

GONGSI  
ZIBEN YUNZUO  
FALÜ ZHIDU YANJIU

# 公司资本运作 法律制度研究

陈亚东 著



西南交通大学出版社  
[Http://press.swjtu.edu.cn](http://press.swjtu.edu.cn)

# 公司资本运作法律制度研究

陈亚东 著

西南交通大学出版社

·成都·

## 内 容 提 要

无论是从公司经营管理的角度讲,还是从公司法律制度体系的角度讲,公司的资本运作都是公司制度中最为重要的部分之一,公司的资本制度是公司一切活动和制度赖以持续进行的基础。

本书对公司资本的三大基本原则、公司股票和债券的发行条件与程序、公司兼并与收购、融资担保、质押担保、租赁与信托,以及国际融资中最为重要的方式——信用证制度等方面进行了较为深入的分析研究。本书无论对从事公司经营管理具体操作的人士,还是对从事理论研究的同仁,都会有所助益。

---

### 图书在版编目(CIP)数据

公司资本运作法律制度研究 / 陈亚东著. — 成都: 西南交通大学出版社, 2004.11  
ISBN 7-81057-989-4

I. 公... II. 陈... III. 公司-资本运营-法规-研究-中国 IV. D922.291.914

中国版本图书馆CIP数据核字(2004)第097461号

---

## 公司资本运作法律制度研究

陈亚东 著

\*

责任编辑 刘婷婷

封面设计 何东琳设计工作室

西南交通大学出版社出版发行

(成都二环路北一段111号 邮政编码: 610031 发行部电话: 87600564)

<http://press.swjtu.edu.cn>

E-mail: [cbsxx@swjtu.edu.cn](mailto:cbsxx@swjtu.edu.cn)

四川森林印务有限责任公司印刷

\*

开本: 787 mm × 1092 mm 1/16 印张: 18.625

字数: 463千字

2004年11月第1版 2004年11月第1次印刷

ISBN 7-81057-989-4/D·067

定价: 28.00元

图书如有印装问题 本社负责退换

版权所有 盗版必究 举报电话: (028) 87600562

# 序

经过二十多年的改革开放，中国经济已经上升到一个新的发展阶段，以加入 WTO 为标志，中国经济的管理方式、法律法规、产业结构、企业竞争、技术创新、金融改革等正在发生深刻的变化。每一个人都面临知识更新、与时俱进的问题，谁不能够顺应形势变化，谁就很容易被时代淘汰。对于从事经济、财经、法律工作的人士来说尤其如此。

《公司资本运作法律制度研究》一书，正是顺应了完善公司法律制度的现实需求，从公司赖以生存的资本入手，结合我国现有的法律制度，探讨了公司资本的三项基本原则、公司兼并与收购制度、融资担保、租赁信托、资本市场等，并对具体制度进行了详尽的对比分析，提出了许多有理论和实践价值的建议。据我所知，本书是国内迄今为止比较系统地研究公司资本运作的可贵之作，体现了作者良好的理论功底和研究能力。

这部专著具有针对性强、知识全新、体系完备的特点。既对基本概念和原理作了简明扼要的介绍，又对重要问题进行了深入浅出的阐述。同时这部专著对公司法律制度研究的前沿动态进行了深入剖析，反映了作者的最新研究成果。

诚然，书中揭示的有些问题，还有待作者今后进一步深入探讨。作为一位年轻的学者，能够取得这样的成绩难能可贵。我们殷切地希望作者继续努力，并取得更大的成果！

西南政法大学民商法学院院长、博士生导师

赵万一教授

2004年7月9日于重庆

# 目 录

第一章 公司的资本制度 .....	1
第一节 公司的资本制度 .....	1
第二节 公司资本三原则 .....	13
第三节 公司资本的改革方向 .....	20
第二章 公司股票和债券 .....	26
第一节 股份公司的股份和股票 .....	26
第二节 公司债券 .....	34
第三节 公司股票和债券的发行 .....	38
第四节 股票期权的行使 .....	44
第三章 公司兼并与收购 .....	62
第一节 并购的基本问题 .....	62
第二节 股权式外资并购 .....	74
第三节 资产式外资并购 .....	85
第四节 外资并购法律框架及其协调适用 .....	98
第四章 公司融资担保 .....	110
第一节 信用担保 .....	110
第二节 最高额抵押 .....	124
第三节 抵押担保问题 .....	136
第四节 浮动抵押与财团抵押 .....	146
第五章 公司融资的质押担保 .....	152
第一节 质权概述 .....	152
第二节 权利质权的法律冲突 .....	160
第三节 股份质权的法律冲突 .....	164
第四节 票据质押问题 .....	170
第六章 公司融资租赁与信托 .....	177
第一节 融资租赁立法差异及其原因 .....	177
第二节 融资租赁界定标准构成因素之比较 .....	187
第三节 融资租赁合同 .....	190
第四节 信托法律制度 .....	203
第五节 信托的运作 .....	211

第七章 公司的资本市场 .....	219
第一节 公司股票、债券的发行和交易制度 .....	219
第二节 证券投资基金 .....	229
第三节 公司资本市场的几个问题 .....	240
第八章 信用证 .....	262
第一节 信用证 .....	262
第二节 备用信用证 .....	268
第三节 关于信用证的风险 .....	273
第四节 与信用证有关的贸易融资 .....	277
第九章 国际保理 .....	280
第一节 国际保理概述 .....	280
第二节 国际保理的法律问题 .....	283
第三节 国际保理公约和惯例准则 .....	289
参考文献 .....	291
后 记 .....	292

