

我国公司资本公积金制度的模式选择 与规范重构

宋晓庆*

摘要:我国公司资本公积金制度面临着法律制度定位不明确、规则供给缺位导致司法裁判类案异判、现行规则与新公司资本制度不匹配等问题。引入授权资本制、无面额股等新资本规则后,以面额为基点的传统资本公积金制度模式已发生变化。新资本公积金制度应立足面额股和无面额股发行中资本公积金制度与资本制度之间体系衔接的差异,通过借鉴不同资本制度背景下形成的旨在资本积累的强制模式和旨在资本利用的任意模式,采用符合新公司法资本维持与资本效率双重目标的折中模式。在折中模式下,主要面向资本维持、资本利用、资产标尺、财务指标这4个矫正方向。在公司资本公积金制度的功能重构中,应以资本功能为本位,突出财务指标功能,弱化证券监管功能。在具体规则展开中,结合面额股与无面额股并存机制,从实体规则与程序规则两个层面,重构资本公积金形成、减少、分配与公示规则。

关键词:公司法 资本公积金 授权资本制 无面额股 公司财务指标

一、问题的提出

公司资本公积金制度是公司资本制度的重要组成部分。在规范层面,自1993年《中华人民共和国公司法》(以下简称《公司法》)颁布以来,我国资本公积金制度一直采用简约式的立法模式,仅规定了较为抽象的资本公积金构成规则和历经多次调整的使用规则。2023年修订的《公司法》对资本制度进行深化改革,在注册资本的限期认缴制基础上引进授权资本制、无面额股等资本规则,并不断完善资本制度后端规则。^①为配合新资本制度的实施,2023年《公司法》第213条对资本公积金的构成规则进行了调整,增加了“发行无面额股所得股款未计入注册资本的金额”应列为公司资本公积金这一内容;第214条对资本公积金的使用规则进行了扩充,允许其弥补亏损,恢复了2005年《公司法》之前的规则。一方面,在2023年《公司法》中,基于授权资本制、

* 湖南大学法学院副教授

基金项目:最高人民法院司法案例研究课题(2023SFAL024)

① 参见朱慈蕴:《中国公司资本制度体系化再造之思考》,《法律科学》(西北政法大学学报)2021年第3期。

无面额股的引入,以注册资本和面额为构建基点的传统公积金制度的运行逻辑基础已发生变化,亟须与新公司资本规则体系进行全面的链接与适配;另一方面,作为调整资本结构、充当资本储备的重要技术性工具,资本公积金制度涉及资本的形成、运行与退出全过程,对建构兼具资本维持与资本效率双重理念的现代资本制度具有重要的制度价值,而我国采用的简约式立法模式抑制了资本公积金的制度价值。在司法实践层面,公司资本公积金处置案件频发,简约式立法难以满足司法适用的需求。在司法裁判中,基于对资本公积金与资本溢价的不同理解,法院裁判观点暂未形成共识,存在较大差异,其中主要体现为两种趋势:一是确认资本公积金的组织属性,认为其属于公司财产,无论公司取得资本公积金的法律基础和实现目的是否存在,都不得请求返回。^①二是以行为法逻辑予以处理,通过回购条款允许将已形成资本公积金的溢价出资予以返回。^②在学理层面,对公司资本公积金的内涵、属性、功能、具体适用规则未有定论,对公司资本公积金是否适用出资规则,是否可分配、返还或用于弥补亏损等问题,学界仍存在较大争议。^③尽管近年来,理论界尝试从公司法、会计法、税法等不同角度加强对公司资本公积金问题的研究,但是对公司资本公积金规则与资本规则之间关系的体系性研究较少。^④

鉴此,面对规范、司法实践以及学理层面的问题和争议,笔者拟立足我国公司资本公积金制度的现存问题,阐释公司资本公积金的基本学理,反思借鉴域外国家公司资本公积金制度发展的经验,在此基础上寻找具体路径,重构符合我国国情的公司资本公积金制度,以期对我国公司资本制度的完善有所裨益。

二、我国公司资本公积金制度之检视

我国公司资本公积金制度的规则体系主要由公司法、会计法以及证券法规则构成。从我国公司资本公积金规制的实践路径来看,公司资本公积金制度虽然作为资本制度的组成部分,但在公司法中并未得到重视(仅规定了构成与使用规则),且其重心更多地体现在会计法规制模式中,并成为证券监管的重要指标。目前,我国公司资本公积金制度在法律定位、司法适用以及与新公司资本制度的衔接等方面还存在诸多问题,须进一步澄清。

(一)公司资本公积金制度的法律定位不明确

资本公积金通常具有储存资本、吸收损失、促进资本利用等功能,实现保护公司债权人、促进公司经营、维护市场稳定等多重目标。目前,我国公司法更强调公司资本公积金储存资本和吸收损失功能,而弱化了其资本利用这一功能。我国公司法对公司资本公积金的规则体系主要从公

^① 参见《兰州神骏物流有限公司与兰州民百(集团)股份有限公司侵权纠纷案》,《中华人民共和国最高人民法院公报》2010年第2期。

^② 参见北京市西城区人民法院(2022)京0102民初17150号民事判决书、上海市嘉定区人民法院(2022)沪0114民初18048号民事判决书、上海市闵行区人民法院(2022)沪0112民初71号民事判决书。

^③ 参见刘红霞、幸丽霞、田学浩:《上市公司补亏政策变化及其经济后果研究——基于资本公积金补亏禁令的视角》,《财政研究》2017年第12期;山茂峰:《论公司对赌义务履行的绝对性——以反思“九民纪要”第5条为线索》,《财经法学》2022年第3期;詹巍、王东敏、李志刚等:《出资义务、资本公积与诉讼时效》,《人民司法》2022年第25期。

^④ 参见蒋大兴:《公司法修订草案中的关键缺失》,《中国法律评论》2022年第5期;郑或:《股东溢价出资的会计表达与法律属性》,《法学研究》2023年第4期。

司资本公积金的形成和用途两个层面进行规范。通过将“资本溢价”计入公司资本公积金,实现股东出资中资本与非资本内容的区隔,以配合公司资本制度的实施,从而在重资本管制或轻资本管制的发展进程中实现资本维持之目的。在我国会计法的会计规则层面,更强调以计算和监督为内容的现时性、操作性与可控性;而我国会计准则中使用的“资本公积”,则侧重于资本公积的具体核算。在具体核算科目中,基于企业体制、股权分置和证券监管等制度发展的历史原因,除准资本性质的资本溢价保持了其原有内涵未发生变化外,对于特殊损益性质部分的核算内容都频繁加以调整,主要核算内容包括但不限于法定财产重估增值、接受捐赠资产、投资准备、住房周转金转入、拨款转入、无法支付的应付账款、关联交易差价、债务重组收益、非货币性交易损益、外币资本折算差额等原先属于收益的部分。^① 在财政部 2006 年修订的《企业会计准则——基本准则》中,为净化公司资本公积金的核算项目,公司资本公积金被调整为 3 类:与出资有关但不计入股本的现金或实物流入、所有者权益增加但不宜确认为收入的项目,以及因会计处理方法或会计程序引起的所有者权益账面增加项目。^② 直至 2014 年修改的《企业会计准则——基本准则》对公司资本公积金的核算内容进行了大幅压缩,才使得公司资本公积金的性质得到进一步明确,即将其限制为资本性质的项目计入。^③ 由此可见,基于公司法与会计法对公司资本公积金的不同定位,公司资本公积金所负载的资本功能在一定程度上被会计规则分解,因而丧失了其纯粹的资本属性,难以为证券监管以及投资者提供能够准确体现其资本情况的财务数据。^④

