

有限公司股权登记的对抗力研究

李建伟 罗锦荣

摘要 《公司法》第32条第3款确立了有限公司股权登记的对抗力，审判实践对于“谁”、基于“何种外观事实”、得以对抗“谁”等问题还有诸多误区，理论上也多有分歧。基于商事登记对抗力一般原理与股权登记对抗力的规范分析，商事登记的对抗力与公信力、商事登记与信用信息公示、隐名投资与登记对抗等多对范畴之别得以认清。登记对抗的适用前提，就在于真实权利与公示权利出现不符。借助于类型化分析，股权处分、隐名出资、公司债权人保护、登记股东的债务强制执行等多种场合下股权登记对抗的适用情形，以及相应“第三人”的厘定，商事登记的对抗力理论体系得以建构。

关键词 商事登记 信用信息公示 对抗力 股权 善意第三人

DOI:10.16094/j.cnki.1005-0221.2019.04.011

作者李建伟，法学博士，中国政法大学民商经济法学院教授；罗锦荣，法学硕士，北京金杜（深圳）律师事务所律师。

一、引言

《公司法》第32条第3款确立了有限公司股权登记的公示对抗性。^①“《公司法》之所以采取公司外部登记对抗制的立法态度，是由于公司登记机关的登记文件的公信力和证明力高于公司内部的股东名册或出资证明书。”^②为提高商事登记的公示对抗性，主管部门近年来推行企业信用信息公示系统，市场主体查询交易对方的信息大为便利。但由于第32条第3款的抽象性，长期以来关于股权登记对抗力的效力范围、对抗要件构成、善意第三人的范围等诸问题，理论学说与审判实践均多有分歧，尤其集中在股权处分之相对人、公司之债权人、登记股东^③之债权人等“第三人”范围的厘定。

* * 本文为司法部国家法治与法学理论研究项目“商个人制度完善的重大理论与立法问题研究”（17SFB2037）阶段性成果，同时感谢中国政法大学钱端升杰出学者支持计划资助项目（DSJCXZ180303）与青年教师商法学学术创新团队项目（16XCXDT01）的支持。

① 参见邓峰《普通公司法》，中国人民大学出版社2009年版，第244页。

② 刘俊海《现代公司法》（第三版），法律出版社2015年版，第472页。

③ 也即工商登记股东，与之对应，公司内部的股东名册、章程记载或受公司认可的股东，概称为“实际股东”，以别于隐名出资（股权代持）中的“实际出资人”，后者非经法定程序不被认为是股东。参见《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉若干问题的解释》第24条第3款。

《民法总则》规定,“法人存续期间登记事项发生变化的,应当依法向登记机关申请变更登记”(第64条),否则,“法人的实际情况与登记的事项不一致的,不得对抗善意相对人”(第65条)。这是关于法人登记对抗力、公信力的一般规定,^④其意旨与《公司法》第32条第3款相一致。这就使得关于有限公司股权登记对抗力的讨论,更具有涵盖私法领域内商事登记对抗力这一更为宏大命题的意义。本文基于对我国民法、司法解释规定的规范分析与类型化实证研究,回归相关规定的再解释,以期确立商事登记对抗力的理论体系以及妥适的司法适用规则。

二、商事登记对抗力之一般法理

股东(股权)登记属典型的商事登记,商事登记之私法功能在于保证交易安全和便捷。^⑤就此而言,商事登记制度之形成,“使商事经营者的商人身份能够在法律文件中记载下来,使其经营情况和法律关系能够得到具有法律效力的公示,从而使公众可以周知其经营的内容,在与其交易中有所取舍,保障交易之安全。”^⑥相应地,私法上商事登记的对外效力主要有二,“一是未履行登记的事项在法律上对第三人产生何种效力;二是已履行登记的事项在法律上对第三人产生何种效力”,^⑦此即为商事登记之对抗力。

(一) 商事登记之对抗力

商事登记之目的,在于“已登记之商业得依据登记事项对抗他人,主张权利,使自己之权益受到法律保障。”^⑧所谓对抗力,也即指对于某种权利内容得向不特定第三人主张法律上效力。在私法语境下,第三人不得以不知道登记、公示之事项向公司抗辩,商事主体可以登记为由获得免责的法律效力。^⑨究对抗力之制度功能,首先在于降低交易成本。商事登记的信息一经登记即具公开性,第三人得经由查询得知,从而弥合信息不对称,若怠于了解该等信息,则难以寻求法律保护。从促成交易的角度,法律应促使双方从交易两端各自往中间靠近,任何一方都不享有懒惰而又受法律保护之利益。反向言之,对抗力也激励申请登记方为寻求法律保护而积极完成登记事项,助益相对人了解自己的必要信息。其次,对抗力可以平衡当事人的风险。从主体方面,申请登记方得对抗第三人,已登记或公示之事项被推定为第三人所知悉,就此而言,系保护申请登记方之利益;从客体方面,已登记事项可对抗未登记事项,则意味着第三人据已登记事项所完成之交易,不受他人之主张之约束,据此而言,系保护第三人利益。^⑩最后,对抗力也增进交易的确定性。商事登记系由国家机关完成,国家机关之登记和商主体自行之宣示的不同在于,前者有公权力“背书”,为第三人信赖提供保障,使得交易具有确定性。

商事登记的对抗力有域外法例可资参考。《德国民法典》第15条规定,“在应登入商业登记簿的事实尚未登记和公告期间,在其事务上应对此种事实进行登记的人,不得以此种事实对抗第三人,但此种事实为第三人所知的,不在此限。已经对此种事实进行登记或公告的,第三人必须承受

^④ 参见张新宝《〈中华人民共和国民法总则〉释义》,中国人民大学出版社2017年版,第123页。

^⑤ 参见王远明、唐英“公司登记效力之探析”,《中国法学》2003年第2期,第89页。

^⑥ 范健“论商事登记之公示对于第三人的法律效力”,《南京大学法律评论》1995年第1期,第58页。

^⑦ 刘宏涓《商法总则基本问题研究》,华中科技大学出版社2013年版,第211页。

^⑧ 刘清波《商事法》,台湾商务印书馆1986年版,第19-20页。

^⑨ 参见赵万一主编《商事登记制度法律问题研究》,法律出版社2013年版,第97页。

^⑩ 参见王妍《商事登记中公权定位与私权保护问题研究》,法律出版社2011年版,第175页。

事实的效力。对于在公告后 15 日内实施的法律行为，以此第三人证明其既不明知也不应知此种事实为限，不适用此种规定。”《韩国商法典》第 37 条规定，“（1）须经登记的事项，若未经登记，则不得以之对抗善意的第三人；（2）虽已登记，但是第三人有正当理由未知道时，亦同。”对该条款之解读一分为二：“必须登记的事项在未履行登记或已登记但尚未公告情况下，对第三人之保护”和“应登记事项在得到正确登记和公告之后对行为人和第三人之保护”，^⑪ 分别称为对抗效力的“消极效力”和“积极效力”。消极效力实为登记公信力之表现，两者的不同仅在于公信力还包括登记错误情形。对于消极效力及于的第三人范围，有学者主张善意、恶意第三人均在其列。^⑫ 因为“其立法意旨，在使法律关系划一确定，藉以促使公司办理登记，贯彻公司登记之效力故也”。^⑬ 亦有学者认为，“第三人必须不知情，必须是不知情人。必须对当事人在履行商事登记之前是否已具备商行为能力真正不知晓。由这种不知情推导出，第三人必须是登记相关事项之局外人，而不能是参与人之一”。^⑭ 就实证法而言，或直接采用了善意第三人的表述，^⑮ 或表述第三人知情时公司亦得以未登记之事项对抗，如德国、法国、意大利的规定。^⑯ 我国澳门、台湾地区未明确规定第三人为善意，^⑰ 我国《公司法》第 32 条亦同，此处是否需要限缩解释，容后讨论。

