

库存股的属性与股东失权制度重释

沈朝晖*

摘要 股东失权制度的运作,是公司对股东行使合同解除权、失权决议导致股权被公司没收并使股权归于消灭、公司内部随即会计变更记载为库存股与事后处置库存股的过程。这是“股权本体消灭说”。库存股不是公司资产,而是公司内部会计账簿的记载,是董事会重新发行股权的机会与公司对外融资的额度。在内部关系上,董事会在失权决议之后对库存股的处置本质上属于再发行,不是股权转让,受让人从公司原始取得股权,公司或其他股东因此遭受的损失可以向失权股东请求赔偿。在外部关系上,由于失权后的股权为权利消灭,质权人对该股权的质权随之消灭,质权人只能请求出质人(失权股东)承担质押合同违约责任。董事会在失权决议与没收股权后处置库存股时所负的义务,与公司增资发行新股时的董事受信义务内容一致。

关键词 股权消灭 质权 公司利益 董事责任

如果把司法解释条文作为一种标准答案,那么,问题是什么?重新找回问题,循着上游的问题往下游独立探索,也许有别样的思路与答案。

——题记

一、问题之所在

在强化资本缴纳责任的背景下,2023年《公司法》第52条规定股东失权制度,即董事会有权对于未按照公司章程规定的出资日期缴纳出资的股东作出失权决议。最高人民法院2025年9月公布《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)》(简称“征求意见稿”),其第26条(股东失权)、第27条(董事的催缴失权责任)以及第81条(业绩承诺期间出质上市公司股权的处理)进一步明确股东失权的内外部法律关系和责任主体。然而,围绕失权的内外部法律关系,学界仍有诸多争点。(1)在内部关系维度:股东失权之后,被失权股东对公司是否仍有给付义务;如果有,给付义务的性质是什么;法律规定“应当转让”丧失的股权,那么转

* 清华大学法学院长聘副教授、最高人民法院民二庭公司法司法解释起草组成员。感谢王洪亮老师、纪海龙老师、吴至诚老师的评阅和籍瑞华博士生的校对。

本文系国家社科基金一般项目“数字经济驱动下公司法规范的调适研究”(23BFX085)的成果。

让主体是谁;“转让”行为的法律性质不明,这关系到受让人(包括因承担兜底足额缴资义务而对公司补足资本的其他股东)取得失权股权的性质是原始取得还是继受取得。(2)在外部关系维度:失权前,股东若已将认缴股权合法出质给质权人,那么董事会对股东作出失权决议时,公司利益和质权人(不是公司的债权人)争夺认缴股权时的利益冲突应如何平衡。

既然我国学者已普遍认同股东失权后的“股权”为库存股,^[1]那么,本文拟从库存股的来龙去脉与法律属性出发,揭示或倒推股东失权制度的逻辑构造。本文发现,如上争论的核心,是对于失权股权的两派对立观点:股权(股份)本体不灭说 vs. 股权(股份)本体消灭说。^[2]一种观点(以司法解释征求意见稿为代表)把股权/股份想象成不灭的财产权,如同永恒之物,即便公司对瑕疵出资股东作出失权决议,股权/股份依然存在,只是股权的持有主体发生了变化。那么,不论是失权后的股权“转让”行为,还是质权人行使质权,其都是有的放矢地针对依然还存在的股权/股份,只是股权的持有人发生了改变而已——由失权转让变为公司,再变为接盘股东。这派观点是“股权本体不灭说”。

另外一种观点则是笔者所持的观点,对股东失权法律关系有不同理解:股东失权的过程是一个公司对股东行使合同解除权,依法解除合同之后没收股权/股份,从而股权由于主体混同而归于消灭;股权本体消灭后,为了处置股权灭失之后的公司融资额度空档,公司财务会计上产生了公司自己持有自己股份的所谓库存股概念,库存股是股权本体消灭后残留的股权在会计上的载体,权利本体消灭但载体还可以存在,其后公司对库存股的处置为再发行活动,其实是在处理股权本体消灭之后的财务会计记载如何变动的问题。故本文观点可概括为“股权本体消灭说”,其与“股权本体不灭说”的根本对立面,在于二者对于公司库存股属性的理解不同。总之,与回购、捐赠一样,股东失权也是库存股产生的一种方式,库存股的本质属性为董事会为了处置已经消失的股权而拟制地存在于财务会计报表或公司章程的记录,处置库存股其实是股权本体消灭之后的料理后事。对库存股的属性理解差异,将影响股东失权的内外部法律关系的结构。

二、从资产到机会的库存股属性演变

如同公司一样,股权也有自己的生命周期。股权(包括股份、出资份额)从产生到消亡的生命周期,存在六个节点从而将其分为五个阶段:“①董事会可发行的股份(授权股份 authorized shares)→②未发行(unissued)→③已发行(issued)→④流通在外(outstanding)→⑤回收(retirement)→⑥注销(cancel,也叫销除)”(参见图1)。

[1] 参见彭冰:《新〈公司法〉中的股东出资义务》,载《中国应用法学》2024年第3期,第46页。

[2] 我国有限责任公司没有股份的概念,而是采用出资份额和更普适的股权概念。本文为表述方便,更多地使用股权以表述在股份有限公司的股份和有限责任公司的出资份额之上的股东权利。参见沈朝晖:《公司类型与公司法体系效益》,载《清华法学》2022年第2期,第64页。

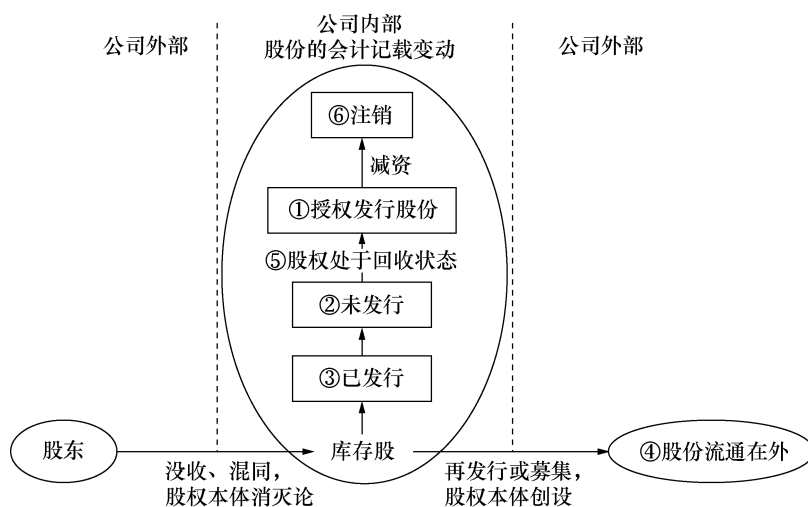


图1 股权/股份的生命周期与库存股处置流向

(来源:笔者自绘)

学界一般把介于“③已发行”与“④流通在外”两状态之间的股份称为库存股,例如,我国通行公司法教材将库存股定义为“已发行但未流通”的股权/股份。^{〔3〕}笔者认为,发行就是流通在外,未流通在外就是未发行,而所谓的“已发行但未流通”的中间状态是想象的,是法律人与会计人士建构与拟制的一种股权悬浮状态,只存在于资产负债表的会计记录里。从公司内外关系区分的角度而言,这种拟制只是为了公司内部重新募集资金的处置效率,而就外部关系而言,股权本体是属于消灭的状态。