证券监管依赖企业财务指标这一关键信息,通过对公司财务运作实施事先、事中、事后的全方位监管,我国公司资本公积金制度与证券监管规则的发展因此产生了较为密切的互动。在 2019 年科创板实施首次公开发行注册制之前,我国证券监管部门对公司发行股票、债券以及并购重组等业务实施实质监管,尤其关注公司的财务状况与盈利能力,而公司资本公积金作为公司财务会计要素中所有者权益的重要组成部分,是公司净资产价值与盈利能力评价的重要指标。^⑤ 有学者曾评价,为了达到证券监管之目的,公司资本公积金规则不仅逾越了公司法的功能边界,而且忽略了其自身的基本逻辑。^⑥ 然而,在现行法中,在证券发行、信息披露、股份支付、保荐人尽职调查、监管等规则中仍不乏对公司资本公积这一财务指标的规定,从而导致过度强调证券监管这一功能的现象。^⑦

(二)公司资本公积金规则供给缺位导致司法裁判类案异判

公司法中公司资本公积金简约、抽象且缺乏确定性的规范模式,无法充分应对商事实践中日益频发的溢价出资争议和新资本制度中公司资本公积金资本功能的发挥。在我国公司法中,公

^① 参见支晓强:《从“资本公积”明细科目的变迁看我国会计的特色》,《北京工商大学学报》(社会科学版)2006 年第 2 期。

^② 参见刘燕:《会计法》,北京大学出版社 2009 年第 2 版,第 313~314 页。

^③ 参见张卓然、刘畅:《基于会计实践对资本公积的含义及计量规则的理论探析》,《财务与会计》2017 年第 13 期。

^④ 参见李美云:《资本公积金功能的立法完善》,《国家检察官学院学报》2014 年第 5 期。

^⑤ 参见吕成龙:《论证券监管介入上市公司治理的限度》,《中国法学》2024 年第 1 期。

^⑥ 参见刘燕:《新〈公司法〉的资本公积补亏禁令评析》,《中国法学》2006 年第 6 期。

^⑦ 参见《保荐人尽职调查工作准则》(2022 年修订)第 42 条、《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》(2023 年修订)第 21 条、《监管规则适用指引——会计类第 3 号》(2023 年 2 月 3 日公布)第 3-2 条和第 3-5 条等。

司资本公积金规则最早可以追溯到1992年由国家经济体制改革委员会制定的《股份有限公司规范意见》第71、72条,由公司资本公积金的形成和用途两条规则组成。1993年《公司法》吸收了这一规定,除2005年《公司法》修订时对公司资本公积金弥补亏损的用途进行了限制以外,该简约式立法模式一直沿用至今,对公司资本公积金的内容并未明确。^①但是从司法实践看,随着资本市场的不断发展,围绕出资或股本“溢价”的法律定性、转让、返还、分配等问题,频繁出现民间借贷、出资、减资或增资、股权转让、清算责任、损害公司利益责任等纠纷,但是由于公司法规则供给不足,因此裁判结果出现较大差异。^②目前,法院裁判的主流观点是,应坚守公司资本公积金的资本属性,将股本溢价之出资视为出资义务,而不允许返还;^③而有的法院则认为,溢价出资合同是兼具融资性质与股权性质的复合型合同,公司因无法履行回购减资程序而无返还溢价部分之可能;^④也有的法院将股本溢价认定为债权;^⑤还有法院支持回购条款之履行,判决返回全部投资款并支付利息及违约金。^⑥由此可见,理论界与实务界对股本溢价问题并未达成共识。^⑦一方面,司法审判的底层逻辑仍然遵循传统的资本维持原则;另一方面,面对资本改革的大趋势和监管宽松的倾向,单纯依靠资本维持原则已不能满足司法审判的需要。司法实践也倾向于放宽资本维持原则的适用范围,有条件地允许公司股东按比例向公司主张返还资本公积金。

(三)公司资本公积金规则与新公司资本制度不匹配

从比较法视角看,公司资本公积金制度在强化资本维持、促进资本效率双重功能层面具有不同的规则构造。在强制模式中,以法定资本制为基础,通过公司资本公积金构成和公示、增减资程序化控制、限制分配等规则,配套以资本形成、运营与退出阶段的相关资本规则,从而充当资产标尺,以实现维持资本之功能。在任意模式中,则通过董事权力在资本发行与资本结构之间的权限配置,结合股份回购、股息分配、直接分配等规则,以实现资本利用之功能。

2018年《公司法》修正之前,我国公司资本公积金制度倾向于采用强制模式,但是对公司资本公积金内容规则缺乏有效限定,导致诸多非资本权益性质的财产内容被计入公司资本公积金中。此外,过分强调其资本维持与证券监管的功能,忽视了公司资本公积金在促进资本利用这一层面的功能。2023年《公司法》引入5年认缴期、催缴失权、授权资本制、无面额股、形式减资等规则,体现了立法者对资本维持与资本效率双重目的的协调与追求。我国传统公司资本公积金制度以面额股为规则构造基点,以资本维持为目的,与新公司资本制度的运行逻辑存在冲突,对未来公司资本公积金的体系化发展进一步提出挑战。首先,在2023年《公司法》中,公司资本公积金规则调整主要涉及股票发行、资产分配两个方面,对公司资本公积金的公示或披露、增减规则、退出规则等与资本规则的衔接未有涉及。其次,引入无面额股对传统公司资本公积金规范模

^① 参见赵亚辉:《资本公积补亏规制中的误解及其制度根源》,载李昌麒、岳彩申主编:《经济法论坛》(2014年第1期),法律出版社2014年版,第58~66页。

^② 参见上海市第三中级人民法院(2022)沪03民终206号民事判决书、浙江省绍兴市中级人民法院(2023)浙06民终1849号民事判决书、北京市第二中级人民法院(2023)京02民终6514号民事判决书。

