

# 股东出资形式的规制逻辑与规范重构

刘 斌

(中国政法大学民商经济法学院 北京 100088)

内容提要: 经过 2005 年修改,我国《公司法》对股东出资形式的规制强度在一定程度上得到了削减,但仍然与公司出资行为的契约性质抵牾,并且与公司运营实践相背离。从价值一端而言,现行法所采取的可以货币估价和可以依法转让的标准限制了人力资源等形态的出资,造成了公司资源配置上的供给不足,不利于营商环境优化;从技术一端而言,现行出资形式限制的规避门槛极低,制度价值落空。有基于此,妥当的规制思路应当是从出资形式规制转向出资行为的对价合理性规制,实则系将资本规制的重心从财产形态规制转向交易过程规制,从事前规制转向事后规制。与之相适应,应当将非货币出资的标准重设为对公司有益的一元化标准,并且将出资交易的商事判断机制、出资形式的信息公示以及股份留存制度的设置,作为平衡投资者利益与债权人利益的配套机制。

关键词: 出资形式 商事判断 信息公示 股份留存

DOI:10.16092/j.cnki.1001-618x.2020.10.007

作为我国公司法上资本规制的重要面向,资本数量与资本质量的规范变迁反映了我国公司资本制度的规制与自治强度消长。于资本数量一端,我国《公司法》的历次修改已经实现了最低注册资本制度的取消,过度管制已然消解。于资本质量一端,虽然 2005 年进行《公司法》修改时扩充了允许出资的财产类型,但与商事实践需求仍存诸多龃龉。2019 年 5 月,全国人大法工委正式启动了《公司法》修改工作,以进一步完善社会主义市场经济法律体系,促进经

济发展。2019 年 10 月 31 日通过的十九届四中全会决定提出,完善中国特色现代企业制度,健全支持民营经济、外商投资企业发展的法治环境,健全支持中小企业发展制度等。<sup>①</sup>公司是我国最为重要的企业类型,其出资形式规则关乎资本形成的财产来源和公司运营的财产基础,如何进一步改善出资形式规则,对于实现生产要素的优化配置至关重要。值此修改契机,我国《公司法》应当对股东出资形式规则进行体系化考量,并对现有规范进行重构。

作者简介: 刘 斌(1985—),男,汉族,河南滑县人,中国政法大学民商经济法学院副教授、博士生导师。

本文受中国政法大学青年教师学术创新团队支持计划(项目编号: 20CXTD02)资助。

① 参见《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度 推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》(2019 年 10 月 31 日中国共产党第十九届中央委员会第四次全体会议通过)。

### 一、现行法上股东出资形式规制的反思

1993年《公司法》在理念上奉行严格的法定资本制,不但规定了高昂的最低资本门槛,还对出资形式设定了严苛的要求。2005年修改之后的《公司法》对股东出资形式有一定程度的放松,货币、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均可作价出资,但法律和行政法规禁止的除外。此后,2013年和2018年的《公司法》修改未触及这一问题,维持了2005年修改后的规制格局和强度。

#### (一) 禁止出资形式及其规避实践

在《公司法》第27条的基础上,《公司登记管理条例》第14条明确了劳务、信用、自然人姓名、商誉、特许经营权和设定担保的财产不能作价出资。然而,前述禁止出资形式与“可以用货币估价”和“可依法转让”标准之间的关系,并不清晰。就前者而言,按照《公司法》第27条第2款的规定,非货币财产应当评估作价,但可评估作价所采取的判断标准并不明确。基于价值的主观性和市场性,具有使用价值和交换价值的资源均可获得定价,具有可估值性,前述劳务、信用、商誉等均符合这一标准。考虑到公司会计准则要求,估价的判断标准实则落脚于会计上的评估标准,凡在会计上可以计价的财产类型均属此类。就后者而言,若采民法上固有的权利转让观念,诸多财产类型固然受限于此,但商法上的财产利用方式远非受让权利一种,授权使用、特许使用、租赁使用等方式也都是有效的财产利用方式。循此逻辑,《公司登记管理条例》所禁止的资产类型也并非都无法纳入到公司资产之列,比如特许经营权的转让在会计准则上即完全可以获得确认和计量。

