

# 我国“减法”改革中公司减资制度的完善<sup>\*</sup>

周林彬,余斌

**摘要:**在我国新一届政府简政放权的“减法”改革背景下,放松公司减资的管制也应是“减法”改革的题中之义。然而,我国现行公司减资法律条文没有作出修改。法院案例实证研究、资本市场成熟国家与地区的立法思想和立法例分析表明,我国减资制度尚为粗糙:减资总条文规范简单,没有明示可以进行减资及减资何时生效的条件,尤其在取消最低注册资本、取消认缴期限、取消验资程序的出资制度改革的情况下,对债权人的保护非常不利;减资的特殊条文,如有限责任公司的股份回购制度的可回购范围规定非常狭窄,以致公司无法减资而造成僵局持续;减资的规定粗泛也造成了不同减资方式适用同种法则、交易成本高、效率低下的问题。因此,公司减资应放宽准入条件,减资程序应明确规定减资生效要件,区分减资类型,严格监管,实施“宽减资,严监管”的改革思路。

**关键词:**减资;资本维持原则;股份回购;实证研究

中图分类号:D922.29 文献标识码:A 文章编号:1000-9639(2015)05-0138-11

## 背景、问题与研究进路

“减法”是我国新一届政府的重要改革思路,即对经济体制减少行政束缚,鼓励经济体制创新及创业发展<sup>①</sup>。2013年底,我国公司法取消公司法定最低注册资本制度和法定验资程序,正是这一思路的体现。减资是公司资本制度一个重要部分。虽然当前学界与实务界聚焦于我国取消法定最低注册资本和法定验资程序后债权的交易安全问题,但上述公司法定注册资本制度改革后,公司运营中的资产流动(如减资)对于债权人和股东利益的影响所导致的交易安全问题也显重要。笔者注意到,取消公司减资后的注册资本不得低于法定最低资本的要求之后,公司减资相关法条并没有发生变化,对债权人和股东的保护仍然停留在2005年公司法的阶段,即我国现行公司法仍以资本维持原则为指导思想,设立减资程序和股份回购的规则<sup>②</sup>。然而,资本维持原则作为公司法定资本制的重要原则之一,在取消了法定最

\* 收稿日期:2015—01—18

作者简介:周林彬,中山大学法学院教授(广州510275);  
余斌,中山大学法学院博士研究生(广州510275)。

① 《李克强式简政放权解读低调信奉减法》,人民网,2014年8月28日,[http://he.people.com.cn/n/2014/0327/c192235\\_20873888.html](http://he.people.com.cn/n/2014/0327/c192235_20873888.html);《李克强论改革“加减法”强调打好发展“持久战”》,中国新闻网,2015年5月17日,<http://www.chinanews.com/gn/2014/11-03/6747451.shtml>。

② 本文所指的减资制度为广义的减资制度,指所有减少公司资本的法律行为,包括股份回购制度。如黄辉《现代公司法比较研究》(北京:清华大学出版社2011年,第74页):公司股份回购作为公司减资的方式之一,被认为属于资本维持原则的挑战范围。本文所指的减资既包括减少注册资本的行为也包括减少资产的行为。

低注册资本制的形势下，也应根据立法和商业环境的变化作出调整。发达国家的公司法理论与实践的新发展表明，资本维持制度并没有给股东和债权人提供足够的保护<sup>①</sup>。在有些情况下，资本维持原则甚至对公司持续的偿付能力有害<sup>②</sup>。有学者甚至认为法定资本制的成本，尤其是对股东、债权人和整个社会的成本来说远远大于债权人的收益<sup>③</sup>。而在我国，有关公司减资的诉讼中，部分法院以不符合法律规定为由驳回当事人的减资请求。这样的立法与裁判思维是否适应公司注册改革的需要？进一步的问题是，在资本市场日新月异的今日，现行的减资规定能适应公司、股东、债权人三者博弈的需求吗？因此，本文在我国“减法”改革中放松公司资本政府管制的背景下，从公司减资的重要性和历史沿革入手，分析我国有关公司减资法条和司法裁判存在的问题、成因及解决问题的对策，为我国公司减资制度改革抛砖引玉。

## 一、公司减资制度的重要价值

有学者认为，公司减资是公司减少注册资本数额而将其意思表示于外的法律行为<sup>④</sup>；也有学者认为，公司减资不仅包括减少注册资本，也包括减少公司的资产<sup>⑤</sup>。本文采纳第二种观点。

在资本战争愈演愈烈，收购、兼并、回购逐渐成为公司资本运作的主要内容的形势下，公司减资的重要性也日益凸显。

第一，减资在公司运作良好并积极对外扩张，或者是收益显著要把利润分配给股东的情况下发挥着重要作用。减资是上市公司国有股有序退出的新路径<sup>⑥</sup>。在目前的混合所有制改革中，减资发挥着更大的作用。有限责任公司的异议股东请求公司回购股权<sup>⑦</sup>和股份有限公司的股份回购日趋频繁，但由于法条只规定在范围较为狭窄的情况下才可以进行股份回购，因此也束缚了这方面发展的步伐。

