分的论述,考虑到公司认可论在当下已取得较大影响力,下文拟细致梳理该学说的立论理据,在检讨该学说的基础上,进一步彰显合意变动论的妥当性。

(一) 公司认可生效说之检讨

股权权属依当事人意思而发生变动,此乃私法自治原则的体现,形式要件的加入并非权属变动逻辑构造中的天然要求,而系基于法政策方面的考量。^[44]若在意思之外主张除公示外的其他生效要件,其正当性同样需要论证。新《公司法》第86条第2款明确规定自股东名册记载后可行使股权,但因股东名册记载系由公司完成,这之中似含有公司对股权让与的接受、认可等意味。这似乎是呼应了修正意思主义,修正意思主义始终强调公司认可之于股权变动的影响,认为仅当事人之合意尚不能发生股权变动的效力,还需加上“公司对股权变动事实的认可”作为股权变动要件。^[45]公司认可的形式包括股东名册变更、商事登记变更、公司章程变更及接受股东行权等。^[46]也有学者有所缩限,主张股权变动之修正意思主义,仅以记载于股东名册为必要。^[47]部分法院也支持修正意思主义,如《广西壮族自治区高级人民法院民二庭关于审理公司

[41] 参见崔拴林:《准不动产物权变动登记对抗规则的法理与适用——兼释〈民法典〉第225条》,载《法学家》2021年第3期,第104页。

[42] 参见王文军:《登记对抗主义的挽歌——评〈最高人民法院关于审理买卖合同纠纷案件适用法律问题的解释〉第10条》,载《中国海商法研究》2015年第3期,第35页。

[43] 参见刘俊海:《论股权转让时的股权变动规则:契约自由、公司确认与登记公示的三重维度》,载《上海政法学院学报》2022年第5期,第98页。

[44] 参见同前注[40],张双根文,第1568页。

[45] 参见同前注[4],李建伟文,第75页。

[46] 参见同上注,第75-77页。

[47] 参见同前注[3],王雷文,第259页。

纠纷案件若干问题的裁判指引》(桂高法民二〔2020〕19号)第18条规定,股权转让合同成立生效后,应当自公司认可新股东资格时发生股权变动效力。

公司认可生效主义的实质理由包括:1. 股权的变动并非全凭转让方与受让方的意思自决,在组织体的特殊背景中,应考虑有限公司的封闭性和股东间的人身信任关系。^[48] 2. 因法律、合同的不完全性,法律、章程的制定者无法预料所有情事并做到事先预防,例如,股东欠付公司大额债务,或者股东承担了其他义务等,若公司不能对股权变动进行审查并控制,将使公司遭受较大风险。^[49] 3. 公司认可生效,可较好地平衡转让双方的利益,利于维护公司和其他股东的利益,结构性地消除善意取得的发生。^[50]

这里,就第一点理由而言,源自组织体、人合性的特殊考虑,已透过优先购买权以及章程自治发挥限制性作用,在此没有必要叠床架屋再作安排。就第二点理由而言,即使无法预料所有情事并做到事先预防,也不能据此正当化对公司股权变动控制权的授予;而《公司法》其实是将股东名册记载设定为公司之义务,既为义务则不可能成为一种“权利”。公司归属于股东,股东通过章程事前设定股权转让与限制性条件,已足以保护股东和公司的正当利益。上述观点所列举的情形,同样不能正当化公司的控制权,股东对公司欠付大额债务或负担有其他义务时,股权转让并不会影响这些债务的继续存在。唯一比较特殊的是出资义务,对此,现行规则已有安排,无需赋予公司控制权来应对。^[51] 而第三点理由中,消除善意取得可能性本身,未必是一个值得追求的目标,善意取得有其自身的评价机制,满足其要件时取得权利即有其正当性。而利于维护公司和其他股东利益和可较好地平衡转让双方利益之理由,持此论者并没有具体展开论证。

此外,公司认可生效主义还存在与登记生效主义同样的问题。股权变动若在公司认可之后方才生效,当事人就无法确定股权何时发生变动。这样,商事交易当事人却无法自己决定交易关系的走向。公司是否认可以及时认可均非当事人所可控制,这将直接影响当事人的交易计算和商业计划设计。股东对其股权的处分权,也被不当限制了,出让股权的股东可能与其他股东之间的信任关系已不复存在,限制其“出走”与公司的人合性反而存在冲突。股权变动时间的不确定性以及股权变动是否会发生的不确定性,均会构成股权交易的制度性障碍,破坏交易基础,增加交易负担。妥当的做法应是,将对股权转让与合理限制的条件前置,而股权变动基于当事人合意即可发生。实践中,股权转让的交易过程各具特点,尚未形成普遍适用的交易模式。^[52]