针对出资形式的法律禁止,商事实践中发展出了多种方式予以规避,使得《公司法》和《公司登记管理条例》所施加的限制基本落空,

徒具形式。比如,就特许经营权出资的禁止而言,通过设定特许经营权质押获得融资,进而以货币完成投资入股,是实践中常见的规避方式。对于商誉、信用、设定担保的财产等资产类型,出资人可以通过另外的合同安排,完成对价财产的替代支付进而转换成股东出资。除了公司成立前的资产变换方式之外,通过先进行货币出资完成公司注册,再通过签订劳务合同支付劳动报酬、签订使用权合同支付使用费用等方式均可以实现对人力资源、信用、商誉等出资形式禁止的法律规避,手段并不复杂。事实上,我国法上的出资形式规制规则,除了会对劳务出资造成障碍之外,对大多数出资形式是不可能达到规制目的的。<sup>②</sup>这种规避不仅在我国公司法实践中存在,在域外公司法实践中同样存在。<sup>③</sup>在此过程中,与直接藉由前述资产进行出资相比,现有的规避方式不可避免地引入第三方,增加了交易成本,或限制了公司资产增长,使得本应流入公司的资产在股东间转换腾挪。更重要的是,前述规避途径延长了交易链条,增加了交易风险,并不利于营商便利。

#### (二) 出资形式规制的逻辑反思

从解释论出发,出资形式属于公司法上的法定事项,奉行强制性规则,与股东的资产或资源类型以及公司的资源需求并不直接相关。<sup>④</sup>从宏观的角度而言,出资形式之所以属于强制性规则,系其构成了公司资本的基础,支撑了公司的信用,否则将与法定资本制产生功能背离。从微观的角度而言,股东出资构成了公司成立后经营的资产基础,也构成了公司对外债务的一般担保财产。基于此,目前的法定主义规范立场将出资形式要件限定于货币估价和依法转让两大要件。其中,前者系为了确保公司资本确实真实,厘清股东出资份额;后者则用以确保公司能够取得股东出资,并且保障相应资产具

② 邓峰《普通公司法》,中国人民大学出版社2009年版,第325页。

③ Andreas Cahn & David C. Donald, Comparative Company Law (2010), Cambridge, at 173.

④ 赵旭东主编《公司法》,高等教育出版社2015年版,第203页。

有债权清偿能力。由是观之,我国公司法上出资形式规制实则与法定资本制相契合,规制重心仍然在于资本一端。

透过前述财产视角,出资形式的法定性实则反映了股东、公司和债权人三方之间的关系,体现了立法对三者利益平衡的结果。过于宽松的出资形式规制有利于股东和公司,却可能有害于债权人的债权实现;过于严苛的出资形式规制有利于保护债权人,却可能阻碍投资自由和公司运营。从目前的立法现状观之,虽然我国公司法在立法价值上同时强调对公司、股东、债权人的合法权益的保护,但在公司出资形式规制的问题上,现行法的主要价值系于维护债权人的利益,或者说,保护债权人的价值优于其他价值得以适用。这种价值立场仍然与法定资本制一脉相承,即认同确实到位的出资有助于维护债权人的利益。

从形式上来看,前述逻辑固然可以成立,但在以下层面亦值得反思:其一,无论是自愿债权人还是非自愿债权人,对其所施加的利益保护均为私益保护,而非社会公共利益,何以需要通过强制性规则予以实现?其二,弱化出资形式规制是否必然削减债权人的保护程度,以至于法律不得不通过出资形式规制的方式实现债权人保护的自的?法律上能否采取其他更为自治的替代性方式予以规范?其三,如果股东遵循了公司法上的出资形式规制,是否意味着公司成立后的资产信用状态可以充分保护债权人?否则,公司信用的基础在于成立后的资产状态,事前的出资形式规制意义何在?