第二，减资是公司收购中的一个有效方法。如一个上市公司的控股股东计划通过“友好的收购”方式拥有公司100%的股份，他可以通过收购或法院调解这两种比较普遍的方式来完成；但是，他也可以通过“优先减资”的方式来实现。在这种减资方式下，控股股东会通过协商给其他股东支付合理的对价。而“优先减资”比起其他两种方式显得更有优越性，它可以避开公司法对收购中“除非是面对所有股东否则每次增加投票权不能超过20%”和其他规定的限制；另外，控股股东可以免除对每个小股东一一进行协商的麻烦<sup>⑧</sup>。

第三，公司利用减资将利润分配给股东。有学者通过模型研究发现，在现金流不确定因素较低和营业自由较低的新加坡，公司更愿意使用减资方式来支付。在台湾，截至2006年末，只有6个企业使用减

① John Armor, Share Capital and creditor Protection, Cornell Law Review, 2000, Vol 63, pp. 355—378.

② John Armor, Legal Capital: An Outdated Concept? 2006, Vol. 7, p. 5.

③ Luca Enriques and Jonathan R Macey, ‘Creditors versus Capital Formation: The Case Against the European Legal Capital Rules’ , Cornell Law Review 2001 , Vol. 86 , p. 1166.

④ 高春乾《有限责任公司减资违反通知义务与股东责任承担》，《人民司法》2011年第16期。

⑤ Wee Meng Seng , From Capital Requirements to Solvency Tests , 商法论坛第十四届国际学术研讨会论文集，第15页。

⑥ 顾纪生《减资：上市公司国有股有序退出的新路径》，《企业研究》2002年第17期。

⑦ 根据笔者另一篇论文《有限责任公司异议股东请求公司回购股权实证研究》的统计结果，此类案例中有45%的初审是在中院，反映了此类案件的重要性。

⑧ Ben McLaughlin , John Balazs , Corporate Privatizations by Selective Capital Reductions , Company and Securities Law Journal , 2005 ,Vol. 23 p. 347.

资方式来支付股东,但是在2007年至2009年间,这个数字增至30家<sup>①</sup>。尤其对于公众公司而言,回购股份已成为公司把利润分配给股东的日趋重要的方式<sup>②</sup>。

第四,公司资产超过其经营时,通过减资可以让公司只关注于核心业务,同时把剩余资产返还给股东。另一种情形是公司正遭受损失,为恢复资产负债表的真实性,可能需要在不对股东作任何支付的情况下取消部分名义资本。如果公司在这种情况下不降低其资本,它必须在向股东支付股息之前弥补亏损<sup>③</sup>(上述两种情况的减资程序可以发生在缴纳足股本之后,也可以发生在缴足股本之前)。

第五,减资是公司收回投资本金的重要方式。以某公司集团的减资计划为例,计划在第5年期满前通过减资程序实现收回全部20亿元投资本金后,同时保留35.7%的股权在目标公司,在目标项目按期顺利完成且实现预期收益回报。该公司集团在取得对应的股权分红后,以零对价向另一地产公司转让其持有的目标公司全部股权,完全退出目标项目<sup>④</sup>。

第六,形式减资有利于公司的注册资本与实有资本相当。形式性减资,“不产生资金的流动,而旨在二种资产与资本真实的回归。这一减资模式,往往是亏损企业的行为,旨在使公司章程定资本与净资产水准接近”<sup>⑤</sup>。但这不过是“纸面交易”,仅减少公司的帐面资本额,并不真实地返还财产给股东,不发生资金的事实流动,不导致公司净资产减少,仅在计算上,以减资方法求得资本总额与公司现实财产的平衡。

第七,减资有利于打破公司管理僵局。在公司的经营过程中,股东之间由于利益的不可调和会产生公司僵局。如果在保证了债权人利益的前提下,股东有意把股份卖回给公司而退出公司,则缓解了公司僵局;而法院如果对法条理解偏差和恪守资本维持原则而不同意异议股东退出公司,则会造成公司僵局的难以调和,并可能导致成本较高的司法强制解散公司。

## 二、我国公司减资法律现状及存在的问题

通过研究我国公司减资的现行法条、司法判例以及搜集相关文献,归纳我国现行减资制度存在或将会产生的问题如下。

### (一) 法条规定不具体

我国公司法对减资的规定主要体现在第43、74、103、142、177条。其中第43和第103条分别规定了有限责任公司和股份有限公司股东会作出减少注册资本决议的表决程序,即需2/3以上表决权的股东通过,体现了资本多数决的原则;第74条规定了对股东会决议投反对票的股东可以请求公司按照合理的价格收购其股权;第142条规定了公司可以收购股份的例外情形;第177条规定了减少注册资本的程序要求。在2013年《公司法》修改了资本制度之后,本条也删去了“公司减资后的注册资本不得低于法定的最低限额”的规定。公司法第204条规定,减少注册资本不依照本法规定通知或者公告债权人的,由公司登记机关责令改正,对公司处以一万以上十万以下的罚款。关于减资的登记程序和条件,我国《公司登记管理条例》第31条第2款规定“公司减少注册资本的,应当自公告之日起45日后申请变更登记,并应当提交公司在报纸上登载公司减少注册资本公告的有关证明和公司债务清偿或者债务担

<sup>①</sup> Nien-Su Ahih , Mei-Ling Yang , Why Do Firms Choose Refunds to Shareholders through Capital Reduction? Asia-Pacific Journal of Financial Studies , 2013 ,Vol. 42 ,pp. 627—652.