[48] 参见同上注,第259页。

[49] 参见叶林:《公司在股权转让中的法律地位》,载《当代法学》2013年第2期,第74页。

[50] 参见同前注[4],李建伟文,第75-76页。

[51] 《公司法》第88条第1款规定:股东转让已认缴出资但未届出资期限的股权的,由受让人承担缴纳该出资的义务;受让人未按期足额缴纳出资的,转让人对受让人未按期缴纳的出资承担补充责任。

[52] 参见北京市第三中级人民法院:《北京市第三中级人民法院公司类纠纷审判白皮书(2013-2020)》,北京市第三中级人民法院2021年4月20日发布。

股权何时发生变动,若合同表述较为模糊,则可通过意思表示的解释来确定股权变动时点。^[53]

(二)《公司法》第 86 条第 2 款之解释

从文义解释角度看,第 86 条第 2 款“股权转让的”之表达,已隐含含有股权已经转让的意思,如果意在将股东名册记载设为股权变动生效要件,相应的表达似应是“转让股权的,受让人……”。并且,该款规定的文义十分清晰,股东名册记载后新股东可以向公司“主张行使股权”,并没有将股权变动与股东名册记载挂钩。股东名册记载只是行使股权的前提,股东名册可以是证权文书,而非设权文书。

从体系解释角度看,《公司法》第 56 条规定,有限责任公司应置备股东名册,记载“取得和丧失股东资格的日期”。这样,股东资格的取得时间,应非股东名册记载之时。逻辑上,如果股权自记载于股东名册时变动,则股东名册中无须设置“取得和丧失股东资格的日期”之记载事项。股东名册记载之日,即股东资格取得和丧失的日期。第 56 条第 2 款还规定:“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。”从中可以推知,还有未记载于股东名册的股东,其可能无法行使股东权利。这样,股东资格之取得,发生在记载于股东名册之前,股东名册记载与股东资格取得无关。此外,《公司法》第 87 条规定:“依照本法转让股权后,公司应当及时注销原股东的出资证明书,向新股东签发出资证明书,并相应修改公司章程和股东名册中有关股东及其出资额的记载。”该条明确规定是在“转让股权后”,公司有修改股东名册中股东及其出资额记载之义务,股东名册记载同样是在股权变动之后。而《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉若干问题的规定(三)》(法释[2020]18号)第 23 条更加明确地规定,“当事人……继受取得股权后”,可诉请公司履行变更股东名册记载和办理公司登记。这表明股权取得发生在前,已与股东名册记载完全分离。可见,无论是文义解释还是体系解释,股东名册记载均非股权变动生效要件。

此外,从实质妥当性角度看,将股东名册记载设为股权变动的生效要件,还会造就股权变动“合意+股东名册记载变动+登记对抗”的不合理结构,使得股东名册和公司登记均可以传递股权信息、表征股权,形成股权信息传递法定渠道的双轨制。针对特殊动产物权变动模式,已有学者指出:一旦立法者就特殊动产选取登记作为其物权的一般性公示手段,则占有就不应继续占据公示要素的地位,在其物权变动中也就不应承担任何性质的要件功能。^[54]以交付作为特殊动产物权变动的生效要件,究其错误根本,则是无端地为特殊动产设置两个不同属性的公示手段;采公示手段唯一性原则应最契合物权公示的法理。^[55]回到股权变动领域,若股东名册和公司登记均可表征股权,则潜在的交易者将无所适从。在股东名册和公司登记记载的股东不一致时,交易者无法确定和谁交易才是安全可靠的。基于股东名册记载而为交易之人,与基于公司

[53] 如在“陈宏庆、济南产业发展投资集团有限公司等股权转让纠纷案”中,标的股份暂时不具备变更登记所需条件,案涉股权转让协议虽提及“标的股份权益于权益交割后归乙方所有”,但同时提及“协议签订后,转让方需协助受让方行使标的股权项下全部表决权”,法院最终认定股份权益自该协议签订生效之日起即转为受让公司享有。参见同前注[10]民事判决书。