# 第一章 公司的资本制度

## 第一节 公司的资本制度

### 一、公司资本的概念及意义

#### (一) 公司资本的概念

由股东出资构成的公司资本在公司存在及营运的整个过程中扮演着极其重要的角色：对公司而言，它既是公司获取独立人格的必备要件，又是公司得以营运和发展的物质基础；对股东而言，它既是股东出资和享有相应权益的体现，又是股东对公司承担有限责任的物质基础；对债权人而言，它是公司债务的总担保，是债权人实现其债权的重要保障。所以研究公司资本制度有着重要的意义，而研究公司资本，首先要明确的就是公司资本的概念。对于公司资本，迄今为止，人们仍缺乏统一的认识，它在不同学科、不同领域有着不同的含义。从经济学角度看，公司资本有广义和狭义之分。狭义上的公司资本仅指股东对公司的出资和由此形成的收益，在会计学上，它主要体现为企业的资本金、公积金和未分配利润，也就是在资产负债表中列为股东权益的部分，或者说是企业的净资产，即总资产减去负债后的余额，它代表着企业真正的偿债能力。广义上的公司资本，除股本外，还包括借贷资本，即凡可供公司长期支配或使用的资产均可视为公司的资本，而不管其真正所有人是谁，它相当于公司资金的概念。可见在经济学中，资本是一个随着企业的运营而在不断波动的动态范畴，它强调的是资本的经济价值或者说资本的增值性，至于其来源及权利归属则非其所问。法学意义上的公司资本，主要出现在信托法、财政法和公司法中：公司法上的资本，通常指公司的注册资本，即由章程所确定的、股东认缴的出资总额，又称股本。其特征是：第一，它是股东对于公司的投资。公司资本这一特征，使它与经济学意义上的资本概念相区别。它既不包括经济学上所称“借贷资本”的公司债、贷款等，又不包括“自有资本”中的公积金和未分配利润等。第二，它是股东对于公司的永久性投资。公司负债到期必须偿还，而股东一旦投资于公司形成公司资本，只要公司处于存续状态，就不能退还股金。第三，它是公司法人对外承担民事责任的财产担保。公司如果资不抵债，股东不承担大于公司资本的清偿责任。因此，公司资本于公司对外交往的信誉具有至关重要的作用。

正确理解公司资本的含义，首先应将其与经济学上的公司资本区分开。公司资本既不包含经济学上的公积金和未分配利润，也不包括借贷资本。它仅相当于经济学上的业主资本或资本金，即股本。公司法上的资本是一个静态的范畴，它是股东出资的货币体现，并不随公司经营而不时地处于不断变化之中，这与经济学上的动态资本概念不同。这是因为对有限责任公司和股份有限公司而言，由于股东仅对公司的债务承担有限责任，公司资本

成为公司对外承担责任的唯一担保，鉴于此，法律就必须将公司的资产与股东个人财产做出严格区分，并尽可能保持公司资本的相对充实和稳定，以确保债权人的利益和社会交易安全，为此公司法便确立了一系列有关资本筹集和维持的原则和制度。此时公司资本就“不再是经济学意义上的动荡不定的企业净资产的符号，而演变成一个确定公司净资产最小价值的刚性尺码，这个最小的净资产价值必须在公司成立之初形成并在经营过程中尽可能地加以维持”。其次，必须搞清公司资本与公司资金的关系。公司的资金，是指可供公司支配的以货币形式表现出来的公司资产的价值，它主要包括公司股东对公司的永久性投资、公司发行的债券、向银行的贷款等。尽管发行公司债和贷款等方式所筹的资金可供公司支配，但这些资金实质上是公司的债务，在公司资产负债表上是以债来表示的，只有公司股东的出资，才是公司的自有资本。由此可见，公司资金是一个外延比公司资本更加广泛的概念，公司资本只是公司资金的组成部分。区分资本与资金，在公司设立阶段尤为重要，因为绝大多数国家的公司法，都要求资合公司的成立必须具备一定的资本而不是一般意义上的资金，更不允许以贷款和公司债务充作公司的资本。再次，要正确认识公司资本的含义，还必须把它放到特定的公司资本制度中加以考察。迄今为止，西方国家的公司立法已经确认了相对独立的三种公司资本制度，即法定资本制、授权资本制和折衷资本制。在不同的公司资本制度中，公司资本的具体含义迥然有别。一般而言，在法定资本制下公司资本指注册资本，而在授权资本制下，公司资本的内容复杂化，并呈现出四种不同的具体形态：即注册资本或授权资本、发行资本、实收资本和储备资本。应指出的是，授权资本制下的注册资本与法定资本制下的注册资本名同实不同：授权资本制下的注册资本，由于其并不要求发起人或股东全部认足，因而实际上它本身还不是公司的真正资本，只不过是公司预计的发展规模和政府允许公司发行资本的最高限额，故又称名义资本。而在折衷资本制下，有的国家对公司资本的含义则以立法的形式加以特别限定。如日本1950年修正《商法》后，将公司资本规定为：公司的资本，除本法有特别规定外，是指已发行面额股份的股款总额和已发行无面额股份的发行价格的总额。日本的这一规定，实质上是将公司资本限定为发行资本，而非注册资本。从而避免了因实行纯粹的授权资本制容易使相对人对公司资本产生误解的弊端。

