

股权投资中的代持与对赌及其法律风险

林彦华/彭竹

上海市方达（北京）律师事务所 合伙人

01

股权代持及其法律风险

02

对赌安排及控制权变更

01

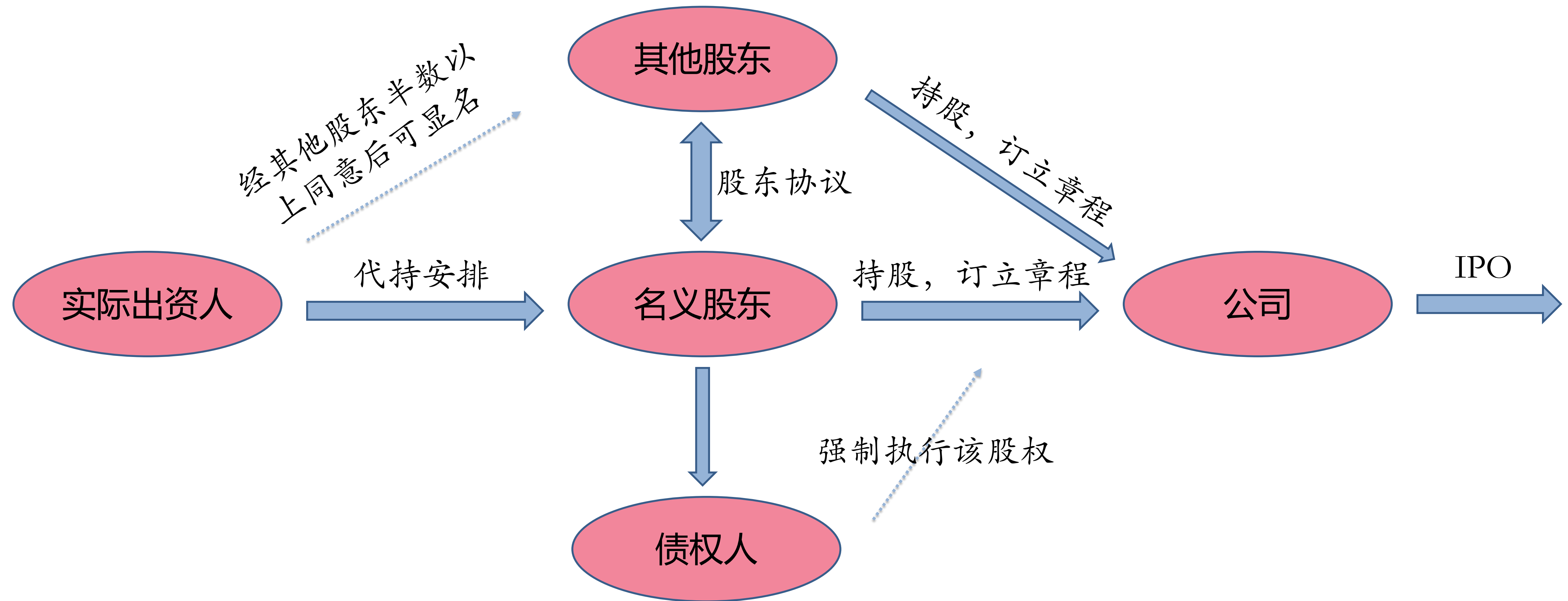
PART 01

第一部分

股权代持及其法律风险

- ◆ 代持关系不明及代持协议无效的风险
- ◆ 对实际出资人和名义股东的“固有风险”
- ◆ 代持架构对融资上市的影响

股权代持的典型架构



（一）代持关系不明及代持协议无效的风险

1. 代持关系不明的风险

（1）未签订书面代持协议又没有出资凭证？

 名义股东名下的股权有很大概率直接被认定为名义股东自己的资产

（2）仅有转账凭证但没有书面代持协议？

 该转账行为可能被认定为借款，而非出资款。实际出资人有权要求名义股东返还该笔款项，但却无法对名义股东名下的股权享有任何权利，在股权大幅增值的情况下，是非常大的损失

（一）代持关系不明及代持协议无效的风险

2. 代持协议无效的风险

根据《公司法解释三》第24条第一款的规定，目前代持协议的效力还是倾向于被认可。

然而，若代持关系的设立是为了让没有资质的投资主体进入特定行业，可能被认定为违反行业准入的强制性规定或损害了公共秩序，进而被认定为无效。司法实践中，代持**保险公司、证券公司、银行和上市公司**股权/股份的，都有一定风险被认定为因为**规避监管、损害社会公共利益**，进而协议无效。

