

股权投资争议问答（四）：支付投资款后未能登记为公司股东，投资人能否解除合同？

作者：刘冬 | 章伟 | 齐瀚葳 | 钱能

序言

股权投资领域，高收益与高风险如影随形。从投资阶段的决策，到投后管理的细节，再到退出路径的选择，每个阶段的策略选择，都可能对投资安全与回报造成颠覆性影响。

作为长期深耕公司争议解决领域的团队，汉坤公司争议解决团队曾陪伴投资人参与商业谈判的博弈、化解投后管理的分歧、破解退出的困局。多年实战经验让我们发现，尽管投资项目与被投资公司各有不同，但投资人在股权投资过程中遭遇的困惑、痛点与风险点，往往具有高度共性。

如何提前预判风险？如何在争议出现时精准破局？这是汉坤争议解决团队始终在探索与实践的课题。基于多年服务经验与行业观察，我们推出本次系列文章，以问答形式回应股权投资流程中的风险与解决方案，以期为各位投资人提供参考。

本文是股权投资争议问答系列的第四篇。实务中，投资人通过受让股权或是以增资的方式对有限责任公司进行投资时，一般都会要求变更工商登记的股东信息。然而，如果投资人已经支付了投资款，却因转让方拒绝配合或股权被冻结等非投资人自身原因而未能办理变更登记，投资人能否主张解除投资协议，并要求返还投资款呢？本文将围绕这一问题，从以下角度展开讨论：

1. 投资人取得目标公司股权的标志是什么？
2. 哪些情况下，法院通常不会支持投资人解除合同的主张？
3. 哪些情况下，法院更有可能支持投资人解除合同的主张？
4. 如因股权被冻结导致无法变更登记，法院是否会支持投资人解除合同？
5. 对于支付投资款后未能登记为公司股东而产生的风险和不利后果，投资人如何事前防范或者事后救济？

一、投资人取得目标公司股权的标志是什么？

本文中所称的投资人取得目标公司股权，是指投资人可以作为目标公司股东行使股东权利。虽然很多投资人可能会认为工商登记成为目标公司股东才是取得目标公司股权的标志，但在公司法意义上并非如此。

《公司法》第 56 条规定：“有限责任公司应当置备股东名册……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”，第 86 条第 2 款进一步规定：“股权转让的，受让人自记载于股东名册时起可以向公司主张行使股东权利”。因此，主流观点一般认为“记载于股东名册”是投资人取得股权的标志。对于公司未置备股东名册的，法律对于认定投资人何时取得公司股权尚无明确规定。

需要进一步说明的是，2025 年 9 月 30 日发布的《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）》（“《公司法解释征求意见稿》”）第 40 条第 1 款规定：“当事人之间转让有限责任公司股权，除法律、行政法规规定合同应当办理批准手续外，受让人自记载于股东名册之日起取得股权；公司没有置备股东名册的，受让人自实际行使股东权利或者将股权转让的事实通知公司之日起取得股权”。如果后续生效的司法解释保留这一规定，则不仅股东名册作为取得股权标志的观点将进一步得到明确，而且如果目标公司没有置备股东名册，投资人实际行使股东权利，甚至仅仅将股权转让的事实通知公司即可以成为取得股权的正式依据。

二、哪些情况下，法院通常不会支持投资人解除合同的主张？

第一，如果目标公司已经将投资人记载于股东名册或者投资人已经实际行使了股东权利，则更多案例不支持投资人解除合同。根据《民法典》第 563 条规定，守约方单方解除合同的核心条件是违约方的违约行为导致合同目的不能实现。而对于股权转让协议而言，司法实践中更多认为取得目标公司的股权就是投资人的合同目的。

因此，结合第 1 问，如果目标公司已经将投资人记载于股东名册（已经可以行使股东权利）或投资人已经实际行使了股东权利，则如（2018）辽 02 民终 8191 号、（2019）京 0105 民初 76334 号、（2024）沪 0117 民初 2625 号等案例的裁判观点，法院更有可能认为投资人的合同目的已经实现，不能仅以未变更登记为由解除合同。

第二，投资人是否曾经催促转让方、目标公司办理变更登记，转让方和目标公司事实上是否愿意配合，也是法院考虑的主要因素之一。如果在审判过程中投资人无法提供此前催促对方办理变更登记的证据，而转让方和目标公司表示愿意配合，则如（2021）浙 04 民终 1051 号、（2019）粤 0391 民初 896 号等案例，法院一般会要求当事人自行解决，而不会判决解除合同。

