



上海市律师协会  
公司与商事专业委员会

# 公司与商事实务前沿

(2026年5月，第五期)

编委会

主 编：王 竞

副主编：张政、李慧琴、邓海虹

责任编辑：车丽、丁红萍

# 目录

一、 新法速递 .....	1
国务院《关于对外投资的规定》 .....	1
国务院《商事调解条例》 .....	6
二、 观点速递 .....	12
法答网精选答问（第三十七批）——执行工作专题.....	12
明理之辨 “公司机会”认定标准的体系化构建与优化适用——摘自“北京二中院金色天平”微信公众号 .....	13
法官视角 挂名失信公司法定代表人或面临双输局面——摘自“北京市第三中级人民法院”微信公众号 .....	16
上市公司表决权委托能否任意解除？——摘自“深圳市中级人民法院”微信公众号 .....	20
话案说理 股权转让导致土地“易主”：商业自由还是法律禁区？——摘自“山东高法”微信公众号 .....	22
第 431 期   未届期股权与瑕疵股权转让后的股东出资责任分析——以新《公司法》对债权人利益的保护为视角——摘自“中国上海司法智库”微信公众号 .....	29
三、 实务研究 .....	44
移动沙龙 增资扩股协议的成立与效力——摘自“人民司法杂志社”微信公众号 .....	44
全资子公司“变身”非全资，母公司股东还能查账吗？——摘自“上海高院”微信公众号 .....	53
“实转形不转”型股权代持中隐名股东的救济路径 至正-案例分析——摘自“上海二中院”微信公众号 .....	56
股东可否以其对公司享有的到期债权抵销其未履行的出资义务？   至正-案例分析——摘自“上海二中院”微信公众号 .....	65
明理之案 监事要求涤除备案登记的司法审查与认定——摘自“北京二中院金色天平”微信公众号 .....	69
四、 实务论道 .....	75
从“罚公司”到“罚个人”：上市公司、国企——董监高“穿透式”监管与案例解析——李明明 上海市建纬律师事务所 .....	75

## 一、新法速递

### 国务院《关于对外投资的规定》

发布日期：2026年05月05日

施行日期：2026年07月01日

#### 关于对外投资的规定

第一条 为了推进高水平对外开放，促进对外投资高质量发展，有效实施对外投资管理，保护投资者及其对外投资合法权益，维护国家主权、安全、发展利益，根据《中华人民共和国对外关系法》、《中华人民共和国对外贸易法》等法律，制定本规定。

第二条 中华人民共和国境内（以下简称中国境内）投资者对外投资，适用本规定。

本规定所称对外投资即境外投资，是指投资者以投入资产、权益或者提供融资、担保等方式，直接或者间接获得其他国家（地区）的企业、资产等所有权、控制权、经营管理权以及其他相关权益的活动。

本规定所称投资者，包括中国境内的企业、其他组织和居民个人。

第三条 对外投资工作坚持对外开放的基本国策，贯彻总体国家安全观，统筹发展和安全，统筹国内国际，健全对外投资管理服务体系，提升对外投资质量与水平，促进开放合作、互利共赢。

第四条 国家主动对接国际高标准经济贸易规则，推进高质量共建“一带一路”，推进多双边投资合作机制建设，积极参与国际投资规则制定，推动产业链供应链国际合作，反对单边主义和保护主义，推动建设开放型世界经济。

第五条 国家支持投资者按照市场化原则开展对外投资活动，积极参与国际合作竞争。投资者依法享有对外投资自主权，自主决策、自担风险、自负盈亏。

投资者开展对外投资及其相关活动，应当遵守法律法规和国际惯例，尊重当地习俗和传统文化，遵守商业道德，诚实守信、公平竞争，履行社会责任，维护国家形象，不得妨害市场竞争秩序、破坏生态环境、损害劳动者合法权益，不得危害中国国家安全、损害国家利益和社会公共利益。

第六条 国家健全海外综合服务体系，促进贸易投资一体化，完善公共平台与服务，统筹外事、法律、财税、金融、经贸、

物流、出境入境、海关、贸促等领域服务资源，为投资者提供服务保障。

省级以上人民政府及其有关部门提升公共服务能力和水平，为投资者提供法律法规、政策措施、投资指南、知识产权、风险防范应对、权益保护等方面的公共产品和服务。

第七条 支持咨询评估、法律服务、会计审计、信用评级、调解仲裁、知识产权等专业服务机构拓展海外服务网络，提高国际化服务能力和水平，为投资者及其对外投资提供高质量专业服务。

有关专业服务机构应当遵循诚实守信、勤勉尽责、独立客观的原则，建立有效的风险控制和内部控制制度，配备具有相应专业能力的从业人员，依法开展有关服务活动。

第八条 银行业金融机构应当立足职能定位，遵循市场化、法治化、商业可持续和风险可控原则，在业务范围内为投资者对外投资提供融资等金融服务。鼓励政策性保险机构为投资者对外投资提供海外投资保险等服务。

第九条 有关行业协会商会应当依照法律、法规和章程，加强行业自律，提升服务投资者及其对外投资的能力和水平，及时反映行业诉求。

行业协会商会、贸易投资促进组织按照章程提供与对外投资有关的信息咨询、市场拓展、经贸交流、权益保护、纠纷处理等方面的服务。

第十条 国家健全对外投资管理体系，完善调控措施，分类分级实施全过程监管，加强风险防控，提高对外投资的科学性、安全性，推动投资便利化和有效防范风险相结合。

第十一条 国务院投资主管部门、商务主管部门会同国务院其他有关部门根据国民经济和社会发展需要、有关国家（地区）投资环境变化和风险程度等，制定、调整和实施对外投资政策，明确鼓励、限制、禁止的对外投资，加强对外投资监管，指导、监督投资者规范投资经营行为。

第十二条 投资者开展对外投资活动依法需要履行核准备案、信息报告、跨境资金登记等手续的，应当依照国家有关规定办理，如实提交有关材料，并配合有关主管部门的监督检查。

第十三条 投资者开展对外投资活动，不得出口、使用国家禁止出口的货物、技术、服务及相关数据，或者未经许可出口、使用国家限制出口的货物、技术、服务及相关数据；不得以跨境派遣技术人员、组织人员赴其他国家（地区）工作、跨境提

供技术指导、安排人员跨境培训等方式向其他国家（地区）转移国家禁止出口的货物、技术、服务及相关数据，或者未经许可向其他国家（地区）转移国家限制出口的货物、技术、服务及相关数据。

第十四条 对外投资涉及资金汇兑、货物与技术进出口、跨境服务贸易、跨境数据流动、人员出境入境的管理以及经营者集中审查、出口管制、网络安全监管、税收征收管理、国有资产监管等，依照有关法律、行政法规和国家有关规定执行。

第十五条 国家健全境外投资安全审查制度，国务院投资主管部门、商务主管部门会同国务院其他有关部门对影响或者可能影响国家安全的境外投资及相关资产、权益等的转让、处分进行安全审查。有关组织、个人应当予以协助、配合，不得拒绝、阻碍，并应当遵守境外投资安全审查决定。

第十六条 投资者及其在其他国家（地区）投资的企业应当完善治理结构，建立健全合规经营、内部控制、安全生产、突发事件处置等制度，加强风险识别和防范处置，投入必要的人员、资金、设备等资源，保障其员工和资产安全。

第十七条 投资者应当规范投资经营行为，不得损害其他投资者的商业信誉、

商品声誉，侵犯他人商业秘密，没有正当理由低价倾销商品，通过贿赂、欺诈等手段牟取不正当利益，扰乱对外投资市场秩序。

第十八条 国务院有关部门加强对外投资监测预警和风险评估，及时发布有关国家（地区）安全状况，提示投资风险，指导和帮助投资者做好安全风险防范，维护国家海外利益和投资者合法权益。

第十九条 中华人民共和国根据缔结或者参加的国际条约、协定，或者按照平等互惠原则，与其他国家（地区）、国际组织等开展执法领域合作与交流，保护在其他国家（地区）的投资者及其投资的企业、项目所属员工和资产等的安全以及有关组织、个人的正当权益。

国家积极商签多双边贸易投资协定等国际经贸协定，提高对外投资保护水平，促进投资自由化便利化。

第二十条 国家依法为在其他国家（地区）投资的中国公民、组织及其在该国家（地区）投资的企业、项目所属中国籍员工提供领事保护与协助，维护其正当权益。

投资目的国家（地区）发生战争、武装冲突、暴乱、严重自然灾害、重大事故灾难、重大传染病疫情、恐怖袭击等重大

突发事件，在该国家（地区）的投资者及其投资的企业、项目所属中国籍员工因人身财产安全受到威胁需要帮助的，驻外外交机构应当及时核实情况，敦促有关国家（地区）采取有效措施保护中国公民、组织的人身财产安全，并根据相关情形提供协助；中国政府作出相应避险安排的，有关组织、个人应当予以配合。

第二十一条 鼓励投资者通过协商、调解、仲裁、诉讼等多种方式化解对外投资有关矛盾纠纷，维护自身合法权益。

第二十二条 中国境内组织、个人参与对外投资相关仲裁、诉讼或者受到境外司法、执法机构相关调查，需要向境外提供证据或者相关材料的，应当遵守保守国家秘密、数据安全、个人信息保护、技术出口管理、出口管制、司法协助等法律、行政法规和国家有关规定。依法须经主管机关准许的，应当履行相关法律程序。

第二十三条 投资者在投资目的国家（地区）遭遇与贸易有关的投资壁垒或者其他投资经营障碍的，国务院商务主管部门可以自行或者会同国务院其他有关部门组织开展调查，有关组织、个人应当予以协助、配合。根据调查结果，国务院有关部门可以采取调整有关国别投资政策，禁止或者限制有关货物、技术进出口或者国际服务贸易等措施。

第二十四条 任何国家（地区）、国际组织违反国际法和国际关系基本准则，在投资经营等方面对中华人民共和国采取歧视性禁止、限制或者其他类似措施，中国政府及其有关部门可以根据实际情况采取相应的措施，保护投资者及其对外投资的安全和正当权益，保护国家的海外利益不受威胁和侵害。

国务院有关部门可以依照《中华人民共和国反外国制裁法》、《实施〈中华人民共和国反外国制裁法〉的规定》等，决定将直接或者间接参与制定、决定、实施前款规定的歧视性禁止、限制或者其他类似措施的组织、个人列入反制清单，采取相应的措施。

第二十五条 外国组织、个人危害中国国家主权、安全、发展利益，违反正常的市场交易原则中断与中国企业、其他组织或者个人的正常交易，或者对投资者及其对外投资采取歧视性措施，不合理剥夺或者限制投资者及其对外投资正当权益的，国务院有关部门可以采取禁止或者限制其从事与我国有关的进出口活动，禁止或者限制其在中国境内投资，禁止或者限制中国境内的组织、个人与其进行有关交易、合作等活动，禁止或者限制相关人员、产品、交通运输工具等入境，取消或者限制相关人员在中国境内工作、停留或者居留资格等措施。有关措施可以适用于外国组

织、个人实际控制或者参与设立、运营的组织。

第二十六条 公职人员对在履行对外投资管理服务相关职责中知悉的国家秘密、工作秘密、商业秘密、个人隐私和个人信息等应当依法予以保密，不得泄露或者非法向他人提供。

第二十七条 投资者投资国家禁止的对外投资的，由国务院投资主管部门、商务主管部门按照职责分工责令停止该投资活动，限期处分股份、资产，没收违法所得；拒不执行的，处投资额5%以上10%以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员处5万元以上10万元以下的罚款。

投资者未按规定履行境外投资核准备案手续，或者以提交虚假材料、隐瞒真实信息等方式申请有关核准备案的，由核准备案机关责令改正，没收违法所得，处投资额1%以上5%以下的罚款；拒不改正的，责令其停止该投资活动，限期处分股份、资产，处投资额5%以上10%以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员处2万元以上5万元以下的罚款。

投资者以贿赂、欺骗等不正当手段获得境外投资核准备案的，由核准备案机关撤销核准备案文件，没收违法所得，处投

资额1%以上5%以下的罚款；已经投资的，责令其停止该投资活动，限期处分股份、资产，处投资额5%以上10%以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员处2万元以上5万元以下的罚款。

自前款规定的处罚决定生效之日起，有关主管部门可以在3年内不受理违法行为人提出的核准备案申请，或者禁止其在1年以上3年以下的期限内从事对外投资活动。

第二十八条 违反本规定第十五条规定，拒不配合境外投资安全审查，提供虚假材料或者隐瞒有关信息，或者不遵守境外投资安全审查决定的，由国务院有关部门责令改正，没收违法所得，处以罚款；危害国家安全的，责令其采取必要措施消除对国家安全的影响，可以禁止其在1年以上3年以下的期限内从事对外投资活动；已经投资的，可以责令其停止该投资活动，限期处分股份、资产。

第二十九条 投资者违反本规定第十七条规定的，国务院投资主管部门、商务主管部门按照职责分工可以责令限期改正；造成危害后果的，可以禁止其在1年以上3年以下的期限内从事对外投资活动。

第三十条 投资者开展对外投资活动，违反本规定，造成人身损害、财产损失的，

依法承担民事责任；构成违反治安管理行为的，依法给予治安管理处罚；构成犯罪的，依法追究刑事责任。

投资者开展对外投资活动，违反其他法律、法规的，由有权机关责令改正，依法予以处理。

第三十一条 公职人员在对外投资工作中滥用职权、玩忽职守、徇私舞弊，或者泄露、非法向他人提供所知悉的国家秘密、工作秘密、商业秘密、个人隐私和个人信息的，依法给予处分；构成犯罪的，依法追究刑事责任。

第三十二条 对投资者在香港特别行政区、澳门特别行政区、台湾地区投资的管理，参照本规定执行；法律、行政法规或者国务院另有规定的，依照其规定。

第三十三条 对投资者以自有资金、募集资金及其他受托资金在中国境外金融市场投资的管理，依照本规定和国家其他有关规定执行。

对投资者以对外投资获得的资产、权益等在中国境外再投资的管理，依照本规定和国家其他有关规定执行。

中国境内居民个人等对外投资具体管理办法，由国务院投资主管部门、商务主管部门制定。

第三十四条 本规定自2026年7月1日起施行。

## 国务院《商事调解条例》

发文日期：2025年12月31日

施行日期：2026年5月1日

### 商事调解条例

第一条 为了规范商事调解活动，有效解决商事争议，保护当事人合法权益，促进商事调解行业发展，优化营商环境，制定本条例。

第二条 本条例所称商事调解活动，是指在商事调解组织主持下，当事人自愿友好协商解决贸易、投资、金融、运输、房地产、工程建设、知识产权等领域商事争议的活动。婚姻家庭、继承、监护、劳动人事、消费者权益争议以及依法应当以其他方式解决的争议，不适用商事调解。

本条例所称商事调解组织，是指依照本条例规定设立，不以营利为目的开展商事调解活动的组织。

第三条 商事调解行业发展贯彻落实党和国家路线方针政策、决策部署，坚持为民服务宗旨，服务国家高质量发展和高

水平对外开放。

第四条 国务院司法行政部门负责指导、规范全国商事调解工作，统筹规划商事调解行业发展。

县级以上地方人民政府司法行政部门负责指导、规范本行政区域内商事调解工作，加强对商事调解组织开展商事调解活动的监督管理。

第五条 商事调解行业自律组织依照法律法规和章程开展行业自律，接受司法行政部门的指导、监督。

第六条 国家培育有国际影响力的商事调解组织，提升商事调解组织的国际竞争力。

司法行政部门会同有关部门加强对商事调解的宣传，推广运用调解方式解决商事争议。

鼓励有条件的地区和部门结合本地区、本领域实际情况，在人才、信息、技术、资金等方面对商事调解行业发展给予支持。

第七条 国家完善商事调解与诉讼、仲裁、公证等制度的衔接机制，畅通商事争议解决途径。

第八条 设立商事调解组织，应当符合下列条件：

（一）发起人为非营利法人；

（二）有规范的名称，名称中含有“商事调解”字样；

（三）有自己的住所和章程；

（四）有30万元以上的资产；

（五）有5名以上商事调解员和适当数量的专职工作人员。

第九条 设立商事调解组织，应当向所在地设区的市级人民政府司法行政部门提出申请，提交设立申请书及相关材料。申请人应当对申请材料的真实性负责。

受理申请的部门应当自受理之日起20个工作日内予以审查，并将初步审查意见和全部申请材料报送省、自治区、直辖市人民政府司法行政部门。省、自治区、直辖市人民政府司法行政部门应当自收到报送材料之日起20个工作日内予以审查，作出是否准予设立的决定。20个工作日内不能作出决定的，经本部门负责人批准，可以延长10个工作日，并应当将延长期限的理由告知申请人。准予设立的，向申请人颁发执业证书；不予设立的，向申请人书面说明理由。

第十条 商事调解组织变更名称、住所、章程等事项的，应当依法办理执业证书的变更手续。

商事调解组织有下列情形之一的，应当依法办理执业证书的注销手续：

- （一）不能保持本条例规定的设立条件，经限期整改仍不符合条件；
- （二）终止商事调解业务活动；
- （三）法律、行政法规规定应当注销的其他情形。

第十一条 省、自治区、直辖市人民政府司法行政部门应当编制本行政区域内的商事调解组织名册，并向社会公布。

第十二条 商事调解组织聘任的商事调解员应当公道正派，具备良好的专业素质。商事调解员应当符合下列条件之一：

- （一）通过国家统一法律职业资格考试取得法律职业资格，从事调解工作满3年；
- （二）从事律师、仲裁、公证工作满3年或者曾任法官、检察官满3年；
- （三）具有法律、经济、科学技术等相关专业相关知识，从事法律、经济贸易等专业工作，并具有中级以上职称或者具有同等专业水平；
- （四）本条例施行前已从事商事调解工作满3年，并具有大学本科以上学历。

公职人员兼任商事调解员的，应当遵守法律、行政法规和国家有关规定。

商事调解组织可以从具有专业影响力和公信力的境外人士中聘任商事调解员，并依照国务院司法行政部门的规定向所在地省、自治区、直辖市人民政府司法行政部门备案。

第十三条 商事调解组织应当建立业务管理、利益冲突审查、投诉处理等内部管理制度。

商事调解组织的章程、商事调解员名册、调解规则及设立、变更、注销等信息，应当及时向社会公开。

第十四条 商事调解活动应当遵循自愿、合法、诚信、保密的原则。

第十五条 发生商事争议的，当事人可以向商事调解组织申请调解。当事人一方明确拒绝调解的，不得调解。

当事人可以从商事调解组织的商事调解员名册中共同选定商事调解员进行调解，或者由当事人共同委托商事调解组织推荐商事调解员进行调解。

第十六条 商事调解组织可以收取商事调解费用。

商事调解组织应当按照公平、合理的

原则制定商事调解费用标准，并向社会公开。

第十七条 商事调解员开展调解活动应当依照法律法规，可以适用行业规则、商业惯例、交易习惯等。

商事调解员在调解过程中应当保持中立，勤勉尽责，遵守职业道德和执业行为规范，不得与当事人串通进行虚假调解活动。

第十八条 鼓励商事调解组织运用人工智能、大数据等技术手段，提高商事调解质量和效率。

商事调解员与当事人协商采取在线方式进行调解的，与线下调解活动具有同等法律效力。

第十九条 商事调解不公开进行。当事人约定公开的，可以公开进行，但涉及国家秘密、他人的商业秘密或者个人隐私的除外。

商事调解组织和商事调解员对在调解过程中知悉的信息负有保密义务，但当事人均书面同意披露或者有其他依法应当披露情形的除外。

第二十条 商事调解员与争议事项有利害关系，或者存在其他可能导致当事人对其中立性、公正性产生合理怀疑情形的，

该商事调解员应当及时向当事人披露，并退出调解。当事人均同意由该商事调解员继续调解的，应当以书面形式约定。

在与争议事项有关的诉讼或者仲裁中，商事调解员存在依法应当回避情形的，应当回避。

第二十一条 经商事调解无法达成协议，当事人不同意继续调解，或者存在当事人意图利用调解达到非法目的等情形的，应当终止调解。

第二十二条 经商事调解达成协议的，除当事人另有约定外，应当制作商事调解协议，载明主要事实、争议事项和当事人达成协议的主要内容、履行方式与期限等。商事调解员应当在商事调解协议上签名并加盖商事调解组织的印章。

商事调解协议的内容不得损害国家利益、社会公共利益和他人合法权益，不得违反法律、行政法规的强制性规定，不得违背公序良俗。

商事调解协议具有法律约束力，当事人应当履行。

第二十三条 当事人可以就商事调解协议申请司法确认，具体依照《中华人民共和国民事诉讼法》有关规定办理。

商事调解协议涉及在中华人民共和国

领域外执行的，当事人可以依照有关国际条约向有管辖权的外国主管机关申请执行。

第二十四条 支持商事调解组织到境外设立业务机构，开展商事调解活动。

根据经济社会发展和改革开放需要，可以允许境外商事调解组织在国务院批准设立的自由贸易试验区、海南自由贸易港等区域内依照国家有关规定设立业务机构，开展涉外商事调解活动。

在自由贸易试验区、海南自由贸易港等区域内，有关地方可以试点建立商事调解员独立开展涉外商事调解活动的相关制度。

第二十五条 鼓励商事调解组织、商事调解行业自律组织与境外商事调解组织、国际组织开展交流合作，积极参与国际商事调解规则制定，加强国际商事调解人才培养。

商事调解行业自律组织、商事调解组织按照有关规定组织开展商事调解员培训。

全国性商事调解行业自律组织负责推动商事调解员能力水平国际互认。

第二十六条 支持粤港澳大湾区商事调解规则衔接、机制对接，促进粤港澳大湾区商事调解协同发展。

第二十七条 县级以上地方人民政府司法行政部门对商事调解组织开展商事调解活动进行监督管理，可以采取现场检查、查阅和复制有关资料、对有关情况进行调查、对有关人员进行约谈等措施。

第二十八条 未经司法行政部门批准，擅自以商事调解组织名义开展本条例规定的商事调解活动的，由省、自治区、直辖市或者设区的市级人民政府司法行政部门责令改正，处10万元以上30万元以下的罚款；有违法所得的，没收违法所得。

第二十九条 商事调解组织未按照本条例规定办理变更、注销手续，公开相关信息的，由县级以上人民政府司法行政部门责令改正，给予警告；拒不改正的，责令停业整顿，可以并处1万元以上5万元以下的罚款。

商事调解组织违反本条例规定开展业务或者以不正当手段承揽业务的，由县级以上人民政府司法行政部门责令改正，给予警告，并处5万元以上10万元以下的罚款；情节严重的，依法吊销执业证书，并处10万元以上30万元以下的罚款，对其负责人给予警告，并处1万元以上5万元以下的罚款；有违法所得的，没收违法所得。

第三十条 商事调解员未履行保密义

务造成严重后果，或者与当事人串通进行虚假调解活动，损害国家利益、社会公共利益和他人合法权益的，由县级以上人民政府司法行政部门责令改正，给予警告，并处1万元以上10万元以下的罚款；情节严重的，责令暂停1年以上3年以下商事调解业务；有违法所得的，没收违法所得。

