

从资本信用到资产信用

赵旭东*

内容提要:从立法、司法乃至整个学理,中国公司法都表现出鲜明的资本信用的理念和相应的制度体系。但事实上,以资本为核心所构筑的整个公司信用体系不可能完全胜任对债权人利益和社会交易安全保护的使命。决定公司信用的并不只是公司的资本,公司资产对此起着更重要的作用,中国公司资本制度改革的基本思路与方向是从资本信用到资产信用、从法定资本制到授权或折中的授权资本制。为此,应对最低资本额、股东出资、资本缴纳、股权退出机制、公司转投资、股份的折价发行禁止、股份回购禁止与限制及与资产信用相配套制度的其他公司制度进行全面的改革。

关键词:资本 资产 信用 公司法

尽管对信用概念的界定众说纷纭,但在公司法领域内,对公司信用的理解毫无疑问应落脚于公司履行义务和清偿债务的能力上。在公司法学理上,公司有人合公司与资合公司之分,所谓人合公司指以人的联合为基础而组成的公司,其信用基础在于公司的股东,在于股东个人的财产状况和支付能力及既往的商业信誉,无限公司是最典型的人合公司。所谓资合公司指以资的联合为基础而组成的公司,其信用基础在于公司本身,在于公司本身的财产状况和支付能力及既往的商业信誉,有限公司和股份有限公司通常属资合公司。然而,资合公司所谓的“资”,究竟是指公司的资本还是公司的资产,公司的信用基础究竟在于公司的资本还是公司的资产,却是公司法上极为核心的问题,在某种程度上整个公司制度的设计和构造都是由此展开的。

较早明确提出资本信用这一概念的江平教授在其《现代企业的核心是资本企业》^{〔1〕}一文中指出:“现代企业也就是以资本为信用的企业。因此,资本信用是资本企业的灵魂”,“从公司发展的历史来看,公司以什么作为其信用是公司类型的主要划分标准,以资本作为信用的公司正是近现代发展起来的现代公司的最本质特征”。同时,江平教授又对资本信用作了

* 中国政法大学教授。

〔1〕 江平:《现代企业的核心是资本企业》,《中国法学》1997年第6期。

进一步的解释:“作为现代企业的资本信用应该包括三个方面内容:第一,公司注册资本的信用。第二,公司的信用,即公司的全部资产信用。第三,信用的破产,即公司本身的破产。”显然,江平教授所称的资本信用是包容资产信用在内的广义概念,他是在较宏观的层次和角度上对资本信用做出了一个总体判断,将资本与资产视为同类性质的信用要素,与企业的所有制性质等其他信用要素进行比较,在此基础上分析究竟何为企业信用基础。而本文所称的资本信用是狭义的资本信用,是不包含资产信用的资本信用,本文是在其奠定的基础上,在微观的层面上对资本信用与资产信用本身进行更具体的比较分析。

一、资本信用基础上的中国公司法体系

虽然并无旗帜鲜明的昭示,但从立法到司法及至整个公司法的学理,中国公司法都表现出鲜明的、贯穿始终并协调一致的资本信用的理念和法律制度体系。在立法上,中国公司法首先毫无疑问地以资本信用为基础构建了自身的体系。从公司资本制度到股东出资形式,再到公司权利能力和行为能力的限制无不体现了资本信用的明晰观念和要求。

在资本制度上,公司法贯穿了资本确定、维持、不变的基本原则,规定有设立公司的最低资本额的条件和增加资本、减少资本的严格法律程序。有限公司最低注册资本从零售服务业的 10 万元到生产制造业的 50 万元,股份公司的注册资本从非上市股份公司的 1000 万元到上市公司的 3000 万元。任何公司成立时,都必须确定资本总额,并需由股东一次性全部认足缴纳,使其注册资本与股东实际出资总额完全一致。公司资本一经确定注册,即成为相对固定的金额,非经法定增资、减资程序不得变更。这一严格的制度设计,其立法用心十分明显,就是以公司资本奠定公司的经营能力和责任能力,以公司资本作为公司债权人利益的基本保障,此所谓典型的资本信用。

在股东出资制度上,公司法实行严格的出资形式法定主义,只规定了货币、实物、土地使用权、工业产权和非专利技术五种出资形式,并规定了工业产权等无形资产出资的最高比例限制,而排除了劳务、信用、股权、债权等其他经营要素和条件的出资,不允许当事人对出资形式作另外的约定。其原因在于这些法定出资形式价值的确定性、稳定性和可转移性。首先,这些出资形式具有价值上的确定性,其中货币出资直接表现为价值金额不言而喻,实物、土地使用权的财产价值也极易量化,即使是工业产权等无形资产,借助现有的资产评估技术也可以进行相对客观、合理的价值评定。其次,这些出资形式的价值又具有相对的稳定性,非因外部环境和条件的变化,其价值一般不会因自身的原因发生意外变化。其三,这些出资形式不仅可以由公司股东缴纳于公司,而且在公司对外清偿债务时,也可以有效地从公司移转给公司的债权人,并由债权人予以有效的利用。相反,这些出资形式之外的其他经营要素则因其价值确定性、稳定性和可移转性的欠缺或不足而被排除在法定出资形式之外。与此同时,公司法又规定了严格的出资评估和验资程序。公司法对股东出资的关注给人印象至深,在有限公司设立部分共计 17 个条文中,涉及出资问题的达 7 条之多,其中有 3 条专门规定股东出资的形式和要求。此种出资形式的法定主义和严格限制是与资本制度相辅相成的配套制度,因为既以股东出资为公司资本的来源,那么资本信用的进一步表现就是出资信用,既然公司以资本为其信用的基础和对债权人的保障,那么作为资本来源的股东出资就必

