

股份公司发起人法律规制研究

——兼论《公司法》142 条

蒋学跃

(深圳证券交易所, 广东 深圳 518028)

摘要: 我国公司法对发起人的规制存在制度上的缺失, 发起人资本充实责任只实现了对债权人的保护, 而通过限制发起人股份转让的方式并不能实现对其他股东利益的保护。面对程序性规制和实体性规制的两种模式, 从规制实效性角度考虑, 我国应寻求程序性的规制方法。

关键词: 发起人欺诈; 公司法; 股份公司; 证券法律

作者简介: 蒋学跃, 法学博士、博士后, 深圳证券交易所综合研究所研究人员。

中图分类号: DF438 文献标识码: A

关于公司发起人的确切定义, 无论是在各国(地区)的成文法中, 还是法学理论中都存在较大的分歧, 但就其承担职责而言, 都普遍认为它是承担公司创设任务的人员。由于发起人所承担的这一职责, 他(们)也就相应地在公司设立阶段承担着代表公司或者选任代表公司管理人员的任务。在此过程中, 将不可避免地出现发起人与设立中的公司进行交易的情形, 而此时基于发起人的控制地位必然会形成严重的利益冲突, 构成一种“关联交易”, 最为常见的形态就是发起人采用非货币出资或者获得设立报酬, 在利益的驱动下, 发起人经常会采取欺诈公司的手段, 并由此损害其他股东或债权人利益。

欺诈损害对象和发起人利益问题

发起人欺诈最常见的形态是高估非货币出资(下文简称为“实物出资”)或者不正当地获取高额报酬和其他特别利益, 通常认为直接的损害对象就是其他股东和债权人的利益。但事实上, 在不同的公司制度环境背景下, 两大法系对此认识并不相同。

1. 损害其他股东的利益

关于发起人欺诈的具体过程和形态, 美国公司法专家罗伯特·克拉克教授在其名著《公司法则》中用了简单的案例对此进行了阐述。假设发起人彼得和保罗进行了下列交易顺序: (1) 以 100 万美元现金购买了某一矿山。(2) 然后他们俩组建了铜业公司。(3) 他们将矿山转让给铜业公司, 换取总票面价值 325 万美元的股票。他们在铜业公司的财务报表中将财产也估价为 325 万美元。同时, 在转让时, 彼得和保罗是铜业公司仅有的股东、董事兼高级职员。但在转让时, 矿山的实际公平市场价值是 200 万美元。(4) 铜业公司向公共投资者出售股份, 他们每股支付的数额等于或超过票面价值, 伊戈尔就是这样一名投资者。(5) 几个月后, 彼得和保罗将股份出售, 从此失去了对铜业公司的控制权。此时, 我们可以清楚的看出, 像伊戈尔这样的投资者受到了损害, 因为他们知悉并且相信了铜业公司的财务报表, 或者相信公司已经以某一票面价值发行股票的信息, 但是事实上却没有。^①此时, 伊戈尔没有被公平对待, 或者说由于发起人的欺诈行为摊薄了他在公司中的利益份额。

克拉克教授的这个案例具有普遍的适用性, 不管是英美法系还是大陆法系的学者, 都会达成这样的共识, 即发起人的欺诈行为必然会损害到其他股东的利益。

2. 损害债权人的利益

在克拉克教授所列举的上述案例中, 他只是强调了发起人欺诈损害了其他股东的利益, 但事实上, 在不存在外部股东的情况下, 发起人欺诈还有可能损害到债权人的利益。假设布莱克先生组建了一个木箱公司, 组建过程中布莱克向罗先生出售了木箱公司 1000 股每股票

面价值 100 美元的普通股，但是没有换取现金，而是换取了价值 10 万美元的木材。^②如果我们假设布莱克和罗先生是这个闭锁公司的仅有的两名股东的话，木材价格的高估似乎并不损害到其他人的利益。但是如果此时一家银行向木箱公司提供了贷款，而它的利益可能会因为木材价值的高估而受到一定的影响，即它以为木箱公司拥有布莱克的出资加上罗先生 10 万美元的出资，而事实上根本就没有这么多。但是由于英美法没有采用法定资本制度，在实践中承认了“无票面价值股票”，并且债权人在实践中发展出了信贷调查、监督和回收贷款的其他技巧，换言之，债权人根本就不看重这种静态的资本，相应地，发起人的欺诈很难损害到债权人的利益，英美法学者也不会专门针对债权人保护，提出对发起人行为进行规制的问题。