库存股的演变历史与法律属性是公司法的冷僻问题,其被喻为公司的异象,^{〔4〕}对其属性的认识有演变过程。最初的理念是将库存股理解为资产,因此公司回购属于以资产换资产,与公司资本流出与分配无关,不涉及债权人保护。库存股概念的发明与公司回购放开的制度变迁有关系。历史上,英国拒绝库存股概念,在19世纪英国公司法中资本维持原则极为严格,公司回购股份通常被视为非法资本返还,必须办理公司减资程序。所以不存在公司合法持有自己股份的中间状态,要么股份发行在外,要么股份被注销,不存在躺在公司账上的股份。直到2003年英国才允许公众上市公司持有库存股,2013年才允许未上市的公众公司和私人公司持有库藏股。^{〔5〕}而对比而言,美国自19世纪90年代开始,资本维持原则相对松动,公司资本运作更加灵活,包括护盘式回购的需求日益高涨,在此背景下,美国公司开始频繁回购股份。公司发现如果回购之后就注销,公司减资手续很麻烦,同时,增资发行时程序也复杂,例如要遵守面额股不

〔3〕 参见施天涛:《公司法论》(第5版),法律出版社2025年版,第255页。

〔4〕 See Harry Kottler, *Treasury Stock; A Corporate Anomaly*, 1 *Cleveland-Marshall Law Review*. 9, 13 (1952).

〔5〕 参见[英]艾利斯·费伦、[马来西亚]何禄赞:《公司金融法律原理》(第2版),罗培新、沈志韬译,北京大学出版社2021年版,第223页。

得折价发行、股东出资管制与出资责任等。因此,在公司内部财务会计记账时,会计人士对回购股份作了特别处理将其记载为库存股,开始在资产负债表中使用库存股这一会计科目。美国法院判例也开始用“库存股”来指称曾经发行过、被回购、未注销、可能再发行的股份,并把公司视作与其发行股份可切割的主体,公司持有自己的股份如同其他人持有股份一样,视同公司的资产。在库存股的资产观下,公司回购股份,属于资产置换,不属于分配,故不受资本维持规则的约束。目前世界上还有极少数国家或地区将库存股作为资产负债表中的一项资产。〔6〕

库存股的观念改变发生在20世纪20年代,即从“资产说”到认识到其仅仅是一种发行和募集资金的机会或公司融资额度的开放(“机会说”)。1926年,汉德法官(即那位提出汉德公式的汉德法官)在博格诉国际白银公司案(*Borg v. International Silver Co.*)中指出,库存股“并非现存资产,因为就其当前状态而言,公司并不能基于这些库存股向任何人主张给付与实现权利。它们在事实上所代表的仅仅是一种机会,即公司通过创设新的出资债务为公司财库取得新资产的机会。……至于此种做法是否符合理想会计准则,实则无关紧要。”〔7〕当时权威公司法学者巴兰丁(Henry Winthrop Ballantine)认为,“库存股是法律魔术的杰作,是无中生有的产物,它们再也不在任何持有人手中,因为义务人就是公司了”。〔8〕他还指出,股份仅仅是对公司的利益束,而库存股的存在纯粹是虚幻,是为了规避不合理的股份发行规则。〔9〕基于此,当时公司法确立了公司回购股份本质上是向股东返还资本的实质分配行为,应遵守资本维持规则,绝非资产置换。这说明,库存股呈现在公司资产负债表中,追根溯源,其是以库存股没有财产价值也就是股权本体消灭为前提的。

随着对库存股属性认识的变化,公司对库存股处置的法律行为性质经历了从股权转让到发行的制度变迁。

(1)陈旧的股权转让说。将介于已发行与流通在外二者之间的股份称为库存股,这其实是法律魔术,是功能主义导向的结果,且这种拟制仅仅在公司内部有意义。若把库存股界定为已发行的股份,公司在重新取得其股份后,选择将其作为库存股——而非回收或注销——记载在会计报表,那么,公司后续对库存股的处置行为性质界定为股权转让,便可以规避发行与出资方面的历史上的不合理管制——如今这些不合理的资本管制逐渐被取消。依照当时美国成文法规定,以任何其所能获得的市场价格出售这些股份,可以不受面额或严格出资管制的约束(例如当时美国一些州的宪法规定适格出资的财产只能是货币或财产,禁止用本票出资〔10〕),并且同时向购买人保证,其不会面临债权人日后对后手股东提出的任何追索风险。〔11〕

〔6〕 参见刘燕:《会计法》(第2版),北京大学出版社2009年版,第308页。

〔7〕 See *Borg et al. v. International Silver Co.*, 11 F.2d 147, 150 (2d Cir. 1925).

〔8〕 Henry Winthrop Ballantine, *Ballantine on Corporations* (Revised ed.), Callaghan Press, 1946, p. 615.

〔9〕 *Ibid.*, p. 615.

〔10〕 See J. S. Waterman, *Validity of a Corporate Lien in Arkansas for an Unpaid Subscription for Shares*, 1 Law School Bulletin. (AR) 19, 19 (1929).

〔11〕 See Bayless Manning and James J. Hanks, Jr., *Legal Capital* (4th ed.), Foundation Press, 2013, p. 55-56.

(2) 当今的通说认为处置库存股的行为性质是再发行,与新股发行适用相同的规范。当今时代把不存在的股份在公司内部拟制为库存股在会计上依然有优势,便利公司后续的股份增减和资本运作。例如,《特拉华州公司法》依然保留库存股概念,但明确否认公司享有任何股东权利。这几乎成了世界公司法的通例。^[12] 库存股虽然为了会计便利而拟制为已发行股份,但是公司对库存股的处置依然为库存股的再发行,^[13] 并与当今的发行规范相衔接。当今的公司法,普遍将库存股的处置与新股发行一体化对待。例如,2005年之前,日本规定公司处置本公司股份准用新股发行的程序规定。^[14] 2005年《日本公司法》第199条以下,干脆将发行新股或处置本公司股份,二者合称为“募集股份的发行等”,^[15] 在判例中将前者称为募集股份的发行,而后者(处置本公司股份)称为“募集自有股份的处分”,二者均为公司增资的渠道,差异是发行新股带来已发行股份数及资本额的增加,但公司处置自有股份则不发生已发行股份数及资本额的增加^[16]——这完全吻合股东失权股份被公司没收后的库存股处置方式,同样是公司的已发行股份数及注册资本额不变。除此之外,二者在其他方面均是相同的,包括发行新股与处置库存股对现有股东的利益均有稀释,故《日本公司法》将两者合一设置共通的规定。^[17] 《英国公司法》第560条第3款规定公司库存股的销售适用股票配售的规定,例如老股东有优先认购权。^[18]

(3) 美国修订后的模范商业公司法(RMBCA)代表了未来公司法对库存股的态度。随着面额、不得折价发行规则、严格出资管制等不合理规则的废除,为了规避这些不合理规则而将重新获得的股份拟制为已发行的库存股的基础就不存在了。随着公司资本流出管制逐渐放松,1980年美国律师协会在修改模范商事公司法时,废除了库存股。^[19] 《修订模范商业公司法》第6.31条规定,公司通过回购等方式取得的股份,属于公司的已授权但未发行的股份,其不再承认库存股,而是认为董事会回购之后的发行就是新股发行。