须具有上述确定、稳定和可移转的基本特性,否则资本的债权担保功能将无从实现。

在公司行为规则方面,公司法设有一系列对公司或其股东行为的严格限制,其中包括:(1)对公司转投资比例的严格限制,规定除投资公司和控股公司外,公司对外累计投资额不得超过本公司净资产的50%,其目的在于防止公司资本被层层投资而导致资本信用的虚假扩张;(2)禁止股份的折价发行,但允许股份的溢价发行,其原因在于资本的折价发行等于资本是虚假的,背离了资本确定、维持的基本原则;(3)禁止公司收购本公司的股份和以本公司股份设定抵押,其理由十分明显,公司购回并持有自己的股份完全可能是用公司的原始资本对外支付的,其结果等同于公司的这部分股份未能发行或股东抽逃出资。而接受本公司股份的抵押即可能因抵押权的行使而取得自己的股份;(4)设定严格的公司减资程序,包括资产的清理造册、债权人的通知和公告、债务的清偿或担保。这一程序的目的是防范通过减少资本而抽逃出资,并进而逃避债务的清偿,因此,这一程序又称之为债权人保护程序;(5)禁止股东退股,在现行公司法制度下,公司成为易进而不易出、甚至是能进而不能出的企业,除减资的特殊情况外,任何退股都可能构成法律所严禁的抽逃行为。任何投资者一旦投资于公司,除非通过股权转让,几乎没有任何股权退出的机会和机制。

二、资本信用的神话及其破灭

说中国存在着资本信用的神话,并非夸大其词,也非危言耸听。公司立法所精心构筑的资本信用体系已如前述,司法和执法领域对此的亦步亦趋也是显而易见的。

在司法领域,司法机关只关注公司资本是否真实,股东出资是否到位,以及公司成立之后是否抽逃资本,而不甚关注公司资产的合理变化和对异常变化的追踪和监控。自90年代以来,最高人民法院发布的涉及公司财产责任的司法文件和批复已有多件,包括1987年8月29日的法(研)复(1987)第33号《关于行政单位或企业单位开办的企业倒闭后债务由谁承担的批复》、同年10月15日的法(经)复(1987)42号《关于企业开办的公司被撤销后由谁作为诉讼主体问题的批复》、1994年3月10日的法复(1994)4号《关于企业开办的其他企业被撤销或者歇业后民事责任承担问题的批复》、1996年3月27日的法复发(1996)3号《关于金融机构为行政机关批准开办的公司提供注册资金的验资报告不实应当承担责任问题的批复》、1997年2月25日的法复(1997)2号《关于对注册资金投入未达到法规规定最低限额的企业法人签订的经济合同效力如何认定问题的批复》等,这些司法文件几乎都是根据公司的注册资本来确定公司、股东或其他相关主体的财产责任的。最为典型的当属法复(1994)4号《批复》,该《批复》规定:“企业‘自有资金虽与注册资金不符,但达到了法规规定的数额,并且具备了企业法人其他条件的,应当认定其具备法人资格,以其财产独立承担民事责任。但其财产不足以清偿债务的,开办企业应当在该企业实际投入的自有资金与注册资金差额范围内承担责任。’企业‘实际上没有投入自有资金,或者投入的自有资金达不到法规规定的数额,或者不具备企业法人其他条件的,应当认定其不具备法人资格,其民事责任由开办该企业的企业法人承担’”。在此,注册资本的作用已被抬高至无以复加的程度,不仅规定以注册资本来确定出资不到位的投资者的责任范围,而且把是否达到注册资本的最低限额作为公司是否具有法人人格和地位的标准,公司实际资本额低于法定最低资本额的,公司即不再独立承

担财产责任,其股东不再享受有限责任的特惠,而要承担无限责任。这一批复的法理逻辑十分清晰,既然公司法对公司规定有法定的成立条件,那么只有符合法定条件的企业才能取得公司的资格和地位,反之,欠缺法定资本条件的公司就不是真正法律意义上的公司,就应否定其公司的资格和性质。

与上述虚报注册资本、出资不实民事责任的追究相应的,是整个社会对公司资本担保功能的误解和过度期望,市场活动的交易者往往只关注对方的注册资本,而疏于对其整个资产状况的了解;只看重对方成立时的资本数额,而忽视其目前的资产结构和真实、可变现的财产价值;只相信公司注册登记和营业执照上显示的表面信息,而忽略了社会中介机构对公司资产的实际调查和评价;只依赖公司自身财产对债权的保障,而放弃了公司之外各种担保手段的采用;只满足于当事人出资已经到位、资本没有虚假的最低标准,而无视公司资产不当转移、非法侵吞和无故流失所应追究的责任。

改革开放以来的公司法理论学说无疑是将资本信用神化的主导和核心角色,可以说包括本文作者在内的多数公司法学者都是这一神话的制造者和参与者。在上个世纪80年代,当历经二十余年的法律虚无岁月而开始引进传统的公司法律形态时,公司法的学者们对国外既有的理论学说怀有天然的敬仰和盲从,其中被奉为至善的公司资本制度更得到学者的青睐。那时,只有对传统资本制度精细的揣摩和循规的诠释,而少有理性的分析和创新的思考,在这种特殊的历史背景下,资本信用得到了理论的树立和宣扬。

当时的论著在论及资本的作用时,常有这样的论断:“在影响公司责任能力的许多因素中,没有比公司资本更为显要的了……公司资本的多少便成为判断该公司信用高低的基本外在标志”,^[2]“股份有限公司作为资合公司,其股东出资构成的公司资本是债权人利益的唯一担保,公司的责任能力和范围直接取决于公司资本的大小。因此,依法确定公司的最低资本额,就成为使公司责任能力达到一定底限的基本保证”。^[3]到90年代,对资本信用的推崇有增无减,有关的论述绵延不绝,有学者提出:“从交易信用的角度来看,股份公司的运作不仅需要发达的银行信用和商业信用扶助,也离不开社会信用的支持,而公司资本正是这些信用赖以形成和稳固的基础”,^[4]“公司资本构成公司对外交往的信用基础,与公司交易的相对方往往通过公司的资本额判断公司的资信状况”,^[5]还有的认为,“公司资本是公司赖以生存的血液,是公司运营的物质基础,是公司债务的总担保……为保护债权人的利益和交易的安全,就必须确定和维持一定数额的公司资本,并将其公之于众,以便使与公司发生经济往来的相对人,了解和掌握公司的资本状况,决定其交易的范围和条件”。^[6]

中国大陆学者的资本信用观念并非孤立形成的,在我国台湾学者中,亦有相同或接近的观念:“对外关系而言,资本总额为公司债务之唯一担保”,“故公司自设立中、设立后,以致解散前,皆应力求保有相当于资本之现实财产,始能保护交易大众和投资股东、并维护公司信

