

对美国公司资本制度的探析

赵典

摘要 公司资本制度作为各国公司法中的核心设计和制度安排一直被广泛讨论和研究。我国于2014年3月实施的公司法修正案中主要对公司资本制度特别是注册资本相关规定进行了重新建构,而上述修正被普遍认为大量借鉴了美国公司资本制度的设计理念和指导原则。本文将就美国公司资本制度的设计目的、发展趋向、与公司治理结构的联系以及对于法定资本制三原则的体现等方面进行分析和探究,以便读者对于美国公司资本制度进行进一步的了解和认识。

关键词 公司资本制度 授权资本制 法定资本制 董事会中心主义 法定资本制三原则

作者简介 赵典,中国社会科学研究院,博士研究生,研究方向:商法。

中图分类号 D9712

文献标识码 A

文章编号 :1009-0592(2016)01-024-03

2014年3月1日,由全国人大常委会通过修订的《中华人民共和国公司法》(以下简称《公司法》)正式生效,该次修订的主要内容包括:1.取消对于公司注册资本最低限额的要求;2.取消对于公司注册资本实缴的限制;3.取消对于公司货币出资比例的限制;4.取消对于公司登记提交验资证明的要求。我国对于注册资本相关制度的法律修订被普遍认为系中国公司资本制度的重大变动,且很大程度上反映出中国由全盘坚持法定资本制逐渐开始接纳以美国公司资本制度为代表的授权资本制的相关理念和制度设计。美国授权资本制具有悠久的历史且与大陆法系法定资本制存在实质性的差异,对于美国授权资本制的发展以及特点的研究有助于洞察中国《公司法》的发展趋向,并为重构中国公司资本制度提供理论支持。

一、公司资本制度的创设初因和授权资本制的特点简介

资本作为公司设立、经营和分配的基础,贯穿于公司从发起到消灭的全过程,其与公司利益相关人的权益紧密联系,因此公司资本制度在世界各国的公司法中均以一系列规则形式被精心设计。公司资本制度在狭义上被认为是指公司资本的形成、维持、退出等方面的制度安排;广义上则是围绕股东的股权投资而关于公司资本运作的一系列概念网、规则群与制度链的配套体系。^①公司资本制度的创始初因系立法者基于对公司债权人的保护而赋予公司及股东一系列义务要求的制度安排。正如Kubler(2000)对于公司资本制度目标的精要描述“无疑资本制度的主要目标是保护债权人。首先,按照道理提供了一个“保护伞”,帮助债权人即使公司遭受巨大损失的时候也能收到还款。并且,同等重要的第二个目标是:减少限制股东责任所产生的道德风险。”^②目前在世界范围内主流的公司资本制度主要包括:为部分大陆法系国家所采用的法定资本制;以美国为代表的一些普通法系国家所适用的授权资本制;以及吸收和融合法定资本制与授权资本制若干精神和规则的折中资本制。其中授权资本制往往不对公司成立的最低注册资本加以限制,以降低公司设立的准入门槛,最大程度上便利公司的设立。且在授权资本制度下,公司股东回购或回购公司股票的通道较为通畅,授权资本制也被认为是三种公司资本制度中投资退出最为便捷的机制。最后,在授权资本制模

式下,公司具有偿债能力即可进行股利分配,在公司资本制度层面方便了公司股东及时获得投资回报。^③

二、美国公司资本制度的历史演变和对债权人保护机制的设计

美国在1950年之前并不存在统一且系统的公司资本制度,各州公司法中对于公司资本制度进行了一系列具有较大差异化的规定。美国律师协会在1950年颁布了《标准商事公司法》,该法的颁布标志着美国整体资本制度的初步形成,且该法承继了部分州公司法中的自由主义,倾向于赋予公司及股东更大的自由权限,但是《标准商事公司法》中仍保留了一些法定资本制的概念和制度。《标准商事公司法》的立法目的并非成为美国统一性的公司法,而旨在为各州公司法提供模式指导。^④1980年及1984年《标准商事公司法》进行了两次重大修订(以下分别简称“1980年标准法”和“1984年标准法”),修订后的标准法将反映法定资本制的绝大部分条文及制度进行了剔除,包括取消了票面价值(par value)、法定资本(legal capital)和库藏股份(treasury shares)的概念,并且对于股份发行规则进行了重大调整,具体表现为:1.董事(会)基于诚信义务可设置股份发行的公允价值;2.股东应支付其所承诺认购的公司股份的对价;3.公司的分配应符合双重标尺。^⑤美国在1984年标准法之后形成了完整的且具有系统性的授权资本制,通过对于董事诚信义务的强化和取消法定资本制度下相关概念,弱化了在公司资本制度层面对于债权人的强制性保护,而转为向债权人提供事后救济。美国授权资本制的事后救济机制主要针对不同类型的债权人提供具有差异化的保护措施,具体包括:对于自愿债权人的保护,主要依赖于其与公司签订合同中的相关限制性条款,这也是美国公司法合同约束理论的应有之义。而对于非自愿债权人,例如遭受公司侵权的债权人,可以通过向法院诉请“揭开公司面纱”等方式寻求救济。因此,美国对于债权人的保护并非主要依托于公司资本制度或公司法,而是借助合同法、侵权法和破产法等相关的解决机制。^⑥这也反映了美国公司制度中公司契约连锁本质与司法事后能动主义之间的平衡关联。^⑦

