

法律资讯汇编

(2019 第 3 期)

上海王岩律师事务所
2019 年 3 月

目 录

行业新闻——银保监会有关部门负责人就《银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资管理办法》答记者问	3
新法速递——《银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资管理办法》	6
案例解析——最高人民法院：代持保险公司股权的约定直接损害社会公共利益，应当认定为无效	19
——股权先让与担保合同不必然无效，但暂被登记为“股东”的债权人禁止直接取得股权	30
业务研究——股权代持纠纷裁判的司法立场	43

银保监会有关部门负责人就《银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资管理办法》答记者问

来源：中国银行保险监督管理委员会官网

日期：2019 年 2 月 21 日

为预防洗钱和恐怖融资活动，做好银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资工作，落实《国务院办公厅关于完善反洗钱、反恐怖融资、反逃税监管体制机制的意见》，银保监会发布《银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资管理办法》（以下简称《办法》），有关部门负责人回答了记者提问。

1. 《办法》的起草背景是什么？

反洗钱、反恐怖融资工作是推进国家治理体系和治理能力现代化、维护经济社会安全稳定的重要保障。《国务院办公厅关于完善反洗钱、反恐怖融资、反逃税监管体制机制的意见》作为国家反洗钱体系最全面的顶层设计，对银保监会反洗钱和反恐怖融资工作提出了新的要求，强调各机关应当切实履职，发挥工作积极性，形成工作合力；要构建协调顺畅、运转高效的工作机制；要构建涵盖事前、事中、事后的完整监管链条。为贯彻落实党中央国务院要求，做好银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资工作，银保监会起草了《银行业金融机构反

洗钱和反恐怖融资管理办法》。

2. 《办法》的主要内容有哪些？

《办法》共五章五十五条，从完善银行业金融机构内控制度、健全监管机制、明确市场准入标准等方面，建立了银保监会银行业反洗钱工作的基本框架。第一章是总则，规定了适用范围、监管主体等内容；第二章是银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资义务，主要从内部控制角度，对银行业金融机构提出了风险管理、组织架构、内部审计、信息系统、培训宣传等各方面要求；第三章是监督管理，系统梳理了银保监会银行业反洗钱和反恐怖融资监管职责；第四章是法律责任，规定了处罚依据；第五章是附则，规定了解释权、实施日期等。

3. 银保监会在银行业反洗钱方面主要做了哪些工作？

银保监会一直按照《中华人民共和国反洗钱法》《中华人民共和国银行业监督管理法》等规定，认真履行法定职责：一是推动完善反洗钱法律制度框架，通过双边监管磋商、部际联席会议等机制和渠道推进反洗钱制度建设，与人民银行联合印发了《金融机构客户身份识别和客户身份资料及交易记录保存管理办法》等一系列规定。二是在市场准入工作中，落实反洗钱审查要求，对银行业金融机构的资金来源、股东背景情况等进行审核。三是在日常监管中，督促各银行业金融机构严格落实各项反洗钱法律法规，将反洗钱机制建设作为加强内控建设的重要内容，进一步健全客户身份识别、客户身份资料保存等制度。

4. 《办法》中与市场准入相关的规则有哪些？

《办法》从两方面设置市场准入的反洗钱规则：一是为了从源头上防止不法分子通过创设组织机构进行洗钱、恐怖融资活动，要求对股东、董事、高级管理人员进行犯罪背景调查以及对入股资金来源合法性进行审查；二是为了保证机构能够有效执行反洗钱制度，对银行业金融机构提出反洗钱内控制度要求，以及对拟任董事、高级管理人员提出反洗钱知识能力的要求。结合现有市场准入规则，《办法》系统规定了法人机构设立、分支机构设立、变更股权、变更注册资本、调整业务范围和增加业务品种、董事及高级管理人员任职资格许可情形下的反洗钱审查标准。同时，为实现对股东的穿透管理，我们要求对股东及其控股股东、实际控制人、关联方、一致行动人、最终受益人也进行审查。

《银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资管理办法》

来源：中国银行保险监督管理委员会官网

中国银行保险监督管理委员会令 2019 年第 1 号

日期：2019 年 2 月 21 日

第一章 总 则

第一条 为预防洗钱和恐怖融资活动，做好银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资工作，根据《中华人民共和国银行业监督管理法》《中华人民共和国反洗钱法》《中华人民共和国反恐怖主义法》等有关法律、行政法规，制定本办法。

第二条 国务院银行业监督管理机构根据法律、行政法规规定，配合国务院反洗钱行政主管部门，履行银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资监督管理职责。

国务院银行业监督管理机构的派出机构根据法律、行政法规及本办法的规定，负责辖内银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资监督管理工作。

第三条 本办法所称银行业金融机构，是指在中华人民共和国境内设立的商业银行、农村合作银行、农村信用合作社等吸收公众存款的金融机构以及政策性银行和国家开发银行。

对在中华人民共和国境内设立的金融资产管理公司、信托公司、企业集团财务公司、金融租赁公司、汽车金融公司、货币经纪公司、消费金融公司以及经国务院银行业监督管理机构批准设立的其他金融机构的反洗钱和反恐怖融资管理，参照本办法对银行业金融机构的规定执行。

第四条 银行业金融机构境外分支机构和附属机构，应当遵循驻在国家（地区）反洗钱和反恐怖融资方面的法律规定，协助配合驻在国家（地区）监管机构的工作，同时在驻在国家（地区）法律规定允许的范围内，执行本办法的有关要求。

驻在国家（地区）不允许执行本办法的有关要求的，银行业金融机构应当采取适当的额外措施应对洗钱和恐怖融资风险，并向国务院银行业监督管理机构报告。

第二章 银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资义务

第五条 银行业金融机构应当建立健全洗钱和恐怖融资风险管理体系，全面识别和评估自身面临的洗钱和恐怖融资风险，采取与风险相适应的政策和程序。

第六条 银行业金融机构应当将洗钱和恐怖融资风险管理纳入全面风险管理体系，将反洗钱和反恐怖融资要求嵌入合规管理、内部控制制度，确保洗钱和恐怖融资风险管理体系能够全面覆盖各项产品及服务。

第七条 银行业金融机构应当依法建立反洗钱和反恐怖融资内部控制制度，并对分支机构和附属机构的执行情况进行管理。反洗钱

和反恐怖融资内部控制制度应当包括下列内容：

- （一）反洗钱和反恐怖融资内部控制职责划分；
- （二）反洗钱和反恐怖融资内部控制措施；
- （三）反洗钱和反恐怖融资内部控制评价机制；
- （四）反洗钱和反恐怖融资内部控制监督制度；
- （五）重大洗钱和恐怖融资风险事件应急处置机制；
- （六）反洗钱和反恐怖融资工作信息保密制度；
- （七）国务院银行业监督管理机构及国务院反洗钱行政主管部门

规定的其他内容。

第八条 银行业金融机构应当建立组织架构健全、职责边界清晰的洗钱和恐怖融资风险治理架构，明确董事会、监事会、高级管理层、业务部门、反洗钱和反恐怖融资管理部门和内审部门等在洗钱和恐怖融资风险管理中的职责分工。

第九条 银行业金融机构董事会应当对反洗钱和反恐怖融资工作承担最终责任。

第十条 银行业金融机构的高级管理层应当承担洗钱和恐怖融资风险管理的实施责任。

银行业金融机构应当任命或者授权一名高级管理人员牵头负责洗钱和恐怖融资风险管理工作，其有权独立开展工作。银行业金融机构应当确保其能够充分获取履职所需的权限和资源，避免可能影响其履职的利益冲突。

第十一条 银行业金融机构应当设立反洗钱和反恐怖融资专门

机构或者指定内设机构负责反洗钱和反恐怖融资管理工作。反洗钱和反恐怖融资管理部门应当设立专门的反洗钱和反恐怖融资岗位，并配备足够人员。

银行业金融机构应当明确相关业务部门的反洗钱和反恐怖融资职责，保证反洗钱和反恐怖融资内部控制制度在业务流程中的贯彻执行。

第十二条 银行业金融机构应当按照规定建立健全和执行客户身份识别制度，遵循“了解你的客户”的原则，针对不同客户、业务关系或者交易，采取有效措施，识别和核实客户身份，了解客户及其建立、维持业务关系的目的和性质，了解非自然人客户受益所有人。在与客户的业务关系存续期间，银行业金融机构应当采取持续的客户身份识别措施。

第十三条 银行业金融机构应当按照规定建立健全和执行客户身份资料和交易记录保存制度，妥善保存客户身份资料和交易记录，确保能重现该项交易，以提供监测分析交易情况、调查可疑交易活动和查处洗钱案件所需的信息。

