

股权转让未变更工商登记是否影响其实际权利人排除强制执行

文/张丽洁 郝晋琪

【裁判要旨】实际股东能否排除强制执行需判断其何时取得股权，而认定股权取得应从股权转让协议签订时间、对价支付和股东行权情况等要件进行考量，股权变更工商登记仅是商事权利外观在执行程序中的运用，而非实际股东取得股权的生效要件，更非执行异议之诉中判断能否排除强制执行的决定因素。

□案号 一审：(2023)渝05民初210号 二审：(2024)渝民终42号
再审审查：(2024)最高法民申5929号 再审：(2025)最高法民再132号

【案情】

再审申请人（一审被告、二审被上诉人）：开江县某资产经营公司（以下简称开江某资产公司）。

被申请人（一审原告、二审上诉人）：重庆某银行。

第三人（一审、二审均为第三人）：四川某农业开发公司（以下简称某农业公司）。

申请执行人重庆某银行与被执行人重庆某商贸公司（以下简称某商贸公司）、某农业公司、李某、郑某等借款合同纠纷一案，重庆仲裁委员会于2021年2月5日作出（2020）渝仲字第2945号裁决书，裁决：某商贸公司向重庆某银行偿还借款本金4734893.51元及利息、罚息、复利

等，某农业公司、李某、郑某等对上述裁决的债务款项及本案仲裁费向重庆某银行承担连带清偿责任等内容。因上述被执行人逾期未履行生效法律文书所确定的义务，重庆某银行向一审法院申请执行，一审法院以（2021）渝05执2534号立案。2022年7月14日，一审法院作出（2021）渝05执2534号之九执行裁定书和协助执行通知书，冻结被执行人某农业公司所持有的开江信用社1.7995%的股权，出资额为7325132.88元，冻结期限为3年，并于2022年7月15日向开江县市场监督管理局送达了上述协助执行通知书。案涉股权被冻结后，开江某资产公司作为案外人向一审法院提出了书面执行异议，一审法院于2023年9月7日作出(2023)渝05执异470号执行裁定书，驳回开江某资产公司

的异议请求，开江某资产公司遂提起本案案外人执行异议之诉。因该案冻结股权的申请执行人申请暂不处置，其他查封的财产均不具备处置条件，被执行人无财产可供执行，一审法院于2022年8月22日作出（2021）05执2534号之十三执行裁定书，终结本次执行程序。

另查明，开江某资产公司于2020年6月22日召开股东大会并决议以8790159.5元对价受让某农业公司持有的开江信用社股权7325132.88股。某农业公司于2020年7月16日召开股东大会并决议将其持有的开江信用社股权7325132.88股对价转让给开江某资产公司。开江信用社于2020年8月3日召开第五届理事会第二次会议同意前述股权的转让，转让价格及相关事宜由双方按有关规定自行协商

形成协议。开江县财政局于同年8月11日作出批复,同意开江某资产公司股东会的前述受让股权决议。开江某资产公司与某农业公司于2020年12月8日签订股权转让协议,约定某农业公司将持有开江信用社的投资股权7325132.88股自愿转让给开江某资产公司;股金以1.2元/股的价格,转让金额总计8790159.5元;开江某资产公司自签订本协议之日起至股权变更登记之日前将转让金交付某农业公司;自股权变更登记之日起,某农业公司将相应的股东权利和义务一并转让给开江某资产公司。开江某资产公司与某农业公司于2020年12月8日签订划款委托书,约定开江某资产公司将股权转让款中的7204437.49元支付至达州农商银行股份有限公司。开江某资产公司于同年12月10日支付前述款项,并于同日将1585722.01元支付至某农业公司的银行账户。某农业公司于2020年12月9日出具收据,载明收到开江某资产公司的开江信用社股权转让款8790159.5元。