对库存股再发行这个概念进行反思,笔者认为,库存股之上的权利本体灭失,库存股没有经济价值,库存股绝非公司资产,而是灭失了的权利,其灭失之后,公司的融资额度开放了,新成员可以加入公司,公司有机会再次以该额度对外募集股份。库存股仅仅是股权本体灭失之后的无经济价值的载体。理由如下:第一,股权关系是一种合同关系,回购、没收等公司取得自己股权的行为的法律效果是,权利交还给合同相对方,合同关系终止,其不再计入股份总数,不再参与

[12] 参见柯芳枝:《公司法论(上)》(修订7版),(台湾地区)三民书局2009年版,第190页。

[13] 参见陈景善:《库存股的组织法规范与公司资本制度的衔接》,载《北京大学学报(哲学社会科学版)》2023年第1期,第151页;陈景善:《授权资本制下股份发行规制的重构》,载《华东政法大学学报》2022年第2期,第116-117页。

[14] 参见[日]田中亘:《日本公司法》(第4版),王万旭译,北京大学出版社2025年版,第406页。

[15] 参见[日]前田庸:《公司法入门》(第12版),王作全译,北京大学出版社2012年版,第209页。

[16] 参见同前注[14],[日]田中亘书,第405-406页。

[17] 参见同前注[14],[日]田中亘书,第407页。

[18] 参见[英]伊娃·米歇尔:《本体性视野下的公司法》,韦子唯译,法律出版社2025年版,第237页。

[19] See ABA Committee on Corporate Law, *Changes in the Model Business Corporation Act — Amendments to Financial Provisions*, 34 Business Lawyer. 1867, 1879 (July 1979).

表决,不再作为股权存在。法理上,公司是社团法人,公司成为自己的股东和成员,难以自圆其说,[20] 库存股仍是股份,这个论断在上述合同论框架下是不可成立的,其只是股权灭失后的残留载体,且无权利属性。第二,股权或股份的本体不是有体物,而是对公司的权利束,现代公司法已抛弃“股份=物”的理解,转而将股份理解为权利人对公司资产与收益的比例性请求权、对公司治理的参与权和对公司剩余价值的索取权(如我国《公司法》第4条第2款)。股权的义务人始终是公司本身,股权是对公司的权利,公司是义务主体,当公司持有自己的股权/股份时,权利与义务抵销归零,这符合债法中的债权与债务同归一人、债权原则上消灭的原理。[21] 比如,我国《民法典》第557条第1款第(五)项也规定,债权债务同归于一人,债权债务终止。第三,库存股不具有财产价值的原因还有它不是公司对外可被公司债权人所强制执行的权利,公司破产时其库存股消失。[22] 第四,对于公司自己持有的库存股,公司有完全的主动权,将它立即回收或者在满足减资的情况下立即注销,使之在物理上或在财务报表记载层面彻底消失。既然公司可以将回购、没收的股权瞬间注销,那么,将回购、没收后的股权拟制为法律意义上的存在,该拟制仅在公司内部有效,仅仅是为了方便公司内部处置,而不是被公司以外的其他主体(包括被失权股东)所受益和强制执行。

的确在当今财务会计处理中,库存股作为所有者权益的减项,甚至依然把库存股类比为“物”,如同出售一项资产,[23] 但是,其仅仅是一个出售的额度或机会而已。会计上的处理,仅在公司内部有效,并不影响法律上将其视为股权已灭失,如此公司董事会有权重新在库存股额度内募集与融资。

总之,库存股在法律上具有三大属性:库存股不享有股东权利(无投票权、无分红权,不构成公司资产),仅代表董事会权限范围内的发行股份的机会或公司的融资额度。库存股是股权本体消灭之后的残留载体。即便在纸质股票的时代,公司发行在外的纸质股票一旦被公司没收或回购,其上的股权由于主体混同而终止,股权本体消灭,故纸质股票即便在物理上依然存在,但仅为无权利属性的一张废纸。如果说库存股是无权利属性的废纸,那它的存在是为了便利财务会计在公司资产负债表上的变更操作(参见图1“公司内部——股份的会计记载变动”)。公司对库存股的处置行为性质是再发行,而非转让。

三、催缴、失权决议与库存股处置

关于股东失权的法律关系,学界存在合同解除说和社团惩戒说两种观点。社团惩戒说不符合我国实证法,合同解除说比较顺畅地解释股东失权的具体运作。合同解除之后,公司没收相关股权,股权灭失,公司财务会计上记载为库存股科目,公司对没收后回归公司的库存股的处置

[20] 参见王文宇:《公司法论》(第6版),(台湾地区)元照出版公司2019年版,第365页。

[21] 参见解亘、冯洁语、尚连杰:《板书体债法总论》,北京大学出版社2024年版,第254页。

[22] 参见同前注[4],Kottler文,第9-12页。

[23] 参见同前注[6],刘燕书,第308页。

属于库存股的再发行,适用发行规范,而非股权转让规范,如此可以逻辑顺畅地解释股权失权的事前(催缴)、事中(失权)、事后(处置库存股)以及解除权诉讼的全流程运作。

(一) 股东失权的逻辑构造:解除出资合同与没收股权

关于股东失权的性质有社团惩戒说和合同解除说的对立。社团惩戒说认为,公司对相关股权的失权权利实际是行使公司作为社团法人对成员的纪律罚。^[24] 股东违反出资义务,尽管可能是部分违反出资合同,但没收其全部股权包括已出资的部分,效果为除名,具有社团惩戒的功能。另外一些学者主张股东失权的基础关系是合同解除。^[25] 本文赞成股东失权的合同解除说。股东与公司之间的出资关系,属于公司合同束中的一种。^[26] 当股东“一方迟延履行主要债务,经(公司)催告后在合理期限内仍未履行”(我国《民法典》第563条第一款第三项),公司有权解除其与股东的出资合同或发行认购合同。社团惩戒说与《德国有限责任公司法》第21条的股东失权制度是符合的,因为根据该条,德国失权制度中股东不缴纳出资,则公司有权没收全部营业份额,不仅包括未出资的,也包括已出资的,其实股东是被除名了,其社团惩戒的功能比较明显。社团惩戒其成员的权利,来自于公司章程,^[27] 往往由股东会决议制定,^[28] 而股东失权是法定的制度,而且决策权在董事会。社团惩戒说对理解失权的底层法律关系和逻辑运作,帮助不大。对合同解除说的顾虑也不成立,其顾虑出资合同解除后,失权股东缴纳出资的义务解除,而公司请求失权股东作为违约方赔偿其因违约而遭受的损失,这个损失不包括股东的出资。实则,这个顾虑不成立。^[29] 其他学者已很好地解决此顾虑,公司请求失权股东赔偿损失应包括公司资本亏空。^[30] 合同解除说比较妥当地解释失权的启动和后续的解除权诉讼。

失权决议之后的法律行为是没收。股东失权是公司行使解除权解除出资合同,合同解除之后,公司可以请求恢复原状(《民法典》第566条第一款),即请求股东返还股权,《公司法》上为公司没收股权。没收不是没收纸质股票本身,而是将股东在该股权上的资格和权益进行没收,使原股东对该股份的权利消灭,公司变更公司章程记载和公司登记。没收是合同解除后恢复到股权发行之前的原状。所以,股东失权的涵义不仅仅是股东丧失股权,而是失权股权由于权利义务主体混同而消灭或归零状态。

(二) 适用范围与触发情形

我国《公司法》第52条的股东失权既适用于认缴股东,也适用于实缴股东;既适用于有限责

[24] 参见王艺璇:《法定资本制下股东失权制度的法律效果》,载《东北大学学报(社会科学版)》2024年第3期,第91页。

[25] 参见王东光:《股东失权制度研究》,载《法治研究》2023年第4期,第33页;王琦:《有限责任公司股东失权程序的建构路径》,载《法律适用》2022年第7期,第146-147页。