## 二、股东出资形式规制的路径转向

### (一) 出资形式的自治基础与规制需求

股东出资形式缘何需要规制以及需要在多大程度上规制,需要从组织法视角对股东出资行为的法律性质进行界定。从不同的角度来审

视出资行为,可能得出不同的观察结论。从股东出资形成公司财产的角度来看,股东出资构成了公司人格的财产基础和公司运营的物质条件。循此逻辑,基于公司的独立人格,如果公司不能确实获得股东出资,将无法确保公司财产的实在性。公司作为法律拟制的产物,需要满足法律上承认其人格地位的各项条件。从债权人保护的角度来看,股东出资系公司对债权人的一般担保,具有清偿债权的功能,<sup>⑤</sup>故出资形态相应的需要具备清偿债权的能力,劳务、商誉等存在债权清偿上的技术障碍。前述视角虽然具有合理性,但较为宏观,难以得出具体的规范性结论。

从微观视角观之,股东出资行为实系股东与公司之间的股份发行合同:对股东而言,股东出资为获得股份的对价;对公司而言,发行给股东的股份为其获得股东出资的对价。因此,规则的关注重点在于公司发行股份所获得对价的质量,甚至是真实性。<sup>⑥</sup>如果非货币出资价值不足,加之公司法实践中股票面额的存在,将导致英美法上经典的“掺水股”(Watered Stock)问题。在因为股东出资不足导致股份掺水的情况下,传统理论上借助于信托基金原理予以解释,即将公司发行股份所形成的资产认定为信托基金,债权人和其他权利人为基金受益人,故而公司不能折价发行。<sup>⑦</sup>但由于发行掺水股时各主体的责任在制定法上得以明确,这一理论的重要性趋于减弱。比如,在美国《示范公司法》中,其第6.22节(a)款规定,公司股票的购买人,就其所购股票,除支付该授权发行的股票的对价或者认购协议规定的对价外,不对公司或者公司债权人承担任何责任。<sup>⑧</sup>根据该条规定,如果股东在购买股票时支付的对价低于股票发行价格,其要继续向公司或债权人承担责任。

⑤ 王文宇《公司法论》,中国政法大学出版社2004年版,第217页。

⑥ Paul Davis & Sarah Worthington, Principles of Modern Company Law, Sweet & Maxwell, at 268.

⑦ Robert W. Hamilton & Richard D. Freer, The Law of Corporations in a nutshell, West, at 282.

⑧ Model Business Corporation Act, Section 6.22(a).

由于股东出资形式问题实系股东与公司之间的合同内容,在逻辑上该事项交由交易双方的当事人自治处理即可,这是组织法上对股东出资形式规制的逻辑起点。维护法人人格的独立性、保护债权人等价值取向,以及由此带来的对股东出资形式的规制方式,都应当建立在这一逻辑起点之上。由于涉及到债权人的利益,股东出资形式问题不可避免地溢出负外部性,组织法的规制策略实际上构成了对公司自治的干涉,对商事自由的限制。

## (二) 股东出资形式的规制路径

在比较法上,各国立法例对股东出资形式的规制路径主要有三种:其一,以美国公司法为代表的交易规制路径;其二,以德国公司法为代表的出资形式规制路径;其三,以英国公司法为代表的混合规制路径。虽然前述路径与各国公司法上的其他制度密切相关,但通过对其进行横向比较仍然有助于明晰各路径的资源依赖,并有助于我国法上的路径抉择和配套制度建设。

在出资形式上,美国公司法代表了最为宽松的立法立场,但其并非完全放弃了对资本质量的规范,而是将其转向了出资交易行为规制层面。美国《示范公司法》第6.21节(b)项规定,董事会可以授权批准发行股票,从而收取对价,包括有形或无形的财产或者对公司的任何利益,包括现金、本票、已履行的服务、服务合同或公司的其他证券。<sup>⑨</sup>《特拉华州公司法》第152条规定,认购或者购买公司发行的资本股的,根据本编第153条第(一)款与第(二)款确定的对价,其支付形式和方式由董事会确定,董事会可以以现金、有形财产或者无形财产、带给

公司的受益、或者上述对价的任意组合为对价授权发行资本股。<sup>⑩</sup>由此可见,美国公司法对出资形式实际上未加任何限制。但是,美国公司法对出资形式的宽松立场实际上建立于其将规制措施转归于董事会以及董事会的信义义务之上。<sup>⑪</sup>正如美国《示范公司法》第6.21(c)和《特拉华州公司法》第152条的规定,董事会对股东出资对价具有最终意义上的决定,由此董事会控制了非货币出资的估值决策。在出资过程中的欺诈交易或者价格不公允仰赖事后规则予以矫正,这一点与德国公司法强调的事前规制立场形成了对比。因此,美国公司法对出资形态的规范重点,已经从出资形式转向了资本形成的交易过程规制。