某农业公司于2020年12月10日向开江信用社提交股权转让申请表并得到开江信用社的同意。四川省农村信用社股权转让凭证载明:2020年12月18日,某农业公司转出股份,开江某资产公司转入股份,金额7325132.88元。开江信用社股权登记证载明:变动时间为2020年8月29日的增资、减资、余额均为0,2020年9月8日、2021年3月4日、2023年6月25日均有增资及余额变动。开江某资产公司称2020年8月29日后的记载均系其购买的其他公司在开江信用社的股权而做的变更登记。开江信用社于2023年11月23

日出具的股权登记名册,载明:某农业公司持股份额为0,持股比例为0;开江某资产公司的持股为26836371.12股,持股比例6.5924%。

再查明,开江信用社的工商登记注册为股份合作制,股权变更事项需要由开江信用社向达州监管局报告,且已经进行了报告;也需要开江信用社就该次股东、股权的变更向登记机关办理备案登记。开江信用社于2023年6月25日向四川省农村信用合作联社书面报告,拟启动改制组建四川开江农村商业银行股份有限公司。四川省农村信用合作联社于2023年7月16日复函同意开江信用社依法合规开展组建工作。目前,开江信用社的名称已经变更为开江农商银行公司。

【审判】

重庆市第五中级人民法院经审理作出一审判决:驳回原告开江某资产公司诉讼请求。开江某资产公司不服,提起上诉。重庆市高级人民法院经审理作出二审判决:驳回上诉维持原判。开江某资产公司不服二审判决,向最高人民法院申请再审。

最高法院经主审法官会议讨论决定,本案应当提审改判:解除开江某资产公司持有并登记于某农业公司名下的开江信用社股权(股权数7325132.88股)的冻结措施。

最高法院认为:案外人执行异议之诉案件中重点要审查案外人是否对争议执行标的享有真实物权。本案中,案涉股权被执行查封之前,案外人开江某资产公司已经向某农业公司支付完毕转让款,并向开江信用社进

行了通知,开江信用社也通过股东大会、理事会等方式同意该转让,并由政府部门批复同意,可以证明开江某资产公司就某农业公司持有开江信用社的案涉股权已经转让完成,开江某资产公司已经实际获得案涉股权的所有权。可以对抗重庆某银行的普通债权执行程序。后最高法院提审本案,再审中经最高法院主持调解,双方以调解方式结案。

【评析】

本案中,虽然案涉股权查封时依然登记在被执行人某农业公司名下,查封后才将开江某资产公司持有股权的事实记载于股东名册,但是否办理变更登记及记载于公司股东名册,非开江某资产公司取得案涉股权的生效要件,也不是案涉股权转让合同项下受让人的主要合同义务,不应当仅以此来作为定案的依据。评判案外人能否对抗案涉股权执行的关键,在于开江某资产公司能否举证证明其在查封之前已经实际获得案涉股权的事实。根据开江某资产公司提交的在案证据,案涉股权被执行查封之前,开江某资产公司已经向某农业公司支付完毕转让款,并向开江信用社进行了通知,开江信用社也通过股东大会、理事会等方式同意该转让,并由政府部门批复同意,可以证明开江某资产公司就某农业公司持有开江信用社的案涉股权已经转让完成,开江某资产公司已经实际取得案涉股权。

实践中,对于股权实际已经转让,但受让人并未变更登记为公司的股东,而转让股东作为工商登记的名

义股东被强制执行时，实际股东的合法权益如何保护？受让人何时取得了公司股权直接决定其所有权的获得时点，也就当然能够基于实际取得股权时点排除强制执行。

一、股权转让中应以何时点作为股权受让人实际获得股权的判断标准

在执行异议之诉纠纷中，对于登记在被执行人名下的股权，申请执行人有权依据生效法律文书等权利凭证申请人民法院予以查封并强制执行。但案外人对被查封的股权有提出异议并申请排除的权利，最高法院《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24条规定：“对案外人提出的排除执行异议，人民法院应当审查下列内容：（一）案外人是是否系权利人；（二）该权利的合法性与真实性；（三）该权利能否排除执行。”依据该规定，如何判断案外人是否系真实合法的权利人，成为法院认定案外人能否排除强制执行的关键。