[54] 参见张双根:《物权公示原则的理论构成——以制度正当性为重心》,载《法学》2019年第1期,第59页。

[55] 参见同上注,第60页。

登记记载而为交易者之间的利益冲突,完全无法化解。并且,这里所说的“修正意思主义”,实质上已不是意思主义。盖合意之外尚需具备一定形式要件才能发生股权变动,这与形式主义倒是几分相似了。但其又不是真正的形式主义,因其在股东名册记载生效之外,又增加了登记对抗一节。其间的理论逻辑之混乱,及价值判断之扭曲,已十分显明。

接下来的问题是,并未将股东名册记载设定为股权变动生效要件的《公司法》第86条第2款,到底应当如何解释。股东权利是股东基于其股东身份能够向公司主张的权利,只有在与公司的关系中才有意义。^[56] 股权作为存续于公司组织体内的权利,其发生变动时需得公司知晓方才可能行使,故第86条第1款规定了股东通知义务;公司接到通知后,则有义务变更股东名册记载并申请变更公司登记。书面通知或股东名册记载的意义,更多在于“公司必须弄清楚谁是公司的股东”。^[57] 逻辑上,若要行使股权这一组织体内的权利,股东先得让公司知晓其是股东。公司办理股东名册变动记载之时,当然已知晓股权变动事实。故第86条第2款旨在解决的是,股东何时可以行使股权的问题,其给出的方案是,至少自记载于股东名册时起,公司已知晓股权变动之事实,股东可行使股东权利。这不同于前文述及的知情生效主义,公司知情与否与股权变动无关,知情只是已取得股权得以行使的条件。

股权的享有和行使是可区分的,享有股权即意味着该股权是其责任财产的一部分,权利何时发生移转,关系到权利孳息在当事人之间的分配。但享有股权未必就可以行使股权,存续于公司组织体内的股权,具体行使均系在公司内部进行,需要公司组织程序的配合。例如,表决权的行使,需要公司通知股东参加股东会议。这样,股权让与中股权基于合意而发生变动,经公司登记而取得对抗力,而股权的行使则需公司知晓。

根据《公司法》第86条第2款的规定,记载于股东名册的受让人可以行使股权;那么,未记载于股东名册的,是否当然就不可以行使股权呢?其实不然。第86条第2款并非封闭式规定,只是规定了一种受让人“可以”行使股权的情形。记载于股东名册,系公司接到股东通知后,履行其记载义务的结果。若公司拒绝记载,股东尚可诉请记载。这之中并没有公司控制权存续空间,公司更不能基于自己的义务违反,来拒绝股东的行使权利要求。此外,实践中尚有许多公司并未置备股东名册,此时“记载于股东名册”之条件根本不可能满足,股东权利的行使当然不受此限制。变更股东名册记载,为公司收到股权让与书面通知后的义务,股权让与的书面通知,无需公司接受,公司也不得拒绝。^[58] 如果公司发现股权让与存在违反法律和公司章程导致让与无效的情形,公司当然可以拒绝变更股东名册记载。此时的理由并非公司享有否决权,而是因为股权让与本身存在效力瑕疵,股权根本没有发生变动。

原则上,公司知晓股权变动的事实后,股权即得行使。公司知晓是股权行使要件,公司不能以自己未履行股东名册记载义务,而阻碍股东行使股权,拒绝履行包括通知股东参加会议等其他义务。公司不当拒绝变更股东名册记载的,受让人除了可诉请公司申请变动记载之外,尚可

[56] 参见同前注[7],胡晓静文,第212页。

[57] 参见[德]托马斯·莱赛尔、吕迪格·法伊尔:《德国资合公司法》,高旭军等译,法律出版社2005年版,第498页。

[58] 参见同上注,第499页。

请求公司向其分配股息;公司向其他人支付相应股息的,不影响受让人股息分配请求权,除非公司不知且不应知股权已发生变动。受让人还可以请求公司通知其参加股东会,参与公司管理,行使表决权;对于其未收到通知而未参加会议所形成的决议,并可主张公司决议效力瑕疵。作为已经取得股权的新股东,受让人当然还可以行使诸如财务资料查阅权、复制权等其他股东权利。