^③ 参见最高人民法院(2013)民提字第226号民事判决书。

^④ 参见上海市徐汇区人民法院(2021)沪0104民初31455号民事判决书。

^⑤ 参见辽宁省大连市中级人民法院(2023)辽02民终4746号民事判决书。

^⑥ 参见福建省三明市中级人民法院(2022)闽04民终1257号民事判决书。

^⑦ 参见詹巍、王东敏、李志刚等:《出资义务、资本公积与诉讼时效》,《人民司法》2022年第25期。

式提出了新的挑战。原本以面额为构建基点的注册资本、公司资本公积金规则体系发生变化。在无面额股与面额股双轨运行的背景下,面临公司资本公积金规则如何协调的问题。最后,对广义分配规则体系与公司资本公积金规则的衔接,在抽逃出资、股权回购、减资、利润分配规则所构成的广义分配规则体系中,缺乏以公司财产属性为区分基础的分配财源、分配资产标尺、分配决策机制的系统洞察,从而引发了司法裁判层面的适用问题。^①

三、我国公司资本公积金制度的学理阐释与模式选择

随着 2023 年《公司法》对资本制度的进一步革新,以面值为基点的传统公司资本公积金制度逻辑发生了变化。尽管公司资本公积金规则进行了微调,但是立法并未重视公司资本公积金制度与资本制度之间的重要体系价值。为了论证重构规则体系的合理性,有必要为此提供法理支撑,充分阐释公司资本制度与公司资本公积金制度之间的逻辑关系。

(一)资本与公司资本公积金的不同含义

从现代公司法视角观之,资本通常被理解为公司成立时在公司章程中明确规定、由股东全部认缴或实缴的法定资本。资本反映着公司法人所有权以及股权两层关系:一是作为公司法人所有权的客体,其既是公司开展营业活动的物质保障,也是公司独立承担外部责任的财产基础和对公司债权人的信用担保;^②二是作为公司股权关系的反映,其既是股东履行出资义务的财产范围,又是股东行使表决权、分配权等股权的依据,体现股东之间的权利和利益分配的比例关系。^③从相应的会计处理方式看,体现为所有者权益中的实收资本(股本)这一项目,是由股东实际缴纳并计入注册资本的出资金额。无论是从现代公司法的“法定资本”或“注册资本”还是从会计确认的资本看,两者均具有一定的抽象性、虚拟性,即可通过观念创制注册资本和会计资本。

从股权视角看,股东出资是一种可以增加社会福祉的许诺,^④具有广泛的“社会利益和社会功能”,^⑤并体现为组织法上的强制约束力,是确认股东行使权利、履行义务以及承担责任的计量单位。股东被认为是名义上享有企业控制权和剩余索取权的主体,仅保留对公司净资产利益份额的经济利益,而不拥有对公司资产的利益。^⑥其中,净资产体现为所有者权益账户中记载的实收资本、公司资本公积、盈余公积和未分配利润等在内的对公司剩余索取权的账面价值。^⑦

公积金正是在以资本为中心的公司资产架构中基于巩固公司运营、公司财务基础以及维持公司信用、保护公司债权人利益这一意旨下的产物,其本质在于将公司超过注册资本(实收股本)

^① 参见刘斌:《公司分配的类型规制与体系调适》,《政法论坛》2022年第4期。

^② 参见彭真明:《论资本认缴制下的股东出资责任——兼评“上海香通公司诉吴跃公司等股权转让纠纷案”》,《法商研究》2018年第6期。

^③ 参见肖海军:《论资本权——〈民法典〉第125条的标志意义》,《湖湘法学评论》2023年第4期。

^④ 参见[法]伊夫·居荣:《法国商法》(第1卷),罗结珍、赵海峰译,法律出版社2004年版,第95页。

^⑤ [德]托马斯·莱赛尔、[德]吕迪格·法伊尔:《德国资合公司法》(上),高旭军等译,上海人民出版社2019年第6版,第102页。

^⑥ 参见郑彧:《股东溢价出资的会计表达与法律属性》,《法学研究》2023年第4期。

^⑦ 参见谢德仁:《资本公积金可否用于弥补公司亏损?——基于股东对公司承担的有限责任之价值边界的分析》,《会计之友》2022年第9期。

的部分权益积存于公司、不予分配给股东,其内涵并非要求公司保留具体财产,而是要求将一定金额列账于权益项目,不得分派。公积金依其来源于公司盈余或资本交易,可分为盈余公积金和资本公积金两种类型。

公司资本公积金主要为股东超出法定资本之投入的资本,具有股本交易之内涵。故公司以本身股票交易、发行溢价、回购股权所衍生之利益等均不得列入利润,而应列入公司资本公积金。尽管在事实层面,实收股本和公司资本公积金中的资本溢价均源于股东出资,但是在规范层面区隔实收资本(股本)与公司资本公积金的原因在于两者具有不同的规范目的。首先,实收资本确认股份数量或出资金额,使之保持股份作为公司资本的基本构成单位,保证公司股权关系的清晰。其次,为了真实体现股权价值,通过资本溢价以填补股票票面价值的不足,以维持股东之间的公平关系。再次,将资本溢价账户作为归集公司财富增加的特定账户,以保护公司债权人的利益。最后,实现信息披露之目的,提供中性客观的信息以使股东、债权人、交易人等财务报表的使用者作出适当决策与理性分析。^①

(二)公司资本公积金与资本制度之间的关系

注册资本与公司资本公积金之间的关系,取决于公司资本制度的基本结构。在传统公司法中,资本的认定通常有3种模式。第一种模式通常采用面额股发行,“以面额乘以股份总数认定资本”。随着资本市场的发展,资本架构日益复杂化,公司法规则演化中有立法倾向于采用第二种模式,即“发行价格乘以股份总数认定资本”,将股东出资区分为资本与公司资本溢价(资本公积),以保护债权人。然而,也有立法允许将资本溢价用于分配或弥补亏损,使之回流向股东。^②在第三种模式即“公司经营者指定为资本”中,资本和公司资本公积的计入通常由公司经营者根据其经营状况、股权结构等需求,遵循法定程序与条件而予以确定。

1. 面额股与无面额股

作为资本与股份的连接点,面额代表股东对公司所拥有的股东权益与基本责任,明确界定股东的权责范围。它也被称为面额的组织功能。在公司法早期,面额股主要解决股东的平等问题,确保股东在认缴公司股份所支付对价方面的公允对待,股东的出资义务直接指向“票面价值”,股票直接按票面价格发行。^③此举可能的风险在于,股票面值被设计得越来越小,以面值衡量公司偿债能力的标尺功能不再具有实际价值,进而导致股票面值制度式微。^④为了实现公司形式资本与实质资本的统一,溢价发行或折价发行成为体现公司资产真实价值的修正举措。在溢价发行尤其是分次发行中,股东之间获得股份的对价具有差异。票面价值成为公司根据投资者需求和市场行情调整股价的一种人为限制。^⑤通过超出认购股票面值的溢价,支付公司经营过程中已积累的盈余,填补原有股份因增资入股所产生的被稀释等可能风险,使得新老股东在对价支付层面处于同等地位。在溢价发行中,公司资本按照面额计算,溢价部分计入公司资本公积金。故此,在商事实践中,通常发生公司资本公积金大于资本的现象,从而难以实现资本维持这一目的。

^① 参见刘燕:《会计法》,北京大学出版社2009年第2版,第317~318页。

^② See UK Companies Act 2006, § 610.