与美国法不同,德国公司法奉行了大陆法系公司法严格的资本形式规制。德国公司法下的实物出资是指所有不以金钱形式进行的出资,劳务被明确排除于出资范畴之外。<sup>⑫</sup>实物出资必须在章程中确定,并且应当在申请登记之前全部履行,将物的所有权转移或将权利转让给设立中的公司。<sup>⑬</sup>由于法律的此种限制,实务中出现了所谓的“隐形的实物出资”(Disguised in-kind contributions)。对于隐形的实物出资,解释上类推适用《股份法》第27条第3款,其后果即股东必须再次支付,但这种结论被德国公司法理论界抨击为灾难的、无情的、毁灭性的等等。<sup>⑭</sup>2008年,修改之后的《有限责任公司法》增加了隐形的实物出资的定义,承认其原则上是无害的,决定性的是股东给予公司的财产标的价值与认购的出资金额之间是否存在差额,对此,股东负有举证责任。<sup>⑮</sup>2009年,这一修改被扩展至股份公司(AG)。德国法的前述变革

⑨ Model Business Corporation Act, Section 6.21(b).

⑩ Delaware General Corporation Law, Article 152.

⑪ Andreas Cahn & David C. Donald, Comparative Company Law (2010), Cambridge, at 178.

⑫ The Second Council Directive Of 13 December 1976(77/91/EEC), Arts. 7.

⑬ Andreas Cahn & David C. Donald, Comparative Company Law (2010), Cambridge, at 171.

⑭ [德]格茨·怀克、克里斯蒂娜·温德比西勒《德国公司法》,殷盛译,法律出版社2010年版,第365页。

⑮ [德]格茨·怀克、克里斯蒂娜·温德比西勒《德国公司法》,殷盛译,法律出版社2010年版,第365页。

呈现出了明显的弱化形式管制趋向,对股东通过现金出资掩藏或者规避的其他实物出资行为的效力予以承认。

英国公司法可以视为对前两者的混合和折衷,这是受欧盟公司法指令影响造成的。英国公司法上的货币出资范畴远大于我国法上的概念,除了货币还包括某些货币等价物,如支票、债务免除、支付承诺、信用缴付等。<sup>①⑥</sup>这种宽泛的货币概念实际上缩小了实物出资的范围,与其他国家的实物出资范畴存在差异。由于货币出资不受制于冗繁的评估程序,这种规定方式为公司类型转换和并购重组提供了便利。2006年《英国公司法》第582条对出资缴付方式进行了一般规定,公司配售的股份以及股份上任何溢价,可以货币或货币等值物(包括商誉和专有技术)缴付。此外,英国公司法对封闭公司和公开公司予以了区分规制,针对公众公司设有两项附加规则:其一,公众公司备忘录认购人根据其在备忘录中的承诺而获取的股份以及股份上任何溢价,必须以货币形式缴付;其二,公众公司在任何时候禁止接受任何人作出的他或者其他人应当为公司或任何其他工作或服务的承诺。<sup>①⑦</sup>这种区分规制的价值基础在于公众公司涉及范围广泛,为了更有效率地保护债权人,强制性规则被予以引入;对于封闭公司,则奉行意思自治。除了事前的形式规制之外,英国公司法还延续了过往规定,要求公众公司对非货币出资进行强制性的评估,由与公司保持独立的公司审计师来负责完成。<sup>①⑧</sup>这种评估的要求系根据《第二号公司法指令》的要求设定,对于股份发行特别是小额发行来说,过于耗费时日且成本高昂。在事后责任方面,在非货币出资价值不足时,出资股东以及其后手持有人