值得一提的是,《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(征求意见稿)》第40条规定,置备股东名册的公司的股权自股东名册记载之时变动,而未置备股东名册的,则是自通知公司或受让人行使股权时发生变动。该规定与《公司法》第86条第2款规定存在直接冲突,同时也与前文提及的《公司法》第56条、第87条相抵触,已超出了最高人民法院的职权范围,应予修正。根据该规定,股权变动时点根据公司有无置备股东名册而异其规则,形成了更为复杂的权利变动时点。并且,前文已述及,股东名册作为公司内部文件,并不适合充当股权表征方式。不过,该规定否定了“公司认可生效说”,未置备股东名册的公司,股权变动无需公司认可,受让人将股权转让事实通知公司即可。

(三)“公司”影响力实现的合理途径

前文所说的“公司认可”,不仅不是公司的权利,且其表达本身也存在误导性。“公司认可”“公司影响力”等,实际上是指股东相互之间基于有限公司人合性,而被赋予的影响力。公司根据其信用基础不同可分为人合公司和资合公司,人合公司以股东个人信用、声誉、地位为基础,资合公司以公司资产为基础。^[59]对于有限公司的人合性,有学者认为主要体现在:一是从公司对外信用看,有限公司属于资合性兼具人合性的公司类型;二是认为股权对外转让需要维护人合性。^[60]这里,有限公司的信用基础应主要在于公司资产,同时有限公司股东人数有限,又多参与公司经营,这使得股东之间的信任关系变得十分重要。股东有权自主决定允许或拒绝第三方加入公司。^[61]股东享有合作者选择权,以维系股东间的信任与合作关系。公司成立阶段,股东选择相互信任的合作者而成立公司;公司成立之后,股东向股东之外的人转让股权时,原《公司法》(2018)第71条规定了其他股东的同意权,意在实现股东合作者选择权,但因股权转让自由的强大价值,该条又规定了默示视为同意、不同意者应购买、不购买者视为同意的螺旋式规则。新《公司法》第84条直接退守到其他股东优先购买权,使得其他股东只能通过优先购买的方式,来阻止他人进入公司,以实现其合作者选择权。

这样,法律赋予的其他股东优先购买权,成为股东维系公司股东间合作关系的基本手段。除此之外,《公司法》第84条第3款还规定:“公司章程对股权转让另有规定的,从其规定。”这一条款赋予了股东通过公司章程设定不同规则的可能。由此形成的对股权转让的限制,可基于股东自治理念而得到正当化。不论是通过在章程中植入个性化条款,还是法律规定的股东优先购买权,股东的合作者选择权均得到一定程度的保障。股东阻止具有破坏性的股东进入以免影响

[59] 参见同前注[31],范健、王建文书,第68-69页。

[60] 参见梁上上:《人合性在有限公司中的终结》,载《中国社会科学》2022年第11期,第70页。

[61] See Lecia Vicente, *Unconsented Transfers of Shares: A Comparative Perspective*, 9 *European Company Law* 301 (2012).

公司和谐及营利能力、拒绝个性不相容者进入以免破坏公司管理结构之目标,可以实现。^[62] 除此以外,公司层面对于股权转让与自由的限制,均已不具有正当性基础。由此,可以再次看到公司认可论的不妥之处,股权当依当事人合意即可发生变动。

四、登记对抗主义的法效构成

(一) 商事外观主义指引下法律效果的确定

确定了合意变动、登记对抗之股权变动模式之后,接下来仍需进一步探明登记对抗的具体法律效果。对于登记对抗规则,2005年、2013年、2018年《公司法》的规定均是,公司登记事项变更,未经登记“不得对抗第三人”。2023年的《公司法》将“第三人”修改为“善意相对人”,其第34条第2款规定的是,未经登记“不得对抗善意相对人”,从而与《民法典》第65条取得了一致。《民法典》第65条源自2017年通过的《民法总则》第65条,其规定: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。