<sup>②</sup> Kartikey Mahajan , Buyback of Shares Vis-à-vis Reduction of Share Capital , SEBI & Corporate Law , 2008 ,Vol. 88.

<sup>③</sup> Elis Ferran , Principles of Corporate Finance Law , Oxford University Press , 2008 , pp. 190—202.

<sup>④</sup> 参考《关于某某地产集团某某项目投资协议》。

<sup>⑤</sup> 傅穹《公司减资规则论》,《法学评论》2004年第3期。

保情况的说明。”

从法条上看，我国公司法关于公司减资主要是相关程序性规定，主要规定了“三个应当”（以下简称“三应当”），即：第一，应当通知债权人；第二，应当申请变更登记；第三，应当提交债务清偿或担保证明。但是，重要的问题，即如果公司没有做到“三应当”的其一或全部，减资是否有效，公司应当承担什么责任，法律没有作出规定。

## （二）司法裁判对减资的约束——实证研究

由于上述的法条不具体，有关公司减资的案件在受审过程中就会引发争议。

### 1. 是否放宽减资范围

#### （1）案例分析

在叶述友与重庆市良晨商贸有限公司撤销股东会决议纠纷上诉案中，重庆市第一中级人民法院经审理认为，虽然公司法未载有有限责任公司不得回购本公司股份的规定，仅在对股份有限公司作出的法律规定部分予以了明确的记载，但这并不意味着有限责任公司可以回购本公司的股份。资本维持原则作为公司法的一项基本原则，无论有限责任公司还是股份有限公司，都必须严格遵守。被诉人良晨公司设立时的公司章程所规定的职务股处理相关条款不符合公司法关于公司收购本公司股份的规定，有悖公司资本维持原则，故该条规定无效<sup>①</sup>。

本案中，法院判决公司减资（回购本公司股份）无效，判决理由是因为有悖资本维持原则，有限责任公司不可以自由回购本公司股份。但是，这种资本规制是否符合要求公司运营发展的需要？本次资本制度改革是否公司减资制度松绑的前兆？如果是，对减资的束缚是否应该解除？在取消法定最低注册资本和资本认缴期限的资本制度下，是否应对资本维持原则进行重新理解？

#### （2）实证分析

以减资的一种重要类型——有限责任公司请求公司回购股权为例，公司法第75条规定了可以回购的事由，但是对回购事由的理解，法院产生了截然不同的分歧。北大法宝案例库的39个案例中，有23.07%的法院认为，除第75条规定的事由外，公司也可以进行回购；另外76.92%的法院则认为，只能严格依照在第75条规定的事由内判决可以回购<sup>②</sup>。

### 2. 债权人同意是否减资生效的要件

减资的法条并没有明文规定减资的生效要件，引发法院在审判过程中对此问题有不同的理解。

在无锡市久安有限公司诉无锡昊天建筑工程有限公司、袁晓华等买卖合同纠纷案中<sup>③</sup>，昊天公司结欠久安公司货款约48万元未还，却进行减资而不通知久安公司。法院判决昊天公司对久安公司的债务承担赔偿责任，减资股东在减资的范围内承担补充赔偿责任。

在对案件的注释中，本案法官认为：在公司未履行减资信息披露义务导致债权人未能及时行使债权保全权利，或债权人及时行使债权保全权利但公司拒绝清偿债务或提供担保时，减资不产生对抗该债权人的效力。减资协议何时生效是一个涉及债权人利益与公司利益何者为首的问题。公司减资由股东会作出决议时生效，如果未通知债权人，则应负补充赔偿责任。对于减资何时生效，我国公司法并未作出具体规定，那么，是在股东会作出决议时生效，还是履行通知债权人申报债权并作出担保后生效，值得探

① （2007）渝一中法民终字第1454号。

② 本文检索数据库来源为北大法宝数据库，搜集库中2006年1月1日（即2005年公司法生效之日）起到2013年12月31日止的所有股权回购的案例，研究区间为8年。研究路径为收集法院引用75条进行判决的案例和通过关键词“股权回购”、“股份回购”进行检索，共获得42个案例，数据库最后访问时间为2014年3月30日。

③ 一审（2010）锡滨马商初字第11号；二审（2011）锡商终字第23号。

讨。

### (三) 产生的问题

从以上对法条和司法案例的分析可以看出,我国公司法有关减资条款过于简单,没有指明何种条件可以减资;而在有限责任公司异议股东请求公司回购股权和股份有限公司股份回购方面,可以说回购的条件严格而且狭窄,法院会以资本维持原则为由判决公司不可以减资。减资模式为类似信息披露模式,但从法院的判决来看,法院认为减资自股东会决议作出起生效,债权人的申报只是对抗要件而不是生效要件;另外公司法只是对减资进行程序上的总体规定,并没有区分减资的种类和细节程序。具体来说,还存在以下环环相扣的问题:

第一,没有区分人合公司与资合公司减资条件,不能适应公司运营和治理的需求。减资的基本条款并没有说明何种情况可以减资,解释规则只能解释为可以任意减资。但是,在有限责任公司异议股东请求公司回购股权和股份有限公司股份回购方面,公司法作了种种限制,而法院也以资本维持原则为由,判决公司不能法外减资。一宽一严的对比是公司法的有意为之,还是立法者在制定法律时未进行全面充分的考虑,值得探讨。但是,在公司收回股权而减资的方面进行严格限制减资的做法,直接造成了公司僵局的持续,法律并没有起到良好的定纷止争作用。

第二,没有明确规定减资生效的要件。公司法第177条规定公司减少注册资本“应当通知债权人”应理解为减资的生效要件还是对抗要件,值得探讨。但是从上文的司法裁判来看,法官认为通知债权人只是对抗要件,减资自减资协议作出时即生效。于是,对这条法条,可以通俗地理解为:公司想减资就减资,即使没有通知债权人也可以减资;在没有通知债权人而被诉至法院的情况下,减资行为依然有效,只是股东须在减少注册资本的范围内对无法偿还的债务承担补充赔偿责任。虽然法条规定需要在工商登记机关注销,但从案例来看,工商登记似乎对减资的生效没有作用。在“三取消”的情况下,对债权人的保护更加不利。

第三,没有规定减资的方式,所有减资采用一样的方式,造成了减资效率的低下。我国的减资法条没有区分不同性质的公司适用不同的减资方式(如股份有限公司由于是资合公司且规模较大,债权人不容易了解公司整体运营的情况,可以继续使用已有的信息披露机制下的债权人保护模式;而有限责任公司由于是人合公司且规模较小,公司与债权人的联系较为密切,可以采用偿债声明模式),因此减资的效率不高。

第四,没有规定不当减资的后果。减资的法条没有规定不当减资的后果,但是从上文的司法案例来说是不复原位的。也就是说,法官一方面承认减资的效力,另一方面也认为其是不当减资,由股东在减资的范围内对债权人承担补充赔偿责任。

## 三、比较法分析

减资制度的设计在发达国家已有成熟的法条和适用,通过对国外立法例的比较研究,提出我国相关改革的建议。

### (一) 区分有限责任公司与股份有限公司减资范围

区分两类公司减资范围,是为了说明有限责任公司因为其人合性的特点,应该具有更大的股份回购空间。在股份有限公司的股份回购条件方面,我国与他国差别不大,但是在有限责任公司异议股东请求回购股权方面的范围却远远窄于其他国家。如美国《法定封闭公司示范文本》规定的公司可以购回股份的条件,就比我国要宽泛、合理。在较大范围内,它规定,如果公司控股股东欺压其他股东或公司陷入

僵局,异议股东都可以请求回购股份<sup>①</sup>。澳洲公司法也规定异议股东的起诉权,但是没有限制异议的范围<sup>②</sup>。

## (二) 减资模式的选择

减资模式大致可以分为三种:信息披露机制下的债权人保护模式;清偿能力标准模式;司法介入的模式。这三种模式都以债权人的保护为目的,但是方法各不相同。

第一种模式以德国公司法为代表,日本和韩国公司与其基本相同,我国也效仿这种模式。它要求公司在减资前进行信息披露,给予债权人提出异议的机会。但是这种模式存在争议,争议的焦点在于债权人异议的满足是否公司减资的必要条件。本文将在以下减资的条件中给予分析。

第二种模式以美国特拉华州公司法为代表。这种模式要求公司减资之后的剩余资产须足以偿还减资之前的债务,否则不得减资,减资也不得生效。英国公司法中“偿债声明是指每一位董事已经形成意见,对于声明之日的公司状况,没有理由可以发现公司当时不能缴付或清偿其债务;并且已经形成了公司能够缴付或清偿自该日起当年度到期债务。如果自发布偿债声明之日起12个月内打算开始公司清算,则必须把偿债声明表述为自清算开始后12个月内公司将能全额缴付或清偿债务。在形成意见时,董事必须将公司的所有债务,包括或然债务和预期债务都考虑在内”<sup>③</sup>。

第三种模式以英国公司法为代表,要求减资需要经过法院的批准。但是英国的私人公司可以在法院批准程序和偿债能力声明程序中选择其一。

## (三) 债权人异议程序的实施是减资生效的条件

从法条上来看,我国的减资条文效仿了德国股份公司法的减资条文,但德国股份公司法是把债权人的申报程序作为一种生效条件<sup>④</sup>。韩国、日本也是把债权人异议程序的履行及回应作为减资生效要件,没有履行本程序,减资不生效<sup>⑤</sup>。即使在资本制度比较宽松的美国特拉华州,也规定除非减资后的公司资本足以偿还公司的任何债务,否则不允许减资。资本的缩减对于尚未付清股票价金的股东来说丝毫没有解除他们任何付清价金的责任。美国商业公司法规定,公司将不能偿付其日常经营中的到期债务或者公司的总资产少于总负债的不能减资<sup>⑥</sup>。澳洲公司法也规定减资必须对整个公司的偿债能力不产生实质性影响。为了保护债权人和股东,公司还需在决议通过之后的14天内,提交ASIC根据本条第二款作出的决议的文件;在提交文件之后的14天内,公司不能进行减资<sup>⑦</sup>。

从上述国家有关减资生效要件来看,减资都不是自股东会决议作出就生效的,而是必须履行法定程序。因为减资减掉的是公司的偿债能力,如果不对债权人提供强有力的保护是显失公平的。以上国家

<sup>①</sup> Model Statutory Close Corporation Supplement, Section 40.