公司资本是指公司成立时按照公司章程规定，由出资人（股东）认缴的出资构成的公司财产总额。在股份有限公司中，公司资本往往被划分为等额股份，因此又称股本。

## （二）公司资本的意义

公司资本可以从以下几个方面来理解：

（1）公司资本是股东对公司的永久性投资。一旦股东将其资金、实物或其他财产性权利投入公司，该种财产就成为独立于股东本人的公司资本，只要公司处于存续状态，股东就不能抽回股金。股东只能依照法律规定的程序将其投资转让给第三方。当公司破产清算时，股东可以按照破产程序，在清偿完公司债务后从剩余资产中进行分配。

（2）公司资本是公司运营的物质基础和起点。在公司初设立并没有进一步融资的情况下，公司的资本就是公司得以启动和维持生产经营的基础。同样，也只有在已有公司资本得到很好的运行的基础上，公司才可能以有利的条件进一步融资。

（3）公司资本是公司债务的总担保。公司资本是履行公司债务最起码的责任财产。尤其



是资合公司的股东承担有限责任，公司资本的多寡和稳定与否，直接影响到与公司发生交易的债权人的利益能否得到保证。一旦公司的资本被虚置，债权人的利益也就受到了威胁。因此各国公司法纷纷要求确定和维持一定数额的公司资本，并将之公布于众，以便使与之发生交易的相对方能了解和掌握公司的资本状况，决定与之交易的范围和条件。即使是无限公司，为了维持公司的信用，股东也往往做出资本数额的约定，认真履行自己的出资义务。

(4) 公司资本由出资人商定，在公司章程中加以规定。公司资本是公司章程的重要记载事项。公司设立时，出资人对公司资本的构成、资本总额等内容进行协商，并在公司章程中加以规定。此后公司运营过程中资本的增加和减少也必然导致公司章程的修改。

(5) 公司的最低资本额。公司的最低资本额不仅涉及公司能否有效成立，而且也关系到公司的设立目的能否实现，债权人的利益有无保障，因此是公司法中的重要内容。对于公司的最低资本额，不同的国家规定不同。大陆法系国家公司法采用法定资本制，因此对公司的最低资本额都在公司法中加以规定。在德国，有限公司为 2 万马克，股份有限公司为 10 万马克。而英美法系国家大都采用授权资本制，对公司的最低资本额要求不严。因此从理论上说，在英、美国家，1 美元公司是可以依法设立的。

## 二、公司资本的形成

### (一) 股东出资

公司资本是指在章程中登记的由股东认缴的出资总额，因而股东出资是公司资本形成的最基本的途径。公司资本虽在章程中均应货币化，表现为一定的货币额，但就股东的具体出资方式而言，并不以货币或现金为限，它还可以其他非现金财产出资，也称现物出资。但是由于现物出资的特殊性，各国公司立法往往对之加以特别规定，尤其是对现物出资的范围加以必要的限定。以下主要介绍以德国和美国为代表的两种立法模式，以期从中得到一些启示。

#### 1. 德 国

德国 1884 年的第二股份公司修正法开始对现物出资进行全面的严格限制，目前德国关于此的主要规定有：① 明确实物出资有关事项的记载和事前公告措施。它不仅要求在章程中对实物出资相关做出规定，而且还要求发起人应在调查之前向法院提交设立报告。② 实行严格的实物出资检查制度。实行董事、监事与审计员的双重检查，规定了第三人机关的介入，即由法院根据工商大会的建议所任命的审计（检察员）进行审查。③ 严格禁止能够代替实物出资的各种手段，包括财产承受、事后设立及以劳务出资等。所谓财产承受，主要指公司在成立之际有偿接受他人财产的情形，德国法又称实物承受。德国股份公司法规定：如果公司接受现有的或要生产的设备或其他财物，那么章程必须对接受的实物、公司购得实物的人员、因接受实物而提供的赔偿金等做出规定，否则，实物接受的合同和法律行为无效。同时还规定，在实物接受的情况下，应设立监事和审计员，对实物接受情况进行审查。设立报告要说明实物接收所依据的主要情况，如果实物接受的价值明显低于为此而保证支付的价值，法院可以拒绝登记；如果发起人通过实物故意或由于严重过失而使公司受到损失，那么发起人应作为总债务人负责赔偿损失。概言之，关于实物出资的所有规则全部适用于财产承

受。所谓事后设立，德国称追加实物设立，指在公司成立后的一定时期内，公司从股东及其有关联的他人手中取得营业所需财产的情形。德国公司法规定，自公司在商业登记簿中登记注册后最初两年内订立的合同（此类合同主要指根据这些合同，公司应获得现有的或要生产的设备，或者价值超过基本资本百分之十的赔偿金的其他财物），只有经过股东大会同意并且在商业登记簿登记注册后才有效，在股东大会做出决议之前，监事会应审查合同，并做出书面报告（追加实物设立的报告）。此外还应由一名或几名公司设立审计员进行审查。股东大会同意后，董事会要将合同在商业登记簿中登记注册。如果由于设立审计员声明或者追加设立报告明显不正确或不完整，或不合法律规定，法院可以拒绝登记。因故意或重大过失给公司造成损失的，公司董事会和监事会成员对公司负赔偿责任。对于劳务，德国法明确规定，劳务不能算作实物出资或实物接受。<sup>①</sup> 强化现物出资人及设立参与人对公司的损害赔偿及差额填补责任。