第十四条 银行业金融机构应当按照规定建立健全和执行大额交易和可疑交易报告制度。

第十五条 银行业金融机构与金融机构开展业务合作时，应当在合作协议中明确双方的反洗钱和反恐怖融资职责，承担相应的法律义务，相互间提供必要的协助，采取有效的风险管控措施。

第十六条 银行业金融机构解散、撤销或者破产时，应当将客户

身份资料和交易记录移交国务院有关部门指定的机构。

第十七条 银行业金融机构应当按照客户特点或者账户属性，以客户为单位合理确定洗钱和恐怖融资风险等级，根据风险状况采取相应的控制措施，并在持续关注的基础上适时调整风险等级。

第十八条 银行业金融机构应当建立健全和执行洗钱和恐怖融资风险自评估制度，对本机构的内外部洗钱和恐怖融资风险及相关风险控制措施有效性进行评估。

银行业金融机构开展新业务、应用新技术之前应当进行洗钱和恐怖融资风险评估。

第十九条 银行业金融机构应当建立反恐怖融资管理机制，按照国家反恐怖主义工作领导小组机构发布的恐怖活动组织及恐怖活动人员名单、冻结资产的决定，依法对相关资产采取冻结措施。

银行业金融机构应当根据监管要求密切关注涉恐人员名单，及时对本机构客户和交易进行风险排查，依法采取相应措施。

第二十条 银行业金融机构应当依法执行联合国安理会制裁决议要求。

第二十一条 银行业金融机构应当每年开展反洗钱和反恐怖融资内部审计，内部审计可以是专项审计，或者与其他审计项目结合进行。

第二十二条 对依法履行反洗钱和反恐怖融资义务获得的客户身份资料和交易信息，银行业金融机构及其工作人员应当予以保密；非依法律规定，不得向任何单位和个人提供。

第二十三条 银行业金融机构应当将可量化的反洗钱和反恐怖融资控制指标嵌入信息系统，使风险信息能够在业务部门和反洗钱和反恐怖融资管理部门之间有效传递、集中和共享，满足对洗钱和恐怖融资风险进行预警、信息提取、分析和报告等各项要求。

第二十四条 银行业金融机构应当配合银行业监督管理机构做好反洗钱和反恐怖融资监督检查工作。

第二十五条 银行业金融机构应当按照法律、行政法规及银行业监督管理机构的相关规定，履行协助查询、冻结、扣划义务，配合公安机关、司法机关等做好洗钱和恐怖融资案件调查工作。

第二十六条 银行业金融机构应当做好境外洗钱和恐怖融资风险管控和合规经营工作。境外分支机构和附属机构要加强与境外监管当局的沟通，严格遵守境外反洗钱和反恐怖融资法律法规及相关监管要求。

银行业金融机构境外分支机构和附属机构受到当地监管部门或者司法部门现场检查、行政处罚、刑事调查或者发生其他重大风险事项时，应当及时向银行业监督管理机构报告。

第二十七条 银行业金融机构应当对跨境业务开展尽职调查和交易监测工作，做好跨境业务洗钱风险、制裁风险和恐怖融资风险防控，严格落实代理行尽职调查与风险分类评级义务。

第二十八条 对依法履行反洗钱和反恐怖融资义务获得的客户身份资料和交易信息，非依法律、行政法规规定，银行业金融机构不得向境外提供。

银行业金融机构对于涉及跨境信息提供的相关问题应当及时向银行业监督管理机构报告，并按照法律法规要求采取相应措施。

第二十九条 银行业金融机构应当制定反洗钱和反恐怖融资培训制度，定期开展反洗钱和反恐怖融资培训。

第三十条 银行业金融机构应当开展反洗钱和反恐怖融资宣传，保存宣传材料和宣传工作记录。

第三章 监督管理

第三十一条 国务院银行业监督管理机构依法履行下列反洗钱和反恐怖融资监督管理职责：

- （一）制定银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资制度文件；
- （二）督促指导银行业金融机构建立健全反洗钱和反恐怖融资内部控制制度；
- （三）监督、检查银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资内部控制制度建立执行情况；
- （四）在市场准入工作中落实反洗钱和反恐怖融资审查要求；
- （五）与其他国家或者地区的银行业监督管理机构开展反洗钱和反恐怖融资监管合作；
- （六）指导银行业金融机构依法履行协助查询、冻结、扣划义务；
- （七）转发联合国安理会相关制裁决议，依法督促银行业金融机构落实金融制裁要求；
- （八）向侦查机关报送涉嫌洗钱和恐怖融资犯罪的交易活动，协助公安机关、司法机关等调查处理涉嫌洗钱和恐怖融资犯罪案件；

（九）指导银行业金融机构应对境外协助执行案件、跨境信息提供等相关工作；

（十）指导行业自律组织开展反洗钱和反恐怖融资工作；

（十一）组织开展反洗钱和反恐怖融资培训宣传工作；

（十二）其他依法应当履行的反洗钱和反恐怖融资职责。

第三十二条 银行业监督管理机构应当履行银行业反洗钱和反恐怖融资监管职责，加强反洗钱和反恐怖融资日常合规监管，构建涵盖事前、事中、事后的完整监管链条。

银行业监督管理机构与国务院反洗钱行政主管部门及其他相关部门要加强监管协调，建立信息共享机制。

第三十三条 银行业金融机构应当按照要求向银行业监督管理机构报送反洗钱和反恐怖融资制度、年度报告、重大风险事项等材料，并对报送材料的及时性以及内容的真实性负责。

报送材料的内容和格式由国务院银行业监督管理机构统一规定。

第三十四条 银行业监督管理机构应当在职责范围内对银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资义务履行情况依法开展现场检查。现场检查可以开展专项检查，或者与其他检查项目结合进行。

银行业监督管理机构可以与反洗钱行政主管部门开展联合检查。

第三十五条 银行业监督管理机构应当在职责范围内对银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资义务履行情况进行评价，并将评价结果作为对银行业金融机构进行监管评级的重要因素。

第三十六条 银行业监督管理机构在市场准入工作中应当依法

对银行业金融机构法人机构设立、分支机构设立、股权变更、变更注册资本、调整业务范围和增加业务品种、董事及高级管理人员任职资格许可进行反洗钱和反恐怖融资审查，对不符合条件的，不予批准。

第三十七条 银行业监督管理机构在市场准入工作中应当严格审核发起人、股东、实际控制人、最终受益人和董事、高级管理人员背景，审查资金来源和渠道，从源头上防止不法分子通过创设机构进行洗钱、恐怖融资活动。

第三十八条 设立银行业金融机构应当符合以下反洗钱和反恐怖融资审查条件：

- （一）投资资金来源合法；
- （二）股东及其控股股东、实际控制人、关联方、一致行动人、最终受益人等各方关系清晰透明，不得有故意或重大过失犯罪记录；
- （三）建立反洗钱和反恐怖融资内部控制制度；
- （四）设置反洗钱和反恐怖融资专门工作机构或指定内设机构负责该项工作；
- （五）配备反洗钱和反恐怖融资专业人员，专业人员接受了必要的反洗钱和反恐怖融资培训；
- （六）信息系统建设满足反洗钱和反恐怖融资要求；
- （七）国务院银行业监督管理机构规定的其他条件。

第三十九条 设立银行业金融机构境内分支机构应当符合下列反洗钱和反恐怖融资审查条件：

- （一）总行具备健全的反洗钱和反恐怖融资内部控制制度并对分

支机构具有良好的管控能力；

（二）总行的信息系统建设能够支持分支机构的反洗钱和反恐怖融资工作；

（三）拟设分支机构设置了反洗钱和反恐怖融资专门机构或指定内设机构负责反洗钱和反恐怖融资工作；

（四）拟设分支机构配备反洗钱和反恐怖融资专业人员，专业人员接受了必要的反洗钱和反恐怖融资培训；

（五）国务院银行业监督管理机构规定的其他条件。

第四十条 银行业金融机构申请投资设立、参股、收购境内法人金融机构的，申请人应当具备健全的反洗钱和反恐怖融资内部控制制度。

第四十一条 银行业金融机构申请投资设立、参股、收购境外金融机构的，应当具备健全的反洗钱和反恐怖融资内部控制制度，具有符合境外反洗钱和反恐怖融资监管要求的专业人才队伍。

第四十二条 银行业金融机构股东应当确保资金来源合法，不得以犯罪所得资金等不符合法律、行政法规及监管规定的资金入股。银行业金融机构应当知悉股东入股资金来源，在发生股权变更或者变更注册资本时应当按照要求向银行业监督管理机构报批或者报告。