[26] 参见邓峰:《中国公司理论的演变和制度变革方向》,载《清华法学》2022年第2期,第50页。

[27] 参见[德]拉伦茨:《德国民法通论》(上),王晓晔等译,法律出版社2013年版,第228-230页。

[28] 参见蒋大兴:《社团罚抑或合同罚:论股东会对股东之处罚权——以“安盛案”为分析样本》,载《现代法学》2015年第5期,第157-158页。

[29] 参见同前注[24],王艺璇文,第91页。

[30] 参见同前注[1],彭冰文,第31页。

任公司,也适用于股份有限公司。根据第52条第1款,股东失权的触发情形为“股东未按照公司章程规定的出资日期缴纳出资”,针对的典型情况是股东逾期缴资。其可能叠加适用《公司法》第54条的加速到期。在公司不能清偿到期债务导致认缴期限不发生效力的时候,公司可以权衡强制执行出资义务或启用股东失权制度的利弊,以保护公司利益。

股东虽如期出资但“实际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”即所谓的瑕疵出资(“掺水股”)的情况,是否触发失权。笔者在之前的论文中已持肯定态度。^[31] 本文进一步补充论述:一是,由于股份或股份是可用金钱计量与可分的,瑕疵出资与不如期出资的违约性质类似,二者均是触发合同解除的情况,不如期出资属于《民法典》规定的“当事人一方迟延履行主要债务,经催告后在合理期限内仍未履行”的合同法定解除权情形,瑕疵出资属于“当事人一方……其他违约行为致使不能实现合同目的”,导致解除相应出资比例的出资合同。二是,我国上市公司重大资产重组交易已经将失权制度应用于出资不实等瑕疵出资情况。上市公司收购非上市公司完成重大资产重组时,股份认购方即出资方保证出资资产与评估值一致,如果在未来的约定时间里,业绩承诺不达标,作为出资的股权资产与评估不一致的话,即“实际出资的非货币财产的实际价额显著低于所认缴的出资额”,股份认购方将根据约定由公司以一元的象征性价格回购。所谓的附条件回购,其实是失权制度的运用^[32]

关于抽逃出资是否触发失权,司法解释起草讨论过程中持肯定观点的学者认为,第一,股东抽逃出资较未按期足额缴纳出资的主观恶意更强,按举重以明轻的思路,抽逃出资的股东也应当承担失权的后果。第二,实践中,股东往往不会抽逃全部出资,公司难以依据《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[2020]18号)第17条作出除名决议。此时,如果抽逃大部分出资的股东不受失权制度的规范,则难以阻遏此种违法行为的发生。第三,出资瑕疵与抽逃出资存在性质、主观状态的区分,但是实质结果一样。基于对后果的评价,抽逃出资可以适用瑕疵出资的失权规则。^[33] 笔者认为,抽逃出资不应适用股东失权制度。抽逃出资在体系上属于公司资本流出的规制,而股东失权制度是规制股东出资,二者分属不同的规范体系。^[34] 抽逃出资的情形难以准确认定,若由董事会对抽逃出资股东作出失权决议,则有可能不当侵害股东的合法权益,打击股东投资信心。股东失权制度实质上是公司没收股东已认缴但还没有缴纳出资的股权或瑕疵出资的股权,而抽逃出资的股权是已经缴纳出资的股权,公司具有法人格独立性,出资变成了公司资产,两种违法行为的性质存在区别,抽逃出资应当纳入股东侵占公司财产的范围规制。我国《公司法》第53条已经对抽逃出资行为的法律后果作明确规定,已足以为公司提供救济。

[31] 参见沈朝晖:《重塑法定资本制——从完全认缴到限期认缴的动态系统调适》,载《中国法律评论》2024年第2期,第63页。

[32] 参见雷霆:《公司并购重组原理、实务与疑难问题诠释》,中国法制出版社2014年版,第740-742页。

[33] 参见同前注[25],王东光文,第33页。

[34] 参见赵德勇:《股东失权制度的适用困境与体系化调适》,载《政法论坛》2026年第2期,第90页。

(三) 董事会的失权决议导致股权被公司没收与灭失

根据《公司法》第 52 条,失权是公司经营管理事项,由董事会而非股东会决策。董事会对相关股东的失权决议,应在实体与程序两方面均合法。实体方面,董事会的失权决议应符合失权的情形。程序方面,董事会的失权决议应程序正当,除了遵照催缴通知、宽限期不少于六十日的前置程序之外,^[35]

依据《公司法》第 52 条,董事会作出股东失权决议,“该股东丧失其未缴纳出资的股权”,法效果不仅是股东丧失股权,而且是股权的灭失。董事会对股东的失权权利,是形成权,一旦作出,即将股权没收回转至公司,发生股权灭失的效果,失权股东不得主张股权的任何利益。必须承认,认缴股权具有财产价值,甚至在理想的情况下,认缴股权的市场评估价值可能大于欠缴出资,但依据合同解除的规则,合同解除之后,尚未履行的,终止履行;已经履行的,根据履行情况和合同性质,当事人可以请求恢复原状或采取其他补救措施,并有权请求赔偿损失。在解除出资合同的股东失权情况下,公司可以请求股东恢复原状,即返还股权,尽管股权的价值可能大于股东的欠缴出资额,公司也没有义务对股权的价值与股东欠缴出资二者之间进行损益相抵。

(四) 库存股处置与失权股东的损害赔偿責任

失权决议之后,股权消灭,但为了方便公司重新开始,在公司内部的会计报表上将灭失的股权记载为库存股,二者在某种意义上是权利本体消灭和内部拟制的关系。公司处置库存股之后若仍受有损失,则失权股东对公司损失及其他相关主体的损失,承担最终赔偿责任。

1. 库存股再发行或注销:公司止损

库存股制度在我国《公司法》具有法律基础与实践基础。我国《公司法》多处承认库存股,比如,有限责任公司回购股权后“应当在六个月内依法转让或者注销”(第 89 条第 4 款)、非公开发行的股份公司回购股份后“应当在六个月内依法转让或者注销”(第 161 条第 3 款)、股份有限公司回购之后的转让或注销(第 162 条)。此外,《公司法》提及的公司持有的本公司股份不享受权利,也是库存股的影子,例如,第 116 条规定公司持有的本公司股份没有表决权、第 120 条规定公司持有的本公司股份不得分配利润。在上市公司回购股票的护盘实操中,回购后的股份作为库存股记载于资产负债表的右下角,为所有者权益的减项。库存股的处置分为外部发行和内部注销两种(参见图 2)。

(1) 库存股再发行。库存股实质为权利灭失后、公司财务会计内部模拟为股权/股份,公司后续为了弥补资本损失,需要处置库存股,法律行为的性质是库存股的再发行。所以,《公司法》第 52 条所规定的“依照前款规定丧失的股权应当依法转让”,这里的“转让”是广义的转让或权利变动含义,更精准地表达是库存股的再发行,适用发行与出资规范,^[36]而非股权转让规范,不适用《公司法》第 84 条所规定的股东优先购买权,也不适用《公司法》第 88 条的瑕疵股权转让与出资责任承担的规定。通过发行程序取得股权的股东为原始取得,是权利无负担的股权。从公司处获得股权的所谓“受让股东”在受让股权时,公司与新认购人重新定价,不应将受让人缴付