三、美国公司资本制度与美国公司治理结构的联系

公司资本制度与公司治理结构作为现代公司制度设计的核心和重要价值导向因素 相互关联并影响。自 20 世纪始 美国的公司数量便呈现爆炸式增长且公司并购事件大幅度上升 上述趋势直接导致的结果便是公司的股东构成趋向复杂化 且股东处于频繁的变动之中 因而新加入公司的股东对于公司的运营状况无法进行全面而详细的了解 且部分股东仅关注公司是否能为其带来高额的收益 缺乏直接管理公司的动力。另外 少数股东耗费大量精力与时间对于公司具体经营进行的管理和监督 易使公司其他股东出现“搭便车”的情况 这也会在很大程度上降低股东参与公司具体运营的积极性。基于上述原因 美国公司制度中所有权与经营权分离的理念得以确立并高度发展 以“董事会中心主义”为核心的公司权利分配结构已然形成。《标准商事公司法》修订版中规定“所有公司权利应由董事会行使或在它的许可下行使 公司的业务和事务也应在它的指导下经营管理” 从而在法律层面确认了董事会在公司治理机构中的核心地位。在董事会中心主义的影响和导向下 美国授权资本制得以完善和进一步发展。美国授权资本制的核心内涵为通过章程约定董事会可在规定的范围内对于股份发行时间、价格和类别进行裁量执行 而不必经过股东大会的批准^⑧ 这与董事会中心主义的要求高度契合且正相关。授权资本制与董事会中心主义的公司治理机构相互呼应且珠联璧合 有效地降低了公司设立的难度 增强了公司筹资的弹性 减轻了股东向公司注资的压力 并且很大程度上缓解了公司资本变动的实践操作难度。

近年来 一些学者将董事会中心主义的理论基础架置于“合同束”理论之上 认为公司系众多合同的联结 公司的股东、董事、管理人员及员工等参与者通过与公司订立各种成文或不成文合同的方式建立一种联系 而后以公司的名义进行商业活动。^⑨ 这些学者坚持“合同束”的核心并非拟制的法律实体“公司” 而是董事会。^⑩ 公司在实际经营之中大多数的商业决策和运营管理均由董事会独立作出 或授权公司其他部门执行。股东对于公司具体营运的控制非常有限。因此 依照“合同束”理论 董事会为“合同联结”的核心 于内部 董事会以“公司”的名义雇佣相关的管理人员和普通员工 为公司的发展积累人力资本 于外部 董事会决定“公司”与相关供应商和销售商签订合同以完成产品原材料的采购和成品的销售 将公司营运活动的参与者通过合同加以联结。

支持“合同束”理论的学者认为董事会在公司治理结构中占有核心地位 其并非仅仅是股东的代理人或执行者 而是维系公司内部与外部的独立纽带。董事会也是协调各方参与人利益的裁判者 并负有维护公司长远发展的职责。^⑪ 基于上述“合同束”理论 董事会在授权资本制下对于公司的资本变动在一定范围内得以自主决定 无需获得股东大会的批准和同意。

四、美国公司资本制度对于法定资本制三原则的体现

(一) 资本确定原则

资本确定原则为法定资本制三原则的基础和前提。资本确

定原则要求以章程确定资本 公开对外表示将一定的金额投入公司 作为信用运营基础 从而提供债权人评估公司财力的简易指标。美国 1984 年标准法和各州公司法均不要求公司章程中所载发行资本数额在公司成立前缴清 董事(会)可依照公司章程中规定的程序 并基于公司运营的实际需要 要求股东分期投入相应数额的资本 且并不要求公司的发行资本与实收资本的数额完全吻合 实践操作中 在美国设立并运营的公司通常实收资本数额远低于章程中记载的发行资本。因此 在美国的 1984 年标准法和各州公司法的设计中 章程中所载的公司发行资本数额与公司在实际运营中所获得实收资本数额截然分开 发行资本额度的确定仅作为公司成立的形式要件 并不承担债权人评估公司财力状况简易指标的功能 也不作为保障债权人利益的主要工具而设计。