<sup>②</sup> Australia Corporations Act (2001), Section 233.

<sup>③</sup> Eilis Ferran, Principles of Corporate Finance Law, Oxford University Press, 2008, pp. 190—202.

<sup>④</sup> German Stock Corporation Act (Aktiengesetz) (1965), Section 222—240.

《德国有限责任公司法》(2008)第58条。

Martin Schulz, Oliver Wasmeier, The Law of Business Organizations: A Concise Overview of German Corporate Law, Springer, 2012, pp. 60—62.

<sup>⑤</sup> Korea Company Law (2009), Article 439.

Ichiro Kawamoto, Yasuhiro Kawaguchi, Takayuki Kihira, Corporations and Partnerships in Japan, Wolters Kluwer 2012, pp. 149—150.

<sup>⑥</sup> See Model Business Corporation Act, Section 6.40 Distribution to Shareholders.

<sup>⑦</sup> Australia Corporations Act (2001), Section 256C(3).此外,澳洲公司法还规定,公司必须通知公告对如何投票通过决议有关的所有实质性文件;但是如果公司已经把信息披露给股东,公司可以不进行公告。同时详细规定了在减资过程中涉及的如董事责任、信息披露等各种责任,见Australia Corporations Act (2001), Section 256.

的减资立法体现了对债权人的保护。

#### (四) 不当减资的后果

不当减资直接造成了减资的无效,各国的做法是恢复原状,追究股东或董事责任。韩国公司法规定,随着减资的无效,资本恢复到资本减少以前的状态,票面价恢复到减少以前的票面价,注销的股份将复活,合并的股份分割为合并以前的股份。资本减少无效判决后,因从股东处无法回收减少代价而使公司蒙受损害,产生董事责任问题,对股东或者公司债权人形成损害,可向公司或董事请求损害赔偿<sup>①</sup>。英国公司法规定,因为减资无效,接收的股东可能会被要求返还已经分配给他们的资本<sup>②</sup>。

### 四、我国公司减资制度完善思路与对策

通过以上对法条和司法案例以及外国立法例的比较分析,可以看出,我国公司法的减资条文尚处于粗糙阶段,司法适用性不强,法条存在模棱两可的解释,因此建议细化与明确法条。

国外的减资制度都是围绕着保护债权人和股东的利益进行的,并伴随着配套严谨的监管制度,而且把债权人的异议措施或者把法院的判决授权作为减资的必要条件。减资必须经过必要程序始生效,在取消法定最低资本制和验资程序的前提下,严格监管显得更加重要。因此,在我国取消了对资本充足率的要求和真实性的检验之后,为了防止公司融资欺诈,损害债权人的利益,应完善“宽减资,严监管”的公司减资制度思路。具体思路与对策如下:

#### (一) 区分有限公司减资与股份公司减资

作为减资重要方式的股份回购制度,因为闭锁性公司和公众性公司的差异,在法条上显示了不同的表达方式,法院对此理解各异。笔者认为,随着资本制度改革,在不损害债权人利益和不影响偿债能力的前提下,进行股权回购并不会对公司、股东和债权人产生不利影响。规模较小的有限责任公司兼具人合性和闭锁性,如果出现股东因利益纠纷产生公司僵局,在公司存续的股东感情基础丧失而公司又不适合解散的情形下,寻求一种既能打破僵局又不影响公司存续,既能面向未来又不损害既往的经济秩序与交易安全的替代性救济途径,对保护中小股东利益意义重大。就我国现实而言,因公司法规定可以解散的范围窄,针对不符合公司法规定的解散条件、股东矛盾又不能调和的情形,收购异议股东的股份不失为一种较好的选择。而像股份公司这样规模较大的公众公司,尤其是上市公司,由于小股东和股民较难参与公司的经营,就需要在立法和司法裁判中更加注重保护交易安全,保证债权人和小股东、股民的权益,因此在减资方面应该做到加强监管<sup>③</sup>。

在减资中保护股东利益,更要区分公司的性质。公司减资的很大原因是公司僵局的存在迫使公司大股东希望通过减资买回公司的控制权。如以股票回购为例,公司法第75条的立法宗旨缓解了公司僵局,保护了小股东的利益,保证其可以在不愿意继续经营而又无力阻止决议通过的情况下退出公司<sup>④</sup>,收回所投资金,而公司也可以继续经营。显然,经营主体的延续存在比消亡对社会更为有益<sup>⑤</sup>。

<sup>①</sup> Korea Company Law (2009), Article 445.

<sup>②</sup> See Eilis Ferran, Principles of Corporate Finance Law, Oxford University Press, 2008, p. 199, note: 105, Re Halt Garage (1964) Ltd [1982] 3 All ER 1016.