[35] 参见同前注[31],沈朝晖文,第 53 页。

[36] 参见沈朝晖、[日]饭田秀总:《中日公司新股发行制度功能主义比较》,载《清华法学》2019 年第 2 期,第 94 页。

失权股东的出资额作为交易条件。即便在我国有限责任公司的法定资本制下,由于库存股未注销之前属于公司的已授权股份,董事会决定其再发行事宜,不需要召开股东会。这就是库存股带来的效率。^[37]

(2)库存股注销。如图2所述,六个节点将股权的生命周期分为五个阶段;股权(股份)本体消灭后,公司内部财务报表在所有者权益的减项中记录“库存股”数量。除了再发行属于面向公司外部的法律关系创设,在公司内部,库存股的处置有回收(retirement)和注销两种。在股份的生命周期中,图1的“⑤回收(retirement)”,是指公司股份处于授权股份和未发行之间的状态,使得股份从已发行转为未发行股份,公司的已发行股份数量减少,公司的实收资本额发生变化,应办理变更登记。^[38]权利本体与载体有所不同。图1的“⑥注销”股份,则是在股权本体消灭的基础上更进一步通过会计操作让股份记载在公司章程与财务报表中彻底消失。注销股份以股权本体消灭说为基础,并进一步从公司的财务报表与公司章程中将股份记载数量注销,注册资本的记载数减少,因此,注销股份,一般是以减资为前提,除非法律另有特别规定。比如,《英国公司法》为没收股份后的注销股份,在第662条第4款特别规定公开公司因为没收股份而注销股份的,可以不适用减资规则。^[39]此外,我国台湾地区《公司法》第168条第1款规定,公司非依股东会决议减少资本,不得销除其股份,除非法律另有规定。这里的股东会决议是特别决议;这里的法律另有规定,是当地法律所允许的授权资本制下的将库存股从已发行股份转为未发行股份的回收过程,^[40]即图1的“⑤回收”,可以不适用注销和减资程序。

我国法上,库存股的内部处置只有注销一种方式,没有回收等其他方式。由于股份数量与注册资本的内在关联,即《公司法》第142条规定股份有限公司的资本划分为股份,由此股份数量乘以面额等于注册资本。在面额不变的情况下,股份数量的注销,意味着注册资本的减少。我国有限责任公司虽然没有股份的概念,但注册资本等于出资额,失权股东的出资份额的注销,也意味着有限责任公司的注册资本的减少。而且,我国股东失权后的注销库存股,属于《公司法》第225条所说的通过减资“免除股东缴纳出资或者股款的义务”,故减资不适用简易减资,而须适用第224条所规定的实质减资。因为失权股东的出资义务免除了,属于公司利益无偿地向股东报偿,^[41]故须按照第224条实质减资的方式,否则为违法减资(第226条)。假如此处的减资是简易减资的话,那么,就不存在下文所述的其他股东的资本充实兜底义务了。^[42]这里的减资为仅针对失权股东的定向减资,是《公司法》第224条第3款基于股东平等原则而规定的等比

[37] 参见同前注[6],刘燕书,第307-308页。

[38] 参见同前注[20],王文字书,第366页。

[39] 参见[英]保罗·戴维斯、萨拉·沃辛顿:《现代公司法原理》(第9版)(上册),罗培新等译,法律出版社2016年版,第336页。

[40] 参见同前注[20],王文字书,第371页。

[41] 参见王军:《公司资本制度》,北京大学出版社2022年版,第443-444、448页。

[42] 在法律没有特别规定“由公司其他股东按照其出资比例足额缴纳相应出资”时,股权/股份的注销可以采取简易减资的方式,参见岳万兵:《股权回购规则的体系化建构》,载《比较法研究》2025年第6期,第69页。

例减资的法定例外。^[43]

2. 其他股东的公司资本充实义务与法理

《公司法》第52条第2款规定,如果库存股在六个月内未转让或注销的,公司其他股东按照其出资比例足额缴纳相应出资,填补公司资本窟窿。由于承担法定的资本充实义务而被迫填补公司资本窟窿的其他股东,获得与其填补出资相应金额比例的出资份额或股份,这些股东也属于由于公司处置库存股而从公司原始取得股权的股东。

《公司法》第52条所规定的其他股东足额缴纳的法定义务,是否具有法理基础,在司法解释起草讨论中颇有争论。^[44]笔者赞同其他股东负有足额缴纳出资的义务这一派观点,从公司利益出发。董事会作出失权决议本质上是为实现公司利益、其他股东利益的最大化,按利益与风险一致的原则,既然股东是利益所有者,则应当承担相应的风险和责任。此其一。其二,按照《公司法》第52条第2款,公司其他股东按照其出资比例足额缴纳相应出资的前提是,失权股权在法定期限内无法通过转让或者注销的方式处置。如果公司其他股东不缴纳该部分出资,则无法实现公司资本维持。《公司法》第52条第2款并非我国独创,域外立法例中已有相关规定,例如《德国有限责任公司法》第31条第3款。同时,认为《公司法》第52条第2款规定的资本充实义务应当参照《公司法》第50条(发起股东之间的连带责任)作严格解释,将“公司其他股东”的范围限定于公司的发起人的观点并不成立,因为第50条(发起股东之间的连带责任)和第52条(股东失权)是相互独立的。最后,其他股东履行兜底补充出资的法定义务之后,有权向失权股东追偿。

3. 公司利益受损的最终责任承担者:失权股东的损害赔偿责任人

股东失权制度不会成为大股东逃避出资责任的通道。征求意见稿第26条第1款规定,“公司因股东失权遭受损失,公司请求失权股东赔偿损失的,人民法院应予支持”。失权股东向公司的给付义务,不是基于股东的身份,而是因为合同解除的,该合同的权利义务关系终止,这意味着股东对公司的出资义务也终止了,一旦失权生效,被失权的股东就这部分股权与资本而言,其不再是公司的股东,^[45]其对公司的给付义务不是出资义务,而是由于违约给公司的损失而应承担的损害赔偿责任。请求权基础在于,依据《民法典》第566条规定,公司因股东违约而行使法定解除权解除发行合同,有权请求赔偿损失。而且,《公司法》也有特别规定,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”。这虽然是适用于强制执行缴资义务的请求权,但其规定的股东对公司的损害赔偿责任也可适用于失权等根本违约的情况。

股东失权的情况往往发生在公司经营不善、前景悲观的情况中,而非在公司经营预期良好的情况下。在公司经营很好的情况下,认缴股东会积极缴纳;即便认缴股东没有资金,其也会通

[43] 参见林一英:《新公司法视野下的减资规则构造》,载《法律适用》2025年第4期,第30页。

[44] 本文对争论观点的概括,部分来自于公司法司法解释起草过程中为征求学界意见而召开的各个研讨会会议笔记或纪要,特此说明。

[45] 参见葛伟军:《从股东资格解除到股东失权的嬗变》,载《北京理工大学学报(社会科学版)》2022年第9期,第76页。

过融资的方式缴纳出资避免失权。看到公司经营不好投资回报下行的局面,认缴股东才会不愿意去缴纳。股东的机会主义行为,会造成公司等相关主体的损失。公司因为股东违约而遭受的损失范围包括:未缴纳的出资、公司为此寻求第三方替代出资而付出的成本以及延迟期间的利息。〔46〕