但在采用法定资本制的大陆法系，发起人的上述欺诈行为，显而易见（至少形式上）容易损害到债权人利益的，因此，大陆法系的学者也多从债权人保护的角度，来强调对发起人行为规制的必要性。^③

3. 创业者利益问题

在股份有限公司设立之初，在公司的收益被期待高利率分红的场合，由于股价上升到以市场利息率加上若干风险增加率，还原为当年分红的高度，所以会造成发行价格当然高于票面金额。因此，在以实物出资的发起人，在以票面金额认购股份之后，对将来公司发展前景尽可能地进行宣传，其结果，就获得了获得汇入公司的票面金额与市场价之间的差额，也就是我们经常说的溢价。但从经济学的角度而言，这种利益既不是欺诈，也不是不正当行为。^④从法学的角度，这里涉及到“同股同价”的问题。“同股同价”只是指“同次发行的股票同股同价”，^⑤因为，发起人在公司增发股票之前用不同的价格取得股票是合理的，而且当公司二次增发时，也会存在前后顺序上的股东对价出现差异的情形，^⑥后来投资者的利益被稀释，而发起人的利益在价值上增加，这个价值代表了对发起人的部分补偿。^⑦

这就说明发起人成立公司后，然后溢价发行股票本身是合理的，不属于发起人欺诈的范畴，而是对发起人进行若干风险活动或创业行为付出的一种奖励。而我们在规制发起人行为时，也要区分正常的创业者利益和发起人欺诈两种不同行为。

发起人法律规制的不同路径

一、大陆法系

1. 法国法

在发起人用实物出资或获得特别利益时，法国 1966 年 7 月 24 日的《商事公司法》第 80 条规定，此时必须经过审核。这种审核机制为，发起人必须向商事法院院长提出一份申请，请求为公司指定一名或数名会计监察人。会计监察人按照章程的规定对实物出资的价值以及所给予的特别利益作出评估，并承担相应责任。公司未来股东在签署公司章程时必须对会计监察人的报告作出决定。如果会计监察人提交的报告确认了公司章程原来作出的临时估价，而且股东也赞成这项报告，公司马上就可以成立。当会计监察人的报告结论低于原来对实物出资的临时估价时，或者股东一致赞成要“依职权”重新评估时，那么此时公司不能成立，除非实物出资人或享有特别利益的人同意会计监察人报告的估价。在发起人违反这些义务时，股东或债权人可以根据《法国民法典》的相关规定追究发起人的民事责任。^⑧

2. 德国法

德国法采取的章程登记和设立审查制度来规制发起人的实物出资和获得特别利益的行为。首先，根据德国《股份公司法》第 26 条的规定，当公司与发起人签订特定合同时，必须在章程中设立特别条款，对这些合同予以登记。这些合同包括承诺对发起人提供特别的利益、对设立工作支付报酬、实物出资和购买实物四种行为。显而易见，这里的特别利益和支付报酬共同属于给予利益的范畴。但值得注意的是，与法国法不同的是，德国法专门规定了

购买实物的行为，这事实上是为了防止一些人通过向公司出售资产，来达到规避实物出资特别规定的行为。

其次，根据《股份公司法》第 32 和 33 条的规定，发起人提交一份有关公司设立经过的书面报告，然后由公司的首届董事会和首届监事会成员对公司的设立过程进行审查，尤其必须审查发起人所作的有关股份认购和出资情况的汇报。在这个过程中，如果涉及到章程规定给予发起人提供特别利益、补偿费用、实物出资、取得实物的情况下，必须进行额外审查，即由注册法院任命一个审查员进行审查。根据《股份公司法》第 37 条规定，当审查员表示，实物出资作价或实物购买价格显著低于对价时，法院可以拒绝登记。