未登记“不得对抗善意相对人”规则,是商事外观主义的体现,背后的原理应是信赖原理。德国学者指出,权利外观理论是信赖保护的经典工具之一,其最初的适用范围为善意取得。^[63] 商事外观主义之下,信赖虚假权利外观之人,不会因为外观虚假而遭受损失,法律保护信赖者对权利外观的合理信赖。商事登记构成商事权利外观,法条中的“善意”,所提出的即信赖合理性的要求。前文已述,公司登记为股权的法定表征方式,相对人可以信赖公司登记所标示的股权信息而有所行为。在股权基于合意而发生变动,但未办理公司登记时,公司登记标示的股权信息即与真实的股权信息不相一致,依据《公司法》的规定,该已变动股权即“不得对抗善意相对人”。为此,下文拟在商事外观主义的指引下,来确定登记对抗主义的具体法律效果。而登记对抗主义的法律效果可区分为,何为不得对抗,以及善意相对人之范围两个方面。

(二) 何谓不得对抗

商事外观主义旨在保护信赖者的合理信赖,使其合理信赖不会落空,故权利人不得以外观虚假来对抗相对人。比较法上,《德国商法典》第15条第1款规定了商事登记的对抗效力,未登记者不得对抗第三人,该款规定所产生的实际效果是,为了第三人的利益,外观被视为真实情况,即事实上并不存在的法律状态被视为存在。^[64] 聚焦于股权转让,“未经登记不得对抗”的一种功能性的表达即为,“若无权利的让与人作为营业份额的持有人被载入商事登记簿中的股东名单,受让人可以通过法律行为有效地从无权利人手中取得营业份额或者该份额上的权

[62] See Stephen J. Leacock, *Share Transfer Restrictions in Close Corporations as Mechanisms for Intelligible Corporate Outcomes*, 3 *Faulkner Law Review* 127 (2011).

[63] 参见[德]C. W. 卡纳里斯:《动态体系与法律行为交往中的信赖保护》,刘凯丽译,载《南大法学》2023年第5期,第182页。

[64] 参见[德]C. W. 卡纳里斯:《德国商法》,杨继译,法律出版社2006年版,第81页。

利”,^[65]此种取得即为善意取得。“不得对抗”是从实际权利人角度观察所得之结论,“善意取得”则是从相对人角度观察所得之结论。“对抗”表达的是未经公示的实际权利人与第三人围绕标的的股权而生的抗争关系,^[66]而“不得对抗”所表达的是在此种利益对抗关系中,应由善意相对人胜出的态度。

具体而言,股权让与后,已完成变更登记的受让人所取得的股权,具有完全的排他效力自不待言;但股权变动未完成变更登记的,则出让人成为名义股权享有者。此时,“不得对抗”应指相对人可根据登记信息为真实时的法律效果提出相应主张。名义股东将股权转让给相对人时,不得对抗意味着第一受让人得容忍相对人取得股权,自己的股权可能丧失;名义股东以该股权设定质押时,不得对抗意味着受让人股权的交换价值被相对人控制;而受让人享有的股权,如果不得对抗名义股东的债权人,则意味着该债权人可将股权视为名义股东的责任财产,进而从中获得清偿。

(三) 不得对抗的交易相对人

不得对抗的善意相对人的范围,是登记对抗效力中争议最大的问题。对于此问题,《民法典》和《公司法》相应条文规定得较为简明。通说认为,交易相对人在不得对抗范围之内;已有学者指出,外观主义原则上适用于交易领域。^[67]未登记的股权受让人不得对抗善意相对人,意味着其无法阻止相对人善意取得相应股权。交易领域不得对抗的相对人之筛选,是通过善意取得规则来完成的。《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)》(法释〔2020〕18号)第27条即规定,股权转让未登记时原股东处分股权的,法院可以参照《民法典》第311条的规定处理。这样,与登记名义人进行交易的相对人,在具备善意取得要件时即成为不得对抗的善意相对人。

通过善意取得规则过滤不得对抗的相对人时,首先涉及的是善意要件。《民法典》第311条与《公司法》第34条,均未界定善意之内涵。一般认为,善意指的是对于真实状况不知情且无重大过失,《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉物权编的解释(一)》(法释〔2020〕24号)亦采此种观点。^[68]股权善意取得参照适用《民法典》第311条,则在善意认定上也可采不知且非因重大过失而不知标准。若取得人根据整体情况以一种不同寻常的重大程度违反了必要的谨慎,未注意到在该案中任何一个人人都本应弄清楚的东西时,即具有重大过失。^[69]股权让与中的相对人应尽谨慎调查义务,应采富有经验的商人形象作为人格化标准,若结合商事登记簿较弱的外观强度以及交易习惯、交易价格、股东名册记载情况、公司章程内容、出资证明书状况等背景信息,认为其理应依据商业经验产生合理怀疑且应进行必要调查,却并未尽到合理的

