

A股IPO之路系列：股东出资瑕疵关注要点及解决路径

作者：郑燕 钱珍 冯韵洁

发行人历史沿革中的出资瑕疵问题为A股IPO审核中较受关注的重点事项之一。根据A股IPO的审核要求，(i) 发行人的注册资本应已足额缴纳，发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续应已办理完毕；(ii) 发行人历史上存在出资瑕疵的，应当在申报前依法采取补救措施；保荐机构和发行人律师应当对出资瑕疵事项的影响及发行人或相关股东是否因出资瑕疵受到过行政处罚、是否构成重大违法行为及本次发行的法律障碍，是否存在纠纷或潜在纠纷进行核查并发表明确意见；(iii) 发行人应当充分披露存在的出资瑕疵事项、采取的补救措施，以及中介机构的核查意见。

本篇为A股IPO之路系列文章的第二篇，旨在从A股IPO审核的角度探讨股东出资瑕疵的关注要点及解决路径，供读者参阅。



一、《公司法》对于股东出资的要求

我们梳理了现行《公司法》及其司法解释，以及不同时期的《公司法》对于股东出资的要求，具体如下：

足额出资要求	《公司法》（2018 修正）：股东应当按期足额缴纳公司章程中规定的各自所认缴的出资额/认购的股份。股东以货币出资的，应当将货币出资足额存入有限责任公司在银行开设的账户；以非货币财产出资的，应当依法办理其财产权的转移手续。公司成立后，股东不得抽逃出资。
出资财产范围	《公司法》（2018 修正）：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；但是，法律、行政法规规定不得作为出资的财产除外。 《市场主体登记管理条例》：公司股东不得以劳务、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。 不同时期的公司法对于出资财产范围有着不同规定： 2006 年 1 月 1 日前，《公司法》以列举的形式对可作为出资的财产范围进行了限定，即股东可以用货币出资，也可以用实物、工业产权、非专利技术、土地使用权作价出资。 自 2006 年 1 月 1 日起（即《公司法》（2005 修订）生效后），《公司法》以“列举+概括”的形式对可作为出资的财产范围进行了规定，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。
出资期限及首期出资要求	《公司法》（2018 修正）：股东应当按期足额缴纳公司章程中规定的各自所认缴的出资额/认购的股份。 不同时期的公司法对于企业的出资期限和首次出资额有着不同规定： 2006 年 1 月 1 日前，公司的注册资本为在公司登记机关登记的全体股东实缴的出资额/实收股本总额，据此，股东应在出资时一次性实缴出资。 《公司法》（2005 修订）首次对注册资本的分期缴纳进行了规定，即自 2006 年 1 月 1 日至 2014 年 3 月 1 日前，公司全体股东的首次出资额不得低于注册资本的百分之二十，其余部分由股东自公司成立之日起两年内缴足。 2014 年 3 月 1 日起（即《公司法》（2013 修正）生效后），《公司法》则规定股东应当按期足额缴纳公司章程中规定的各自所认缴的出资额/认购的股份，不再对出资期限及首期出资额比例作出限制。
非货币财产出资的要求	《公司法》（2018 修正）：对作为出资的非货币财产应当评估作价，核实财产，不得高估或者低估作价；以非货币财产出资的，应当依法办理其财产权的转移手续。 《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）》（2020 修正）：出资人以房屋、土地使用权或者需要办理权属登记的知识产权等财产出资，已经交付公司使用但未办理权属变更手续，公司、其他股东或者公司债权人主张认定出资人未履行出资义务的，人民法院应当责令当事人在指定的合理期间内办理权属变更手续；在前述期间内办理了权属变更手续的，人民法院应当认定其已经履行了出资义务；出资人主张自其实际交付财产给公司使用时享有相应股东权利的，人民法院应予支持。 不同时期的公司法对于非货币财产出资比例有着不同规定： 2006 年 1 月 1 日前，以非货币财产作价出资的金额不得超过公司注册资本的 20%； 2006 年 1 月 1 日至 2014 年 3 月 1 日前，以非货币财产作价出资的金额不得超过公司注册资本的 70%（即货币出资金额不得低于公司注册资本的 30%）； 2014 年 3 月 1 日起，对非货币财产出资比例不再有限制。

二、A股IPO审核中常见出资瑕疵探讨

根据项目经验及公开案例，A股IPO审核实践中发行人常见出资瑕疵包括股东未按期足额缴纳出资、缴纳出资后将资金借出从而涉嫌抽逃出资、非货币财产出资涉及的未办理权属转移手续、未办理资产评估手续、出资比例不符合当时《公司法》比例限制规定等，具体如下：

1、股东未按期足额缴纳出资

在发行人设立及历次股本演变过程中，可能出现股东未按期足额缴纳出资的情况。根据《公司法》（2018修正）及相关规定，股东不按期足额缴纳出资的，除应当向公司足额缴纳外，还应当向已按期足额缴纳出资的股东承担违约责任以及对债权人承担补充赔偿责任。