积极效力即对抗力，亦即具有推定知悉及免责之效力。关于积极效力是否存在限制，各国立法有异。德国要求第三人证明其不应当知情，日本、韩国则仅要求第三人有正当理由不知情。可以肯定的是，积极效力并非绝对的对抗，仍给予第三人一定程度的抗辩空间。对抗之产生基础究竟是登记抑或公示，亦有不同立法例。“公示是指已经经过登记机关登记的事项，需要通过媒体向社会公众发布，让社会公众知悉。”^⑱ 采登记对抗的有韩国、意大利等，规定相关事项一经登记即可对抗第三人；采公示对抗的有法国、德国、日本等，规定对抗第三人的前提是该项经登记并公示（公告）。如登记与公示不一致的，以何者为准？在日本，公示与登记不符的，以登记优先；欧盟则相反。^⑲ 在后者，就积极效力而言公示逊于登记，不能赋予申请登记的商主体以抗辩主张；就消极效力而言，因为公示之传播范围更广，理应获得更高的公信力，因此第三人可仅凭公示事项向登记主体主张权利。

（二）对抗力与公信力之区分

在商事登记领域，对抗力与公信力之概念向有混用现象。^⑳ 对抗力与公信力之概念滥觞于物权法。物权法上，对抗力系指向第三人主张物权变动有效之效力；^㉑ 公信力是指“信赖登记记载之记

^⑪ 同注⑥，第 59-61 页。

^⑫ 参见梁宇贤《公司法论》（第七版），三民书局股份有限公司 2015 年版，第 67 页。

^⑬ 同注⑫，第 67 页。

^⑭ 同注⑥，第 59 页。

^⑮ 如《日本商法典》第 12 条、《韩国商法》第 37 条。

^⑯ 参见冯翔“商事登记效力研究”，吉林大学 2011 年博士学位论文，第 123-124 页。

^⑰ 《澳门商业登记法典》第 9 条规定“须登记之事实，即使未登记，亦得在当事人或其继承人主张，但仅在登记之日后方对第三人产生效力。”我国台湾地区“公司法”第 12 条规定“公司设立登记后，有应登记之事项而不登记，或已登记之事项有变更而不为变更之登记者，不得以其事项对抗第三人。”

^⑱ 同注⑩，第 169 页。

^⑲ 《第 1 号欧盟公司法指令》第 3 条第 6 款规定“成员国应当采取必要措施防止公告信息与登记簿或文档记载的信息之间出现不一致。在出现不一致的情况下，公司不得以公告的信息对抗第三人；但是第三人可以以公告的信息对抗公司，除非公司证明该第三人知道保存于文档或者记入登记簿的文本。”

^⑳ 如对《民法总则》第 65 条之理解，有学者认为是法人登记的对抗效力，有学者认为是法人登记的公信力。参见陈甦主编：《民法总则评注》，法律出版社 2017 年版，第 445 页；王利明主编《中华人民共和国民法总则详解》，中国法制出版社 2017 年版，第 141 页。

^㉑ 参见王泽鉴《民法学说与判例研究（重排合订本）》，北京大学出版社 2015 年版，第 1480 页。

载受让或设定不动产之权利者，纵与真实法律状态不符，亦受法律保护”。^② 两者适用之场合并不一致，前者适用于登记对抗场合，后者适用于登记生效场合。^③ “如果说对抗力的作用在于保持权利人权利（同时使第三人取得未经公示的权利）的话，那么公信力的作用在于使第三人取得公示有瑕疵的权利。”^④ 质言之，公信力适用于登记错误而非登记对抗的场合，典型体现就是无权处分后的不动产善意取得，该制度不考虑“本人与因”要件。但需指出，商事登记的公信力与不动产物权登记不同，“登记的公信效力是指登记所表现出的权利和身份为应当推定为真实的权利和身份，对社会公众具有绝对的可信性，即使登记错误也不能颠覆登记对于权利和身份真实性的表述。”^⑤ 公信力之产生依赖于行政行为的公定力，所谓“商事登记具有公信力的前提和基础是国家公权力的介入。在多数国家，商事登记都由法定登记机关代表国家并依申请人的申请而做出同意登记的决定。国家信用事实上已经为商事登记提供了一种担保，第三人有理由认为这种登记决定是真实而可信的。”^⑥ 甚至有谓“该行为彰显了公权力对私权利的确认以及对私法事实的公示，具有让公众产生信任的法律力量。”^⑦ 国家信用之成为“背书”，是因为登记过程中国家机关进行了审查，不论采形式主义、实质主义抑或折中主义的审查形式，国家机关均在一定程度上降低了登记信息虚假之可能。

商事登记公信力之理论基础，离不开商法外观主义，即“以交易当事人的外观为标准，而确定其行为所产生的法律效果……根据该原则，商事交易行为人的行为意思应以其行为外观为标准并适用法律推定规则。商事交易完成后，原则上不得撤销，适用‘禁反言’规则，行为人公示的事项与客观事实不符时，交易相对人可依外观公示的内容来主张其权利。”^⑧ 一般认为，外观主义的构成要件包括外观事实的存在、本人与因、相对人的善意信赖，^⑨ 后果则有二：行为有效，即第三人可主张其依外观事实所作行为有效；信赖责任，即第三人可向过错方请求损害赔偿。^⑩ 如《日本商法典》第14条“因故意或过失而登记不实事项者，不得以该事项的不实对抗善意第三人”，《韩国商法典》第39条“因故意或者过失进行不符事实的事项的登记者，不得以此对抗善意的第三人”，都体现了外观主义的适用。

公信力的意义在于，将外部相对人对一些必要登记事项的了解义务降到最低——即查询商事登记簿，这也是最能降低交易成本的权利义务分配方式。因为一旦公司登记了相关信息，所有的相对人只需查询即可获知；如公司未登记，相对人只能依赖自己的渠道了解信息，全社会在对同一信息的获取将产生无谓的重复，交易成本大增。据此，商事登记与物权法的公信力最大不同，在于前者因外观主义之理论基础而涵盖“本人与因”要件，后者并不以本人与因为前提。由此，若以物权法的公信力理解商事登记，将导致商事登记背离外观主义，商事登记的公信力与消极对抗力趋同，故有学者将商事登记效力区分为积极公开效力和消极公开效力，^⑪ 对应的便是对抗力的积极效力和消极效力（即公信力）。可以认为，商事登记效力用“对抗力”概述即足矣，公信力只是消极对抗力之重复表述。厘清此点，有利于下文讨论的展开。

^② 同注①，第1485页。

^③ 参见注①，第1485页；王茵《不动产物权变动和交易安全》，商务印书馆2004年版，第78-81页。

^④ 孙鹏、肖厚国《担保法律制度研究》，法律出版社1998年版，第356页。

^⑤ 王令浚“商事登记法律制度研究”，对外经贸大学2007年博士学位论文，第69页。

^⑥ 张学文“商事制度改革背景下商事登记效力的变迁”，《福建论坛（人社版）》2016年第12期，第132页。

^⑦ 同注⑥，第94页。

^⑧ 同注⑥，第89、第93页。

^⑨ 参见全先银《商法上的外观主义》，人民法院出版社2007年版，第48页。

^⑩ 参见注⑥，第152页。

^⑪ 参见注⑥，第155-162页。

三、有限公司股权登记的规范分析

(一) 商事登记对抗力之基本规定

商事登记对抗效力之基本规定，落在奉行民商合一的《民法总则》第65条，“法人的实际情况与登记的事项不一致的，不得对抗善意相对人。”从文义解释看，后半句并无明确之主语，结合前半句确定的主语——法人，亦即，法人登记事项与实际情况不一致的，法人不得对抗善意相对人。从历史解释看，《民法总则》“一审稿”表述为“信赖登记的善意第三人”，有意见认为该表述易生误解，认为“善意”除了信赖登记，还包括其他因素，为明确信赖登记即善意之标准，“二审稿”剔除了“信赖登记”之修饰。但在后续审议中，有意见认为不得对抗“善意相对人”，应仅限于合同相对方而不包括其他第三人，该意见最终被采纳。^②从修订过程看，立法者渐次明确两点：其一，相对人可信赖之外观仅限于登记，因此“信赖登记”与“善意”是重复之表达；其二，善意保护的对象仅限于合同相对人，因此用“相对人”取代“第三人”，以限缩善意保护之对象范围。就体系解释而言，第64条明确了登记的申请义务人为法人，第65条明确了申请义务人违反义务之后果。因此，第65条所谓“善意相对人”，系指与法人交易之善意相对人。^③

