

资本制度现代化 与理念的冲突

——社会需求与公司法理念博弈

Ziben Zhidu Xiandaihua yu Linian de Chongtu

——Shehui Xuqiu yu Gongsifa Linian Boyi

陈景善□著



中国政法大学出版社

资本制度现代化 与理念的冲突

——社会需求与公司法理念博弈

Ziben Zhidu Xiandaihua yu Linian de Chongtu

——Shehui Xuqiu yu Gongsifa Linian Boyi

陈景善□著



中国政法大学出版社

- 声 明
1. 版权所有，侵权必究。
 2. 如有缺页、倒装问题，由出版社负责退换。

图书在版编目（C I P）数据

资本制度现代化与理念的冲突/陈景善著. —北京：中国政法大学出版社，2014. 8

ISBN 978-7-5620-5559-4

I. ①资… II. ①陈… III. ①资本市场—经济制度—研究—中国 IV. ①F832. 5

中国版本图书馆CIP数据核字(2014)第197750号

出 版 者	中国政法大学出版社
地 址	北京市海淀区西土城路 25 号
邮寄地址	北京 100088 信箱 8034 分箱 邮编 100088
网 址	http://www.cuplpress.com (网络实名：中国政法大学出版社)
电 话	010-58908289 (编辑部) 58908334 (邮购部)
承 印	固安华明印业有限公司
开 本	880mm × 1230mm 1/32
印 张	7.25
字 数	150 千字
版 次	2014 年 8 月第 1 版
印 次	2014 年 8 月第 1 次印刷
定 价	26.00 元

各国公司法现代化修改明显趋向“追求效率与回应实践”，以“放松管制且相信市场”为理念，以“赋权型规则”为主流。显然，制度的放宽给资本的效率化形成与运作提供了最大的灵活空间。目前，中国公司资本制度存在的突出问题是公司对外筹资的成本高昂，公司资本灵活运作的自治空间欠缺，偏重债权人利益保障。产生这一问题的根本原因在于中国公司法所体现的资本信用的基本理念。事实上，建立在资本信用基础上的中国公司法制度并未产生其预期的效果，对债权人的保护是脆弱的，以资本为核心所构筑的整个公司信用体系根本不可能胜任对债权人利益和社会交易安全保护的使命。今后中国资本制度改革的基本思路与方向应该是从资本信用到资产信用。

我国资本市场虽然起步晚，但经过二十多年的发展，法制建设已趋向成熟，与国外先进立法接轨。我国 2005 年《公司法》与 1993 年《公司法》相比虽然自治空间增加了不少，但是在资本制度的完善方面依然矜持。2005 年《公司法》修改之后已逾 8 年，期间《公司法》适用中的问题

凸显。最高人民法院先后出台了三部司法解释，但是依然未从根本上解决立法不完善所带来的问题。立法始终无法适应日益变化的资本市场形势的变化。立法已面临转型，步入在法制理念与市场需求之间进行博弈的阶段，新一轮修改势在必行。

2013年12月《公司法》修正案已足以说明公司法修改适应市场需求，尤其是在资本制度方面，比如取消了最低资本金制度、有限制的认缴制改为完全的认缴制等。并且，股份回购事实上已经放宽，今年已试行优先股制度，种类股制度得以具体实施。而我国这次公司法修改也存在强调鼓励投资创业，而对债权人保护有所忽略的倾向，虽说现行资本制度在保护债权人方面未能发挥预期作用，但是从制度理念考虑还是应均衡市场需求、股东利益保护与债权人保护，尤其是资产信用机制下的债权人保护。

《日本公司法》2005年的大修改就是法制理念与市场需求博弈的结果，公司法修改导向了市场需求。本书作者陈景善在日本早稻田大学法学院留学期间，恰好经历了《日本公司法》2005年的大修改。作者基于多年的研究积累，在书中选择资本制度之基于着重展开探讨，并从学理上分析了制度放宽的可行性，进而提出资本制度重构中资本制度放宽与配套制度（债权人保护、种类股制度的意义、企业收购制度的完善、事后救济模式等）完善的相关问题，这反映了作者坚实的比较法研究功底。

中国的改革已经进入攻坚阶段，面临的困难之复杂、

任务之艰巨不言而喻。但是，这也为中国的立法和司法实践提供了前所未有的广阔舞台，法律工作者可以大展身手，上演异彩纷呈的大剧。因此，本书出版的意义在于结合目前的最新资本制度修改提示今后立法中需要完善的制度架构，相信本书的见解对新一轮的立法修改定有重要的借鉴价值。

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'P. J. H. L. G.' with a long, sweeping underline.