^③ 参见邓峰:《资本约束制度的进化和机制设计——以中美公司法的比较为核心》,《中国法学》2009年第1期。

^④ 参见郑或:《股东溢价出资的会计表达与法律属性》,《法学研究》2023年第4期。

^⑤ 参见傅穹:《股票面额取舍之辩》,《比较法研究》2004年第6期。

随着公司资本的扩张与发展,人们逐渐发现股票面值并不能真实地体现公司的资产价值,公司整体净资产及个别股份在公司中的价值越来越取决于公司的经营状况和经济总体形势。无面额股能够更恰当地反映股份的本质,并同样遵循公平交易、同股同价、同股同权、同股同利等股份发行原则。^① 无面额股的特色在于,发行价格不受面额限制,较为贴近市场认定的合理价格。在无面额股制度中,公司可多次发行新股以区隔原股权价格与新增股东认股价格,并且具有自由安排出资比例与控制权比例的较大空间,从而使公司建立合理的控制权架构以吸引投资人。

2. 面额制度与公司资本公积金之间的互动关系

在面额股发行中,面额与注册资本、公司资本公积金连接起来,在公司登记、发行价格、股东责任、转增资本、弥补亏损等事项中形成了互为牵连的资本规范体系。^② 面额股通常体现票面价值、账面价值与市场价值。^③ 在无面额股发行中,资本与公司资本公积金的互动模式发生了较大变化。这种变化主要体现在如下方面:

第一,面额与公司资本公积金。在面额股下,当发行价格与面额发生差异时,该差额被视为股本交易所产生之权益,通过公司资本公积金予以列账,以反映股东缴付金额超逾法定资本的部分。在会计处理中,实收资本、资本公积、法定公积、未分配利润、已发行流通股等项目环环相扣,其中,面额成为调节计算数额的参照对象。而转为无面额股时,每股代表公司权益的比例和价值不可通过面额折算实收资本额得到,而须通过公司章程等知悉,提升了资本的辨别难度。故此,无面额股制度的引入,可能改变以实收资本额衡量公司营运能力、债信投资人、公司债权人等情况。

第二,股票转换与公司资本公积金的形成。当面额股与无面额股之间进行转换时,公司资本公积金的计入方式将发生变化。在面额股发行中,公司资本公积金主要为资本溢价;而在无面额股发行中,则是由公司决策计入特定范围的公司资本公积金,或不计入公司资本公积金。在两者相互转换的情形中,均可能出现公司资本公积金数额和资本数额互为调整的后果。体现在其会计处理中,则为在转换基准日前后出现资本、公司资本公积金膨胀或减缩的现象。

第三,面额规则与财务指标。股票面额制度的差异不仅在于公司资本公积金的运用空间,还在于其承载的财务指标可比性功能的弱化。在面额股与无面额股的转换中,虽然不影响其股数,但是无面额股发行价格的自由空间与资本、公司资本公积金的计入方式等削弱了股数与资本的关联性。股数波动的不确定,在一定程度上冲击了每股收益、每股净资产等一系列与“每股”相关的财务指标体系的比较。^④ 例如,每股收益通常包括基本每股收益和稀释每股收益。前者表示公司股东所持有的每一普通股对公司当期净利润的权益,而后者则表示考虑发行在外的稀释性潜在普通股的影响而调整的权益。^⑤ 每股收益在不同公司、年度的差异,均体现各个公司每一普通股收益能力的差异,并避免当期内的资本交易对每股收益的影响,通过以发行在外普通股的加权平均数予以计算。此外,每股收益指标对股票交易、股票价格、股份数量等市场交易和公司决

① 参见刘燕:《会计法》,北京大学出版社2009年第2版,第305页。

② 参见叶林、张冉:《无面额股时代公司资本制度的体系性调适》,《国家检察官学院学报》2023年第6期。

③ 参见刘力、唐国正:《公司财务》,北京大学出版社2014年第2版,第51页。

④ 参见刘燕:《公司法资本制度改革的逻辑与路径——基于商业实践视角的观察》,《法学研究》2014年第5期。

⑤ 参见陆正飞、祝继高、许晓芳编著:《会计学》,北京大学出版社2023年第5版,第264页。

策层面事项均会产生影响。

(三)域外国家公司资本公积金制度的主要模式

目前,我国公司资本公积金制度模式存在诸多误区需要修正。以域外国家公司资本公积金制度为基本模型,对其子规则及规则组合形式进行专门分析,对完善我国立法以及明确我国公司资本公积金制度重构方向具有借鉴意义。在制度层面,目前世界范围内公司资本公积金制度主要有两种模式:

1.以强化资本储备为中心的强制模式

公司资本公积金是法定资本制下的产物。尽管资本管制在全世界范围内逐渐式微,英国、德国、日本等国均对本国资本制度进行反思与革新,但是在资本维持路径中以资本储备为目的的公司资本公积金规则体系依旧呈现浓烈的强制性、法定性的色彩。^①

就公司资本公积金的形成而言,从公司资本公积金账户的基本内容来看,各个国家的公司资本公积金账户的典型构成包括资本溢价以及资本交易的相关所得,如资产重估、资产组合产生的资本性收益。以无面值股票发行的公司资本公积金账户的形成,除须遵循法律限定的特定资产标尺规则以外,其具体数额通常取决于公司股东会或公司章程,如《日本公司法》第445条的规定。^②公司资本公积金的增加或减少须依照法定程序与法定条件进行。同时,基于股本所承载的资本信用之担保功能,各成文法国家均不乏对股本和“资本溢价”进行登记并公示的强制性规定。

在强制模式中,对于争论已久的公司资本公积金可否分配问题,各国法律呈现出从绝对禁止分配逐步向有限制地允许分配这一方向发展的趋势。例如,《日本公司法》第454条第1、3款,《英国公司法》第610条第1款,《德国股份公司法》第230条等。股份回购中回购财源应限于可分配盈余,不允许使用公司资本公积金进行支付。除此之外,公司资本公积金通常在分配程序中充当资产标尺,须法定公积金与公司资本公积金达到资本总额之特定比例方可进行分配。例如,《英国公司法》第830条、《意大利民法典》第2430条等。

在强制模式中,无论是公司资本公积金之形成规则还是公司资本公积金之调整、使用与分配规则,基于其“资本”属性,都受到资本管制规则之约束,与“股本”具有同质性。在资本维持观念逐步松绑、资本管制相较缓和的发展态势下,公司资本公积金的规制从严格限制向通过程序控制与信息披露等方向调整。

2.以促进资本效率为中心的任意模式

公司资本公积金资本效率与自治功能的拓展与深化,源于资本结构的多元化发展需求与公司治理模式中董事权力的强化。这一路径主要源于美国法的探索。1912年《纽约州公司法》正式承认无面值股票,无面值股票逐步被普遍采用。在此路径下,结合盈余规则,产生了授权董事对股份资产价值进行控制的可行路径。在特拉华州,除非经营过程或任何资本交易产生资本不足,公司董事会原则上可以将减资、股份发行溢价计入公积或累计至当期盈余作为股利分配。其中,公积分配之范围应限于公司净资产高于设定资本的部分,分配形式可包括现金、财产或股