依上述解释，有学者认为该条意在法人与交易相对人之间作出利益平衡，若未及时办理变更登记，由法人承受不利后果，以此促使法人及时办理登记，维护自身之利益。^④进而言之，该条的相对人应仅限于与法人作出法律行为之当事人，该条仅适用于登记名义人以法人名义而非自己名义作出法律行为之情形。^⑤可见，该条规定并不适用于法人之股东与其他第三人产生纠纷的场合。

最高人民法院制订中的《关于股权强制执行若干问题的规定》（2018年5月10日专家讨论稿）【“股权冻结前的形式判断标准”】第4条指出，“公司登记机关或者企业信用信息公示系统的公示信息，或者公司章程、股东名册等载明被执行人持有股权的，人民法院可以对股权予以冻结。”这一规定的意蕴有二，一是对于有限公司股权的享有或者说初步的权属判断没有僵化地单采某一标准，二是坚持了股权登记的对抗力。

(二) 现行规定的规范分析

上述条款集中在商事主体登记，申请登记之主体为商事主体本身，虽也包含投资人的信息内容，但如上文证实的，既然申请者为某商主体，未经登记之不利后果亦由其承担，因此以商事主体为核心设计的商事登记，对抗力所及之第三人一般仅限于申请登记主体之交易相对人。《公司法》第32条第3款仅限于股权（股东）登记及其消极效力，而未涉及积极效力，亦未明确第三人的范围。查各地高级人民法院的“司法意见文件”，关于股权登记的消极效力有所提及，但“对抗第三人”乃是基于何种情形均语焉不详，有的规定“在第三人对公司股东的认定上，则应主要审查工商登记，因为工商登记对善意第三人具有宣示股东资格的功能，第三人基于对工商登记的依赖作出商业判断”，^⑥有的规定“股东资格未被工商登记所记载的，不具有对抗第三人的法律效力。工商登

^② 参见李适时主编《中华人民共和国民法总则释义》，法律出版社2017年版，第188-189页。

^③ 参见杨立新《民法总则：条文背后的故事与难题》，法律出版社2017年版，第175页。

^④ 参见注④，第124-125页。

^⑤ 参见梁慧星“《民法总则》重要条文的理解与适用”，《四川大学学报（哲社版）》2017年第4期，第56页。

^⑥ 《陕西省高级人民法院民二庭关于公司纠纷、企业改制、不良资产处置及刑民交叉等民商事疑难问题的处理意见》第1条。

记所记载之股东不得以其实际不具备股东资格为由对抗第三人，但被冒名登记的除外”^⑳有的规定为“只有经过转让变更登记股权转让协议，才具有对抗第三人的效力”。^㉑

《公司法》第32条系2005年增订条款，修订草案最初表述为“记载于股东名册的股东，可以依股东名册主张行使股东权利。但是，股东名册所记载股东未经公司机关登记，不得对抗第三人。”^㉒其后“二审稿”进行了文字性修改，^㉓表述为“公司应当将股东的姓名或者名称及其出资额向公司登记机关登记；登记事项发生变更的，应当办理变更登记。未经登记或者变更登记的，不得对抗第三人。”^㉔由此可知就立法原意，该款预设的情形应是在股权转让情形下股东名册记载之股东未经工商登记，在第三人取得股权后，不得主张第三人股东资格无效。^㉕学者的质疑是，“除了股权转让会涉及对抗第三人的问题，一般的股权争议，都属于公司和股东、股东和股东之间的关系，不存在所谓的第三人问题，而有限公司对外转让股份，存在着其他股东的优先购买权问题，简单地用‘不得对抗第三人’用于股权转让之中，存在许多漏洞……未明确第三人是否需要为善意……工商登记产生对抗效力的前提是公示，如果不存在公示，对抗无从谈起。”^㉖还有学者认为，第32条所规定者公司登记而非股东登记，旨在便利与公司相关的交易，一方面，股东对外转让股权，是股东之间的意思自治的表现，公司无法参与其中；另一方面，第三人与公司交易无涉股东，无需知道股权的相关信息，更不应该对此投放信赖。^㉗在上述诸质疑中，关于“不得对抗第三人”是否仅限于股权转让，留待后文讨论，此处先讨论：股东登记是否存在足以信赖之公示？如不存在，是否存在足以信赖的外观事实？还有，登记主体的错位是否导致对抗力之缺失？

《公司法》未明确第三人的主观要件，但第三人明知相关情况而进行交易、嗣后又主张依据登记事项寻求信赖保护的，违反诚信原则。支持登记对抗恶意第三人的观点认为，立法旨是为了督促公司履行相关登记，目的正在于削弱公司信息之优势，保护不知情的第三人，保护知情第三人本不在登记之目的范围。虽然我国公司法及台湾、澳门地区均未采“善意第三人”的表述，但结合规范意旨，限缩解释为“善意第三人”才合于立法目的。在体系解释之下，《民法总则》第65条规定虽仅适用于法人与交易相对人的场合，但体现的是基于登记而形成的信赖保护原理，与《公司法》亦一致，故《公司法》第32条所言之第三人仅限于善意者。

如前文所言，以商事主体登记为核心的商事登记制度，登记信息仅得对抗申请登记主体之交易相对人。股权登记亦是围绕公司登记而设计，亦具商事登记之一般特征。公司是股东变更登记之义务主体，应由其承担怠于登记之责任，而不是将风险、责任归于无辜股东，否则缺乏正当性。但另一方面，股东不同于商事主体登记的其他要素，在登记程序中并非完全处于被动。《公司法解释三》第23条规定依法取得股权之股东可要求办理变更登记，是为登记主体错位之修正，应当解释为《公司法》第32条第3款规定的公司义务不仅为行政法之义务，还是私法上之义务，亦即公司对股

^⑳ 《江西省高级人民法院关于审理公司纠纷案件若干问题的指导意见》第34条和《山东省高级人民法院关于审理公司纠纷案件若干问题的意见（试行）》第39条。

^㉑ 《北京市高级人民法院民二庭关于2007年北京市法院商事审判二审发回重审、改裁和改判案件的调研报告》第3条。

^㉒ 安建主编《中华人民共和国公司法释义》，法律出版社2005年版，第369页。

^㉓ 参见注^㉒，第420页。

^㉔ 同注^㉒，第428页。

^㉕ “第三人通过受让出资等方式并记载于股东名册后，如果没有在公司登记机关办理相关登记的，不能主张该第三人的股东资格无效”，引自胡光宝主编《〈中华人民共和国公司法〉释义及适用指南》，群众出版社2005年版，第121页。但是，既然前手股东已载于股东名册，则第三人应当知道前手股东之存在，主观善意难以构成。该作者似乎认为，第三人不限于善意第三人，还包括恶意第三人。

^㉖ 同注^㉒，第244页。

^㉗ 参见张双根“股权善意取得之质疑——基于解释论的分析”，《法学家》2016年第1期，第143页。

东负有履行办理变更登记之义务，公司违反义务不及时办理的，构成不作为侵权。^⑤换言之，股东虽非登记申请主体，但有权要求公司为登记行为，倘若懈怠不为，由其承担不利之后果，亦属当然；更为要者，股东还负有配合登记之义务，比如提交股权转让协议，否则公司亦无法完成相应登记，此时股东要承担不利后果。在此意义上，对于股权登记，股东既是被动的——于公司而言，又有一定的主动性——比之公司债权人等外部人而言，是复合型权利义务主体。