承担共同连带责任,但股份持有人为善意的除外。

欧盟《第二号公司法指令》第7条明确将履行劳务或者提供服务的承诺排除于出资形式之外。对于其他形态的非货币出资,第7条要求实物出资可以评估,第9条第2款要求股东必须在5年内完成交付,第10条则要求非货币出资应当在公司成立或者开始营业前出具评估报告,报告出具人为由行政或司法当局任命或批准的一位或数位独立专家。这种典型的法定资本制立场对英国公司法的价值取向产生了重要影响。对劳务出资的禁止和非货币出资的评估要求,在大陆法系国家系典型存在。其他的立法例诸如2001年修改前的《法国商法典》第223-7条对劳动技艺出资予以禁止。<sup>①⑨</sup>在判例法上,英国法院对非现金出资的价格公允问题持保守立场,并不愿意过多干预,司法介入仅限于交易不诚实或虚假等情形。<sup>①⑩</sup>由此,英国公司法对出资形式的规制实则介于奉行法定资本制的德国模式和奉行清偿能力模式的美国模式之间。

值得注意的是,即便在法定资本制传统强势的欧洲国家,也呈现出了对出资形式的放松规制趋势。以法国商法为例,2001年修改后的《法国商法典》第223-7条规定,公司章程得以确定以劳务技艺出资的公司的股份认购方式。由此,在有限责任公司中出资人可以劳务技艺方式参加有限公司。进一步而言,自2003年8月以后,理论上可以考虑用1欧元进行象征性出资,有限责任公司的全体股东都可以是劳务技艺出资人。<sup>①⑪</sup>在股份公司中,技艺出资不构成公司的注册资本,但其可以分享利润、净资

①⑥ The Company Act of 2016, Article 583.

①⑦ The Company Act of 2016, Article 584, Article 585.

①⑧ 葛伟军《英国公司法精义》,法律出版社2014年版,第85页。

①⑨ 《法国商法典》,罗结珍译,北京大学出版社2015年版,第214页。

①⑩ 林少伟《英国现代公司》,中国法制出版社2015年版,第590页。

①⑪ 《法国商法典》,罗结珍译,北京大学出版社2015年版,第215页。

产份额和负担填补亏损的责任。<sup>②</sup>这种注册资本与实际权利分别处理的方式,兼顾了投资需求和债权人保护,相当于在事实上承认了劳务出资的合法性。

### (三) 规制效率与路径选择

从法律逻辑上说,公司出资形式问题系股东与公司之间股份发行合同中的自治事项,只有在保护债权人的范围内方具有施加强制性规则的可能性。事实上,公司营业对于劳务、信用、商誉、特许经营权和设定担保的财产等的需求乃事实判断问题。譬如影视企业对于电影明星的劳务需求、企业在融资过程中对于信用的需求、商誉溢价对企业经营有财产价值等等,无需赘述。<sup>③</sup>需探讨的实质问题是,前述规制路径的有效性如何以及立法上应当作何取舍。

首先,在公司出资形式问题上,其涉及到的利益主体为股东、公司和债权人(包括自愿债权人和非自愿债权人),并未涉及到公共利益。通常认为,对交易关系背景下民事主体与公共利益之间的关系进行调整,依靠强制性规范。<sup>④</sup>故而,出资形式虽然关涉多方利益,但未必需要仰赖强制性规范予以调整。除了规范的利益基础分析之外,公司法上施加强制性规则还需要考虑以下两个问题:其一,债权人的自助行为是否能够完全解决有限责任所带来的公司股东或控制人的机会主义问题?其二,即便债权人可以自己尽其注意义务,是否强制性规则更有效率?<sup>⑤</sup>易言之,在是否引入强制性规则的问题上需要更多地考虑效率因素:如果强制性规则的收益超过成本,或者富有更高的效率,强制性规则的介入可有其正当性;如果强制性规则的效率难以实现,则宜回归自治性规则。

传统公司法理论认为,非自愿债权人无法利用合同机制进行自我保护,比如被公司车辆撞倒的行人、公司营业中受损的员工等。<sup>⑥</sup>即使对于自愿债权人而言,利用强制性规则可能比合同双方自行摸索成本更低。此时,立法机关需要预设一种较为典型的保护债权人方式并将其作为强制性的法律框架。<sup>⑦</sup>但是,这种过于粗糙的立法预设是否能实现其立法目的,最终仍然有赖于公司法实践给出的答案。比如,德国法上对出资形式设定了复杂的规则,但这种笨拙、耗时耗力的规则安排推高了交易成本,也不可避免地导致了公司法实践中出现各种规避方式。在德国法上,对出资形式的过度规制加重交易成本的另外一个原因在于许多公开公司实际上系由合伙企业或者封闭性公司转换而来,这种规制毫无疑问影响了其他类型公司向股份公司的形态转换。<sup>⑧</sup>这种强制性规则的副作用也同样不容忽视。