^① 参见王保树:《“资本维持原则”的发展趋势》,《法商研究》2004年第1期。

^② 参见《新订日本公司法典》,王作全译,北京大学出版社2016年版,第193页。

票。^① 故此,结合类别股,将股票发行所获价款部分比例划入公司资本公积金的权力与股息分配权力,共同构成经营权中一项重要的权力,即股东之间分配资产的权力。此外,在《特拉华州公司法》中,不管何种性质的盈余,只要其使用目的未受限制,则都可作为公司回购之财源。^② 《纽约州公司法》也允许公司以所有类型的盈余回购股份。但是在无面值股票发行中,董事会无权决定缴入盈余之比例,除公司章程另有规定外,发行所获得的款项均作为资本。^③ 对回购本公司股票这一功能,其可能风险在于,发起人和董事会能够通过调整盈余账户数额与股票价格这一“组合拳”对股价进行操控,从而实现其控制目的。

从债权人保护的角度看,这一规则体系无疑面临巨大挑战,它赋予董事会在设定资本与盈余之间自由配置资产的空间,提供了资本溢出的合理路径。这一做法引发了立法与裁判层面的深入反思,并推动逐步修正相关规则。故此,1979年《美国示范公司法》完全放弃了资本维持原则,彻底废除了法定资本与盈余这一趋于静态的财务制度,以无面额股为主要架构,引入相对自由宽松的授权资本制,同时,在分配制度中不再考虑盈余或公积的概念,而是采用第 6.40(c) 条的偿债能力标准以应对债权人的保护。^④ 《特拉华州公司法》依然保留了面额股制度和“公积”概念,禁止折价发行。利润分配和减资规则均须受到资本规则的限制,但两者程序规范差异较小。有学者认为,从资本中区分“公积”的目的在于使股东知悉公司分配来源是经营所得还是资本退出,因此,以“盈余金”评价股份发行溢价的性质。^⑤

在美国法经验视角下,资本盈余制度逐步从以资本维持为目的的强制模式发展为突破资本维持、提升资本使用效能的任意模式。从立法实践与发展来看,通过在分配制度中引入“偿债能力标准”,强化董事信义义务,借助破产法规则、会计监管、信息披露以及债务契约等手段,以应对削弱或废除资本维持规则体系所可能产生的公司信用危机。

(四)我国公司资本公积金制度模式的选择

1.我国宜选择折中模式

结合我国资本制度的改革方向与改革路径,笔者认为,应立足资本形成、资本运营以及资本退出 3 个层面的体系联动,选择强制模式与任意模式的折中模式。其理由在于:

第一,域外国家公司资本公积金制度的发展经验说明,无论是强制模式还是任意模式都存在固有的制度优势与弊端。强制模式在保存资本层面具有天然优势,通过严格管制的规则设定,限制了公司资本公积金账户的处置空间。但是它的弊端在于会降低资本使用效率,制约公司财富创造;限制公司盈余分配,在一定程度上损害了股权投资者的投资热情,无益于公司制度功能的实现。在任意模式中,公司资本公积金不仅作为资本储备的账户,而且还能优化股权结构、实现优先权股东权利、回购股权及分配股息等,为资本自治提供多元途径,但是其弊端在于存在资本

^① See Delaware General Corporation Law § 170(a) and 154.

^② 参见李晓春:《论公司买回自己股份之财源限制——比较法考察及我国立法模式之选择》,《法商研究》2015年第4期。

^③ 参见[美]阿道夫·A.伯利、[美]加德纳·C.米恩斯:《现代公司与私有财产》,甘华鸣、罗锐韧、蔡如海译,商务印书馆2005年版,第180页。

^④ 参见吴飞飞:《资本维持原则的当下意蕴及其对偿债能力测试的借鉴》,《政法论坛》2023年第4期。

^⑤ See Jerry J. Weygandt, Paul D. Kimmel and Donald E. Kieso, Accounting Principles, Wiley Press, 2018, pp.643-644.

溢价被不当侵蚀的风险。美国立法演进在一定程度上证明了它的不合理之处,需要建立其他配套制度。

第二,公司资本公积金制度采用折中模式符合我国资本制度的发展趋势。自1993年以来,我国法定资本制经历了由严格到宽松的重大变革,在资本维持与资本效率双重层面不断革新。2023年《公司法》公司资本制度的变革,进一步预示了我国未来资本制度的改革走向,即并不是单一地走向“法定资本制”或“授权资本制”,而是更为注重各项制度的协同发展。^①在2023年《公司法》中引入授权资本制,使得实缴资本与注册资本分离,实收资本不再等于注册资本,不能仅以注册资本作为确认公司资本公积的单一基准。^②这一发展,对资本信用的传统基础形成巨大挑战。

第三,折中模式更符合面额股与无面额股双轨运行机制。在面额股发行与无面额股发行这一双轨发行模式中,公司资本公积金制度的折中模式更有利于发挥资本制度的诸多功能,如债务担保、吸收亏损、扩大经营等功能。在面额股发行中,注册资本与公司资本公积金均遵循法定规则,因而能较好地发挥资本防护垫这一作用,但是基于同股同价、股权平等等诸多规则的限制,其资本架构的灵活性较差,公司资本公积金规则能够在一定程度上起到补充作用;反之,在无面额股发行中,资本与股份的连接被切断,注册资本与公司资本公积金的计入在一定程度上取决于经营者意志,两者的区分具有一定的任意性,资本结构的灵活度较高,但是资本防护垫功能可能也会弱化。故此,公司资本公积金的折中模式能够平衡资本维持与资本效率的差异化需求,符合我国资本制度的国情。

2. 确认我国折中模式的发展面向

结合我国倾向于静态资产管理的传统模式与公司资本公积金制度演变的主要经验,我国公司资本公积金制度折中模式主要应朝4个方向发展:

第一,强化资本形成,充当资本防护垫。结合强制模式中公司资本公积金的法律定位,公司资本公积金具有较强的法定性,它在“注册资本”这一资本信用担保之范围外增加了股东权益中的另一财产部分,构成公司的“净资产”,与法定公积金一起为公司债权人设置了第二层资产安全垫,在客观上增加了公司的现金流,且未增加利息成本,能够增强公司的盈利能力与偿债能力。

第二,严控资产流出,统一资产标尺。防止公司财产向股东的不当流出,是公司资本制度中的重要规制内容。公司法通常会对可供分配利润的来源、利润分配范围、利润决定权和公积金等制度作出严格规范。^③在强制模式中,结合公司资本公积金这一资本账户,设置统一的资产标尺标准,以检验公司偿债能力与盈利能力,是较为通行的做法。就目前我国公司法分配规范体系而言,尽管2023年《公司法》进行了优化,但是仍存在分配资产标尺不一、分配决策机制差异化等问题。此外,2023年《公司法》进一步放松了对公司资本公积金的管制,允许其弥补亏损。故此,在规则重构中,尝试将公司资本公积金规则引入分配规制体系,构建统一的分配财源的标准、程序