第四十三条 银行业金融机构开展新业务需要经银行业监督管理机构批准的，应当提交新业务的洗钱和恐怖融资风险评估报告。银行业监督管理机构在进行业务准入时，应当对新业务的洗钱和恐怖融资风险评估情况进行审核。

第四十四条 申请银行业金融机构董事、高级管理人员任职资格，拟任人应当具备以下条件：

（一）不得有故意或重大过失犯罪记录；

（二）熟悉反洗钱和反恐怖融资法律法规，接受了必要的反洗钱和反恐怖融资培训，通过银行业监督管理机构组织的包含反洗钱和反恐怖融资内容的任职资格测试。

须经任职资格审核的银行业金融机构境外机构董事、高级管理人员应当熟悉境外反洗钱和反恐怖融资法律法规，具备相应反洗钱和反恐怖融资履职能力。

银行业金融机构董事、高级管理人员任职资格申请材料中应当包括接受反洗钱和反恐怖融资培训情况报告及本人签字的履行反洗钱和反恐怖融资义务的承诺书。

第四十五条 国务院银行业监督管理机构的各省级派出机构应当于每年第一季度末按照要求向国务院银行业监督管理机构报送上年度反洗钱和反恐怖融资工作报告，包括反洗钱和反恐怖融资市场准入工作审核情况、现场检查及非现场监管情况、辖内银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资工作情况等。

第四十六条 国务院银行业监督管理机构应当加强与境外监管当局的沟通与交流，通过签订监管合作协议、举行双边监管磋商和召开监管联席会议等形式加强跨境反洗钱和反恐怖融资监管合作。

第四十七条 银行业监督管理机构应当在职责范围内定期开展对银行业金融机构境外机构洗钱和恐怖融资风险管理情况的监测分

析。监管机构应当将境外机构洗钱和恐怖融资风险管理情况作为与银行业金融机构监管会谈及外部审计会谈的重要内容。

第四十八条 银行业监督管理机构应当在职责范围内对银行业金融机构境外机构洗钱和恐怖融资风险管理情况依法开展现场检查，对存在问题的境外机构及时采取监管措施，并对违规机构依法依规进行处罚。

第四章 法律责任

第四十九条 银行业金融机构违反本办法规定，有下列情形之一的，银行业监督管理机构可以根据《中华人民共和国银行业监督管理法》规定采取监管措施或者对其进行处罚：

- （一）未按规定建立反洗钱和反恐怖融资内部控制制度的；
- （二）未有效执行反洗钱和反恐怖融资内部控制制度的；
- （三）未按照规定设立反洗钱和反恐怖融资专门机构或者指定内设机构负责反洗钱和反恐怖融资工作的；
- （四）未按照规定履行其他反洗钱和反恐怖融资义务的。

第五十条 银行业金融机构未按本办法第三十三条规定报送相关材料的，银行业监督管理机构可以根据《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十六条、四十七条规定对其进行处罚。

第五十一条 对于反洗钱行政主管部门提出的处罚或者其他建议，银行业监督管理机构应当依法予以处理。

第五十二条 银行业金融机构或者其工作人员参与洗钱、恐怖融资等违法犯罪活动构成犯罪的，依法追究其刑事责任。

第五章 附 则

第五十三条 本办法由国务院银行业监督管理机构负责解释。

第五十四条 行业自律组织制定的反洗钱和反恐怖融资行业规则等应当向银行业监督管理机构报告。

第五十五条 本办法自公布之日起施行。

最高人民法院：代持保险公司股权的约定直接损害社会公共利益，应当认定为无效

来源：公司法权威解读公众号

作者：唐青林、李舒、李斌

日期：2019 年 2 月 23 日

阅读提示：最高法院副院长，同时兼任第三巡回法庭庭长的江必新二级大法官担任审判长，对天策公司、伟杰公司营业信托纠纷一案公开开庭审理并当庭宣判，认定：天策公司、伟杰公司之间签订的代持君康人寿股权协议无效，虽然直接违反的是中国保监会《保险公司股权管理办法》第八条关于“任何单位或者个人不得委托他人或者接受他人委托持有保险公司的股权”的规定，但该股权代持协议实质上将危及金融秩序和社会稳定，进而直接损害社会公共利益，因此依据《合同法》第五十二条规定，应属无效。

对于代持保险公司股权是否有效的问题，最高法院的裁判观点明显发生了重大变化。在最高法院 2014 年审理完结的一起案件中，认为代持保险公司股份的“委托投资关系”是有效的。（详见延伸阅读部分）

我们认为，对于代持协议是否有效的问题，公司法司法解释三明确规定“如无合同法第五十二条规定的情形，人民法院应当认定该合

同有效。”结合司法实务，一般认为代持股协议原则上是有效的，以保护隐名股东的合法权益。但是从本案而看，最高法院的裁判观点已经明显发生变化，代持保险公司的股权被认定为无效，相应可以推论，在银行、证券、期货等金融领域，因为同样涉及到金融安全与公共利益，股权代持也存在被认定无效的法律风险。因此，保险行业及其他金融行业都应对该裁判观点予以特别关注。

【裁判要旨】

任何单位或者个人不得委托他人或者接受他人委托持有保险公司的股权。违反该规定，将在一定情况下危及金融秩序和社会稳定，进而直接损害社会公共利益。因此，关于代持保险公司股权的合同应当认定为无效。

【案情简介】

一、天策公司与伟杰公司于 2011 年签订《信托持股协议》，约定天策公司通过信托的方式委托伟杰公司持有其拥有的 2 亿股君康人寿股份。2012 年，君康人寿公司股东同比例增资，伟杰公司股份额为 4 亿股。

二、2014 年 10 月 30 日，天策公司向伟杰公司发出《关于终止信托的通知》，要求伟杰公司将信托股份过户到其名下，并结清信托报酬。伟杰公司不同意将股权过户。

三、天策公司遂向福建省高级人民法院提起诉讼，要求确认《信托持股协议》于 2014 年 10 月 30 日终止，并判令伟杰公司将其受托持有的 4 亿股股份立即过户给天策公司，并办理过户手续。

四、一审福建省高院支持了天策公司的诉讼请求。伟杰公司不服，向最高人民法院提起上诉。

五、最高法院二审认为，天策公司、伟杰公司关于股权代持的约定，违反了保监会《保险公司股权管理办法》第八条关于“任何单位或者个人不得委托他人或者接受他人委托持有保险公司的股权”的规定。虽然该规定系部门规章，但代持保险公司会危及金融秩序和社会稳定，损害社会公共利益，因此《信托持股协议》无效。为进一步查明相关案件事实，最高法院裁定撤销一审判决，将案件发回福建高院重审。

【裁判要点】

最高人民法院未予支持天策公司要求将讼争 4 亿股股份过户至其名下，主要原因是认定公司天策公司、伟杰公司之间签订的《信托持股协议》应为无效。

代持保险公司股权，违反了保监会《保险公司股权管理办法》第八条关于“任何单位或者个人不得委托他人或者接受他人委托持有保险公司的股权”的规定。尽管该规定属于部门规章，但该规定系为保持保险公司经营稳定，保护投资人和被保险人的合法权益，加强保险公司股权监管而制定，其立法目的与保险法一致。

其次，该规定内容不与更高层级的相关法律、行政法规的规定相抵触，也未与具有同层级效力的其他规范相冲突，同时其制定和发布亦未违反法定程序，因此该规定具有实质上的正当性与合法性。

再次，如允许隐名持有保险公司股权，将使得真正的保险公司投

资人游离于国家有关职能部门的监管之外，如此势必加大保险公司的经营风险，妨害保险行业的健康有序发展。加之由于保险行业涉及众多不特定被保险人的切身利益，保险公司这种潜在的经营风险在一定情况下还将危及金融秩序和社会稳定，进而直接损害社会公共利益。

因此，天策公司、伟杰公司之间签订的《信托持股协议》因损害了社会公共利益而无效，天策公司依据该《信托持股协议》要求将讼争 4 亿股股份过户至其名下的诉讼请求依法不能得到支持。

【实务经验总结】

1、本案给我们最大的借鉴意义是：尽管合同法明确规定违反法律、行政法规的强制性规定的合同无效，但这并不意味着仅违反部门规章的合同必然有效。在特殊情况下，法院可能论证该等合同损害了社会公共利益，进而认定合同无效。因此，在签署重大合同前，应当首先就该合同的合法性合规性进行论证，并且论证的依据不仅要包括法律、行政法规，还要包括到部门规章以及其他的规范性文件。