第三十一条 国务院司法行政部门依照本条例制定商事调解组织管理的具体办法。

本条例施行前已经成立的从事商事调解的组织，继续开展商事调解活动的，应当自本条例施行之日起1年内，依照本条例的规定办理执业手续。

第三十二条 行业协会商会等开展公益性调解活动，不适用本条例。

第三十三条 本条例自2026年5月1日起施行。

## 二、观点速递

### 法答网精选问答（第三十七批）—— 执行工作专题

来源：最高人民法院网站

日期：2026年2月

**问题 3：公司作为被执行人的，在公司股权发生多次转让后，申请执行人能否申请追加受让股东为被执行人？**

**答疑意见：**执行程序追加被执行人应当坚持严格法定原则。《最高人民法院关于民事执行中变更、追加当事人若干问题的规定》（以下简称《变更追加规定》）第十九条规定：“作为被执行人的公司，财产不足以清偿生效法律文书确定的债务，其股东未依法履行出资义务即转让股权，申请执行人申请变更、追加该原股东或依公司法规定对该出资承担连带责任的发起人为被执行人，在未依法出资的范围内承担责任的，人民法院应予支持。”股东未履行出资义务即转让股权，且发生多次股权转让的情况下，严格依照《变更追加规定》第十九条规定，只能追加未依法履行出资义务的原股东或依公司法规定对该出资承担连带责任的发起人为被执行人。股权受让人，或者存在多次转让时的现股东和其前手，均不符合该条关于追加对象的规定，不能被追加为被执行人。

需要指出的是，《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（三）》（法释〔2011〕3号，2020年修正，以下简称《公司法解释（三）》）第十八条第一款规定：“有限责任公司的股东未履行或者未全面履行出资义务即转让股权，受让人对此知道或者应当知道，公司请求该股东履行出资义务、受让人对此承担连带责任的，人民法院应予支持；公司债权人依照本规定第十三条第二款向该股东提起诉讼，同时请求前述受让人对此承担连带责任的，人民法院应予支持。”

《中华人民共和国公司法》（2023年修订）第八十八条第二款规定：“未按照公司章程规定的出资日期缴纳出资或者作为出资的非货币财产的实际价额显著低于所认缴的出资额的股东转让股权的，转让人与受让人在出资不足的范围内承担连带责任；受让人不知道且不应当知道存在上述情形的，由转让人承担责任。”由此可见，上述法律、司法解释都规定了股东未履行出资义务即转让股权时，受让人在一定条件下要承担连带责任。《变更追加规定》并没有规定可以直接追加受让人为被执行人，目的在于限制直接追加的范围，防止以执代审，但并不排除债权人可以根据法律、司法解释的规定通过诉讼的方式主张权利。因此，债权人要求股权受让人或者存在多次转让时的现股东和其前手承担责任的，可以通过诉讼程序主张，但不能在执行程

序中直接追加。

**咨询人：**河南省高级人民法院执行裁决庭 张君

**答疑专家：**最高人民法院执行局 熊劲松

## 明理之辨 | “公司机会”认定标准的体系化构建与优化适用——摘自“北京二中院金色天平”微信公众号

作者：杨玉春

日期：2026年5月21日

“公司机会”案件系公司董事、监事、高级管理人员违反法定忠实义务，利用职务便利为自己或他人谋取属于公司的商业机会从而引发的纠纷。当前，涉“公司机会”纠纷案件呈增长趋势，如何进一步明晰认定标准，保障法律适用统一，平衡公司利益与信义义务人利益，是亟待解决的司法实务问题。

### 一、“公司机会”规则实践问题表征

“公司机会”规则规定于旧《公司法》（2018年修正）第一百四十八条第一款第五项及新《公司法》（2023年修订）第一百八十三条。以上述条款的法律适用状况

为分析样本，“公司机会”规则适用的主要问题表现为司法裁判理念不一，实务中对于同一考量要素的理解与适用、对具体判断要素的内容范围及重要程度的认识存在差异。有观点认为，可跳过对“公司机会”的认定，直接讨论是否存在侵犯“公司机会”行为；另有观点认为，应将“公司机会”认定与侵犯“公司机会”行为分两步依次认定。目前，以第一种观点为主流审判思路。

### 二、“公司机会”规则背后的利益衡量

忠实义务框架下，“公司机会”的认定涉及公司、信义义务人、他人等多方主体的利益衡量，不同认定标准对三方利益的影响程度亦有所不同。从比较法视野看，关于“公司机会”的认定，英国成文法偏向于严格标准，即绝对禁止信义义务人为自身利益与公司开展竞争，公司利益至上，否则将违反忠实义务。美国则通过多个判例确定了一系列“公司机会”认定标准，基本理念为允许信义义务人利用标准之外的商业机会，偏向于宽松处理。

在我国，大多数公司的股权结构较为集中，控股股东优势地位明显，其出资对公司融资尤为重要，此时利用表决权优势选举出的董事或监事往往代表控股股东的利益，若“公司机会”的限制标准较为严

格，董事、监事对商业机会的利用限制必然影响其背后控股股东的个人利益，从而降低控股股东出资的积极性，引发公司内部管理矛盾，导致公司融资与运营成本增加。

因此，对于我国大多数公司，宽松的“公司机会”规则更有利于公司的长期稳定发展。为平衡各方利益，“公司机会”认定标准应尽量基于客观现实状况，避免主观因素对标准成立的影响，但可以允许信义义务人在特殊情况下豁免利用“公司机会”，以免因严苛遵守认定标准而发生不必要的财产损失和资源浪费。

### 三、“公司机会”的判断要素

经过剖析与筛选，符合“公司机会”本质特征且具有合理公正性的法定认定要素包括：“属于公司经营范围”“获悉商业机会时具有信义义务人身份”“信义义务人利用公司资源取得的商业机会”“公司采取积极措施从而对该机会享有期待利益”。

关于“属于公司经营范围”要素。公司经营范围体现了公司专用性投资的基本属性，而“公司机会”往往归属于公司专属投资范围项下，因此“公司机会”应处于公司经营范围。至于经营范围如何确定，则应结合公司实际经营业务，以及为开展

经营范围内活动而实施的行为综合考虑。

关于“获悉商业机会时具有信义义务人身份”要素。“利用职务便利”的限定条件表明这种便利源于在公司的职务身份，而非源于董事等人员的私人身份。董事、监事、高级管理人员因自身职务身份而获悉的商业机会，均具有认定为“公司机会”的潜在基础。该要素强调具备董事、监事、高级管理人员身份的事实状态，而不要求商业机会发生于行为人执行职务过程中。

关于“信义义务人利用公司资源取得的商业机会”要素。若信义义务人利用公司的财产、客户信息、场地等资源获取某项商业机会，则应当认为信义义务人取得该项机会不仅依靠了其身份便利，还利用了公司的资源作为物质基础，应将该机会认定为“公司机会”。

关于“公司采取积极措施从而对该机会享有期待利益”要素。比如，“公司已经与第三人进行磋商或签订合同”“公司为利用机会采取措施”等情况都可以认定公司已通过自身行为对该机会享有利益或合理期待。如果公司已经为获得该机会而投入资金、申请获得相应法律资质、开展相应的生产准备等，则其已为该机会付出成本，对该商业机会属于“公司机会”享有切实的利益和合理期待。如果此时信义义务人仍自行利用，则有违信义义务人的

忠实义务。此外，既然公司已完成前期准备，从资源配置效率角度而言，有理由相信其比信义义务人可更有效率地利用该机会，应将该要素纳入“公司机会”认定标准。

至于“公司对商业机会没有利用能力（包括不具有法律资质、经济技术能力不匹配、处于终止经营等特殊状态）”“公司对该商业机会没有利用意愿（包括主动放弃、同意他人利用或经披露后在合理期限内未表态或争取机会）”“交易相对方没有与公司的交易意愿”等要素，可以作为信义义务人利用“公司机会”的抗辩事由。在抗辩事由成立的情况下，信义义务人则不需承担“公司机会”规则项下的相应责任。

#### 四、着眼资源配置效率，建立内部对话机制

在公司内部治理模式下引入公司与信义义务人就“公司机会”合理利用的事先对话机制，允许公司事先承认或放弃某些商业机会，或要求信义义务人承诺不利用约定标准之外的商业机会，不失为平衡多方利益、提高资源配置效率的有效手段。

关于允许事先约定“公司机会”认定标准的作用。一是有利于更加明确“公司机会”范围边界。鉴于董事、监事、高级

管理人员对于公司生产经营、市场供需情况均有相对丰富的知识储备和经验积累，自行约定所形成的“公司机会”正面清单，能提高“公司机会”的识别效率，降低由于误会或机会主义引发诉讼的可能性。二是有利于解决由于业务重叠或信义义务冲突引发的侵犯“公司机会”问题。对于母子公司业务重叠引发的纠纷，如果允许协商确定可以自行利用的商业机会范围，则能够避免在业务重叠或面临同一商业机会情况下，母子公司的单方利用被视为侵犯对方“公司机会”行为的情况。三是有利于充分灵活运用“公司机会”。信义义务人汇报后，公司再决定是否放弃机会，将产生相应的等待时间，而公司的提前预判与主动放弃则会显著提高特定商业机会的利用效率。既能提高融资概率和融资效率，使公司可以为争取意向投资人，承诺放弃“公司机会”以供投资人利用，也可以提高信义义务人积极性，提升聘用人员的积极性与对商业机会的发掘潜力。

关于对“公司机会”内部约定的限制。“公司机会”认定标准的合同约定属于当事人意思自治范畴，但私法上的意思自治也受到法律合理限制，不能违反强制性法律规范，不能违反董事、监事、高级管理人员本身应承担的对公司的忠实、勤勉义务。具体来说，首先，禁止概括性放弃商业机会。其次，禁止出于谋取私利目的作

出放弃“公司机会”的决议。最后，对于协商约定的“公司机会”承认或放弃方案，在经由董事会或股东会表决时，与表决事项存在利害关系的董事或股东应当回避，由无利害关系的董事或股东根据章程规定表决通过。

### 五、“公司机会”的体系化认定思路

按照以上思路，当发生“公司机会”纠纷冲突时，可以先行通过审查公司内部对话机制形成的书面内部协议对商业机会归属进行判断。“公司机会”放弃方案可作为信义义务人利用“公司机会”责任豁免的抗辩依据。

如无内部协议或协议中约定不明，关于“公司机会”法定认定思路可以分为三步：第一步，从公司的经营活动分析，判断该商业机会是否与其高度重合或关联，若否，则该机会不属于“公司机会”；若是，则进入第二步。第二步，从人员身份属性分析，判断行为人在获悉该商业机会时是否具备董事、监事、高级管理人员等信义义务人身份，若否，则该机会不属于“公司机会”；若是，进入第三步。第三步，从具体行为分析，判断（1）董事、监事、高级管理人员是否利用公司资源获悉或创造该机会；（2）公司是否为谋取该商业机会采取了具体的积极措施，若两项均不满足，则该机会不属于“公司机会”，

若满足其中之一，则应被认定为“公司机会”。

最后，借助利益平衡法则对“公司机会”规则中的多方利益进行考量，为信义义务人正当利用“公司机会”留下空间，将豁免情形分为公司无能力利用、公司无意愿利用、交易相对方明示拒绝与公司交易三大类，以求达到社会资源配置最优化、提高商事交易效率、优化营商环境的效果。

### 法官视角 | 挂名失信公司法定代表人或面临双输局面——摘自“北京市第三中级人民法院”微信公众号

作者：杨扬 李利冉

日期：2026年5月18日

“不用上班，挂个名每月躺赚几千元”“公司出事与你无关，仅需配合完成工商登记”——这样“轻松赚钱”的诱惑，让不少人沦为失信公司的“挂名法定代表人”。然而，北京市第三中级人民法院近期审结的案件表明：此类有偿挂名协议因违背公序良俗、损害社会信用体系，一律应认定为无效，挂名费诉求全被驳回。更值得警惕的是，挂名者不仅拿不到报酬，还可能面临限高、禁业甚至刑事追责。

挂名“躺赚”幻灭

一些失信被执行企业债务缠身，经营异常，通过“挂名法定代表人”，规避执行，逃避限高，转移责任。其典型模式为：实际控制人隐匿幕后，由关联方出面签约，约定人员挂名担任法定代表人，支付固定服务费；若挂名者被限高列入失信，额外支付风险报酬；逾期不变更的，另行支付违约金。

北京市第三中级人民法院审理的一起合同纠纷案，正是此类交易的典型缩影。一家房地产公司因400余万元债务被判决履行，面临被强制执行风险。其关联创投公司遂与某律所签订协议，约定由其物色人员担任挂名法定代表人，期限一年，服务费15万元，被限高后另付7万元风险费，逾期不变更则承担违约金。随后董某被登记为法定代表人，2019年4月被法院限制高消费，该律所据此起诉公司索要服务费、风险费及违约金，最终被法院全部驳回。

法院生效裁判清晰揭示了挂名协议无效的核心法理：

第一，挂名者不参与经营、无实质利益、无决策权，仅为“名义替身”，并非真正意义上的公司负责人。

第二，协议签订背景为企业深陷执行困境濒临破产，主观上具有逃废债务、规

避执行、转移责任的明显恶意。

第三，挂名行为导致限高、失信、联合惩戒等制度无法约束实际控制人，使司法执行与信用监管形同虚设，严重扰乱公司治理秩序与社会信用体系。

第四，挂名者无法监督公司运营，极易导致实际控制人转移财产、隐匿资产、悬空债务，直接损害债权人合法权益，破坏公平诚信的交易秩序。

第五，2024年施行的公司法第十条明确规定，公司的法定代表人按照公司章程的规定，由代表公司执行公司事务的董事或者经理担任。这意味着挂名者不具备实质任职要件，违背法定代表人制度立法初衷。

据此，法院认定涉案合同违背公序良俗，损害社会公共利益，依法无效。基于无效合同主张报酬违约金的，缺乏法律依据，且允许挂名者据此获利，将产生负面示范效应，诱导更多主体参与规避执行，故不予支持。

对于类似案件，多地法院裁判已形成共识：法定代表人身份并非可交易商品，有偿挂名协议自始无效，挂名费、居间费、风险费、违约金等均不受法律保护。所谓“躺赚”，从一开始就是被设计的法律陷阱。

## 挂名者不免责

对普通民众而言，最具迷惑性的莫过于“挂名不担责”的承诺。但司法实践反复证明：登记即公示，挂名不免责，名义身份等同法律责任。挂名法定代表人一旦登记在册，将面临全方位、不可逆的法律风险。

挂名法定代表人首先面临的是信用惩戒与执行风险，如限高、失信、限制出境等。公司作为被执行人未履行生效裁判的，法院依法对法定代表人采取限制高消费、限制出境、纳入失信关联公示等措施。挂名者即便从未参与经营、未分取利润、未签署文件，仍会因登记身份被惩戒，如无法乘坐飞机或高铁一等座，无法入住星级酒店，无法购房、购车，子女就读高收费私立学校受限，个人征信持续受损，生活与职业发展受限等。

更关键的是，挂名者想“脱身”很难。实际控制人往往拖延变更、失联跑路，导致挂名者长期被困在法定代表人身份中，即便提起涤除登记之诉，也需经历诉讼程序，信用损害难以即时修复。

其次，挂名者还将面临行政与民事责任，如罚款、禁业、连带或赔偿责任等。公司因违法经营被行政处罚的，法定代表人通常被一并追责，被处以罚款警告、市

场禁入等措施。公司一旦被吊销营业执照责令关闭，且认定挂名者负有个人责任的，三年内不得担任其他公司董事、监事和高级管理人员，职业资格直接受限。

在民事层面，新公司法强化董监高忠实勤勉义务，挂名法定代表人如未履行清算义务、未核查出资、纵容违法减资或违规分红，债权人可直接主张其承担连带或赔偿责任。即便挂名者主张“不知情”，也难以对抗工商登记的公示效力，往往需承担举证不能的不利后果。

更为严重的是，挂名者可能面临刑事风险。我国刑法对单位犯罪实行双罚制，既罚单位，又罚直接负责的主管人员和其他直接责任人员。法定代表人作为公司对外公示的负责人，在司法认定中易被认定为直接责任人。

实践中，挂名企业常见涉刑领域包括：虚开增值税专用发票、非法吸收公众存款、集资诈骗、逃税、非法经营、重大责任事故等。

一旦案发，挂名者即便未实际参与、未获利，也可能被立案侦查采取强制措施，最终面临有期徒刑、罚金等刑事处罚。相关案例表明，贪图几千元挂名费，可能换来牢狱之灾，代价极其沉重。

## 企业或遭多重追责

试图通过挂名法定代表人“金蝉脱壳”的企业与实际控制人，同样陷入自设的法律困局，非但不能避债，反而招致更严厉的追责。

首先，挂名协议应认定为无效，已支付费用无法追回，企业前期投入沉没。

其次，企业信用状况进一步恶化。通过虚假登记恶意挂名逃避执行，一旦被法院查实，将被认定为规避执行妨害民事诉讼，可被罚款、拘留；情节严重的甚至构成拒不执行判决裁定罪。同时，企业被列入失信主体，融资和招投标资质许可受限，经营陷入停滞。

最后，实际控制人责任无法悬空，反而被穿透追责。法院在执行与审判中，普遍采用实际控制人认定规则，通过资金流向、经营决策、人事任免、收益归属等证据，穿透名义主体，直接追究实际控制人的财产责任、清偿责任乃至刑事责任。挂名操作不仅不能免责，反而会被认定为恶意逃债，加重惩戒力度。

简言之，挂名法定代表人是一条双输之路：挂名者担责无利，企业避债不成反被重罚。

有偿挂名泛滥，是商事登记形式化、信用约束软化、司法执行规避化叠加的结果。遏制挂名问题，必须构建市场监管、

司法部门与市场主体协同共治的长效机制。

从监管层面，应强化源头防控与动态核查，杜绝虚假登记。市场监管部门应严格落实新公司法法定代表人实质任职要求，加强对法定代表人身份真实性关联性审查，对一人登记多家异常企业、异地无关联挂名、短期内频繁变更法定代表人等情形开展重点核查，建立异常登记预警机制。

同时，推进登记信息与法院执行、税务征信系统共享，实现失信主体限高人员任职资格自动拦截，从入口堵住挂名空间。

在司法层面，应统一裁判尺度，加大惩戒力度，形成刚性约束。法院应形成明确裁判规则：凡以规避执行为目的有偿物色挂名法定代表人的协议，应认定违背公序良俗无效；报酬违约金、风险费等诉求应予驳回；对恶意规避执行的，依法采取罚款、拘留、刑事追责。同时，应持续统一裁判尺度，发布典型案例，强化类案检索，让“挂名必无效，获利必驳回”成为普遍共识，彻底斩断灰色利益链。

在市场主体与社会层面，应强化诚信意识，普及风险警示。企业应树立合规经营理念，不得以挂名方式逃废债务；中介机构应恪守职业底线，不得参与物色挂名人员、协助规避执行；普通民众应清醒认识“挂名高薪”的骗局，拒绝以任何形式

的名义代持挂名任职。唯有全社会共同抵制，才能从根本上遏制挂名问题。

法定代表人制度的核心，是权责统一、名实相符、责任可追。有偿挂名看似“馅饼”，实则布满风险：协议无效、报酬落空、信用受损、责任缠身、刑事风险高悬。无论是急于避债的企业，还是贪图小利个人，都应认清挂名行为的违法本质与严重后果，坚守诚信底线，敬畏法律规则。唯有让挂名者无利可图、逃债者无处遁形、失信者寸步难行，才能真正维护司法权威、社会信用与市场公平。

## 上市公司表决权委托能否任意解除？ ——摘自“深圳市中级人民法院”微信公众号

作者：杨莹 谢德良

日期：2026年5月18日

### 裁判要旨

1. 委托合同是由受托人处理委托人事务的合同，委托人或者受托人可以随时解除委托合同。但委托合同的任意解除权应仅适用于单纯的委托合同关系，如合同虽有委托内容，但受托人并非单纯为维护委托人的利益而处理其委托事务，则原则上不适用任意解除权的规定。

2. 上市公司协议收购中的表决权委托旨在实现公司控制权的转移，且涉及广大投资者的合法权益和资本市场的内在稳定性，在证券市场披露后亦具有一定的公信力，双方当事人均不得任意解除。

### 案情简介

2020年4月，A控股集团有限公司（简称A公司）与B研究所有限公司（简称B公司）、丁某签订《合作协议》，约定：A公司以2亿元受让B公司持有的C专用车辆股份有限公司（简称C公司）5%股份。为进一步履行《合作协议》，三方另行签订了《表决权委托协议》，约定B公司、丁某将表决权不可撤销地委托给A公司行使，A公司有权根据自己的意志行使相关股东权利，委托期限至不再持有任何授权股份之日止；《表决权委托协议》还就目标公司治理、A公司为目标公司授信提供担保等相关内容进行了约定。

随后，C公司发布公告，对上述事宜进行了信息披露。协议签订后，当事人履行了支付价款、变更股份登记等义务，C公司发布公告称控股股东已变更为A公司。

合同履行过程中，双方发生争议。2021年4月，B公司、丁某向A公司发出《关于解除表决权委托的通知》，以行使委托合同任意解除权等为由通知解除表决权委

托。同年10月，丁某等人控制了C公司的印章、证照并宣布成立临时监管小组，双方展开控制权之争。A公司提起诉讼，诉请B公司、丁某继续履行《表决权委托协议》并赔偿损失；B公司、丁某提起反诉，请求确认解除《表决权委托协议》。

### 裁判结果

一审法院判决A公司、B公司、丁某继续履行《表决权委托协议》，并驳回当事人其他诉讼请求。A公司、B公司、丁某不服，提起上诉。深圳市中级人民法院二审维持一审关于双方应继续履行合同的判项，同时改判B公司、丁某向A公司赔偿律师费损失10万元。

### 裁判理由

《中华人民共和国民法典》第九百一十九条规定：“委托合同是委托人和受托人约定，由受托人处理委托人事务的合同。”第九百三十三条的规定：“委托人或者受托人可以随时解除委托合同。”根据上述规定，委托合同本质上是受托人为维护委托人的权益，根据委托人的指示为委托人处理委托事务的合同，当事人可以随时解除委托合同。法律之所以赋予委托合同当事人任意解除权，主要是基于委托合同双方存在人身信赖关系，一旦信赖基础丧失，则必然对委托事务的处理造成不利影响，

合同目的实现也因此存在较大不确定性，故应允许双方行使任意解除权。但是，任意解除权规定原则上只适用于单纯的委托合同关系。如果合同内容虽有委托事项或者部分条款具有委托性质，但合同目的并非仅系为维护委托人的利益而处理其指示的委托事务，则应当认定为不属于单纯的委托合同关系，当事人不享有任意解除权。具体到本案而言：

从合同目的来看，双方虽以签订《表决权委托协议》的方式，约定B公司、丁某将其持有的目标公司股份对应的表决权委托给A公司行使，但该表决权委托系双方签订的《合作协议》中合作事项的一部分，系基于双方整体商业利益的安排，并非仅为维护委托人的利益而为其处理委托事务。

从处理委托事务的方式来看，《表决权委托协议》约定，A公司“有权根据自己的意志，依据相关法律法规及目标公司届时有效的公司章程行使包括但不限于如下股东权利……”，B公司、丁某应当提供充分协助，且不得在协议有效期内行使表决权或者擅自授权他人行使表决权。根据上述约定，B公司、丁某已经将案涉表决权完全交由A公司行使，且在此过程中，其并不具有作为委托人所应当具有的对委托事务的指示权，这与《中华人民共和国民法典》第九百二十二条“受托人应当按

照委托人的指示处理委托事务”的委托合同的典型特征不符。

从合同约定的权利义务关系来看，《表决权委托协议》中除表决权委托内容外，还就目标公司治理、A公司为目标公司授信提供担保等相关内容进行了约定，可见，《表决权委托》约定的权利义务关系并非单纯的委托性质。

由此可见，《表决权委托协议》系双方在签订《合作协议》的基础上基于整体商业利益安排而订立的合同，双方约定的表决权委托并非仅系为维护委托人的利益而处理其指示的委托事务，故《表决权委托协议》不是单纯的委托合同，不适用委托合同的任意解除权规定。另外，本案所涉表决权委托在证券市场披露后已经具有一定的公信力，该利益安排方式不仅关系到合同当事人的利益，更关系证券市场的稳定性和广大投资者的合法权益，任意解除该表决权委托关系不利于上市公司控制权稳定，不利于资本市场内在稳定性，客观上也会对广大投资者的利益造成损害。