## 2. 美国

美国的公司法对非现金财产出资没有很严格的限制，而且没有直接的监督规定。但在实践中，基于资本真实性的要求，其强调公司股份发行过程中以现物出资的对价的适当性，从而形成了两个著名的原则：真实价值规则和善意规则。真实价值规则要求股份的对价（真实价值）不得低于其发行价格；善意规则规定，除非董事是依据善意的商业判断标准来确定对价，股份的承受人即应对差额部分负责。据此，当公司收到的出资财产的实际价值低于其发行价格时，其发行的股份即被形象地称为掺水股。此时公司可以取消该股份，也可要求股东另外支付所需的对价以“挤出水分”。而公司的债权人也可依据信托资金理论、错误陈述理论或法定义务理论来追究持有掺水股的股东的责任，以使自己没能实现的权益得以救济。所以，尽管美国没有像大陆法系国家那样建立一套相对严格的现物出资限制制度，但其通过其发达的判例法确立了一系列司法原则，从而保证了公司债权人的利益不因股东实物出资的高估而受损，因而也能收到异工同曲之效。

## 3. 中国

我国公司立法对现物出资也做了较充分的规定：一是规定了出资的基本范围，即包括实物、工业产权、非专利技术及土地使用权（1993年《中华人民共和国公司法》，以下简称《公司法》）；二是规定了一系列限制制度，包括：规定现物出资应当依法办理其财产权的转移手续；股东出资须经法定的验资机构验资并出具证明；规定了股东以现物出资不实时所应承担的差额填补责任和股东的连带缴付责任。但是应该看到，上述规定仍是不完善的，表现在以下几个方面：

① 在出资范围上，以列举性条款加以规定的方式不具有灵活性，难以适应新经济发展的需要。一个典型的问题是，在上述规定情况下，是否能以对公司的债权作为出资，即债转股问题。严格来说是不允许的，但在我国公司制改造过程中，债转股已在实践中被采纳。此外对采矿权、地役权甚至承包租赁权等用益物权能否作为出资，也是实践中需要解决的问题，因为在我国大部分自然资源属于国家所有的情况下，以国有资源的经营权，如采矿权、勘探权等出资是有现实依据的，而目前我国公司法只规定土地使用权一种，显然也难以适应现实需要。所以我国公司法对现物出资范围加以一定的兜底性条款是非常必要的。<sup>②</sup> 对现物出资的限制方面，我国缺乏像德国那样的财产承受和事后设立制度。但公

司股东规避法律，先用现金出资，然后再以公司的名义反购股东的现物，这样的例子在我国也不鲜见。而我国又非判例法国家，不能以判例来加以弥补，所以采纳德国法的上述规定是切实可行的。

## （二）股东和发起人的出资责任及其救济

出资是股东对公司的基本义务，也是形成公司资本的基本途径。为了保证公司资本的充实，维护债权人和社会公众的利益，各国立法对股东和公司的发起人规定了严格的出资责任。

纵观各国立法，主要有两大类：

### 1. 出资违约责任

股东的出资违约责任是指股东不履行或不适当履行其出资义务时对公司和其他已足额出资股东所应承担的民事责任。各国公司法一般在规定股东出资违约责任的同时也规定了相应的救济手段。概括起来有如下几种：第一种是行使失权程序。失权程序相当于立法赋予公司或发起人的一种单方面的认股契约解除权。它是指公司立法规定，对于怠于履行出资义务的认股人，公司或发起人可以催告其在一定期限内缴纳，逾期仍不缴纳者即丧失其认股人权利，所认股份可另行募集。第二种是行使追缴出资权。在股东出资违约的情况下，公司也可以不行使失权手续，而要求有履行可能的股东继续履行其出资义务，这就是公司对出资违约股东的追缴出资权。经公司追缴，股东仍不履行出资义务的，公司完全可依契约之债的性质，请求法院强制契约之履行，即强制认股人缴款。此种救济手段在股东以非现金出资的情形下更为常用。不过，不少国家对公司追缴出资权行使的时效做出规定。第三种是损害赔偿。损害赔偿是可以和其他救济手段并用的一种救济方式，当其他救济手段不足以弥补其所遭受损失的情况下，公司仍可主张违约承担赔偿责任。第四种是利息罚则。如德国法规定：没有及时支付所要求款项的股东，应自期满之日起支付应交款的5%的年息。

### 2. 发起人的资本充实责任

所谓资本充实责任就是指为贯彻资本充实原则，由公司发起人承担的相互担保出资义务履行、确保公司实收资本与所定资本相一致的民事责任。资本充实责任是公司法上的一种特殊的民事责任制度，其目的是在公司发起人之间建立一种相互督促、相互约束的出资担保关系，以确保资本充实，维护公司债权人的利益，并提高公司设立的效率，防止社会资源的浪费。作为一种特殊的法律责任，其特点为：①它是公司法上的法定责任，不以当事人的约定为必要，也不能以公司章程或股东会决议来免除。②它是违反出资义务股东以外的其他公司发起人的责任，其内容与出资违约责任不同。③它因公司设立行为而产生，故承担者仅限于公司发起人（日本还扩充到公司成立时的董事）。④资本充实责任是无过错责任，只要存在资本不足的事实即可构成，公司发起人是否有过错，在此不问。⑤它是一种连带责任，全体发起人中的任何一人对资本不足的事实均负有全部充实责任。先行承担资本充实责任的公司发起人，可向违反出资义务的股东求偿，也可要求其他公司发起人分担。发起人的资本充实责任的一般内容包括认购担保责任、缴纳担保责任、价格填补责任以及由于资本不实而给公司或第三人造成损失的损害赔偿责任等内容。具体规定如下：第一，认购担保责