二、英美法

1. 英国法

英国法对于发起人的规制主要是通过发起人对公司的信义义务来实现的，而这种信义义务的核心内容就是披露义务。

按照英国普通法的规定，一般的合同双方没有相互披露关于合同标的资料的义务，即使一方知道对方依错误理解行事，但只要错误不是因他而起，他就没有提醒对方的义务。但是发起人由于对公司承担信义义务，因此是个例外，所以他仅仅不作误导是不够的，发起人必须主动披露与公司的利益关系。

这里有几个问题需要解决，其一，是向谁披露。早期，英国上议院认识到，由于公司通常是发起人设立的，因此要求发起人通过董事会向公司披露，就等于要求发起人自己向另外一个身份下的自己披露，像是一场闹剧，所以要求发起人成立独立的董事会并向其披露，但实践中几乎很难办到。后来的案例认为发起人只需要向未来股东进行披露就行了。^⑩

其二，披露的内容。英国法认为只要发起人与公司利益相冲突的事实都必须予以披露，比如发起人将自己的财产转让给公司，其所有者身份必须予以披露。^⑪一旦发起人对这些事实进行披露，他的义务就完成了，并不负有公平行事的义务，对于公司为资产所支付的价格是否合理，或者是获得报酬的数额大小，法院将不予评价。¹¹

其三，违反披露义务时的法律救济。如果发起人将自己的财产转让给公司而没有披露的话，公司可以选择撤销交易；也可以保留该财产，但是要求发起人返还从中获得的利益；或者要求给予损害赔偿。如果发起人没有披露从公司获得报酬或者其他利益的话，公司有权收回这些利益，或者取消发起人在公司获得报酬的权力。¹²在一个案例中，发起人从公司获得股份作为报酬，公司要求收回这些股份价值，法院判令该发起人按其持股期间的最高价格支付。¹³

2. 美国法

（1）基于欺诈原理的信托责任

当外部投资者进入公司之前，如果发起人此时与公司进行了自我交易，此时就涉及发起人对第三方的信托责任问题。这种自我交易可能包括发起人取得公司的股票，或者由于服务或财产而产生的公司与发起人之间债权债务关系。同时，该交易可能是发起人作为公司的法定代表人或董事会与公司签署的，而外部投资者可能认为这些服务或财产股价过高，或给予发起人的报酬数额过高，从而拒绝交易。此时，法院通常会根据普通法上的信托责任的规定，来审查和撤销他们认为是不公平的交易。这方面的指导性案例是 1909 年的马萨诸塞州的 Old Dominion Copper Mining & Smelting Co. v. Bilgelow(Mass,1909)，该案中宣布了“马萨诸塞规则”。¹⁴

即使如此，我们发现基于信托责任的“马萨诸塞规则”并没有给予受损害的投资者直接起诉发起人的权利，更谈不上给予后者的补偿。可见，普通法上的这一规则还是有很大局限性。此外，有学者指出，“马萨诸塞规则”所谓的受托责任实际上是完全披露责任，而不是公平交易责任，因为如果进行了完全披露，后来的债权人或股东就可以轻易地拒绝交易或

购买股票而保护自己的利益。¹⁵对发起人规制的主要途径还是信息披露方面的要求

（2）证券法上的披露要求

随着美国联邦证券法的颁布，以前所谓的“发起人欺诈问题”基本上变成了“证券欺诈”。当公司对普通公众发行股票时，美国联邦《证券法》要求发行人在注册表和发起说明书中进行详尽的披露，从而消除了普通法方法的许多不确定性。在这些必须披露的许多事项中，有的涉及到发起人和内部人收购公司股票的各种情况，而此时发起人必须对注册文件中签字，并且为此承担相应的责任，遵守这些规则就可以避免发起人欺诈的问题出现。当发起人违反这一规则时，根据《证券法》第 11 节规定，购买股票的投资者就拥有了清楚的、法律明确规定的起诉权。此外，由于权利是法律明确规定属于投资者，而不是公司，因此就省去了进行深奥难懂地分析公司是否受到欺骗的论证。因此，在美国现在凡是可以适用《证券法》或类似的州蓝天法的地方，很少有人再按照普通法的信托理论提起诉讼的了。¹⁶但证券法上的这一规则存在着一个重大缺陷，即它只能救济那些购买经过公开注册而发行证券的投资者，对于购买私募证券的，或者是闭锁公司的投资者很难以此获得救济。