2014年8月22日

| 前言 |

2013 年《关于修改〈中华人民共和国海洋环境保护法〉等七部法律的决定》对《公司法》进行第三次修正，该次修正将有限制的认缴制改为完全的认缴制，取消了最低资本金制度，本书以此为契机选择了“资本制度现代化与理念的冲突”一题，对近期尤其是大陆法系国家修改变化比较大的几个典型资本制度与相关制度，在实务需求与立法政策以及立法理念之间进行探讨。

第一，选择了修改动静比较大的最低资本金。取消最低资本金就会存在公司设立最初的财产基础是否不存在、有限责任是否失去支撑、债权人利益是否更加无法得到保障的问题。《公司法》一直以来以保护债权人利益与股东利益为理念，制度设计在两者之间均衡。鉴于本次“突发性”的修改，笔者关注了最低资本金的修改是否冲破保护债权人利益的理念，因此在本书中大胆尝试从学理上分析最低资本金与股份的关系、最低资本金与公司财产的关系、股份与公司财产的关系，得出了如果运营状况正常，则取消最低资本金不影响债权人利益与股东利益的结论；考虑到

非正常运营的情况，则需要设事前以及事后规则、协调制度。本书对最低资本金的意义、各国最低资本金制度以及直至取消等动态未作赘述，对此 2005 年《公司法》修改前后已有大量文献论述。

第二，选择了授权资本制。综观各国公司法发展历程，即使实施法定资本制的国家，考虑到公司营利以及筹集资金的最大化与便利性，也都转移至授权资本制。我国商法学界一再呼吁在新一轮《公司法》修改中我国也转为授权资本制。因此，本书先于立法分析，如改为授权资本制，我国《公司法》规定的公司组织机构职能划分以及股份发行权限决议权限将随之变化；如果转到授权资本制，尤其是存在股东持股比例有可能导致人为的控制降低的问题，届时如何救济，对此，本书进行了系统分析。改为授权资本制后是否应保留股东的新股优先认购权，如保留则有可能束缚筹资的灵活性，一系列制度需重新审视并重构。

第三，选择了种类股制度。各国公司法在取消最低资本金后，为了防止国外企业收购内资企业，纷纷引进种类股制度作为反收购措施。因此最低资本金的取消与种类股制度应该是配套的，而这些制度改革直接影响企业内部资本结构的多样化和企业控制的变革，进而需要协调企业收购制度，构建收购制度新模式。当然引进种类股的目的并不仅仅是从反收购的角度考虑的，从融资的便利性角度考虑的因素更大，尤其是对创投企业的筹资。我国以及各国种类股的实施虽然实现了资本结构的多样化，但是这仅仅

是从社会需求角度考虑的，关于该制度的实施是否存在与股东平等原则冲突或是否为股东平等原则的完善与补充的问题，笔者在书中系统分析种类股的过程中得出，这是对股东平等原则的突破。在什么情况下股东平等原则可以打破呢？书中提到在股东放弃平等待遇自己选择种类股的情况以及法律强制性规定的情况下是可以的。那么种类股与普通股又是什么关系呢？普通股是否也是种类股的一种？日韩公司法对此有两种学说：一种学说认为普通股是相对于种类股而言的，是独立的；另一种学说认为普通股也是种类股。如果从第一种学说的角度考虑，种类股就是对普通股股权的一种突破；如果从第二种学说的角度考虑，种类股就是对普通股的一种完善。笔者认为种类股的引进是突破理念，更多考虑资本社会筹资需求的政策性立法。

第四，选择了股份（权）*回购制度。关于股份回购制度，我国 2005 年《公司法》在第 75 条（2013 年《公司法》修改为第 74 条）规定了异议股东收购请求权，第 143 条（2013 年《公司法》修改为第 142 条）原则禁止例外允许，制度设计比较谨慎。该制度存在两种基本倾向：原则禁止例外允许的我国以及欧洲各国模式；原则允许例外禁止的美国以及日韩模式。目前除了欧洲的几个国家外，美国、日韩均放宽了股份回购制度，允许库存股的存在。因

* 本书未区分有限责任公司与股份有限公司对“股权”与“股份”名称的区别，统称为“股份”，“股东会”与“股东大会”统称为“股东大会”。

此，本书在对我国股份回购制度进行分析之后，主要概括了原则禁止的理由，为我国今后立法探寻放宽的根据，得出的结论是禁止的理由可由其他规定替代，可放宽。也就是说，为了防止股东变相抽逃资金禁止股份回购，在保护债权人措施做好后，方可生效的股份回购制度，实际上也可满足现实社会的需求而导向政策立法。在我国上市公司以及国有公司国有股减持中股份回购的实务中已经在有效地利用。无论从学理的角度，还是从需求的角度，笔者认为为该制度都可以放宽。但是，放宽以后股份回购制度必须细化，现行制度过于抽象化，书中详细提到重构的设想。

第五，选择了企业收购中的资本以及股份制度的运用。一个国家资本制度放宽后，首先要协调的是该国的收购制度。收购制度完善可保护企业社会，也可保护国内股东以及债权人。日本在 2005 年的公司法修改中取消最低资本金的同时引进了种类股制度，并创设新股预约权制度重构企业收购制度模式。韩国在 2011 年 4 月的公司法修改中取消最低资本金的同时也引进了种类股制度，作为反收购措施。众所周知，实际上我们亚洲各国的资本社会已经存在国外资本渗入内资企业的问题，不仅我国如此，日本、韩国更是如此。基于此，本书从资本/股份制度变革角度考察了企业收购制度。目前，世界各国收购制度有三种模式：第一种模式为英国以及欧盟的要约收购制度；第二种模式为美国式的反收购措施加董事责任追究模式，从证券法角度只规定了收购信息披露以及监管；第三种模式为日韩模式，