任，即设立股份有限公司而发行股份时，其发行股份未被认购或认购后又取消的，由发起人共同认购。在此情形下，履行认购担保责任的公司的发起人可以自然取得认购部分的股权。

第二，缴纳担保责任。股东虽认购股份但未缴纳股款或交付现物的，由发起人承担连带缴纳股款或交付未给付财产价额的义务，缴纳担保责任也称出资担保责任。与认购担保责任不同，履行缴纳担保责任的发起人只是代行出资义务，他并不能因此而当然全部或部分取得履行责任部分的股权，而只能向违反出资义务的股东行使求偿权。

第三，差额填补责任，也称价格补足责任。在公司成立时，如果出资现物的实际价额显著低于所定价额时，发起人对不足的差额部分承担连带填补责任。履行差额填补责任的发起人可向出资不实的股东行使求偿权。

第四，损害赔偿。发起人不仅要对股份认购、股款缴纳承担保证责任，而且还要对因出资不实给公司造成的损失承担赔偿责任。这种损害赔偿责任同样是基于资本充实原则实行的无过错责任，实际上是一种代为赔偿责任，在发起人对公司赔偿损失后，同样拥有向违约股东求偿的权利。由于履行后三种责任的公司发起人并不能因此而当然取得履行责任部分的股权，而只能事后向违反出资义务的股东行使求偿权。为避免代行出资者的求偿权不能实现，有的国家，如日本赋予代行出资者以选择权：要求违反出资义务的股东偿付所代交的出资；或者要求其按章程所定价额或股票发行价格转让股权，但该项选择权应在一定期间行使。应该说颇具借鉴意义。

### （三）我国公司法关于股东出资责任的规定

我国公司法在“有限责任公司设立和组织机构设置”中对股东的出资违约责任和差额填补责任做了规定，但与其他国家相应规定相比，我国上述法律规定显然过于简单，缺乏操作性，在体系上也存在着较大的漏洞。表现在：① 在适用范围方面，它仅适用于有限责任公司的场合，而对于股份有限公司是否也适用，则无明确的规定。② 在股东出资违约责任方面，它只规定了对股东承担的违约责任，而未规定有对公司承担的违约责任。而这两种责任是有所区分的，一般而言，在公司成立或存续的场合，违反出资义务的股东只能是直接向公司承担违约责任，而不是向已足额缴纳出资的任一股东承担违约责任，只有因出资义务不履行而导致公司不成立、解散或被撤销等场合，违反出资义务的股东才向已足额缴纳出资的股东承担责任。再次是在资本充实责任方面，从《公司法》第二十八条的规定看，只有有限责任公司股东的差额填补责任，并且只适用于现物出资场合，对于现金出资则没有相应的规定。

## 三、公司资本的结构

### （一）出资构成

出资构成是指公司资本中各类出资所占的比例。前面谈到，股东可用现金，也可以用非现金财产（包括有体物和无形财产）出资，对各类出资在公司资本中所占的比例，各国往往根据自己的实践需要而在立法上做出规定。一般而言，对现金出资比例和无形财产的出资比例做出限定，为各国立法所经常采纳。由于现金是公司得以正常营运的最基本的物质基础，因而许多国家特别是大陆法系国家的公司法大都对现金应占资本的比例作了明确的规定。例如，法国规定股份有限公司的现金出资应占公司总资本的 25%；意大利规定现金出资为公司资本的 30%，瑞士、卢森堡规定为 20%。从我国公司法规定的注册成本构成要求来看，现金

出资仍为注册资本之大部分。毫无疑问，对现金出资应占公司资本的比例加以限定是完全必要的，但如对现金出资的比例要求过高，在一定程度上，势必增加公司设立的难度，造成公司资金的积压或沉淀。因此，对现金出资数额的限制，原则上应以是否达到了启动公司经营为准。同时，规定过高的货币出资比例，不利于国有企业的公司化改造。因为我国国有企业普遍存在着流动资金不足的问题，在其资本结构中，货币资本所占比例偏低。基于此，我国公司法没有采取不少国家所采取的上限控制法，而是采取下限控制法，即规定某种非现金出资不得超过公司注册资本的一定比例。如我国《公司法》规定：以工业产权、非专利技术作价出资的金额不得超过有限责任公司注册资本的 20%，国家对采用高新技术成果有特别规定的除外。