综上所述，B公司、丁某关于行使任意解除权的诉讼请求应予驳回。

话案说理 | 股权转让导致土地“易主”：商业自由还是法律禁区？—

—摘自“山东高法”微信公众号

作者：尤志春 王晓丹 崔永振

日期：2026年5月19日

### 【裁判要旨】

以公司股权转让方式进行土地使用权流转，土地使用权主体未发生变更，土地性质、用途未改变，没有证据证明因股权转让造成土地市场秩序被严重扰乱的，不宜认定为刑法第二百二十八条规定的“非法转让、倒卖土地使用权”，依法不以非法转让、倒卖土地使用权罪论处。

### 【基本案情】

被告人栾某先系被告单位青岛某投资有限公司的法定代表人。2009年，栾某先获悉青岛中央商务区拟就某地块对外招商投资。同年3月31日，青岛某投资有限公司与商务区开发建设公司签订协议书，约定由青岛某投资有限公司对该地块A区进行开发建设及土地摘牌。同年12月，栾某先以青岛某建设公司（当时尚未成立）名义获得青岛中央商务区上述地块的建设用地使用权，面积4255.3平方米，出让价款为人民币1.2亿余元（币种下同），并与山东省青岛市国土资源和房屋管理局签订建设用地使用权出让合同。为实施该项目，青岛某投资有限公司于2010年1月12日出资申请登记成立青岛某建设公司，法定

代表人系栾某先。2010年1月14日，在未支付全部土地使用权出让金、未取得土地使用权证书、未进行投资开发的情况下，青岛某投资有限公司与某置业公司签订协议，约定将青岛某建设公司100%股份转让给该置业公司。同年3月、6月，双方陆续签订补充协议。至2010年6月，某置业公司根据上述协议共向青岛某投资有限公司支付4846万元。青岛某投资有限公司通过上述交易共获利3999万元（栾某先挪用资金的犯罪事实略）。

山东省青岛市城阳区人民法院于2018年11月19日作出（2017）鲁0214刑初773号刑事判决：一、被告单位青岛某投资有限公司犯非法转让土地使用权罪，并处罚金人民币二百五十万元。二、被告人栾某先犯非法转让土地使用权罪，判处有期徒刑三年零六个月，并处罚金人民币二百五十万元；犯挪用资金罪，判处有期徒刑四年，决定执行有期徒刑六年零六个月，并处罚金人民币二百五十万元。宣判后，被告人栾某先提出上诉。山东省青岛市中级人民法院于2019年12月24日作出（2019）鲁02刑终204号刑事判决，认定青岛某投资有限公司、栾某先不构成非法转让土地使用权罪；上诉人栾某先犯挪用资金罪，判处有期徒刑四年。

### 【裁判理由】

本案的争议焦点在于：在土地开发经营过程中，被告单位青岛某投资有限公司及被告人栾某先以股权转让方式实现土地使用权流转的行为，是否构成非法转让土地使用权罪。根据《中华人民共和国刑法》第二百二十八条的规定，“以牟利为目的，违反土地管理法规，非法转让、倒卖土地使用权，情节严重的”，构成非法转让、倒卖土地使用权罪。实践中，存在通过公司股权转让的方式转让土地使用权的情况，本案即是如此。在公司股权转让情形下，公司股东虽然发生了变化，但作为土地使用权持有主体的公司没有改变。鉴于此种行为的性质不同于非法转让、倒卖土地使用权，故本案中被告单位及被告人依法不构成非法转让、倒卖土地使用权罪。具体而言：

其一，公司股权转让并不会直接导致作为公司独立财产的土地使用权发生变动。

公司产权与股东产权不能混淆，土地使用权的受让、流转均是以公司为主体，而非股东个人。股东取得股权，意味着取得了对公司一定程度的财产支配参与权与收益分配权，而不是对某个特定财产的所有权。所涉情形中土地使用权主体未发生变更，土地使用权仍属于原公司所有，不符合非法转让、倒卖土地使用权罪关于土地使用权主体发生变化的要件。股权转让

行为并不等同于对某项特定公司财产的处置，不能因此得出“转让股权本质上就是转让了土地使用权”的结论。本案中，青岛某建设公司的股权发生变化，但该公司依然系案涉地块土地使用权人，权利主体未发生变更。

**其二，难以认定具有主观牟利目的并侵害相应客体。**构成非法转让、倒卖土地使用权罪，主观上要求具备“以牟利为目的”的要件，客观上要求扰乱土地使用权正常流转并达到情节严重的程度。非法转让、倒卖土地使用权罪保护的客体是国家土地管理制度和正常的土地市场秩序，防止“炒地”扰乱市场秩序，损害社会公共利益。本案中，栾某先与青岛某投资有限公司竞拍土地最初的目的是用于开发，后经核算发现，因当时房地产开发成本剧增，预留资金不足以开发，且青岛某投资有限公司已经与商务区开发公司签订《协议书》并支付了定金，如果不参与竞拍土地需支付巨额违约金，故其进行股权转让的目的是为了降低投资风险。因此，本案股权转让行为的发生系事出有因，有别于一般非法转让、倒卖土地使用权罪中纯粹为“炒地”而参与土地开发项目，进而牟取非法利益的投机行为。虽然客观上青岛某投资有限公司从股权转让中获得利益，但其收益来自股份溢价，属于市场经济允许的商业预期收益。而且，股

权转让的行为没有改变涉案土地性质，股权转让之后土地使用权人所承担的义务不变，并未导致当地土地使用权市场秩序被严重扰乱的后果，没有对刑法保护的客体造成侵害。

**其三，目前并无强制性规定禁止以转让公司股权形式实现土地使用权流转的目的。**非法转让、倒卖土地使用权罪以违反前置性法律法规即以违反土地管理法规为前提。土地管理法规并未将股权转让的行为认定为非法转让、倒卖土地使用权，亦未明文禁止拥有土地使用权的公司股东转让股权。同时，根据《中华人民共和国公司法》的相关规定，股东可以用土地使用权等可以用货币估价并可以依法转让的非货币财产作价出资；股东之间可以相互转让其全部或者部分股权。以股权转让方式转让土地使用权及其权益，从股权转让的角度符合公司法的规定。因此，在相关立法和司法解释没有明确禁止以股权转让方式实现土地使用权流转的情况下，基于罪刑法定原则与刑法谦抑性的要求，不宜对此类行为科以刑罚。

### 编写心得

司法实践中，因公司股权转让引发土地实际控制主体变动的行为是否构成非法转让土地使用权罪，存在观点上的分歧。在编写案例中，我们紧扣犯罪构成要件，通过对关键事实和法律问题的细致梳理，

逐步还原裁判逻辑，即重点围绕是否违反法律强制性规定、是否具有牟利目的、是否严重扰乱土地市场秩序等方面综合评判。比如，从主观目的看，明确基于商业考量的决策与纯粹的“炒地”投机行为存在显著差异，从客观后果看，并没有严重扰乱土地市场秩序，没有对刑法保护的法益造成侵害。在此基础上，我们对相关细节反复推敲打磨，最终将这个案例撰写成既有实践价值又有理论深度的精品案例。

### 专家点评

该案的审理，综合考虑了法律之间的统一性原则、刑法谦抑性原则和有利于土地使用权合法流转等多方面因素，是坚持法治思维与政策导向并重的优秀案例，对促进市场经济健康发展具有重要意义，为处理类似刑民交叉案件提供了可资借鉴的思路。从刑事犯罪构成要件的角度分析，人民法院立足案件事实和犯罪构成要件进行实质判断，既尊重股权转让的形式合法性，又通过审查交易背景、目的、后果等因素进行综合考量，最终得出不构成犯罪的结论。从刑法谦抑性角度来看，刑法应作为社会治理的最后手段，通过控制处罚范围与程度实现法益保护与人权保障的平衡。目前，土地管理法规并未将通过股权转让引发土地实际控制人变动的行为认定为非法转让、倒卖土地使用权，亦未明文禁止拥有土地使用权的公司股东转让股权，

不宜进行扩张解释，否则有违刑法谦抑性原则。从有利于土地使用权合法流转角度来看，在不损害公司及其他债权人利益的情况下，以公司股权转让的重组方式实现土地开发利用，对提高土地利用效率、促进土地资源市场化配置改革具有重要意义。

### 案例分析

#### 股权转让引发土地实际控制主体变动的行为定性

根据《中华人民共和国刑法》第二百二十八条的规定，“以牟利为目的，违反土地管理法规，非法转让、倒卖土地使用权，情节严重的”，构成非法转让、倒卖土地使用权罪。审判实践中，对通过公司股权转让的方式转让土地使用权的情况是否构成犯罪，存在一定分歧。有罪论认为，以股权转让为表现形式的行为，实质是以零地价或低地价实现土地使用权的转让，应当认定构成非法转让土地使用权罪；无罪论认为，现行法律并无强制性规定禁止土地以股权转让形式实现土地使用权转让的目的，以股权转让方式转让土地使用权的行为不能认定为非法转让土地使用权罪。我们认为，刑事审判不能无视民法立场和公司法律制度，在以上法律明确允许股权交易行为的情况下，对于以股权转让方式转让土地使用权的行为不能认定为非法转让土地使用权罪，本罪的适用范围应当严格限定为股权转让之外的、行政法规上严

格禁止的非法转让土地使用权的行为。具体论述如下：

### 一、公司股权转让并不会直接导致作为公司独立财产的土地使用权发生变动

第一，公司股权转让和土地使用权转让是两个独立的法律关系。作为两种不同性质的权利，股权的范围显然超出了土地使用权的范围。土地使用权的转让必然会导致依附于该土地的收益、处分等利益发生转让，而股权转让并不导致公司名下土地使用权的转让，因为股权转让不影响土地使用权主体的变更，土地使用权的主体仍然为该公司，在股权转让之前和之后，享有该土地使用权的合法主体都是该公司。从物权流转的角度来看，股权转让模式并未实现土地使用权主体的变更，也就不存在违反土地流转方面法律法规的情况。

第二，公司产权与股东产权不能混淆，土地使用权的受让、流转均是以公司为主体，而非股东个人。股东取得股权，意味着取得了对公司一定程度的财产支配参与权与收益分配权，而不是对某个特定财产的所有权。一方面，土地使用权人没有实际发生变化，仅仅是股东发生了变化；另一方面，即使股东发生了变化，变化后的股东也不能直接对土地使用权行使收益、处分的权利，仅是以股权形式从土地使用权的经营和转让中取得相应收益。所涉情形中土地使用权主体未发生变更，土地使

用权仍属于原公司所有，不符合非法转让、倒卖土地使用权罪关于土地使用权主体发生变化的要件。股权转让行为并不等同于对某项特定公司财产的处置，不能因此得出“转让股权本质上就是转让了土地使用权”的结论。

因此，实际拥有土地所有权的公司，通过股权转让的方式实现土地使用权的公司实际控制人、股东发生变化，并不必然导致土地使用权的变更，不能因此认定构成非法转让土地使用权罪。本案中，青岛某建设公司的股权发生变化，但该公司依然系案涉地块土地使用权人，权利主体未发生变更。

### 二、将股权转让认定为非法转让土地使用权应具有主观牟利目的、违反前置法规并侵害相应客体

股权转让和土地使用权转让的差别尚不足以认定所有股权转让的行为均不构成非法转让土地使用权，应进一步从《刑法》第二百二十八条犯罪要件分析。

#### （一）是否以牟利为目的

股权转让行为中，行为人是否以牟利为目的的认定，除了建立在主客观两方面证据基础上的“认定”之外，还有基于法官经验法则的、对建立与客观行为表现基础上的“推定”。就股权转让与土地使用

权转让发生交叉的案件中，可从以下方面综合考量行为人是否存在“以牟利为目的”：

一是行为人在取得土地使用权时是否具有开发利用土地的目的，即行为人在取得案涉土地使用权时，已经具有转卖该土地以获得利益，而非进行开发的目的。但因市场情况和公司运营情况的变化，不排除其在取得案涉土地使用权时系以转让为目的，但后期实际进行了开发的情况，在审判实践中应注意甄别。

二是行为人公司成立时间及经营活动范围。如果成立公司时间点与取得土地使用权时间相近，且有充分证据证明成立案涉公司系为取得土地使用权并进行转让，则可考虑行为人“以牟利为目的”；如果公司经营活动范围包括房地产开发、投资，基本可以认定取得土地使用权系其正常业务范围，并非为转让土地使用权而设立的“空壳公司”，不宜认定“以牟利为目的”，反之则应认定。

三是行为人股权转让后的经营活动。如果转让后由获得股权的公司对案涉土地进行开发经营，或因转让股权获得的利益未投入案涉土地进行项目经营，可以认定“以牟利为目的”。但应注意综合考量公司经营状况，若确因资金不足等问题无法进行开发，在此亦不应认定为“以牟利为目的”。

本案中，栾某先与青岛某投资有限公司竞拍土地最初的目的是用于开发，后经核算发现，因当时房地产开发成本剧增，预留资金不足以开发，且青岛某投资有限公司已经与商务区开发公司签订《协议书》并支付了定金，如果不参与竞拍土地需支付巨额违约金，故而其进行公司股权转让的目的是为了降低投资风险，不应认定“以牟利为目的”。

## （二）是否违反前置法规

第一，目前并无强制性规定禁止以转让公司股权形式实现土地使用权转让的目的。非法转让、倒卖土地使用权罪以违反前置性法律法规即以违反土地管理法规为前提。土地管理法规并未将转让股权的行为认定为非法转让、倒卖土地所有权，亦未明文禁止拥有土地使用权的公司股东转让股权，不能将土地使用权的“转让”行为进行扩张解释，否则有违罪刑法定原则与刑法谦抑性原则。相反，《城市房地产管理法》第二十八条规定，“依法取得的土地使用权，可以依照本法和有关法律、行政法规的规定，作价入股、合资、合作开发经营房地产”，可见土地“作价入股”系在法律允许的范畴。同时，根据公司法的相关规定，股东可以用货币出资，也可以用实物、知识产权、土地使用权等可以用货币估价并可以依法转让的非货币财产作价出资，且股东之间可以相互转让

其全部或者部分股权。以转让股权方式转让土地使用权及其权益，从股权转让的角度符合公司法的规定。

第二，以股权转让形式控制公司名下的土地使用权不违反有关房地产法律法规的禁止性规定。根据法律规定，房地产开发企业开发用地只能是国有土地，主要通过出让和转让两种方式取得。根据《城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》第十七条、十八条及十九条规定，以出让方式取得的土地使用权可以再转让，但再转让及开发中有一定的限制条件。根据《城市房地产管理法》第三十八条及三十九条规定，被查封、未经共有人同意、有争议等情形不允许转让，转让应符合已支付全部土地使用权出让金并取得土地使用权证书、完成开发投资总额百分之二十五以上的条件。但是一方面，法律法规未规定土地使用权作价入股也需要符合《城市房地产管理法》关于“完成开发投资总额的百分之二十五以上”等条件，另一方面，由于房地产行业开发周期长、审批手续复杂等特性，若必须要求完成投资总额百分之二十五以上方允许转让，会导致企业在资金不足的情况下无力经营，行为人采取股权转让的方式虽一定程度上扰乱了国家对土地的管理秩序或侵害了他人利益，但该行为侵害的法益并未达到刑法规制的程度。

因此，在相关立法和司法解释没有明确禁止以股权转让方式实现土地使用权流转的情况下，基于罪刑法定原则与刑法谦抑性的要求，不宜对此类行为科以刑罚。

### （三）是否侵害了相应客体

非法转让土地使用权罪位于《刑法》破坏社会主义市场经济秩序一章中，构成此罪客观上要求扰乱土地使用权正常流转并达到情节严重的程度。非法转让、倒卖土地使用权罪保护的客体是国家土地管理制度和正常的土地市场秩序，防止“炒地”扰乱市场秩序，损害社会公共利益。

以土地使用权为内容的股权转让行为案件实际是刑民交叉案件。如上文所述，该行为本质上是一个合法的民事行为，是当事人意思自治的体现。从法秩序统一性原理考虑，刑法是保障法，需要动用刑法来定罪处罚的行为，一定是违反了其他法律，且其他法律的处理难以和行为的危害性相当，难以达到预防效果的情形。一个行为如果不违反民事、行政法律法规，就不可能构成犯罪，刑法上关于犯罪的认定，以民事上构成违约或侵权、行政上违反行政管理法规为前提；换言之，不能将民事上、行政法上合法的行为，在刑法上作为犯罪处理，否则就违反了法秩序的统一性。本案股权转让行为的发生系事出有因，有别于一般非法转让、倒卖土地使用权罪中纯粹为“炒地”而参与土地开发项目，进

而牟取非法利益的投机行为。虽然客观上青岛某投资有限公司从股权转让中获得利益，但其收益来自股份溢价，属于市场经济允许的商业预期收益。而且，股权转让的行为没有改变涉案土地性质，股权转让之后土地使用权人所承担的义务不变，并未导致当地土地使用权市场秩序被严重扰乱的后果，没有对刑法保护的客体造成侵害。

### 三、审判实践中可能构成非法转让土地使用权罪的情形

以土地使用权为内容的股权转让行为合法，不应作为犯罪处理。构成非法转让土地使用权罪主要有四个要件：行为人侵害的直接客体是国家对土地使用权的管理制度；客观要件是违反土地管理法规、实施了非法转让土地使用权的行为且情节严重；主体要件是合法拥有土地使用权的公司或个人；主观要件是故意且以牟利为目的。

具体而言，主要有以下情形：一是未经许可转售集体土地，主要包括将农村土地作为宅基地出售的，农民将本人承包经营的基本农田转让给他人用于建设的，将集体土地非法变卖进行建设的，改变集体土地用途转卖给他人用于非农建设的情形，表现为行为人在未获得相关部门许可或者没有得到集体土地法定授权的情况下，擅自将集体土地转售他人，用于进行非农性

质的生产经营活动。二是未达标即转让，即行为人在以公开竞价的方式获得土地使用权之后，未能遵守相关规定，导致在尚未达到投资开发所必须的条件时，便开始进行土地的转让。三是擅自改变城市土地用途出售，比如以相关政策规定取得教学科研配套设施等名义获批土地使用权，擅自改变土地用途修建商品房出售的情形。

因此，以土地使用权为内容的股权转让行为合法，这是公司法中明文规定的合法行为，其后果也没有导致土地使用权的主体变化，这是基于公司股权与公司财产相互独立的基本规则，不应当作为犯罪处理。对于这种行为可能引发的炒卖土地等一定程度上扰乱市场秩序的行为，应当通过民商事或行政领域予以规制，而非通过认定犯罪来解决。

### 第 431 期 | 未届期股权与瑕疵股权转让后的股东出资责任分析——以新《公司法》对债权人利益的保护为视角——摘自“中国上海司法智库”微信公众号

作者：孙烨 张冰

日期：2026年5月21日

2023年12月，新《公司法》经审议后颁布，并于2024年7月1日起实施。其中，公司资本制度的完善成为新《公司法》一大亮点。从注册资本认缴制度创立至今，如何平衡公司股东的出资利益与公司债权人的利益始终备受关注，现有司法实践尝试通过《关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（三）》（下称《公司法司法解释三》）以及《全国法院民商事审判工作会议纪要》（下称《九民纪要》）的相关规定对上述问题作出认定，但无法避免法律依据缺失的根本困境。新《公司法》在总结了以往实践与争论的基础上，新增了五年法定出资期限、股东认缴出资加速到期、股权转让后出资责任的承担等多项规定，弥补了现有司法实践中立法阙如的问题。但是新的规定理论依据与规制体系如何构造，对现有司法实践会产生怎样的影响及存在何种困惑，最后如何适用解决既存或将有的法律问题，还需深入分析，并非依字面表述能够妥善处理。

本文拟着眼于股权转让后，司法实践中如何认定债权人向股东主张权利以保障自身利益的问题，具体而言分析的维度包括：什么情况下债权人可以向股东主张（未届期时应先加速到期，已届期时存在瑕疵出资）？向谁主张及如何主张（责任承担主体以及责任形态）、债权人如何得到受偿（单独清偿还是入库规则）？本文并非

旨在论述债权人利益如何最大化，而是在债权人保护与股东利益、公司独立人格之间寻求平衡。

### 一、现有司法实践：特定情形下股东需对公司之债承担补充责任

2013年有限责任公司注册资本认缴制改革后，股东出资期限不再法定，可由股东间自由约定并体现在公司章程中，这一改革极大激发了市场活力。但在实践中，或出于公司经营目的、或为了将来引入投融资、或仅仅因为代办设立公司的惯常性操作等等，公司普遍倾向于设定一个较长的出资期限，由此，公司维持资本充实能力常饱受诟病。当公司无法清偿到期债务，债权人向股东主张权利时，往往会受到出资期限利益抗辩。此外，当股权几经易手时，债权人的利益更是颇受挑战。在这一背景下，为了保障债权人利益，司法实践中逐步形成了较为体系化的做法。

#### （一）认缴制下股东出资加速到期的司法认定

新《公司法》出台前并没有关于股东出资加速到期的法律规定，当公司无法清偿其到期债务而又未进入破产程序时，公司债权人实际受偿利益与股东基于认缴制所享有的出资期限利益产生了较为尖锐的冲突。2019年发布的《九民纪要》很大程

度上为相关纠纷的解决提供了方向。《九民纪要》第6条原则上保护股东期限利益，但为了衡平债权人利益，规定了两种情况下股东出资应加速到期：一是公司作为被执行人经穷尽执行措施无可供执行财产，已具备破产原因但不申请破产的；二是公司在债务产生后延长股东出资期限的。

司法实践中虽没有直接将上述条款作为判决依据，但是实际上认可了公司在符合上述两种情形下股东出资应加速到期。第二种情形在事实审理中较为容易认定，如最高人民法院再审的陈某与湖南某实业有限公司等民间借贷纠纷一案中，法院认为公司在2015年5月20日作出股东会决议，将股东原认缴出资时间由2015年10月变更为2032年10月31日，而公司对案涉债权人所负债务在2015年5月20日前已经产生并未予全部清偿，该情况符合应确认股东认缴出资义务加速到期的情形。

第一种情形下法院则侧重于审查公司是否在执行程序中已经穷尽措施而无可供执行财产，更为客观的判断方式是原告举证终本裁定。如在最高人民法院再审的中航某公司、李某等执行异议之诉中，法院认为原告提出执行异议之诉时，执行程序已恢复，且在诉讼过程中仍在推进处置财产，故申请追加相关股东为被执行人不具有充分的法律与事实依据。而在上海市第二中级人民法院再审的苏州某公司与蔡某

等股东损害公司债权人利益责任纠纷一案中，法院认为因公司暂无可供执行的财产，法院亦作出了终结该次执行程序的裁定，故未届出资期限的股东应在未出资范围内对公司不能清偿的债务承担补充赔偿责任。

## （二）未届期股权转让人与受让人的责任负担形态

新《公司法》出台前，理论及实务中就《公司法司法解释三》第13条第2款、第18条中“未履行或者未全面履行”的内涵有较大争议。一种观点是应对该表述做扩张解释，即包括了“尚未到期未履行”和已构成违约的“瑕疵履行”两种含义。另一种观点是仅依字面解释，不包含“尚未到期”需加速到期的情形，因此不能作为未届期股权转让后出资责任分担的法律依据。基于《公司法司法解释三》的出台形成于注册资本实缴制背景下，更多的观点倾向于后者。