（一）哪些权利属于可排除强制执行的权利人享有的权利

主要有以下几种情形：（1）所有权，即只有被执行人的财产才能成为强制执行的标的。（2）物权期待权，无过错买受人和商品房消费者对所购标的物虽不拥有所有权，但法律基于特殊的价值取向赋予其具有排除一般债权、抵押权执行的效力。

（3）特殊担保物权，基于公共利益

的考量，法律或者司法解释赋予特殊财产的担保物权具有排除执行的效力。^①（4）租赁权和用益物权，案外人如对执行标的的主张租赁权和用益物权，虽不能排除物的转让，却可以阻止交付占有。

（二）应以何种时点作为获得股权所有权的判断标准

作为被执行人的财产权利，申请执行人依据生效法律文书对登记在被执行人名下的股权，申请人民法院进行查封并强制执行。因股权作为一种财产权利，受让人何时获得交易股权的所有权？主要存在以下观点：观点一，转让合同生效说。股权作为一种财产权利，并不以股权实际交付作为合同生效要件，在转让双方达成股权转让协议时，受让人已经实际获得股权的所有权。出让人不得再以已转让股权份额对应的股东身份行使相关权利。除非法律法规明确规定或者当事人另有约定，股权转让合同生效后股权即在当事人之间发生移转，股东名册变更则产生对抗公司的效力，工商登记变更产生对抗第三人的效力。观点二，记载股东名册说。股权转让虽然并不以股权的实际交付作为生效要件，但是作为一种权利，应当具有权利载体予以体现，《全国法院民商事审判工作会议纪要》（以下简称《九民会纪要》）第8条规定，当事人之间转让有限责任公司股权，受让人以其姓名或者名称已记载于股东名册为

由主张其已经取得股权的，人民法院依法予以支持。即股权转让合同生效并不会使受让人自动取得股权。受让人只有在公司股东名册上记载了自己的姓名或者名称后，才能以股东身份对公司主张行使股东的权利，此时才取得了股权。观点三，公司登记机关变更登记说。这种观点认为有限责任公司股权自公司登记机关核准变更登记之日起转移。公司登记机关变更登记是股权转让的法定要件，未经公司登记机关变更登记，股权转让行为不发生法律效力。

观点一从股权转让当事人意思自治角度看似有合理性，但并不能体现保护公司、其他股东及债权人的权益保护。观点三以公司登记机关的变更登记作为判断标准，能够对抗不特定第三人，但未能准确把握股权转让合同效力不以变更登记为生效要件的内涵。观点二区分了股东名册记载与公司登记机关记载的效力，兼顾了转让股东、受让股东的利益以及对公司债权人和不特定相对人的保护。2023年新修订的公司法第八十六条规定，股权转让人和受让人应当书面通知公司并请求变更股东名册，公司拒绝或者合理期限不予答复的，可以向人民法院提起诉讼。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。可见，新公司法采纳了受让股权一般以受让人记载于股东名册时具有股东身份。笔者认为，股权受让人获

^①最高人民法院、最高人民检察院、公安部、中国证券监督管理委员会《关于查询、冻结、扣划证券和证券交易结算资金有关问题的通知》第7条：证券登记结算机构依法按照业务规则要求证券公司等结算参与人、投资者或者发行人提供的回购质押券、价差担保物、行权担保物、履约担保物，在交收完成之前，不得冻结、扣划。