Z 资本制度现代化与理念的冲突

——社会需求与公司法理念博弈

既在公司法中规定运用种类股的反收购措施、强化董事责任，还在证券法中规定要约收购制度。我国《公司法》在资本制度现代化过程中必然面临收购制度如何规划的问题。公司进入资本市场的门槛低，股份回购自由，加之企业重组模式自由（本书不予具体分析），公司资本结构以及股本结构的变化将给一国资本市场带来重大的影响。本书在第六章系统介绍收购制度的同时，分析以股东利益最大化为理念的美国模式和以股东决定主义为理念的英国以及欧盟模式：收购制度将在两种价值取向中择一或结二为一。

陈景善

2014年7月

序 / 1

前 言 / 4

第一章 资本制度现代化 / 1

第一节 制度现代化意味着什么? / 2

第二节 公司法修改与理念 / 3

第三节 资本与有限责任是否对应? / 4

第二章 取消最低资本金制度的变革

——是否与保护债权人的理念冲突? / 11

第一节 最低资本金的取消是政策性判断
而非理念 / 13

第二节 资本、股份、公司财产的关系 / 15

第三节 取消最低资本金与资本三原则 / 18

第四节 资本公积金可否放宽? / 27

第五节 取消最低资本金与法人格否认的适用 / 33

第六节 取消最低资本金与相关制度责任机制完善 / 37

Z 资本制度现代化与理念的冲突

——社会需求与公司法理念博弈

第七节 构建董事对第三人责任制度——完善保护债权人机制 / 53

第八节 最低资本的取消与股份分割合并制度变化 / 74

第三章 法定资本制转向授权资本制的变革 / 77

第一节 法定资本制概述 / 78

第二节 授权资本制下制度重构 / 80

第三节 移植授权资本制与事后救济规制——以日本为例 / 97

第四章 种类股制度与股东平等原则

——突破抑或充实? / 109

第一节 我国优先股制度的现状 / 110

第二节 种类股制度实施——以韩国为例 / 120

第三节 种类股与股权法律性质 / 126

第五章 股份回购制度的现代化

——在禁止与放宽中博弈 / 133

第一节 有关我国股份回购制度的概述 / 134

第二节 股份回购制度的放宽与债权人保护理念是否冲突? / 140

第三节 股份回购在我国实践中的运用 / 148

第四节 股份回购从禁止到放宽制度构建——日本移植的启示 / 155

第六章 资本控制与被控制之争

——企业收购规则重构 / 183

第一节 收购制度模式概述 / 184

第二节 发达国家收购制度模式 / 189

结 语 / 201

参考文献 / 209

第一章

资本制度现代化



◎第一节 制度现代化意味着什么？

法律制度作为一种国家制度承载着价值追求与功利目的，比如公正与效益。在现实中我们赋予的制度功能也不可能完全实现。美国学者罗尔斯（Rawls）在其名著《正义论》中指出，法律制度是一种不完善的正义，无论如何精心地设计，法律制度与程序不能保证百分之百的结果正义。在现实中法律制度的期待价值与现实运营效果偏离，制度的应然和实然不吻合的情况时有发生。尤其是公司法制度面临随着资本市场经济情势的变化需变革的问题。进入 2000 年以后，各国在资本制度方面的变革足以说明变革顺应了企业界的需求，摒弃了理念。这些制度变革可概括为：保持与理念的一致谨慎修改的、与理念冲突从政策性立法角度考虑的、规避理念证明其合理性的。

笔者认为制度现代化意味着改变不符合现实需求的已有制度，导入适合的新制度。在公司法制度现代化过程中，不仅要正确认识现有制度的弊端，还要正确把握社会需求，并要论证

顺应需求而改变的制度的正当性。

比如，商法制度的现代化随着经营的需求而变化。企业界呼吁企业经营不能过多地被束缚。过多的行政干预、过严的制度确实不利于经济社会的发展。因此，在考虑是否应放宽制度时，从经济社会健全发展的角度要研究经营需求的正当性。如判断为正当，为了实现正当性应构建最为恰当的制度，随即应上升到修改法律的立法层面。立法应审慎，需要前瞻整体不应只考虑局部，以致进行急促而突发性修改。当然在考虑经济社会需求导向政策性立法时，应在理念与社会需求中均衡。不考虑理念和公司应有的状态而一味地追随现实需求，就成为随意性的立法。制度如果只考虑理念，与现实的差距过大，就成为无法发挥功能的制度。尤其是在企业资本以及融资制度方面，不得只考虑便利性，因为资本制度以及股份制度的变化涉及的利益相关人比较多，应对经济社会需求与制度理念充分论证之后构建制度。

◎第二节 公司法修改与理念

笔者认为公司法修改的基准可概括为：在确保公司发展健全性的同时应确保企业运营的效率。修改并不是抽象性体系化框架下的所谓根本性的修改，应是非常具体的修改。比如，在探讨体系化时应以自始至终贯穿制度的“公正”理念为前提