^① 参见冯果:《慎重对待“资本维持原则”的存废》,《中国法律评论》2020年第3期;徐晓松:《从“单兵突进”到“制度协同”:中国公司资本制度改革的未来走向》,《学术论坛》2022年第1期。

^② 参见王毓莹:《公司减资规则的反思与重构》,《环球法律评论》2024年第1期。

^③ 参见李建伟:《授权资本发行制与认缴制的融合——公司资本制度的变革及公司法修订选择》,《现代法学》2021年第6期。

和决策机制,具有较强的可行性与可操作性。

第三,开展资本活动,提高资本效率。公司资本公积金的使用和调整,直接关乎资本效率。2023年《公司法》引入授权资本制、无面额股、类别股等多种资本运营规则,赋予董事会在资本运作层面的经营权能。^①根据2023年《公司法》第152条的规定,股东会或公司章程可以授权董事会3年内发行不超过已发行股份50%的股份。在任意模式中,通过与类别股、无面值股票等规则相结合,董事会能够在发行股份所得股款范围内在注册资本与公司资本公积金之间进行配置。此外,2023年《公司法》第214条进一步增加了公司财务运作上的自主权,有利于发挥公司资本公积金在增加投资者持股股份、激活股价、提高股票交易量和资本的流通性、改变公司投入资本结构等方面的作用。^②

第四,完善会计规则,调适规范逻辑差异。公司资本公积金作为所有者权益的主要科目之一,是公司财务会计制度中的重要内容,对明晰作为公司资产与作为所有者权益的股东权益(包括负债),从资产量化视角协调管理者、公司股东、公司债权人基于公司权益而对公司具有的管理权、请求权,实现形式与实质相统一的公司治理机制具有重要价值。故此,应在未来的公司法发展中,从统一其法律属性和会计属性的角度确认公司资本公积金的功能、内涵与规则体系。

四、我国公司资本公积金制度规范重构的具体路径

当下,我国公司资本公积金制度的规范重构不仅是司法实践提出的具体要求,也是完善资本制度体系的必然之举。笔者认为,我国在折中模式这一选择上,重构公司资本公积金制度规范可从以下具体路径展开。

(一)匡正公司资本公积金制度的法律定位

1.厘定公司资本公积金制度的法律定位

近年来,无论是学术界还是实务界,都对公司资本公积金特别是由资本溢价部分构成的公司资本公积金的法律地位、法律属性以及调整规则存在较大争议。在公司法体系层面,主要争议在于公司资本公积金是否等同于资本而适用资本规则;在会计法体系层面,公司资本公积是否仅核算投入资本中扣除实收资本的剩余部分,如何界分公司资本公积与其他资本公积科目;在证券法体系层面,公司资本公积金账户信息能否成为其关键的监管指标。这些争议的根源在于我国现行公司资本公积金制度的法律定位不明确。

在比较公司法层面,前述域外各国均倾向于将公司资本公积金作为独立资产部分予以规范。在我国公司资本公积金规则体系中,尽管公司法并未对公司资本公积金的法律定位予以释明且司法裁判中多有争议,但是无疑也遵循了将公司资本公积金作为独立的公司资产部分予以规范这一路径,赋予公司资本公积金法律上的独立地位。这种独立地位主要体现在两个方面:(1)在公司法中,区别于注册资本、收益,公司资本公积金形成了独立规则体系,且有待进一步作体系化的完善;(2)在财务会计规则中,公司资本公积金作为所有者权益账户中的独立科目予以核算。

此外,我国公司资本公积金规范兼具法定性与意定性色彩。首先,公司资本公积金产生于法

^① 参见赵旭东:《〈公司法〉修订中的突破与创新》,《上海政法学院学报》(法治论丛)2024年第2期。

^② 参见王心茹、钱凯:《公司资本制度功能转变背景下无面额股的引入》,《西南金融》2018年第11期。

律规定,是公司会计制度的产物;其次,2023年《公司法》增强了公司资本公积金规则的意定性,但公司资本公积金的使用方式须遵循法定;最后,如果违反资本公积金相应的规则,如在实质上具有公积的性质而在形式上未以公积之名记载于资产负债表时产生秘密公积或隐存公积情形时,通过低估积极财产或提供消极财产价值的方式,导致公司会计记录不明确,危害股东利润分配权益和债权人利益,成为逃漏税工具,对此将可能产生民事、行政、刑事等责任。

2. 重构公司资本公积金制度的功能定位

我国现行公司资本公积金制度主要突出资本维持与证券监管功能,而忽视了其资本利用与财务指标功能。笔者认为,从2023年《公司法》立法目的出发,在我国公司资本公积金制度的功能定位上,首先,资本功能应位于首位。资本功能应兼顾资本维持与资本效率两重功能,在一定程度上弱化公司资本公积金的强制性色彩及债权人保护功能,而突出其在优化资本结构这一层面的技术价值,并强化其在提高资本效率这一层面的制度价值。^①其次,突出财务指标功能。如前所述,基于多方面的原因,现行公司财务会计规则对公司资本公积金的核算没有准确体现公司资本权益交易的动态变化,应通过公司法与会计法的体系衔接,进一步净化公司资本公积金在会计规则中非资本权益交易类的核算规则,使之正确、清晰地体现公司资本交易所发生的财产数值变化。最后,应进一步弱化证券监管功能,使其回归资本功能本位。尽管十多年以来对上市公司债务重组会计核算规则进行过多次调整,在一定程度上减少了证券监管对公司资本公积金这一财务指标的依赖,但目前在证券发行、信息披露、股份支付、保荐人尽职调查、监管等规则中均不乏对公司资本公积这一财务指标的监管。

(二) 公司资本公积金制度规范重构的体系展开

在立足资本本位功能的公司资本公积金制度重构体系中,应从现行资本形成、运营以及退出3个阶段予以体系完善和规范重构。在现行公司法资本规则体系基础之上,以注册资本与股份、公司资本公积金的互动关系为逻辑起点,以处理股东之间、股东与公司之间、公司与债权人之间的权益关系为目的进行考量。以兼顾资本维持与资本效率为目标,以公司资本公积金的形成、减少、退出和公示为基本体系,通过设置相应的实体规则与程序规则,建构融合强制性与任意性规则的折中模式。

1. 区分无面额股与面额股发行制度并轨运行机制下的公司资本公积金形成规则

在公司资本公积金的形成规则中,无面额股的引入导致面额与注册资本相连接的传统方式彻底改变,从先有资本后有股份转变为先有股份后有资本这一模式,并且注册资本的产生机制从事前决定转变为事后决定。这一转变产生了一种体现在公司资产结构层面的权力类型,即权力决策者享有基于无面额股发行而衍生的权限。具体而言,包括授权发行股份数额、发行价格、计入注册资本与公司资本公积金之比例等决策权限。