（3）规则 10b-5

美国证券交易委员会于 1942 年根据《1934 年证券交易法》§10（b）制定了 10b-5 规则，内容为：“任何人直接或间接的利用任何州际商务的方式或手段或者是利用国家证券交易所的邮件或设施从事关于买卖证券的下列行为都是违法的：（1）利用诡计、计划或阴谋进行欺骗；（2）对重要事实作出任何不真实的陈述或对重要事实没有陈述，而这种陈述所处的情景下该事实是使该陈述不具有误导性所必须的；（3）从事是或会是欺诈或是使人受骗的行为、实践或商业活动。”规则 10b-5 为证券的购买者和出卖者，包括闭锁公司的股东提供了联邦法上的诉权。在发起人欺诈的情况下，由于发起人没有向公司披露重要的事实而误导了公司发行了股份，公司作为证券的出卖人可以对其进行诉讼。¹⁷在米勒诉 San Sebastian 金矿公司案中，联邦上诉法院开始采用这一理论。¹⁸从规则 10b-5 提供的诉权来看，它与根据普通法信托理论提起诉讼非常相似，但是判例法之所以创设这种新的诉权，是因为它的优势在于程序更加简便、取证程序更加广泛、传票的送达也更加便利。此外，规则 10b-5 还可以给予那些无法获得联邦证券法救济的股东，只不过此时要举证证明欺诈者是“明知或恶意”，而不是依照联邦证券法所要求的“过失”。¹⁹

（4）公平对待的信托责任

从发起人的行为角度而言，多数行为实质上是一种自我交易行为，而发起人是他们创办公司的受托人，因而他们有义务公平对待公司，也就是说，他们不得尽力为自己谋取最大利益。这意味着他们为获得股份所支付对价的充分性会受到法院的审查并被裁决不足。²⁰美国的一些州法院运用这种信托责任理论裁决了发起人欺诈的问题。在 Pipelife 公司诉 Bedford 一案中，特拉华州的一家法院判决发起人有责任证明，他们收购公司的股票对公司而言是“完全公平的”。²¹

公平对待的信托责任其实是前述欺诈信托责任的变形，而美国各州法院之所以选择公平对待信托责任，是因为原来的欺诈信托责任在逻辑上存在障碍，即作为一个公司，确切地说是一个设立中的公司很难说被发起人所欺诈。

三、评述

尽管在各自法系内部也存在着细微差异，从整体上而言，大陆法系和英美法系代表着两种不同的规制路径。大陆法系整体上采取对发起人不信任的态度，通过事先消除利益冲突的方式来对发起人的行为进行规制，即一些公司法学者所特指的“信托策略”。²²此外，除法国以外的其他国家还采取在章程上加以记载的信息披露方式，即学者们所称的“准入策略”²³，以达到对后续股东和债权人的警示作用。而英美法采取的是典型的事后救济方式，即学者称为“标准策略”，²⁴通过诉讼程序给予受害者以救济，继而实现对违规行为的遏制。

从形式上看，大陆法系的这种规制路径无疑是具有优势的，通过信息披露的方式，外加实质审查程序，特别是德、日法律专门针对规避行为规定了实物转让和事后设立制度，以及董事会和检查人的双重审查机制，在程序设计上呈现出精致性，细节考虑上的周密性，体现出对债权人和股东利益的高度关怀。客观地讲，大陆法系部分国家所推行的信息披露方式确实具有可取行。但那种实质审查方式可能会伴随着巨大的成本和弊端，因此，当我们深入到这些制度运行背后的实践中，会发现情况并不如人意。除了我们能够预见到的，这种复杂程度会导致公司成立的迟延而有损效率以外，还会出现规制机制本身的失灵。日本学者就认为日本的关于发起人实物出资法律规制并没有收到应有的实效，一方面是出现了规避法律程序的情形，如通过个人企业向股份公司组织变更的形式来规避法律的强制性规定；另一方面，由于实物出资的评价方法、评价可能性以及检查人的能力问题导致实物出资审查程序名存实亡。²⁵