[2] 赵旭东:《论公司的财产责任形式》,载《民法硕士论文集》,群众出版社1988年版,第108页。

[3] 江平主编:《公司法教程》,法律出版社1987年版,第151页。

[4] 范健:《公司法论》,南京大学出版社1997年版,第335页。

[5] 周友苏:《公司法通论》,四川人民出版社2002年版,第199页。

[6] 石少侠主编:《公司法教程》,中国政法大学出版社1999年版,第86页。

用以保持公司于不坠。”^{〔7〕}

立法、司法及公司法理论所构筑的资本信用制度和理念,培育了一代中国人质朴的资本信用意识,建立了一个简单的信用标准,复杂的公司信用判断被表面的注册资本认定所取代,严格的责任追究止步于出资已经到位的抗辩。资本的作用被神化了,十余年来的公司法实践,无意中制造了一个资本信用的神话,人们对资本已经形成了事实上的迷信或崇信,已经产生了深深的信赖或依赖,资本信用有意无意地冲淡和误导了人们应有的风险意识。似乎只要对方的资本真实,己方的利益就有了保障,似乎只要一个公司的资本数额巨大,其履约或支付的能力也就同样的巨大,这的确是中国民商法制度建立以来,整个社会所陷入的一个很大的误区。

然而,尽管“法定资本制立意至善,对债权人权益之保护甚为周到”,^{〔8〕}建立在资本信用基础上的中国公司法制度却并未产生其预期的效果,其对债权人的保护是如此的软弱无力,以至于在频频发生的公司破产风险面前奏效甚微。中国公司法颁布前后所发生的形形色色的公司破产,使债权人蒙受着巨大的损失,众多的债权人在痛定思痛之余,都不能不对资本信用产生深深的怀疑:既然债务人公司拥有达到法定限额的资本,既然该公司的资本规模巨大,既然该公司的资本额远远超过与债权人公司的交易额和债务额,却为何陷入资不抵债或不能支付、并致债权人无从受偿的境地?

道理显而易见,公司资本不过是公司成立时注册登记的一个抽象的数额,而决不是公司任何时候都实际拥有的资产。撇开非由资本形成的公司资产不论,除在公司设立的某个瞬间,公司资产纯粹由资本构成且资产本身未发生任何价值变化,会出现公司实际资产与注册资本完全一致的情形外,公司资产与资本的脱节是公司财产结构的永恒状态。公司的资本是一个静态的衡量,而公司的资产则是一个动态的变量。公司资本一经确定,除经法定的减资程序,不得随意也不会自动变更。而公司资产完全不同,随着公司经营的赢利或亏损、公司财产的增值和贬值,其每时每刻都在发生着程度不同的变化,因公司经营的盈利和财产的增值,公司的资产会大于公司的资本,因公司经营的亏损和财产的贬值,公司的资产会少于公司的资本。通常情况下,公司经营存续的时间越长,资产与资本之间的差额就越大,以至于资产与资本可能会完全脱节,从公司资本无以判断公司的资产,从公司的资产也无以判断公司的资本,一个一百万资本的公司可能拥有几千万、甚至上亿的资产,而一个资本几千万的公司可能只剩下几百万、甚至几十万的资产。而公司赖以对外承担财产责任的恰恰是公司的资产,而不是公司的资本。公司资产的数额就是公司财产责任和清偿能力的范围,公司的资本再大,也不能扩大公司的责任范围,公司的资本再小,也不能缩小公司的责任范围。因此,从实际的清偿能力而言,公司资本几乎是没有任何法律意义的参数,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保护债权人利益和社会交易安全的使命。就此而言,由资本所昭示的公司能力或信用多少带有虚拟的成分。资本不过是公司资产演变的一个起点,是一段历史,是一种观念和象征,是一个静止的符号或数字。资本信用及其对债权的保障其实不过是一个理论和立法上的构思和假设。近年来,公司法研究已经开始重新认

〔7〕 王泰铨:《欧洲公司法导论》,《台大法学论丛》第25卷第1期。

〔8〕 雷兴虎主编:《公司法新论》,中国法制出版社2001年版,第91页。

识资本的作用,并做出了新的论断。有的学者写道:“注册资本仅仅是一个账面数字,它不过是表明了股东已经按其出资额履行了其对公司的债务责任,它在大多数情况下并不能反映公司资信情况”,^[9]“在公司存续一段时期后,公司资本实际上已成为纯粹的计算上之数额”,^[10]“在西方某些国家,由于商业信用的发达,注册资本已逐步丧失了原来的意义,成为公司的一种象征”。^[11]有的学者更加直截了当地指出:“公司资本对公司债权人是虚幻的,是没有实际意义的。有的学者将公司资本称为债权人的‘总担保’,这种说法是不确切的。”^[12]

因此,以资本来昭示信用总是对公司信用程度不同的歪曲,无论在资产低于资本还是在资产高于资本的情况下,资本都不能准确地反映公司信用的真实情况,从而会影响、甚至损害当事人的利益。在资产低于资本的情况下,公司处于亏损状态,公司的债务清偿能力低于资本,如以资本判断其信用,必导致对公司信用的高估,债权人信赖于此而达成的交易将自始就承受资不抵债的风险。在资产大于资本的情况下,公司处于盈利状态,公司的债务清偿能力高于资本,如以资本判断其信用,必导致对公司信用的低估,债权人虽获得对其利益的充分保障,但公司的更高信用被掩盖和浪费,实际上使交易能力和商业机会受到了遏制。

除此以外,更为现实和复杂的情况则是资本本身的虚假和抽逃。作为强行法的法定资本制所要求的资本真实和出资履行只是法定的目标和为当事人设定的义务,它并不就等于所有公司依法遵行、使资本全部到位的现实。相反,公司成立伊始即存在的注册资本虚假和公司成立后股东收回出资、抽逃资本是公司实践中较为普遍的现象,这使得本已不实的资本信用越发脆弱。无论注册资本虚假还是抽逃资本,都使名义上的公司资本与事实上的公司资产发生脱节,而且这种脱节不是发生在公司成立后的经营过程中,而是自公司成立之初即先天存在,如果说由资产与资本脱节所导致的信用歪曲属于公司经营的客观因素所致,那么,由资本虚假和抽逃资本所导致的信用歪曲则完全是主观的操纵和恶意使然。尽管公司法对此种行为加以严苛的惩罚,包括刑事责任的追究,但这也不可能完全补救股东无力填补资本或追加出资时财产能力的缺失,更不能奢望此种情况的绝迹。毫无疑问,资本虚假和抽逃情形下的资本信用本身就构成对债权人的欺诈,在此信赖基础上进行的商事交易给当事人造成的巨大风险是不言而喻的。