其次 在实行法定资本制度的国家 基于资本确定原则 一般均将最低注册资本作为公司成立的必要前提条件。但是由于公司设立时的注册资本仅为一个固化的数字 并未与公司的实际经营状况有效连接 且无法反映和满足公司真正的资本需求 因此 对所有公司或某一类型的公司(如有限责任公司)规定一个确定数额的最低注册资本要求 或许可从市场准入的层面防止不具备一定资质的公司成立 但是对于债权人保护功能的有效性却十分有限。只有考虑到公司行业、地域、发展方式和风险因素等众多条件的精密且复杂的最低注册资本计算公式被切实设计及采用 其对于债权人的保护作用才有可能真正实现。基于上述原因 “一刀切”式的最低资本制度是否能切实保护债权人的利益长期为各国立法者及学者所质疑和批评。自从《标准商事公司法》的修订版本中将公司最低资本额的限制废除后 美国各州的公司法纷纷进行修正以符合《标准商事公司法》修订版的立法模式指导 目前美国绝大多数的州已不对公司的最低资本额进行要求 虽然少数几个州固守形式上的极低数额的最低资本要求 但是该等对于最低资本的要求也不再发挥对于债权人保护的功能。

(二) 资本维持原则

资本维持原则作为法定资本制的核心 内涵主要包括两个方面 其一 公司的资产分配应符合相关的制度要求 从而使公司资产稳定的维持在一定水平上 其二 公司的资产未经正当理由和一定的程序不得随意减少。^⑫ 资本维持原则初始因系立法者拟通过要求公司将其资本稳定在一定的“刻度”之上 从而保证债权人在满足一定条件后得以从公司获得足额的补偿。但是在实际操作中 公司的实际经营状况瞬息万变 资产净值也处于时时的波动当中 资本维持原则所要求的公司资本未经一定程序不得随意减少是否可确实得以执行存在疑问 若仅要求注册资本不得随意减少 是否能真正保障债权人的利益也被广泛质疑 正如 Cheffins(1997)所阐述的“资本主要是个静态的概念。其最确定的时刻是投资者首次同意购买股份的时刻。随后就发生了变化。……但是 无论怎样调整 都不太可能反映公司的持续经营和经济概况。因此 资本很快变成了一个专断的数字 与债权人所关心的

经济状况无关。”^⑩根据傅穹博士(2003)的研究,《标准商事公司法》1987年修订之后,资本维持原则便不成为美国公司法或公司财务的指引理念,且相关著作及文章中也未发现在美国公司法体系中出现与资本维持原则相关的描述或表达。^⑪美国公司资本制度对于公司分配的限制主要存在以下方法:其一,传统方法,根据Wood v. Dummer的判例,若公司无法偿还债权人的债务,或公司管理人对于公司资产的分配使得公司债权人无法得到足额受偿,那么公司管理人不得随意向公司股东分配公司的财产。^⑫其二,《标准商事公司法》1971年修订版中规定的公司只能从其未留存且未限制经营盈余中以现金或财产的形式向股东分红,当公司破产或者分红将导致公司破产或者分红违反了章程中规定时,公司不得分红。^⑬其三,1984年标准法规定,当公司的净资产为正数时,允许董事(会)自由向股东分配公司的资产^⑭,从而赋予了公司董事(会)对于公司资产相对自由的分配权,目前美国绝大多数州的公司法已采用了1984年标准法中规定的资产分配制度。

(三)资本不变原则

资本不变原则作为法定资本制度的保障机制,具体指公司章程中确定的资本总额应保持恒定,非经法定的且严格的增资或减资程序不得随意改变。资本不变原则和资本维持原则联系十分密切,均包括禁止公司未经严格程序减少资本的内涵。对于资本不变原则中“资本”的边界理论界存在一定的争议,一方观点认为此处资本指章程中所载明的注册资本,然而另一方观点坚持资本不变原则是指公司的实际资本不变。^⑮美国实行的授权资本制规定公司章程中所规定的发行资本(注册资本)仅为公司实收资本的上限,董事(会)可要求股东在发行资本(注册资本)的范畴内增加实收资本,基于以上原因,在美国设立并运行的公司很少涉及对于章程中约定的发行资本(注册资本)的调整。若确需对发行资本(注册资本)额进行变更,则需按照法律规定,并遵循一定的程序,如董事会批准和向公司登记机关进行报备等,进行实施。美国对于公司发行资本(注册资本)的减少主要采用“偿债能力准则模式”,如德拉华州公司法规定除非公司减资后,公司剩余的资产足以清偿减资之前的所有债务,否则不得进行减资,减资也不得生效,且任何减资不得免除尚未完全缴付股东的责任。^⑯纽约州公司法也有相类似的规定。^⑰然而,对于公司发行资本(注册资本)的增加,美国各州的公司法所规定的程序均比较简单和便捷。另一方面,由于美国实行授权资本制,董事(会)有权随时根据公司实际经营状况要求股东分期缴纳相应的股本,因此公司实收资本在一定范围内的变更无需遵照严格而复杂的程序。若认定资本不变原则中的“资本”指公司的实际资本,由于公司需要频繁进行商业操作,资产净值处于时时变动之中,这种实际资本不变并不具有实践可操作性。需要注意的是,美国公司基于政治因素和社会声誉的考虑,倾向于进行大量的公司捐赠,该等捐赠也可能成为公司资本变动的影响因素,美国1984年标准法对此也作出了相应规定,即除非章程另有规定,每个公司有权利为了社会福利或者为了慈善、科学或教育的目的作出捐赠。^⑱