据此，我们认为英美法的规制路径具有可取性，但同时我们也清醒地意识到，这一制度的引进需要相关的配套条件。比如，在我们介绍英美法的规制路径中，细心的读者会发现，它们更多地是赋予公司诉权，而对投资者是非常吝啬的，只有美国通过联邦证券法和规则 10b-5 给予投资者提供了一点救济的渠道。出现这一状况，是因为在英美的公众公司中管理层与所有者的分离，以及由于各种便利派生诉讼提起制度，使得公司对发起人诉讼本身就达到规制的目的，继而导致了它们对投资者直接提起诉讼保持极大的克制。而这一制度设计肯定不符合我国的现状。

我国公司法对发起人行为的规制

一、一个前提性的问题——限制发起人股份转让制度的流变

在我国《公司法》中对于发起人最为醒目的规定是，限制发起人在股份有限公司成立后的一年内转让股份，这构成了我国《公司法》规制发起人的中国特色。

1. 1893 年的法国公司法的规定

目前，在世界上只有我国大陆和台湾地区公司法明文限制发起人的股份转让，给人以与世界通行做法格格不入的印象。事实上，就整个公司法发展历史而言，对于发起人股份转让进行限制并不为我国公司法所独有。法国 1867 年的公司法，在 1893 年修订时专门对现物出资发起人股份转让进行限制，禁止其股份在公司成立的两年内转让，以防止现物出资人脱离公司。这一规定导致出现了一种被称为发起人证券的独特证券，并且在实践中人们不断规避这一规定，给经济界带来了一定的混乱。一种最常见的规避方法就是，发起人通过向公司提供劳务而不是提供现物，由此换取发起人股份，这样他们就绕过了现物出资并规避了股份转让受限的不利局面。²⁶面对这一现状，法国立法当局在 1927 年修改公司法，一方面承认发起人股份的合法性，另一方面将股份转让限制扩张到所有的发起人所持的股份。²⁷但是，法国现行的 1965 年的《商事公司法》已经不存在这样的规定了，只有在为执行 1986 年 10 月 21 日法令而分派给公司薪金雇员的股票，原则上在 3 至 5 年内被冻结而不能转让。²⁸

2. 民国《公司法》的规定

起草于 1929 年我国民国《公司法》第 116 条第 2 款规定，“发起人股份，在公司开始营业后一年内不得转让。”学者的解释是“恐发起人乘机取利，不负责任也”，且更加坦言“德（国）法（律）于此，仅具股份于公司设立前不得转让的明文，而无发起人不得于营业开始后一年内转让的限制。”²⁹我们似乎可以得出这样的结论，即民国公司法的这一规定是受了法国法的影响。下列两个事实可以在一定程度上佐证这一推测。首先，国民党政府当时立法时聘请了法国的专家宝道（Padoux）为顾问，这一事实也可以在一定程度上支撑上述推测；其次，从其他条文的相似性上而言，得出这一结论也并非武断，如民国《公司法》的 87 条规定股份公司的发起人不能少于 7 人，这正好与法国法对发起人数量要求是一致的。³⁰

3. 我国台湾地区《公司法》的规定

台湾地区《公司法》第 163 条第 2 项规定,“发起人股份非于公司设立登记一年后,不得转让;但公司因合并或分割后,其新设公司之发起人股份则得转让。”³¹台湾学者对此的解释有以下几种:³²(1)因为发起人为公司最重要的原始股东,深恐公司设立后,即转让股份,将影响公司的健全与信誉;(2)因为发起人负有很重的设立责任(如台湾《公司法》第 148 条、155 条等),若任其转让股份,恐影响其对公司或第三人的责任,故限制其股份转让,便于日后向其求偿;(3)防止发起人利用假借发起组织公司为手段,以获取发起人的报酬或特别利益,形成专业的不正当行为(即以发起组织公司为手段,而行欺诈图利的行为)。但是,上述理由分别被学者所驳斥。³³

4. 评述

通过以上梳理,我们可以看出,我国 1993 年《公司法》起草时“关于发起人股份转让限制的规定”是借鉴了由民国《公司法》传承下来的台湾《公司法》的规定,而民国《公司法》本身又是受到了此规定已经寿终正寝的法国法律的影响,就这样以讹传讹而保留到现在。³⁴这也难怪我国公司法学者在阐述这一规定的立法理由时,基本上是引述台湾同行的观点。