2、对于代持协议是否有效的问题，公司法司法解释三明确规定“如无合同法第五十二条规定的情形，人民法院应当认定该合同有效。”结合司法实务，一般认为代持股协议原则上是有效的，以保护隐名股东的合法权益。但是从本案而看，最高法院的裁判观点已经明显发生变化，代持保险公司的股权被认定为无效，相应可以推论，在银行、证券、期货等金融领域，因为同样涉及到金融安全与公共利益，股权代持也存在被认定无效的法律风险。因此，保险行业及其他金融行业都应对该裁判观点予以特别关注。

【相关法律规定】

《保险公司股权管理办法》

第八条 任何单位或者个人不得委托他人或者接受他人委托持有保险公司的股权，中国保监会另有规定的除外。

《公司法司法解释三》

第二十四条 有限责任公司的实际出资人与名义出资人订立合同，约定由实际出资人出资并享有投资权益，以名义出资人为名义股东，实际出资人与名义股东对该合同效力发生争议的，如无合同法第五十二条规定的情形，人民法院应当认定该合同有效。

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

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

《合同法》

第五十二条 有下列情形之一的，合同无效：

- （一）一方以欺诈、胁迫的手段订立合同，损害国家利益；
- （二）恶意串通，损害国家、集体或者第三人利益；
- （三）以合法形式掩盖非法目的；
- （四）损害社会公共利益；

（五）违反法律、行政法规的强制性规定。

【法院判决】

本院认为，天策公司、伟杰公司签订的《信托持股协议》内容，明显违反中国保险监督管理委员会制定的《保险公司股权管理办法》第八条关于“任何单位或者个人不得委托他人或者接受他人委托持有保险公司的股权”的规定，对该《信托持股协议》的效力审查，应从《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。

首先，从《保险公司股权管理办法》禁止代持保险公司股权的制定依据和目的来看，尽管《保险公司股权管理办法》在法律规范的效力位阶上属于部门规章，并非法律、行政法规，但中国保险监督管理委员会是依据《中华人民共和国保险法》第一百三十四条关于“国务院保险监督管理机构依照法律、行政法规制定并发布有关保险业监督管理的规章”的明确授权，为保持保险公司经营稳定，保护投资人和被保险人的合法权益，加强保险公司股权监管而制定。据此可以看出，该管理办法关于禁止代持保险公司股权的规定与《中华人民共和国保险法》的立法目的一致，都是为了加强对保险业的监督管理，维护社会经济秩序和社会公共利益，促进保险事业的健康发展。

其次，从《保险公司股权管理办法》禁止代持保险公司股权规定的内容来看，该规定系中国保险监督管理委员会在本部门的职责权限范围内，根据加强保险业监督管理的实际需要具体制定，该内容不与

更高层级的相关法律、行政法规的规定相抵触，也未与具有同层级效力的其他规范相冲突，同时其制定和发布亦未违反法定程序，因此《保险公司股权管理办法》关于禁止代持保险公司股权的规定具有实质上的正当性与合法性。

再次，从代持保险公司股权的危害后果来看，允许隐名持有保险公司股权，将使得真正的保险公司投资人游离于国家有关职能部门的监管之外，如此势必加大保险公司的经营风险，妨害保险行业的健康有序发展。加之由于保险行业涉及众多不特定被保险人的切身利益，保险公司这种潜在的经营风险在一定情况下还将危及金融秩序和社会稳定，进而直接损害社会公共利益。

综上所述，违反中国保险监督管理委员会《保险公司股权管理办法》有关禁止代持保险公司股权规定的行为，在一定程度上具有与直接违反《中华人民共和国保险法》等法律、行政法规一样的法律后果，同时还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。

《中华人民共和国合同法》第五十二条规定，“有下列情形之一的，合同无效：（一）一方以欺诈、胁迫的手段订立合同，损害国家利益；（二）恶意串通，损害国家、集体或者第三人利益；（三）以合法形式掩盖非法目的；（四）损害社会公共利益；（五）违反法律、行政法规的强制性规定。”故依照《中华人民共和国合同法》第五十二条第四项等规定，本案天策公司、伟杰公司之间签订的《信托持股协议》应认定为无效。天策公司依据该《信托持股协议》要求将讼争

4 亿股股份过户至其名下的诉讼请求依法不能得到支持。

综上，本院认为，天策公司、伟杰公司之间虽签订有《信托持股协议》，但双方是否存在讼争 4 亿股君康人寿公司股份的委托持有关系，需依法追加泰孚公司等第三人参加诉讼，进一步查明相关事实后方可作出判定。但无论天策公司、伟杰公司之间是否存在讼争保险公司股份的委托持有关系，由于双方签订的《信托持股协议》违反了《中国保险监督管理委员会《保险公司股权管理办法》的禁止性规定，损害了社会公共利益，依法应认定为无效。天策公司可以在举证证明其与伟杰公司存在讼争股份委托持有关系的基础上，按照合同无效的法律后果依法主张相关权利。为进一步查明相关案件事实，充分保障各方当事人和有关利害关系人行使诉讼权利，本案应发回原审法院重新审理。

【案件来源】

上诉人福建伟杰投资有限公司与被上诉人福州天策实业有限公司以及原审第三人君康人寿保险股份有限公司营业信托纠纷二审民事裁定书[最高人民法院（2017）最高法民终 529 号]

【延伸阅读】

本书作者注意到，对于代持保险公司股权是否有效的问题，最高人民法院的裁判观点明显发生了重大变化。在最高法院 2014 年审理完结的一起案件中，认为代持保险股份的“委托投资关系”是有效的。

案件来源：博智资本基金公司与鸿元控股集团有限公司其他合同纠纷二审民事判决书[最高人民法院（2013）民四终字第 20 号]

法院认为：在本案中，博智公司主张其与鸿元公司签订的《委托投资及托管协议》、《协议书》有效，故案涉股权应归属博智公司；鸿元公司则主张案涉股权归其享有，理由是其与博智公司之间签订的《委托投资及托管协议》、《协议书》旨在规避我国上述有关金融管理的规定，系“以合法形式掩盖非法目的”，故应被认定为无效。

经查，我国现行的金融法规对于境外公司向境内保险机构投资作了明确的限制性规定。2004 年 6 月 15 日起施行的《保险管理规定》第四十五条规定：“全部境外股东参股比例应当低于保险公司股份总额的 25%。全部境外股东投资比例占保险公司股份总额 25%以上的，适用外资保险公司管理的有关规定。境外股东投资上市保险公司的，不受前款规定的限制”。2010 年 6 月 10 日起施行的《保险公司股权管理办法》第二条规定：“本办法所称保险公司，是指经保监会批准设立，并依法登记注册的外资股东出资或者持股比例占公司注册资本不足 25%的保险公司。”

可见，尽管我国法律并未禁止境外企业持有境内保险公司股权，但中国保监会根据监管的需要对于外资股东的持股比例作了限制性的规定，即对于境内非上市保险公司，全部境外股东的投资比例不能超过保险公司股份总额的 25%，否则即应适用外资保险公司管理的规定。

本案中，博智公司委托鸿元公司的前身亚创公司投资新华人寿，正是由于外资股东投资境内保险公司受到上述投资比例的限制。虽然鸿元公司是受博智公司的委托投资新华人寿，但鸿元公司并未以博智

公司的名义投资，也未将案涉股权登记在博智公司的名下，而是以自己的名义投资并将案涉股权登记在鸿元公司的名下，且该投资行为不仅已经获得保监会的批准，鸿元公司还以其名义参与了新华人寿的管理，履行了股东的义务并行使了股东的权利，因此不能认为案涉股权归博智公司享有，而应认定案涉股权归鸿元公司享有。

就此而言，博智公司委托鸿元公司以鸿元公司的名义投资新华人寿，与保监会的上述规章并无抵触，自然不能作为“以合法形式掩盖非法目的”的情况而否定双方之间委托投资协议的效力。也就是说，股权归属关系与委托投资关系是两个层面的法律关系，前者因合法的投资行为而形成，后者则因当事人之间的合同行为形成，保监会的上述规章仅仅是对外资股东持股比例所作的限制，而非对当事人之间的委托合同关系进行规制，因此，实际出资人不能以存在合法的委托投资关系为由主张股东地位，受托人也不能以存在持股比例限制为由否定委托投资协议的效力。

本案中，博智公司与鸿元公司签订的《委托投资及托管协议》、《协议书》，不仅包括双方当事人关于委托投资的约定，还包括当事人之间关于股权归属以及股权托管的约定。根据双方当事人关于股权归属以及股权托管的约定，鸿元公司的前身亚创公司系代博智公司持有股权而非自己享有股权。

