



## 论债权出资的特殊性及其法律规制

陈良军 袁 康

**摘 要:** 伴随着市场的不断发展和完善, 尽管债权出资因其特殊性和复杂性而存在着一定的风险, 但债权作为一种出资形式已具备了现实的可行性。在债权出资被各国公司立法所允许的发展趋势下, 根据债权出资的特殊性而对其进行相应的规制, 明确可用于出资债权的适格条件和折价比例, 规范债权出资的程序以及对债权出资股东课以担保责任, 是公司立法当前所应该解决和突破的问题。

**关键词:** 债权出资; 特殊性; 法律规制

出资作为公司资本制度的重要内容, 对于形成公司资本和支撑公司经营有着基础性的作用。出资的具体形式则决定着公司资本的构成, 并影响着公司资本确定、资本维持和资本不变的实现。由于对安全价值的追求, 我国对于出资形式的选择一直比较谨慎, 债权出资由于其具有一定的特殊性, 被排除在了法定出资形式之外。但是, 在当前市场经济日渐成熟的背景下, 对于效率的追求开始占据核心地位, 放松对出资形式的限制成为公司法发展的需要。尽管学术界一直在倡导和论证, 但经历了改革的我国公司立法依然未将债权出资作为一种法定出资形式。在这样一种时代背景下, 继续深入研究和探讨债权出资的特殊性、可行性以及对债权出资的法律规制, 对于完善我国公司资本制度的理论与实践具有重要的意义。

### 一、债权出资的特殊性与复杂性

#### (一) 债权出资的非当期性

债权出资与一般现物出资最大的差异就在于债权本身是一种期待性的财产, 这种财产的现实性依赖于债权的实现。因此, 债权出资在出资时只是将一种期待权和请求权注入公司资本, 法人财产的真正充实并非当期。债权出资的非当期性就给公司资本的注入和使用带来了诸多复杂的问题。

1. 资本充足的问题。尽管资产信用已经取代资本信用成为了公司的信用基础, 但公司依赖资产的运营还须植根于公司的资本, 如果公司资本没有实现一定程度上的充实, 公司的财务杠杆便无法形成, 负债经营成为镜花水月根本无法实现。以债权作为出资的公司无法在公司设立时便实现债权, 公司只能请求债务人为给付行为而不能直接支配该债权所指向的财产, 如果该部分不能当期实现的资本所占比例过大, 则公司的经营是难以为继的。并且, 债权在实现之前存在着诸多风险使得该债权可能全部或部分不能实现, 这就影响到公司资本数额能否与注册资本相符, 从而影响到公司的偿债能力。

2. 出资债权的真实性问题。因为债权具有相对性, 用于出资的债权经债权人(即出资人)与债务人之间合意即可产生, 并且无需公示, 外界基本无从知晓该债权的真实性。因

为债权出资的非当期性,债权的财产性标的物无需现实交付,在未建立良好的信用体系和有效监督机制尚未建立的市场,这就给出资人以虚假的债权进行出资的欺诈行为提供了时间和机会。

3. 资本时间价值的问题。因为债权出资的非当期性,公司未在出资人出资时受领债权的财产性标的,该部分财产在缺乏良好的融资渠道的情况下很难纳入到公司的经营性资产中来,即使是在金融市场发达的情况下公司以该部分债权融资用于经营,也会在该部分债权的实际数额上大打折扣。概言之,公司因债权不能当期实现而承受了一定数额的资金损失,公司因接受债权出资而放弃了资本的时间价值。

## (二) 用于出资债权的适格性

基于现物出资的确定性、价值现存性、评价可能性和转让可能性的要求,并非所有的债权都能用于出资。可用于出资的债权即出资适格的债权,除应该符合现物出资的一般性要求之外,还应符合特殊的适格性要求。用于出资债权的适格性主要体现在以下几个方面。