³⁵

从制度源流的考察中,我们揭示了限制发起人股份转让的规定最初目的,是为了防止实物出资的发起人进行欺诈行为后脱离公司。但从规制效果上,这本身就是一个失败的制度,根本就无助于问题的解决。因为,如果发起人欺诈后,无论他是否转让股份都不会影响其承担责任。也许,在限制其转让股份的情况下,欺诈者及时套现走人,这可能对此规定构成一个合理的解释。但问题在于,这只是延缓了欺诈者套现的时间而已。此外,这种一刀切的方式也误伤了诚实的发起人,是以损害股份流动性为代价的,并最终导致规制流产。因为,正如法与经济学者所言,“法律威慑力的高低,在于它如何区别对待守法者和违法者。如果这种差别微乎其微,则威慑力几乎丧失殆尽。”³⁶

至于一些学者所持的“防止发起人借助发起公司而渔利”的观点,更是无稽之谈。因为,如上文所述,发起人通过发起行为获取超额收益是一种正当的发起人利益,是对发起人冒险行为的一种奖励,无论是在道德上,还是法律上都是无可厚非的。

二、制度上的缺失

其实,我国公司法并不是完全忽略了对发起人行为的规制,如发起人的资本充实责任。但是值得注意的是,发起人的资本充实责任是法定资本制下的产物,其核心是保护债权人的利益。以实物出资的评估为例,我国新《公司法》第 27 条保留了 1993 年《公司法》对非货币出资进行评估作价的立法态度,要求对作为出资的非货币财产应当采取评估作价,核实财产。并且,根据《公司法》第 208 条的规定,评估机构在评估作价时存在过错导致公司债权人损失的,应当承担赔偿损失责任。但是,这一规定预设的保护对象是债权人,因股份受让而成为公司股东的投资者并没有纳入考虑的范畴。

此外,再以发起人出资填补责任为例,《公司法》94 条对股份有限公司股东的出资填补责任作出规定,当公司成立后,发现非货币出资的实际价额显著低于公司章程所定价额的,由交付该出资的发起人承担补足期差额,其他发起人承担连带责任。发起人资本充实责任是大陆法系法定资本制下的产物,是以保护债权人为立足点的。³⁷从制度设计上可以清楚看出,如的连带责任的制度设计就是为了更好保障外部债权人的利益;此外,从这一责任的请求权主体是公司角度来看,³⁸也可以得出其他股东是被排除在保护范围之外的。³⁹

也许是立法者错误以为“限制股份转让”或“资本充实责任”可以达到对发起人行为的完全规制,而完全忽略了对发起人欺诈其他股东的行为规制。因此,针对发起人在公司设立中实物出资、实物转让、特别利益、设立报酬常见的四种行为,我国《公司法》并没有给予特别的关注。所幸的是,《公司法》第 82 条规定,发起人的姓名、认购股份数、出资方式

出资时间必须登记于章程中，这在一定程度上满足了对实物出资公示的要求，但并没有专门针对实物出资进行审核的程序。虽然《公司法》第 91 条规定，公司的创立大会会有权对公司的设立费用、发起人抵作股款的财产的作价进行审核，但是该条适用的是募集设立的程序，对于发起设立并无适用的余地，而我国实目前践中就不存在募集设立的情形。⁴⁰因此，该规定也基本上处于虚置的状态。

三、规制的路径选择

针对上述制度上的缺失，我们认为可以从几个方面进行完善：

其一，在未来公司修改过程中，应删除“限制股份有限公司发起人股份转让”的不合理规定。当然，针对上市公司应另当别论，因为基于资本市场发展和稳定的需要，并不妨碍中国证监会在部门规章中，或证券交易所在上市规则中对发起人的股份转让作出限制。在我国目前上市资源稀缺，上市溢价较高的情况下，并且在没有其他更好方法规制的前提下，采取限制其在上市后一定期间转让股份的规定，确实能够在一定程度上遏制欺诈上市。

其二，在继续保留《公司法》第 82 条关于发起人相关情况记载于章程的规定基础上，增加发起人报酬、特别利益和实物转让记载事项，将其作为相对记载事项。没有记载这些事项，将成为公司或其他股东对其进行诉讼的理由。