[65] 参见《德国商事公司法》,胡晓静、杨代雄译,法律出版社2014年版,第33页。

[66] 参见高圣平:《民法典动产担保权登记对抗规则的解释论》,载《中外法学》2020年第4期,第957页。

[67] 参见崔建远:《论外观主义的运用边界》,载《清华法学》2019年第5期,第6页。

[68] 参见崔建远:《物权法》(第五版),中国人民大学出版社2021年版,第88页。

[69] 参见同前注[21],[德]弗里茨·鲍尔、霍尔夫·施蒂尔纳书,第413页。

调查义务,则可认定其不构成善意。善意具有决定受让人的信赖,是否值得保护之价值判断功能。^[70]

从物权善意取得规则来看,实际权利人的可归责性亦是评价要素之一。股权转让中,申请登记主体为公司而非当事人,股权发生变动后,股东名册记载与公司登记变更会因当事人不可控之原因而迟延。此外,即使公司配合推进变动程序,也必然存在一定的时间间隔。由此形成外观与事实不一致的情形,均不可归咎于受让人。有学者主张引入德国法中的股权异议登记制度,^[71]或主张构建股权变动预告登记制度,^[72]以修补上述缺陷,使实际权利人可抵御善意取得。德国法亦关注到此问题,其《有限责任公司法》第16条第3款第2句规定:“受让之时股东名单关于营业份额的错误记载持续的时间少于三年,并且该错误不可归责于权利人的,不适用此规定。”^[73]这里,德国法确定了一个期间,在此期间内需考虑可归责性,超过此期间则不考虑是否具有可归责性,从而在结果上不利于真正股权人。^[74]德国法此种方案,具有一定的合理性。该期间的设置可促使权利人完成公示,期间经过后的风险将归于实际权利人。我国立法是否也可借鉴该思路,值得思考。现阶段,除了其他明确有可归责性的情形外,对于较长时间未完成公司登记,受让人又未诉请公司申请变更登记的,可径行认定受让人具有可归责性。

交易相对人在利益竞争关系中战胜未经登记的实际权利人,是比较权衡的结果。构成要件的设置,限定了应予权衡的要素。在设置善意和可归责性的要件之外,《民法典》第311条还设定了价格合理要件和公示要件。股权无权处分中,价格合理要件的缺失使得受赠者无法善意取得股权,受赠者不属于不可对抗之相对人;同时,价格合理程度也会成为信赖合理性判断的考量因素之一。《民法典》第311条还规定了公示要件,股权善意取得方面,各级法院通常也认为,股权善意取得的要件包括完成公司登记。^[75]

物权善意取得构成需要完成公示,其实质上的逻辑在于,比较双方对于标的的事实支配力大小,看一方是否能将另一方“挤出”。^[76]但股权交易有所不同,作为组织体内存续的权利,当善意相对人已在公司实际行使股权或记载于股东名册之上,是否可认为其已排除了实际权利人再控制股权的可能,从而便能构成善意取得,值得探讨。本文认为,虽然股权交易公示的完成,并非交易当事人可控制,实际行使股权也给人以善意相对人地位更为坚实的印象。但是,善意

[70] 参见同前注[23],谢在全书,第280页。

[71] 参见余佳楠:《我国有限公司股权善意取得制度的缺陷与建构——基于权利外观原理的视角》,载《清华法学》2015年第4期,第121页。

[72] 参见蒋大兴:《合意型股权变动的法律结构——“多重买卖”与股权变动预告登记》,载《清华法学》2021年第3期,第155-159页。

[73] 参见同前注[65],胡晓静、杨代雄译书,第33页。

[74] 参见同前注[33],张双根文,第169页。

[75] 参见徐建明、孙瑶与周可成、王凯旋等股权转让纠纷案,上海市高级人民法院(2019)沪民终534号民事判决书;纪爱忠、德安县宝山建筑材料有限公司股东资格确认纠纷案,江西省高级人民法院(2020)赣民终592号民事判决书。

