

# “股权代持”陷阱多 A 股市场投资者要“擦亮眼睛”

公布时间： 2020-10-29

2020-10-29 来源： 证券日报

近日，据证监会网站披露，某新三板挂牌公司以筹备 A 股上市为名，与不具备证券经营资质的股权投资公司合谋，吸引投资者在交易场所以外，通过“股权代持”方式购买挂牌公司股票，共向 500 余名投资者发行股票 900 余万股，非法募集资金 1 亿余元。

接受《证券日报》记者采访的相关市场人士认为，上市公司和新三板公司的“股权代持”行为属于违法违规，股权代持协议也会被法院判决无效，投资者权益无法保障。若融资方破产，投资者最严重可能“血本无归”。

## 上市公司和新三板公司“股权代持”违法违规

据证监会官网，上述新三板挂牌公司实际控制人马某因公司急需周转资金，以正在筹备 A 股上市为名，先后与多家股权投资公司签订《投资顾问协议书》，委托他们寻找投资者。为获取投资者信任，马某还向投资者承诺，如果上市失败或不能如期上市，则按照约定进行回购，一定程度上降低了投资者的风险意识。投资者股票由挂牌公司实际控制人马某代持，并签订代持协议。

经证监会查实，该挂牌公司以上市为名，通过虚假宣传推广，以增资扩股、转让股票的方式，共向 500 余名投资者发行股票 900 余万股，非法募集资金 1 亿余元。

中国人民大学法学院教授叶林对《证券日报》记者表示，上市公司和新三板挂牌公司的“股权代持”，非常容易演化成“变相的公开发售”。新证券法对于“公开发售”有特别明确的规定，向不特定对象发行证券，或者“向特定对象发行证券累计超过 200 人，都属于公开发售”。“所以，从面向不特定公众，而且超过 200 人两点来看，该新三板挂牌公司的操作就已经构成违法，股权代持协议也是无效的。”

“在 IPO、新三板挂牌或并购重组业务中，一般要求拟上市公司和标的公司股权清晰，不存在重大权属纠纷，‘股权代持’有违股权清晰的要求，也容易造成纠纷，影响信息披露的真实、完整，所以一般要求不得存在代持关系。”国浩律师（上海）律师事务所律师朱奕奕在接受《证券日报》记者采访时表示。

从股权代持协议的法律效力上来看，朱奕奕表示，具体来说，如果代持协议的目的是为了规避保险、证券等特定行业的准入禁止性规定，法院一般会认为其损害了金融安全、行业管理秩序和社会公共利益，依据《合同法》第五十二条第四项，该股权代持协议无效；此外，规避外商投资准入负面清单（“禁止类”）的代持协议一般是无效的；上市公司股东的股权代持协议也一般认定为无效。

对于上市公司来说，“股权代持”违背证券法基本原则，导致上市公司股权不清晰，影响金融秩序稳定以及公共利益。以最高法在“杨金国、林金坤股权转让纠纷案”中的裁判原文来看，“若上市公司真实股东不清晰，则使上市公司的信息披露要求、关联交易审查、高管人员任职回避等相关具体监管举措必然落空，必然损害到广大非特定投资者的合法权益，从而损害到资本市场基本交易秩序与基本交易安全，损害金融安全与社会稳定，并最终损害社会公共利益。”

## 股权代持协议无效 投资者将面临较大风险

“股权代持”是新三板市场不合格投资者想要参与交易常见的手法之一。叶林表示，对于投资者来说，法院判决股权代持协议无效后，可能判决融资方向投资者“偿还全部的”本金和利息。但是，进入执行状态时，融资方本身如果“还不起”钱，在执行程序中可能破产。破产以后，投资者只能按照“剩余财产及其”投资所占的份额，获得所占“比例的实际清偿”，此时投资者一定会面临非常大的风险，“最严重的可能就是“血本无

归”。

在现实生活中，“股权代持”并不少见，原因也多种多样。朱奕奕表示，从股权代持协议的角度来说，“股权代持”的原因可能有：真实的出资人不愿意公开自己的身份；为了规避经营中的关联交易；为了规避国家法律对某些行业持股上限的限制；或者为了规避公司对股东身份的特别要求。

“从公众公司角度来说，无论是上市公司还是新三板企业等，‘股权代持’违法违规。”朱奕奕表示，但是在上市公司、新三板企业等以外的普通公司，“股权代持”情况普遍存在，只要代持协议签署双方自愿，并且内容合法，该代持协议有效。

朱奕奕认为，投资者应自行评估自身风险承受能力和投资风险，谨慎投资，实时关注监管层动态，利用各类平台检索相关公司资质、股东等信息，防范风险，保护自身权益。

证监会提示投资者，在参与新三板市场交易时要特别注意五点：一是应当以实名方式开立证券账户和资金账户，委托国务院证券监督管理机构批准设立的证券公司，向全国中小企业股份转让系统申报买卖挂牌公司股票。二是要知悉适当性要求，了解投资门槛，结合自身实际情况选择合适的投资目标，警惕因不符合投资要求而委托他人代持股权可能产生的纠纷。三是要了解挂牌公司股票风险特征，保持理性和谨慎的投资心态，不要被任何高额回报的口头承诺所蛊惑。四是要高度警惕通过微信群、QQ群、直播间等方式荐股的情况。五是要学会通过法律途径维护自身权益，注意留存相关交易的证据，为事后维权做好准备。