<sup>③</sup> 一审判决书:(2007)徐民二初字第0090号;二审判决书:(2008)苏民二终字第0048号。

<sup>④</sup> (2013)普民二(商)初字第58号,法院判决词说理部分。

<sup>⑤</sup> (2013)普民二(商)初字第58号。

## (二) 采用债权人申报模式为主、偿债能力声明为辅的减资模式

选用何种减资模式对债权人的保护和公司的减资效率与成本计算非常重要。如上文介绍,各国的减资模式大致可以分为信息披露机制下的债权人保护模式、清偿能力声明模式、法院批准模式三种。而法院批准模式对债权人的保护最为有利,有学者建议采用司法审查机制<sup>①</sup>。但这种模式不适合我国国情。首先,我国目前正在推进“减法”改革,采用“从上到下”<sup>②</sup>和“从下到上倒逼”<sup>③</sup>双向进行的方式促使政府简政放权。“从上到下”的改革方式,例如此次公司法注册资本制度改革,是以中央政府主导的形式来推行改革,取消了注册资本的验资程序和最低注册资本制度,提高了公司注册的效力,简化了工商注册程序;而“从下到上倒逼”的改革方式是目前科技发达促成的,即通过科技促使政府部门或者垄断企业等简化操作程序。李克强总理2015年1月4日在深圳视察微众银行时强调“要降低成本让小微客户切实受益,这也能倒逼传统金融加速改革,微众银行一小步,金融改革一大步。”<sup>④</sup>在这样的大背景下,采用效力低下、扩大政府权力的法院授权模式,显然是与目前的改革精神相违背的。另外,假如行政司法存在官僚风气,采用司法授权模式很可能造成第二轮寻租,从而增加操作的成本。

因此,建议学习英国的双重模式制度:股份有限公司实施信息披露机制下的债权人保护模式;有限责任公司实行双重选择模式,在信息披露机制下的债权人保护模式和清偿能力声明模式中二选一。这里涉及两个重要问题:其一,选择何种模式是由减资公司决定还是由债权人决定;其二,选择何种模式对减资公司和对债权人的相对优点是什么。换句话说,就是减资公司会偏向选择何种模式,而债权人又会偏向选择何种模式。笔者建议:选择何种模式可以在签订借款合同中由债权人决定,根据不同的模式,合同订立的条件自然也有差异。有学者可能认为债权人肯定会选择提前清偿模式,然而未必。债权人愿意借款的目的是得到利息等利益或者其他对价,如果提前清偿债务,利息将中断。另外,愿意借款必然已知具有风险,否则可以选择不借款;而作为闭锁公司的有限责任公司处于熟人社会的运营环境,其运营一般地也重视声誉,债权人对公司了解较透彻,因此,选择何种模式可以尊重债权人的意见。

偿债声明有其独特且严格的规则,借鉴英国公司法,我国的偿债声明模式可以这样进行设计:首先,每个董事和股东必须作出可以偿付已有、或然及预期的债务能力的声明,不能或不愿意作出声明的董事和股东必须辞职,或解除债务及退股,在履行法律规定的格式材料后提交工商登记机关。其次,对虚假偿债声明给予严厉制裁:民事方面,触犯减资无效规则,减资股东将被要求返还减资资本,董事也将被追究相应的责任;刑法方面同时设计:公司高管如果提交了不符合程序要求及虚假的偿债声明应该面临刑事处罚<sup>⑤</sup>。而在工商登记程序中,可以参照英国和澳洲的模式:必须在文件提交登记机关之后,减资决议才发生效力。

## (三) 明确规定减资履行债权人申报程序是减资的生效要件之一

有法官认为“公司减资时未通知债权人的,债权人不能诉请确认减资行为无效。设置法律行为无效制度,主要是为了防止当事人损害国家利益、社会公共利益,而对行为本身作出否定性评价。未通知

<sup>①</sup> 李智《公司减资制度初探》,《政法论坛》2005年第1期。

<sup>②</sup> 如在商法论坛第十四届国际学术研讨会上,有学者认为公司资本制度的改革是政府主导的改革,是经济学家的建议稿。

<sup>③</sup> 《李克强稳增长 倒逼转型未松手》,《经济日报》2015年3月28日。<http://www.chinanews.com/hb/2013/07-11/5028390.shtml>

<sup>④</sup> 《李克强:让农民工生活有希望 有回报》,中国政府网,2015年1月11日。[http://www.gov.cn/xinwen/2015-01/07/content\\_2801543.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2015-01/07/content_2801543.htm)

<sup>⑤</sup> Eilis Ferran, Principles of Corporate Finance Law, Oxford University Press, 2008, pp. 190—202.

债权人即减资的行为,损害的是特定债权人的利益,一般与国家利益、社会公共利益无涉,对行为本身无需进行否定性评价,重点是对行为的后果作出妥当安排。”<sup>①</sup>笔者以为,此观点具有片面性,因为这会造成公司减资而通知债权人的情况。

我国的减资条款并没有规定事前的监督机制,只能适用事后的处罚机制。因此,公司减资可以不通知债权人的裁判思维,说明法官把减资效率放在了第一位,而把债权人保护放在了第二位。如果企业有足够的能力偿还债务,这样的裁判思维问题不大;但假如企业没有足够能力偿还债务,在自主减资时没有通知债权人,债权人就只能通过事后的补充赔偿责任获得赔偿。显然,通过债权人事前声明而获得债务清偿对债权人的保护力度更大。而且,正如前述案例二所示,企业减资不通知债权人容易使公司通过减资逃避债务,因此事先告知债权人应为减资的必要生效条件。