虽然上述协议均系双方当事人真实意思表示，但由于股权归属关系应根据合法的投资行为依法律确定，不能由当事人自由约定，因此，尽管当事人约定双方之间的关系是股权代持关系，也不能据此认定双

方之间的关系属股权代持关系，而应认定双方之间系委托投资合同关系。

一审判决未能区分股权归属关系与委托投资关系，仅以双方签订的《委托投资及托管协议》及《协议书》系双方真实意思表示为由认定上述协议均有效，并据此认定博智公司作为案涉股权的实际出资人，享有所有者投资权益，而鸿元公司作为名义股东，系依约代博智公司行使股权，属法律适用错误，也与鸿元公司一直以股东身份行使股权及相关权益的事实不符，应予纠正。

股权先让与担保合同不必然无效，但暂被登记为“股东”的债权人也禁止直接取得股权

来源：公司法权威解读公众号

作者：唐青林、李舒、张德荣

日期：2019 年 2 月 21 日

阅读提示：在股权融资活动中，除正常的股权抵押融资外，经常出现以股权过户实现担保、偿还债务之后再过户回转的担保形式的“股权让与担保”、“股权回购”等股权融资方式。“股权让与担保”的方式以操作简洁的特点颇受投资者的青睐。股权让与担保又分为“股权先让与担保”和“股权后让与担保”，这种新型的股权担保形式是否合法有效？如何约定才不至于被认定为“股权流质”进而被认定无效，本文将通过一系列案例来揭示“股权让与担保”的司法实践状态。

【裁判要旨】

“以让渡股权的方式设定担保”作为一种新型的担保方式，并没有违反法律的禁止性规定，且该种让与型担保灵活便捷，方便当事人融资且有利于市场经济的繁荣，应视为当事人在商业实践中的创新活动，属于商业活力的体现，不应以担保法未规定该担保方式来否定其

存在的价值。

但是,不论何种担保,其本意在于实现担保债权受偿的经济目的,法律基于公平原则禁止双方当事人直接约定债权无法受偿而直接获取担保标的的所有权。同理,让与担保也并非为了帮助债权人因无法受偿而直接获得所有权从而变相获取暴利。因此,当事双方应经过股权回购或变价清算受偿的方式处置股权,禁止债权人直接取得股权。

【案情简介】

一、明达亿仁集团、深圳亿仁公司原为珠海亿仁公司股东,分别持股 14.29%和 85.71%;珠海亿仁公司注册资本为人民币 14000 万元,名下拥有 411751.80 平方米土地使用权。无锡亿仁公司同为亿仁集团关联企业。

二、2009 年 9 月 26 日,无锡亿仁公司通过委托贷款方式从安鼎公司贷款 6000 万元。珠海亿仁公司以其名下房地产抵押为无锡亿仁提供担保,但是其与安鼎公司签订《抵押合同》后,并未成功办理抵押登记手续。

三、此后,亿仁集团方面负责人孙明与安鼎公司方面负责人曹建华,通过书面函件的方式协商同意将珠海亿仁公司 100%股权以转让形式为无锡亿仁公司借款提供担保,关于回购问题双方后续具体协商。

四、2009 年 10 月 9 日,亿仁集团和深圳亿仁公司二者分别与曹建华和安鼎公司签订《股权转让协议书》,约定各自将 14.29%和 85.71%的股权,均以 1 元的价格转让给曹建华和鼎新公司。合同签订

后，各方向工商局办理了股东变更登记手续，珠海亿仁公司的股东变更为安鼎公司和曹建华，珠海亿仁公司的印鉴、证照等资料也移交给安鼎公司。

五、无锡亿仁公司未能依约偿还贷款本息，珠海亿仁公司也未承担担保还款义务。安鼎公司和曹建华又将各自股权协议转让给了禾盛公司和匠心公司，其中禾盛公司办理工商变更登记，而匠心公司并没有完成工商变更登记，其中安鼎公司与禾盛公司为关联公司。

六、此后，亿仁集团和珠海亿仁公司向法院主张《股权转让协议》无效，安鼎公司和曹建华则辩称《股权转让协议》有效。本案经珠海香洲法院一审、珠海中院二审最终判定《股权转让协议》有效。

【裁判要点】

一、为实现担保目的的《股权转让合同》有效。本案中，珠海亿仁公司作为担保方因土地抵押无法设立，遂以便函方式协商变通为以股权转让的方式来担保债的履行。双方签订的《股权转让合同》是在特定情形下为担保债权履行而签订的，并非当事人最初形成的以买卖股权为直接目的的意思表示。虽然双方当事人本意为债权设立担保，但并不等于订立该合同的目的就是设立股权质押。在便函中深圳亿仁公司同意以股权转让的方式外加回购方式来担保债的履行，意思表达清楚，且在合同签订后珠海亿仁公司的印鉴、证照等资料移交给安鼎公司，这完全不同于股权质押合同，表明双方并非要设定质押担保。涉案合同虽名为股权转让，但本意在于担保，因此双方应当是以让渡股权的方式来设定担保，该担保形式不同于普通典型担保，属于一种

新型的担保方式。当事人这一真实意思表示并没有违反法律的禁止性规定，且该种让与型担保灵活便捷可以方便当事人融资、有利于市场经济的繁荣，应视为当事人在商业实践中的创新活动，属于商业活力的体现，不应以担保法未规定该担保方式来否定其存在的价值。

二、双方应当就股权回购或变价清算受偿事宜继续协商，而不应当单方处置股权。不论何种担保，其本意在于实现担保债权受偿的经济目的，法律基于公平原则禁止双方当事人直接约定债权无法受偿而直接获取担保标的的所有权。同理，让与担保也并非为了帮助债权人因无法受偿而直接获得所有权从而变相获取暴利。因此，双方当事人应在理顺债务的前提下再行协商回购或变价清算受偿事宜。本案中，安鼎公司与曹建华否认股权转让合同的担保真实意图，单方将股权转让给其关联公司，已超出担保权利的目的范围，属于恶意串通损害他人利益的行为，该转让行为无效。

【实务经验总结】

一、对债权人来讲，如抵押、质押等法定的担保方式不能实现，其可以要求担保人以“让渡股权”的方式设定担保，但是，双方务必要对到期债务已清偿或不能清偿时，担保人回购股权或以变卖股权进行债务清偿的方式进行约定，并约定其持有股权时的股东权利；禁止在“股权转让协议”中直接约定未按期还款则直接以股权抵偿之类的条款，也不要变相约定未按期还款则单方处分股权之类的条款，该类约定很可能因违反“禁止流质”的条款而被认定为无效进而不能起到担保债权的作用。

二、对于债务人或担保人来讲，如果债权人通过股东变更登记被登记为股东后，未经与担保人协商回购即直接处置股权转让给第三人的，担保人可要求法院以其之前签订的《股权转让合同》真实意思表示在于担保，而不在于转让为由，要求确认债权人处置股权所签订的合同无效。

【相关法律规定】

《物权法》

第一百八十六条【禁止流押】：抵押权人在债务履行期届满前，不得与抵押人约定债务人不履行到期债务时抵押财产归债权人所有。

第二百一十一条【禁止流质】：质权人在债务履行期届满前，不得与出质人约定债务人不履行到期债务时质押财产归债权人所有。

第二百一十九条【质物返还及质权实现】：债务人履行债务或者出质人提前清偿所担保的债权的，质权人应当返还质押财产。

债务人不履行到期债务或者发生当事人约定的实现质权的情形，质权人可以与出质人协议以质押财产折价，也可以就拍卖、变卖质押财产所得的价款优先受偿。

质押财产折价或者变卖的，应当参照市场价格。

第二百二十条【及时行使质权请求权及怠于行使质权的责任】：出质人可以请求质权人在债务履行期届满后及时行使质权；质权人不行使的，出质人可以请求人民法院拍卖、变卖质押财产。

出质人请求质权人及时行使质权，因质权人怠于行使权利造成损害的，由质权人承担赔偿责任。

第二百二十一条【质物变价款归属原则】：质押财产折价或者拍卖、变卖后，其价款超过债权数额的部分归出质人所有，不足部分由债务人清偿。

【法院判决】

以下为该案在法庭审理阶段，判决书中“本院认为”就该问题的论述：

双方争议的焦点是两份股权转让合同的目的及效力。从本案股权转让合同形成的过程来看，安鼎公司与无锡亿仁公司在 2009 年 9 月 28 日签订委托贷款合同，珠海亿仁公司作为担保方最初的意思是提供公司土地抵押以作为债权履行的保障，但因其他因素导致土地抵押无法设立，遂双方以便函方式协商新的担保方式即变通为以股权转让的方式来担保债的履行。故本案双方当事人签订的《股权转让合同》是在特定情形下为担保债权履行而签订的，并非当事人最初形成的以买卖股权为直接目的的意思表示。这也与公司注册资本达 1.4 亿元，名下存有大幅土地，而未采取评估程序确定价值仅象征性约定售价 1 元、股东权益评估价值 1800 余万及受让股权后取走公章、证照却未变更法定代表人，也不开始经营以及便函中提及回购股权事项相互印证。