1. 从一般适格性来看。首先,用于出资的债权须是确定的。用于出资的债权须是内容确定的特定之债;应该是法定之债,不能超过诉讼时效的债权或非法债权;不能含有附条件等不确定的因素。其次,用于出资的债权应具有现存的财产性内容。公司资本是用于经营的财产,作为出资的债权应以财产性标的为给付内容,并且该财产性标的应具有显存的价值才能满足资本的运营功能。再次,用于出资的债权应具有评价可能性。若无法对用于出资的债权评估作价,便无法将其折算为相应的数额计入公司注册资本额中去。还有,用于出资的债权还应具有转让可能性。若不具有转让可能性,则不能将其由出资人的财产权转换成法人财产权。

2. 从特殊适格性来看。首先,出资债权须无权利负担。如果用于出资的债权之上还设有权利负担,那么债权实现的不可确定性将更为突出。由于所涉利害关系主体众多,加之法律就物权相对于债权的优先性有明确规定,如果接受有权利负担的债权出资,不但使得接受债权出资的公司难以保证其资本充足,还可能引致更为复杂的权利冲突。其次,出资债权履行期限应符合出资缴纳时限的要求。债权出资实质上是允许了公司实际资本的分期缴足,债权的财产性利益应在出资缴纳时限规定内转移为法人财产权。我国《公司法》的相关规定,公司股东在缴纳不低于注册资本 20% 的首次出资额后,其余部分可自公司成立之日起两年之内缴足,投资公司可以在公司成立之日起五年之内缴足。只有履行期限符合规定的债权才能用于对公司出资。

## (三) 债权债务关系与出资关系的竞合性

根据行为分解的方法,可以判定债权出资是由债权转让行为与出资行为结合而成,因此债权出资的法律关系既包含了债权债务关系,又包含了出资关系。这种复合型的法律关系使得债权出资的问题更加复杂。因此,在研究债权出资问题时,应该既考虑债权转让问题,又应该考虑出资问题。

1. 债权出资要符合债权转让的法律规定。出资人以债权出资实质上是将对第三人享有的债权转让给公司,由公司受让债权人地位。这种债权的让与应当得到受让人即公司的同意,并且应该通知债务人。在债权出资中,受让人的同意即股东的全体同意。除此之外,出资人还应当将债权凭证交付与公司机关,有其他特殊要求的则按其他特殊要求处理。

2. 债权出资要经过严格的评估和公示程序。出资人的出资依照公司法的规定应有相应的评估和验资程序,债权出资由于其相对于现金和实物出资的不确定性、非当期性引起的真实性问题以及资本的时间价值等问题,更是要进行严格的评估程序,以确保用于出资的债权真实且确定。同时,为了对交易相对人进行充分的风险提示,有必要对公司资本构成进行相关的公示,包括在向登记机关提交的文件以及公开的会计账簿上披露债权出资的数额和比例,以便于交易相对人在选择与公司交易时调查和了解公司的真实情况,判断公司的履约能力和交易风险,从而实现自我保护。

3. 债权出资要强调债权出资人和其他股东的出资担保责任和损害赔偿责任。在出资法律关系中,出资人应对自己的出资承担资本充实责任,其他股东对于出资人的出资承担出资担保责任。在以债权出资的情况下,出资人是以作为请求权的债权而非以债权所指向的财产出资,出资人只要向公司转移了债权便是出资责任的履行完毕。但是,基于资本充实要求债权标的财产现实转为法人财产和防止出资

人以虚构的债权出资的情况之考量,出资人应担保用作出资的债权能够得以实现。此外,其他股东同意债权出资人以债权出资的,根据公司法的规定应该对该出资承担担保责任。假使公司因债权出资人的债权不能实现而给公司造成损害的,出资人还应当向公司承担损害赔偿责任。