由此可见,资本是靠不住的,无数破产企业发生的情况已经,并正在验证着这个似乎还未被捅破的事实。

三、资本信用的弊端和缺陷

“我国对内资企业法人实行法定资本制的实践,也表明它无法实现为债权人提供必要担保的初衷,相反其僵硬而阻滞投资、妨碍交易便捷的固有弊端则暴露无遗”。^[13]事实上,资

[9] 刘燕:《对我国企业注册资本制度的思考》,《中外法学》1997年第3期。

[10] 柳经纬主编:《商法》,厦门大学出版社2002年版,第174页。

[11] 甘培忠:《企业与公司法学》,北京大学出版社2001年版,第235页。

[12] 徐燕:《公司法原理》,法律出版社1997年版,第310页。

[13] 史际春、温辉、邓峰:《企业和公司法》,中国人民大学出版社2001年版,第196页。

本信用及其刻板、僵硬的资本和出资制度,在公司法颁布后不久就开始受到人们的怀疑和异议,并随公司法的实施而遭遇日愈尖锐的挑战。首先受到诘难的是最低资本的数额。在美国,绝大多数州的公司法都没有最低资本额的规定,有的州虽有规定,但其最低额不过为1000美元。在欧洲,法国公司法规定的最低公司资本额,有限公司为2万法郎,股份有限公司为10万法郎,德国公司法规定的最低公司资本额,有限公司为5万马克,股份有限公司为10万马克。^[14]因此,当中国公司法规定有限公司的10万元最低注册资本和股份有限公司的1000万元注册资本的时候,就不能不受到条件过严、门槛过高的质疑。比较中美和中欧的经济发展水平和公司的规模和实力,中国的公司注册资本只应低于欧美,而绝无高于欧美的道理。为何在经济高度发展的欧美国家最低资本额较低,而在经济尚欠发达的中国却有如此高额的资本要求,其原因恐怕不仅仅是立法动机要放宽限制或抬高门槛这么简单,更要害的可能是对资本功能定位和认识的不同。毫无疑问,任何国家的公司立法都不可能对公司的责任能力不予关注和要求,不可能放任公司对债权人形成的风险,但在欧美国家,这种关注和要求显然主要不是通过资本额的限定来实现的。在经济高度发达的美国和香港,由于没有法定资本的限制,理论上,只有一个美元或港币都可以设立公司,但却依然有着良好、井然的经济秩序,并未因此而发生公司丧失信用基础和危及债权人利益的后果。很显然,在它们豁免最低资本要求的法律制度下,公司的信用不是靠公司资本来维持的,在资本之外,一定存在着维持公司信用的其他因素。那么比较而言,中国公司法上的资本就负载太重了,我们对资本过多的要求和期望导致它超越了现时中国一般公民的投资能力,阻碍或剥夺了许多投资者开办公司的机会。尽管客观而论,依目前中国公民的财产能力,10万人民币并非太高的数额,对许多从事经营活动的人来说,也并非十分困难,如果将公司的资本定位为公司的信用基础,把最低资本作为公司对外承担财产责任和债权人利益的唯一担保的话,这一数额实在算不上过高或过分。但如果资本不再背负公司信用基础的功能,不再赋予公司资本以债权担保的使命,而把资本只作为公司自身经营的物质手段并交由公司的股东自行判断和决定的话,那么,这一最低数额也许就过高了,甚至是完全不必要的。尤其是对那些智力密集型的高科技企业,也许只需要简单的办公设备和少量的办公经费就足以开展其预定的经营活动,大量的资本只会导致多余资金的闲置和浪费。

在资本信用之下,公司股东的出资形式制度也被完全扭曲和变形,不得不屈从所谓债权人保护的要求,而完全忽略了对投资资源全面、充分的利用,牺牲了投资者的自身投资优势和公司的实际需要。股东的出资本来具有两方面的功能,其一是经营功能,即作为公司的经营手段,用于公司的经营活动,就此而言,只有公司及其股东最了解何种出资为公司所需要,只要股东同意和认可,任何具有经营价值的东西都可以成为出资的标的。其二是债务清偿和债权担保功能,即以此作为公司对外承担独立责任、股东承担有限责任的手段,就此种功能而言,出资标的价值的可确定性和可移转性就成为当然的要求。应该说,公司的设立,首先的考虑应是如何经营而非如何偿债,经营是出发点,是根本的目的性问题,而偿债则是经营行为的后果问题。在出资的两种功能中,经营功能应是基本的、主要的,偿债功能应是从属的、次要的。但在资本信用之下,出资的经营功能被弱化,偿债功能被强化,甚至以偿债功

[14] [英]迈恩哈特:《欧洲九国公司法》,中国政法大学出版社1988年版,第9、45、62、102页。

能作为出资方式取舍的唯一标准,一些经营功能很强而偿债功能不足的出资形式被排除在法定的出资形式之外,公司迫切需要的经营手段无法施展,投资者富有价值的投资资源不能开发,经营者的重大利益无法实现。为了服从资本信用的需要,整个社会为此付出了巨大的成本,而回报的却是假设和虚渺的资本信用。

在公司法禁止的出资形式中,股权,是随公司发展日益普遍存在的民事权利,是公民和法人财产构成中越来越重的部分,以股权对外投资是民事主体处置财产和投资理财的基本需要,尤其在企业改制、资产重组,包括上市公司组建的过程中,以股权的置换完成对新公司的出资是许多投资者优先选择的出资方式。然而,在资本信用之下,它却遇到难以逾越的障碍。由于股权的价值并不取决于其自身,也不取决于股东获得股权时原始投入的出资额,而取决于股权所在公司总资产减去总负债的余额,即公司的净资产或股东权益,同时,股权的价值又极不稳定,随其所在公司的经营结果和资产变化而随时变动,那么如允许股东以其他公司的股权出资,既需要对该股权所在公司进行全面的资产评估和财务审计以确定其价值,从而使股权的出资变得异常麻烦和艰难,同时又因股权价值的不稳定性而影响了公司资本实质上的确定和维持。因此,在严格、彻底的资本信用之下,为保证资本的真实和可靠,股权只能被排除在法定出资形式之外。