其次,从我国当前的公司法实践来看,目前的出资形式规制措施已然落空,沦为了股东采取各种变通形式予以规避的空制度。如前文所述,通过各种腾挪转换的方式规避现有的出资形式规制措施并不困难,其负面性在于增加了交易环节并抬高了公司交易的成本。由此观之,废止失去实际效用的出资形式规制并不会削减债权人的保护程度。相反,在曲线救国的出资形式辗转过程之中,由于出资形式的公示不足,反而会对有能力自我保护的债权人构成信息误导,降低对债权人的保护程度。对于非自愿债权人而言,通过规避出资形式而形成的资产形态与出资形式自治基础上形成的资产形态所能提供的保护,并无二致。如果考虑到出

<sup>②</sup> 《法国商法典》,罗结珍译,北京大学出版社2015年版,第284页。

<sup>③</sup> 朱锦清《公司法》,清华大学出版社2017年版,第86-88页。

<sup>④</sup> 王轶《民法典的规范类型及其配置关系》,载《清华法学》2014年第6期,第61页。

<sup>⑤</sup> Paul Davis, Introduction to Company Law (2nd edition, 2010), Oxford University Press, at 70.

<sup>⑥</sup> John Armour, Legal Capital: An Outdated Concept (2006) 7 European Business Organization Law Review 5.

<sup>⑦</sup> Paul Davis, Introduction to Company Law (2nd edition, 2010), Oxford University Press, at 71.

<sup>⑧</sup> Andreas Cahn & David C. Donald, Comparative Company Law (2010), Cambridge, at 173.

资形式规避所产生的交易成本,弱化出资形式规制反而能为非自愿债权人提供较优的保护。

再次,否定出资形式规制所具有的弊端,并不能当然地证明废止出资形式规制将完全产生优势。事实上,废止出资形式规制不可避免地将产生新的问题。从公司法的比较法资源观之,这种通过事后责任进行交易规制的路径适合于公司治理成熟、信义义务良好的公司治理市场。即使被各国奉为主臬的美国公司法,也需要通过设定严格的董事决策权以及责任、出资股东和受让股东的补足责任来予以规范。在我国当前的公司治理环境下,事前规制的弱化也意味着事后责任的强化需求。

此外,面对日渐复杂多元的财产形态,对货币、非货币以及不允许出资形态之间的规制容易出现价值判断上的断裂。比如,欧盟《第二号公司法指令》规定,提供劳务的承诺不被接受,但实物出资则可以在最长五年的期间内分期缴纳。<sup>②</sup>对于已经提供的劳务,通过转换成现金的方式可以出资,而将来提供劳务或服务的承诺与分期缴纳的实务出资其实在效用上并无二致。与劳务一样,未缴纳的实物同样面临灭失等不确定风险,此时公司资产也将与未缴纳出资的股东信用状况发生关联。

总之,我国现行公司法对于非货币出资形态的规制要求,代表了资本形成阶段的规制落脚点在于财产。这种规制路径不但与股东出资交易的自治属性抵牾,无法发挥各类新型财产的出资价值,而且无法满足公司营业对各种商业资源的需求;更重要的是,现有的出资形式规则也因受到规避而效率低下。因此公司法应当将规制重心从出资财产形态的规制转向出资行为的公允性规制,并重设股东出资形式的标准,同时引入相关配套机制。