虽然双方当事人本意为债权设立担保，但并不等于订立该合同的目的就是设立股权质押。在签订股权转让合同之前，深圳亿仁公司已经签署过济南亿仁公司股权质押合同并成功办理质押登记，表明双方明确知晓股权质押的操作方式，被上诉人声称不了解股权质押与股权

转让的区别并不可信。而便函上深圳亿仁公司同意以股权转让的方式外加回购方式来担保债的履行，意思表达清楚，且在合同签订后珠海亿仁公司的印鉴、证照等资料移交给安鼎公司，这完全不同于股权质押合同，表明双方并非要设定质押担保。涉案合同名称为股权转让，但当事人本意在于担保，因此本案双方当事人是以让渡股权的方式来设定担保，该担保形式不同于普通典型担保，属于一种新型的担保方式。当事人这一真实意思表示并没有违反法律的禁止性规定，且该种让与型担保灵活便捷可以方便当事人融资、有利于市场经济的繁荣，应视为当事人在商业实践中的创新活动，属于商业活力的体现，不应以担保法未规定该担保方式来否定其存在的价值。本院对该《股权转让合同》效力予以认可。

本案便函上提及了股权回购事项，但本案当事人未就回购事项继续协商，因此双方当事人的意思表示并不完整。股权转让合同是涉案债权采取让与担保的重要组成部分，双方未就让与担保的实现也即债权未履行如何实现担保债权作出约定从而引发本案纠纷。本院认为，不论何种担保，其本意在于实现担保债权受偿的经济目的，法律基于公平原则禁止双方当事人直接约定债权无法受偿而直接获取担保标的的所有权。同理，让与担保也并非为了帮助债权人因无法受偿而直接获得所有权从而变相获取暴利。因此本案双方当事人应在理顺债务的前提下再行协商回购或变价清算受偿事宜。安鼎公司否认本案股权转让合同的担保真实意图，单方将股权转让给其关联公司，已超出担保权利的目的范围。禾盛公司与安鼎公司的法定代表人为同一人，曹建

华与安鼎公司及禾盛公司皆属于关联方，各方对珠海亿仁公司是用于担保债权的用途不可能不知晓，曹建华超出担保目的直接转让股权的行为，属于当事人恶意串通损害亿仁集团公司利益的行为，该转让行为无效。原审法院判决曹建华与与浙江禾盛公司签订的《股权转让协议书》无效，实体处理并无不当，本院予以维持。

双方当事人皆确认，主债务人无锡亿仁公司和各担保方没有按期偿还债务。在主债务尚未清偿的前提下，亿仁集团公司及深圳亿仁公司要求宣告 2009 年 10 月 9 日签订的两份股权转让合同无效没有任何法律和事实依据。原审法院错误判断股权转让合同的性质为股权质押合同进而宣告合同无效，属于认定事实和适用法律错误，本院予以纠正。

【案件来源】

珠海市中级人民法院，亿仁投资集团有限公司、深圳市亿仁控股有限公司等与北京安鼎信用担保有限公司、曹建华股权转让纠纷二审民事判决书〔（2013）珠中法民二终字第 400 号〕

【延伸阅读】股权让与担保融资的三则裁判规则

规则一：事前约定“以股抵债”的股权质押条款违反“禁止流质”的规定，当属无效。

案例一：浙江省高级人民法院，吴与温州桥信用担保有限公司一案二审民事判决书〔（2010）浙商终字第 74 号〕认为：以协议人所收购的新××公司 60%股权作为向乙萍、林甲借款的偿还担保，若到期未能足额偿还，则新××公司 60%股权以该借款的价格转让归吴

××、林甲所有；第七条约定，杜某某以新××公司 30% 股权作为向乙萍的借款抵押，该股权杜某某可在约定期间内回购，具体回购事宜另行约定。上述条款中关于以股权作为借款抵押的约定其性质属于股权质押，而其中关于在借款不能归还时吴××、林甲直接取得相应股权的约定，因违反《中华人民共和国物权法》第二百一十一条之规定，依法应确认无效。

案例二：昆明市中级人民法院，重庆商社进出口贸易有限公司诉云南高深橡胶有限公司、昆明高深橡胶种植有限责任公司，赵秀美股权转让纠纷一案判决书（2016）云 01 民初 107 号认为：本案中，原告已于 2015 年 5 月 13 日对被告昆明高深公司 35% 的股权享有了担保物权，后又于 2015 年 7 月 1 日与被告云南高深公司签订《股权转让协议》受让其已经享有担保物权的该 35% 的股权，转让价款的支付方式系以原告对被告云南高深公司享有的债权进行冲抵，担保物权法律关系及股权转让法律关系均发生在原告与被告云南高深公司之间，原告以获取其已享有担保物权的股权所有权来冲抵被告云南高深公司对原告所负的债务，属于法律明确禁止的流质、流押情形。虽然原告抗辩认为质权设立及股权转让发生在不同时段系不同的法律关系，对此本院认为，虽然双方的行为并不是在同一份协议中既约定设立担保物权，又约定以获取担保物所有权来冲抵双方之前的债权债务的形式，但原告与被告云南高深公司签订的两份协议履行的实质就是以获取担保物所有权来冲抵双方之前形成的债权债务关系，原告对于双方以不同步骤、不同形式签订协议的抗辩并不能改变合同履行结果上的

流质、流押性质，故本院对原告的该项抗辩主张不予支持。根据《中华人民共和国合同法》第五十二条第（五）项之规定，原告与被告云南高深公司在《股权转让协议》对转让昆明高深公司 35%股权的约定当属无效。

案例三：宜春市中级人民法院，席方亮与丁岳飞股权转让纠纷二审民事判决书[（2014）宜中民二终字第 244 号]认为：席方亮与丁岳飞于 2013 年 8 月 16 日签订的《股权抵押借款协议书》第五条、第六条关于席方亮以其在鑫唐公司 40%股权为借款提供质押，如到期未还将该 40%股权转让给丁岳飞的约定，是以股权出质担保条款。根据《中华人民共和国物权法》第二百二十六条之规定，应当到工商行政管理部门办理出质登记方才设立，而该协议并未到工商部门办理出质登记，故本案质权并未设立。由于质物的价格随时间的变动而变动，故在实现质权时，可能质物价格已远远高于其担保的债权的价格，故类似该协议第五条、第六条的约定易损害出质的债务人权益，也很可能损害对出质债务人享有债权的其他债权人的合法权益，为此《中华人民共和国担保法》第六十六条明确规定“出质人和质权人在合同中不得约定在债务履行期届满质权人未受清偿时，质物的所有权转移为质权人所有”，《中华人民共和国物权法》第二百一十一条也规定“质权人在债务履行期届满前，不得与出质人约定债务人不履行到期债务时质押财产归债权人所有”，该协议第五条、第六条就违反了上述法律规定，属于无效条款。

案例四：温州市中级人民法院，温州银桥信用担保有限公司与温

州辉恒置业投资有限公司、厦门新鹭东方商贸有限公司股权确认纠纷一案民事判决书[(2010)浙温商初字第11号]认为：五方协议第七条明确约定杜臣美以30%股权向吴松萍另3500万元借款提供“抵押”担保。该种担保方式实质也属于股权质押担保。基于权利质押这一法定担保形式的法律特征，质权人只能在债权不能得到清偿时主张质权而非直接变动物权。五方协议在未约定3500万元借款的具体偿还期限的情形下，即在不考虑该3500万元借款届期是否能够得到清偿的情形下事先直接约定将该30%股权变更登记至吴松萍名下，同样违反了《中华人民共和国物权法》第二百一十一条有关禁止流质的规定，五方协议中涉及该30%股权变更登记的条款亦应无效。

案例五：承德县人民法院，白保库与承德县泰发矿业有限责任公司、承德鑫利矿业集团有限责任公司、李如坡、赵艳君、韩东明公司决议纠纷一案民事判决书[(2014)承民初字第1702号]认为：根据《中华人民共和国物权法》第二百一十一条“质权人在债务履行期限届满前，不得与出质人约定债务人不履行到期债务时，质押财产归债权人所有”之规定，原告白保库与第三人承德鑫利矿业集团有限责任公司所签订的借款担保合同虽未约定债务人不履行到期债务时，质押财产归债权人所有，却约定债权人单方面处分质押财产，行使了所有权人的权利，是变相约定债务人不履行到期债务时，质押财产归债权人所有，因其约定违反《中华人民共和国物权法》的上述原则而无效。