以出资已经符合加速到期的情形为前提（如不符合则一般转让股东与受让股东均无需承担出资责任），司法实践对于股权转让时出资尚未到期的情形下，应由转让股东还是受让股东来承担出资责任亦争议较大。总体而言，原则上还是由受让股东承担，转让股东在某些情况下需一并承担，关于责任承担形态则比较一致判定为连带责任。

如部分法院认为，转让股东在出资义务尚未到期的情况下转让股权，不属于出资期限届满而不履行出资义务的情形，因此转让股东不应再承担出资责任，而应由受让股东承担。部分法院则直接基于对《公司法司法解释三》第18条的扩张适用认定转让股东与受让股东一并承担连带责任。还有部分法院会综合债务形成时间是否早于股权转让、股权转让双方的交接情况、标的公司的实际经营情况、股权转让双方是否存在特殊身份关系、转让对价等多种因素，判断转让股东在转让股权时是否存在恶意，进而认定存在恶意的转让股东应当对受让股东承担连带责任。无论是对司法解释的扩张性适用，还是综合案情整体考虑，在上位法未明确规定的情况下，司法实践面对日益增长的诉求探索出一条处理路径。

### （三）瑕疵股权转让人与受让人的连带责任

达成共识的是，《公司法司法解释三》第18条规定的“未履行或者未全面履行出资义务”属于瑕疵股权的情形，具体包括已届章程约定的出资期限仍未出资的，以及非货币出资时显著低价出资的。瑕疵股权的转让股东已经违反了出资义务，即使将股权已转让，转让股东仍应承担出资责任。受让股东对于瑕疵股权情形知道或者应当知道的，对转让股东承担连带责任。

司法实践中普遍适用该条款认定瑕疵股权转让人与受让人的出资连带责任，同时，在举证责任上更加倾向于债权人，债权人同时向受让股东主张权利的，一般需要提供受让股东知道或者应当知道瑕疵情形的初步证据。

此外，根据《公司法司法解释三》第18条第2款的规定，瑕疵股权出资连带责任实质上属于“不真正连带”，除非股权转让双方对于出资另有约定的（注意该等约定并不能直接对抗债权人，只是转让股东与受让股东内部最终责任的分担依据），受让股东在承担相应的出资责任后，可以向瑕疵履行出资的转让股东追偿。这与实缴制背景下原始股东承担较重的出资义务密切相关。

### （四）债权人可向担责股东主张个别清偿

基于《公司法司法解释三》第13条第2款的规定，公司债权人享有代位权利，对于未履行或者未全面履行出资义务的股东，债权人可以请求上述股东直接对其进行个别清偿。司法实践中普遍认可个别清偿债权人的观点，无论是审理阶段中股东损害公司债权人利益之诉、股东出资责任之诉等，还是执行阶段可能涉及的执行异议之诉，债权人胜诉的结果是股东在未出资范围内对公司未能清偿的债务承担补充

责任，并将款项直接用于清偿债权人而不用先出资至公司，除非公司进入破产程序。

这一做法也存在较大的争议，焦点问题在于，当公司已经具备破产情形时，如果支持了股东能够向个别债权人直接清偿，是否会损害其他公司债权人平等受偿的权利？

肯定单独清偿的观点认为，虽然倾向个别债权人，但并不妨碍其他债权人提起同样的诉讼或申请公司破产，是否公平受偿的主动权掌握在每个债权人手中，而如果诉讼的结果是出资归入公司，则债权人主张动力会明显不足。反对单独清偿的观点则认为，在公司已经具备破产原因而适用股东出资加速到期时，应将股东出资归入破产财产再由所有债权人分配，方能实现公司所有债权人的公平受偿，否则会导致偏颇性清偿，即应当适用“入库规则”。

## 二、新公司法之变：新增规制路径及体系化的理论证成

新《公司法》为应对实践中存在的长期出资问题，对于公司的前期资本流入即股东出资进行了新的体系化的规制，在该问题上不能单纯从某一个条款认为新《公司法》从严或从宽规制了股东出资，而应从动态体系化的视角，从注册资本、出资形式和期限到瑕疵出资的法律责任等多个

要素判断新的法定资本制是否形成了一种微妙的平衡。在股权发生转让的情形下，同样需要动态体系化的论证。总体而言，新《公司法》首次规定并从条文上放宽了出资加速到期的条件，但对于股东出资明确了“入库规则”；在遵循股权外观原则即由受让人首先承担出资义务的前提下，又几经周折确立了转让人的补充责任及瑕疵出资的追责机制。新《公司法》关于股权转让后出资责任的承担形成了宽严相济的体系化规制路径。

### （一）不同于破产情形的出资加速到期

新《公司法》规定了最长五年的出资期限，但公司成立时的注册资本仍以股东认缴的金额为准，因此本质上还是保留了注册资本认缴制度。在认缴制下，股东依法享有出资期限利益，但当公司不能清偿到期债务时，公司资本充实责任和对债权人利益的保护就会重于出资期限利益，从而发生出资加速到期的结果。其法理依据在于，股东出资是一种法定义务，股东从公司设立那一刻起其认缴的出资全部就构成了公司的责任财产。所谓股东出资义务自股东具有股东身份起便存在，而非在出资期限届满后才产生。因此，当公司经营不善不具备偿债能力时，股东自然需履行其早已存在的义务，对内使公司资本充实，进而对外保护债权人利益，促使公司运营

与市场交易进入良性循环。

何种情况下出资可以加速到期，新《公司法》首次从立法层面加以规定，并采取了与《九民纪要》不同的立法逻辑。关于“破产情形”，《公司法》一审稿拟与《九民纪要》衔接，规定“公司不能清偿到期债务，且明显缺乏清偿能力的”，二审稿则删去了后半句，变成“公司不能清偿到期债务的”并保留至最终施行的版本中。笔者认为，这前后的变化体现出立法的倾向性观点是将“出资加速到期情形”与“破产情形”加以区别，可以说，“加速到期”与“破产”应是公司生命周期中的不同阶段，不能混为一谈。“破产”是公司已走到生命尽头，而“加速到期”只是公司资本暂时不充实的状态下股东提前履行出资义务。与现有司法实践相比较，新《公司法》实质结果上放宽了加速到期的适用条件，也避免了“股东一出资公司即无必要破产”的矛盾。关于“延长出资期限”，新《公司法》已经将法定期限压缩至五年，故没有再规定因延长而加速到期的必要。

请求股东出资加速到期需满足三个条件：第一，请求的主体应为享有“已到期债权”的债权人，不包含预期不偿债的情形。第二，请求的对象是所有“已认缴出资但未届出资期限”的股东，与股权发生转让后的义务主体进行衔接。第三，请求

前提是“公司不能清偿到期债务”，可以明确的是“不能清偿”应属客观情况下的不能清偿，而不是公司享有抗辩的主观情况下的不能清偿。

## （二）未届期股权转让后受让人的出资义务与转让人的补充责任

新《公司法》第88条第1款明确：股东转让已认缴但未届期的股权的，由受让股东承担按期足额缴纳出资的义务，转让股东就受让股东未按期缴纳的部分承担补充责任。该规定弥补了当下司法实践中立法阙如的问题，对于未届期股权转让后，有关出资义务的承担主体与责任承担形式的争议一锤定音。

由受让股东作为出资义务的首要责任人，理由如下：一是受让股东作为公司股权的现时持有者，符合商事外观主义。即谁是登记在册的股东，由谁在认缴范围内履行出资义务。这是为了保障公司以外的主体因公示而产生的商业信赖，这种信赖不以当事人之间的约定为转移。二是未届出资期限的股权在转让前，转让股东仍依法享有期限利益，转让股东并没有违反与公司的约定或法定的出资义务，因此由受让股东作为第一责任人是恰当的。三是即使未届期，未实缴的股权在转让时还是处于一种不完满的状态，受让股东本身受让的就是捆绑了出资义务的股权，出资义务

随股权转让而一并转移。四是基于股东责任有限原则，市场主体在交易时更多的还是看好公司，很难说仅是因为信任前手股东，那么从债权人利益保护的角度出发，向受让现股东主张权利更具便利性。

转让股东是否担责、如何担责在《公司法》修订过程中几经周折，最终确定为补充责任，法理依据可以从以下两方面考量。一方面，作为股东未经同意即可自由转让股权的补偿性规定。维护商事自由是《公司法》所追求的价值目标，无论出于公司增值以股权转让作为投融资渠道，还是为了公司经营自由等，法律应尽可能少地干涉股权转让的自由。这就与《民法典》注重个人利益保护的价值目标产生了冲突，转让股东作为出资债务人怎么能不经过债权人（该债权基于代位而发生）的同意就转让出资债务？因此，为了平衡股权转让自由与债权人利益的保护，法定地将补充责任加之于转让方股东。另一方面，维持公司资本充实的义务自公司成立那一刻起即存在。转让股东承担的并非再是“出资义务”或“出资责任”，而是“与出资相关的责任”，认缴制下股东的有限责任是以认缴的出资能够在未来某一刻得到真实缴纳为条件的，转让股东既然曾认缴过出资，就对未来公司资本能够完全实缴负有一定责任。

## 带责任

根据新《公司法》第88条第2款的规定，瑕疵股权包括“未按期缴纳出资”的股权和“低价出资”的股权两种情形，至此，《公司法司法解释三》中“未履行或者未全面履行出资义务”的表述不再存有歧义。新《公司法》对于瑕疵股权转让后出资责任的承担大体保持了和以往司法解释以及司法实践相一致的做法，即转让人与受让人一并承担连带责任，受让人可将“不知且不应知”作为免责事由。

当转让的股权为瑕疵股权时，转让股东即违反了出资义务，不再享有任何法定的出资利益，因此当然属于责任主体承担出资责任。对于受让股东而言，首先，股权转让是同时包含股东权利与股东义务的概括性转让，受让股东作为瑕疵股权的承接者，因受让行为而法定地加入到转让股东的出资责任中。其次，受让股东承担连带责任，也与前述的“由现时股东承担出资义务”的立法逻辑相一致。最后，转让瑕疵股权给债权人带来的不利后果以及相关股东的主观恶意显然超过未届期股权，因此在责任承担形式上也必定重于未届期股权。此外，为了避免受让股东在已尽到注意义务时无辜受牵连，法律规定了“不知且不应知”的免责事由。

需注意的是，新《公司法》对于该等

### （三）瑕疵股权转让后股东之间的连

连带责任的规定有几点细节变化。一是将责任范围限定在“出资不足的范围内”，立法技巧上加以明确。二是将受让股东“知或应知”时承担责任的主动请求模式变更为“不知且不应知”的被动防御模式，举证责任更加偏向受让股东。三是删去内部追偿的规定，连带责任的内部分担可约定是法理上应有之义，故立法技巧上不再重复。

#### （四）明确股东缴纳出资的“入库规则”

与原司法解释与司法实践不同的是，新《公司法》第54条的表述是债权人有权要求股东提前“缴纳出资”，该条普遍被解读为“入库条款”；第88条的表述也围绕着“出资”展开。“入库规则”是债权人代位权理论中的传统原则，强调债权人行使代位权后取得的财产先归属于债务人，因此债权人代位权制度是一种保全债权的制度，而并非直接满足债权的制度。而事实上，股东出资义务的履行对象即直接债权人应该是公司，公司债权人正是基于代位权，取得了直接向股东提出请求的法律地位。

新《公司法》明确债权人直接向股东提出请求的法律后果是出资归入公司，其可能性原因在于，有别于以往的“破产情形下”股东出资加速到期，新《公司法》

规定“公司不能清偿到期债务”时出资即可加速到期，这一规定实质上使得出资加速到期的适用会变得更加普遍与纯粹，与公司破产制度体系明显区分。此时如果仍支持股东向债权人单独清偿，则会破坏最基本的“公司独立人格”，股东出资可以加速到期，但出资性质仍是归于公司财产。

新《公司法》的整体逻辑是：公司因资本不充实无法清偿债务，内部动力公司或外部动力债权人提出请求使公司资本恢复充实，公司有清偿能力。瑕疵股权的入库结果依据与前述并无二致。从动态体系化的角度理解，新《公司法》既然前端放宽了出资加速到期的条件，那么后端必然不会轻易突破公司财产屏障，让债权人可以随意将“股东出资”转化为“受偿财产”。

#### 三、新法适用的疑问：对司法实践的多重影响及适用之困点

新《公司法》一方面在总结以往经验的基础上，将司法解释与司法实践的内容上升为法律，如瑕疵股权转让后责任承担主体与责任形式的规定；另一方面就出资加速到期、未届期股权转让后的出资义务承担等问题新增法律规范，回应当下迫切的立法需求。但是新《公司法》依然存在适用情形不明或与现有实践完全相异的问题，给司法实践带来多重影响及适用法律

的困惑。具体而言有以下几点新法适用的疑问有待进一步解决。

### （一）“公司不能清偿到期债务”的认定与举证

从新《公司法》的表述来看，股东出资加速到期的适用情形摆脱了传统观点下的破产标准，构建起有别于破产制度的出资加速到期制度。事实上，如果股东的出资就能够清偿公司债务，公司就不可能符合破产条件。疑问之处在于，在新构建的出资加速到期制度下，如何认定“公司不能清偿到期债务”？学理上的观点总体可以分为两个大类。

第一种观点是“停止支付标准”，即公司只要以明示或者默示的行动表明不再支付到期债务，就可以认定公司不能清偿到期债务，无论公司是主观上不愿意支付还是客观上资产不足。该观点的优势在于一方面与破产法司法解释中“公司不能清偿”的认定保持法律解释的一致性，另一方面最大限度便利了债权人维权，对于债权人来说甚至可以将公司与股东作为共同被告，在一个案件中解决债务，且举证责任上也容易很多。该观点的不足之处也很明显，一是忽略了公司可能存在不支付债务的正当抗辩，二是在同一个诉讼程序中同时主张公司与股东责任是不现实的，公司基础债务与股东的出资义务系不同的法

律关系，需审理查明的事实也截然不同。

第二种观点是“客观支付不能”，即公司债务已业经法定的诉讼或仲裁程序予以确定，公司确因资产（无论暂时还是长期）不足不能清偿。在该观点下又可以区分公司是否经过强制执行后无财产可供执行来认定公司资产是否不足以清偿。“客观支付不能”标准的优势在于较为明确地区分了公司债务与股东出资义务，原则上保护了股东享有的期限利益；劣势在于对于债权人的举证责任要求较高，尤其是尚未经过执行程序的情况下。

### （二）债权人可主张的股东出资责任范围

一般认为，当公司作为债权主体向股东主张出资责任时，可以就股东认缴的全部出资金额加以主张，无论是在加速到期还是已届期未实缴或者低价出资的情况下，公司享有最完满的权利，立法与司法中基本不存在争议。但是，当公司债权人代位提起股东出资责任相关纠纷时，可主张的金额范围是股东认缴的全部出资金额，还是债权人享有的有限的到期债权金额，新《公司法》并没有明确。

按照以往经验，在债权人能够从股东出资责任相关纠纷中直接且单独受偿的情况下，该问题的答案是明确的，公司债权

人当然只能在自身债权范围内主张权利。但是根据前文分析，新《公司法》的逻辑是股东出资并不能直接向债权人清偿，而是为了公司资本的应有充实后，间接实现对公司债权人利益的保护，那么债权人可主张的股东出资责任范围为何。且按照字面解释，新《公司法》第54条也是将债权人与公司放置于同一层面的并列表述，并未作出区分，会让人产生债权人是否能够突破代位理论的限制，向股东主张认缴金额全额出资的疑问。

此外，债权人向股东主张的出资责任范围是否包括利息，还是只还包括出本金？《公司法司法解释三》表述是债权人可在“在未出本息范围内”主张权利，同时包括本金和利息，那么新《公司法》下股东出资责任是囿于出本金范围，还是也会产生利息的叠加，该问题需要明确。

### （三）未届期股权转让人补充责任需平衡

基于对债权人利益的保护，以及股东固有的公司资本充实义务，新《公司法》规定了未届期股权转让股东的补充责任，该等补充责任的承担不论转让股东的主观状态，只要客观出现受让股东未按期足额缴纳出资的情形，补充责任就会发生，且不同于已届期股权转让后受让股东的连带责任的法定抗辩，该等补充责任不存在免

责事由。

虽然补充责任在责任承担形式上属于补位性的较弱的责任，但是当前手股东在转让股权事宜上具备不同的主观状态时，不加区分地适用补充责任可能会导致结果有失公平。例如，当转让股东出于公司发展或创始人选择退出公司获得报酬等情形下，在未届出资期限前转让股权是完全正当的商业行为，且此时公司是具备持续经营价值的，转让股东会收到符合市场标准的股权转让价款。在新《公司法》规定下，对于转让股东而言始终无法从公司完全脱身，即使转让股东已经完全丧失了对公司的控制。一旦受让股东无法按期足额缴纳出资，转让股东就有承担补充的责任的风险，从现有条款的表述来看，这种风险也不会随着最长五年出资期限的届满而消失。首先，补充责任是一种被动的责任，需要受让人未按期足额出资依债权人的主张而产生，并不是一届期就要担责，而届期多久转让股东也无法控制。其次，即使受让股东按期出资，也仍存在低价出资等的可能性，转让股东仍对出资未足额部分负有责任。因此，转让股东在完全正当目的转让股权后，仍会长期陷于这种不稳定的风险之中。

当然，也有人提出，这一规定实质上会促使转让股东为了避免未来的不确定风险而选择提前出资，反向达到公司资本完

满的结果。但鉴于认缴制度下股东普遍习惯了较长的出资期限，转让股东提前出资的情形短期内可能难以实现。

而反过来，当转让股东明显存在恶意与受让股东串通起来通过股权转让规避出资责任的时候，仅承担补充责任会给债权人维权带来阻碍。例如，当公司已无法清偿债务而股东将未届期股权全部转让给明显不具备出资能力的第三方的情形下。

#### （四）股权多次转让情形下出资责任承担形式

实践中，与股东出资责任相关的纠纷可能异常复杂的原因在于，不仅承担责任的主体与责任形式会因出资期限是否届满而不同，而且会存在股权被多次转让出现多个同时具备转让人与受让人身份的股权的情形，此时债权人应该向谁如何主张出资责任？

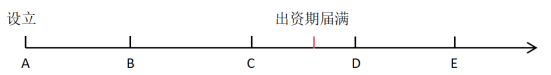


图 1：股权多次转让示意图

当出资期限届满前股权被多次转让，最后一个受让股东未能按期足额缴纳出资时，出资责任与补充责任如何分配？如图 1，A 将股权转让给 B，B 转让给 C，C 作为股东时出资期限届满而 C 未缴纳。此时 B 既是受让股东，又是转让股东。债权人是

否能够只主张 A、B 的出资义务，将 B 作为受让股东承担首要出资责任，A 对 B 承担补充出资责任。或者是否能够绕过 B 直接主张 A、C 的出资责任，由 C 负责出资，A 对 C 承担补充责任。或者是否能够直接起诉 A、B、C，由 C 承担首要出资责任，A 和 B 同时对 C 承担补充责任。在上述第三种情况下，A 和 B 之间的责任形式应如何划分？这是在法律适用中必然会产生争论的问题。

当出资期限届满后股权被多次转让，出资连带责任如何承担？仍如图 1，C 将已届出资期限未出资或低价出资的股权转让给 D，D 又转让给 E，此时按照法律规定，主张 C、D、E 的出资连带责任没什么问题。问题在于，免责事由的抗辩应如何适用。当 D 举证证明自己不知道且不应当知道瑕疵股权情形时，E 是否当然能够因 D 的免责而免责，还是需要跨越 D，与 C 一并承担出资连带责任。

关于如何认定股权转让的时间点问题实践中也一度有较大争议。新《公司法》第 86 条明确受让股东自记载于股东名册时起可以行使股东权利，但是，股东名册不能对抗外部债权人，因此对于债权人来说股权变动还是应以工商登记为准，下文中对该问题不再赘述。

#### （五）入库规则与现有实践及倾向性

## 观点的冲突

在债权人直接向股东主张出资责任的相关纠纷中，与现有司法实践差异最大的莫过于新《公司法》确立的入库规则。在以往的判例中，如果债权人关于股东出资责任的主张能够成立，那么就可以在公司未能清偿的债务范围内，以股东认缴出资为限，直接从股东处获得单独清偿。但是新《公司法》下债权人主张成立的结果，可能只是股东要先向公司实缴出资。

入库规则具备实现债权人平等受偿、不突破公司人格的独立性、明确股东出资属于公司资产的性质、符合新《公司法》对于股东出资动态规制体系的平衡等多方面的优势与理论基础，但短时间内实现司法观点与债权人维权思路的转变也存在一定困难。反对入库规则最主要的原因，在于会打击债权人提起股东出资责任相关诉讼的积极性，当公司怠于行使催促股东出资的权利时，债权人会综合考量诉讼成本及诉讼收益，如果无法从诉讼中直接获得清偿，可能大部分债权人会选择按兵不动。

同时，新《公司法》施行后，当债权人如往常一样就公司不能清偿的债务对股东提起补充责任之诉时，司法实践也面临着是实体上驳回债权人的起诉，还是在审理中加以释明的选择。

## 四、破局的可能性设想：兼顾债权人与股东权益的动态体系平衡

现有规则及司法实践就股权转让后出资责任的承担创设了一套判断路径，但始终存在立法缺失以及规则片面无法与相关规定形成统一逻辑体系的问题，造成实践中各方面争议较大。新《公司法》从注册资本的缴纳到出资加速到期，再到出资责任的承担形式，各要素间宽严相济，构建起较为完整的动态规制体系。但是，新《公司法》施行后的适用也存在上述五个层面的与以往经验差别较大或适用空白的问题，有待破局解决。

### （一）以“客观不能”认定“公司不能清偿到期债务”

“停止支付”标准不宜适用的主要原因在于无法判定公司是否享有不予支付的正当性抗辩。即便站在债权人的角度也存在不利，债权人可以选择在一个案件中同时起诉公司与股东，但基础债权纠纷与股东出资系完全不同层面的需查明的法律事实，债权人此时需承担双重的举证责任，且公司与股东的交叉答辩很可能导致审理混乱。债权人也很难在公司未清偿到期债务时单独起诉股东，否则出资期限的约定将会形同虚设。

“客观不能”符合新《公司法》关于

股东出资是自始产生的股东义务，也是公司在有限的时间内一定可以获得的公司资产的逻辑框架。股东的期限利益仍是认缴制度下的原则性权益，但在公司资本客观上无法充实的情况下可以被突破。也就是说，“公司不能清偿到期债务”不能是公司资本尚且充实只是存在不予清偿的其他原因，只能是公司客观上资产不够了，所以需要股东履行自始的义务实缴出资保证公司资本充足。这与破产制度是两套认定路径。

而对于争议较多的是否公司必须经过法院的强制执行被认定为无财产可供执行后才符合“公司不能清偿到期债务”的情形，笔者认为这属于债权人举证的范畴而非认定标准的范畴。一般情况下，对债权人来说比较容易举证的是公司的终本裁定，而基于法院执行程序的严谨性，终本裁定就可以证明公司已经不能清偿到期债务。但并非只有公司经过强制执行被终本了才能证明其不具备清偿到期债务的客观能力，债权人能够举证证明公司资产情况无法清偿到期债务的（如获得了公司的审计报告等），同样可以向股东主张出资加速到期。相应的，股东也可以通过举证公司具备清偿能力（如恢复执行等）来抗辩出资加速到期。

## （二）债权人可主张相应的股东出资责任

虽然新《公司法》在条文表述上将公司与债权人并列，但公司和债权人可主张的出资责任范围应该是不同的。公司对股东享有的是认缴的全部资产，当期限利益被突破后，当然可以对股东认缴的全部出资主张责任。但是，债权人直接向股东主张出资责任的前提是对公司享有的到期债权，该等债权并不能直接等同于对股东出资享有的债权。因此，债权人可主张的股东出资责任应该以自身享有的到期债权金额为限。