债权也同样如此,虽然其价值或债权金额是确定无疑的,但债权的实现却具有极大的或然性,债务人的商业信用或支付能力对债权的实现起着决定性的作用,除债务人对债权本身的存在和数额可能存有异议、必须通过司法或仲裁程序加以裁决的情形外,即使已经获得司法或仲裁胜诉裁决的债权,甚至是已经处于法院强制执行之下的债权,都仍有可能因债务人丧失客观偿付能力或陷入破产而无法实现,而在债务人恶意逃债成习的恶劣商业环境下,债权更具有很大的落空风险。此种财产如作为股东出资进入公司资本,无疑也将会完全动摇公司资本的基础,对资本确定和维持构成直接的威胁。更如股东故意将已经无望实现的债权、甚至连债务人都不见踪影的不良债权充作出资的时候,相应部分的资本事实上就变成了虚假资本。因此,资本信用制下当然地排斥以债权作为出资。

被资本信用排除在外的不只是股权和债权,除法定出资形式之外的所有其他以权利来表现的财产都是被排除在外的,包括经营权、采矿权、承包经营权等等。

由公司的资本信用所决定,股东对公司的出资还必须具有财产价值的确定性和可移转性。只有以易于确定财产价值的标的作为出资,才能保证由股东出资构成的公司资本额的真实、确定,只有在民事主体之间能够进行有效移转的标的,才能用于公司对外债务的清偿,才能实现资本的清偿功能。由此,信用和劳务等形式,虽然同样有经营功能,但却只能被排除在有限公司和股份有限公司的出资范围之外了,虽然在现实经济生活中信用出资和劳务出资的合理性已毋庸置疑,公司实践要求解除这一法律限制的呼声也日益强烈。

首先来看信用出资,在我国大陆现行公司法中它不被允许,在日本、我国台湾等大陆法系公司法中,也只允许无限公司的股东和合伙企业的合伙人以信用出资。然而,信用的经营功能是显而易见的,作为一种商业评价和信誉,信用不仅是商事主体所能拥有的无形资产,更是其开展营业活动的重要条件,有的公司甚至可以在几乎没有任何资产能力的情况下仅靠其卓越的信用而获得经营的资源,对于某些从事特殊经营的公司而言,良好的信用甚至较之雄厚的资本更为重要。无限公司和合伙对信用出资的准入其实已经肯定了信用所具有的

经营效用及相应的财产价值。在中国,对信用的利用尽管尚未得到法律的明确认可和理论的肯定,但在现实经济生活中却早已是客观存在的事实。如对于挂靠企业的产权认定就存在着信用利用与估价的问题。事实上,许多被挂靠组织尽管未向挂靠企业进行有形资产的投入,但其信用却被挂靠企业实际地利用,所谓挂靠关系在许多情况下正是挂靠企业为了利用被挂靠组织的信用而发生的。挂靠企业的产权关系是一个十分复杂的法律问题,有些挂靠企业纯粹由私人投资,并完全依靠私人的有形投资和私人投资者的经营管理而使企业资产滚动增值,企业成长壮大,对此种企业应恢复其私营企业的本性并确认私人投资者对企业产权(股权)的所有,当是无可置疑的原则。然而,许多挂靠企业的成长却非如此单纯和简单。有的挂靠企业虽然资产由私人投入,但资产数额微不足道,不过数万元或数十万元,有的甚至通过虚假出资和虚报资本取得公司注册,实际上根本没有任何资产的投入。但起始资本或资产能力微弱并不当然意味着其赢利能力就低下或成长性不足,一些小型企业在短短的几年中,迅速成长为资产规模达数千万、甚至数亿元的巨型企业,按照“谁投资,谁所有”的产权界定原则,可以说这种企业并无严格意义上的投资者,企业经营的一切条件完全靠后天获得,靠企业成立后的融资和管理去创造。而在这一创造过程中,私人管理者恰是利用了被挂靠组织的某种渠道、便利或影响,恰是通过由挂靠关系所产生的身份和背景获得了他人所无法获得的经营资源和条件,那么,被挂靠组织以管理费等名义取得收益并进一步主张投资者的权益就是顺理成章的逻辑,很显然,在此他们的投资方式正是也只能是信用的出资。但信用的下述两个特点又使其在资本信用之下存在致命的出资缺陷:第一、价值难以界定。信用的无形较之知识产权更难以把握,既没有商标证书或专利证书之类的权利表现形式,也无法就信用之上的权益在当事人间作有效的分割,因而,无论是商事主体的整体信用还是其用于对外投资的部分信用,都难以进行价值上的判断和界定。同时,对同样的信用,不同的人基于不同的立场或由不同的公司利用,都会有完全不同的评价或利用效果。第二、无法有效移转。信用的原有人可以有效地展示和利用其信用,但信用的受让人不一定就能利用这种信用,如果信用原有人配合,受让人还可能能够利用,而在原有人不予配合时,受让人可能就无法利用。在资本信用体系之下,既然公司资本被作为公司债权的基本担保,既然以公司的资本作为判断其偿债能力的标志,信用的此种特点就决定了其不可能成为出资的对象,被计入公司的资本。

除信用外,劳务的出资遇到同样的命运。劳务,系指为公司已经或将要付出的劳动或工作,包括简单的体力劳动,也包括复杂的、高级的技术或管理性的工作。毫无疑问,劳务出资具有经营的功能,甚至是极强的经营功能。企业的经营活动以劳动者、劳动工具和劳动资料为基本的经营要素,其中劳动者所提供的正是各种各样的劳务,任何公司都不可能缺少对劳务的需要,都不可能离开人的工作和管理。虽然这种劳务在通常的情况下,是以工资、酬金等形式通过公司经营成本的支付而获得的,但劳务的经营功能却是毋庸置疑的。在资本密集型的公司中如此,在智力密集型的公司中更是如此,货币、实物对公司的经营必不可少,而管理和技术性的劳务也至关重要,对有些公司来说,要从事经营和取得经营佳绩,并不需要太多的资金或实物,或者要获得资金或实物的支持也并非难事,困难的却是如何得到需要的人才和管理能力与技术。如果撇开公司对外偿债的需要,劳务本是完全可以进入公司的资本的,完全应该允许股东以此作为投资的手段,股东之间可以就此达成有关劳务出资作价的