2023年《公司法》中注册资本与公司资本公积金的形成规则发生了较大变化,它遵循强制模式中采用的特定资产标尺这一规则,即通过第142条第3款和第213条将注册资本计入标准限制在“发行股份所得股款的二分之一以上”,但是对公司资本公积金账户计入的决策权限与决策程序并未进行明确规定。笔者认为,宜遵循新股发行的决策权限安排,采取股东中心主义,并在

^① 参见张其鉴:《公司法修订背景下我国资本制度研究的主要误区及其修正》,《法学评论》2022年第5期。

股东会或公司章程特别授权时赋予董事会一定限度的决策空间。^①其中问题在于,授权董事会发行无面额股时,计提注册资本与公司资本公积金的程序。根据2023年《公司法》第152条第2款的规定,因授权董事会发行新股而发生的注册资本、已发行股份数变化而导致公司章程中该记载事项的修改,无须股东会再次决议。结合2023年《公司法》第151、213条等进行体系解释,董事会有权在其有效授权内确定发行新股的所得款项中计入“注册资本”与“资本公积金”之数额。结合美国法经验中因董事权力扩张而产生的可能风险,在未来的规范重构中,宜增设专门程序、强化董事责任、完善信息披露制度以规制董事会将无面额股实收股款计入公积金这一问题。

在公司章程或股东会无特别授权董事会或以非货币财产作价出资发行新股时,根据2023年《公司法》第151条的规定,应由股东会作出决议的具体决议事项包括新股种类及数额、新股发行价格、新股发行的起止日期、向原有股东发行新股的种类及数额、无面额新股发行所得股款计入注册资本的金额。该决议属于股东会的特别决议事项,须经代表三分之二以上表决权股东通过;对于出席股份总数与表决权总数,公司章程有较高之规定的,从其规定。对该情形下公司资本公积金计入程序,因已通过特别决议程序予以处理,故无须再设置专门的减资程序。

2. 建构与广义分配体系相协调的公司资本公积金减少与退出规则

在我国公司法中,针对公司资产不当流向的控制,形成了以抽逃出资、股权回购、减资、利润分配为内容的广义分配规则体系,同属于资本维持原则的项下子规则。对我国公司资本公积金规则与广义分配规则的系统建构,应充分考虑商事实践中公司资本公积金账户囤积资金过多且因该账户受到严格的法律限制而不易使用这一问题;同时,弱化债权人保护这一功能。在公司资本公积金减少与分配规则的重构中,在强制模式层面,可引入资产标尺之检验标准、法定程序、信息披露、严格责任等法定限制以形成有效管制;在任意模式层面,可赋予经营者在决策权限层面一定的自由空间,以充分、有效地发挥公司资本公积金的制度功能。

首先,就公司资本公积金可否成为分配财源这一问题,笔者认为,公司资本公积金作为一项独立资产,在未来的可分配规则中,应进一步考虑不同资产性质的功能目的而予以区别性地增加分配检验标准、分配程序,以预防公司财产的不当分配,但是这并不能否认其可以成为统一分配之财源。其理由在于:(1)2023年《公司法》在公司资本公积金法定形成方式之外,通过赋权规则,增加了对资本与公司资本公积金数额调整的意定方式,并增加了公司资本公积金弥补亏损这一使用方式。尽管在无面额股发行中公司决策机构能够利用资本与公司资本公积金的自治权限将资本计入公司资本公积金,通过弥补亏损进而分配利润,从而影响公司正常运营,产生不利于公司债权人保护的风险,但是从会计处理的角度看,所有者权益各项目都有吸收损失的功能。^②(2)依据2023年《公司法》第214条的规定,可通过公司资本公积金转增资本予以配股的方式间接实现,但不允许通过直接配发现金的方式进行。在商事实践中,也不乏此种操作方式。(3)允许分配能够应对低面额股发行情形中所产生的多数出资入账于发行溢价的公司资本公积金,以提升其使用效率,应对实务中扩大公积金弹性运用的需求,将重心转移至提升公司便利之上,从而激发投资者的投资意愿。(4)从组织法角度看,在引起所有者权益各科目减少的公司法管控规

^① 参见沈朝晖:《授权股份制的体系构造——兼评2021年〈公司法〉(修订草案)相关规定》,《当代法学》2022年第2期。

^② 参见周游:《新公司法条文解读与适用指引:案例·规则·文献》,法律出版社2024年版,第466页。

则中,依注册资本→公积金→未分配利润之不同资产性质而逐步减缓控制,其决策程序、决策主体相应发生变化。通过明确分配标准、程序控制、严格责任、信息披露等方式,能够弱化债权人利益保护这一问题。

其次,就事项决策主体与程序这一机制层面而言,决策机制取决于公司的治理模式。面对股东会中心主义、董事会中心主义、经理层中心主义或控制股东中心主义等多种模式,如何平衡所有者权力与经营者权力,在最终决定权、剩余权力、多数权力、拥有重大事项或主要事项的决策权力等多种衡量因素之间进行变换组合,将形成差异化的公司治理模式。^① 现行公司法对减资、利润分配事项之决策主体进行了明确规定,由股东会行使决定权,股东会拥有公司分配的最终与最高决策权。其缘由在于分配行为将导致公司财产流向股东,从而有损资本维持这一目的,减损所有者权益,故决策权力被赋予股东会。但从促进资本自治、权力与责任的统一等现实需求来看,该种模式具有一定的局限性:(1)在其资本自治的层面,在公司经营过程中,股票市值管理、股票发行、资本结构等事项具有较强的技术性与专业性,中小型分散股东通常不具有专业决策能力,其真正决策通常由控制股东等作出;(2)在决策主体层面,公司中的股东利益诉求具有异质性,且其判断与决策不负有注意义务,该决策模式将可能导致责任主体之缺位,难以破解股东压制、界定股东滥用权限等困境。^② 故此,许多学者进行了反思,认为应回归至董事会中心主义模式,将其归入商业判断的范畴。

现有模式将公司资本公积金减少规则、分配规则划入董事会之权力决策事项,具有一定的合理性与现实性:(1)在公司分配复杂的利益衡量中,相较异质化利益诉讼的股东会,董事会与公司利益的一致性更为突出;(2)公司分配属于商事裁量事项,作为经营管理机构的董事会具有较强的商事判断能力与经营、公司资产等信息优势;(3)具有实现权力与责任的统一性的法律依据,2023年《公司法》对抽逃出资(第53条)、财务资助(第163条)、违法分配(第211条)、违反法律规定减资(第226条)这几种情形中除相应股东承担返还责任以外,还规定了负有责任的董事、监事、高级管理人员对其所造成的损失承担赔偿责任;^③(4)在资本维持子规则中通过设置严格的资本后端管制规则,以保障资本信用功能。