得股权所有权一般应当以记载于公司股东名册作为判断标准,但如果当事人有证据证明其已经完成股权转让价款支付、有限责任公司或其他股东已经认可其股东身份,虽然未及时记载于公司股东名册,亦应当认定其实际获得转让股权。实践中,有的公司怠于记载股东名册,有的公司没有股东名册,仅以权利记载于股东名册作为获得权利的判断标准,已不能满足或符合司法实践中的客观情况。具体到本案中,如以记载于股东名册作为认定案涉股权所有权转移时点,则发生在股权被查封之后,即案涉股权被查封时受让人没有实际获得案涉股权,不得排除强制执行。但从案件实际情况看,案涉股权在查封之前已经完成了股权价款支付、公司已经通过股东大会、理事会及政府部门的批复同意,而未记载于股东名册并非受让人的过错所致,因此应当认定其在查封之前已经获得股权所有权。

二、非公司企业的股东名册、工商登记是否适用公司法的相关规定

本案所涉股权并非一般有限责任公司的股权,开江信用社工商登记的性质为股份合作制,根据国家统计局、国家市场监督管理总局《关于市场主体统计分类的划分规定》的规定,股份合作制属于非公司企业法人,不属于公司法规定的有限责任公司和股份有限公司的范畴。而公司法所规定的公司指在我国境内设立的有

限责任公司和股份有限公司,因此对于此类特殊性质的企业主体,不适用公司法关于公司股权转让效力的规定。对于此类特殊企业主体股权发生转让时,虽然其管理规范中并非必然与公司法关于记载股东名册、办理工商变更登记等规范相吻合,但从依法获得权利、行使股东权利及保护善意相对人等角度看,应当参照公司法的一般规则予以认定,判断受让人何时获得股权所有权的时点,也应当按照前述规则予以认定。

在司法实践中,除本案例中实际股东的权利保护外,基于股权代持关系之隐名股东权利保护问题,执行过程中隐名股东能否排除强制执行一直是司法实践中存在较大争议的问题。

三、隐名股东的内涵与外延

商事交易中,隐名持股、股权代持的现象较为常见。一般认为,隐名股东是指在有限责任公司中,与名义股东达成股权代持协议,直接或间接向公司出资,但却在股东名册、工商登记中保持隐名状态的股东。^①隐名股东顾名思义主要的特征为“隐身”“信息不披露”,而这一特征也导致公司部分外部公示信息和公司内容安排不一致的特殊状态。关于隐名股东能否被认定为股东,学理上存在形式说和实质说两种不同观点。形式说认为,应当以出资证明书、股东名册、公司章程和工商登记等文件中记载的信息,作为认定股东资格的依

据。实质说则主张不应当局限于形式特征所载明的信息,而应当探究当事人的内心真意。^②也有观点认为,隐名股东与名义股东之间的代持关系是基于双方协议建立的债权债务关系,隐名股东的实际出资行为确立了其对公司资产的经济利益,但由于其名字未出现在公司登记文件和股东名册中,因此名义股东为正式股东。^③隐名股东实际上是一种委托代持关系,即隐名股东通过代持协议,将其出资权利委托给名义股东代为持有,并在公司登记中显示为名义股东。此类关系主要基于信托关系,隐名股东作为实际出资人,享有投资权益和收益分配权,而名义股东作为受托人,履行表面上的股东义务。但在形式上体现为合同约定的股东权益,这种双重性质使其在法律适用上具有复杂性。信托关系的核心在于对受托人的管理和受益人的利益保护。在代持股中,名义股东需严格按照隐名股东的指示行事,不得擅自处分股权或进行不利于隐名股东利益的行为。隐名股东虽不在公司登记中显示,但其对公司事务的实际控制权和利益均通过代持协议得以实现。根据最高法院《关于适用公司法若干问题的规定(三)》第25条的规定,实际出资人以其名义或以他人名义认购公司股份或者出资的,应当认定其享有相应的股东权利,并承担相应的股东义务。这一规定为隐名股东通过代持协议实现其权益提供