任何协议,但由于资本信用所决定的对出资标的偿债功能的要求,它却被排除在法定出资形式之外了。

作茧自缚和削足适履,是谓现行资本和出资制度弊端的最精确而生动的描述。

四、资产信用及其结构分析

其实,决定公司信用的并不只是公司的资本,相反,公司资产对公司的信用起着更重要的作用,与其说公司的信用以公司的资本为基础,不如说是以公司的资产为基础。公司以股东的有限责任和公司自身的独立责任为其根本法律特征,而所谓公司的独立责任恰是以其拥有的全部资产对其债务负责,公司对外承担责任的范围取决于其拥有的资产,而不取决于其注册的资本。

也许通过公司资产负债表的结构分析,可以使我们对公司信用的对应关系有一种直观的感受。公司的资产负债表本来就是公司信用关系的对应显现,资产本来就是与负债配置并与其相生相长的信用因素,公司的负债既形成公司资产,反过来又以公司资产为其基本担保。在公司资产负债表上,资产和负债栏下永远都是两个平衡的数字,因此,资产负债表又称为平衡表。从公司财产构成的角度分析,资产栏和负债栏所载实质上不过是公司财产形态转换的两种不同表现形式,资产栏表明公司财产的物质状态和现实构成,负债栏则表明公司财产的形成来源,资产负债表左栏下的资产不过是其右栏下的负债转换而成的结果。

公司资产的形成来源于两个方面,其一是股东的出资即公司的资本,其二是对外的负债,因而公司资产负债表的负债栏下分为股东权益和真正的公司负债两大部分。股东权益,从法律性质而言,虽列于负债栏下,却并非真正的公司债务,而是公司自有的财产,但从财务构成分析,此项财产来源于股东的出资,相当于公司欠付股东的债务,因此,基于公司财产物质构成和来源构成平衡的需要,亦将其列在资产负债表的负债栏下。与此同时,在资产栏下,该股东权益根据股东的出资形式而相应地转换为货币、实物、土地使用权、工业产权和非专利技术资产。公司资产的另一来源是真正的公司负债,无论是长期负债、短期负债以及应付账款等,在公司承担这些债务的同时肯定会获得相应的资产,比如从银行贷款承担长期或短期的借款之债的同时,也就会获得相应的货币资产。在买卖合同中,受取对方货物而未支付货款之前,此项货款在负债项下属于应付账款,在资产项下,则成为货物形态的流动资产。

就资产和负债的静态关系言之,既然公司资产系由其负债转换而来,那么,公司有多大负债,必有多大资产,负债增加,资产必相应增加,而资产减少,必引起负债减少。即使没有股东出资及由此形成的公司资本,公司的资产和负债也总是一致的,此种关联关系有如物理学上之物质不灭定律,资产与负债不过是财产在公司名下形态转换的表现,就此而言,断无资不抵债情况发生的可能性。因此,静态的公司信用是绝对的资产信用,依靠负债形成的资产本身就是负债的完全而可靠的保障。

然而,公司的负债也许是静态不变的,但公司的资产却始终处于动态的变动之中。如前所述,由于公司经营的盈利或亏损,由于有形或无形的增值或贬值,公司资产从其形成的时刻起,就处于每时每刻不断变动之中,而人为的转移和流失则更会加剧公司资产无规律的变化。在资产变动、但负债不变的情况下,必然发生资产与负债的脱节,公司经营的盈利和资

产的增值会使公司资产高于其负债,而公司的亏损和资产的贬值则会使公司的负债高于其资产,资不抵债的情况由此而生。因此,实际存在的资产信用对债权的保障也总是相对的和不完全的。但是,虽然这种动态下的公司信用无法从资产那里获得完全、绝对的保障,资产所能清偿的债务范围与全部公司债务的范围并不总能完全重合,但资产对负债的担保关系却不会发生任何改变,清偿范围的缩减和担保价值的降低既不改变资产作为公司信用因素的性质,也不会使公司资本取代公司资产而成为公司信用的基础。与负债对应并构成其基本担保的从来就是公司的资产,而不是资本,资本只是公司资产的来源之一并构成资产的一部分,与公司的负债之间并不存在直接的、必然的、重合的对应关系。以资本为公司的信用基础,显然是不恰当地把信用基础从资产游移到了资本上,这是一种实在的错位和错觉。

在定性分析的基础上,我们还可以对资产信用进行简单的定量分析。资产与负债的对应关系表明,决定债务受偿范围和受偿程度的是资产以及资产与负债的比例关系,即财务指标上的资产负债率。资产本身对公司信用的影响又取决于两个要素,其一是资产规模或数额,其二是资产有效性。资产规模当然是决定债务受偿的首要因素,资产规模越大,资产数额越多,债务的清偿能力越强,但这只是就总体资产对个别债务的清偿而言,如果以总体资产对总体债务,那么,债务的清偿能力则不取决于资产单方面的规模或数额,还取决于总资产与总负债的比例关系,取决于资产负债率的高低。资产负债率低,即使资产规模不大,债务却有保障;资产负债率高,即使资产规模很大,债务却有不能清偿之虞。就此而言,要害的问题并不在于绝对的资产规模或数额,而在于资产与负债之间的相对比例。

进一步的分析还表明,资产负债率所反映的同时也是公司净资产与公司负债的比例关系。资产负债率越低,表明公司的净资产率越高,反之,资产负债率越高,公司的净资产率越低。而净资产率当然是决定公司清偿能力的更直接的指标和数据。从总体资产对总体债务的根本意义上说,资产信用就是净资产信用,就是公司总资产减除公司总负债后的余额的范围和幅度。净资产越多,公司的清偿能力越强,债权人越有保障。