上述债权出资的特殊性与复杂性正是公司法理论和立法在债权出资的问题上踟躇不前的原因所在。想要将债权出资纳入法定出资形式,上述隐忧是必须突破和解决的。

## 二、比较法视野下债权出资的立法检视

由于法律文化的差异,各国对于出资形式的规定不尽相同,大陆法系国家多实行法定资本制,对出资形式的限制比较严格,而英美法系多实行授权资本制,对出资形式几乎不加过多限制。笔者试图通过各国相关立法的比较来研究各国对于债权出资问题的态度。

### (一) 各国立法对于债权出资的普遍接受趋势

单就债权出资来看,各国似乎都允许了债权作为一种出资形式。譬如,美国《示范公司法》第6.21条规定:“董事会可以认可发行股票,为此收受价金,该价金包括一切有形或无形的财产,或是能使公司享受的利益”,尽管其中未明示债权可以作为出资,但经董事会认可的债权是明显可使公司受益的“无形财产”,故而债权应属美国《示范公司法》认可的出资形式。《纽约州公司法》第504(a)条规定:“发行股份的对价包括金钱或其他有形、无形的财产……以现金或其他财产支付认购价款的有约束力的义务”,该种义务便是债务人本应向出资人承担的,但却因出资人以此向公司出资,而应向公司履行的债务。《加利福尼亚州公司法》第409(a)条规定:“董事会或法律有规定时股份持有者决定的对价包括如下诸种:已付的货币、已履行的劳务、事实上由公司接受或受益的服务、债务或债券以及事实上由发行股份的公司或其全资子公司接收的有形或无形财产”。《欧盟第二号公司法指令》第7条规定:“实际认购资本必须由能够做出经济评估的资产组成”。这一概括性的规定显然将债权这一可评估的资产纳入了出资形式的范围。《俄罗斯民法典》第6条规定:“货币、有价证券、其他财产或财产性权利、或其他具有经济价值的权利可以成为经济合伙组织或团体的财产”,《俄罗斯联邦股份公司法》第34条规定:“公司成立时在发起人之间分配的股票,通过认购方式配售的追加股票,可以用货币、有价证券、其他物品或财产权或具有货币评估形式的其他权利来支付”,“公司建立时支付公司股票的形式由创建公司的合同加以规定,追加股票的支付形式由配售决议规定”,“公司章程可以对可用于支付公司股票的财产形式加以限制”。可见,俄罗斯并未过多地限制出资形式,并且赋予了发起协议和公司章程限制出资形式的自由选择权。债权作为具有货币评估形式的权利,依照其法律规定显然是可以作为一种出资形式的。此外,《日本商法典》第69条以及《韩国商法》第196条中均有“以债权作为出资标的时”字样,我国台湾地区《公司法》第44条亦有“股东以债权抵作股本”的规定,可见韩、日以及我国台湾地区都是认可债权出资的。另外,《法国商事公司法》第178条、第208条第2款规定股份有限公司在增资时可以债权抵作股款。尽管存在诸多限制,但法国也是有条件地允许了债权出资。

反观我国公司立法,虽然在《公司法》中语焉不详,未将债权列入法定出资形式,但在理论与实践中间债权出资正逐渐被接受。我国《公司法》第二十七条用列举式加概括式的方式规定了出资形式,即“股东可以用货币出资,也可以用实物、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作价出资”,即股东出资应符合“可以货币估价”和“可依法转让”等条件,债权显然是符合这些要求的。在《公司登记管理条例》第14条中对于出资形式的限制性规定也只规定了“股东不得以劳务、信用、自然人姓名、商誉、特许经营权或者设定担保的财产等作价出资”,债权出资并不在限制之列。按照法无明文禁止即自由的私法规则,债权出资是为法律所允许的。

### (二) 各国对于债转股明确规定与模糊定性

但是,对于债转股,许多国家规定不一。有的允许债权出资的国家并不允许债转股。比如《日本公司法典》第208条第3款规定:“募集股份的人故人,不得实施依第一款规定的股款缴纳或依前款规定的给付的债务与对股份公司的债权相抵”。日本的这项规定即是将债权出资行为与债权转股权行为区分