## （二）借贷资本的法律控制

公司通过举债方式所筹集的可供公司长期支配和使用的资金，称为借贷资本或债务资本。借贷资本并非真正意义上的公司资本，相反，它是公司的债务，无论公司经营情况如何，公司都负有定期还本付息的义务。但它又与公司资本密切相关：① 借贷资本与权益资本之间的比率通常与债权的安全系数成反比，比率越高，公司的净资产就越少，债权人的风险就越大，公司的稳定性就越差。反之，比率越低，公司的净资产比重就越高，公司的稳定性就越强，债权人的风险就越小。② 债权较股权具有更大的优越性。尤其在公司清算时，作为债权人的股东比单纯的股东在公司破产时会享有更多的权利，债权往往优先于股权得到清偿。从而，股东在特定情况下更倾向于以债权人身份出现，通过公司借贷而不是向公司注入股本的方式来弥补公司资金的不足。进而极易导致借贷资本与权益资本的过分悬殊，因此，为限制股东出资债权化，出于保证公司的正常经营、保护债权人利益和交易安全的需要，各国都对借贷资本的规模做了一定的限制。通常的做法是：一是限定借贷资本与股本的最高比例，通常为 3 : 1 或 4 : 1；二是对股东向公司借贷做出限制。如德国 1980 年修订后的公司法规定，有限责任公司的股东在公司需要增加自有资本时向公司提供的借贷资本，在所有的破产程序中，都将被视为是公司的自有资本，如果第三人向公司提供这种借贷时，是由某个股东提供担保，那么该第三人将不会被视为普通的债权人。

英美法系国家虽然缺乏明确的法律规定，但却通过大量的司法判例，确立一系列司法规则来加以保护，主要有：① 揭开法人面纱原则。依该项原则，在某些特殊情况下，法官可以不考虑公司的独立人格而直接追究股东的个人责任。该原则经常被适用于公司资本严重不足的场合，这里资本不足，通常指公司资本总额与公司经营事业及其隐含的风险相比所存在的明显不足的情形。同时，资本不足应以公司设立时为准，若公司成立时已有足额资本，只是在竞争中因经营不善或其他原因而导致资本亏损时，则不能认为是资本不足。据此，当公司成立时若自有资本与其负债相差悬殊，与其经营风险无法适应，即原始资本未充分化时，股东应对公司债权人承担责任。② 深石理论。它在泰勒诉标准石油公司及电子公司一案中确立。意为：子公司如存在资本不足，又为母公司的利益而不按正常方式经营业务，则子公司破产或重组时母公司对子公司的债权地位应次于优先股东的权益。③ 以破产为目的对公司的贷款视为公司资本规则。这是在破产诉讼和税务诉讼中经常被援引的一项规则。美国最高法院在对约翰·凯利一案中所做的判决中宣布负债对权益比率为 4 : 1 或更高时，将自动导致负债重新归入权益（资本），从而使那些本作为公司原始资本一部分的所谓股东贷款的

求偿权在公司破产程序中得不到法院的支持。其理论依据是，依据公平和诚信原则，事实上的资本应被作为资本看待，这样，那些以破产为目的而向公司提供关联的所谓优势也随着这一规则的确立而消失。当然，上述对股东债权的此种处理只适用于公司资本不足的场所。如果公司成立时的资本是充足的，即不是以破产为目的，而是公司其他业务需要而向公司提供的贷款通常仍被视为真正的贷款。我国在这方面的规定主要见《公司法》规定，即：公司发行公司债券时累计的债券总额不超过公司净资产的40%。除此以外再难发现类似规定。而我们知道，发行公司债券只是股份公司或极少数符合条件的国有有限责任公司向社会举债的一种方式，仅限定公司债券与公司净资产的比例，尚不能解决其他类型公司以及股份有限公司通过其他融资方式所形成的超额负债问题，更无法防范股东基于破产目的以虚假的债务关系掩盖其真实投资行为现象的发生和蔓延。因此作者认为，德国有限责任公司的有关规定和英美国家的一些判例学说和规则值得借鉴。

### （三）法定最低资本限额

最低资本限额制是公司资本制度的一项重要内容，各国立法都给予了充分关注，但各国国情和法律文化的不同，对最低资本额限制的宽严程度也各不相同。

#### 1. 欧洲国家

欧洲大陆国家一般多以法律明文的形式对公司最低资本额做出规定。因有限责任公司的人合特点及其多为中小组织形态的现实，一般对有限责任公司最低资本额的要求不高，而对具有资合性特点并可能成为大企业形态的股份有限公司，则规定较高的最低资本额，如表 1.1 所示。

表 1.1

国 别	有 限 公 司	股 份 有 限 公 司
法 国	2 万法郎	10 万法郎（不向公众要约认购股份），50 万法郎（向公众要约认购股份）
德 国	2 万马克	10 万马克
意大利	2 000 万里拉	2 亿
奥地利	10 万先令	100 万
比利时	25 万比利时法郎	125 万
瑞 士	2 万瑞士法郎	5 万
瑞 典	无有限公司类型	5 万瑞典克法郎或不得少于最高资本额的四分之一
英 国	未做规定	30 000 英镑

#### 2. 日 本

日本有限责任公司的法定最低资本限额为 100 万日元，而股份有限公司为 300 万日元。

#### 3. 美 国

美国公司法对公司资本额的规定，经历了一个与英、日等国完全相反的发展过程。在 20 世纪 60 年代前，各州的法律普遍地规定公司必须具有一定数额的资金方可开业，如果董事允许公司在不具备法定资本最低限额的情况下开业，则要负个人责任。但是美