资产有效性是资产对债务清偿的效用。资产负债表中的资产是以固定资产、流动资产、长期投资、无形资产和递延资产的特别状态存在的,在价值界定上,各种形态的资产无疑都可以计算为一定数额的资产,这些资产对公司的经营也都有其本身的功效,但对债务清偿而言,并非所有的资产都具有债务清偿的功能,不同形态资产的价值与其债务清偿的效用也不完全等值。资产在债务清偿方面的效用是以资产的可变现性和可移转性为前提的,只有可以转换价值形态尤其是可以换成流通货币的可变现资产和可以从公司手中移转到债权人手中的可移转资产才具有债务清偿的效用。就此而言,资产负债表中的固定资产和流动资产一般具有较高的清偿效用,长期投资、无形资产的清偿效用则有着相当大的变数,而作为公司开办费用已经对外付出、有待于往后逐年摊销的递延资产,则根本不具有债务清偿的效用,在以资产判断公司信用时,此类资产当应从公司的有效资产中予以剔除。因此,资产的债务清偿功效不仅取决于资产的总量,更取决于资产的具体构成,取决于有效资产在总资产中所占的比重,取决于有效资产与无效资产的比例关系。就此而言,“公司的偿债能力并非取决于账面资产,而取决于可以即时变现的账面资产占多大比例”。^[15]

[15] 孔祥俊:《公司法要论》,人民法院出版社1997年版,第222页。

五、从资本信用到资产信用——中国公司制度重构

从资本信用到资产信用,是对公司信用科学分析基础上的理性选择,是公司法发展的历史轨迹,也是中国公司法正在形成的发展趋势。

很明显,资本信用已经成为中国公司法发展的枷锁,公司法制度创新的桎梏,面对法定资本制的过度要求和出资方式的不当限制,我们常常会感到作茧自缚和削足适履的苦恼和无可奈何的屈从。突破了资本信用,失去的只是一个虚幻的担保,而获得的却是对投资者的解放和对债权人更为切实的保障。从资本信用到资产信用的转变,其突出的法律意义在于对现行公司法制度的变革,将借此取消由资本信用决定的、阻碍公司发展的不合理和不必要的制度和约束,改革现行的资本制度和出资制度,发展和完善公司的财务会计制度,从而实现对公司债权人利益的全面和根本性的保护。

以资产信用取代资本信用,首当其冲的是法定资本制本身的改革。“由法定资本制到授权资本制”是现代西方国家公司法的发展趋势之一。^[16]早在大陆法国家严守法定资本制的时期,英美国家就形成了可以分次发行股份、不必一次缴足股款的授权资本制。由于法定资本制的固有弊端和授权资本制的优越,后来多数大陆法系国家已采用授权资本制,或借鉴授权资本制对法定资本制进行修正,形成了认可资本制或折中授权资本制。毫无疑问,中国公司法实行的是典型的法定资本制,如果说在资本信用之下,这种法定资本制还有其存在的根据,为了奠定公司的债务清偿能力,中国公司法不得不容忍法定资本制带来的公司设立难度大、公司资金闲置与浪费、增资程序复杂等弊端,那么,在资产信用之下,对授权资本制或折中授权资本制的采纳就是不必犹豫的选择。其原因在于,既然公司以资产为其信用基础,资本是一次还是分次发行,公司名义资本与其实缴资本是否一致,就都只是关涉公司自身需要和内部关系的安排,而不会决定公司实际的债务清偿能力,也不会导致债权人对公司信用判断的误解。况且,目前对中国公司和外商投资公司要求上内外有别,对外商投资公司实行“授权资本制”,对内资公司则实行“法定资本制”的作法,也不符合 WTO 规则的要求和国民待遇原则。

最低资本额制度的调整和取舍是资本制度改革的重要内容之一。在资产信用之下,公司的最低责任能力不再取决于其最低资本额,资本不再背负公司信用基础的功能来实现债权担保,而主要是作为公司自身经营的物质手段交由公司股东自行判断和决定,因而,公司法大可不必对其设定过高的条件,甚至最终彻底放弃最低资本额制度也并无不可。尤其是对那些智力密集型的高科技企业应该如此,以尽量避免多余资金的闲置和浪费。在经济高度发达、投资实力强大的欧美国家和我国香港地区,都只需要很低、甚至根本没有最低限额的资本,那么也大可不必过分忧虑我国降低或取消最低资本额所可能导致的后果。认为“这种高度发达的企业制度,不适宜于在中国立即借鉴或效仿,中国需要一个资本确定并能维持的时期,以培养优良的商业文明和传统”^[17]的看法,或许是片面地强调了资本与市场环境

[16] 雷兴虎:《现代西方国家公司法的发展趋势与中国公司法的选择》,《法学评论》1998年第4期。

[17] 甘培忠:《企业与公司法》,北京大学出版社2001年版,第235页。

的关联,尽管中国现时的市场成熟和商业文明程度以及信用意识还不能与西方国家相比,但其中的差距并非必须通过资本限额的提高、而完全可以通过其他的制度来弥补。

以资产信用取代了资本信用,法律对股东出资形式的硬性限制也就可以放宽、直至彻底解除了。既然资本不再担负债权担保的使命,股东的出资也就不再必须具有债务清偿的功能,凡具有经营功能的资源和要素都可以作为股东的出资,唯一的条件只是股东的认可和同意。由此,股权、债权、劳务、信用等都可成为出资的标的,而严重影响了技术密集型公司的设立,影响技术、尤其是高科技技术的充分开发和利用、抑制了科技人员和脑力劳动者创业积极性的无形资产出资最高比例限制也完全可以解除。公司法的立法原则将从完全的出资法定主义走向出资自由主义或法定主义与自由主义的适当结合。这一方面,我国台湾公司法最新的发展已给了我们以某种启示,台湾长期以来也实行严格的出资限制,规定“股东之出资,除发起人之出资及本法另有规定外,以现金为限”(156条),但2001年的第12次台湾地区公司法修正将其改为“股东之出资除现金外,得以对公司所有之货币债权,或公司所需之技术、商誉抵充之”。^[18]随着这一原则的调整,现行出资评估制度和验资程序的强制性和严格要求,也可以适当地弱化并使其具有多一些的弹性和灵活性,减少国家强制和干预的范围,给当事人留出更大的意思自治和利益协调的空间。