公司处置库存股的利益或损失结果,取决于公司经营状态,需要分情况讨论。如果公司股权的市场评估值较高,公司以市场价向新股东或老股东再发行库存股所得到的新资本对价超过失权股东给公司造成的总损失,失权股东承担损害赔偿中的损害额,需扣减公司因处置库存股的止损行为所弥补的损害额;由于公司获得利益超过资本损失,那么,失权股东不用承担后续的损害赔偿,公司获得的利益也不用返回给失权股东(如前所述,合同解除,股权恢复原状,公司不用向违约方返还标的的增值利益)。如果公司股权的市场评估值较低,低于股东欠缴的出资资本额,那么,公司以市场价向新股东依法转让(再发行)股权所获得的新资本对价小于失权股东给公司造成的总损失,公司依然受有损失,那么,对于资本亏空的部分,公司应依法减资,依法完成减资之后,公司与失权股东之间的债权债务关系终止。如果减资不能得到债权人的同意或者公司无力提前清偿债务或提供担保,那么,其他股东承担兜底的资本补足义务,获得相应股权。其他股东承担兜底的足额缴纳出资之后,有权就补缴出资与补缴出资后的所获股权价值之间的差额损失,向失权股东追偿该部分损失。其他股东足额补足公司资本的行为,其行是替违约股东履行了损害赔偿,属于第三人代为履行。〔47〕依据《民法典》第524条规定的第三人清偿规则,债务人不履行债务,第三人对履行该债务具有合法利益的,第三人有权向债权人代为履行,债权人接受第三人履行后,其对债务人的债权转让给第三人,但是债务人和第三人另有约定的除外。

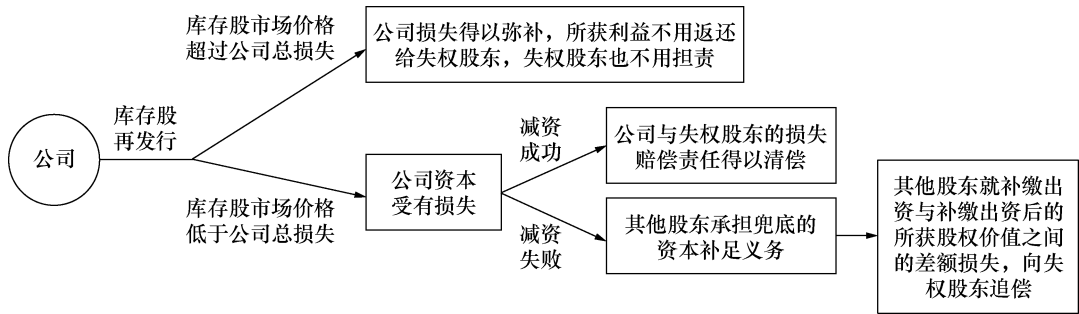


图2 股东失权的内部关系展开

(来源:笔者自绘)

〔46〕 参见同前注〔1〕,彭冰文,第31页。

〔47〕 参见王洪亮:《债法总论》(第2版)(上册),北京大学出版社2025年版,第198页。

四、出质股权的失权

股东失权的内部关系的处理以公司资本的完整回收为主要目标,首先是依赖失权股权的处置与其他股东的资本充实义务,公司和其他股东在这个过程中遭受的损失,最终由失权股东承担。股东失权牵涉到公司的外部人,认缴股权具有财产价值与流通价值,当认缴股东以认缴股权向债权人出质,认缴股权上就存在两个权利:一是公司对认缴股权的失权与没收的权利,二是质权人对认缴股权的质权。需要探讨如何妥当处理二者的权利冲突问题。由图3可知,如果公司在股东出质前就依法作出失权决议,股权回归为公司库存股,不存在与所谓质权人权利冲突的问题,故下文重点探讨B点(质权人对股权设立质权)之后的董事会失权决议的外部效力。

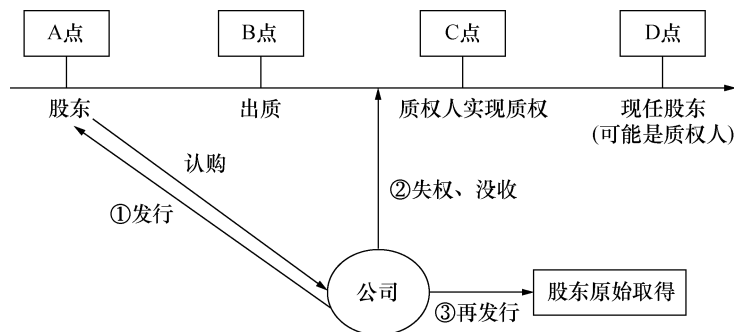


图3 股东失权中的公司利益与质权人权利冲突

(来源:笔者自绘)

(一) 公司利益优于质权人利益的基本原则

对于公司利益与质权人利益二者权利冲突的争论焦点,在于质权不消灭(司法解释征求意见稿的观点),还是本文所主张的质权由于公司的失权决议所导致的股权消灭而质权自然消灭(权利消灭说)。

首先,公司的失权权利是自此股权发行之日起的最在前的法定权利,^[48] 股权上的质权不能阻却公司行使失权的权利。即便认缴股权已出质,公司依然可以对其行使法定的失权权利。公司利益应优先于质权人利益,是处理二者权利冲突的基本原则,否则股东可以通过股权出质的方式架空公司的失权权利,故应认可公司的失权权利优先于质权人的质权,如果认缴股权出质后,股东未按照公司章程规定的出资日期缴纳出资,公司依法作出失权决议并通知出质股东,质权人以未经其同意为由请求确认公司决议无效的,人民法院应不予支持。

如前所述,公司的失权决议导致股权回归公司的过程,是没收,不是所谓的股权转让行为,也不能类推债权转让。《民法典》关于权利质押的第443条第2款规定,股权出质后,不得转让,

[48] 参见同前注[25],王东光文,第33页。

出质人转让股权所得的价款,应当向质权人提前清偿债务或者提存。本文认为,该规定不适用于股东失权中的公司取得自身股权,此外,公司再获得失权股权之后,对失权股权的处置为库存股再发行,更不能类推适用《民法典》第443条第2款的规定让公司将库存股处置的收益由质权人优先受偿。公司不是出质人,因此,认为公司依法作出失权决议后的依法转让股权需要质权人的同意、质权人可以到处置收益优先受偿的观点均不成立。

其次,一旦失权,股权回归公司为库存股,股权本体消灭,质权也随之消灭,质权人无权将手伸入公司内部追索公司的库存股,也无权追索公司处置库存股所获得的对价。在B点(质权人对股权设立质权)和C点(质权人行使质权)之间,公司对认缴股权作出失权决议,由于公司的失权行为导致股权灭失,如同动产质押中的质物灭失,同理,股权灭失之后,质权人权利自然消灭。而且,公司处分库存股所得的收益,完全属于公司所有,不属于股权灭失之后的替代财产,质权人的质权不能就公司处分库存股的收益中受偿或优先受偿,质权的追及力被切断与终止。

在司法解释起草讨论过程中,主流观点采取“质权不消灭”的质权追及力模式,一方面认可公司对出质股权的失权权利,另一方面,质权人对失权后的股权进行追索(拍卖、变卖),公司利益的保护依赖公司去追究接盘的股东,即对于公司的出资义务由拍卖、变卖股权后的新的股权受让人承担,质权人的利益丝毫不受股东失权的影响,得到充分保障。例如,讨论中的主流观点认为,质权人请求拍卖、变卖股权并以所得的价款优先受偿,人民法院应当依法予以支持。其理由是,失权决议在公司内部发生效力,该效力射程不及于公司之外,失权决议对质权人不发生效力。笔者持不同观点,既然股权灭失,质权人的质权也灭失了,质权人无权追索公司的库存股,故结论是质权人请求拍卖、变卖股权或者执行公司处置库存股所获对价的,人民法院应不予支持。