[76] 参见庄加园:《动产善意取得的理论基础再审视:基于权利外观学说的建构尝试》,载《中外法学》2016年第5期,第1357页。

相对人也未完成公司登记时,根据《公司法》第34条之规定,其法律地位同样处于不可对抗的状态,逻辑上也不应让其终局地取得胜利。故股权善意取得也应如所参照的物权善意取得一样,完成公示方才可以构成。

(四) 债权人是否属于不可对抗的相对人

前文已述,商事外观主义系运用于交易领域,登记外观对交易相对人方才具有保护效力。这样,名义股东的继承人,则不得以未登记为由而提出权利主张。继承人的法律地位承继于被继承人,二者具有相同的法律地位。^[77] 登记名义人非股权享有者,其继承人当然也无法通过继承取得股权。由于股权非有体物,不存在租赁的可能,故不会出现承租人善意保护的问题;而侵害股权会发生损害赔偿义务,但不易出现侵权人误信公示外观而为清偿的情况。如若出现对公司股东构成侵权,因误信公司登记记载而向名义股东清偿侵权债务的,在具备信赖合理性的前提下,其清偿也可消灭债权。此外,股权因合意而发生变动后,公司若不知情而向原股东支付了股息的,应可消灭相应的股息支付义务。这些法律效果,均可在商事外观主义框架内得到正当化。

争议比较大的是名义股东的债权人问题,债权人非交易相对人,其能否主张就登记在其债务人名下的股权受偿债权,值得探讨。实践中,名义股东债权人申请强制执行股权时,股权享有者提出执行异议的,部分法院有条件地予以了支持。这些条件包括:法院采取执行措施之前,案外人与被执行人已签订合法有效的书面股权转让合同;案外人已支付了全部价款或将未支付的部分价款交付执行;案外人已实际行使股东权利,如已记载于股东名册、公司章程等;未办理股权变更登记非因其自身原因造成。^[78] 上述规定几乎是《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》(法释[2020]21号)第28条规定的翻版,直接复制了该条规定。表面看来两种情形有一定相似性,但其实二者的体系背景及拟解决问题,均有显著差异。《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》(法释[2020]21号)意在强化不动产买受人的法律地位,缓和不动产登记生效主义的刚性;而股权变动采用的是登记对抗主义,受让人已经取得股权。对于没有取得不动产物权的买受人设定种种限制条件,进而提供高于其债权人地位的保护,尚可理解。而对于已取得股权的受让人,同样提出这些限制性条件,则多少有点师出无名。

不得对抗规则背后的支撑是信赖原理之下的外观主义,规范目的在于保护对登记外观的合理信赖。名义股东的债权人享有的债权,并非基于对登记外观的信赖而取得。即使个别债权人是信赖名义股东拥有股权、对其责任财产进行总体衡量后才与之签订合同,也不能像有些判决

[77] 参见龙俊:《中国物权法上的登记对抗主义》,载《法学研究》2012年第5期,第136页。

[78] 参见江苏省高级人民法院《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2022年发布)第16条;《吉林省高级人民法院关于审理执行异议之诉案件若干疑难问题的解答(二)》(吉林省高级人民法院2018年12月24日发布)中问题15的解答。

那样,^[79]得出该信赖值得保护的结论。在强制执行法中,即使债权人善意地误信该股权归属于其债务人,此种意义上的“善意信赖”并不受保护,因为强制执行程序并非市场中的交易,不适用善意取得制度。^[80]正如物权变动领域中那样,一般债权人不受公信原则保护,信其为债务人所有物而进行扣押,若存在真实的所有人,则不能阻止真实权利人提出异议。^[81]债权人在取得债权时,如果担心债权存在不能实现的风险,其应该选择终止交易、改变交易条件,或让对方提供适当担保。当然,对于侵权债权人等非自愿债权人而言,并无选择担保以求债权安全的机会。不过,此类债权人的特殊保护问题,公司法可于更为一般的层面上进行设计。例如,依据《公司法》第191条之规定,侵权债权人可以请求存在故意或重大过失的董事和公司同时承担责任。

司法实践中,针对债权人是否应予保护问题,法院也多持否定态度。一些法院认为:本案债权人并未与被执行人进行案涉股权交易,债权人不是基于信赖股权权利外观而从事民事法律行为,其请求不能受到优先于实际权利人的保护。^[82]另有法院认为股权善意取得的适用主体仅限于与名义股东存在股权交易的第三人,普通债权人不具有信赖利益保护的必要。^[83]亦有法院认为:债权人不是基于信赖权利外观而需保护的善意第三人,故其债权请求不能受到优先于实际权利人的保护。^[84]上述裁判立场,可资赞同。股权变动登记对抗主义之下,股权变动虽未登记,但已依合意而发生变动。标的股权已经成为受让人的责任财产,并从出让人责任财产中析出,出让人的债权人自不可再行主张从中受偿。