减资生效的时间点的起算对保护债权人有着非常重要的作用。如果认为“公司减资在外观上属于公司行为,公司是否减资属于股东会决议的结果,完全取决于股东的意志。对于公司股东而言,通过公司执行机构依法履行完整的减资程序,是其合法抽回部分已缴纳出资或无需继续出资的法定要求;其中,通知已知债权人并根据债权人要求进行清偿或提供担保,则是相应减资程序对该等债权人发生法律效力、股东在减资部分免责的必要条件”<sup>②</sup>,那么,从前述案例二法院的判决来看,减资生效的时间点是在股东会作出决议之时,通知债权人程序是必要条件,但不是生效要件。而从减资法条的规定来看,减资何时生效,界定模糊。减资决议的作出属于公司的内部决议,按照法定程序,经过2/3以上的股东表决通过即可视为在公司内部产生效力;但这仅有内部效力,要对外部债权人产生效力还必须经过公示程序。如韩国公司法规定减资时间的起算点可以自决议作出时起算,但没有经过债权人的债权申报则程序无效。

相关的问题是,即使公司履行了通知的义务,但是对于债权人提出的异议不予以清偿或者不提供担保,公司是否可以继续减资。笔者认为,此法条的设计就是为了保护债权人的利益,如果债权人的利益不能得到保护,整个社会的融资环境还能健康发展吗?如果债款不能得到有效保护,债权人必有很多后顾之忧,反倒增加融资的交易成本。因此,应该把主动权交予债权人,由其决定是要清偿债务还是提供担保抑或采用公司偿债能力声明程序。

根据以上分析,建议通过司法解释的形式把减资程序中债权人异议程序作为减资的生效要件之一,非经此程序,减资不能生效;或者允许公司采用偿债能力声明程序,证明公司有能力偿还债务。

#### (四) 规定不当减资的后果就是股东返还资本、恢复原状

现行法条没有明文规定不当减资的后果,只是规定了有意让债权人不能知晓减资的公司所应承担的法律责任,而法院的裁判就是仅让减资的股东在减资的范围内对不能偿还的债务承担补充赔偿责任。笔者认为,应从肯定已有的法律条文正确性的角度来考量立法的用意,但是如果现行法的规定确实有漏洞,则要客观地加以分析,并提出适宜的见解。

##### 1. 从文义解释的角度分析

首先,如何理解“应当”?法律规定了减资的“三应当”,即减资应当通知债权人,应当申请变更登记,应当提交债务清偿或担保证明。在公司法规则中出现“应当”的字眼的规则约定俗成地认为是强制性规则<sup>③</sup>,而且减资规则不仅涉及公司内部权力配置和利润分配,更涉及债权人的保护和国家行政机关

<sup>①</sup> 高春乾《有限责任公司减资违反通知义务与股东责任承担》,《人民司法》2011年第16期。

<sup>②</sup> (2011)沪一中民一(民)终字第1458号。

<sup>③</sup> 罗培新《公司法强制性与任意性边界之厘定:一个法理分析框架》,《中国法学》2007年第4期;汤欣《论公司法的性格——强行法抑或任意法》,《中国法学》2001年第1期。

(工商登记机关和财政部门<sup>①</sup>)行政职责的履行。它兼具私法性和公法性,因此不当减资违反了强制性规则,应该被认为无效,而减资无效的结果就是恢复原状、返还出资。

其次,如何理解“责令改正”?公司法第204条规定公司减少注册资本不依法通知或公告债权人的由公司登记机关责令改正。所谓责令改正或者限期改正违法行为,是指行政主体责令违法行为人停止和纠正违法行为,以恢复原状,维持法定的秩序或者状态,具有事后救济性<sup>②</sup>。这里的“责令改正”涉及两个问题:第一,公司登记机关责令公司改正是否说明了公司的不当减资是违法行为。第二,责令改正的行为是什么,是责令通知债权人还是责令公司返还出资。责令改正若只是通知公司履行通知义务则并无实际意义,因为只履行事后的通知义务实际上是对减资效力的肯定,只是表达了通知债权人的形式而已,因此,应当把责令改正理解为减资资本的恢复原状。以上的论证说明不当减资是无效行为,无效行为自始无效<sup>③</sup>,股东应当恢复原状。

## 2. 从法经济学角度分析

第一,减资不当股东归还减资与在减资范围内对公司未能清偿的债务承担补充赔偿责任对公司和债权人何者更为优妥?减资不当是一种公司行为,因为需要经过2/3以上表决权的股东通过<sup>④</sup>。也就是说,减资不当的前提是公司已经做好并通过了减资的协议,如果让减资的股东把股本复原,然后清偿债权人的债权或者提供担保,公司显然必须重做协议。而对债权人来说,股本恢复原状时对债权的追讨显然要优于对减资股东的追讨。第二,减资不当股东归还减资资本与在减资范围内对公司未能清偿的债务承担补充赔偿责任两者的立法思想对公司和股东的指导存在差异。如果法院肯定公司不通知债权人而减资有效、在债权人追债时只是让减资股东在减资范围内对公司未能清偿的债务承担补充赔偿责任,那么就会起到这样一种风向标的作用:公司减资都不通知债权人,如有发现并诉至法院,只是让减资股东在减资的范围内对公司未能清偿的债务承担补充赔偿责任,这样,法条“三应当”的设定就相当于一纸空文。而在减资不当时要求股东归还减资资本,则对公司和股东的威慑力只有在违法成本巨大的情况下,公司和股东才会履行法律的规定,这样才能妥善保护债权人的利益。