四、“第三人”类型假设之一：股权处分之相对人

有限公司股权登记对抗力的规范核心是明确对抗“谁”，亦即“第三人”范围如何。逻辑推论与司法实践都锁定在股权处分的相对人、公司的债权人、登记股东的债权人等三类人，以下分别而论，但需要先展开讨论一个制度背景——基于法律行为的有限公司股权变动模式。

（一）一个规范背景：股权变动模式

基于法律行为的股权变动模式，乃是有限公司法的一个核心规则。由于我国法规定的模糊性，长期以来有多种理论主张，审判的混乱亦由此而起，^⑥其中最合立法愿意的当推修正意思主义模式。该模式主张，股权转让合同一经生效，即在转让人、受让人之间发生股权变动效果，但受让人对公司主张股权的前提是公司得到通知。^⑦这一主张，接受工商登记为股权变动对抗要件的定义，与第32条第3款“未经登记或者变更登记的，不得对抗第三人”的文义相合，具有立论依据。其次，将股权在权利人之间的变动与新权利人向公司主张股权的两个阶段相区分，类于债权转让。盖股权与债权最类似之处在于相对性，亦即股权唯有向公司方得主张，同时从权利归属的角度，股权与债权对于相应权利的“所有”亦具有一定的对世效力。因此，在“原权利人——新权利人——相对义务人”的交易结构中，一方面权利变动是原权利人与新权利人之间的意思自治范畴，公司无权干预股权变动；另一方面公司作为相对义务人，只有知悉权利变动之事项，方能正确履行义务，否则义务人向表见权利人所为之清偿应为有效，因此应以受通知作为股权变动对抗公司的要件。最后，以通知作为对公司主张股权的对抗要件，优势在于不忽视公司的意思，也符合组织法规则的要求。修正意思主义模式的核心结构是，在转让人与受让人之间，合同一经生效即发生股权变动的效果；对公司而言，类于债权让与中的债务人，公司受股权变动的通知意思后，受让人才能对其主张股权；对第三人而言，保持股权变动登记的对抗效力定位。下文就股权处分场合下的登记对抗力之阐述，基于修正意思主义模式而展开。

股权处分的相对人，包括股权的受让人、质权人等，为简化问题，下文仅讨论受让人，具体又分为三情形：“一股再处分”的在后受让人；“名义股东处分股权”的受让人；尚未完成股权登记的受让人。《公司法解释三》规定了前两种情形，下文集中讨论之，后一情形在后文顺带讨论。

（二）“一股再处分”之在后受让人

1. 审判实践的立场

《公司法解释三》第27条规定“股权转让后尚未向公司登记机关办理变更登记，原股东将仍

^⑤ 参见最高人民法院民事审判第二庭《最高人民法院关于公司法解释（三）、清算纪要理解与适用》，人民法院出版社2011年版，第365页。

^⑥ 参见王军《中国公司法》（第二版），高等教育出版社2017年版，第85页；施天涛《公司法论》（第三版），法律出版社2014年版，第272页；注④，第136-139页。

^⑦ 参见李建伟“有限责任公司股权变动模式研究”，《暨南学报（哲社版）》2012年第12期，第27-29页。

登记于其名下的股权转让、质押或者以其他方式处分，受让股东以其对于股权享有实际权利为由，请求认定处分股权行为无效的，人民法院可以参照物权法第一百零六条的规定处理。”这是“一股再处分”情形下的股权善意取得规定，也被认为是对《公司法》第32条第3款的适用性解释。^④为检验其裁判适用情况，检索到适用该条款的案例17件（“无讼”上得到16件，《人民法院案例选》得到1件^⑤）。就善意取得的适用而言，获支持的10件，不支持的4件，不涉及的3件；就案例类型看，属典型“一股再处分”的14件，一股二处分后、第三人再处分的有3件（都被支持善意取得）；转让人单独、合计持股100%的5件，其余12件提及股权转让通知其他股东的仅1件。由此判断出：（1）法院适用第27条时支持善意取得的比重颇高；（2）在股权转让人单独、合计持股100%时，不涉及通知其他股东的程序，此类情形占比不小；（3）实践中法院对于涉及股东行使优先购买权的场合，甚少审查股东对两次股权转让均知情并同意与否，也不审查第三人善意要件之具备与否；（4）一股再处分中已登记的股东为恶意时，虽不构成善意取得，但其后再处分股权的，受让人可构成善意取得。

关于股权变动模式，多数法院采意思主义，仅以股权转让合同生效认定之。在“刘连瑞与徐玲、新疆和能发电股份有限公司股权转让纠纷案”中，股权转让协议签订于2009年8月25日，数日后原股东徐玲办理股权出质登记，法院未阐明股权转让事宜是否已通知其他股东、公司，即认为受让人刘连瑞受让股权。^⑥也有法院认为股权转让协议的生效与股权变动是两回事，在“马鞍山纵横置业有限公司与马鞍山市兴海置业有限公司、储绍华、当涂县兴海置业有限公司、胡玉兰股权转让纠纷案”中，法院认为，“协议的签订只是双方就股权转让达成的合意，股权是否继受取得则取决于协议的履行及股权的变动……本案中，8.13协议虽签订，但股权转让款未实际支付，目标公司股权在协议双方间未发生转让，纵横置业公司对当涂兴海公司的股权不享有实际权利”。^⑦上述两种立场的不同，导致第27条规定的善意取得之适用出现较大偏差。

2. “一股再处分”情形下对抗力之适用争议

“一股再处分”情形下股权登记的对抗力如何适用、善意取得可否构成等，源于股权变动模式的上游分歧。在债权形式主义模式下，在后受让人也需要完成股东名册记载变更或者工商登记变更，方能构成善意取得，但此时完全可以其办理记载或登记变更时可发现股权已转让、从而构成“恶意”为由，反对其构成善意取得，更何况还有其他股东的优先购买权障碍。如此看来，债权形式主义模式下几无股权善意取得的适用空间。若采修正意思主义模式，加之有限公司通常不置备股东名册的现实，在后受让人在上述债权形式主义模式下的“恶意”不再发生，此时唯有其他股东的优先购买权构成善意取得的障碍。然而，令人遗憾的是，案例样本显示多数法院绕过了审查股东履行优先购买权程序（一人公司除外），径直认定在后的受让人构成善意取得，这一裁判的缺陷显而易见，于逻辑推断和转让流程多有不合。固然，在公司全部股权转让、股权内部转让等情形下其他股东的优先购买权不存在，故而善意取得的空间未被完全排除，但在对外转让的“一股多卖”多数情形下，其他股东的优先购买权设置理应会给在后受让人善意取得股权构成障碍，也即无论基于逻辑

^④ 参见王涌“股权如何善意取得？——关于《公司法》司法解释三第28条的疑问”，《暨南学报（哲社版）》2012年第12期，第30页。

^⑤ 韩建英“北京恒亿盛世葡萄酒有限公司与李伟革等股权转让纠纷案”，《人民法院案例选》2011年第3辑，人民法院出版社2011年版，第197页。

^⑥ 参见（2015）新民二终字第203号民事判决书。

^⑦ （2012）皖民二终字第00201号民事判决书。

辑推断还是实践理性,在后受让人都难成善意。^{⑤②} 结论是,既然“一股再处分”场合下的在后受让人难以成为“善意第三人”,其应该属于股权登记对抗的“第三人”范畴。