其三，鉴于大陆法系那种规制路径的不尽人意，我们目前也就没有必要去建构起事前规制制度。相反，可以在不破坏《公司法》原有制度框架的限度内，可以考虑利用后发优势借鉴英美法的做法。根据《公司法》第 95 条的规定，在公司设立过程中，由于发起人的过失致使公司利益受到损害的，应当对公司承担赔偿责任。依照这一规定，我们可以将其解读为发起人对公司所承担的信义义务，并且以此构建起发起人在进行相关欺诈行为时，对公司承担赔偿责任的制度，由此舍弃大陆法系那种成本巨大而收效甚微的规制路径。但为避免诉权主体范围的狭小，更好地实现规制目标，应将其修改为，对其他股东也承担赔偿责任。据此，因受让而取得股份的投资者也可以纳入到本条的保护范围之内，形成事后规制。

注释

^① [美]罗伯特·C·克拉克著，胡平等译：《公司法则》，工商出版社 1999 年版，第 593—594 页。

^② 参见[美]罗伯特·C·克拉克著，胡平等译：《公司法则》，工商出版社 1999 年版，第 589 页。

^③ [韩]李哲松著，吴日焕译：《韩国公司法》，中国政法大学出版社 2000 年版，第 170 页。

^④ R·希法廷著，冈崎次朗译：《金融资本论》，岩波文库版（上），第 183 页。转引[日]志村治美著，于敏译：《现物出资研究》，法律出版社 2001 年版，第 9 页。

^⑤ Richard A. Booth, Capital Requirements in United States Corporation Law, 2005, University of Maryland Legal Studies Research Paper No. 2005-64, 转引邓峰：“资本约束制度的进化和机制设计”，载《中国法学》2009 年第 1 期。

^⑥ 邓峰：“资本约束制度的进化和机制设计”，载《中国法学》2009 年第 1 期。

^⑦ [美]罗伯特·W. 汉密尔顿著，齐东祥等译：《美国公司法》，法律出版社 2007 年版，第 96 页。

^⑧ [法]伊夫·居荣著，罗结珍、赵海峰译：《法国商法》，法律出版社 2004 年版，第 171、296 页。

^⑨ 参见何美欢著：《公众公司及其股权证券》（上册），北京大学出版社 1999 年版，第 104 页。

^⑩ 参见何美欢著：《公众公司及其股权证券》（上册），北京大学出版社 1999 年版，第 105 页。

¹¹ Touche v Metropolitan Railway Warehousing Company (1871) LR 6 Ch App 671, 页 676, Hatherley 勋爵，转引何美欢著：《公众公司及其股权证券》（上册），北京大学出版社 1999 年版，第 156 页。