对公司法强制性规则的认定是执行法律的一个原则,如果动摇了这个原则,而去采用其他说理来适用法律,会造成法律的不确定性,造成鼓励公司和股东违法的情形。虽然恢复原状会对公司带来一些经济成本,但是硬币总有两面性,而且这个成本是公司不合法运作造成的,理应由它承担,以儆效尤。因此,不当减资的结果为无效,减资股东必须退还资本,恢复原状。

## (五) 加强对减资的监管

《公司法》第204条规定了公司减资如果不通知或者公告债权人的,由公司登记机关责令改正,对公司处以一万以上十万以下的罚款。上文案例表明:虽然都是没有告知债权人,但减资照样顺利进行。因此,公司法第204条虽然初衷好,但属一纸空文。细研法条,会发现这样一些问题:第一,工商登记机关如何才能够发现公司减资没有通知债权人?是在法院判决后发现,还是经债权人举报发现,抑或是在审查公司减资变更登记时发现?第二,工商登记机关在审查减资公司材料时,如果减资公司隐瞒债权,工商登记机关如何可以发现减资公司存在债权人?为了使这些问题得到解决,可要求公司在信息公示

<sup>①</sup> 减资登记涉及工商登记机关,对不当减资的处罚涉及财政部门。

<sup>②</sup> [http://baike.baidu.com/link?url=U92hEIMvUXWTqXwbTzCaFKakauKkMCV-oMmXyi4ZLj642mjMgPx6japYPe-I2sek0ZnT2J9x\\_zvPFp7qCaEra](http://baike.baidu.com/link?url=U92hEIMvUXWTqXwbTzCaFKakauKkMCV-oMmXyi4ZLj642mjMgPx6japYPe-I2sek0ZnT2J9x_zvPFp7qCaEra)

<sup>③</sup> 董迎雪《无效法律行为效力转换制度研究及借鉴》,《法学杂志》2014年第2期;宋炳庸《无效法律行为用语不可屏弃》,《法学研究》1994年第3期。

<sup>④</sup> 《公司法》第43、103条。

系统中公示债权人,工商登记机关在审查减资的时候就可以看到是否通知了债权人。比如:在公司的系统上公示债权人名单,工商登记机关在审阅案件时询问是否已经过债权人异议程序,并有债权人的回复,则给予同意注销股份。但是如果债权人因为商业隐私的原因主动放弃了在债务人的信息公示系统中反映自己的债权,则另行处理。

此次我国商事登记取消了公司年检制度,并代之以年度报告制度,公司应于每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统(<http://gsxt.sac.gov.cn>)向公司登记机关报送上年度年度报告,并向社会公示。因此,在“减法”改革精神——简政放权的指导下,我国的监管途径不宜采用扩大行政机关的权利,而是可以学习澳大利亚做法,通过确立减资事前的披露制度和向关联企业的披露制度,明确董事责任,使法条中与减资责任相关的法条有机结合起来,以便较好地保护债权人<sup>①</sup>。具体规定是:如果是由于董事责任导致公司减资后资不抵债,董事应对公司承担赔偿责任;如果公司继续或可能继续不当减资,法院可以发出强制令,责令公司停止侵害行为;公司应当履行完整的信息披露制度和关联企业披露制度。在公司揭开面纱制度方面也应该随之作出调整。以前法院可以根据公司的资本低于法定资本额侵害债权人利益而揭开公司面纱<sup>②</sup>,现在在新资本制度下,法院的裁判也需与时俱进才能切实保护债权人。

## 结语

综上所述,本文在案例及实证分析和比较外国法基础上指出了我国公司法有关减资规定存在的问题,并通过多角度的分析论证,在既注重交易安全,又注重资本效益,特别是在尊重股东权益基础上,按照“宽减资,严监管”的公司减资制度完善的思路,通过相应立法(如修改公司法及相关法律条文)和司法技术(如制定相关司法解释和发布指导案例),完善以下我国公司减资制度立法条文和裁判标准:

1. 减资可以根据公司的性质选择不同的模式,股份有限公司只能选择信息披露机制下的债权人保护模式;而有限责任公司既可以选则偿债能力声明模式,也可以选择信息披露机制下的债权人保护模式,选择权在于债权人。
2. 减资中债权人异议是减资的必要条件,违反法条强制性规定不当减资的后果就是减资无效,减资股东应当把减资款退还公司恢复原状。
3. 为了防止不当减资导致债权人逃避债务,在放宽减资条件的同时加强减资的监管,工商行政管理机关应建立公司减资的信息强制披露机制,以切实保障债权人的利益。

【责任编辑:李青果; 责任校对:李青果 赵洪艳】

① Australia Corporations Act (2001), Section 256E: Signposts to other relevant provisions.

② 选自北大法宝案例库:华夏银行股份有限公司上海分行诉上海华东中油石油销售有限公司等股东滥用公司法人独立地位和股东有限责任赔偿纠纷案。