(三) “名义股东处分股权”之受让人

1. 审判实践的立场

《公司法解释三》第25条第1款规定“名义股东将登记于其名下的股权转让、质押或者以其他方式处分,实际出资人以其对于股权享有实际权利为由,请求认定处分股权行为无效的,人民法院可以参照物权法第一百零六条的规定处理。”这是关于有限公司股权善意取得的第二处规定,颇遭非议在于,《公司法解释三》第24条有意区分了“名义股东”“实际出资人”概念,认定所谓名义股东即是股东,照此逻辑,名义股东处分股权应为有权处分,故不存在适用善意取得的前提事实。^{⑤③} 唯一的例外就是实际出资人被认定为股东,但这不仅实体上以其他股东的过半数认可为前提,且程序上尚需一定的环节。^{⑤④} 一言以蔽之,惟实际出资人具有股东地位的,方可认定所谓“名义股东”的处分股权构成无权处分,才有登记对抗、善意取得的适用空间。

学理上质疑的这一逻辑悖论,是否为审判实践认同?在“无讼”上检索到适用该条款进而认定、否定股权善意取得的案例65件,选取审级为中级人民法院及以上的39件,发现其中38件并不审查其他股东是否知晓、认可实际出资人的存在;仅有1件例外审查了这一信息,但在其他股东不承认实际出资人的股东身份前提下,仍适用第25条认可受让人的善意取得。^{⑤⑤} 有5件可以推知其他股东知悉、认可实际出资人的股东身份。在“宁武县明星机动车检测有限公司、江鸿等与武引弟、武明星等股权转让纠纷再审案”,法院基于实际经营管理、出资证明书,确认武引弟系公司的非登记股东,认为名义股东(后又表述为“登记股东”)处分股权构成无权处分,第三人因信赖登记和转让协议,构成善意取得。^{⑤⑥} “薛惠珩与陆阿生、江苏苏浙皖边界市场发展有限公司、江苏明恒房地产开发有限公司委托代理合同纠纷二审案”,名义股东陆阿生本人持股15%,代持股85%。^{⑤⑦} “傅玉麟与梅春霞、梅靖等股东资格确认纠纷二审案”,实际出资人出资100%,分别登记在其他两人名下,两位登记的股东均明确放弃其对于股权的相应权利,公司一直由实际出资人经营。^{⑤⑧} 审判实务与理论推演之间的反差,主要源于人们混淆了隐名出资与登记对抗之关系。

2. 区分两类隐名出资

隐名出资,据《公司法解释三》第24条,是指“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。”隐名出资的一般情形下,名义股东即为股东,实际出资人并非股东;除非其已经法定程序获其他股东(公司)认可,此特殊情形又称不完全隐名。此类区分在司法实践得到一定的认可,如最高人民法院曾在《关于审理公司纠纷案件若干问题的规定(一)》(征求意见稿)第19条规定“出资人与他人约定以该他人名义出资的,其约定不得对抗公司。但有限公司半数以上的其他股东明知实际出资人的出资,且公司已经认可以其以股东身份行使权利的,如无违反法律强制性规定的情节,人民法院可以认定实际出资人对公司

^{⑤②} 参见李建伟《公司法学》(第四版),中国人民大学出版社2018年版,第246页。

^{⑤③} 参见姚明斌“有限公司股权善意取得的法律构成”,《政治与法律》2012年第8期,第82-93页;张双根“论隐名出资——对《公司法解释(三)》相关规定的批判与发展”,《法学家》2014年第2期,第76-77页。

^{⑤④} 《公司法解释三》第24条第3款规定“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。”

^{⑤⑤} 参见(2014)渝五中法民终字第05695号民事判决书。

^{⑤⑥} 参见(2017)晋民再39号民事判决书。

^{⑤⑦} 参见(2013)民一终字第138号民事判决书。

^{⑤⑧} 参见(2016)苏民终864号民事判决书。

享有股权。”虽然最终版本的司法解释删除了上述规定，但不失为一方面的重要观点，审判实践中也有案例支持该立场。在“王英林、卡斯特贸易有限公司与北京恒亿盛世葡萄酒有限公司、李伟革、北京东海鑫业国际酒业有限公司、李景股权转让纠纷案”，法院认为形式上在公司章程、股东名册等记载姓名，但实质上未出资且也未参与公司决策、分红、行使股东权利的股东不享有股东资格，实际出资人享有股东资格。^⑤

隐名出资的上述分类的重要性，唯从股权登记对抗力的视角方得显现。所谓“名义股东”，理论上应以股东名册之记载而非工商登记为判断标准，但由于实践中鲜有公司置备股东名册，法院径直将登记股东视为名义股东，系不幸的误解。“盖股东身份，仅为针对公司而言之称谓，股东行使股权之主张，亦只能针对公司而主张”，^⑥因此，所谓“隐名”“显名”“名义”“实际”亦针对公司而言。唯对公司而隐名者，方属于隐名出资，对公司外部人而隐名者，实属登记对抗之范畴。在有证据证明实际出资人的股东身份已为其他股东的过半数认可时，虽未置备股东名册，但观念上之股东名册记载已形成，实为股东，此时的“名义股东”应为“登记股东”，问题由此归结为登记对抗，而非隐名出资。故而，凡论及登记对抗，均应指登记股东作为无权处分人擅自转让实为他人股东的股权，从而构成无权处分者，受让人如符合善意取得要件的，得主张善意取得股权。据此，第25条规定的“名义股东处分股权”发生受让人善意取得的，应限缩解释为不完全隐名情形。但由于公司法及司法解释未区分隐名出资与登记对抗，将所有登记股东与实际出资人不一致情形均纳入隐名出资，导致实践中法院不审查实际出资人得到其他股东、公司认可与否，具有股东身份与否，将不属于无权处分的情形也纳入股权善意取得，引发上述质疑。

3. 他山之石

《公司法解释三》第25条的混沌规定及目前的审判乱象，有望部分得到纠正。最高人民法院制订中的《关于股权强制执行若干问题的规定》第18条（“隐名股东作为案外人所提出异议的处理”）准备了两方案：

“方案一：人民法院对股权执行，案外人以其系实际出资人为由提出异议请求阻止执行，经审查同时符合下列条件的，人民法院应当予以支持：（一）案外人与被执行人已签订以被执行人为名义股东而由案外人实际享有出资收益的合同；（二）案外人提供充分证据证明由其实履行了出资义务；（三）案外人提供充分证据证明由其实际行使股东权利。”

“方案二：人民法院对股权执行，案外人以其系股权实际出资人为由提出异议请求阻止执行，经审查登记公示信息与股东名册均记载明被执行人为股东的，裁定驳回异议。”

在讨论过程中，多数专家认为方案一、二都体现了区分完全、不完全隐名登记情形而作不同的股权对抗效力处理的类别化思维，是可取的。如实际出资人能证明其股东身份为公司认可的，得对抗登记股东的债权人执行请求，反过来意味着，登记股东的债权人仅以股权登记在其债务人名下主张强制执行股权的，并非当然受到支持。但相较而言，方案二更为简明，后经进一步讨论修订为2018年5月10日“专家讨论稿”的第24条“人民法院对被执行人名下的股权采取执行措施，案外人以其系股权实际出资人为由提出异议请求阻止执行，经审查登记公示信息、公司章程及股东名册均记载明被执行人为股东的，裁定驳回异议。”

综上，基于实践理性而区分完全隐名、不完全隐名两类情形，将《公司法解释三》第25条限

^⑤ 参见（2009）高民终字第516号民事判决书。

^⑥ 同注^⑤，第219页。

缩解释为登记对抗适用的场合，此时方产生“名义股东处分股权”之受让人主张善意取得的可能。由此，该方案不仅回应了学理上对于“名义股东处分股权”情形下适用善意取得的质疑，且锁定“名义股东处分股权”之适用善意取得的恰当情形，消除了《公司法解释三》第25条的逻辑悖论。