-
- ¹² 何美欢著：《公众公司及其股权证券》（上册），北京大学出版社 1999 年版，第 105 页。
- ¹³ 参见何美欢著：《公众公司及其股权证券》（上册），北京大学出版社 1999 年版，第 106 页。
- ¹⁴ [美]罗伯特·W. 汉密尔顿著，齐东祥等译：《美国公司法》，法律出版社 2007 年版，第 94 页。
- ¹⁵ [美]罗伯特·W. 汉密尔顿著，齐东祥等译：《美国公司法》，法律出版社 2007 年版，第 94 页。
- ¹⁶ [美]罗伯特·C·克拉克著，胡平等译：《公司法》，工商出版社 1999 年版，第 595 页。
- ¹⁷ [美]罗伯特·W. 汉密尔顿著，齐东祥等译：《美国公司法》，法律出版社 2007 年版，第 384 页。
- ¹⁸ 参见[美]罗伯特·C·克拉克著，胡平等译：《公司法》，工商出版社 1999 年版，第 595 页。
- ¹⁹ 亨利·汉斯曼等著，刘俊海等译：《公司法的剖析：比较与功能的视角》，北京大学出版社 2007 年版，第 256 页。
- ²⁰ [美]罗伯特·C·克拉克著，胡平等译：《公司法》，工商出版社 1999 年版，第 596 页。
- ²¹ 转引[美]罗伯特·C·克拉克著，胡平等译：《公司法》，工商出版社 1999 年版，第 596 页。
- ²² 参见亨利·汉斯曼等著，刘俊海等译：《公司法的剖析：比较与功能的视角》，北京大学出版社 2007 年版，第 31 页。
- ²³ 参见亨利·汉斯曼等著，刘俊海等译：《公司法的剖析：比较与功能的视角》，北京大学出版社 2007 年版，第 28 页。
- ²⁴ 参见亨利·汉斯曼等著，刘俊海等译：《公司法的剖析：比较与功能的视角》，北京大学出版社 2007 年版，第 28 页。
- ²⁵ [日]志村治美著，于敏译：《现物出资研究》，法律出版社 2001 年版，第 152、153 页。
- ²⁶ [日]志村治美著，于敏译：《现物出资研究》，法律出版社 2001 年版，第 58 页。
- ²⁷ 1927 年 3 月 31 日法国法律第 16 条规定了“根据 1893 年 8 月 1 日法律第 2 条关于现物出资股份不得流通期间的规定，也同时适用于本法颁布后发行的发起人股份或享有者的持股。”转引[日]志村治美著，于敏译：《现物出资研究》，法律出版社 2001 年版，第 61 页脚注。
- ²⁸ [法]伊夫·居荣著，罗结珍、赵海峰译：《法国商法》，法律出版社 2004 年版，第 799 页。
- ²⁹ 王效文著：《中国公司法论》，（华东政法学院珍藏民国法律名著丛书），方正出版社 2004 年版，第 183 页。
- ³⁰ 虽然英国公司法也有相似的规定，但当时立法主要参考的是日本、法国和德国，而德、日法律对发起人的数量要求是五人。
- ³¹ 值得注意的是，台湾公司法关于公司因合并或分割的新设发起人股份转让限制的豁免规定，与 1903 年法国的规定如出一辙。法国 1903 年 11 月 16 日的法律规定为：“在因吸收或由一个及数个已存在的公司创立新公司的公司合并场合，股份脱离原登记簿且进入流通的禁止规定，不适用由在合并时已经存在两年以上的股份组织的公司被给予的现物出资股份。”参见[日]志村治美著，于敏译：《现物出资研究》，法律出版社 2001 年版，第 59 页。
- ³² 刘连煜：《公司发起人股份转让限制与股份买卖契约之效力》，载《公司法理论与判决研究》，法律出版社 2002 年版，第 221 页。
- ³³ 参见刘连煜：《公司发起人股份转让限制与股份买卖契约之效力》，载《公司法理论与判决研究》，法律出版社 2002 年版，第 221 页。
- ³⁴ 要是说现在所有的国家（地区）都废止了发起人股份转让的限制也过于绝对，据日本学者考察，美国的加利福尼亚州证券法还赋予审计员或法官，在一定期间内限制实物出资的发起人转让股份。参见[日]志村治美著，于敏译：《现物出资研究》，法律出版社 2001 年版，第 172 页。
- ³⁵ 参见江平、方流芳主编：《新编公司法教程》，法律出版社 2003 年第二版，第 194 页。
- ³⁶ [美]弗兰克·伊斯特布鲁克、丹尼尔·费希尔著，张建伟、罗培新译：《公司法经济结构》，北京大学出版社 2005 年版，第 321 页。
- ³⁷ 参见陈甦：“公司设立者的出资违约责任与资本充实责任”，载《法学研究》1995 年第 6

期。

³⁸ 刘俊海著：《新公司法的制度创新：立法争点与解释难点》，法律出版社 2006 年版，第 116 页。

³⁹ 事实上，多数情况下，由于其他股东就是其他发起人，从理性角度而言，他们也不会提起有可能让自己承担责任的请求的。按照这样一种推理，我国《公司法》的这一责任设计很大程度上可能是虚置的，因为当承担资本充实责任的发起人控制公司时，公司是不可能提起诉讼的。而此时又由于其他股东不会干出力不讨好的事情，即冒着“自己承担连带责任”的危险去提起派生诉讼。这是因为这种制度安排的错位，有学者认为，“让所有其他发起人承担连带责任，实在是一种奇怪的制度安排。”参见彭冰：“未完成的改革——以分期缴付出资制度为例”，载《华东政法学院学报》2006 年第 1 期。

⁴⁰ 参见刘俊海著：《新公司法的制度创新：立法争点与解释难点》，法律出版社 2006 年版，第 29 页。