对于出资责任只包含本金还是同时包括本息，新《公司法》并没有明确，但是第49条第3款规定：股东未按期足额缴纳出资的，除应当向公司足额缴纳外，还应当对给公司造成的损失承担赔偿责任。此处的“损失”应该包括了未按期缴纳出资的逾期利息，但是从条款表述似乎可主张的主体只有公司，并不包括债权人。不过结合实践来看，股东认缴的注册资本往往是远高于债权人享有的债权金额的，当债权人可主张范围限于债权金额时，再讨论出资责任是否包含利息的意义不大。在极端情况下债权金额超过注册资本时，公司也许就只有走向破产了。

## （三）转让人补充责任的限制与例外

在未届期股权转让的情况下，为避免转让股东长期陷于不确定的风险状态，可

以考虑为该等补充责任限定一个固定的期限。因为不同于瑕疵股权的转让，转让股东转让未实缴的股权具备合法性依据，当公司已经完全不受转让股东控制时，也不应让其无限期地为受让股东的出资履行不能时刻做好承担补充责任的准备，而应该给予转让股东能够彻底退出公司的机会和预期。比如，可以规定转让股东对受让股东自成为股东之后五年内未能足额实缴的出资承担补充责任，由此，既保障了转让股东无条件承担补充责任的预期，促进股权自由转让，也能够反向激励公司或债权人在受让股东未能及时缴纳已到期的出资时，积极向相关股东主张权利，以最大化地保障自身权益不因公司资本的不充实而受损。

与股东基于正当目的转让股权不同，实践中还存在一种情形是在公司已经经营不善时，明显出资能力更强的股东将股权全部转让给出资能力非常弱的主体，就是所谓的“找穷亲戚垫背”的情形。此时无论是转让股东还是受让股东，均存在恶意逃避债务，损害公司债权人利益的主观状态，如果债权人只能向转让股东追究补充责任，则有必须无奈“落入圈套”之嫌。因此，如果债权人能够举证该等股权转让明显不具备正当性的，司法实践中是否可以考虑适用《民法典》共同侵权理论，追究转让股东与受让股东的连带责任。

#### （四）股权多次转让后的依次补充与连带责任

出资期限届满前后股权分别被多次转让的，以图2所示，可以考虑如下追责逻辑。

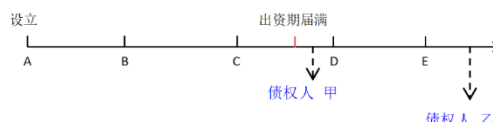


图2：股权多次转让债权人追责示意图

当出资期限届满前，股权由A转给B，B转给C，C出资期届满未按期足额缴纳出资，债权人甲首先应向C主张出资责任。基于转让股东对受让股东的补充责任，债权人甲可以同时向B主张对于C的出资的补充责任。但是，甲不可以同时再向A主张对于B之补充责任的补充，而只有在B也无法承担出资时，才能后置地向A主张补充性的出资责任。也就是说，债权人不能随意选择转让链条上的任一股东承担补充责任，即使该股东可能具备更强的出资能力，补充责任的承担应当具有次序性，这也与《德国有限责任公司法》关于“纵向的与出资相关的责任”的追责经验相一致。

当出资期限届满后，C将瑕疵股权转让给D，D转给E，债权人乙提出股东出资责任相关纠纷的，A与B的补充责任如前所

述，而 C、D、E 应当在出资不足的范围内一并承担连带责任。需注意，D 不应该再属于新《公司法》条款表述中的转让人，而是与 E 同属于瑕疵股权的受让人，因为股权在 C 处时就已经存在未按期缴纳或低价出资的瑕疵了，瑕疵股权被转让的事实发生于 C，后续所有的后手股东都是该等瑕疵股权的受让人。因此，“不知且不应知”的免责事由应该由每个单一个体享有，不具备阻断股权瑕疵的效力。

#### （五）入库规则下债权人主张股东出资应属例外

入库规则的合理性此处不再赘述，新《公司法》实施后，入库规则的司法实践必然备受债权人瞩目。其实，按照新《公司法》的逻辑体系，股东的出资责任首先应该属于公司内部处理的事宜。新《公司法》第 51 条新增规定了董事会对于股东出资情况的核查及催缴制度，并明确失责董事应承担赔偿责任。第 52 条新增规定了股东的失权制度，经催缴宽限股东仍未履行出资义务的将会丧失未缴纳出资的股权。

由此可见，与其纠结债权人是否能够直接从股东出资中获得清偿，不如反过来想，公司内部针对股东出资问题已经极大增强了追责力度，尽可能保障公司资本充实，对债权人利益的保护非但没有降低反而更为有利。债权人作为主体主张股东的

出资责任应属于例外情况。

当公司运转失灵债权人选择出面向股东主张出资责任的情形下，仍然可以通过在诉讼中提起保全的方式，避免股东出资入库到账后被划转，或者在执行程序中实现受偿。

#### 结语

新《公司法》关于股权转让后股东出资责任承担的相关法律问题进行了大量制度创新，既结合了现有司法解释与司法实践中的有益经验，也参考了一些域外的制度体系并在我国国情基础上加以转化。新《公司法》围绕着股东出资形成了一套动态平衡的逻辑体系：坚持认缴制度但规定最长出资期限、放宽股东出资加速到期的适用条件但出资应先入库、保障股东转让股权的市场自由但转让股东应无条件承担出资补充责任、瑕疵股权原则上由转让股东与受让股东承担连带责任但受让股东享有免责事由、债权人诉讼股东出资积极性降低但通过董事催缴与股东失权制度加大公司内部敦促追责的力度等等。新《公司法》并未降低对债权人利益的保护，在如何进行司法适用的问题上有待进一步实践。

### 三、实务研究

## 移动沙龙 | 增资扩股协议的成立与效力——摘自“人民司法杂志社”微信公众号

作者：李志刚 王长军 邹宇 吴建斌 李建伟 叶林 曹兴权 尹田 段晓娟 张夜尽

日期：2026年5月27日

#### 目次

案例与问题

增资合同成立生效与决议的关系

公司法与合同法的交叉与界分

成立与生效的判断标准

增资合同的当事人

善意相对人的认定

现实情境与法律判断

权限与效力

#### 案例与问题

**李志刚：**请教诸位师友一个公司法和合同法交集的问题：《增资扩股协议》首部列明：新股东、标的公司、全部老股东，共同作为当事人约定，新股东增资入股。生效条款约定：各方都签字盖章后，生效。落款处，只有新股东、标的公司，和其中一个老股东签字，其他股东未签字。后续，

新股东支付了增资款，公司接受了增资款，但未办理股东名册、工商、章程变更。争议问题：合同是否成立？

对此，有3种观点：1. 其他股东没签字，所以没成立；2. 在签字的三方之间已成立；3. 增资扩股不需要其他股东为特定行为，故合同已成立。请问您怎么看？

#### 增资合同成立生效与决议的关系

**王长军：**本案应先看公司有没有通过增资入股的股东会决议。因为增资不是普通交易，涉及公司资本变化、股权稀释以及原股东权益，要看公司是否已经形成合法有效的内部意思。

**李志刚：**假设是未经决议。长军兄提的这个的问题特别好，涉及另一个问题：如果未经决议，是否影响增资扩股协议的成立以及生效？

合同成立的条件是意思表示一致。决议程序，与合同的成立和生效的关系，也会“晃眼”，包括：1. 增资扩股合同的成立，要不要以经决议为前提？2. 决议是不是增资扩股协议的法定生效要件？

**王长军：**仅一位老股东签字，其股权可占2/3以上？如果是，倾向于成立。如果老股东的股权已超过2/3，因为该股东本身就拥有足以通过特别决议的表决权，

虽然不能当然代替完整的股东会程序，但至少说明公司内部对增资事项已有较强的多数意思基础，因此我倾向于认定协议成立。

**李志刚：**长军兄提出了第4种观点：根据签字老股东的持股比例（2/3）确定。

**邹宇：**司法实践中大量出现的是减资纠纷，增资通常不会产生争议，但是对特别决议的要求是相同的。

公司法第六十六条第一款规定，股东会的议事方式和表决程序，除本法有规定的外，由公司章程规定；第三款规定，股东会作出修改公司章程、增加或者减少注册资本的决议，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议，应当经代表2/3以上表决权的股东通过。结合这两款规定的内容，上述规范应当是强行性的程序要求。

实践中，有公司在章程中将修改章程的表决权比例限定为1/2，发生争议后法院认定无效，要求必须达到2/3，理由就是违反了公司法上的强行规范。而且股东会决议形成须有前置程序，包括通知、开会、表决等，即使书面形式一致表示同意，按照公司法第五十九条，也要全体股东在决定文件上签字或盖章。单独一位老股东签字并不满足程序要求。

在整个增资程序中，三方协议只是一个环节而已，是在公司有增资意思的情况下予以实施，不应该放大其作用和意义，来规避公司法上的要求。如果这位老股东持有2/3以上表决权，也不能豁免股东会程序，至多可以视为其承诺在未来的会议中与三方协议保持一致立场。

**吴建斌：**增资本质上属于公司行为，三方协议只是配合增资的一个辅助环节，未经公司特别决议，因未形成公司的意思表示，故不存在法律意义上的增资，而三方协议中股东签字不全也表明部分股东并未参与，即使签字股东持股2/3以上，也很难认定合同成立，否则将颠覆整个公司法与合同法的基础。

**李志刚：**邹兄和吴老师提及的增资行为的程序问题，是否可以这么看：1. 公司增资行为，是一系列程序共同组成的程序性行为构成的；2. 但增资决议和增资协议都仅仅是其中的一个环节；3. 二者的构成要件和评价标准是不是各归其位：前者归公司法，后者归合同法；4. 通过增资决议、签订增资协议，和完成增资程序，三者都有不同的标准；5. 决议作为增资的法定程序性事宜，不能被单个股权签字所替代。

### 公司法与合同法的交叉与界分

**李建伟：**基本同意。公司法与合同法

交叉,虽然交叉,但也没有这么泾渭分明。题设案例,公司法关注程序。这个问题与对外担保一样,适用公司法第二十八条第二款“股东会、董事会决议被人民法院宣告无效、撤销或者确认不成立的,公司根据该决议与善意相对人形成的民事法律关系不受影响”。

**李志刚:** 公司法和合同法的交叉、混同与界分问题,在理论和实务上都经常遇到。作为一个“元问题”,本身也有讨论的必要。

在题设案例中体现为:增资扩股协议的成立和生效,有没有公司法上的特殊性?比如,就成立而言,公司法有没有添加特殊的合同成立要件?就生效而言,有没有公司法特别规定的生效要件?如果有法定要件,纳入合同法规定的法定条件射程,仍然是合同法问题,并且有答案;如果没有额外的法定要件,适用合同法的一般规则,是更为单纯的合同法问题。

从这个意义上说,能否归纳为:所涉公司合同的成立及效力问题,虽然有交叉,但仍然泾渭分明?

**吴建斌:** 是否可以这样理解:假如协议在前且无签字瑕疵则合同本身成立但效力待定,公司增资决议通过后生效不通过即不生效;假如决议在前,则并无签字瑕

疵时约定生效,如有签字瑕疵则按瑕疵对合同效力影响程度再予认定?

### 成立与生效的判断标准

**李志刚:** 前者,是效力待定,还是有效且生效,但不一定能履行?如果是效力待定,可能涉及对应的是民法典合同编哪一条的效力待定情形问题?

至于签字瑕疵和成立的关系问题,我在想:五人合同,三人签字,合同是否属于意思表示达成一致而成立?另外,部分老股东没签字,是否影响合同的成立?一种观点认为是没签字不影响,因为不需要他们做什么;另一种观点认为,必须签字才成立,因为必然影响他们的利益(持股比例)。

**叶林:** 首先,股东会决议是增资的必备文件,也是股东会职权范围内的事项,即使全体股东在增资协议上签字,要想最终实现增资,并办理公司资本变动的登记,也必须有股东会决议。因此,如果没有股东会决议,就不能说明公司同意增资。

其次,在公司未同意增资时,股东和投资人之间的协议,仅在相互之间有约束力。投资人即使将资金注入公司,公司也只能将其当做应付账款,不可能属于股本或者资本。因此,投资人可以随时收回,类似于不当得利。

另外，对于外部人增资，其他股东有优先认缴权，不能仅凭部分股东的同意，就认为这是有效的增资。因此，部分股东签字同意，只是说明他们愿意促成公司向某投资人增资，但不等于增资有效、合同有效等。

**邹宇：**受叶林老师的启发，股东会增资决议的形式问题，值得考虑。如前所述，股东会决议可以通过开会形成，也可以通过全体股东书面一致认可决定文件形成，但这样的决定文件是不是一定要冠以“股东会决议”之名？叶老师所说没有决议会影响办理变更登记是客观存在的情况，而且如果可以脱离股东会决议的名称，用各种各样的文件替代，比如本案中的三方协议，估计市场监督管理局也不会接受，因为审查义务太重。为什么工商备案的公司章程高度雷同，很大程度也是这个原因。所以，本案中如果认可增资有效，不管是确定公司意思，还是从变更登记产生公信力角度，仍然应当有股东会决议。如果没有，则不应认定三方协议对公司发生效力，投入款项也不应认定是增资款。

**曹兴权：**同意叶老师观点。成立，但不一定生效。基于法律关系与内外有别的思维展开分析，增资协议是发生在投资人与公司之间的外部法律关系，老股东并非增资协议的法律意义当事人；所有老股东签字的意义在于替代股东会增资事宜的决

议，决议的法律意义在于公司内部授权；仅部分老股东签字，即使达到2/3表决门槛的增资协议也并非有效，新股认购权与决议形成程序瑕疵构成实质障碍。

### 增资合同的当事人

**李志刚：**叶老师的分析，区分了其中的公司法问题和合同法问题。似可认定，在签字的当事人之间，合同已成立，但肯定不等于“增资行为”的完成。叶老师针对增资协议生效的问题，似提出了与公司担保类似的观点：即使公司法定代表人签字、公司盖章，也无权代表公司，属于越权代表。

曹老师提及：老股东不是增资协议法律意义上的当事人，仅仅从合同成立的意义上而言的。这是否可以理解为：本来增资协议也不需要其他股东签字，只要公司和新股东签字即可？

若此，题设案例中，老股东未签字，虽然被列为合同文本中的当事人，并且约定以都签字为成立及生效条件，但因为老股东根本就不是实质意义上的这个合同的当事人，所以合同已成立？虽然约定了，但没有意义，所以已成立？

**曹兴权：**应当是的。增资协议，不需要老股东签字。

**叶林：**外部投资人增资在理论上的程序是：1. 公司形成股东会决议；2. 公司通过授权代表与外部投资人签订增资协议。实务中的做法稍有偏差，虽然仍然要有股东会决议，但增资协议可能是股东、公司和投资人共同签订，但严格地说，无需公司签字盖章。

**李志刚：**如果增资协议约定老股东签字，但老股东没签字，此时合同是否成立？

**尹田：**几点思考供参考：1. 增资协议的签约主体应当是谁？增资时，通常应先有股东会决议，然后由公司与新股东签订增资协议。公司此项行为表现的是全体股东的共同意志即法人意思。各老股东参加签约既无意义，也很荒谬：如果在股东会上投反对票的股东拒绝签署增资协议，怎么办？

2. 合同所列无意义当事人（即合同所设立的权利义务与之无关，或合同的签订无需其参与）或无意义条款（即该条款本身在客观上不能产生任何法律效果），应视为未订定。本案增资协议无需老股东参与签署，故部分老股东未签署及有关老股东签字协议才能成立及有效的条款，不影响增资协议的成立。

3. 股东会决议与增资协议是何关系？股东会决议不是增资协议的有效或生效条

件，而是对公司（法定代表人以公司名义）与新股东签订增资协议所作出的特别授权，无股东会决议授权而签订增资协议，构成无权代表，如事后作出股东会决议，协议有效，否则无效。鉴于股东会决议是公司签订增资协议的法定依据及协议实际履行的法定条件，新股东应有注意义务，故其原则上不得主张表见代表。本案中，新股东明知或应知无股东会决议且有部分老股东未签署协议，故其不得主张协议有效。

4. 股东会决议必须按法定程序和形式作出，否则，多数份额股东的任何形式的意思表示均得发生股东会决议的同等效力，这是不可以的。由此，本案增资协议上大股东的签字，不得视为具有股东会决议的效力。即使全体老股东均在协议上签字，也不得以之替代股东会决议，只能将之认定为全体股东承诺将事后作出相关股东会决议。

5. 本案新股东的信赖利益应予保护。公司及大股东与新股东签订增资协议，实际上是就事后作出股东会决议使增资协议有效而作出了承诺，足以对新股东产生信赖。但大股东能够作出而拒不作出股东会决议，使增资协议无法有效，违反诚信原则，应对造成的损失予以赔偿。

**邹宇：**尹田老师的理论分析切中肯綮。我从实务角度解读，通常发生的情形是：

公司增资文件往往只有一个股东会决议，里面会载明增资主体、增资金额、到位时间等，然后增资方照此执行就可以了，基本不会有争议，除非增资方资金链出问题，未达成增资目的；而且经过了股东会决议程序过滤，把老股东的新股优先认购权问题一并解决了，即使股东会决议中没有明确表述其他股东放弃新股优先认购权，鉴于参会以及表决的行为，可以推定老股东放弃了相应权利，会后再主张也不会得到支持。

尹田老师所言“即使全体老股东均在协议上签字，也不得以之替代股东会决议，只能将之认定为全体股东承诺将事后作出相关股东会决议”，是否可以理解为预约合同性质？该全体签字行为即意味着承诺事后作出相关增资决议，到底何时作出，是合同解释问题，但是公司办理工商变更登记时，应当是最后时点，因为增资股东会决议是必须提交的材料。

### 善意相对人的认定

李志刚：感谢尹老师深入而富有启发的分析。有一点疑惑的是您提到的第3点和第5点的关系：按照公司对外担保的解释逻辑，增资决议也是法定程序，新股东未审查决议，也不是善意。单靠公司和其中的一个股东签约，是否就构成了善意，由此产生了信赖，构成了表见代表？

邹宇：增资协议如果得到认可和履行，或者引入新股东，或者原股东出资的金额增加，这两种情况下增资方认同公司章程都是必备的条件，或者说是必然的要求，所以志刚讲的善意的问题很重要。增资方在没有股东会决议的情况下，直接签增资协议，不能构成善意，即使此后把他所认为的增资款项打入公司账户，也不能认定是出资行为，公司应当按照借贷关系甚至暂存款作财务记录。

增资协议履行最直接的后果就是改变了原有公司的股权结构。某些股东持股的比例会被稀释，直接影响到他对公司的控制权，这是实践中增资协议出现纠纷的重要原因。这也是为什么增资在先，有的时候却形不成股东会决议的原因，因为变动了原有的利益格局。增资协议此时因欠缺相关股东会决议而不能认定生效。

至于部分老股东在增资协议上签字，很大意义是为增资方的行为作一个背书而已，而这种背书很难获得法律上的认可。

### 现实情境与法律判断

段晓娟：既然是公司法与合同法的交集问题，第一个想法是：这里的合同是否成立？能否只根据是否签字盖章、哪些主体签字盖章来认定？没有签字盖章，即便是要式合同，根据法律规定，观察司法实

践，能够得出合同成立判断的场景显然是存在的。

题设这种情况应该是个案中当事人就增资协议是否成立发生争议。可以想见的事由，包括也许不限于以下：增资方因为目标公司的经营预期等出现不良变化而反悔，增资方因自身经济状况发生变化意图放弃增资，原股东因公司经营预期出现重大利好而反悔等。

此时，在个案中，对增资协议是否成立，如果只看签字盖章来判断，可能会导致不当裁判结果。比如，题设情况发生后，如增资扩股协议中载明的内容包括增资方缴纳增资款后成为大股东，参与甚至控制公司经营管理，此后公司开了好几次股东会，原股东和增资方都参与了这些股东会并在决议上作为股东签字，结果公司因为所属行业突然遭遇市场变冷，比如房地产下行，或者公司遭遇火灾造成重大财产损失、重大事故可能对外承担巨额赔偿责任却没有投保，这时，增资方起诉公司以增资协议未经股东会决议、只有部分股东参与签署要求确认增资协议不成立，公司返还其缴纳款项，能以前述协议的签字盖章情况，认定增资协议不成立吗？

所以，如果是个案中当事人争议增资协议成立与否问题，我会先看是谁告谁，告什么，再决定查哪些事实，如何分配举

证责任，然后再说。

**邹宇：**对新股东来说，合同目的未能实现。章程和登记都没变动，新股东行权也很难。但是从成立角度，增资是新股东和公司之间的关系，只要二者意思表示真实，就应当认定合同成立。效力分析是下一步。

### 权限与效力

**李志刚：**假设一个情形：其他老股东没签字，公司只收了款，但没做后续变更登记的动作。新股东诉请解除和返还，合同是否成立？看来，合同是否成立，是首要问题。目前看来，大家对老股东没签字（虽然特约），但不影响合同成立有共识。效力问题，基于未经决议，目前有效力待定、未生效、有效、无效的不同观点。

**尹田：**1. 构成无权代理或代表的条件，是合同成立，但效力待定。股东会决议与增资协议签署的顺序可以倒置，故前者不是后者的法定前置程序。鉴于增资协议仅需公司与新股东签订即可，故本案增资协议具备成立要件。反向思考：如认定无股东会决议时签订的增资协议无效，则在本案的情形，如公司事后作出了股东会决议，难道一方能以增资协议签订时无股东会决议为由主张增资协议无效吗？由此，股东会决议作出前签订的增资协议成立但效力

待定，本案增资协议在股东会决议作出前或被单方撤回前，一直处于效力待定状态。

2. 表见代理或代表之相对人的善意，特指相对人有理由相信对方有代理或代表权。鉴于无股东会决议而签订增资协议为新股东明知或应知，故其原则上不得主张成立表见代表（但公司对新股东实施欺诈等情形除外）。

3. 本案增资协议由公司大股东签订，鉴于大股东有能力操控股东会并作出决议，故新股东信赖其承诺而签订增资协议及转款，为善意即具有信赖利益。事实上，大股东参与签署增资协议与该协议能否成立及有无效力无关，但其行为是在大股东与新股东之间设置了一个单方允诺或者合同，即大股东承诺于事后确保作出股东会决议。如其反悔，导致增资协议无效，新股东可追究其违约责任。

4. 参照无权代理的规则（未获追认前善意相对人可撤回其意思表示而非请求解除合同），效力待定行为应适用撤回而非解除。本案中，增资协议签订后，如因公司经营情况变化或恶化，公司一直无法或未能作出股东会决议，超出合理期限，新股东可请求撤回增资意思表示及返还增资款。

5. 增资扩股涉及全体股东利益，依法

须经股东会决议，公司才有权与新股东签订增资协议，故本案增资协议当然构成无权代表，因可事后补正，故为效力待定，但不能认定为有效。

6. 参照无权代理规则，本案增资协议成立后，明知或应知协议签订时尚无股东会决议的新股东无权仅以协议签订时无股东会决议为由撤回其意思表示，但在公司经营恶化且一直无法作出股东会决议的情况下，应当考虑认定其有权以超过合理期限或合同目的不能实现等为由撤回其意思表示（事实上，合同单方解除的某些法定事由，也应当参照适用于效力待定合同的单方撤回）。

**张夜尽：**加入新股东增资入（扩）股，实际上等于：转让股权（实质将100%股本进行调整，势必影响其他股东的股份占比及此后的表决权），及增加注册资本。两者均需股东会决议且法定股权表决权通过及经过优先购买权程序。所谓决议就是要通知到全体股东，保证知情权以及以此为优先购买权、异议股东回购请求权、可能受损害的赔偿请求权等。所以，增资扩股同样具有合同集合、因公司组织性而生出的特殊程序特征，也即是整个公司法的特点。