不过,股权变动未登记也可对抗名义股东债权人的规则,易诱发虚假股权转让,从而损害债权人利益。对此,将来可以考虑通过确立股权转让需公证的形式要求来加以应对,公证形式要件可以使得合意变动规则更为坚实。现行法下,合理的模式应是尽可能通过证据审查、证据评价来发现虚假转让,而不是不当赋予债权人受登记外观保护的地位。若股权转让与被证明为当事人串通虚构,那么,虚假的股权转让与不能发生股权变动,当然就不影响债权人执行股权。真实的股权转让与下,在受让人已支付股权转让款时,出让人的责任财产量并没有减少;在受让人尚未支付股权转让款时,债权人可执行出让人对受让人的债权,或者代位行使出让人对受让人的债权。如果股权转让对价过低或者是无对价的赠与,债权人还可依《民法典》第539条行使撤销权。此外,若股权转让与发生在法院采取执行措施之后,则因出让人已丧失股权处分权而无法将股权变

[79] 参见山东高速物流供应链有限公司与辽宁新富镁制品集团有限公司案外人执行异议之诉纠纷案,最高人民法院(2021)最高法民终397号民事判决书;某公司1与某集团某公司5案外人执行异议之诉纠纷案,上海市高级人民法院(2024)沪民终97号民事判决书。

[80] 参见同前注[40],张双根文,第1573页。

[81] 参见同前注[15],我妻荣书,第49页。

[82] 参见陕西秦龙电力股份有限公司等与神雾科技集团股份有限公司等执行异议之诉纠纷案,北京市高级人民法院(2021)京民终194号民事判决书。

[83] 参见吴丽、吴思广案外人执行异议之诉纠纷案,湖北省高级人民法院(2020)鄂民申1793号民事裁定书。

[84] 参见豪迈集团股份有限公司、刘宏伟案外人执行异议之诉纠纷案,山东省高级人民法院(2020)鲁民申4483号民事裁定书。

动到受让人名下,债权人因而可以就该股权受偿。可见,现行法下债权人的正当利益,已有相应的程序和实体规则提供保障。

结 论

股权是一种特殊的财产权,此种特殊性源于组织法原理与个体法原理的交织融合。当股权作为权利客体进行交易时,与其他类型的财产权转让一样,遵循相同的原理。股权信息同样需要有稳定可靠的传递形式,并需保障该传递形式的信息传递功能,赋予该信息渠道以公信力,同时股权发生变动时需要公示。我国法律中,公司登记为股权信息的法定传递渠道,股权变动采意思主义,依当事人合意而发生变动,未登记则不得对抗善意相对人。股东名册、公司章程记载等均非股权信息的法定传递渠道,无法承担股权表征之功能。

有限责任公司的股权变动,应受其人合性特征的影响,但股权变动不应采公司认可生效模式。基于人合性而形成的控制需求,可通过其他股东优先购买权、章程自治条款来实现。变更章程、股东名册记载、完成变更登记申请等,应为公司收到通知后的法律义务,公司在此阶段对股权转让并不享有控制权。《公司法》第86条第2款规定的是股权行使要件,自记载于股东名册时起,股东可以主张行使股东权利。股权变动时点依当事人意思来确定,经由通知等方式,在公司知晓时即可行使,但未完成变动登记之前,不得对抗善意相对人。

股权变动公示对抗模式的法律效果,应在商事外观主义的指引下展开,不得对抗规则仅适用于交易领域。“不得对抗”与“善意取得”基本上系一体两面关系,只是观察视角不同而已。交易关系中不得对抗的善意相对人,系透过善意取得制度来筛选。符合善意取得要件的交易相对人,为不得对抗的相对人。名义股东之债权人则并不具有值得保护的信赖,应直接排除出不可对抗相对人范围。这里,起决定性作用的应是股权归属关系,在股权发生变动后,股权即成为受让人的责任财产,出让人的债权人即无法就该股权获得清偿。