①曾祥生、苏沂琦:“论隐名股东资格认定法律制度之重构”,载《江西社会科学》2019年第1期。

②胡晓静、崔志伟:“有限责任公司隐名出资法律问题研究——对《公司法解释(三)》的解读”,载《当代法学》2012年第4期。

③胡媛:“代持股强制执行中隐名股东的权利保护及法律问题研究”,载《法制博览》2024年第3期。

了法律依据，同时要求名义股东忠实履行受托义务，不得损害隐名股东的利益。隐名股东可以通过法律途径确认其实际出资人的身份，以保护其权益。在合同法上，代持股权的有效性得到了支持，合同条款明确了隐名股东与名义股东之间的权利义务关系。隐名股东通过合同条款约定自己的出资金额、收益分配比例和决策参与权等，并通过信托法的框架保障这些权益。代持股权的法律效力主要体现在两方面：一是隐名股东的实际权益保护，即在公司运营和决策中隐名股东应享有的实际控制权和收益分配权；二是名义股东的信托义务，即名义股东需忠实履行代持协议，确保隐名股东的利益不受侵害。在涉及第三方权益时，法律倾向于保护善意第三人的利益，名义股东的债权人有权对代持股权进行强制执行，但隐名股东可以通过法律途径确认自己的实际出资权益，排除不当执行。^①此时就涉及执行异议之诉中对隐名股东与申请执行人之间权益平衡的问题。

四、执行异议之诉中隐名股东权益的保护限度

执行程序奉行“债权人中心主义”，强调执行行为的连续性和不间断性。“执行异议期间，不停止执行”的规则意味着公正在一定程度上

要对效率作出让渡。但是执行权的行使要坚持合法与比例原则，执行措施要合法也要适当，不能超过必要限度，损害其他利害关系人的合法权益。此时，就涉及执行救济程序，执行救济的方法主要分为两种：一是程序上的救济，二是实体上的救济。^②大陆法系理论和立法上一般认为执行异议之诉包括债务人异议之诉和第三人异议之诉（案外人异议之诉）。我国采用了大陆法系的抗告程序为案外人设置了异议之诉这一救济程序。2012年民事诉讼法修改中初步形成了执行异议之诉，2015年最高法院《关于适用民事诉讼法的解释》对于案外人执行异议之诉的具体提起、期限、条件等事项作了具体规定。这是平衡有关当事人权利冲突、保障执行公正的重要法律制度。德国法的案外人执行异议之诉制度与我国相比，有较大差异。其第三人阻止让与的异议之诉相当于我国的案外人执行异议之诉。^③日本民事执行法的具体规定与德国的执行救济制度具有高度一致性。《日本民事执行法》第38条规定，案外人对于法院执行阶段采取强制措施之标的物，其主张的权利足以妨碍法院对该标的物的强制执行的，案外人可以提起诉讼，要求执行机关对该标的物不得强制执行。^④作为大陆法系的瑞

士，在《瑞士联邦债务执行与破产法》中规定，案外人因主张实体权利提起诉讼的，由执行地法院按诉讼程序进行审理。^⑤

实践中，各地法院对执行异议之诉案件的裁判尺度以及对案外人实体权益保护的限度分歧较大。案外人执行异议之诉的审查范围及如何作出裁判也是做法不一，出现不同种类的判决形式，与我国审判机关对案外人执行异议之诉的认识不统一、法律规定不明确有很大关系。在隐名股东案外人执行异议之诉中，对隐名股东是否享有足以排除执行的民事权益，一直存在肯定说与否定说两种不同观点。^⑥肯定说主张隐名股东排除执行的主张应当得到支持，原因和实质说更为相似，认为工商登记所记载的信息仅是一种权利推定，不决定权利归属。隐名股东作为股权的实际出资人，即为股权的实际权利人。案外人执行异议之诉对争议的执行标的应当采纳实体判断标准，据此，隐名股东应当享有足以排除执行的民事权益。^⑦否定说主张隐名股东不享有足以排除执行的民事权益，主要理由在于股权代持关系仅是隐名股东和名义股东的债权债务关系，债权具有相对性、平等性，无法对抗作为申请执行人的外部债权人。况且，申请执行人对工商登记信