开来了。当然,也有一些国家的立法认可了债转股。《纽约公司法》还规定了如果公司负债,公司可以给债权人一定数量的股票,以此抵消公司的债务<sup>①</sup>。由此可见,我们通常所说的“债转股”也为纽约州公司法所允许。美国司法判例 *Veeder v. Mudgett* 案中确认了“公司债权人放弃对公司的债权,作为对价,以换取公司所发行的新股份之行为并非无效。该转让与以给付金钱换取股票相当。”此外, *Frankowski v. Paleimo* 案中确认了“在以消灭公司债务而换发股票的情况下,只须该债权人对其债权金额,与其所换取的股份面值相当者,则该项交易即得认为已有足够的对价”<sup>②</sup>。但是,这些国家的立法并未明确界定债转股也属于债权出资的一种,笔者认为上述立法只能说明这些国家允许此类债务抵销行为,不能因这些国家允许债转股就认为债转股即是债权出资。

我国《证券法》和《公司法》亦规定了公司可以发行可转换债券,投资人在债权到期后可以选择转换成公司股权。此外,重庆市、北京市工商行政管理部门也都出台了“债权转股权”的相关规定,允许在以债权转换为股权以增加公司资本<sup>③</sup>。根据前文笔者的分析,这些规定一方面并未明确承认在债转股中债权是直接作为一种出资形式,另一方面这些规定也都只是为了解决实践中的问题将出资行为与债务抵销行为囫圇吞枣地杂糅在一起,并未理清其法律关系的真实面貌。

### (三) 各国对于债权出资的相关规制

经过比较笔者发现,允许债权出资的国家和地区几乎都对债权出资采取了相应的规制措施。我国台湾地区《公司法》第44条规定:“股东以债权抵作股本,而其债权到期不得受清偿者,应由该股东补缴;如公司因之而受有损害,并应负赔偿之责”。《日本商法典》第69条规定:“股东以债权作为出资标的时,如债务人届期不予清偿的,该股东应当承担相应的赔偿责任。此时,该股东除支付其利息外,还须进行损害赔偿”。《韩国商法》第196条规定:“社员将债权作为出资标的时,若该债权到期未能得到清偿,则应承担清偿该债权的责任,在此情形下,除了支付利息之外还要赔偿因此而产生的损害”。《意大利民法典》第2342条和2464条规定以债权出资设立公司的,准用第2255条“以债权出资的合伙人应当在本法1267条规定的范围内对债务人的偿付能力承担责任”之规定。由此可见,各国对于债权出资的规制主要集中在出资人的担保责任和损害赔偿责任之上。

## 三、开放务实态度下对债权出资的法律规制

债权作为出资的一种形式具有其固有的可行性,并且当前世界各国的普遍趋势是允许债权出资,因此我们不应囿于对债权出资的偏见而拒斥债权可以用作出资,而是应该深刻反思传统资本制度的不足,以开放务实的心态接受债权出资,并且积极地寻求对债权出资的有效规制,以规避债权出资可能存在的风险,兴利除弊,使债权出资符合公司资本制度的要求。具体而言,当务之急是对债权出资进行相关的制度设计,从法律上对其进行有效的规制。

1. 用于出资的债权须满足适格性要求。如前所述,用于出资的债权须满足一般适格性和特殊适格性。因此,公司立法应当在允许债权出资之外,还应要求用于出资的债权符合确定性、价值现存性、评价可能性和转让可能性。即用于出资的债权应为以财产性利益为标的的到期能够得以清偿的债权,并且应为受法律保护的未超过诉讼时效的法定之债。更为重要的是,该用于出资的债权可经评估作价以一定的货币量加以衡量,且能够自由转让给公司。这些立法要求是债权作为出资的基础性要求。此外,公司立法还应该要求用于出资的债权是干净的债权,即未设立权利负担,使该债权在由公司实现之前并未设置任何优先权,以保障债权标的利益可以顺利转移并充实至公司资本中去。并且,用于出资的债权还应在出资缴纳期限届满之前可以实现,通过这一规定可以确保债权出资符合现行公司法框架下出资缴纳的时限规定,使债权出资符合出资制度的要求。