### 三、我国股东出资形式规制的调整策略

#### (一) 股东出资形式的标准重设

如前所述,我国公司法目前采取的“可以用货币估价”和“可依法转让”标准,以及行政法规所施加的具体限制,值得探讨。有学者认为,实物出资的财产需要具备确定性、现存的价值物、评价可能性、可独立转让等四项要素。<sup>③</sup>就确定性而言,其实际上是将非货币出资在章程或其他书面文件上予以特定化的过程。出资标的本身即具有确定性的含义,强调出资标的物具有确定性不过是没有实际意义的同义反复而已。就现存的价值物这一要求而言,由于我国现行《公司法》采认缴制,现存物的要求并不具有法律和经济上的合理性。独立转让要求,已如前述,系对财产利用形态的原始认知,除了受让财产权利之外,尚存在多种财产利用方式,应予废止。舍此之外,对于公司出资形式规制真正有意义的标准实际上仅价值性和评价可能性两项。价值性或有益性的判断更多是一种概括的主观价值判断,对于不同的营业主体,同样的资产可能存在不同的价值认知。但无论如何,在法律上概括地给出有益或者无益的评价并不困难,困难的是非货币出资性形态的定价问题。评价可能性实际上是一个资产评估问题,而非法律问题,在法律上有意义的是出资财产的定价主体和定价机制问题。总之,我国公司法对于出资形式标准应当重设为“有益性”这一实质标准,以纳入包括劳务、特许经营权、信用等出资形态,并在规范上明确定价机制。

#### (二) 明确非货币出资的定价机制

在域外立法例上,以德国公司法为代表的大陆法系公司通常要求通过独立的专业评估程序确定非货币出资财产的价值,美国公司法则将定价权完全交由董事会,不需要借助于第三方的定价机制。在前一模式下,法律实际上对非货币出资设立了决策机制和评估机制的双重控制。通过公司与股东的决策机制实现股份认购和定价的第一层控制,通过第三方的信用来

<sup>②</sup> The Second Council Directive Of 13 December 1976( 77/91/EEC) , Arts. 7 & 9.

<sup>③</sup> [日]志村治美《现物出资研究》,于敏译,法律出版社2001年版,第14页。

施加评估价格的第二层控制,在增加安全性的同时也带来了效率降低的问题。特别是在公司并购重组等时效性要求较强的场合,效率性不足的问题更为突出。在后一模式下,仅存在董事会的决策定价控制机制,可能存在代理成本甚至于欺诈等问题,需要予以事后规制。随着董事会中心主义日渐被接受,非货币出资作为一个股东之间、股东与代表公司的董事会之间进行协商自治的过程,更具有正当性。从我国公司资产的评估实践而言,由于评估主体与股东存在评估费用支付等利益关联关系,通过评估机制来控制对价公允是一种过于理想的模式。名义上公允的评估价格可能与董事会的商业预期存在明显出入,反而影响双方自主决策。进一步而言,进行出资评估的专业机构亦不可能是真正意义上完全独立的,即便通过法官进行选择,评估机构仍然是在市场机制下开展服务的,并不会冒着损失业务或者客户的风险去表现得过于独立。<sup>③</sup> 特别是,在董事会中心主义模式之下,应当肯认董事会的此项权限,并在尊重其商业决策权利的基础上划定其背信责任,对存在欺诈、过失等过错的课以董事责任。例如,《特拉华州公司法》第152条设定的例外情形为事实上的欺诈。<sup>④</sup>

### (三) 出资形式的信息公示

公司法对债权人提供保护的主要方式在于信息披露机制,即强调公司资产等事项应当通过公开的方式予以显示。<sup>⑤</sup> 对于公司债权人而言,其权利保护措施首先建立在信息对称的基础上。在松绑公司出资形式的基础上,为了平衡债权人的利益,应当建立适当的信息披露规则,路径有二:其一,采法国法模式,将劳务等非属于法定形态的出资形式排除于注册资本之

外,承认出资人可以事实上取得股东地位,但其出资不记载于注册资本之中,以避免债权人形成信赖。<sup>⑥</sup> 法国商法上的此种处理立场,兼顾平衡了股东、公司、债权人三方的利益,既实现了出资人利用劳务技艺出资的目的,满足了公司对劳务技艺的营业需求,又未背离债权人的合理期待。从本质上而言,这种规范模式是通过公司注册资本的信息公示机制来实现公司法的债权人保护功能。其二,直接公示公司的资本形式结构,提示债权人充分评估交易风险。此二者中,路径一将由于权利形态的复杂性而产生新的问题,面临与我国公司法体系的规范融入成本。相反,由于电子化技术的发展,第二种路径具有较小的规范成本和技术成本,较为可取。具体而言,建议在我国《公司登记管理条例》第9条规定的公司登记事项中记载各股东的出资形态和履行情况,并及时更新。