规则二：“先让与担保”被认定为股权质押条款的，被判无效。

案例六：徐州市中级人民法院，新沂市通城商业有限公司与吴超、

胡继华等股权转让纠纷二审民事判决书[(2016)苏03民终6281号]认为：通城公司与吴超签订的协议虽名为股权转让协议，但该协议的主要条款对双方间借款金额、借款利息、借款期限等进行了约定，符合借款合同的构成要件。协议虽约定通城公司将其持有的令天下公司99%的股权过户至吴超名下，但同时约定了当通城公司偿还70万元借款后，吴超应将该股权返还予通城公司，应当认定双方的真实意思表示系通城公司以其持有的令天下公司的股权出质予吴超，从而担保上述借款的履行，双方不存在股权转让的合意。因此，通城公司与吴超间涉案法律关系性质系民间借贷法律关系，而非股权转让法律关系。

《中华人民共和国物权法》第二百一十一条规定，“质权人在债务履行期届满前，不得与出质人约定债务人不履行到期债务时质押财产归债权人所有”，双方间协议关于股权过户的约定违反了上述法律规定，应属无效，吴超仅享受该部分股权的质权，不享有所有权。

规则三：“先让与担保”被认定为股权回购的，被判有效。

案例七：最高人民法院 联大集团有限公司与安徽省高速公路控股集团有限公司股权转让纠纷二审民事判决书 [(2013)民二终字第33号]认为：关于《股权转让协议书》是否名为股权转让，实为企业间借贷的协议。股权协议转让、股权回购等作为企业之间资本运作形式，已成为企业之间常见的融资方式。如果并非以长期牟利为目的，而是出于短期融资的需要产生的融资，其合法性应予承认。

案例八：最高人民法院，中静汽车投资有限公司与上海铭源实业集团有限公司股权转让纠纷二审民事判决书[(2015)民二终字第204

号]认为：本案系股权转让及回购纠纷，股东一旦注资成为公司股东，即应承担相应的投资风险，即便此类由股东予以回购的协议并不违反法律禁止性规定，但回购实质上是在双赢目标不能达成之后对投资方权益的一种补足，而非获利，故其回购条件亦应遵循公平原则，在合理的股权市场价值及资金损失范围之内，不能因此鼓励投资方促成融资方违约从而获取高额赔偿。

股权代持纠纷裁判的司法立场

来源：《法律适用》2018年第22期

作者：叶林/中国人民大学法学院教授、博士生导师

摘要：在股权代持问题上，应当形成一个基本框架，即建立一套由一个基本原则加若干例外的规则体系。这个基本原则就是尊重外观权利的基本法则，并与物权公示，股权变动登记、信托公示等保持一致。如果失去了这个基本原则，不仅仅会强化当事人之间的信任危机，也将摧毁国家法制的公信力。在归纳若干例外时，应当考虑代持关系中当事人主观态度、行为违法程度等诸多因素。

一、股权代持中的信任价值和风险转嫁

筹备组提供了三个股权违法代持的案例，我相信，除此以外，在现实生活中还有更多的股份代持现象。但裁判者眼中，众多股份代持总被分为违法代持和合法代持，但我们不应只关注违法代持，而忽视在实践中存在的合法代持。如果只关注股权的违法代持，忽略了合法代持现象，或许将得出全部或多数股权代持是非法的错误结论。如果再按照这种逻辑引导司法实践，将使得裁判者更加漠视股权代持的法律性质，转而只关注股权代持的法律效力。股权代持只是一种现象，未必是一种单一性质的法律关系，它涉及信托、委托、借用名义等多

种情况。如果股权代持的法律性质不同，应适用的法律将有不同，股权代持的效力要件将有差异，案件处理结果必然有别。因此，从目前三个被判决无效的股权代持案件中，不应得出股权代持一定违法的结论，在处理股权代持案件时，应当首先回归到股权代持关系的法律定性，而不宜径行得出合法或不法、有效或无效的结论。

出现股权代持现象的原因多种多样。上海二中院法官在总结上海经验时做出了很清晰的列举。我认为，无论是合法或不法的股权代持，总有一个最核心的内核，即除了极少数例外情况外，股权代持反映了委托人与代持人之间存在的信任关系，无论合法或者不法代持，委托人总是信任代持人的。如果不存在信任，就无法建立股权代持关系，各种争夺代持股权的实务案例在根本上表现为双方失去信任。就此而言，如果忽视了其中的信任因素，股权代持将不复存在。我们必须建立一个以信任为基础的分析框架，重新梳理当事人之间的权利、义务、责任和风险。

信任是分析代持关系的基点。至于代持人是否值得委托人信任，这是一个委托人自主选择及其风险承担的问题。如果委托人和代持人在建立代持关系时是彼此信任的，但代持人事后变心，委托人就不得不自担代持人违约的风险。比如，我相信某某是讲信用的，即使不和他签订书面代持协议，我也可以信任他。但在将股权交给某某代持后，他背弃了信任，改变了主意，甚至主张所代持股权是他个人的股权。所以，股权代持中的信任也往往引起风险问题。无论股权代持合法与否，必须关注股权代持中的信任因素，这种带有契约精神性质的信任

是否触犯了法律，是另外一个问题，如果我们忽视了信任因素，早早地将其归入合法或不法的类型中，是非常不合理的。当然，考虑到目前的信用状况，委托人如果真的施以信任，似乎不应轻易相信某个人，而应当考虑选择一个历史悠久、财力强大的机构。无论是机构代持人或者个人代持人，无论代持关系合法与否，只要代持人反悔或背弃了委托人的信任，就不应当受到鼓励，而应使其背负道德和伦理上的责难。

二、股权代持案件裁判中的思维逻辑

股权代持的核心是信任，向他人施以信任的委托人必然面临各种风险，相应地，必然存在某种风险转嫁或者转移的机制。我认为，现有的风险转嫁逻辑和机制出现了问题。比如，无论在代持人之债权人利益受到侵害时，抑或是委托人的债权人受到侵害时，裁判者在内心深处存在一种对债权人的特别怜悯。正因如此，裁判者有时不得不参酌保护债权人的各种规定和理据，试图最大限度地保护委托人或者代持人的债权人，其中，既有允许委托人的债权人直接要求代持人以代持股权偿债的，也有允许代持人的债权人直接要求以其名下的股权偿还债务。

我认为，允许代持人以其代持股权偿还债务的做法是合理的，也是符合商法外观法理的。但允许委托人的债权人直接主张代持人所代持股权的利益，就必须说清楚穿透的正当性，即只有在代持关系是为了规避强行法规定，或者逃避债务时，才能予以穿透。如果只是站在保护债权人的立场做出判断，而不顾及某些股权代持的正当性，必将

颠覆应有的司法价值观。或许，我们只是在形式上采用了“利益衡量”的判断标准，但真正要表达的却是一种“结果导向的裁判理念”。

我们应当建立起来一个常规的思维模式，应当关注法律关系的性质，而不是过分强调利益衡量，也不应将债权人保护作为衡量裁判好坏的标准。我向来质疑《公司法》第 1 条关于“保护公司债权人利益”的说法。如果说《公司法》是为了保护公司债权人的利益，公司股东何以要成立这样的公司？过分强调债权人保护的逻辑显然是不成立的。我认为，在裁判者审理股权代持案件时，应当回归到股权代持的信任要素上。对于股权代持，裁判者应当采用的态度是不鼓励、不反对、不支持、不表态。之所以采用这种“四不”态度，是因为个案差异导致的。不少股权代持案件中存在不同程度的不法因素，有些股权代持则是比较纯粹的正当代持，不能因为多数案件中存在不法因素，就得出股权代持是不法代持甚至应予以取缔的简单结论。正因如此，股权代持仍然只是一种现象，而不是一种结论，法院无法就股权代持表明某种统一的司法态度和立场。

如果这个分析逻辑是对的，就应当反思筹备组提出的最后一个问题，即在处理股权代持问题时，应否考虑防范金融风险的政策导向，这的确是处理股权代持时的司法导向问题。个人认为，司法必须保持合理的、足够的独立性，不应该轻易地为某种特定阶段的临时目的而轻易摆动，不应跟随某个特殊时期的金融政策而轻易变动。这两天的股市变动就是最好的例子。在股票市场上，监管规则变化频繁，前不久采用的股票限售禁售、上市公司重组的收紧政策，只是经过不长的