2. 用于债权出资的债权应根据其具体情况折价出资。鉴于债权是一种请求权,其实现具有非当期

① 赵旭东:《新公司法制度设计》,法律出版社2006年版,第279页。

② 武忆舟:《以债作股论(中)》,载《法学丛刊》第147期,第2~3页。

③ 参见《重庆市公司债权转股权登记管理试行办法》和《北京市公司债权转股权登记管理试行办法》。

性。一般而言,债权出资所代表的利益在某种程度上是被闲置了,公司股东对于债权出资的接纳系放弃了公司资本的经营价值和时间的价值。即使在金融市场相对发达的地区,用于出资的债权尽管可以通过贴现等方式获取现金流用于经营,但其必然面临着贴现率或者抵押率等折扣。概言之,实际用于公司经营的资产比债权所代表的财产数额要少。因此,有必要在债权出资时将债权依据一定的折扣率折价计入公司资本,以弥补公司资本时间价值的损失。至于具体的折扣率应该根据债权实现的时限以及难度综合考量加以确定,并且该折扣率的确定应该充分考虑股东大会的意思自治。

3. 债权出资应该经过公证、评估和验资程序。债权的产生具有很强的意定性,这就给用于出资的债权的真实性提出了极大的考验。为确保债权之真实性,应对拟用于出资之债权进行公证。公证时,应要求该债权的债权人和债务人亲自到场,并提供本人身份证明和书面的债权凭证,法律对该债权的形式有特殊规定的,亦应遵其规定。此外,还应聘请独立的第三方对用于出资的债权进行客观的评估和验资,验证债权的真实性及债权实现的相关情况,审查债权及其转让的合法性,评估和认定出资债权的具体数额,以保证债权出资的真实有效。承担评估和验资工作的中介机构应当对客观公正地进行专业判断承担相应的担保责任。

4. 以债权出资的股东应对该债权的实现承担担保责任。这一法律规制是允许债权出资的国家无一例外地采用的规制手段。出资人或股东以对第三人债权出资时,公司受让的不只是该债权本身,而是该债权所指向的财产性利益。因此,该债权的实现直接影响着出资的真实和公司目的之实现。尽管债权的转移标志着出资的缴付,但该债权是否能实现其预期的价值还决定于债务人的信用及偿债能力<sup>①</sup>。为了防止债权落空导致出资不到位之风险,应当对以债权出资的出资人加以相应的担保责任,使其转移至公司的利益的实现得到更强的保证。

公司立法对债权出资的法律规制不应止于上述方面,应该根据债权出资的特殊性与复杂性对债权出资进行全方位的法律规制,以保证债券出资的真实与资本充足。具体而言,还应包括债权出资应符合债权转让的规则、债权出资特殊的公示规则等等。

#### 四、结 语

公司资本制度应随着市场的发展不断实现自我矫正与自我超越。出资形式也应该相应地不再拘泥于表面形态而是看重其财产性实质。债权出资符合现物出资的各项要求,具备作为一种合理的出资形式的可行性。债权出资也开始被世界各国所允许。我国公司立法应正视这一普遍趋势,并应在合适的时机寻求将债权出资作为一种法定的出资形式。

■ 作者简介:陈良军,武汉大学法学院博士生,广东省高级人民法院执行局副局长;湖北 武汉 430072。

袁 康,武汉大学法学院博士生。

■ 基金项目:教育部人文社会科学研究规划基金项目(11YJA820017);中央高校基本科研业务管理事项资金资助(2012106010204);教育部博士研究生学术新人奖资助(5052012106001)

■ 责任编辑:车 英

<sup>①</sup>薄燕娜:《股东出资形式法律制度研究》,法律出版社2005年,第184页。