①赵菲：“隐名股东执行异议之诉实体法问题研究”，载《青岛科技大学》2023年第2期。

②李浩主编：《民事诉讼法》，法制出版社2016年版，第424页-第425页。

③《德意志联邦共和国民事诉讼法》，谢怀拭译，中国法制出版社2001年版，第255页-第256页。

④梁向阳：“执行程序中保护第三人的规则比较”，载曹建明：《程序公正与诉讼制度改革》，人民法院出版社2002年版，第772页。

⑤葛行军：《民事强制执行实务专题讲解》，中国法制出版社2000年版，第577页。

⑥单祖果、王毓莹：“论隐名股东执行异议之诉的排除执行规则”，载《经贸法律评》2025年第3期。

⑦参见（2018）苏06民终3587号。

息进行合理信赖,属于善意第三人,按照商事外观主义亦应当得到保护。^①两种不同观点的背后,隐含着商事外观主义下的信赖保护、法律秩序清晰明确的要求与尊重经济事实的实质主义之间的价值碰撞。隐名股东提起的案外人执行异议之诉,需要对如何平衡好执行当事人与隐名股东的权益作出合法合理的回应。对此,《九民会纪要》中提出确保裁判公正性的核心理念应该是“不应以他人的财产去清偿被执行人的债务”,不应简单地以权利外观去判断能否排除执行,也不应简单地以“案外人对标的物不享有物权,不能对抗第三人”而得出不能排除执行的结论。^②总之,在涉案外人的异议之诉案件中,必须要结合我国民商法的制度体系,作出符合案件实际以及人民群众朴素公平正义观的判断。

具体到本案中,要判断隐名股东能否排除强制执行。首先,要确定案外人开江某资产公司是否属于争议股权的实际权利人,以及该权利取得的要件是否符合法律规定的善意要件。如果实际权利人取得的所有权非“善意”,那么即使享有所有权也不得对抗执行。例如在申请执行人已经依法申请对争议执行标的物进行了查封、冻结的强制措施,案外人之后即使取得该标的物的所有权,仍然不得对抗申请人的债权。具体而言,要看其是

否符合三个要件:是否支付了股权对价,是否实际行权(行使了股东权利)以及是否要求工商变更登记。

关于第一个要件。隐名股东应举证自己为代持股权的实际权利人时,证明其已实际出资应是必不可少的,实际出资是认定公司股东身份的本质性特征,并且该款项只有切实注入公司注册资本,才能被兑换为股东持有公司股权的比例,此为隐名股东虽创设了虚假权利外观但是仍能受法律保护之缘由。^③此外,隐名交易大多有规避法律或规避管制的内在动因,对隐名股东实际出资情况严格审查,能够有效遏制显名股东和隐名股东恶意串通,虚假签订代持股协议,侵害债权人合法权益的现象。根据本案查明事实,开江某资产公司是在法院查封案涉股权之前就股权转让与某农业公司达成合同,并支付股权转让款,该转让款成为了公司注册资本的一部分。

根据《九民会纪要》第28条规定,实际出资人要将股东身份显名化,需证明有限责任公司半数以上其他股东知悉其实际出资,且对其行使股东权利无异议。因此,在公司内部判定股东资格时,既要凭借诸如出资行为、签署投资协议等实质要件,明确股东真实的投资事实,同时也要考察显名要件,即需经过半数的其他股东同意。但是需要注意,当隐名股东