公司法第二百二十七条规定，有限责任公司增加注册资本时，股东在同等条件

下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优先认缴出资的除外。这里是否还要考虑老股东对增资的优先认购权、异议股东回购请求权、可能受损害的赔偿请求权等，可能涉及股权稀释及各股东投资占比问题。

虽然一般希望先有股东会决议作出决定，再由公司代表与新股东签订增资扩股协议，但实践中新老股东一次性签订估计大有存在。本案中合同设置需新老股东签字，已表明新股东需有全体股东签字决议的注意义务，全体股东需通知到位，可以表达反对意见。合同已实际部分履行，可以用约束力及损害赔偿解决。当然，如果期间股东会重新作出同意的决定，还是可以补正之前的效力缺失，如未补正似乎只能视为不生效。

**李志刚：**张法官所提问题，也是增资扩股协议本身涉及其他股东利益而产生的、是否影响合同成立或者效力的一个关注点。

从成立视角看，可能是说，其他股东并非路人，签字盖章也是同意方式。但这还涉及其他股东均盖章，是否视同决议通过（全体股东一致签约能否视为或者等同于决议同意，甚至是一致同意优于多数决）。如果无决议也未签字，新股东也没审查，且特约其他股东签字，那么，其他股东的签字同意，就不是路人旁观，而影响是合

同成立的要件（意思表示一致），所以合同没成立。

从效力视角看，《全国法院民商事审判工作会议纪要》第9条及最高人民法院《关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（四）》（以下简称《公司法解释四》）第21条均强调，除非恶意串通，通常不以侵犯优先购买权认定合同无效，合同本身有效。那么，增资认缴权是否类推适用该规则，涉及价值判断——老股东稀释利益的保障强度。

**邹宇：**这个问题是公司法组织性的直接反映，也是与合同法区分的典型情况：2/3多数表决权即可通过增资决议，但是99%的表决权也不能剥夺新股优先认购权。

在现行制度框架下，《公司法解释四》第21条确立了尽量维持股权转让合同效力的基本原则，股东以外的股权受让人，因股东行使优先购买权而不能实现合同目的，可以依法请求转让股东承担相应的民事责任。但是为稳定公司内部结构和治理体系，还规定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30日内没有主张，或者自股权变更登记之日起超过1年的，不能再要求同等情况下受让股权。该规定具有很强的可操作性，但是如果类推适用到新股优先认购权，还是有很多需要分析确定的对比点，比如增资

情况下新股东并没有通知老股东的义务，老股东知道或者应当知道行使新股优先认购权的时点应当如何确定等。

**尹田：**股东会决议也是合意，除采多数决之外，可能还实行严格的要式主义及存在某些特殊的外部效力。如无条件认定未采用股东会决议形式而作出的全体同意表示可产生股东会决议的同等效力，则会有以下问题：1. 在决议事项依法须登记时，绝对无法直接作为登记依据；2. 多数股东可任意以其同意表示替代股东会决议（多数决），后患无穷。

**李志刚：**尹老师所提出的严格区分公司法上的行为（决议，特别是程序性要求）和合同行为的效力的观点，我个人非常赞同。当然，绝对区分和相对区分本身，存在价值判断的问题。

**尹田：**重复强调：必须回答增资协议是否须股东签字问题，即增资协议一方主体究竟是公司还是全体股东的问题。很显然，在有股东会决议时，增资协议只需公司与新股东签订，老股东参与是不必要的和荒谬的——怎么能要求在股东会上投反对票的股东必须在增资协议上签字同意？由此，本案协议将老股东列入一方当事人并约定须经老股东签字方可成立及生效，没有法律意义，为无用条款，剔除后，不影响合同成立。

试想：本案增资协议签订前或签订后作出了股东会决议，那么，公司或新股东可否引用增资协议中“经老股东签字方可成立及生效”的条款，主张合同不成立或无效呢？如能，明显不妥；如不能，则说明该等条款为无用条款。此处补充指出：当事人意欲发生某种法律效果的意思，如果依法不能发生其效果，则其行为无法律意义。

**李志刚：**感谢各位师友的慧见！公司增资涉及公司内部决议、与外部增资主体签约、办理工商登记等不同环节，各环节分别由不同的法律规范调整。就增资协议的成立和效力而言，更是深度咬合了增资程序、签约权利、签约主体等不同问题，还存在着公司法律关系和合同法律关系的区分问题，需要兼具公司法的组织法意识和对合同法效力问题规范群的理解。我相信，对这个问题的分析和讨论过程本身，就是我们梳理和澄清二者关系的过程。

**全资子公司“变身”非全资，母公司股东还能查账吗？——摘自“上海高院”微信公众号**

作者：上海高院

日期：2026年5月14日

2024年7月1日施行的《中华人民共

和国公司法》（以下简称新《公司法》）明确，母公司股东在一定条件下，可以查阅、复制母公司全资子公司相关材料，进一步强化了对股东知情权的保护。但是，如果子公司由全资变成了非全资，母公司股东还能否继续查账以行使知情权？

近日，上海市浦东新区人民法院（以下简称浦东新区人民法院）就审理了这样一起**股东知情权纠纷案件**，为新《公司法》股东“穿越”行使知情权在实践中的适用明确了边界。

### 案情回顾

A公司出资设立B公司，持股比例100%。崔先生和黄先生作为A公司的股东，曾持续获得B公司的盈利分红。后分红突然中断，崔先生和黄先生向B公司发函，要求查阅B公司股东会会议记录、财务会计报告、会计账簿等资料，但B公司一直未予提供。

为维护自身作为股东的合法权益，崔先生和黄先生将B公司诉至人民法院，要求B公司提供财务会计报告供查阅、复制，以及财务账簿、会计凭证等供查阅。但在崔先生和黄先生提交起诉状至法院后，B公司股权却突然发生变更，由A公司全资控股变更为A公司持股98%、C公司持股2%，这意味着B公司不再属于A公司的全

资子公司。

审理中，B公司辩称，其已非A公司的全资子公司，故崔先生和黄先生无权查阅B公司会计凭证等材料，且崔先生和黄先生要求查账有不正当目的，是为了向竞争对手通报公司商业秘密，可能会损害公司权益。

### 人民法院裁判

浦东新区人民法院经审理认为，本案有两大争议焦点：一是母公司股东是否有权对非全资子公司提起知情权诉讼；二是崔先生和黄先生要求查阅会计账簿、会计凭证目的是否正当。

**首先**，崔先生和黄先生作为母公司股东，请求查阅B公司作为全资子公司期间的财务资料，且能够初步证明其在持股期间分红中断、合法权益可能受到影响，有权依法行使知情权。B公司股权变更登记的时点在崔先生和黄先生向B公司发送《通知函》要求查阅复制财务资料无果并向人民法院提交起诉状申请立案期间，存在规避法律授予母公司股东“穿越”行使对全资子公司知情权的固有权利的嫌疑。崔先生和黄先生要求行权的时间范围仅限定于B公司作为A公司全资子公司期间，主张查阅、复制的时间范围符合法律规定，人民法院应予以支持。

其次，B公司在崔先生和黄先生发函要求查阅财务账簿、会计凭证等后，拒绝提供上述资料且未作书面答复，也未能提供充分证据证明崔先生和黄先生与竞争对手存在串通或泄露商业秘密的不正当目的，故对B公司的抗辩意见不予支持。

综上，浦东新区人民法院依法判决B公司于本判决生效之日起十日内提供其作为全资子公司期间的财务会计报告供崔先生和黄先生查阅、复制，以及期间的会计账簿、会计凭证供两人查阅。

该案判决现已生效。

### 法官说法

（俞巍，浦东新区人民法院副院长、本案审判长）

股东知情权是股东依法享有的一项基础性权利，关系到股东能否了解公司的真实情况，是股东参与公司治理的重要保障。新《公司法》实施后，对股东知情权制度进行了调整，帮助中小股东进一步了解公司的日常经营管理与财务情况，对于股东、特别是中小股东的权利保护更为充分，在股东知情权与公司利益之间的关系处理上考量也更加全面。本案围绕知情权在股权结构变化的情形下，依法厘清了新《公司法》施行后股东“穿越”行使知情权在司法实践中的适用边界，有力地保护了股东

合法权益。

## 一、股权变更不能切断股东“穿越”行使知情权

在集团化运作中，母公司主要负责持股和控制，具体经营活动往往由子公司开展。新《公司法》允许母公司股东“穿越”行使知情权，直接查阅全资子公司资料，正是基于掌握其实质经营状况的考量，对股东、特别是中小股东的权利保护更为充分。本案的特殊之处在于，子公司在母公司股东“穿越”行使知情权案件立案期间，由全资子公司变更为非全资子公司。对此，人民法院依法认定不能简单以形式上的股权变更为由，否定股东在全资持股期间依法享有的知情权，充分保障了股东基于持股关系所享有的实质性权利，彰显了股东“穿越”行使知情权的理念内核。

## 二、股东正当行权与公司治理制度互有边界

新《公司法》充分考量了公司权益与股东权益之间的平衡，在赋予股东知情权等权利的同时，也通过一系列法律规定以防止权利滥用，如泄露商业秘密、帮助竞争对手等。当母公司股东需要查阅全资子公司的相关材料时，需履行法定前置程序，向子公司提出书面请求，说明查阅目的。当公司认为股东请求查阅资料可能出于不

正当目的时，可以基于合理的根据和充分的证据行使拒绝权，但需要注意的是，**拒绝股东行使知情权的相关举证责任在公司**。本案中，崔先生和黄先生能够证明其在全资期间合法权益可能受到影响，而B公司无法证明崔先生和黄先生存在泄露商业秘密的不正当目的和行为，故两人可依法查阅相关资料。

### 三、依法诚信保障公司与股东权利

**在此特别提醒**，诚信和透明是公司治理的底线，公司不能利用股权调整、结构重组或其他手段阻碍股东依法行使权利，而应建立规范、公开的资料查阅流程。在股东正当行使知情权以维护自身合法权益时，公司应及时作出回应。同时，股东在“穿越”行使知情权时，必须遵守法律法规和公司章程的规定，不得损害公司和其他股东的合法权益。

**“实转形不转”型股权代持中隐名股东的救济路径|至正-案例分析——摘自“上海二中院”微信公众号**

作者：李江英 王宇杰

日期：2026年5月26日

名义股东出让部分股权并代受让方继续持有股权的“实转形不转”型股权交易

实质包含股权转让和股权代持两项法律关系。代持期间，若名义股东不履行公司经营情况变化等事项的告知义务，股权受让方，即隐名股东，可否主张解除合同？又能否要求名义股东返还股权投资款？

### 案 情

吴某某为某公司的股东，持股比例为34.0702%。2017年5月15日，江某某与吴某某签订《股权代持协议书》（以下简称《协议》），约定江某某以100万元的对价受让吴某某持有的0.1727%股权，同时约定江某某不可撤销地委托吴某某作为名义持有人代持相应股权并代为行使相关股东权利。合同签署后，江某某向吴某某支付100万元款项。

后因履行中双方产生纠纷，江某某于2020年8月4日首次起诉吴某某，请求法院确认《协议》于起诉状副本送达吴某某之日解除，并判令吴某某返还投资款100万元及相应利息损失。一审法院判决驳回江某某全部诉讼请求；二审法院驳回江某某上诉，维持原判。江某某不服，于2022年8月4日再次以相同诉请起诉吴某某，一审法院认定构成重复起诉，裁定驳回起诉；二审法院驳回江某某上诉，维持原裁定。

2023年4月10日，江某某函告吴某

某，要求其提供某公司自《协议》签订以来的分红情况、股东会召开及表决情况等，吴某某未予回复并删除江某某微信好友。某公司自《协议》签署后发生一般经营项目变更、经营范围变更等多次工商登记事项变更。

江某某遂向本案一审法院起诉请求：

1. 确认《协议》于起诉状副本送达吴某某之日解除；2. 判令吴某某向江某某返还款项100万元；3. 判令吴某某向江某某赔偿利息损失（以100万元为基数，自《协议》解除之日起至实际清偿之日，按同期全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率计算）。

## 裁 判

一审法院认为双方签署《协议》的主要目的为转让股权，该目的已实现，《协议》未约定吴某某负有向江某某通报公司经营情况等义务，且吴某某仍代江某某持有相应股权，江某某亦有转让代持股权等其他渠道对其投资行为进行救济。故一审法院判决驳回江某某全部诉讼请求。

判决生效后，江某某先后另行向法院提起股东知情权、股东资格确认之诉，法院均以江某某不具备股东主体资格为由，裁定或判决驳回其诉请。

江某某遂就一审法院判决向上海二中

院申请再审。

上海二中院经审查认为，原审庭审中吴某某明确对江某某的持股表示认可，故吴某某仍代江某某持有相应股权，其虽未向江某某报告公司相关情况，但根据《协议》就双方权利义务约定，吴某某的行为尚不足以认定构成根本违约，江某某主张根据民法典相关规定可认定其合同目的无法实现，进而有权主张解除《协议》、由吴某某向其返还钱款并赔偿利息损失等，缺乏充分依据。故裁定驳回江某某的再审申请。

## 评 析

本案为股权“实转形不转”引发的纠纷，此类交易中当事人通常就股权转让、股权代持等多项内容达成综合性协议，实际履行过程中，因双方信任关系破裂、股权价值波动等主客观因素引发的合同解除纠纷已成为司法实践中的高频争议场景。该类合同并非民法典合同编或其他法律明文规定的有名合同，对其法律性质之界定，以及对以此为基础的合同解除权及行使解除权的法律效果的明确具有重要实践指导意义。

### 一、困境：“实转形不转”情景下 隐名股东行权受阻、累诉不止

股权“实转形不转”，是指股权受让

方和转让方达成股权转让和代持的双重合意，由股权转让方作为名义股东代受让方继续持有股权，此时股东名册及工商登记的股东仍显示为转让方，受让方即为隐名股东。因无股权主体之资格，隐名股东无法直接向公司主张权利，其对投资收益的获取有赖于名义股东的协助配合。而当名义股东履行代持义务过程中，双方信任关系破裂时，若双方未在股权代持协议中就合同终止及违约责任作出明确约定，隐名股东可能陷入进退维谷之境。本案中，

《协议》仅约定吴某某应将因代持股权所产生的全部投资收益转交给江某某，未明确约定吴某某负有定期汇报公司经营情况、投资收益情况之义务及未及时通报情况之违约责任，致使江某某在吴某某持续拒绝回复、拉黑其微信的情形下仍难以追究其违约责任，只得以其多次向吴某某发送履约通知函，后者均未回复为新事实，向法院第三次起诉请求判令解除合同、返还投资款及利息。与前二判决相同，法院以吴某某已实际履行股权转让义务且仍代江某某持有相应股权为由，判决驳回江某某全部诉讼请求。此后，江某某又先后向法院提起股东资格确认之诉、股东知情权之诉，均未获法院支持。江某某又以此二败诉判决为新证据，向上海二中院申请再审。可见，江某某已处于“反复起诉，反复败诉”的僵局之中，如此“不诉无门，诉而无果，不得不诉”的恶性循环不仅徒

增诉累，使其维权成本不断增加，更使司法程序陷入空转，未能实现司法救济的实质价值，而破解此等隐名股东的维权僵局，减少司法资源的重复消耗，正是本文试图作出的努力。

## 二、立基：“实转形不转”型股权代持法律关系的性质界定

准确认定法律关系的性质，是厘清当事人之间的权利义务、请求权基础等关键问题的前提。“实转形不转”型股权代持与一般意义上的股权代持的差异在于，其以股权转让的履行完毕为逻辑起点和权利基础，是“先转后代”的复合商事交易结构，而非单一的代持安排。对于股权转让法律关系的性质，学界与实务界已基本形成共识，其本质是以股权为标的物的特殊买卖合同，具有诺成性、有偿性，法律适用上参照民法典关于买卖合同的相关规则。关于股权代持法律关系性质的界定，由于彼时讨论分歧较大，《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）》对股权代持的法律性质问题保持了沉默。时至今日，关于股权代持法律性质，委托代理说、信托关系说和无名合同说等学说仍各执己见。

信托关系说虽在财产权转移及受托人以自己名义处理事务等方面与名义股东代

缺信托财产“独立性”的制度安排且与信托行为的公示公信原则不相契合，故难以认定为信托法律关系。

无名合同说虽认可隐名股东与名义股东之间的基础法律关系为委托关系，但认为股权代持体现的不仅是股东之间的关系，还包含股东和公司的股权投资关系，应进一步适用公司法关于公司治理的规定。其优势在于区分股东内部、股东与公司之间内外两层法律关系，划清法律适用边界。但该说过分简化股权代持关系，未考虑隐名股东实际行使股东权利时的特殊法律地位等情形，完全切断隐名股东介入公司内部关系的可能性。究其原因，该学说是将含有委托合同内容的混合合同抽象为无名合同，虽能以更广阔的解释空间涵盖整个股权代持法律关系，但在具体法律适用层面缺乏规则指引，可能使法官在依据民法典第四百六十七条寻找最相类似的规定时因适用不同规则而产生裁判结果不统一等问题。

究其本质，股权代持法律关系是以隐名股东和名义股东之间相互信任为基础，以名义股东进行代持、代为行使相关股东权利等劳务行为给付为标的，与委托合同的基础前提、标的要素及内容要素相一致。因此，无论股权代持协议是否在内涵上完全符合委托合同的界定，其在对内关系的制度适用上都可直接或参照适用委托

合同的相关规定，不宜依赖法官根据民法典第四百六十七条自由选择法律适用。在对外关系层面，代理制度可对代持协议的涉他效力及效力转移作出解释，即代持协议中所包含的单方授权意思，使名义股东得以在被授权范围内作为代理人代为实施法律行为，且相关法律效果根据代理制度转移至隐名股东。民法典第九百二十五条、第九百二十六条所规定的直接代理和间接代理规则亦可与按照公司知情与否划分的两种代持情形相吻合。但同时，亦应充分考虑有限责任公司的封闭性和人合性，因此，在对外关系上应结合个案案情，谨慎适用委托合同介入权等相关规定。

综上，以委托代理说解释股权代持法律关系不仅最为契合其性质特征，还可以将一个复杂的商事问题纳入成熟的传统民法制度分析框架之下，亦和最高院判例及《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）》（以下简称新公司法司法解释征求意见稿）关于重构代持规则框架的观点相一致。本案中，江某某与吴某某签订的《协议》的法律性质应区分股权转让法律关系和股权代持法律关系加以界定，就股权代持部分，江某某是委托吴某某以间接代理方式代理其向某公司行使相关股东权利，应适用民法典总则及合同编关于代理

和委托合同的相关规定处理发生或可能发生的纠纷。

### 三、检视：“实转形不转”型股权代持中隐名股东解除路径选择

股权代持本质是隐名股东和名义股东间以信任为基础，以委托为根据，基于代持合意达成的约定行为，故合同解除的一般规则及委托合同的任意解除权均可适用。但需注意股权代持可能是综合性合同的组成部分，在其和投资、业绩对赌、让与担保等商业安排相结合的情形中，应区分不同法律关系的履行情况及解除权行使条件。本案中，股权“实转形不转”实际包含股权转让和股权代持两部分，在《协议》未就解除事由作出约定且双方无法就协商解除达成一致的前提下，江某某剩余的解除路径包括股权转让和股权代持法律关系项下的法定解除和股权代持法律关系的任意解除。

#### （一）法定解除：合同目的不能实现的判别

在一般法定解除权产生事由上，民法典规定了“不可抗力/义务违反+合同目的不能实现”的认定公式，其中“合同目的不能实现”是法定解除的实质性条件，是所有情形下判断当事人是否享有法定解除权的终局落脚点。通常合同目的应当根据

合同约定的主给付义务判定，对于包含多个交易行为的“一揽子”交易，则应依据交易实质、合同文本、合同履行情况等综合判断交易组合的整体合同目的。

本案属于股权“实转形不转”，涉及股权转让和股权代持两项交易行为，其中隐名股东所欲实现的合同目的包括通过股权转让取得目标公司股权，并通过代持安排行使作为公司股东所享有的全部权利。上述合同目的因双方之间未进行股权权属变更和股权权能移转而看似存在牵连关系，实则双方是以代持安排替代股权转让的交付要件，即以类似动产的占有改定方式完成交付，股权自双方达成的协议生效时即已交割完毕，股权登记仅为对抗要件，非生效要件。因此，隐名股东自双方达成的协议生效时起已取得目标公司股权，其就股权转让交易所期望的经济利益已告实现，双方于代持期间新产生的权利义务关系均不影响股权转让目的的终局性实现。应明确股权转让交易本质是伴有风险的投资行为，所有权转移后的股价波动风险应由受让方承担，故即便名义股东在代持期间存在擅自转让、质押等动摇股权归属的行为，隐名股东亦应通过行使追回权或第三方构成善意取得时的损害赔偿请求权等方式救济自身遭到侵害的股权所有权，而非通过解除股权转让关系放弃股权所有权，以实际转嫁投资风险。若名义股

东存在擅自处分或拒绝分红等损害股东利益的行为，此类行为已（严重）影响隐名股东通过代持安排所期望的经济利益，其可就股权代持关系行使法定解除权。

本案中，江某某自《协议》生效时取得某公司股权，股权转让交易已履行完毕，故江某某无权行使股权转让关系的法定解除权。在股权代持期间，吴某某虽拒绝向江某某定期汇报分红情况，但江某某未提供证据证明某公司确已进行分红，故难以认定吴某某存在扣留分红等严重影响代持目的的行为，江某某亦不享有解除股权代持关系的法定解除权。

## （二）任意解除：特约放弃条款效力的认定

如上分析，隐名股东和名义股东之间的股权代持关系可参照适用民法典关于委托合同的相关规定，即依民法典第九百三十三条，无论是否约定有偿，双方当事人对股权代持关系均享有任意解除权。由于本案《协议》中明确载有“不可撤销”条款，因此还需分析当事人能否合意排除任意解除的适用，即对任意解除权的特约放弃是否有效。对此，多数观点认为应对合同进行类型化区分，即区分有偿委托与无偿委托、商事委托与民事委托。商事委托多为有偿，信赖基础建立在受托人的商誉和经营能力之上，若禁止当事人就排除任

意解除权达成协议将使受托人的机会成本、资源投入得不到合理的风险控制，故应认可商事有偿委托中特约放弃任意解除权的效力。民事委托大多无偿，其信任主要指向的是受托人的品质及办事能力，即使委托人行使任意解除权，也难以对无偿服务的受托人造成损失，因此无偿民事委托中当事人排除任意解除权的约定应为无效。然而，商事与有偿、民事与无偿之间并非等值对应，对于民事有偿委托与商事无偿委托合同中特约放弃任意解除权的效力问题目前尚存争议。

对于民事有偿委托，如委托律师、教师等提供专业性服务，受托人通常需要尽到较高注意义务、投入较多时间精力，其有偿属性亦表明委托关系并非仅涉及委托人利益，为保护当事人对交易的合理预期，应充分尊重意思自治，任意解除权弃权条款应为有效。商事无偿委托较为特殊，商事活动以营利性为本质特征，此类委托的“无偿性”通常仅为外观表象，而非实质意义上的无偿。当事人虽未约定受托人需承担报酬给付义务，且该报酬亦不构成委托关系的对待给付，但受托人往往可通过委托事项之外的商事经营获益，或该委托合同与其他典型合同共同构成整体性商事交易结构，本质仍契合商事营利属性。因此，不应仅以不存在对待给付性质的报酬为由，径直将其认定为无偿委托，