五、“第三人”类型假设之二：公司之债权人

此处的公司债权人，系指因登记股东出资不实或怠于履行股东责任等而（代位）请求股东对公司债务承担连带或补充赔偿责任的公司债权人。《公司法解释三》第26条第1款规定“公司债权人以登记于公司登记机关的股东未履行出资义务为由，请求其对公司债务不能清偿的部分在未出资本息范围内承担补充赔偿责任，股东以其仅为名义股东而非实际出资人为由进行抗辩的，人民法院不予支持。”循上述完全、不完全隐名的类型化进路，此处的登记股东也需类型化：在完全隐名情形下，登记股东是股东，承担相应责任自不待言；在不完全隐名情形下，实际出资人的股东身份被认可，要求“登记股东”承担相应股东责任的正当性何在？相应地，《公司法》第32条第3款所谓之“第三人”是否包括不完全隐名情形下的公司债权人，也需审慎考察，若答案为否，则上述第26条第1款需被限缩解释，否则有造法之嫌。

（一）审判实践之立场

以“公司债权人以登记于公司登记机关的股东未履行出资义务为由”为关键词，在“无讼”上得审级为中院以上的裁决35件。从纠纷类型看，有16件要求登记股东承担抽逃出资的连带责任，1件申请执行登记股东名下的股权，1件由公司要求实际出资人承担出资义务，1件要求设立时的登记股东与目前登记股东承担连带责任，12件要求登记股东承担补充赔偿责任，其余4件被类推适用要求登记股东承担其他赔偿责任。从“实际出资人”的身份看，所有裁决均不认可其股东身份，多数法院并不审查这类事实，仅有3个判决书可以推知实际出资人具有股东身份，但仍判决登记股东承担责任。由此推知，审判实践整体上对该条款的适用粗糙而模糊。首先，法院多不区分隐名出资与登记对抗，仅个别法院意识到这一点，“公司无权援用两者内部安排向名义股东之外的实际出资人直接主张权利，只能要求名义股东履行股东义务，除非实际出资人在公司内部以自己名义实际行使了包括自益权或共益权在内的股东权利”^①，但多数法院根本不审查实际出资人的股东身份，更有甚者将股权变更过程中尚未办理登记的亦归为隐名出资，在查明登记股东已将股权转让后仍援引第26条第1款，认为被诉股东虽与受让人达成了股权转让协议、但因未办理变更登记，因此被诉股东仍为名义股东，公司债权人得主张其承担责任。^②在登记对抗（包括不完全隐名出资）场合下第26条第1款是否仍可适用？亟待澄清。

（二）《公司法解释三》第26条第1款之制定法依据

《公司法解释三》关于名义股东的规定未区分完全、不完全隐名出资，故第26条第1款也应解释为涵盖两种情形。就前者言，登记股东因其具有真正股东身份而承担补充责任的争议不大，理论依据有学者解释为代位权制度。^③对于后者，登记股东不具有股东身份，也就不承担出资义务，代

^① (2016)鄂民终875号民事判决书。

^② 参见(2016)鲁12民终36号民事判决书。

^③ 参见注②，第210页；注④，王军书，第146页；朱锦清《公司法学》（上），清华大学出版社2017年版，第93页。

位权解释路径无可适用。有学者提出,该规定是商事外观主义理论的运用。^④此为正解,不完全隐名的名义股东承担责任的正当性基础与《公司法》第32条第3款的商事外观主义之间确实密不可分。商事外观主义乃《公司法》第33条第2款的核心,第26条第1款究竟可否视为商事外观主义的具体化,关键看符合外观主义要件与否。

其一,外观事实。注册资本、股东名称等须在企业信息系统公示、工商登记的事项均可构成外观事实,即一旦登记为股东,早晚向公司缴足登记的注册资本,登记股东在未出资范围内对公司债务承担补充赔偿责任。

其二,本人与因。《公司法解释三》第28条单独规定冒名股东的情形,对比第26条、第28条可知司法解释界分了本人与因要件,前者,登记股东具备本人与因事实,需承担责任;后者,欠缺本人与因要件,被冒名股东无需承担责任。在不完全隐名的情形下,外观事实系登记股东、实际股东共同所致,比如登记股东受托同意登记为股东,对于产生错误的外观自然可归责。

其三,相对人的善意信赖。此处是指相对人不知道该外观并非真实,并基于信赖其真实性为或者不为一定行为。^⑤通常,公司的债权人与公司交易时不会特意查阅股东登记信息档案,故难谓信赖该股东之登记事实。但基于登记的对抗力,一经登记之事项推定第三人知悉,第三人基于相信登记所记载的注册资本与股东名称信息的真实性而与公司缔结之交易,是为相对人的善意信赖。

综上,第26条第1款无疑符合外观主义的要件,法律后果理应是假定该事实为真,即假定名义股东具有股东身份,从而要求其承担股东责任,实属合理,故可视为对《公司法》第32条第3款规定的登记对抗力之细化规则。只是,股权变动后受让股东尚未变更登记而造成登记股东、实际股东不一致的情形应一分为二:股权转让之后,须由新股东提出变更登记申请,若其故意拖延办理登记借以逃避责任,原股东对此无掌控力,不符合本人与因的条件;未及时变更登记的原因若在原股东控制公司拒不配合办理,则本人与因的要件已满足,方可适用第26条第1款。^⑥

(三) 公司之债权人之限缩

对第26条第1款体现的外观主义的一处质疑是,商事外观主义仅保护善意第三人,若第三人非善意,不能主张合理信赖外观事实,然而该条款的文字表述未区分债权人善意与否。具言之,究善意的要件,就是要求债权人与公司交易时不知登记股东其实非股东的事实。但从文义看,即便债权人明知登记股东与实际股东不符,似乎也有权请求登记股东承担补充责任。为此,有学者提出增加一款规定“当公司债权人知情时,仅能向真正的股东,即隐名股东主张责任”。^⑦实际上,这一问题的解决可藉由目的性限缩解释方法,即立法本意在于保护第三人对于登记事实的信赖,但文字表述不当扩大了适用范围,使得非基于信赖的第三人也可受保护,违背立法意旨,故此处的公司债权人应被限缩为善意者。

六、“第三人”类型假设之三: 登记股东之债权人

(一) 《物权法解释一》第6条可否借鉴

当登记股东之债权人申请强制执行登记于其债务人名下股权时,实际出资人常常会提起执行异

^④ 参见胡晓静、崔志伟“有限公司隐名出资法律问题研究——对《公司法解释(三)》的解读”,《当代法学》2012年第4期,第38页。

^⑤ 参见注②,第77页。

^⑥ 如前引案例,(2016)鲁12民终36号民事判决书。

^⑦ 同注⑤,第38页。

议之诉。对此问题的处理，理论界、实务界分歧不小，更有普遍的误解——将上述问题归结为“显名股东股权被执行，隐名股东能否提执行异议”，^⑥这仍然混淆了隐名出资和登记对抗，前文已详述。但究分歧、误解之起因，乃在于公司法及司法解释未明确登记股东之债权人是否属于股权登记对抗的第三人。可作类比的是最高人民法院2016年颁布的《关于适用〈中华人民共和国物权法〉若干问题的解释（一）》（以下简称《物权法解释一》）第6条规定，即“转让人转移船舶、航空器和机动车等所有权，受让人已经支付对价并取得占有，虽未经登记，但转让人的债权人主张其为物权法第二十四条所称的‘善意第三人’的，不予支持，法律另有规定的除外。”该规定意在确定特殊动产登记对抗之“第三人”范围，明确将登记权利人的债权人排除在外。公司法领域的股权登记对抗可否参照之？需要比对分析。