时间,就变为放松限售禁售和鼓励重组。总书记强调“基础制度扎实”,就是为了增强证券市场和金融市场的长期稳定性。如果具体政策朝令夕改,这反倒说明基础制度不扎实,反倒会对金融安全造成更大的伤害。

就此而言,裁判者应当秉持着这样的基本立场,即应该保持足够的超脱,应当坚守法律和行政法规的规定,不宜受到部门规章和地方法规的约束和左右,不应该为部门规章和地方法规做出“背书”,从而使得司法活动处于高度不确定性中,进而干扰正常的商业秩序。在坚持党的领导的前提下,在遵守法律和行政法规的前提下,裁判者是完全可以形成相对超脱、促进社会稳定的司法观念的。

三、标的公司在股权代持中的地位

无论在立法抑或是司法上,如何看待标的公司地位,始终是一个非常重要的问题。在股权代持案件中,这是一个很少受到关注的重大问题,它既涉及实体问题也涉及程序问题。例如,多数股权代持纠纷发生在委托人和代持人之间,委托人称其是实际出资人和真正的股东,代持人声称其自己是以借入资金购买股权,自己才是真正的股东,因此,只同意向委托人偿还资金的本息。这类争议涉及到谁是股东的基本问题。

必须指出,股东是一个相对于公司而存在的特定概念,是一个与公司之间存在权利义务关系的法律主体。如果某人被当作股东来对待,就意味着该人可以向公司主张权利,公司要向该人承担义务。在股权代持案件中,代持人的姓名或者名称已载入股东名册,是公司知

晓的股东，公司要向该股东履行义务，而不应向该股东之外的第三人履行公司法上义务；委托人的姓名或者名称若不显示在股东名册中，公司通常也不知道委托人是实际出资人，也就不可能直接向委托人履行公司法上的义务。就此而言，股权代持之争，绝不仅是委托人和代持人之间的关系，必然涉及到公司的权利义务。

为了说清这个问题，我在数年前写过叫做《公司在股权转让中的地位》的文章，主要围绕有限责任公司股权转让而展开，也可以适用于对股份有限公司的分析。这篇文章表达的核心意思是，既然公司章程可以依法限制股东资格，公司法规定了有限责任公司股东享有诉转让股权的优先受让权，那么，公司及其董事会就有权介入转让双方的关系。相应地，在股权代持案件中，公司同样有权予以介入。具体来说，对于股权代持关系，公司有权依照法律规定和公司章程，做出认可或不予认可的表示。以金融机构中存在的股权代持为例，如果裁判者针对股权代持征求金融机构的意见，金融机构通常不会承认其知晓存在股权代持关系，也不会宣称其应对委托人承担义务或者应当履行义务。就此而言，将标的公司引入股权代持纠纷案，不仅符合股权代持之“涉他性”，还有助于查明股权代持的事实并做出正确裁判。因此，应当将股权代持纠纷纳入公司法框架下予以思考，而不应只将其视为合同法上的现象。

我国公司法过分关注股东实体权利，却存在轻视股东和公司之程序权利的缺陷，这造成公司难以进入股权代持案件的诉讼程序，也造成股权代持案件处理上的特殊困难。在刚才介绍的上海法院处理的案

件中，标的公司自己提出参加诉讼，法院接受了标的公司的请求，这种做法虽然显得另类，却是值得称道的。当然，公司参与到股权代持案件中的角色是什么？是第三人抑或是证人或者其他辅助人身份，是需要讨论的。但当法院让公司加入诉讼后，标的公司必须表明自己的立场。比如，在华懋与中小企业公司之间的股权代持纠纷案中，标的公司作为一家金融机构，或许真的不知道存在股权代持关系，或许不敢承认其知晓股权代持关系。但无论如何，将标的公司引入诉讼，有助于查清是否存在股权代持，也有助于正确认定股权代持合同的效力。因此，无论在实体上或程序上，适度地引入公司参与其中，是一个可以考虑的措施。当然，如果标的公司是一家上市公司，若将其当做被告或者第三人，或许会诱发应否及如何披露信息等复杂问题。但在标的公司参与诉讼程序的情况下，即使呈现在裁判者面前的仍然未必是完整的真相，但至少会减少法官做出错误或不当裁判的概率。在极端意义上，不当的裁判是与不当的程序高度相关的。

面对股权代持纠纷，我们应当建立一个妥当的整体机制，不能简单采用个案判断方法；面对股权代持纠纷，我们应当建立一个兼顾实体和程序的规则体系，不应主要依赖法官个人的聪明才智和对商业活动的熟悉。

四、无效股权代持的法律后果

最高法院在华懋和中小企业公司股权代持纠纷案件中认定股权代持无效，并采用了四六开的比例做出股份增值利益的划分，这是有一定道理的。其实，无论是目前讨论的股权代持案件，还是以往出现

的房地产联建纠纷案件，法官都涉及要处理合同无效法律后果的问题。例如，在房地产联建开发案件中，一方当事人提供土地、另一方当事人提供资金。当房屋建造完成后，土地提供方以自己提供土地、办理规划和建设为由，把出资一方踢开，声称对方只是提供借贷资金，自己可以按照借贷关系还本付息。对于这类案件，法院一旦认定合同无效，通常就是判决土地提供方偿还本金并支付较高的利息或资金损失。现在想来，这种裁判结果容易纵容背信弃义的一方当事人。类似情况难免在股权代持无效案件中重现。

严格地说，华懋与中小企业公司之间纠纷案所反映的问题，不是股权代持案件中特有的问题，而是《合同法》关于无效合同处理规则上存在的缺失导致的。具体到华懋案件来说，我认为必须注意到该案的几个特点：

首先，华懋公司委托中小企业公司代持股份，发生在 2000 年之前，即中国加入 WTO 之前。当时，我国金融监管法律法规明令禁止外资持有内资银行的股份，就此而言，法院认定股份代持无效是正确的。但是，双方当事人争议发生时，是在中国加入了 WTO 以后，根据新的规则，境外投资者可以持有合法持有内资银行的股份。然而，这是否意味着原来的不法行为自动变成合法行为？反过来，合乎行为时法律规定但因法律修改而变成不合法，是否就不该承认其合法性，这显然是重要的法律问题。我认为，应当按照行为时的法律予以判断，确认华懋案件中股权代持关系无效。

其次，在股权代持违法的情形下，法院是否应当依照职权予以罚

没或者告知政府机关予以罚没？应该指出，法院有权对不法所得予以罚没，但在华懋案件的特殊历史背景下，无论是法院罚没或行政机关作出罚没，都应当十分谨慎，都应当尽力避免触发这个罚没条款。正因如此，代持股份的增值就沉淀下来，既不能完全交给代持发生时的不法委托人，也不能完全交给不守信者。在排除了国家罚没的选项后，剩下的就是增值的公平分配问题，就是一个涉及公平正义的问题。我相信，这种情况也涉及到人们对于英美衡平法精神的理解问题。当然，如果严格遵守非法所得一律没收的规则，一定会遏制大量存在的股权代持，这种方式也扩大了国家财政收入。华懋股份代持案件展示了我国法院特有的司法态度。

最后，代持关系下第三人保护的问题。对于保险公司股权代持的处理结果，学术界有很多不同看法，如何保护第三人（包括公众）利益，始终是各种争议的核心所在。我自己画了一个图，在股权代持中，存在委托人、代持人和公司三方主体，每一方当事人都有自己的债权人。在这个意义上，就出现了一种尴尬局面：当刻意保护任何一方当事人的债权人时，都意味着可能减损另一方或另两方当事人之债权人的利益，这始终一种矛盾体的结构。如要保护任何一方当事人时，最为关键的是采用何种保护依据和标准。协议具有相对性，仅在协议双方之间具有约束力。按照信托法，双方当事人可以自愿建立信托关系，但未经公示的信托是不具有对抗效力的。因此，债权人保护的核心是公示和公信，而不是观念上倾向于哪一方当事人的债权人的问题。只有这样，才能保持公示规则在精神实质上的一致，才能够清楚界定各

方债权人的风险所在，从而强化自我救济的意识。

综上所述，在股权代持问题上，应当形成一个基本框架，即建立一套由一个基本原则加若干例外的规则体系。这个基本原则就是尊重外观权利的基本法则，并与物权公示，股权变动登记、信托公示等保持一致。如果失去了这个基本原则，不仅仅会强化当事人之间的信任危机，也将摧毁国家法制的公信力。在归纳若干例外时，应当考虑代持关系中当事人主观态度、行为违法程度等诸多因素。