并据此推定当事人之间权利义务约束较弱、人身信赖程度较高。对此，原则上应当认可当事人预先放弃委托任意解除权的约定效力，以此维护受托人对处理事务本身所存利益、关联合同所载法益，保障商事交易安全与交易秩序。本案即属于此类商事无偿委托，考虑到股权代持和股权转让合同构成的整体性商事交易结构，应尊重当事人意思自治，认定《协议》中“不可撤销”条款有效，故江某某不得行使任意解除权解除股权代持关系。结合上文分析，江某某对股权转让及代持法律关系均不享有解除权，故对于其再审申请难以支持。

解除权类型	所属法律关系	本案检验标准	本案结论
法定解除权	股权转让关系	合同目的（取得股权所有权）是否无法实现	<p>✘ 无法定解除权</p> <p>股权已通过代持安排转让完毕，转让目的已实现</p>
	股权代持关系	合同目的（通过名义股东行使股权、获取投资收益）是否无法实现	<p>✘ 无法定解除权</p> <p>无证据证明吴某某存在截留分红、擅自处分等根本违约行为</p>
任意解除权	股权代持关系	特约放弃是否有效	<p>✘ 无任意解除权</p> <p>《协议》中“不可撤销”条款构成对任意解除权的有效特约放弃</p>

#### 四、余论：解除股权代持关系的法律后果

本案中，江某某无权解除案涉股权转让及代持法律关系，其基于合同解除提出的返还投资款、赔偿损失等诉讼请求，自然缺乏成立前提。但股权代持属于继续性合同，其履行状态随合同存续持续变化，若后续吴某某出现擅自处分代持股权、截留分红、拒不配合行使股东权利等根本违约行为，致使代持目的无法实现，江某某仍可基于新事实通知吴某某或向法院起诉请求确认合同解除。因此，为使本案后续可能争议得到妥善解决，亦为厘清此类情形下的权利救济边界，有必要进一步明确代持关系解除后的法律后果。结合同类案件审理情况，现对“实转形不转”型股权代持纠纷中隐名股东往往伴随解除合同一并提出的常见诉讼请求进行逐项分析。

### （一）返还投资款：不属于股权代持解除的法律后果

实践中，当出现股权贬值、名义股东怠于履职或恶意侵权等不符合投资预期的情形时，隐名股东行使解除权的第一诉求往往是主张恢复原状，要求名义股东返还投资款。对此，最高人民法院确实存在支持的判例，但此类判例均以名义股东并未实际取得代持股权为前提，即名义股东因未实际履行出资义务等原因而未取得股权或被登记为股东，此时投资款未投入目标公司并转化为股权，股权转让法律关系尚未履行完毕，隐名股东得到支持的恢复原状诉请实际是其行使股权转让法律关系解除权的法律效果。因此，一旦投资款经由名义股东履行出资义务归入目标公司，成为公司法人财产的一部分，则无论基于公司资本维持原则，还是基于合同性质、合同履行层面的考量，隐名股东返还投资款的诉请都不能得到支持。本案中，江某某提出的返还投资款诉请即是混淆了股权转让关系和股权代持关系解除的不同法律后果。

### （二）返还股权：需满足显名程序要求

股权代持关系解除后，名义股东丧失继续持有股权的权源，其名下的股权理应回归实际权利人，即隐名股东，使原基于

合同形成的特殊股权安排恢复至正常的股权状态。出于对有限责任公司人合性的维护，股权返还需遵循公司法上隐名股东的显名规则来实现，即完全隐名代持的，需经公司其他股东半数以上同意；不完全隐名代持的，对于股权代持的事实，其他股东过半数知情或未提出异议，也可以登记成为公司股东。有限责任公司的人合性要求各股东之间建立一种相互了解、友好信任的团结型关系，否则会对有限公司的日常经营造成很大的障碍。这也意味着公司对新股东的加入存在较高的信赖门槛，而隐名股东的显名化本质上等同于“新的陌生股东接受”，故实践中隐名股东往往难以满足“过半数同意”的显名条件，进而陷入代持僵局。本案中，名义股东吴某某向江某某转让部分股权后，还继续持有某公司大部分股权，故即使江某某得以解除股权代持关系，其仍然难以通过“过半数同意”的显名条件，无法显名为公司股东。

### （三）拍卖、变卖股权：显名受阻的补充救济

当隐名股东因无法获得其他股东过半数同意而无法实现恢复原状的诉求时，现行法律框架下的救济路径存在一定留白，损害赔偿请求权虽可填补价值损害，但仍无法解决隐名股东“退出无门”的困境，尤其是在代持关系已解除的情况下，继续

维持名义股东对股权的登记持有状态，既不符合权利义务对等原则，还可能进一步引发新的权利冲突与交易风险。

对此，新公司法司法解释征求意见稿第三十一条第三款提出了解决方案，该款规定：“实际出资人不能依据前款规定取得股东资格，请求拍卖、变卖股权并取得价款的，人民法院应予支持。”该条款在尊重有限责任公司人合性基础的同时，为隐名股东显名受阻时提供了市场化退出机制，相较于判令名义股东按照司法鉴定确定的股权价值进行补偿等救济方式，拍卖、变卖代持股权更符合股权投资“收益与风险相一致”的市场逻辑，即变现收益与变现风险均归于隐名股东。本案中，若后续股权代持关系符合法定解除条件，江某某可尝试在解除股权代持关系后通过拍卖、变卖股权方式实现终局性退出。但需强调的是，上述救济方式目前仍处于征求意见阶段，虽已有实践先例，但尚未成为正式生效的司法解释，其具体适用条件、拍卖变卖程序的启动方式以及与股东优先购买权的协调等问题，均有待进一步的理论探讨与实践检验。

#### （四）损失赔偿：个案裁量认定

股权代持解除后的损失赔偿旨在填补所受信赖利益或履行利益损失。损失赔偿的具体范围取决于解除事由与合同性质。

若当事人行使任意解除权，则合同的解除为当事人行使法定权利，与违约责任无涉，合同解除后的损失赔偿应依据民法典第九百三十三条区分有偿与无偿。无偿代持中，赔偿通常限于因解除时间不当造成的直接损失。有偿代持中，解除方除赔偿直接损失外，还应赔偿合同履行后可以获得的利益。若一方当事人的行为致使合同目的不能实现，则守约方可行使法定解除权解除合同，并同时主张违约责任。需注意的是，此处对损失的衡量应以损失发生时为判断节点，例如名义股东将代持股权无权处分给第三人的，应以代持股权被无权转让之时的股权价值为标准，以股权转让对价款为参考，而非以隐名股东的初始投资款为赔偿标准。

综上，对于“实转形不转”型股权代持隐名股东的退出路径，股权转让法律关系的法定解除权、股权代持法律关系的法定解除权、股权代持法律关系的任意解除权三者的行权要件、适用场景与法律后果存在本质区别，不得混同适用。具体到本案，江某某诉请返还100万元投资款，本质是股权转让关系解除后的恢复原状诉请，但案涉股权已通过代持安排完成实质交割，股权转让的合同目的已然实现，江某某并不享有股权转让法律关系的法定解除权；同时，《协议》中的“不可撤销”条款属于对股权代持法律关系任意解除权

的有效特约放弃，江某某亦无权据此行使任意解除权。若后续吴某某存在擅自处分、拒绝分红等致使代持目的无法实现的行为，江某某可据此行使股权代持法律关系项下的法定解除权；若解除后因公司人合性限制显名受阻，其可尝试通过拍卖、变卖案涉股权实现股权价值，摆脱代持僵局，亦可根据实际情况主张违约责任。

## 股东可否以其对公司享有的到期债权抵销其未履行的出资义务？ | 至正-案例分析——摘自“上海二中院”微信公众号

作者：库娅芳

日期：2026年5月9日

股东对公司尚未履行出资义务，同时又对公司享有到期债权，此时该股东可否请求以其对公司的债权抵销出资义务？本文结合一则案例，对这一问题进行具体分析。

### 案情

王某某与郑某某是某企业发展公司股东。2022年10月28日，一审法院就王某某与郑某某股东出资纠纷一案作出民事判决，判令郑某某向某企业发展公司补足出资款人民币2450万元。判决生效后，因郑

某某未履行出资义务，王某某向一审法院申请强制执行。

执行过程中，被执行人郑某某向法院申请债务抵销，即以其对某企业发展公司享有的两笔经生效判决确认的债权，抵销其对公司的出资义务。两笔债权分别为：  
1. 基于判决确定的某企业发展公司应偿还郑某某借款本金1200万元及利息；  
2. 基于判决确定的某企业发展公司应偿还某酒业公司的借款本金13,484,066元及利息，某酒业公司后将该债权转让于郑某某。上述两笔债权经法院强制执行，均因某企业发展公司无可供执行财产而被裁定终结本次执行程序。

一审法院以当事人互负金钱债务、种类相同且非法律禁止不得抵销为由，告知王某某认可郑某某的债务抵销申请。

申请执行人王某某认为，股东不能通过债务抵销的方式补足出资义务。本案执行标的为股东的出资义务，与借款所形成的债务性质不同。郑某某应当履行的出资义务是货币，而非债权。郑某某亦存在其他对外债务，若允许股东的出资义务和其对公司的债权相抵销，则等同赋予股东的债权优先受偿的地位，势必会损害公司其他债权人的利益。综上，请求撤销一审法院决定郑某某以其对某企业发展公司的债权抵销其出资义务的执行行为，指令一审法院继续执行郑某某的出资义务。

被执行人郑某某认为，其对某企业发展公司的债权经法院判决确认并已进入执行。目前郑某某可供执行的财产仅为该债权，且该债权数额远大于其出资额。某企业发展公司没有其他债务，债权债务抵销后，不会损害第三人利益。综上，请求驳回王某某的复议申请。

## 裁 判

一审法院认为，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》第十九条关于执行程序中债务抵销规定，当事人互负到期债务，被执行人请求抵销，请求抵销的债务符合下列情形的，除依照法律规定或者债务性质不得抵销的以外，人民法院应予支持：（一）已经生效法律文书确定或者经申请执行人认可；（二）与被执行人所负债务的标的物种类、品质相同。本案中，郑某某请求抵销的借款债务与其出资债务均系已经生效判决确认的金钱给付，债务的标的物种类相同，债务金额亦相当，且互抵债务非不能抵销之债。某企业发展公司并未存在其他对外债务，涉案债务抵销并未对其他债权人造成不利影响。郑某某在执行过程中主张债务抵销，符合执行效率原则。综上，裁定驳回异议人王某某的执行异议申请。

王某某不服，申请复议。

上海二中院认为，本案的争议焦点在于：股东郑某某能否以其对某企业发展公司的债权，抵销其对某企业发展公司负有的货币出资义务。该抵销行为是否符合法律规定的抵销条件，应从形式与实质两方面进行判断。

**形式要件方面。**郑某某请求将其对公司享有的债权与其出资义务相抵销，实质上是将出资方式由货币出资变更为债权出资。公司设立时确定的出资方式为各股东协商一致的结果，出资方式的变更涉及其他股东、公司乃至公司债权人的利益。因此，变更出资方式应当通过股东会决议修改公司章程，并将修改后的章程向公司登记机关备案，以保护公司债权人的利益。本案中，相关债务抵销事项未获得其他股东同意，也未修改公司章程且向公司登记机关备案，郑某某请求债务抵销不符合形式要件。

**实质要件方面。**股东的出资义务具有法定性和资本维持功能。郑某某的货币出资是即时、确定、无风险的价值转移，系某企业发展公司运营的基础及公司债权人利益的重要保障。而郑某某主张用于抵销的债权，经法院强制执行，均因某企业发展公司无财产可供执行而终结执行程序。可见，某企业发展公司已不具备充足的清偿能力。若允许郑某某以其对某企业发展公司的借款债权抵销其出资义务，将严重

损害某企业发展公司的资本充实性。

综上，上海二中院裁定：一、撤销一审法院异议裁定；二、撤销一审法院作出的准许郑某某将其对上海某企业发展公司的出资义务与其对上海某企业发展公司债权互相抵销的执行行为。

## 评析

本案的核心法律问题是在执行程序中，能否允许股东以其对公司的债权抵销其对公司所负的货币出资义务。这不仅是执行程序中债务抵销规则的适用问题，更深层次地触及了股东出资义务的法定性、公司资本维持原则以及债权人之间的利益平衡。

### 一、股东出资义务的法定性与资本维持要求

股东出资义务的法定性与公司资本维持原则，是我国公司法构建公司独立人格、保护债权人利益的两大核心基石，二者相互支撑、有机衔接，贯穿公司从设立到持续运营的全过程。股东的出资义务系法律明确规定的强制性义务，而非当事人可任意变更的约定义务。公司法第四十九条明确规定，股东必须按期足额缴纳认缴出资。股东出资义务的法定性，是公司独立财产形成与法人人格确立的逻辑起点。唯有股东严格依照法律规定履行出资义务，公司才能获得真实、稳定的初始资本，这既是

资本维持原则得以落地的前提，也是市场主体对公司资本产生合理信赖的基础。而公司以该稳定资本作为对外偿债的保障，既能有效保护债权人的合法权益，也能维护正常的市场交易秩序。本案中，某企业发展公司章程明确约定郑某某的出资方式为货币出资，郑某某主张抵销的债权，系其对公司享有的借款债权，属于普通民事债权。若允许郑某某以其对某企业发展公司的债权任意冲抵其应履行的货币出资义务，本质上属于单方变更公司设立时的资本构成合意，将货币出资变更为债权出资，必然会削弱公司资本的确定性与真实性，导致公司实有资本与公示资本脱节，进而损害公司债权人的信赖利益，违背了股东出资义务法定性的核心要求与资本维持原则的立法目的。

### 二、执行中债务抵销的实质要件审查：超越“种类相同”的形式判断

执行程序中的债务抵销，虽为高效了结债权债务关系、节约执行资源提供了便捷路径，但其适用并非无边界限制，需满足严格的实质要件。根据《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》第十九条，被执行人请求抵销的债务与被执行人所负债务的标的物种类、品质相同。此处的“种类、品质相同”不应仅作外观形式上的理解，更应深入探究债权确定性与可实现性，这才是执

行中债务抵销实质要件审查的核心要义。

股东货币出资的核心特质是价值确定、实现即时且完全，其作为公司资本的重要组成部分，一旦完成出资，即成为公司可直接支配、价值稳定的财产，不存在价值无法实现的风险。与之相反，用于抵销的债权，尤其是已经过强制执行程序仍未获得清偿的债权，其本身蕴含着显著的不确定性与实现风险。受债务人偿债能力、执行难度等多重因素影响，该类债权的实际变现价值往往远低于其货币出资额，甚至可能无法实现，二者在价值确定性上存在本质区别。本案中，被执行人郑某某的出资义务经生效判决确认，具有法定性和强制执行力；而其主张抵销的债权，虽经生效判决确认，但已陷入执行不能的状态，债权实现具有不确定性。若仅以“种类相同”为由准许抵销，将会导致公司资本不实风险。

### 三、利益衡平：对股东与外部债权人的保护次序

在公司丧失清偿能力或存在丧失清偿能力可能时，股东出资义务的担保功能尤为突出。若允许股东以其不良债权优先抵销出资，无异于赋予股东债权优先受偿权，使其在事实上先于其他外部债权人从公司财产中获得清偿。这违背了债权平等原则，也违背了股东债权应劣后于普通外部债权清偿的“衡平居次原则”（又称“深石原

则”）精神。即使公司尚未进入破产程序，在存在多个债权人且公司资产不足时，也应提前考量此种行为对债权公平清偿秩序的冲击。本案中，某企业发展公司已涉多起执行案件且无财产可供执行，明显丧失清偿能力，此时更应严格保护外部债权人的期待利益，否定股东债权的优先抵销。

### 四、程序要求：出资方式变更的公司治理路径

就程序要求而言，股东出资方式变更更有着明确的法律规范，必须严格遵循公司法及公司章程的相关规定。首先，经公司股东会表决通过，由代表三分之二以上表决权的股东同意，形成正式股东会决议；其次，依法完成验资程序，若变更为非货币财产出资，由专业评估机构对财产进行评估，同时依法办理财产权转移手续，确保出资财产真实、合法且能为公司支配；最后，办理工商变更登记，向社会公示公司资本构成的变更情况。结合本案来看，被执行人郑某某并未遵循股东出资方式变更的法定路径，其在执行程序中单方主张以债权抵销货币出资，实则变相实现“债权出资”，该行为不符合出资方式变更的公司治理规范，不应得到法律支持。

### 裁判要旨

股东对公司负有的货币出资义务具有法定性与资本维持功能，股东请求以其对

公司的债权抵销出资义务，实质是变更出资方式，须经股东会决议修改章程并办理变更登记，不得在执行程序中进行抵销。若股东对公司的债权已因公司无财产可供执行而被终结本次执行程序，表明公司清偿能力不足，此时允许抵销将损害公司资本的充实性，并导致股东债权变相优先于其他外部债权受偿，违反债权平等原则。

## 明理之案 | 监事要求涤除备案登记的司法审查与认定——摘自“北京二中院金色天平”微信公众号

作者：唐宇晨 杨玉春

日期：2026年5月12日

一般而言，工商备案登记事项属于公司内部治理范畴，监事变更应以有效的股东会决议为依据。若无股东会决议，监事以辞任为由，提起涤除工商登记之诉，司法实践中对能否受理、涤除基础、考量因素等尚存争议。人民法院案例库参考案例《汤某诉北京太某新型材料技术有限公司请求变更公司登记纠纷案》（入库编号：2025-08-2-264-001）的裁判要旨明确了司法涤除监事登记之诉的判断路径及法律后果，为类案裁判提供了可资借鉴的规则指引。

### 【裁判要旨】

对于公司监事请求涤除监事工商备案登记的，人民法院应当综合考量监事接受委任时与公司形成的法律关系、双方是否存在实质性的利益关联、监事辞去职务是否存在恶意、公司未变更备案登记是否存在除内部程序外的其他障碍等因素进行判定。公司被判决涤除监事工商登记后，未及时选任新的监事导致登记事项空缺的，相应后果应当由公司自行承担。

### 【基本案情】

原告汤某诉称：汤某是被告北京太某新型材料技术有限公司（以下简称北京太某材料公司）发起人股东之一，自2012年7月9日该公司成立起，汤某被该公司备案登记为监事及监事会主席至今。2014年1月8日，汤某不再登记为该公司股东。汤某因请求变更不再担任北京太某材料公司监事及监事会主席的工商登记，未得到公司回复，遂起诉至法院，请求判令：北京太某材料公司至公司登记机关办理汤某不再担任北京太某材料公司监事及监事会主席的变更登记。

法院经审理查明：北京太某材料公司工商登记备案的《公司章程》载明：监事的任期每届为三年，任期届满，可连选连任。2021年，汤某在北京太某材料公司的监事及监事会主席任期已届满且未被连选连任，汤某不愿且因自身原因不能继续兼

任公司监事，欲辞去相关职务。同年11月29日，汤某向北京太某材料公司及现任全部股东发送辞职通知函，未得到相应回复，同年11月30日，汤某在《中华工商时报》发表《声明》不再担任北京太某材料公司监事及监事会主席。至此，北京太某材料公司始终未启动内部程序作出相应决议。

再查明，2015年4月22日，北京太某材料公司控股股东韩某去世。韩某妻子高某表示，目前公司经营困难，股东会召开存在障碍。

### 【裁判结果】

北京市第二中级人民法院于2023年1月28日作出（2022）京02民初176号民事判决：北京太某材料公司于判决生效后30日内至工商登记机关办理监事及监事会主席变更备案，不再将汤某备案登记为监事及监事会主席。宣判后，双方当事人均没有上诉，判决已发生法律效力。

### 【裁判理由】

本案争议焦点有二：一是汤某是否有权提起变更公司登记之诉；二是应否判决北京太某材料公司办理变更监事备案登记。

其一，关于汤某是否有权提起变更公司登记之诉的问题。《中华人民共和国民法典》第五条规定：“民事主体从事民事

活动，应当遵循自愿原则，按照自己的意思设立、变更、终止民事法律关系。”《中华人民共和国公司法》（2018年修正，以下简称《公司法》）第五十二条第二款规定：“监事任期届满未及时改选，或者监事在任期内辞职导致监事会成员低于法定人数的，在改选出的监事就任前，原监事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行监事职务。”基于民法自愿原则及《公司法》的规定，公司有权变更监事人选，监事亦有权辞去该职务。正常情形下，为了维护公司治理经营模式，监事请求涤除工商登记应先依章程规定，通过公司内部自治途径解决。只有在公司内部治理程序失灵的情况下，才能诉诸司法救济。本案中，汤某于2021年11月29日即向北京太某材料公司及现任全部股东发送辞职通知函，未得到相应的回复，且北京太某材料公司经法院传票传唤拒不到庭应诉，未有证据显示北京太某材料公司就汤某辞职事宜启动内部相应程序。另查明，北京太某材料公司的控股股东已于2015年4月去世，公司目前经营困难，组织公司股东召开股东会议存在客观障碍。汤某无法通过向公司辞职的方式，即通过公司内部治理程序，实现其辞去监事及监事会主席的目的，故汤某有权提起本案之诉。

其二，关于是否应判决北京太某材料公司办理变更监事备案登记的问题。本案

中，汤某在北京太某材料公司成立之初，即受该公司的委任被备案登记为公司监事及监事会主席，该委任关系具有较强的人身依附性。现汤某明确表示辞去公司监事及监事会主席职务。根据查明的事实，汤某监事任期早已届满，未有证据显示北京太某材料公司继续委任汤某为公司监事及监事会主席，或者汤某辞去监事及监事会主席职务存在恶意。另，经查明，汤某于2014年1月8日已不再登记为北京太某材料公司的股东，未有证据显示汤某与北京太某材料公司之间存在实质性的利益关联。此外，本案也没有证据显示北京太某材料公司为汤某办理监事及监事会主席备案登记变更存在除内部程序以外的其他障碍。北京太某材料公司应及时就汤某辞职事宜启动相关内部程序并办理变更监事及监事会主席备案登记。因北京太某材料公司未就汤某辞职事宜启动相关程序，怠于履行义务，对汤某的诉讼请求依法予以支持。如北京太某材料公司不能及时作出相应决定明确变更人选，导致北京太某材料公司出现登记事项与实际不符或监事空缺情况，不利后果由北京太某材料公司承担。

综上所述，法院认为汤某的诉讼请求成立，判决北京太某材料公司于判决生效后30日内至工商登记机关办理监事及监事会主席变动备案，不再将汤某备案登记为监事及监事会主席。

## 【案例解读】

### 一、司法介入公司登记涤除事项的必要性和正当性

我国公司法强调内部治理结构的自治逻辑，股东会、董事会、监事会各司其职，形成自我运行、自我管理、自我纠偏的治理系统。当监事提出辞职后，公司怠于同意或同意后怠于通过内部治理程序变更公司登记，导致辞职监事在公司登记信息中“名义上在任，实际上脱离”，此时监事通过提起涤除登记之诉具有现实必要性和正当性。

#### （一）通过司法裁判保障公司备案登记的准确性

监事人员的变更属于公司的行政备案行为，备案信息不实可能影响税务机关、市场监管部门、司法机关对企业主体合法性、合规性、责任归属的真实判断。公司作为法定的登记备案义务人，若其怠于变更备案登记，则陷入“错误登记无法纠正”的制度困局。通过司法判决涤除监事身份，协同公司登记机关完成变更手续，并及时向社会公示涤除信息，能够保障公司备案信息的真实性与准确性。

#### （二）通过司法裁判保护监事人格权和身份权的主体性

监事身份的备案登记本质是一种特定身份性法律事实，赋予该身份一定的监督权并承担相应义务。基于民法典自愿原则及公司法有关规定，公司有权变更监事人选，监事亦有权辞去该职务。当监事已经辞职但公司怠于处理变更程序，导致其在未参与公司治理的情况下仍对外维持监事身份，侵犯其作为独立个体的身份选择权和人格自主权。司法涤除错误登记，不仅是一种程序性纠错，更是对自然人身份真实和人格完整的确认与恢复。