代持协议无效后，名义股东应当向实际出资人返还出资款，但名义股东可以继续持有代持的股权，该股权实际上变成了名义股东的个人财产。对于股权在代持期间所产生的**分红、股权增值**等，法院可能会依据**公平原则**在双方之间按一定比例予以分配。

（二）对实际出资人和名义股东的“固有风险”

1. 对实际出资人的“固有风险”

（1）代持股被名义股东转让

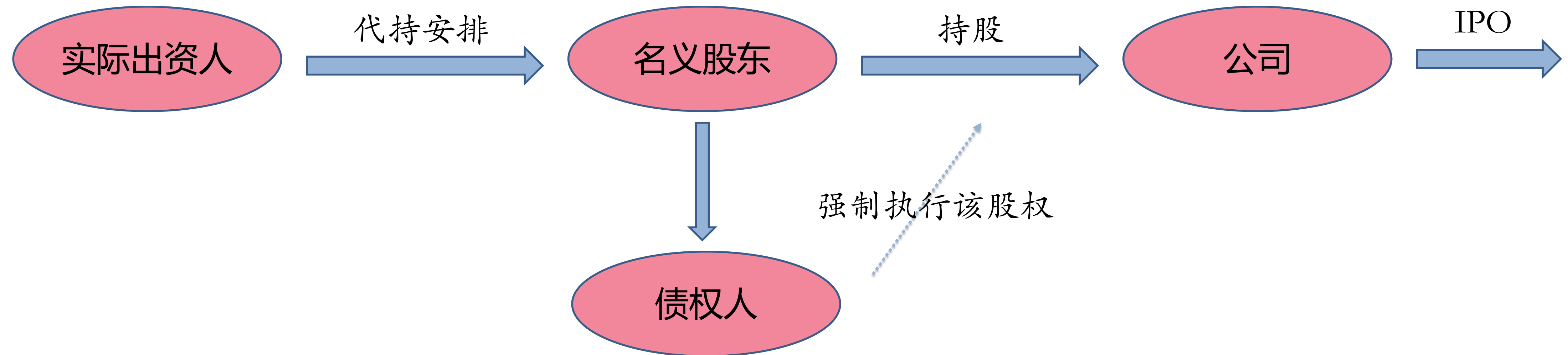
名义股东可能在未经实际出资人同意的情况下，对外转让股权。根据《公司法解释三》第25条的规定，应参照“善意取得”的要件看第三人是否能终局地取得股权。具体而言需要关注：

1. 第三人是否善意，即其不知道股权是代持的；
2. 股权转让的对价是否合理；
3. 是否已经通过内部决议并登记股东名册/办理股权的移转登记。

满足以上三个要件，代持股将归属于第三人，实际出资人只能向名义股东主张违约责任。没有太好的提前防范名义股东擅自处分股权的办法，只能通过代持协议中约定更加严厉的违约责任，来对名义股东起到一定的威慑作用。

1. 对实际出资人的“固有风险”

(2) 代持股被名义股东的债权人强制执行



法院认为：从商事外观主义而言，普通债权人在与名义股东交易的时候，信赖它名下有股权而相信其履约能力，但对代持关系并不知情。综上，实际出资人尚不享有足够排除债权人强制执行的民事权利。

1. 对实际出资人的“固有风险”