在此路径之下,通过强化程序控制、信义义务机制,以实现公司分权制衡和非股东利益相关者的保护。^④ 笔者认为,对公司资本公积金减少与分配事项,宜在满足特定的资产标尺这一法定条件之下,遵循股权回购之董事会特别决议,即三分之二比例决。其原因在于:(1)公司资本公积金本身虽然非为法定之信用资本——注册资本——之范畴,但是具有资产防护、弥补亏损、扩大经营之功用,对公司运营、债权人利益具有重要影响;(2)在赋予董事决策权限的同时,通过特别决议的方式扩大决策主体范围,以制约权力过度控制所产生的利益输出现象。在公司资本公积金制度的改革方向上,进一步弱化债权人保护功能,而将重点倾向于资本结构优化这一提高资本效率之功能,并且通过经营者严格责任、信息披露、资产标尺法定限制、财务会计等更为动态的资

^① 参见蒋大兴:《公司董事会的职权再造——基于“夹层代理”及现实主义的逻辑》,《现代法学》2020年第4期;赵旭东:《股东会中心主义抑或董事会中心主义?——公司治理模式的界定、评判与选择》,《法学评论》2021年第3期。

^② 参见潘林:《股份回购中资本规制的展开——基于董事会中心主义的考察》,《法商研究》2020年第4期。

^③ 参见刘斌:《公司分配的类型规制与体系调适》,《政法论坛》2022年第4期。

^④ 参见吴维旋:《公司权力行使的正当程序原则》,《中国政法大学学报》2022年第5期。

产监管模式,以落实债权人保护这一目的。

在董事会决策机制之下,应将公司资本公积金规则引入我国广义分配体系中,作为资产标尺,限定董事会的权力决策空间,以平衡债权人保护之利益与公司发展之利益。目前,2023年《公司法》主要就股权激励、发行可转换股债券以及上市公司之必需等情形中的股权回购、财务资助、利润分配设置了资产标尺,依“已发行股份总数”“已发行股本总额”“法定公积金”等比例标准,限制前述行为的任意性分配。对实质减资,主要通过债权人保护程序予以约束;对形式减资,通过“法定公积金与任意公积金累计达到注册资本百分之五十前,不得分配利润”予以限制。据此,我国现在并未在资本流出环节设置统一的资产管制尺度标准,以限制资产的不当流出。笔者认为,在资本退出规则中建构统一的资产标尺,对规范资本退出、维持公司资本、保护公司债权人利益等具有积极意义。将公司资本公积金纳入资产标尺的益处在于,能够弥补现行公司法中注册资本难以描述公司资产之动态性与整体性这一弊端,在一定程度上也能够缓解司法实务层面赋予抽逃出资规则的过重负担。

3.完善公司资本公积金公示规则

基于公司资本公积金制度担负的多项法律功能,有必要进一步构建公司资本公积金的公示以及相关财务披露规则。在比较法层面,根据《意大利民法典》第2328条的规定,在股份公司设立文件中须明确注明认购资本和实收资本的数额并进行公证;根据2006年《英国公司法》第32条第2款的规定,股份溢价除在公司财务报告与账簿中予以记录之外,还应在其资本和最初持股声明、向成员提供的现行资本声明中载明。笔者认为,我国应在资本形成规则中设置资本溢价的公示规则,在公司章程、股东名册等组织文件中公示资本溢价股东、金额等。在公司财务会计披露规则中,一方面,应披露公司资本公积金的期初和期末变化,强化其在财务指标上的透明度;另一方面,应进一步净化公司资本公积金核算内容,使其回归资本交易本身,增强该账户在资本权益变化项上的财务指标功能。该种设置方案的主要考虑在于:(1)通过信息披露机制,实现对决策主体的有力监管。董事会因对股票市值管理、股票发行、资本结构等事项具有较强的技术性与专业性能力,故在公司资本公积金事项上宜赋予其相应的决策权限,公司资本公积金公示与相关财务披露规则的设立是将权力关进笼子里的破解之道。(2)在无面额股发行中,资本与股份不再直接挂钩,股份仅为持有公司权利的单位,在减资、发行新股等方面与面额股制度不同,公司资本公积金公示制度在一定程度上能够弥补股份在体现公司财产价值层面的不足,有效帮助投资者、公司债权人、交易方等掌握公司资产信息与权属情况。此外,通过净化后的公司资本公积金的信息公示,特别是包括溢价资本出资人与金额的相关信息公示,能够弥补无面额股发行中每股净资产、每股收益等指标可比较性弱化的缺陷。

五、结 语

在2023年《公司法》资本制度的深化改革中,引入授权资本制度与无面额股制度,对我国公司资本公积金制度的重新定位与规范重构提出了具体要求。一方面,以法定资本和面额为基础的传统公司资本公积金模式,其运行逻辑与以无面额和注册资本选择模式为基础的公司资本公积金模式的运行逻辑存在巨大差异,这将对公司资本、公司治理结构、公司财务会计等方面产生重要影响。另一方面,司法实践中,基于资本投资行为的多元化与资本趋利性本质的驱动,溢价

型投资纠纷多发。针对这一现实挑战,现有公司资本公积金规则体系作为处理溢价资本的组织规则与财务规则,略显粗略、抽象,无益于现实问题的解决。公司资本公积金规则体系的完善,不仅是公司法资本制度发展的重要支撑,而且是对司法裁判的现实回应。公司资本公积金制度折中模式的建构,既符合我国公司法的现行制度,也符合公司法资本制度的未来发展方向。一方面,这一模式为资本前端与后端的管制提供了规范指引,作为注册资本的强化措施,能够保护公司债权人利益;另一方面,通过程序控制、权力分配、严格责任以及信息公示规则,强化公司资本公积金的利用方式,以实现在有效监控条件下更为灵活的资本结构优化路径。

Abstract: Currently, China's capital reserve system faces several problems, including unclear legal positioning, inconsistent judicial rulings caused by insufficient regulatory provisions, and a lack of alignment between existing rules and the new corporate capital system. The introduction of new capital rules, such as authorized capital and no-par value shares, has altered the traditional capital reserve system based on par value. The new capital reserve system should be developed based on the differences in the integration of the capital reserve system with the capital system in the issuance of par value and no-par value shares. By drawing on the mandatory model and the discretionary model, which have evolved under different capital systems, an eclectic model that aligns with the dual objectives of capital maintenance and capital efficiency in the new Company Law should be adopted. In this eclectic model, the focus should be on four corrective directions: capital maintenance, capital utilization, asset measurement, and financial indicators. In the functional reconstruction of the company capital reserve system, the emphasis should be on the capital function, highlighting the function of financial indicators while weakening the function of securities regulation. In the development of specific rules, the formation, reduction, distribution, and disclosure rules of capital reserves should be restructured at both substantive and procedural levels, considering the coexistence mechanism of par value and no-par value shares.

Key Words: company law, capital reserve, authorized capital, no-par value stock, corporate financial indicators

责任编辑 翟中鞠