### （三）通过司法裁判矫正公司自治的偏离缺陷

公司自治是公司治理的基石，但该自治并非绝对自治。当公司不履行或滥用内部治理职能，损害他人合法权益或社会公共利益时，就需要司法介入对公司治理加以“纠偏”。当公司怠于或拒不处理正当的身份涤除请求，内部机制无法实现自我纠正，司法机关的适时介入有助于实现企业透明化治理，有效限制治理滥权空间，对公司自治偏离提供及时补位。

## 二、司法介入公司登记涤除事项的前提与边界

司法介入应保持谦抑性，公司变更登记事项应以公司内部自治为一般原则，但并不排除司法在特殊情况下确需介入。当

公司治理失灵，如发生公司僵局、公司怠于履行法定义务、公司拒绝配合注销或变更登记等情形，严重损害自然人身份权、名誉权等人格权益时，司法介入应以“补救性、例外性”为基本立场，在公司自治失效时适时发挥纠偏作用。

### （一）司法介入公司登记涤除事项的前提

对公司内部法律关系的司法救济原则上以公司自治失灵为前提，即当事人穷尽公司治理救济程序而不能。其主要表现为：

一是监事已经依法履行了辞任程序。如公司章程中有关于辞任程序的约定，应按约定履行相应程序；如无约定，结合司法实践与现实需求，辞任程序通常包括以下环节：1. 以书面形式向公司提出辞任；2. 辞任通知已有效送达公司；3. 在无法召开股东会或公司怠于履行变更义务时，尝试以函告、催告等方式督促公司履行职责；4. 无违约或恶意辞任的情形。

二是公司怠于履行变更备案职责，且无法作出合理解释。主要包括但不限于以下情形：1. 公司迟迟不召开股东会，或因陷于公司僵局无法召开股东会选任新任监事；2. 公司明确拒不办理变更，或长期回避、消极处理变更备案事宜；3. 公司系“空壳”状态或因经营不善被吊销营业执照，

公司已停业或进入强制清算程序尚未注销，即公司的自治机制已实质失灵。如果当事人无法举证证明已履行辞任程序且公司自治机制已失灵，则法院原则上应当告知当事人竭尽公司内部治理程序。

## （二）司法介入公司登记涤除事项的边界

司法介入应以公司整体利益为标尺，避免司法权力对公司自治事项及登记制度造成过度侵入，同时防止当事人滥用诉权破坏公司管理秩序的稳定。

一是尊重公司自治机制的优先地位。根据《公司法》第五十九条之规定，公司监事的选举及更换决议应由公司权力机关股东会依法作出，司法介入仅为公司自治失灵后的补救措施，应秉持最小干预原则，不得代替公司进行人事决议。因此，司法裁判应聚焦于事实确认和权利状态裁判，判令仅限于确认登记机关涤除原监事信息，不得主动介入选任程序或任命新监事，在“自治”与“纠错”之间划出明确界限。

二是维护登记制度的稳定性与可预测性。司法涤除作为纠错机制，应严格适用标准，若过度放宽适用情形，将削弱行政机关的主体管理权力及备案登记信息的对外公信力。因此，司法涤除必须有明确的事实支撑身份信息的变更，且判令内容限

定于涤除原备案登记，不得影响其他人事信息，同时明确公司被判决涤除监事工商登记后，未及时选任新的监事导致登记事项空缺的，相应后果应当由公司自行承担。

三是限制监事非正当辞职或滥诉行为。为防止部分监事以辞职为由规避现有或未来风险或责任承担，或在与公司有纠纷时企图通过制造离职假象寻求免责，应强化甄别机制以遏制滥诉之现象。发现存在以下情形的，原则上应谨慎或不予支持涤除请求：一是未依法通知公司辞职意向，不符合提起涤除之诉的前提条件；二是公司经营状态良好，内部治理有序，未能证明公司内部治理程序无法正常开展；三是监事的涤除请求与其与公司之间的其他诉讼或职责争议存在交叉或利害关系，不宜提前司法介入处理该监事的人事关系问题。

## 三、司法判决涤除监事登记的判断标准与考量因素

当事人提起司法涤除之诉需符合相应的事实前提，在是否应判决公司办理监事备案涤除登记时，不应局限于法律条文的解释框架，置于公司治理体系与登记制度动态运行的整体框架中进行判断。在判决涤除监事身份时，应综合考量该行为背后的人身关系、利益关联、正当目的以及是否存在非公司内部原因的障碍因素。

一是考量监事在接受委任时与公司形成的法律关系。聚焦判断当前当事人与公司之间的真实状况。辞任与否系监事自主决定的事项，一方面属于其人身自由的权利范畴，另一方面也标志着其对公司信赖关系的终止。在系统动态视角下，应根据事实判断该委任关系是否已实际终止，或监事已实际脱离公司内部治理，以形成对于合法辞任一事的内心确信。

二是考量监事与公司之间是否存在实质性的利益关联。聚焦判断监事提起涤除备案登记之诉的真实目的。在动态系统论下，如果公司与监事之间存在持续性的、互动性的利益闭环，如监事为股东、实际控制人的亲属，或监事仍在继续领取公司报酬或管理公司财务账户，或监事仍在通过公司交易行为获取经济收益或资源等情形，则不排除当事人存在滥用辞任行为逃避责任，或通过司法救济的合法途径掩盖其谋求非法利益的不正当目的。此类情形下，应高度谨慎适用司法涤除登记。

三是考量监事辞去职务是否存在恶意。聚焦判断司法涤除请求是否具有正当性，应谨慎判断监事的辞任系正常的系统退出机制，还是掩盖系统破坏行为的伪装手段。如果监事辞职期间发生重大财务操作或发生重大违法行为，或辞职前公司已面临清算、执行或债务压力，则法院应对该辞任行为的合理性加强识别，排除恶意辞任的

不当诉请。

四是考量公司未变更备案登记是否存在除内部程序外的其他障碍因素。聚焦排除司法不当干预可能性，若公司怠于履行变更登记义务，系由于内部程序外的其他障碍因素，则此时司法介入公司内部管理事项对监事身份登记予以处理的合法性和合理性值得商榷，司法应退一步给予公司内部自治优先的空间。

## 四、实务论道

### 从“罚公司”到“罚个人”：上市公司、国企——董监高“穿透式”监管与案例解析——李明明 上海市建纬律师事务所

作者：李明明律师，上海市建纬律师事务所合伙人

2026年一季度，证监会行政处罚中董监高个人追责占比超七成，较2025同期显著提升，“公司与个人同步追责”已成监管主流；税务机关对关联交易、虚开发票、资金空转等不合规行为立案稽查力度显著加大，追缴税款、滞纳金及罚款金额巨大，并同步移送证券监管部门追究董监高个人责任，形成“税务+证券”穿透式协同追责格局。穿透式监管已从资本市场延伸至国资监管、税务稽查全领域，董监高个人责任从“形式免责”转向“实质追责”。上市公司与国有企业董监高面临更严苛的合规要求。本文聚焦最新监管规则，解析穿透式监管逻辑，结合近期典型案例，提出兼顾形式与实质的可落地合规方案。

#### 一、穿透式监管核心逻辑：

#### 从“罚公司”到“罚个人”的监管转向

#### （一）穿透式监管的本质：责任下沉与实质追责

穿透式监管核心是穿透主体、穿透行为、穿透责任，不再仅以公司为处罚对象，而是同步追溯至实际控制人、董监高等“关键少数”，聚焦个人履职行为的实质合规性，核心特征：

**主体穿透：**突破法人独立人格，不仅是董监高，《公司法》将控股股东、实际控制人纳入追责范围，让躲在背后的影子董事“无处遁形”。

**行为穿透：**穿透形式合规表象，司法实践中核查交易实质（如非公允关联交易、资金占用、违规担保），即使履行审批程序，仍可认定损害公司利益。

**责任穿透：**民事、行政、刑事责任贯通，监管与司法协同，税务、证券、国资部门联动追责，形成“一处违规、处处受限”的惩戒体系。

#### （二）监管转向的核心动因：修复市场信义与国有资产保护

**资本市场层面：**解决“公司担责、个人获利”的失衡，强化董监高忠实、勤勉义务，保护中小投资者与债权人利益。

**国资监管层面：**防范国有资产流失，对国企董监高实行“终身追责”，压实国

有资产保值增值责任。

**税务监管层面：**穿透关联交易避税安排，追缴税款并追责个人，维护税收公平与市场秩序。

## 二、2026年上市公司与国企董监高监管新规

### （一）上市公司董监高新规：资本市场穿透追责升级

1、证监会发布的《上市公司治理准则》（2026年1月1日实施）围绕实质审查、责任穿透、关键少数从严监管构建治理体系，对董监高、控股股东、实际控制人提出全链条、穿透式履职要求。

**明确董监高忠实义务与勤勉义务**（第23条、第26条）。强化实质履职要求，不得以“仅履行程序”“未实际参与”免责。董事参与董事会决议，应对决议违法违规造成的损失承担赔偿责任，异议并记录在案方可免责（第27条）。

**压实信息披露责任。**董事长承担首要责任，董监高对披露内容真实性、准确性、完整性负责（第92条），实现“签字即担责”。

**离职董事终身强监管。**明确职务责任不因离任免除，对履职期间违法违规行持续追责（第30条），形成任职、履职、

离任全周期穿透约束。

**控股股东、实际控制人禁止滥用控制权（71条）。**严禁干预公司独立经营、违规任免董监高，要求严格做到人员、资产、财务、机构、业务“五独立”。

**关联交易实行穿透识别与实质公允审查（第79条）。**需具备合理商业目的，定价符合独立交易原则，严格执行回避表决与信息披露要求。

2、证监会发布的《上市公司信息披露管理办法》（2025年7月1日施行）以责任下沉、穿透履职为核心，明确董监高信息披露全链条责任。

**明确基础义务与责任主体。**董、监、高应忠实勤勉，保障披露信息真实、准确、完整、及时、公平（第4条）。董事长、经理、董秘对临时报告负主要责任；董事长、经理、财务负责人对财务会计报告负主要责任（第52条）。

**明确违规后果与约束机制。**违规可被采取监管谈话、出具警示函、责令公开说明、责令定期报告等措施（第53条）；情节严重可对有关责任人员采取罚款、证券市场禁入的措施（第59条）。

**从严监管、强化尽责。**办法推动从“罚公司”到“罚个人”的责任穿透，要

求董监高严格履行审议、披露、内控职责，倒逼履职留痕、实质尽责，切实维护信息披露合规与投资者权益。

## （二）国有企业董监高新规：国资穿透监管与终身追责强化

1、国资委发布的《中央企业违规经营投资责任追究实施办法》（2026年1月1日施行）构建责任到人、终身追责、从严处理的监管体系，明确董监高全链条责任。

责任划分，按职责划分为直接责任、主管责任、领导责任（第28条）。本人违规、授意下属、越权决策、多数反对仍决策等，承担直接责任（第29条）；分管领域履职不力，承担主管责任；企业主要负责人统筹失职，承担领导责任。

追责情形，覆盖13类98种情形。包括：越权决策、违规投资、内控失效、资金挪用、虚假贸易、境外违规等，构建一张无死角的责任网。未履行或未正确履行职责造成国有资产损失或不良后果，一律追责。（第6条至第19条）

重大决策终身问责，责任人退休、调任、离职不免除责任（第51条）。违规致损，无论是否在岗，均按规定追责，实现责任穿透、终身约束。

“融资性贸易”实质穿透与禁止。集

团管控方面禁止所属子企业违反规定开展融资性贸易业务或“空转”“走单”、循环等虚假贸易业务（第7条），禁止利用业务预付或物资交易等方式变相融资或投资（第9条）。

## 三、典型责任类型与判例解析

案例一、上市公司：非公允关联交易 + 信披违规，个人终身追责

案例：

赣处罚字〔2026〕1号《行政处罚事先告知书》

案情：

江西沐邦高科股份有限公司（\*ST沐邦，603398）因信息披露违法违规，于2026年3月被江西证监局出具行政处罚决定书。案件事实：

一是财务造假，信息纰漏违规。公司通过子公司虚构销售业务，2023年虚增营收5.16亿元、利润总额1.59亿元，2024年上半年虚增营收1.98亿元、利润总额0.75亿元，导致定期报告及非公开发行文件存在虚假记载；

二是非公允关联交易，存在重大遗漏。2024年公司与实控人廖某某、关联方张某某发生非经营性资金往来12.04亿元，占

当期净资产 128.98%，构成重大关联方资金占用。公司未按规定履行临时披露义务，也未在 2024 年年报中披露，严重侵害上市公司利益与投资者知情权。

### 处罚结果：

江西证监局对公司责令改正、给予警告，并处 700 万元罚款；对实控人兼时任董事长廖某某给予警告，并处 800 万元罚款，采取 6 年证券市场禁入；对关联方张某某给予警告，并处 350 万元罚款，采取 6 年证券市场禁入；对时任财务总监汤某某罚款 200 万元；对子公司总经理张某某、财务总监黄某某各罚款 100 万元。本案对实控人、董监高、关键岗位人员全面追责，罚款与禁入并用，体现从严监管导向。

### 核心解析：程序合规不能免责，实质追责落地

本案最具警示意义的要点，是明确程序合规无法掩盖实质违规，形式流程不能免除董监高法定责任。实践中，部分上市公司误以为“开过董事会、走了内部审批、履行形式程序”即可免责。但监管认定逻辑清晰：**关联交易是否公允、信息是否真实完整，以交易实质、资金流向、商业合理性为判断依据，而非表面流程。**

公司涉案关联交易属于非经营性、无商业实质、大额资金占用，本质是损害公

司利益的非公允关联交易。即便内部履行了一定决策程序，也不能改变违规本质。**监管强调，董监高负有实质核查义务，必须穿透识别交易性质、关联关系、资金用途，不能仅依赖书面材料、被动签字、以流程合规替代实质判断。**

本案是董监高穿透式监管、实质追责的典型样本。实控人组织指使违法，直接被重罚并市场禁入；董事长、财务总监作为核心责任人，未勤勉尽责、未发现并制止造假与资金占用，被认定为直接负责主管人员；子公司高管参与虚构业务、配合资金流转，同样被追责。这意味着：**签字即担责、在岗即担责、履职不到位即担责。**

### 案例二、国有企业：落实刑事追责 + 行政责任 + 终身追责

#### 案例：

（2020）云 0103 刑初 239 号《刑事判决书》

#### 案情：

黄某某时任云南城际物流有限公司（国有控股）副总经理，2011-2014 年间，伙同他人违反国企融资管理、合同审批、资金支付等制度，以虚构铜贸易、空转走单方式虚增流水、套取授信、变相融资并违规拆借资金，未尽审查、未有效追索，

造成国有资产损失合计约 1.89 亿元无法收回；同时利用职务便利收受好处费 129.6 万元。

#### 处罚结果：

以国有公司人员滥用职权罪、受贿罪数罪并罚，判处有期徒刑八年，并处罚金 30 万元；已退缴 30 万元，剩余违法所得 99.6 万元继续追缴。企业同步通过民事途径追偿损失。

#### 案例解析：

本案涉及刑事犯罪，黄某某在担任国有控股公司副总经理期间，违反国企融资管理、合同审批、资金支付等制度，超越职权、违规决策造成国企 1.89 亿的损失，构成国有公司人员滥用职权罪。

本案情形符合新出台的《中央企业违规经营投资责任追究实施办法》规定中“违反规定提供赊销信用、资质、担保或预付款项，利用业务预付或物资交易等方式变相融资或投资”的相关规定。根据该办法，对直接责任人和主管责任人处罚措施包括给予调整职务、责令辞职、免职、降职和禁入限制等处理，同时减薪、终止激励。由此可见行政监管角度对于国企董监高贸易性融资、担保等行为采取更为严格的穿透式监管，签订合同不等于合规，还是要根据实际交易目的进行判断。

强监管的核心为实质重于形式，合同、审批、流水齐全，无真实贸易背景仍认定融资性贸易，程序合规不免责。穿透追责到个人，从罚公司转向罚董监高，在岗、调离、退休均终身追责。同时刑民并行，刑事责任不免除民事赔偿，“追刑责”与“追损失”双管齐下。

案例三、融资性空转贸易，构成证券 + 税务稽查 + 司法穿透式协同追责典型。

#### 案例：

证监会（2025）145 号行政处罚决定书、（2025）湘 04 刑终 449 号

#### 案情：

2020-2023 年，江苏吴中医药发展有限公司实控人钱某某主导，通过江苏吴中进出口等子公司与关联方开展无商业实质的融资性空转贸易，伪造货物流转、资金闭环，虚增营业收入 17.71 亿元、利润 7599.75 万元，同时隐瞒实控人身份、未披露关联方资金占用 16.93 亿元。

税务部门通过资金流穿透监控、发票与货物流比对、关联交易溯源等技术手段，发现虚开发票、骗取出口退税等违法线索，同步启动稽查并移交证监会与司法机关。

#### 处罚结果：

### （一）证监会

江苏吴中医药发展有限公司给予警告并处罚款800万元，触及重大违法强制退市。

董事长钱某某处以警告，并处以1,500万元罚款，其中作为直接负责的主管人员罚款500万元，作为实际控制人罚款1,000万元。同时对其采取10年证券市场禁入措施。

副董事长钱某英、财务总监孙某等董监高处以警告，并处100万元至200万元罚款。

### （二）刑事处罚

湖南省衡中市中级人民法院二审，判决子公司江苏吴中进出口有限公司犯骗取进出口退税罪，并处罚金人民币800万元。

被告人杨某犯骗取进出口退税罪，判处有期徒刑三年六个月，并处罚金人民币12.3万元。公安机关扣押的江苏吴中进出口有限公司退缴的违法所得1600万元，依法予以没收，上缴国库。

### 案例解析：

（一）穿透式监管：刺破“合法贸易”面纱

监管穿透合同形式，认定无货物流转、资金空转、仅赚固定息差的贸易为虚假融资行为，否定合同商业实质，实现“形式合规”到“实质违法”的定性重构。

（二）证券与税务联动：全链条监控追责

税务通过大数据资金流分析、发票验真、货物流闭环核查锁定虚增收入与骗税线索，与证监会信息共享，同步定性“虚假贸易”，形成行政与刑事双重追责闭环。

（三）董监高个人双重担责：从“罚公司”到“罚个人”

证券层面：实控人、董监高因未勤勉尽责、组织造假，承担行政罚款并处以市场禁入责任。

税务与刑事层面：直接责任人因组织骗税、虚开发票，触犯《刑法》第204条（骗取出口退税罪）、第205条（虚开增值税专用发票罪），承担刑事责任并处罚金，个人责任不豁免。

### 四、穿透式监管下董监高合规建议

（一）事前预防：构建全链条实质合规体系

1、关联交易：注重从“形式审批”到“实质公允”，穿透关联，守住底线。

首先，**穿透式关联方识别**。建立动态清单，覆盖直接、间接控制、亲属、代持、影子公司，每季度更新并报监管或国资部门备案。

其次，**合理商业目的论证**。每笔关联交易需出具《商业目的说明书》，说明交易必要性、与公司战略匹配性，杜绝“为交易而交易”。

再次，**定价公允性实质审核**。采用可比非受控价格法、成本加成法，附第三方评估、审计报告，定价偏离市场±15%需专项说明并经独立董事认可。

最后，**程序合规升级**。上市公司需独立董事事前认可、董事会关联方回避、股东会或董事会审议；国企需党委前置研究、“三重一大”集体决策，以及外部审计核查。做到全程留痕，有迹可查。

**2、资金与担保：穿透资金流向，杜绝利益输送。**

一是**建立资金使用穿透审批制**，对于大额资金，如≥500万元，需说明用途、流向、受益方，董监高逐笔实质审核。

二是**违规担保“零容忍”**，对外担保需经董事会或股东会审议，核查被担保方资信，禁止为关联方无抵押担保；

三是**资金占用实时监测**，每月排查关

联方资金往来，对异常划转立即整改并披露。

**3、信息披露：从“形式披露”到“实质真实”**，对于每笔交易要穿透表象，杜绝虚假。

建立信披实质审核流程，董监高签字前需核查公告内容与实际情况一致性，对存疑事项要求补充证据。重大事项**穿透式披露**，关联交易、资金占用、担保等需披露交易实质、定价依据、潜在风险，而非仅列形式条款。并且做到及时更正披露，发现信披瑕疵立即更正，避免因“隐瞒”加重个人责任。

**（二）事中履职：强化实质审核与全程留痕**

**1、决策实质把关：拒绝“形式同意”，坚守个人判断**

董监高对于重大决策（关联交易、投资、担保）需**独立发表意见**，明确“同意、反对、弃权”及理由，反对及弃权意见需书面记录。对存疑事项要求管理层提供**实质证据**（如评估报告、市场数据、合同原件），不盲目签字。国企董监高严格执行“三重一大”，拒绝“个人决策、集体背锅”，决策过程全程录音录像并书面纪要。

**2、全程留痕：穿透履职轨迹，固化免**

## 责证据

留存**实质审核证据**，如关联交易评估报告、定价对比表、商业目的论证、决策讨论记录。建立**履职档案**，每年度整理决策记录、审核意见、整改报告，作为免责抗辩依据。

### 3、风险排查：穿透式自查，及时整改

每季度开展**穿透式风险自查**，覆盖关联交易、资金、信披、决策四大领域，重点核查实质合规性。发现问题**立即整改**，形成整改报告并向董事会 / 监事会汇报，避免风险扩大。委托第三方机构开展**实质合规审计**，每年至少1次，出具专项报告。

**（三）事后应对：规范追责应对，降低个人损失**

#### 1、行政监管应对：主动配合，实质抗辩

收到问询、调查通知，**立即组织专业团队**（律师、会计师）核查实质违规情形，提交**实质合规证据**（履职记录、审核意见、整改报告），证明已尽忠实、勤勉义务。要主动配合调查，争取从轻、减轻处罚，避免“对抗式”应对加重责任。

#### 2、民事与刑事应对：固化证据，实质免责

涉及损害公司利益诉讼时，**重点举证**已履行实质审核义务、交易具有合理商业目的、定价公允、程序合规。涉嫌刑事追责时，及时委托专业律师，固定履职证据，争取不起诉或从轻处罚。国企董监高可依据履职档案，抗辩“已尽勤勉义务，无重大过失”。

### 3、风险分担：完善保障，降低个人风险

购买**董监高责任保险**，覆盖民事赔偿、行政处罚费用。公司章程明确**责任分担规则**，区分故意、重大过失与一般过失，合理界定个人赔偿范围。

**五、结语：穿透式监管下，实质合规才是“护身符”**

从“罚公司”到“罚个人”，2026年董监高监管已进入穿透式、实质化、严追责的新阶段。上市公司董监高需坚守资本市场信义义务，国有企业董监高需筑牢国有资产保护底线，二者均需摒弃“形式合规即可免责”的侥幸心理，以实质合规为核心，从关联交易、资金管理、信息披露、决策履职全流程穿透风险，通过事前预防、事中留痕、事后应对的闭环管理，既履行管理职责，又守住个人责任底线。唯有将“实质合规”内化于日常履职，才能在穿透式监管下实现“履职无忧”。



### 李明明律师

上海市建纬律师事务所 合伙人

上海市律协公司和商事委员会委员，曾从事行政执法工作。

参与汇编《争议评审和律师业务转型》《律师办理股东出资业务操作指引》《律师办理股权转让业务操作指引》。

曾代理上海最大移民中介公司买卖外汇案、三十余亿标的串围标案件等知名案件。

目前担任多家上市公司常年法律顾问，主要业务方向包括企业法律顾问、企业合规、刑事辩护等。