在康希诺（688185.SH）案例中，发行人前身康希诺有限设立时，部分股东缴付出资的时间晚于康希诺有限章程所规定的出资期限，不符合当时有效的中外合资经营企业相关规定，对此，中介机构经核查认为：首先各股东目前已缴付了全部出资，且经过了会计师事务所的验资及验资复核；其次天津经济技术开发区商务局、天津市商务局、天津经济技术开发区（南港工业区）市场和质量技术监督局已出具书面证明，证明康希诺遵守相关法律法规及规范性文件，不存在任何因违反有关法律法规及其他规范性文件而受到或应受到处罚的情形，故前述股东的延期出资行为不会对该次发行造成实质性法律障碍。

就股东未按期足额缴纳出资的瑕疵，结合项目经验和相关案例，建议可以考虑如下解决路径：(i) 股东足额补缴出资；(ii) 验资机构进行验资；(iii) 发行人其他股东出具确认函，确认不存在纠纷且不追究责任；(iv) 由主管部门出具相关的证明，确认不构成重大违法行为且不存在（重大）行政处罚。

2、股东涉嫌抽逃出资

在发行人设立及历次股本演变过程中，亦可能存在股东在缴纳出资后将相关出资资金借出的情况，从而可能涉嫌抽逃出资。

根据《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）》（2020修正）的规定，公司成立后，公司、股东或者公司债权人以相关股东的行为

符合下列情形之一且损害公司权益为由，请求认定该股东抽逃出资的，人民法院应予支持：（一）制作虚假财务会计报表虚增利润进行分配；（二）通过虚构债权债务关系将其出资转出；（三）利用关联交易将出资转出；（四）其他未经法定程序将出资抽回的行为。

在华安鑫创（300928.SZ）案例中，发行人前身华安有限由3名自然人共同出资设立；相关出资资金均从北京富国天成商贸有限公司（以下简称“富国天成”）借贷而来，且股东在验资完毕后立即以股东借款形式将出资资金从华安有限转回富国天成。对此，在A股IPO审核中，交易所对相关抽回出资行为是否构成抽逃出资，以及归还借款情况（包括还款时点、资金来源、计息情况等）进行了询问。

在该案例中，中介机构认为，（1）根据当时有效的《国家工商行政管理总局关于股东借款是否属于抽逃出资行为问题的答复》等相关规定，该抽回出资的行为不构成抽逃出资；（2）3名自然人股东已将借款偿付完毕，且支付了相应的利息，华安有限及发行人报告期内的持续经营未因股东向华安有限借款用以偿还个人债务的事宜受到不利影响；（3）会计师已出具验资复核报告，对华安有限设立时的出资进行了复核审验；（4）北京工商局通州分局、北京通州区国税局第一税务所等相关部门已出具针对发行人的无违法违规证明；（5）发行人后续其他新进股东均已知悉该等情形，且对前述事实予以确认；（6）针对该借款情形，3名自然人股东均已出具兜底承诺。故该等行为不构成股东抽逃出资行为，不构成重大违法行为，亦不会对该次发行上市构成实质性法律障碍。

就股东涉嫌抽逃出资的瑕疵，结合项目经验和相关案例，建议可以考虑如下解决路径：(i) 股东尽早归还自公司出借的资金并视情况支付相应利息；(ii) 由会计师进行验资复核；(iii) 发行人的其他股东出具确认函，确认不存在纠纷并不追究责任；(iv) 由借款股东出具兜底承诺函；(v) 由主管部门出具相关的证明，确认不构成重大违法行为且不存在（重大）行政处罚。

3、非货币财产出资相关问题

非货币财产未办理权属转移手续

发行人设立及历次股本演变过程中若存在股东以非货币财产出资的情况时，审核部

门会关注其是否办理财产权属转移手续的问题。

在哈焊华通（301137.SZ）案例中，发行人前身华通有限设立时，股东武进集装箱制造厂以厂房作价投入华通有限；武进集装箱制造厂用于出资的上述厂房在出资时未进行评估，且虽交付使用但未办理变更登记，该厂房已于2013年在发行人进行改扩建时拆除。为解决上述出资瑕疵事项，发行人于2021年召开股东大会通过了关于股东变更部分出资形式的议案，对公司设立时出资中上述厂房作价的部分由实物出资变更为货币出资，由武进集装箱制造厂股份制改造后的相关主要股东向公司缴纳对应的现金，并由验资机构验资，此外，公司及其他股东确认，不存在与上述出资事项有关的纠纷或潜在纠纷。

