

# 汉坤法律评述

2025 年 11 月 25 日

**HANKUN**  
汉坤律师事务所  
Han Kun Law Offices

北京 | 上海 | 深圳 | 香港 | 海口 | 武汉 | 新加坡 | 纽约 | 硅谷

## 股权投资争议问答（二）：投资人收购股权，如何防范前手股东出资不实风险

作者：刘冬 | 李越 | 王雨菲 | 宋攀

### 序言

股权投资领域，高收益与高风险如影随形。从投资阶段的决策，到投后管理的细节，再到退出路径的选择，每个阶段的策略选择，都可能对投资安全与回报造成颠覆性影响。

作为长期深耕公司争议解决领域的团队，汉坤公司争议解决团队曾陪伴投资人参与商业谈判的博弈、化解投后管理的分歧、破解退出的困局。多年实战经验让我们发现，尽管投资项目与被投资公司各有不同，但投资人在股权投资过程中遭遇的困惑、痛点与风险点，往往具有高度共性。

如何提前预判风险？如何在争议出现时精准破局？这是汉坤争议解决团队始终在探索与实践的课题。基于多年服务经验与行业观察，我们推出本次系列文章，以问答形式回应股权投资流程中的风险与解决方案，以期为各位投资人提供参考。

本文是系列文章第二篇，旨在介绍投资人收购股权时，可能因前手股东出资不实面临哪些风险，如何通过前期尽调与合同条款设计尽可能避免投资人为前手股东出资不实承担责任。具体问题包括：

1. 什么是“出资不实”？
2. 如果存在虚假出资或瑕疵出资，投资人是否需要承担补足出资责任？
3. 如果前手股东实缴出资之后抽逃出资，投资人是否需要承担补足出资责任？
4. 为甄别前手股东是否出资不实，投资人尽调期间可采取哪些核查措施？
5. 投资人尽调期间充分核查前手股东出资情况的必要性？
6. 股权转让合同可以设置哪些条款，以保护投资人利益并提供追责路径？
7. 能否在股权转让合同中约定仅由前手股东承担出资责任，而非投资人承担？
8. 上述问题的意见与建议是否适用于投资人受让股份有限公司股份？

## 一、什么是“出资不实”？

**虚假出资**，即事实上未按照章程规定的出资日期缴纳出资，但是以虚假材料伪造已完成实缴出资的假象，或利用公司资产出资、未实际完成实物交付、未转移财产所有权等虚构出资的行为。

**瑕疵出资**，即以非货币财产出资，但是非货币财产的实际价额显著低于所认缴的出资额。

**抽逃出资**，即完成实缴出资后，通过制作虚假财务会计报表虚增利润进行分配、虚构债权债务关系、利用关联交易将出资转出等行为，抽回实缴出资。

## 二、如果存在虚假出资或瑕疵出资，投资人是否需要承担补足出资责任？

如果前手股东虚假出资，或者用于出资的非货币财产实际价额显著低于所认缴的出资额，投资人需要对出资不足部分承担连带责任。公司有权要求投资人补足出资，如公司不能清偿到期债务，债权人也有权要求投资人以出资不足金额为限承担责任。

但是，如果投资人能够证明不知道且不应当知道虚假出资或瑕疵出资，则无需对出资不足部分承担责任。

## 三、如果前手股东实缴出资之后抽逃出资，投资人是否需要承担补足出资责任？

不同于虚假出资与瑕疵出资，抽逃出资往往发生于缴纳出资与验资之后，通过虚增利润分配、虚构债权债务关系或关联交易等较为隐蔽的方式进行，善意投资人尽调阶段仅通过审慎核查出资材料较难发现抽逃出资问题，因此，目前《公司法》未明确规定投资人需就前手股东抽逃出资行为承担补足出资的连带责任。

2025年9月，最高人民法院发布《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）》（“《公司法解释征求意见稿》”），第44条第2款规定，“股东抽逃出资后转让股权，公司、公司债权人等参照公司法第88条第2款规定请求受让人承担连带责任的，人民法院不予支持。转让人与负有责任的董事、监事、高级管理人员不能赔偿因抽逃出资给公司造成的损失，公司请求明知转让人抽逃出资的受让人承担补充赔偿责任的，人民法院应予支持；公司不以诉讼或者仲裁方式主张权利，致使公司债权人对公司的到期债权未能实现，公司债权人以转让人、负有责任的董事、监事、高级管理人员以及受让人为被告、公司为第三人，请求受让人对其到期未实现的债权承担补充赔偿责任的，人民法院应当依法予以支持。”此问题在后续生效的司法解释中如何规定以及实践中如何适用，值得继续关注。

目前司法实践中，如果存在股权对价畸低、投资人未实际支付股权对价、投资人与前手股东有代持安排等事实，足以证明投资人知情甚至与前手股东串通抽逃出资的，有裁判观点认为投资人需就抽逃部分承担补足出资的连带责任。