提出确认自身权利的诉讼请求时,诉讼所指向的确权核心,在于判定案涉股权的实际归属,而不在于公司层面上的显名。若隐名股东未成功通过其他股东半数以上同意得到显名,应以公司为被告,另行提起股东资格确认之诉,通过司法程序寻求显名化。本案查明事实为,某农业公司与开江某资产公司的股权转让行为已经开江信用社第五届理事会同意,且开江县财政局也作出批复,同意开江某资产公司股东会受让案涉股权的决议。可以看出符合过半数同意的要件。

关于第二个要件,隐名股东作为案外人主张自己的股东身份,对于案涉股权享有的权利除了财产性利益外,还涵盖参与公司决策、行使表决权等身份性利益,因此是纯粹的实体性权利。与隐名股东主张之权利指向案涉股权本身不同,申请执行人的主张仅指向股权的财产性利益,即股权的交换价值,意欲通过强制执行程序获得该股权拍卖、变卖所得的价款。而隐名股东的主要权利除了股权收益权,还包括知情权和参与决策权,还可以通过合同约定参与公司的日常管理,确保其投资的有效性和安全性。^④而隐名股东的责任则表现在公司运营过程中,隐名股东需承担与其出资额相对应的风险和责任,尤其在公司出现债务纠纷或破产清算时,隐名股东的出资行为会被视为实际出资,其权益

①何东宁:“隐名股东排除强制执行法律规则研究”,载《中国应用法学》2023年第4期。

②刘贵祥:“关于当前民商事审判工作的几点思考”,载《中国应用法学》2023年第6期。

③[德]根特·H·彼得·金得勒:《公司法的精神:欧陆公司法的核心原则》,张怀岭译,北京大学出版社2024年版,第69页。

④钱玉文:“论有限责任公司隐名股东的资格认定和法律地位”,载《中国政法大学学报》2022年第5期。

保护也会受到影响。由于申请执行人与隐名股东之间的权利冲突在性质上有别于传统场景，民法中既有的权利位阶理论难以直接作为判断隐名股东权利是否足以排除强制执行的裁判依据。从公司法原理上，有限责任公司以人合性为本，资合性为用，股东对公司行使管理权利、履行管理义务、承担管理责任极为关键，股东行权是公司运转发展的基石，隐名股东如果不参与公司的经营决策，仅仅是挂名分红，其对公司而言的重要性实际没有那么大，其持有的股权分红权穿透到最后也是一个债权请求权（分红请求权），而非人合性紧密的“股东”身份。基于风险与收益相匹配原则，隐名股东只享有分红，对公司盈亏不承担义务，对名义股东欠债不承担风险，也是与公平原则相违背的。隐名股东亦应对显名股东的资产状况以及代持股权可能面临之风险承担相应责任。此时隐名股东归属的认定只限于股权代持关系内部，“内外有别”视角下适用商事外观主义原则对申请执行人进行保护的基础是合理信赖利益。隐名股东可以对名义股东进行追偿，但不能以此来对抗公司其他的债权人。本案的开江某资产公司提交的证据显示该公司参与股东会、董事会决议，参与公司的经营管理活动，具有实际意义上的“股东”身份。

关于第三个要件，即工商变更登记外观。开江某资产公司曾多次向开江信用社提出要变更案涉股权的工商登记，根据公司法的规定，向登记机关申请股权变更登记是公司的义务，并非股东义务。即股东转让股权的，应当书面通知公司，请求变更股东名

册；如需要办理变更登记的，并请求公司向公司登记机关办理变更登记。公司拒绝或者在合理期限内不予答复的，则转让人或者受让人可以依法向法院提起诉讼。可见开江某资产公司仅负有通知公司进行变更登记的义务，而是否完成变更登记则需要开江信用社配合。