关于第6条的出台，起草者认为“债之关系因交易产生时，债权人系对债务人清偿能力的信赖，但不获清偿之风险天然存在，如欲避免遭受不测损害，则应通过设定担保物权等方式增强债权保障能力。在其仅为一般债权人的情况下，不应认为其与未经登记之特殊动产所有权人之间存在竞争对抗关系……依法通过占有享有特定动产所有权的人，未经登记仅是欠缺对抗力，而不是不具有物权效力，否则，未经登记的特殊动产所有权人之权利性质将因是否登记出现是否属于物权的疑问。”^⑦质言之，这一规定的理由有三，一是物权的效力使然，未完成登记、已完成交付的特殊动产买受人已取得所有权，如不得对抗一般的债权人，则物权优先性无以体现，物、债二分不明显；二是外观主义或曰登记对抗的效力体现，若债权人确实基于信赖而作出交易行为，应设定担保物权，否则不受信赖保护；三是我国动产物权不同于日本、法国，存在占有之公示。也有学者对此提出质疑，计有四点理由：其一，物权优先于债权仅适用于担保物权与普通债权之竞争关系；其二，比较法上，强制执行债权人属于绝对不得对抗之第三人；其三，强制执行债权人也存在信赖利益需要保护；其四，怠于公示的权利人不值得保护。^⑧

在股权的视角下，上述争论又会产生何种变化？就上述起草者的三点立场而言，第二点依然成立；就第一点而言，股权虽不同于物权，但在对抗力层面似更接近于物权，因此也可以得出股权优先于债权的结论；就第三点而言，从应然层面股权也存在双重公示，即股东名册和工商登记，但由于实践中股东名册制度的落空，导致在实然层面股权变动亦仅存工商登记这一层公示，因此第三点可能不再足以支撑股权视角下的争论。就质疑者的立场而言，其所有理由似乎都依然成立。

（二）质疑者之立场检讨

未登记的特殊动产物权可以对抗普通债权，关于有限公司的股权登记是否采用类似规则，质疑者的上述诸理由仅第三、四点值得讨论。理由三是，强制执行债权人之信赖利益需要保护，因为其可能因此错过查封其他财产之机会。但是，如仅仅是一种可能，就选择强制执行实际股东之股权，不仅损害实际股东之权利，而且不符合资源的有效配置：股权之于实际股东，不仅有财产属性，还具有组织法上的成员身份属性；但股权之于债权人，仅有财产属性，亦即债权人仅需要获得的是财产，却要不仅牺牲实际股东之财产，还可能牺牲其股东之身份，属于浪费资源的处置方式。

^⑥ 参见陈林莉“外观或事实：隐名股东执行异议之诉的裁判标准”，载贺荣主编《深化司法改革与行政审判实践研究（下）——全国法院第28届学术讨论会获奖论文集》，人民法院出版社2017年版，第915-923页。

^⑦ 程新文、辛正郁、司伟“《关于适用物权法若干问题的解释（一）》的理解与适用”，《人民司法·应用》2016年第7期，第22页。

^⑧ 参见尹田“论物权对抗效力规则的立法完善与法律适用”，《清华法学》2017年第2期，第40页；龙俊“论中国物权法上的登记对抗主义”，《法学研究》2012年第5期，第153页；郭志京“也论中国物权法上的登记对抗主义”，《比较法研究》2014年第3期，第106页。

至要者，法律制度之安排应追求各方风险、利益之平衡。在强制执行债权人与实际股东存在利益竞争の場合，需首先明确此时的风险是作为债务人的登记股东无力清偿。就风险之分配，应当以谁创设风险谁承担为原则。仅以合同债权为例，登记股东无力清偿之风险，可以认为系由债权人创设，债权人与登记股东缔结合同而未设定担保，从合同成立之始登记股东无力清偿之风险就已经创设，其与未登记股东没有关系。或有言论称，如不是未登记股东怠于变更登记或者故意追求登记不实之结果，导致债权人信赖登记而为之交易，则合同自始不会订立，风险便不会创设。但正如前文所述，如合同系因信赖登记而订立，当事人应当要求登记股东出质股权，既然未设定质权，此处信赖登记与缔约便不存在因果关系，或者说，债权人信赖的是登记股东的个人信用，而非其特定之财产。至于强制执行债权人因申请执行所付出之成本，该成本风险确系未登记股东所创设，但外观主义所导致的信赖利益保护分为积极信赖保护和消极信赖保护，对于信赖利益之保护不仅限于使得相应行为根据外观事实发生相应效果，也包括当行为不能之时，信赖相对人可主张信赖利益的赔偿。因此就强制执行债权人之损失，完全可通过由未登记股东向债权人赔偿之方式进行保护。

第四点理由是，怠于公示的权利人不应予以保护。该理由本身可资认同，但是其已承受了相应的风险，即股权处分场合下权利人的股权可能被善意取得。如债权人因信赖股权之登记而为之交易，则应当要求登记股东出质股权，债权人可据此善意取得质权。亦即，法律已经给予债权人相应保护，给予权利人相应惩罚。虽然质权善意取得可能因优先购买权之存在，导致较难构成，但是难以构成善意取得制度之原因在于第三人难称善意，此时第三人已有机会知晓登记股东并非实际享有股权，则得随时中止交易。换言之，但凡债权人选择要求登记股东担保，债权人或者善意取得股权质押权，或者知晓股权名实不符，债权人尚有机会合理保护自己的利益，权利人也可能因此受到相应惩罚。法律没有理由在如此保护之上，对于债权人再进行一层保护而牺牲权利人之利益。既然债权人放弃了担保，就应当承受登记股东无力清偿之风险。

在有限公司股权登记对抗的场合下，可能存在的一处反对理由在于，登记股东与他人恶意串通，通过伪造实际股东身份，进而逃避债务。但是，我们立论之前提在于实际股东已具备股东身份，此等身份绝非轻易可伪造。从举证上，实际股东不仅要证明其与登记股东存在委托关系，还要证明客观上出资之行为源于其，证明其他股东认可其股东身份等等，绝非诉讼发生后可轻易伪造得来。

（三）审判实践之立场

在“无讼”搜索引用《公司法》第32条第3款的执行异议之诉，获得审级为高院以上的案例32件，其中否定登记股东之债权人属于股权登记对抗的“第三人”的7件，肯定的25件。另一个角度看，在法院确认或裁决表述中可推知实际出资人具有股东身份的8件案例中，否定登记股东之债权人属于“第三人”的5件，肯定的3件。由上推论：（1）一如前文所述之通病，法院多混淆隐名出资与登记对抗之关系，再次强调，引用《公司法》第32条第3款的前提是确认股权归实际股东所有，因该款旨在规制已取得股权、未办理变更登记之情形，如取得股权之前提尚不具备，断不可引用该款；（2）对于股权登记对抗的第三人范围未达成一致，但支持将登记股东之债权人纳入“第三人”范畴者占据优势。

不支持登记股东之债权人为登记对抗“第三人”的裁决都清晰指出，“第三人”应限于股权交易或处分的相对人。如“房银与李喜阳案外人执行异议之诉特殊程序案”，法院指出，《公司法》相关规定“为了保护第三人基于股权工商登记的外观而产生交易信赖，与登记股东发生股权转让、股权质押等处分行及由此产生的利益，从而维护交易安全。对于非基于上述行为与登记股东发生

法律关系的第三人，由于工商登记公示的股权不是其交易的标的，其没有基于工商登记所产生的交易信赖，不存在交易安全的问题，因此不属于公司法第 32 条第 3 款所规定的第三人范围。”^① 进而言之，“与登记股东进行股权交易且申请冻结登记股东名下的股权并申请强制执行”时，第三人应当保护，但是其他申请执行的情形不应当包括在内。^② 一言以蔽之，法院认为股权在作为交易之标的而仅系执行之标的时，外观主义方有适用余地。