## 四、为甄别前手股东是否出资不实，投资人尽调期间可采取哪些核查措施？

针对常见出资财产类型的虚假出资与瑕疵出资问题，建议采取以下多种措施交叉核查：

1. **货币出资**：核查资金来源、转账凭证、银行流水、出资证明书、验资报告等。
2. **债权出资**：核查底层债权债务合同、往来流水、债务人情况（主体信息、是否认可债务、是否具备还款能力）、公司财务账册记载情况，以及债权价值评估报告、出资证明书、验资报告等。

- 3. 房屋、土地使用权出资：**核查不动产来源、权属情况（单独所有或共有），例如是否有权利瑕疵或权利负担（抵押担保、司法查封），是否存在权属变更登记情况（是否已完成或能否完成所有权变更登记）等，以及资产价值评估报告、出资证明书、验资报告等。
- 4. 知识产权出资：**核查知识产权来源、权属情况（是否为有效状态），例如是否有权利瑕疵（被第三人主张无效、撤销等），是否具有实益性（为公司生产经营所必需、能为公司带来经济效益），是否有权利负担（权利质押、司法冻结），权属变更登记、备案情况（是否、能否完成权利人变更），以及资产价值评估报告、出资证明书、验资报告等；对于以使用权出资的情况，还需核查许可使用合同相关约定，包括许可使用期限、是否独占许可、权利人是否有权收回使用权以及收回使用权后的处理方案等。

针对抽逃出资问题，尽调阶段，如果投资人有条件查阅目标公司财务经营资料，建议重点核查前手股东实缴前后目标公司银行流水的大额转出、前手股东或其关联方与目标公司的大额关联交易真实性、名为顾问费/咨询费等异常支付、历次分红真实性等。如果因尽调时间有限、前手股东不配合等原因，无法全面查阅相关资料，也可通过定向核查重点资料、向目标公司发函、要求前手股东解释说明等方式，在尽调效率与防范出资风险之间取得有效平衡。

## 五、投资人尽调期间充分核查前手股东出资情况的必要性？

- 1. 前期及时调整投资方案。**如果投资人通过前期充分尽调，提前识别前手股东存在虚假出资、瑕疵出资及抽逃出资相关行为，仍有机会与前手股东协商调整股权转让对价，要求前手股东就出资不实行采取补救措施，甚至及时终止股权收购项目，避免后续就出资问题产生争议。
- 2. 后期自证免责。**如上文所述，仅当投资人“不知道且不应当知道”出资不实时才能免责。实践中，一般应由投资人对其“不知道且不应当知道”承担举证责任，投资人通过提交前期尽调资料，能够证明在条件允许和能力所及的范围内，其已充分核查实缴出资情况，仍未能发现出资不实问题，满足“不知道且不应当知道”的免责条件。

如尽调不充分、审查材料不完整，或材料之间明显相互矛盾的，裁判机关倾向于认为投资人未尽到合理注意义务，要求投资人就不足部分承担出资责任。（如（2024）最高法民申 5990 号案）

## 六、股权转让合同可以设置哪些条款，以保护投资人利益并提供追责路径？

- 1. 建议明确记载实缴金额及出资方式。**合同中同时可以要求前手股东承诺已如实陈述出资情况，不存在虚假出资、瑕疵出资及抽逃出资行为。
- 2. 建议明确约定出资不实的后果。**双方可于合同中约定，一旦发现出资不实问题，应由前手股东于规定期限内以货币出资补足出资不实部分，或替换非货币出资，并以此作为股权交割的前提条件或合同解除条件，如前手股东不按期履行补足义务，投资人有权终止交易、解除合同及追究违约责任。
- 3. 建议预设投资人承担出资补足责任后对前手股东的追偿机制。**现行《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）》第 18 条第 2 款及《公司法解释征求意见稿》第 44 条第 1 款均规定受让方承担补足出资责任后，有权向前手股东追偿。为减少追偿时可能产生的争议，除在合同中明确约定追偿权外，投资人可设置股权转让款分期付款机制、预留出资保证金，或要求前手股东对出资责任提供担保等。

## 七、能否在股权转让合同中约定仅由前手股东承担出资责任，而非投资人承担？

可以进行约定，但该约定仅在前手股东与投资人之间发生内部效力，不对公司、债权人发生法律效力，公司、债权人仍有权要求投资人承担法定出资责任，投资人实缴出资后可依据法律规定与合同约定向前手股东追偿。

《公司法解释征求意见稿》第 42 条进一步强调出资义务的法定性，即使该约定经过公司决议通过，也不得对抗公司与债权人，仍应由受让方（即投资人）承担出资责任。

## 八、前述意见与建议是否同样适用于投资人受让股份有限公司股份？

《公司法》第 88 条虽然规定于有限责任公司章节，但是，股份有限公司股东出资不实同样影响目标公司及外部债权人利益，存在参照适用《公司法》第 88 条第 2 款的空间。因此，前述意见和建议同样适用于投资人受让股份有限公司股份的场景，建议投资人注意通过尽调核查与合同条款设计，避免相关出资风险。

## 特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

### 刘冬

电话： +86 10 8525 5519

Email: [eric.liu@hankunlaw.com](mailto:eric.liu@hankunlaw.com)