(3) 实际出资人显名困难

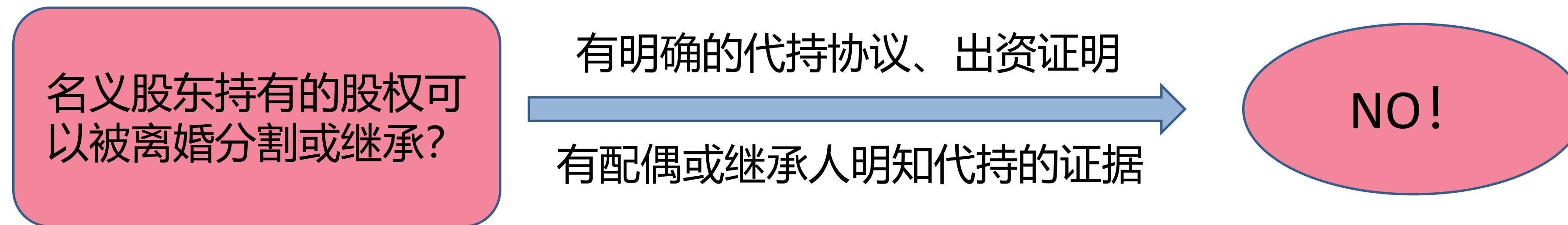
根据《公司法解释三》第24条第三款的规定，实际投资人与名义股东产生争议后，若实际投资人想摆脱代持关系、剔除名义股东、“浮出水面”，需要经过公司内部认可，即其他股东半数以上同意。

尽管《九民纪要》缓和了该程序要求，但仍需要实际出资人证明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。

否则，实际出资人无法以股东身份直接参与公司经营管理和利润分配。因此，在代持协议中，需明确显名不能实现的情形下如何自名义股东处获取补偿。

1. 对实际出资人的“固有风险”

(4) 代持股的离婚分割与继承？



名义股东的配偶和继承人不存在所谓“**信赖利益**”，因此在能证明代持关系的情况下，法院往往会优先保护实际出资人的利益。但要注意如果名义股东和实际出资人之间有密切的**亲属关系**，实际出资人将出资给予名义股东的行为可能被认定为赠与而非出资，这就要求实际出资人的**举证责任**更高一些。

注意：名义股东去世后，公司若不允许实际出资人显名，则股权的处理又是一大难题。

2. 对名义股东的“固有风险”——基于公示公信原则

(1) 出资补足责任

如果实际出资人以非货币资产出资，但公司后来发现该资产的价值明显低于认缴出资额，则有权要求名义股东补足出资。

考虑到公司资本允许认缴，若在出资义务到期时实际出资人仍不向名义股东交付出资款，导致名义股东无法按时向公司缴纳出资，则公司有权直接要求名义股东按约定缴纳出资。

甚至，即便出资期限未到，如果公司对外有债务不能清偿而债权人申请执行，出资义务会加速到期，名义股东仍然要在未实缴出资的范围内对外清偿债务。

2. 对名义股东的“固有风险”——基于公示公信原则

(2) 出资连带责任

如果公司里的其他股东在设立公司时未完全履行出资义务，在公司或者外部债权人起诉要求其全面履行出资义务时，可以要求同样作为发起人的名义股东承担连带责任。

即便名义股东主张其仅是为他人代持股份，但基于公示公信原则还是要承担责任。这种情况下，名义股东只能向实际出资人主张违约责任。

2. 对名义股东的“固有风险”——基于公示公信原则

(3) 被诉侵害公司、股东或债权人利益

名义股东按照实际出资人的要求经营公司，可能会因为实施了实际出资人的违法指示，而进行损害公司、其他股东或债权人利益的行为，并进而被要求承担责任。

例如滥用控股股东权利侵害小股东利益，滥用法人独立人格侵害外部债权人利益等。这要求名义股东必须了解公司法相关规定，并在代实际出资人行使股权时注意不要违法违规，否则自己在争议中将首当其冲作为第一层直接承担责任的人。

名义股东在协议中应该约定，对于实际出资人的违法或导致名义股东承担责任的指示，名义股东有权拒绝。同时约定，若因为实际出资人的指示造成名义股东对第三人或公司的赔偿则可以向实际出资人追偿。

2. 对名义股东的“固有风险”——基于公示公信原则

(4) 退出时的纳税问题

在名义股东按实际出资人要求转让股权时，需要及时督促实际出资人纳税，以防自己在未获得股权转让款的情况下却因为股权转让方而被税务机关要求缴纳税款。

在代持协议中对税款的承担问题有明确的约定。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/845122103112011103>