五、结语

以美国公司资本制度为代表的授权资本制经历了漫长的形成和发展过程。美国在公司资本制度发展的早期,采纳了法定资本制的相关设计和安排,但是在发展过程中逐渐由公共利益至上的社会本位转变为以平等、竞争、自由和效率为目标的个人本位。美国的授权资本制在最大程度上便捷了公司的设立,满足了人们通过经营公司获得个人财富和促进社会经济发展的基本需求。授权资本制在制度设计上不再强调债权担保应作为公司资本的首要功能,而是以赋予公司股东和董事(会)更大的自由支配权为核心。其构建的重心由抽象的资本的确定和维持转换为禁止股东或董事(会)违背诚信义务,从事损害包括债权人等利益相关方权利的行为。授权资本制对债权人的保护由形式层面进化为对于结果的实质维护。^⑲授权资本制对于法定资本制三原则的反映也不甚多,在大多数制度设计上完全脱离了前述三原则的内涵和要求。笔者认为,授权资本制的发展和有效实现深深扎根于契约精神高度发达以及事后救济机制充分完善的土壤中。中国以目前的市场环境和公司经营形态若贸然全盘采纳和实施授权资本制,极易造成大量债权人的利益受到严重损害,并触发相关诉讼的井喷式涌现,因此中国公司法的最新修订中对于授权资本制相关制度和精神的逐步接纳应被视为在现阶段最符合中国国情的公司资本制度改良方式。

注释:

- ①⑤⑩傅穹,《重思公司资本制原理——以公司资本形成与维持规则为中心》,中国政法大学博士学位论文,2003,8,3,106。
- ②Kubler, Friedrich(2000), The Rules on Capital under the Pressure of the Securities Markets, Position Paper for the Siena Conference on Company Law and Capital Market Law, II.3. (a)。
- ③傅穹,《公司三大资本制模式之比较及我国公司资本制的定位》,《法商研究》,2004(1)。
- ④See Elivin R. Latty, Why Are Business Corporation Laws Largely "Enabling"? 50 Cornell L.Q. 599(1965)。
- ⑥袁田,《反思折中资本制:以公司资本制度的路径选择为视角》,《北方学》,2012(4)5。
- ⑦John C. Coffee, Jr. Contractual Freedom In Corporation Law: Articles & Comments: The Mandatory/Enabling Balance in Corporation Law: An Essay on the Judicial Role, 89 Colum. L. Rev.1618(1989)。
- ⑧江平,《新编公司法教程》,法律出版社,1994,74。
- ⑨See Stephen. M. Bainbridge, Corporate Law and Economics (Foundation Press, 2002) 19-20。
- ⑩See Stephen. M. Bainbridge, Director Primacy: The Means and Ends of Corporate Governance, 97 Nw. U. L. Rev. 547(2002-2003)。
- ⑪赵渊,《“董事会中心说”与“股东中心说”》,《现代美国公司治理学说之辩》,《比较法研究》,2009(4)96。
- ⑫葛伟军,《公司资本制度和债权人保护的相关法律问题》(第1版),法律出版社,2007,151-152。
- ⑬Cheffins, Brain R., Company Law: Theory, Structure and Operation, Oxford: Clarendon Press, 1997, 531。
- ⑭Wood v. Dummer, 30 F. Cas. 435(no. 17,944)(C. C. D. Me. 1824)。
- ⑮美国《标准商事公司法》1971年修订版第45条。
- ⑯美国《标准商事公司法》1984年修订版第6.40条。
- ⑰武忆舟,《公司法论》,三民书局,1980,93。
- ⑱《德拉华州公司法》第244条(4)(b)款。
- ⑲《纽约州商事公司法》第516条(b)款。
- ⑳美国《标准商事公司法》1984年修订版第3.02条第13款。
- ㉑郭富青,《公司资本制度:设计理念与功能的变革——我国公司资本制度立法观念的转变路径选择》,《中国商法年刊》,2004。