国修订标准公司法于 1969 年率先删去了关于公司最低资本额的规定，受之影响，目前有部分州已经取消了法定最低资本额的规定。但也有些州仍保留法定最低资本额。不过，即使是取消了法定最低资本限额，但并不意味着美国置债权保障与公司经营能力于不顾，相反，它通过相对发达的判例规则来确认滥用公司形式的股东、发起人及董事对公司债务承担连带责任，即否定公司法人人格的独立存在。尤其是自阿诺德诉菲利普案件的判决中确认了资本充实原则后，便以此原则来衡量公司资本充实所需的最低资本，将具有充足的公司资本作为承认公司法人人格并赋予股东有限责任的先决条件。在公司资本与经营规模不相符合的情况下，公司创办人负有充实资本的义务，他所投入的资金（包括以贷款形式对公司的投入）均为公司的资本，而不得视为对公司的债权。从美国的实际判例来看，对公司所需最低资本额的确认均远比原法律所规定的数额要高（原一般规定为 1 000 美元）。

#### 4. 中 国

我国公司法针对公司的不同类型和经营方式的不同，对有限责任公司和股份有限公司的最低资本额做了区别性规定：

（1）以生产经营和以商业批发为主的有限责任公司注册资本不少于人民币 50 万元；以商业零售为主的有限责任公司的注册资本不少于人民币 30 万元，科技开发、咨询、服务性的有限责任公司，其注册资本不得少于人民币 10 万元；制造行业的有限责任公司注册资本需要高于前款规定的限额的，由法律、法规另行规定。

（2）股份有限公司注册资本的最低限额为人民币 1 000 万元，需高于上述规定的，由法律、法规另行规定。与其他国家的有关规定相比，我国公司最低资本额限制制度有两个明显的特点：① 具有一定的灵活性。我国公司法不仅针对有限责任公司和股份有限公司的不同特点，对其注册资本最低限额做了区别性规定，而且还根据不同经营方式对资本占有需求量的不同对公司资本最低限额做出了不同的要求，同时对保险公司、商业银行、外商投资公司等特殊类型的公司企业的最低资本限额授权其他法律、行政法规另行规定，从而使最低资本限额制度更具其合理性。② 数额偏高。以人民币与有关外汇的比价计算，我国公司法所确定的最低资本限额远远高于大多数国家的规定，而在市场经济条件下，过高的最低资本额的限制束缚了投资者开办公司的积极性，使一般企业难以达到设立标准，因而不利于中小企业的充分发展。

### 四、公司资本的自由流通

公司资本的自由流通既是现代公司的重要特征，也是现代公司的生命线。可以说没有资本的自由流通，现代公司不仅将失去其灵活性，而且其诸多功能也将化为乌有。所以在实践中，现代各国公司法也普遍遵循股权自由转让的基本原则。但这一原则并不是绝对的，尤其是在有限责任公司这样的“闭锁式公司”中，它往往受到一定程度的限制。在大陆法系国家，这种限制主要表现在股东向股东以外的人转让出资时有“同意条款”和“股东先买权条款”的限制。所谓“同意条款”是指大陆法系国家公司法中规定公司股东向股东以外的人转让出资时，须经公司同意或承认的条款。其目的是防止不受欢迎的股东进入公司，影响公

公司的稳定。如日本《有限责任公司法》规定，股东得将其所持股份全部或部分转让给其他股东，但股东将所持股份转让给非股东时，须经股东大会同意。法国商事公司法也规定，只有在征得至少代表四分之三公司股份的多数股东同意后，公司股份才可以转让给与公司无关的第三人。但是在上述情形下，如果任意运用同意条款，则股东的出资转让权将无从实现，显然这对要出资转让的股东来说是不公平的，也是违反公司法股权让渡基本原则的。正是由于此，各国公司立法又设计了股东先买权条款。它要求公司应在规定的期限对不同同意转让的股份另行指定受让人（包括公司的其他全体股东）或由公司予以购买。先买权条款即优先购买权条款，使股东在公司反对其出资时，得要求向另外的对象转让，并在时间上也不受太久迟延。如法国规定公司应3个月内对是否允许转让做出决定；日本则要求公司在两周内指定受让人，从而保证了股东出资转让权的实现。此外多数国家的立法实践也允许公司章程对于非上市公司的记名股票的转让采取适当限制。

而在英美法系国家，对股权自由转让的限制，对闭锁式公司而言，一般是允许通过公司章程、组织细则、股东间协议或股东与公司间的协议来对股权转让或转让的登记来做出限制的，其限制内容也更为丰富，除公司规定股东向外转让股权应经公司同意的同意条款和公司有优先购买权的先买权条款外，还包括规定在特定条件下（如职工死亡或职工股的股东丧失职工身份），由公司强行收回的强行买卖条款及禁止向公司的竞争对手出卖股份的禁止条款等。