《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 25 条第 1 款第 4 项规定，“股权按照工商行政管理机关的登记和企业信用信息公示系统公示的信息判断”异议人是否为权利人。该规定导致了实践之误区。^③ 在“无讼”上检索引用该项之案例，得到 283 件，在以上结果中检索“本院认为”部分提及《公司法》第 32 条第 3 款内容之案例，仅得 47 件（其中 22 件为郴州市中院的串案）。由此可见，在司法解释出台后，审判实践似乎更加简单粗暴地解决问题，甚至不再讨论登记对抗“第三人”之范围。这一错误做法，近期似已引起关注，最高人民法院制订中的《关于股权强制执行若干问题的规定》（2018 年 5 月 10 日专家讨论稿【股权受让人作为案外人所提异议的处理】第 23 条规定：人民法院对被执行人名下的股权采取执行措施，案外人以其已受让股权为由提出异议请求阻止执行，经审查同时符合下列条件的，人民法院应当予以支持：（1）案外人与被执行人在股权冻结之前已签订股权转让合同；（2）股权转让合同合法有效；（3）案外人已按合同约定支付了全部股权转让价款，或者已按照合同约定支付部分价款且将剩余价款按照人民法院的要求交付执行；（4）案外人已实际行使股东权利；（5）非因案外人自身原因未办理变更登记。

这一规定的基本结构及其理念，与《物权法解释一》第 6 条如出一辙。综上，将登记股东的债权人纳入股东登记对抗之第三人，缺乏足够理由，对于第三人之保护，不必以牺牲原权利之股权为代价。因此，《公司法》第 32 条第 3 款之第三人不包括登记股东自身债务的债权人。

【主要参考文献】

1. 范健 “论商事登记之公示对于第三人的法律效力”，《南京大学法律评论》1995 年 1 期。
2. 王妍 《商事登记中公权定位与私权保护问题研究》，法律出版社 2011 年版。
3. 赵万一主编 《商事登记制度法律问题研究》，法律出版社 2013 年版。
4. 梁宇贤 《公司法论》（第七版），三民书局股份有限公司 2015 年版。
5. 张双根 “股权善意取得之质疑——基于解释论的分析”，《法学家》2016 年第 1 期。

（责任编辑：高圣平）

^①（2016）豫民终 396 号民事判决书。

^② 参见（2015）苏商终字第 00516 号民事判决书。

^③ “案外人异议审查标准并非对案外人权利进行最终确权，而是为适应案外人异议的形式审查要求而采取的技术判断标准，案外人异议是否成立最终还要靠执行异议之诉判断”，亦即执行异议之诉采实质审查标准。参见刘贵祥、范向阳 “《关于人民法院办理执行异议和复议案件若干问题的规定》的理解与适用”，《人民司法·应用》2015 年第 11 期，第 23-34 页。

***Research on the Administrative Joint Punishment of Dishonesty
and the Legal Control Over It***

SHEN Yilong • 120 •

The administrative joint punishment of dishonesty is one of the most invasive and deterrent means of China's social honesty system construction, and it is a unique system design in China. The administrative joint punishment of dishonesty sets up obstacles or restrictions on the dishonest person in economic and social activities once again after the person have been sanctioned according to the law he violates. Thus it is different from the enforcement measures in order to promote obligors to perform obligations established in the legal instruments in force. As a preventive mode, administrative joint punishment of dishonesty can effectively make up for the shortcomings of the traditional post-penal punishment model and effectively improve the level of social integrity. In the legal nature, the administrative joint punishment of dishonesty is a system that is composed of multiple administrative actions. In practice, it may be presented as administrative inspections, administrative guidance and other administrative factual action, and may also be presented as administrative punishment, administrative licenses, administrative contracts, administrative subsidies and other administrative legal action. Since the administrative joint punishment of dishonesty can have a major impact on the social subject, it is necessary to strictly control it from the legality, relevance, proportionality and due process within the framework of administrative rule of law.

Key Words Honesty; Preventive; Joint Punishment of Dishonesty; Legal Control

Shen Yilong, Ph.D. Candidate of Shanghai University of Finance and Economics Law School.

Legal Realization of "Separation of Three Rights" in Homestead

GAO Hai • 132 •

Based on the analysis of the Yiwu regulations, the essence of the "separation of three rights" of the homestead is that after the collective members have transferred rural housing across the collective, the right to use the homestead following the transfer within the limits of the homestead, which is equivalent to the area, has no fixed term limit, and does not have to pay the user fee to the collective. At the same time, the right to use the homestead is transferred as a whole according to the "integration of housing and land". The re-configuration is updated to the right of use. Qualification right is mainly limited to the transfer right, priority transfer right, grant right and inheritance right of the right to use the homestead, even the right to apply for resettlement such as public rental housing, which is caused by the specific reason of cross-collective transfer of rural housing. Qualification right is different from homestead allocation claim right, but both belong to sub-rights of membership right. The subjects of the right of qualification and the right of use are members of the collective and non-members of the collective within a certain range. The right to use is similar to the right to use the construction land of state-owned residential buildings after the system structure of subject definition, time limit, fee payment, power enrichment and real right registration. It is the usufructuary right of real estate, not the new usufructuary right of the right to use residential land.

Key Words Homestead; Collective Members; Separation of Three Rights; Qualification Rights; Right to Use

Gao Hai, Ph.D. in Law, Professor of Law School of Anhui University of Finance & Economics.

Research on the Defensible Validity of Commercial Registration

—*In the Case of Shareholding Registration in Limited Company*

LI Jianwei , LUO Jingrong • 145 •

Despite the fact that the defensible validity of shareholding registration in limited company has been es-

established under paragraph 3 of Article 32 in *Corporation Law*, there still exist many theoretical disputes and certain misunderstandings in the trial practice on “who”, based on “what kind of appearance facts”, against “whom”. By studying the general principle of defensible validity of commercial registration and making normative analysis of the basic provisions of defensible validity of shareholding registration, it becomes quite necessary to clarify the differences between several couples of categories such as the defensible validity and credibility of commercial registration, the commercial registration and credit information disclosure and the dormant investment and registration confrontation. The applicable premise of the registration confrontation is the discrepancy between the real right and the exoteric right. With the help of typology analysis, the scope of corresponding “third party” and the applicable situations of shareholding registration confrontation on the occasion of shareholding dispose, dormant investment, protection of corporate creditors and the enforcement of registered shareholders’ debts, will be precisely determined and thus formed the theoretical system of defensible validity of commercial registration.

Key Words Commercial Registration; Information Disclosure; Defensible Validity; Shareholding; Bona Fides Third Party

Li Jianwei, Ph.D. in Law, Professor of Civil, Commercial and Economic Law School of China University of Political Science and Law; Luo Jingrong, L. L. M., Lawyer of Beijing King & Wood Mallesons (Shenzhen) Law Firm.

Resolving the Problem of Proving Child Sexual Abuse Cases: A Transition from the Corroboration Mode to the Multifold Criminal Proof Mode

XIANG Yan • 160 •

In child sexual abuse cases, the main evidence is often the child victim’s testimony. When applying the corroboration mode of our criminal evidence law, the absence of the defendant’s confession would easily lead to the failure of the prosecution. The difficulty in proving the fact in child sexual abuse case is a world-wide problem. By learning from the common law countries’ proof path, it is advisable to establish the “trustworthiness standard” of victim’s testimony in child sexual abuse cases, and improve the procedural rules of obtaining and examining the victim’s testimony to prevent wrongful convictions. By solving this proof problem of this special type of crime, it is argued that we should take the opportunity to promote the transition from the corroboration mode to the multifold criminal proof mode.

Key Words Child Sexual Abuse Crime; Corroboration; Categories of Evidences; Trustworthiness of the Victim’s Testimony

Xiang Yan, Ph.D. in Law, Associate Professor, Southwest University of Political Science and Law.

A Commentary on Article 94 of Contract Law (Termination)

ZHAO Wenjie • 175 •

Article 94 of contract law is the most important norm of termination. The purpose of this article is to free the obligee from its primary contractual obligation. This article is a mixture of the abstract model of fundamental breach of contract and the concrete model of non-performance. The exact meaning of the failure of contractual purpose is the deprivation of the obligee’s expectation interest under a contract, which depends on the type of non-performance and the its seriousness.

Key Words Right of Termination; Failure of Contractual Purpose; Non-performance

Zhao Wenjie, Ph.D. in Law, Lecturer of Law School of East China University of Political Science and Law.