其次，开江信用社系股份合作制企业，该类企业的股份登记应适用《企业法人登记管理条例》的相关规定，不能直接适用公司法的相关规定。《企业法人登记管理条例》第九条、第十条未明确要求企业进行出资人登记或当发生变更时进行变更登记。开江信用社社员的股金与一般公司股权也不同，社员不享有公司法规定的股东权利。广东韶关市市场监督管理局曾复函提出：“股东出资不属于登记事项，是企业章程记载事项之一。”本案开江信用社的章程中也未规定股权变更须向工商部门办理变更登记手续。即便本案参照适用公司法第三十四条第一款“公司登记事项发生变更的，应当依法办理变更登记”的规定，工商登记变更等系公司（开江信用社）应当履行的义务，股权受让方配合变更登记，根据查明事实，开江信用社曾向达州银监局报告了股权变更事宜，但未向工商部门申请变更登记，故工商管理登记尚未变更不能归责于开江某资产公司。且开江某资产公司主张，案涉股权一直未办理完成变更登记手续，系因开江信用社人员轮换，工作交接不顺导致，其作为实际权利人不应承担不利后果。同时，公司法第三十四条第二款“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”中的“善意相对人”也是基于以案涉股权为交易标的的第三人。重庆某银行申请强制执行的债权，系基于某农业公司为另案被执行人向重庆某银行借贷提供的担保责任，并非基于案涉股权为标的的交易行为，其不属于商事外观主义保护的相对人，故原审法院认定重庆某银行系“善意相对人”，具有商事外观主义保护的信赖利益确有不当地。

最后，最高法院《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24条规定：“对案外人提出的排除执行异议，人民法院应当审查下列内容：（一）案外人是否系权利人；（二）该权利的合法性与真实性；（三）该权利能否排除执行。”公司法第三十四条规定：“公司登记事项发生变更的，应当依法办理变更登记。公司登记事项未经登记或者未经变更登记，不得对抗善意相对人。”开江某资产公司与某农业公司的股权转让行为发生时间早于案涉股权2022年7月14日被人民法院采取强制措施的时间，重庆某银行申请强制执行案涉股权时，案涉股权已非某农业公司的财产。虽然案涉股权转让并未办理完成工商变更登记，但如上所述，原审法院不能以此来驳回开江某资产公司的诉讼请求。现有证据能够证明开江某资产公司对案涉股权的民事权益可以排除强制执行。

案外人执行异议之诉虽然由于不同性质、种类利益之间的价值衡量缺少可比维度，异质性利益冲突的解决相比于同质性利益冲突更为困难，但在司法裁判的法律（下转第085页）

(上接第067页)适用环节,利益衡量的难题广泛存在,绝大多数案件中,法官都需对不同性质、类型的利益展开综合权衡。^①对于隐名股东实体性权利与申请执行人执行利益的异质性利益冲突裁判,当法律适用难以被法律解释有效填补时,法官需在个案中进行法益衡量,在具体个案中进行法益衡量的最终标尺应为社会公共利益。足以排除强制执行之裁判,关键在于隐名股东与申请执行人何者之权益背后承载了更多的社会公共利

益。优先保护隐名股东之实体性权利是基于私法自治原则,维护的是公平需要。优先保护申请执行人的执行利益,则是依据商事外观主义原则维护善意第三人的合理信赖利益,旨在保障秩序稳定,提升裁判效率。^②就隐名股东实体权利确认而言,实际出资是关键依据,隐名股东对于公司治理的影响、确权判决生效时间与债权人申请执行时间的先后顺序、隐名股东是否积极要求变更登记均对审查结果有着决定性影响。

虽然本案最终调解结案,但案件的分析思路具有一定指导意义。即面对申请执行人与隐名股东之间的异质性利益冲突,在个案中“内外有别”的标准要求隐名股东的实体权利原则上不能产生足以排除强制执行的效力,但是符合特定要件的情形下可以保护隐名股东的实际权利。这既契合社会公共利益需求,也符合当下司法实践的整体导向。



(作者单位:最高人民法院)

①梁上上:《利益衡量论》,北京大学出版社2021年版,第76页。

②李建伟、罗锦荣:“有限公司股权登记的对抗力研究”,载《法学家》2019年第4期。