三、哪些情况下，法院更有可能支持投资人解除合同的主张？

第一，如果不存在第 2 问中提到的情形，即投资人没有被记载于股东名册也没有实际行使过股东权利，且投资人已多次催促办理变更登记未果，则法院有可能支持投资人解除合同的主张，实践中如（2022）豫 14 民终 4406 号、（2024）渝 01 民终 4441 号案例均作出过此类判决。

第二，投资人在股权转让协议中的特别约定也会影响法院的判断，例如合同中明确约定未在约定期限内完成变更登记构成合同解除条件（如（2024）苏 01 民终 5977 号案例），或者约定分期付款并将完成变更登记作为剩余价款的支付条件（如（2019）云 0114 民初 6452 号案例），则法院一般会认可合同的约定，支持投资人解除合同。

第三，对于投资人增资的情形，由于股东身份的判断仍然是以股东名册的记载为准，故整体解除思路与股权转让的情形类似。此外，如果目标公司长期未能就增资形成有效的股东会决议并完成相应变更登记，即便投资人签署了投资协议并支付了价款，但目标公司并未完成法律意义上的增资，投资人支付的款项性质也无法得到法律确认。此种情况下，投资人可主张因目标公司根本违约导致合同目的无法实现而请求解除合

同。司法实践中，（2020）最高法民申 5766 号、（2022）京 01 民终 4976 号等案例对此亦予以支持。

四、如因股权被冻结导致无法变更登记，法院是否会支持投资人解除合同？

从投资人角度看，如果拟受让股权被司法冻结，将直接导致股权变更登记无法完成，此种情形不仅构成合同履行的客观障碍，更因股权后续有被执行的风险，使得投资人取得股权的根本目的落空，因此主张解除合同可能更符合投资人的利益。

主张解除的核心法律依据，在于论证该履行障碍导致“合同目的不能实现”，进而符合《民法典》第 563 条第 1 款第（四）项“当事人一方……有其他违约行为致使不能实现合同目的”的规定，或者该障碍构成《民法典》第 580 条所指的“法律上或者事实上不能履行”致使合同目的不能实现的情形。

但在实践中此问题仍然存在较大的争议，部分案例如（2017）粤 1972 民初 4090 号等案例认为股权被冻结无法完成变更登记构成投资人的合同目的不能实现的情形，进而支持投资人解除合同。相反，（2024）云 01 民终 8683 号、（2023）苏 0685 民初 7495 号等案例认为，股权冻结并不妨碍投资人依据股东名册取得并实际行使股东权利，而且股权被冻结只是暂时性的履行障碍，待股权解除冻结后，仍可以办理工商变更登记。

需要注意的是，《公司法解释征求意见稿》第 40 条第 2 款规定：“股权受让人已经记载于股东名册但尚未在公司登记机关办理变更登记，转让人的金钱债权人申请执行转让人名下的股权，受让人请求排除强制执行的，人民法院应予支持”。如果该条款被后续生效的司法解释采纳，则一定程度上会加强对股权受让方利益的保护，有可能也会使法院更倾向于认为股权被冻结不足以构成投资人解除合同条件，就这一点我们将继续关注。

五、对于支付投资款后未能登记为公司股东而产生的风险及不利后果，投资人如何事前防范或者事后救济？

（一）从事前防范的角度来看，我们建议投资人

1. 在协议中明确约定配合变更登记是转让方和目标公司的主要义务，设置完成变更登记的期限，并将未在期限内完成变更登记明确约定为合同解除条件；
2. 在谈判时尽可能将全部或部分投资款的支付安排设置在完成变更登记之后，如设置分期付款安排，将完成变更登记作为后续价款的支付条件。

（二）从事后救济的角度来看，我们建议投资人

1. 确认已签署的投资协议中是否就变更登记责任进行了特别约定。如果有，可以按照特别约定主张解除；
2. 如果协议没有特别约定，确认是否被记载于股东名册或者行使过股东权利；
3. 如果已被记载于股东名册或行使过股东权利，则主张解除合同的难度较大，可以考虑通过请求变更公司登记纠纷等方式解决登记问题；
4. 如果没有被记载于股东名册且没有行使过股东权利，则注意以书面形式催促转让方和目标公司配合完成登记，为后续考虑主张解除合同做好证据准备。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

刘冬

电话： +86 10 8525 5519

Email: eric.liu@hankunlaw.com