在公司“依法转让”失权股权的过程中,一方面公司董事会应遵守库存股再发行时的老股东保护的规定,另一方面,质权的实现方式还包括协议折价,股票归质权人所有,即质权人可以与公司达成协议“受让”股权,按照本文观点即“股权与质权消灭说”,质权人此时是认购公司发行的股权,应与发行规则相衔接,质权人取得完整干净的股权。而对比而言,如果按照“质权不消灭”的主流学说,质权人此时为公司的在册股东,依据《公司法》第88条第2款(不是第1款),质权人作为受让人此时反而要承担失权股东未履行的出资义务,反而不利于质权人的保护。“股权消灭说”和“股权不灭说”这两个观点的结果差异对比明显。

再次,本文所主张的股权与质权消灭说进一步认为,质权人也无权追索通过公司处置库存股而获得股权的公司现任股东。公司在失权决议后处置库存股,新的受让人(包括因承担足额缴资义务而对公司补足失权股权出资的其他老股东)所得的股权,是与失权股东责任所切断的干净股权,因此,根据笔者所主张的质权消灭说,质权的追及力在公司失权时已被切断,股权已经被新的受让人原始取得,质权人更不能对这些股权有权利主张或申请强制执行。此外,公司不是出质人,“依法转让”库存股更不需要质权人的同意。^[49]

接着,当公司处置库存股的进度发展到不得不由公司老股东兜底的最后一步时,如何处理

[49] 参见同前注[34],赵德勇文,第92页。

质权人权利问题,司法解释起草讨论中的有力观点认为,公司依法作出失权决议后质权实现前,其他股东已按照其出资比例足额缴纳相应出资,质权人请求实现质权的,人民法院应当扣除其他股东按照其出资比例已经足额缴纳的相应出资。笔者认为,该观点尽管对兜底的其他老股东与在“依法转让”阶段取得股权的股东作了区别对待,认为质权人的优先受偿权需要扣除其他股东按照其出资比例已经足额缴纳的相应出资,但是,该观点依然秉承质权不消灭的前提,且其区别对待公司“依法转让”中的受让人和兜底的其他股东,立法政策不明。

最后,公司利益受损的风险在于,在D点(质权人行使质权)之后,通过协议折价、司法拍卖、变卖股权,质权人的质权得以实现或优先受偿,质权消灭,质权与公司利益的冲突消失。新的受让人承继瑕疵股权,此时公司利益的保护适用《公司法》第88条第2款,公司向转让股东、受让股东追究出资责任或向受让股东行使失权权利。

(二) 业绩承诺期间出质上市公司股权的利益冲突

根据公司利益优先于质权人利益的基本原则,可以重新审视征求意见稿第81条(“业绩承诺期间出质上市公司股权的处置”),其处理的问题是业绩承诺方持有的上市公司股份之上存在两种权利的冲突:一是上市公司的附条件回购权,即条件成就时上市公司以1元象征价格回购业绩承诺方持有的相关股票;二是质权人的权利。首先,征求意见稿第81条第1款肯定即便处于业绩承诺期的股票被锁定不能转让,但根据《公司法》第160条第3款,股东有权将限制转让期限内的股票出质,质权人在股票限制转让期限内(即股东的业绩承诺期内)不得行使质权。该观点值得肯定,不能认为限制转让期限内的股票不能出质,^[50]可以出质但质权人在股票限售期内不得行使质权。其次,如果业绩承诺达标,则公司的回购权不生效,公司应将相关股票解除限售,此时质权人与公司利益不冲突。

再次,在B点(质权人对股权设立质权)之后,公司的回购权才生效,此时会产生质权人与公司利益的冲突。为解决此冲突,司法解释起草讨论中有三种意见:一是,质权人利益优先,因为质权是依据《民法典》设立的有效权利。二是上市公司的回购权利优先于质权人,理由是上市公司重大资产重组中业绩承诺的股份回购条款具有类似于担保功能且公开披露,质权人在接受股份出质时知道或应当知道股份之上存在业绩对赌条款,应当预见到业绩不达标时质权无法完全实现。回购权优先的规定不会损害质权人利益,也有助于保护上市公司中小投资者利益。三是,既然两种利益僵持不下,司法解释就不作规定了。

笔者认为,如果将上市公司以1元对价进行回购的权利解释为对股东进行失权的权利,放在股东失权制度体系中进行思考,那么,依据前述的公司利益优先于质权人利益的基本原则,可以分两种情况讨论:(1)在C点(质权人行使质权)之前,公司回购权先于质权人行权而条件成就,那公司有权将股票锁定并回收至公司专门账户,质权人可以依据出质合同请求出质人承担违约责任。(2)在C点之后,公司回购权才生效,公司利益受损的风险产生,由于质权人先下手为强,早于公司的回购权而实现了自己的质权,需说明的是,即便是限售的股票,法院依然可以

[50] 附带提及,2025年12月5日公布的行政法规《上市公司监督管理条例(公开征求意见稿)》第46条与《公司法》第160条第3款不一致。

采取司法扣划、划转等非交易过户方式强制执行处于限售期或不得减持的股票。^[51] 这种情况下,如何处理? 征求意见稿第81条第2款提供的答案是,业绩承诺所约定的期限届满后,业绩承诺方不能达到约定的业绩等条件,上市公司请求质权人在实现质权所获利益范围内承担民事责任的,人民法院应予支持。笔者认为,质权人不对上市公司承担民事责任,此时公司利益的保护适用《公司法》第88条第2款,由股权的转让方和受让方连带承担出资责任,并上市公司可以向股权协议折价、拍卖、变卖后继受该股票的受让人主张1元回购的权利,人民法院在司法拍卖公告中应提示受让方相关股票之上所附带的业绩承诺。

(三) 事前机制的补强:公司在认缴股权上提前设立担保权

在股东失权制度激活前,认缴股权可能已经被有关债权人申请司法查封并强制执行,如前文讨论的质权人先下手为强。这个风险对于公司利益而言,是股东失权制度所解决不了的潜在风险。在股权查封期间,被冻结的股权无法变更登记,公司虽然可以对其作出失权决议,^[52]但是失权决议处于履行不能的状态,公司虽解除出资合同但无法实际没收被查封的股权,法院有权拍卖、变卖股权。^[53] 申请查封股权的申请执行人先行一步将瑕疵股权拍卖、变卖,为公司利益的实现增加不确定性,这其实就是征求意见稿第81条第2款所想要解决的问题。

比较法上,失权制度常与公司担保权制度相配合,就是基于上述原因。英国公司法建议公司通过公司章程选入股份没收制度,同时还建议公司通过公司章程选入另一个与股份没收相配套的制度,即公司对认缴股份在发行之际即设立担保权(lien)的制度,^[54]英国立法者在《公司示范章程条款规制》第52条“公司对部分支付股份的担保权”第1款规定:“公司对于每一股部分缴纳股款的股份享有担保权,其范围及于下列尚未向公司缴付、且无论系立即到期还是将来某一时间到期的任何款项,而不论公司是否已就该等款项发出催缴通知:该股份票面金额中尚未缴付的部分;以及该股份发行时溢价中尚未缴付的部分。”第2款规定,“公司对某一股份享有的担保权:优先于任何第三方对该股份享有的权益;并且该担保权的效力及于公司就该股份应支付的任何股息或其他款项;并且(如果公司执行该担保权并出售该股份)还及于该股份的出售所得价款。”^[55]公司在股权发行之际就在未缴出资的股权上设定担保权,公司担保权与股东失权制度相配合,才能充分保障公司利益对抗质权人。