从我国公司法的有关规定来看，《公司法》也对有限责任公司股东向非股东转让出资作了严格的限制：一是规定股东向非股东转让出资时，必须经全体股东过半数同意；不同意转让的股东应购买该转让的出资，否则视为同意转让。二是规定经公司股东同意转让的出资，其他股东在同等条件下，有优先购买的权利。可见我国现行立法也赋予了公司同意条款和股东先买条款。但从上述规定来看，存在着以下缺陷：① 对有利害关系的股东表决权未作限制，即没有规定股东回避制度，从而影响公司股东会表决结果的公正性，建议修改为“必须经公司其他股东过半数同意”。② 欠缺公司或股东共同指定的第三人购买条款，从而可能导致反对转让出资的股东因无力购买而不得不放弃先购权，进而无法抵御恶意第三人的进入，影响公司的稳健经营。③ 由于没有规定股东做出同意的期限，容易造成其他股东拖延同意时间，使意欲转让的股东丧失最佳转让时机，因此，有必要增加同意期限的规定。④ 对股东优先购买权之行使是否应有时间限制？股东在较长时期内怠于行使这一权利是否导致其权利的放弃？我国公司法未明确规定。法国公司法规定了3个月的行使期限，必要时，经法院裁定，得延长6个月。我国公司法也应仿效法国立法，明确规定其他股东的优先购买权的行使期限，经过此法定期限而怠于行使权利将导致其优先权丧失。⑤ 我国公司法也没有规定公司可以以章程或股东决议等形式对股权转让做出限制，因此我国可以说是为数不多的几个采用“法定限制主义”立法模式的国家之一，鉴于该立法模式的不足，建议允许以公司章程的形式对股权转让做出限制，只要章程约定与法律规定不相抵触即可。

除上述闭锁型公司无法完全适用股份自由转让原则外，对于股份有限公司，为了维护公司及股东整体利益，大多数大陆法系国家还对某些特殊种类的股东持有的股份以及特殊情况下的股份转让做出了限制。主要有以下几种情形：一是公司设立登记前，股份不得转让。在公司取得法人资格前，股份认购人尚不具备股东地位，但毕竟已缴纳出资，换取了公司股份。只是由于公司此时尚未经法定程序审核，将来能否成立亦未确定。如准许其股份转让，



不仅难以防范恶意者取巧谋利，损害公众投资者利益，也会干扰公司正常设立活动。故我国公司法禁止公司成立前向股东交付股票。日本商法则规定此类“权利股”转让无效。二是发起人股份转让的限制。我国公司法规定发起人在公司成立之日起三年内不得转让。限制的目的在于强化发起人的责任，防止其投机钻营，利用发起之便利谋取投资人利益，不当地转嫁投资风险。三是对公司取得自己股份的限制。为防止资本非法减少，维持公司资本之充实，各国公司法原则上均禁止公司取得自己股份。四是董事、监事、经理人员所持股份在任职期间转让的限制。我国公司法规定，公司的董事、监事和经理应向公司申报所持有的本公司的股份，并在任职期间内不得转让。

## 五、公司资本的变动

公司资本遵循资本维持等关于资本运用的一般原则，但并非一成不变。公司资本会随着公司经营发展变化而发生变化，当公司为适应扩大生产经营规模、拓展公司业务之需要时，往往会增加公司资本；反之，当公司资本过剩或严重时，则会减少其资本。此外公司的合并、分立、可转换公司债券的股权转换以及赎回股的赎回等也均会引起公司资本的变动。总之，引起资本变动的原因是多种多样的，但增资和减资则始终是改变公司资本的两种最基本的形式。而公司减资不仅影响股东的比例性利益，而且还会严重影响债权人债权之实现，故各国立法对减资目的之正当性及减资程序的合法性均提出了较高的要求，并且往往还设有债权人保护条款。我国《公司法》也不例外，其一百八十六条规定：公司需要减少注册资本时，必须编制资产负债表及财产清单。公司应当自做出减资决议之日起 10 日内通知债权人，并于 30 日内在报纸上至少公告三次。债权人自接到通知之日起 90 日内，有权要求公司清偿债务或提供相应担保。该条规定使公司在减资时负有通知和催告债权人以及应债权人要求清偿债务或提供担保之法定义务，以保证债权人利益不致因之受损。但是，如果公司怠于行使上述义务，其减资的效力如何，债权人如何救济，我国法律并无规定。从其他大陆法系国家的立法来看，主要有债权人减资停止请求权和减资无效诉权两种救济手段。① 减资停止请求权是指公司违反法律规定，不履行债权人保护程序，以致债权人蒙受损失时，债权人享有的请求公司停止减资活动的权利。减资停止请求权发生在减资尚未开始或完成阶段，具有事前防御的功能。债权人行使该权的方式有两种：一种为诉讼外方法，是指债权人运用口头或书面方式请求公司停止减资活动。另一种为诉讼方法，若在债权人行使诉讼外方法，而公司对此置若罔闻时，债权人可动用诉讼方法。法国还有债权人提出异议期间内不得减资的规定，其商法规定：在提起异议期限内以及如有异议在法院对该异议做出一审裁决前，均不得开始进行减资，如减资程序已经开始的，则应中止，直至建立了足够的担保或对债权进行了补偿。这种立法值得我国参考。② 减资无效诉权，是指债权人基于特定事由而享有的请求法院判决公司减资行为归于无效的权利。该权发生在减资行为完成且生效之后，属于事后的补救措施。减资无效诉讼本可由债权人随时提出，但为维护团体法的统一性和资本交易的安全性，减资无效诉讼应在一定的时间内尽快行使。如日本商法规定，债权人的除斥期间为 6 个月，自减少资本的变更登记之日起算。逾期不行使，债权人将丧失其权利。此外，为避免债权人滥用此种诉权，危及公司运营秩序和交易安全，日本商法还规定原告债权人的担保提供义务，如果败诉，在其