就股东非货币财产出资未办理权属转移手续涉及的出资瑕疵，结合项目经验及相关案例，建议可以考虑如下解决路径：(i) 尽早办理权属转移手续，或者经内部决策程序后，变更出资形式为货币出资；(ii) 由会计师进行验资或验资复核；(iii) 发行人其他股东出具确认函，确认不存在纠纷；(iv) 由主管部门出具相关的证明，确认不构成重大违法行为且不存在（重大）行政处罚。

非货币财产未办理资产评估手续

发行人设立及历次股本演变过程中若存在股东以非货币财产出资的情况时，审核部门还会关注其是否办理资产评估手续的问题。

在合力科技（603917.SH）案例中，发行人前身合力有限设立时，3名自然人股东以象山县模型厂全部净资产出资的财产未履行资产评估、验资手续。在A股IPO审核中，证监会对未履行资产评估、验资手续的原因，出资程序是否存在瑕疵，是否符合当时法律法规等事项进行了询问。就此，中介机构认为，尽管存在前述程序瑕疵，但发行人后续聘请评估机构和验资机构对合力有限设立时净资产出资情况进行了追溯评估和验资复核，且作为出资的象山县模型厂净资产账面价值及评估值均超过其应履行的出资义务，该等股东出资足额、到位。

就股东非货币财产出资未办理资产评估手续涉及的出资瑕疵，结合项目经验及相关案例，建议可以考虑如下解决路径：(i) 进行追溯评估；或者经内部决策程序后，变更出资形式为货币出资；(ii) 由会计师进行验资或验资复核；(iii) 发行人其他股东出

具确认函，确认不存在纠纷；(iv) 由主管部门出具相关的证明，确认不构成重大违法行为且不存在（重大）行政处罚。

非货币财产出资比例不符合当时规定

在2014年3月1日前（即在《公司法》2013年修正前），《公司法》对于非货币财产出资比例有相关的要求；发行人设立及历次股本演变过程中若存在股东以非货币财产出资的情况时，可能会出现非货币财产出资比例不符合法定要求的情况。

在帅丰电器（605336.SH）案例中，发行人前身在2010年实物增资后出现货币出资金额占公司注册资本的比例为29.42%，未达到当时《公司法》要求的货币出资占比不低于30%的要求。对此，中介机构经核查认为，（1）发行人该次实物出资真实，出资作价金额经专业评估机构评估，并经验资机构验资，不存在虚假出资、出资不实的情形。同时，货币出资金额占公司注册资本的比例较当时适用的《公司法》规定的比例仅低0.58%，出资瑕疵的情形较轻；（2）发行人股东在2014年9月以货币方式增资2000万元，消除了前述出资比例瑕疵，增加了公司货币出资比例。在前述出资比例存在瑕疵期间，发行人未发生流动性风险并导致对公司债务履行造成重大影响或出现其他经营风险的情形，也未因此导致与股东、公司债权人发生争议或纠纷的情形；（3）《公司法》在2013年修正后，删除了原《公司法》关于货币出资比例的规定，发行人前述出资瑕疵的情形据此得以消除；（4）发行人实物增资导致的出资比例瑕疵情形距今已近十年，根据《行政处罚法》的规定，违法行为在二年内未被发现的，不再给予行政处罚；（5）发行人实际控制人就此出具了兜底承诺函。因此，中介机构认为该等情形不构成发行人目前合法存续的障碍，不会对发行人本次发行并上市构成实质性障碍。

就股东非货币财产出资比例不符合法定要求的出资瑕疵，结合项目经验及相关案例，建议可以考虑如下解决路径：(i) 核查发行人后续增资中是否可以消除出资比例瑕疵的情形；(ii) 核查该等出资比例瑕疵是否对发行人经营造成风险；(iii) 从公司法在2013年修正后不再对出资比例作出限制的角度进行论证；(iv) 由发行人瑕疵出资股东或控股股东及实际控制人作出兜底承诺；(v) 由主管部门出具相关的证明，确认不构成重大违法行为且不存在（重大）行政处罚。



三、小结

根据相关规定、项目经验及相关案例，A股IPO项目中涉及的发行人股东出资瑕疵问题结合具体情况可以考虑如下解决路径：

- 相关股东补足出资。无论是以货币出资还是以非货币财产出资，都应保证上市申报前已足额缴纳、公司资本充足；
- 聘请有资质的评估机构和会计师进行追溯评估或者补充验资、复核验资；
- 由出资瑕疵股东、发行人控股股东/实际控制人等相关方出具兜底承诺函，承诺足额补偿因此给发行人造成的任何损失；
- 发行人的其他股东出具确认函，确认不追究责任且不存在纠纷或潜在纠纷；
- 由相关政府部门出具相关的证明，确认该等出资瑕疵情形不构成重大违法行为且不涉及（重大）行政处罚。

** 吴绍权和马锐亦对本文提供了宝贵建议*

2022-07-26