[51] 参见2025年5月,最高人民法院、发布的中国证监会《关于严格公正执法司法,服务保障资本市场高质量发展的指导意见》。

[52] 我国法院不认为被冻结的股权可以被公司解除相关股东资格,同理,在股东失权的情况下,即便公司失权决议作出并解除与股东的出资合同,但是公司实际上回收不能,类似于履行不能。参见同前注[45],葛伟军文。

[53] 参见吴英姿:《股权被查封后催缴失权的法律适用——以公司法与民事诉讼法的协同实施为目标》,载《法律适用》2026年第3期,第50页。

[54] 笔者将“lien”翻译为担保权,参见孙新强:《我国法律移植中的败笔——优先权》,载《中国法学》2011年第1期,第154页。

[55] See The Companies (Model Articles) Regulations 2008, SI 2008/3229, s 52, <https://www.legislation.gov.uk/uksi/2008/3229/schedule/3/paragraph/52>.

我国《公司法》第162条第5款规定,股份有限公司不得接受本公司的股份作为质权的标的。然而,解释论上,股份有限公司的该规定不适用于有限责任公司,^[56]有限责任公司可以对认缴股权在发行之际即通过办理出质登记而设立质权,其与失权相配合可充分保护公司利益,因为已经登记的多个担保物权,按照登记的时间先后确定清偿顺序,如此可彻底解决公司利益与质权人利益的冲突。笔者建议司法解释在股东失权制度的基础上增设任意性规定供公司选入。

五、股东失权中的董事责任

董事对公司负有忠实义务与勤勉义务。由于催缴失权属于公司的经营管理事项,故权利归属于董事会而非股东会。在催缴失权的全流程中——包括事前催缴、事中失权与事后处置库存股,董事会均应尽到受信义务。首先,在失权决议的前置催缴程序中,董事会应及时催缴,触发情形包括(1)股东未按照章程规定的期限缴纳出资(征求意见稿第27条第1款第二项);(2)由于失权的情形不仅包括股东未如期缴纳,也包括实际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情形,故在后一种瑕疵出资的情况下,董事会也应及时以公司名义进行书面催缴。

其次,在失权决议作出时,征求意见稿规定“董事在核查、催缴和处理失权股权过程中违反忠实勤勉义务,造成公司损失”(第27条第1款第五项),董事对公司承担损害赔偿赔偿责任。这个规定需要区分是违反忠实义务,还是勤勉义务,因为二者是否可以适用商业判断规则“安全港”的法律后果不同。比如,董事会故意通过股东失权制度让某些股东达到抽逃出资或定向实质减资的效果,使某些股东解套,并且董事获得个人利益,这应属于董事违反忠实义务。而董事会作出失权或不失权的决议,这是勤勉义务的范畴,属于董事的商业判断范畴,法院应援引商业判断规则作为裁判规范。有学者对董事在股东失权决策场景中的两难选择进行分析之后,建议董事应慎重作出失权决议,甚至只有当该股东具备支付能力才启动失权程序。^[57]

最后环节是失权决议之后的处置库存股,失权后的股权在财务会计报表上记载为库存股,董事会处置库存股的过程,其义务不应包括董事要担保受让人及时履行出资义务或者库存股的“转让”价格高于认缴出资,不能得出征求意见稿第27条的规定,即“股东失权后,公司将失权后的股权转让给受让人,受让人未及时履行出资义务或者转让价格低于认缴出资”就认定董事违反受信义务并承担公司损害的赔偿责任。如前所述,董事会处置库存股,衔接的是发行新股的实体规范与程序规范,特别是董事会必须遵守对现有股东利益保护的实体规范。在我国《公司法》缺乏库存股处置规范的情况下,法院可类推适用新股发行的规范。这些规范包括:第一,老股东的优先认购权(第227条)。第二,认购库存股的股东应遵守股东出资的规范(第228条)。

[56] 参见刘宇豪:《有限责任公司接受本公司股权质押有效性研究》,载梁上上主编:《利益法学》第2辑,法律出版社2024年版,第287页。

[57] 参见同前注[1],彭冰文,第35页。

第三,董事会对库存股的处置应遵守公平定价原则。^[58] 第四,董事会关于库存股再发行的董事会决议可能存在无效、可撤销、不成立的效力瑕疵情形,但此类诉讼案由不是下文所说的股东失权纠纷。

值得肯定的是,在董事有可能违反忠实、勤勉义务的情况下,司法解释不允许公司债权人越过公司,对董事行使代位权。征求意见稿第27条第2款规定,“有前款规定情形,公司债权人请求该董事在对公司造成损失范围内对其到期未实现的债权承担责任的,人民法院不予支持,但是法律、司法解释另有规定的除外。”这贯彻了公司的组织性原则。^[59]

六、结论

股东失权制度犹如公司法中的马里亚纳海沟,水深坑多。本文由库存股的追根溯源切入股东失权制度的内部构造与外部权利冲突,论证股东失权实则为股权权利本体消灭的学说。库存股是股权消灭后的残留载体,无经济价值。既然学界与现代公司法普遍将库存股的对外处置称为库存股再发行,可见其依然是发行而非股权转让的范畴。库存股是对已消灭的股权进行的会计拟制,是会计科目所有者权益的减项而非资产科目,目的是便利公司通过库存股再发行进行灵活的、有效率的资本形成活动。股东失权,实则是合同解除、没收股权和股权消灭,进而公司内部财务报表产生库存股记载的变动过程。股权经由股东失权决议与没收回归公司而归于消灭,那么,股权之上的质权也消灭,公司利益优先于股权质押人利益的保护。董事会在失权决议后处置库存股时所负的义务,与公司增资发行新股时的董事受信义务内容一致。股东失权纠纷是双向的,原告可以是失权股东,也可以是公司,公司可以通过诉讼或仲裁的方式提起解除权确认之诉,从而使股东失权。

本文研究了股东失权制度,将来类似的议题还有股东除名制度。《公司法》及司法解释征求意见稿规定股东失权制度,不意味着对《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[2020]18号)第17条的股东除名制度的替代。失权针对的是股东未履行或未全面履行出资义务的情形,除名制度针对的是股东违法甚至重大失德失范行为,二者在目的、功能、适用场景等方面均有区别。^[60] 从渊源来看,股东失权制度是法定的,而股东除名制度则是章定的,由公司章程自主规定,并受比例原则司法审查的约束。失权制度与除名制度二者各美其美,二者的协同关系是将来的重要议题。

[58] 参见温笑侗:《低价发行新股的公司法规制》,载《清华法学》2024年第6期,第169-172页。

[59] 参见王涌:《公司法的商事组织法品格——〈公司法〉司法解释起草的“底层逻辑”》,载《国家检察官学院学报》2026年第2期,第23-24页。

[60] 参见凤建军:《公司股东的“除名”与“失权”:从概念到规范》,载《法律科学(西北政法大学学报)》2013年第2期,第155-156页。