### (四) 引入股份留存制度

在我国法上,对于出资未到位的认缴份额,设有以下责任:在有限责任公司中,股东应当向公司足额缴纳,并向已经按期足额缴纳出资的股东承担违约责任;在发起设立的股份公司中,发起人应按照发起人协议承担违约责任,对成立后的公司承担补缴义务,其他发起人承担连带责任;如果非货币出资低于认购价额时,股东负担不足责任,其他股东承担连带责任。这种处理方式类似于美国法上公司根据股份发行合同对股东出资人的追缴行为。比如,《特拉华州公司法》第156条对部分付讫股份规定,公司可以将其股份全部或者部分发行为部分付讫股份,剩余对价由公司随时要求缴付。<sup>⑦</sup>

除了前述寻求股东承担其出资责任的措施之外,在美国法上,针对将来提供的出资,还设

<sup>③</sup> Luca Enriques, Jonathan Macey, Creditors Versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules, 86 Cornell L. Rev. 1165, at 1188.

<sup>④</sup> Delaware General Corporation Law, Article 152.

<sup>⑤</sup> Paul Davis, Introduction to Company Law (2nd edition, 2010), Oxford University Press, at 65.

<sup>⑥</sup> 《法国商法典》,罗结珍译,北京大学出版社2015年版,第284页。

<sup>⑦</sup> Delaware General Corporation Law, Article 156.



有股份留存制度供公司采用。根据美国《示范公司法》第6.21(e)的规定,公司可以为一个有关将来提供的劳务、利益的合同或者本票而发行的股票寄存,或者做出其他安排限制股票的转让,并可以将股票项下就其购买价格可以获得的利益分配计入贷方,直到提供完毕该服务、已支付本票或者收到利益。如果上述劳务未被提供、本票尚未支付或者利益尚未收到,则可以部分或者全部地撤销股票的寄存、股票转让的限制以及贷记的利益分配。<sup>③</sup>由此,如果公司无法追缴或者失却了追缴股东出资的商业兴趣,那么其可以凭借股份留存制度撤销留存股份。在此过程中,基于充分的信息公示,并不会对债

权人的利益造成消极影响。

#### 四、结论

股东出资行为的自治属性并不足以支撑设立强制性的出资形式规则。从规制效率上而言,笨拙的严格形式主义规制也逊色于基于交易行为的规制路径。有鉴于此,我国《公司法》修改应当将股东出资形式的法定标准重设为对公司有益的一元化标准,将非货币出资的定价权限完全授予董事会,并建立相应的董事责任机制。此外,应当将股东的出资形态和履行情况纳入公司登记事项,并引入股份留存制度,以平衡债权人利益。

## On the Regulation Logics and Reconstruction of Shareholders' Contributions

Liu Bin

**Abstract:** After the revision of Chinese Company Law in 2005, the regulatory of shareholder's contribution in Chinese company law has been reduced, but it still contradicts the contractual nature of the shareholders' contribution behavior and deviates from the company's operation practice. From the value judgement side, the double standards of appreciable and legally transferable by the current law limit the investment of human resources and other in-kind contribution, resulting in the insufficient supply of investment resources, which is not conducive to the optimization of the business environment. Henceforth, the proper way to regulate the form of capital contribution should be changed to the consideration rationality regulation of capital contribution. In fact, the focus of capital regulation should be shifted from property regulation to the transaction process regulation, and from ex ante regulation to ex post regulation. Accordingly, we should reset the standard of in-kind contribution to the unified standard of the company's benefits, and respect business judgment in the investment transaction. Besides, the information publicity of in-kind contributions and the rules of escrow shares should also be adopted as supporting mechanisms to balance the interests of investors and creditors.

**Keywords:** contribution form; business judgment; information publicity; escrow shares

(责任编辑:付强)

<sup>③</sup> Model Business Corporation Act, Section 6.21(e).