公司信用基础的转变也必将引起公司和股东行为规则的重要变化,包括:不需再严守资本维持的原则,公司的名义资本与实缴资本的脱节得到允许,股份的折价发行就不必再严格禁止,公司设立的特殊背景和当事人之间利益调整的需要有时会使股份的折价发行具有合理性;正在发展的股份或股票期权制度,能够充分发挥公司管理人员和员工积极性,是增强企业凝聚力和竞争力的有效方式和途径,但其中的股份回购却违反现行公司法规定,那么,一旦突破了资本维持原则,立法也就不需再禁止股份回购,将打破股票期权制度发展的瓶颈;公司的转投资是公司的财产支配和自主经营行为,本应服从公司经营战略和盈利追求的需要,在财产能力上,它也只是公司资产的形态转换问题,并不直接影响资本真实与维持,只是影响资产的变现能力和程度,其对债务清偿产生的影响完全属于债权人对公司资产信用判断的因素,即使在法定资本制的国家对此也少有严格的法律限制,以资产信用取代资本信用后,更无限制转投资比例的理由,其实在事实上,中国股份制改革和国有企业公司化的实践也早已突破了现行公司法的比例限制;在资产信用之下,公司增资或减资都不再直接决定公司对外清偿债务的范围和影响债权人利益,因而,公司法的减资程序应该相应简化,由此公司的运营效率将得到提高,操作成本将得到降低;公司法股权退出机制的缺少一直与投资者对投资风险的防范和控制发生着尖锐的冲突,尤其在股东之间存在尖锐矛盾、公司经营效益低下、而部分股东又无法参与公司管理的情况下,会导致极不公平、不合理的结果。一旦撇开了资本信用,股权退出机制的建立也就是顺理成章的,在确保现有债权安全的前提下,完全可以允许股东的退出。

在资产信用之下,维护公司资产的稳定和安全具有根本性的意义,公司的独立责任和股东的有限责任是公司人格独立的基础,也是公司这种组织形式极大的优越性所在,投资者借此而避免了倾家荡产的投资风险,而把风险转嫁给了公司的交易对方。但公司法上的独立

[18] 赖源河等:《新修正公司法解析》,元照出版公司2002年版,第184页。

责任和有限责任是以公司资产的独立为前提的,只有合理演变形成的资产才能作为公司独立责任的范围,而人为的资产转移和流失则应成为公司人格否定、并进而要求股东承担无限责任的根据。在此,至为关键的问题是公司资产流向的合理与监控。上文资产结构分析表明,静态关系上的资产和负债有如物质不灭,公司负债的形成通常都会伴有相应的资产获得,动态关系上的资产则会因公司经营的盈利或亏损、有形或无形的增值或贬值而发生经常性的变化,而无论是静态的物质不变还是动态的价值增减,都属债权人可以也应该预见的结果,由此而发生的资不抵债属于债权人理应承受的交易风险,在此情况下,并不存在追究公司过错责任的问题。但如果公司资产非因正常经营的原因而发生人为的资产转移和流失,则是债权人所无法预料的,由此而发生的资不抵债就是债权人不应承受的不合理的交易风险,这种结果和风险无疑应由法律严加控制和防范。从某种意义上说,对债权人利益的威胁,不在于公司资本或资产的多少和规模,而在于公司资产的转移和流失。因此,必须建立一套监控公司资产流向的法律制度,公司的资产演变必须具有法律和财务上的合理性,任何债权人在公司资不抵债时,都应有权提出审查公司资产流向的要求,公司必须提供相关资料并对其资产的变化做出充分的说明,对于恶意逃债及资产非正常转移和流失的,债权人除可以通过合同法上的撤销权实现救济外,还应能够追究公司相关人员的个人责任,直至否定公司的法人人格而追究股东的清偿责任。如此,面对债务人公司动辄资不抵债、甚至幸灾乐祸的结果,债权人自认倒霉,司法和执法机关束手无策的局面将不会再现。

公司的财务会计制度是资产流向监控的主要手段。公司财务会计制度不只是一种会计制度,更是一种法律制度,其成为公司法上重要制度的原因主要不在于公司经营管理和财务管理的需要,而在于对公司、股东和债权人权益的保护,其中对债权人的保护尤为为重要。要发现、了解和最终证明公司资产的转移和流失,没有财务会计制度是决无可能的。严格的财务制度不仅会暴露和留下非法资产转移的事实和痕迹,为债权人和司法机关追究股东责任提供有效途径,而且也会对此种行为形成有效的遏制。现行公司法及其司法、执法恰好在此方面缺少具体有效的制度和手段。为此,应赋予债权人对无力清偿其债务的公司以财务审计的申请权;应规定与债务人公司发生交易往来的当事人配合财务审计的法律义务;应对缺少完整财务记录、财务账册虚假而无法确定和说明公司资产去向和变化情况下债务责任的追究作出明确规定;受理和处理公司债务纠纷的司法或行政机关应在财务保全、财务审计和财产追索方面作出相应的、简捷高效的程序安排并采取有力的措施。

在资产信用基础之下,公司资产信息的作用极为突出。无论是资产信息的收集、提供、获得、利用,还是信息渠道的畅通、充分和有效都是至为重要的,也许这种信息的重要性还无法上升到证券法上信息公开制度的地位,但的确要比资本信用之下重要的多。资本信用之下,债权人关注的只是债务人公司的资本规模等静态的表面事实和资本是否真实、出资是否抽逃等简单事实,而资产信用之下,债权人则要对债务人公司所有信息实时跟踪,包括资产结构信息、资产流动信息、资产状态信息等。资产结构信息包括公司拥有的土地、房产、机动车、股权、知识产权、银行存款等;资产状态信息包括资产的查封、冻结、抵押、质押、担保等。然而,现行立法在资产信息方面对债权人几乎未提供任何法律的服务和救济,实践中,债权人追偿债务的努力往往功亏一篑于信息的不畅和有关部门、单位本可提供而拒不提供的信息服务。因此,必须建立一套系统的、与资产信用配套的信息服务体系,在依法维护当事人

商业秘密的前提下,赋予债权人就债务人公司的土地、房产、机动车、股权、知识产权等资产进行调查和收集信息的权利;应规定管理相关事务的政府部门或单位按法定条件向债权人提供资产信息的义务;对于金融、保险、证券等特殊资产信息,在更为严格的条件下,司法机关应根据当事人的请求协助索取;还应鼓励和发展更为完善的征信业务和征信制度,为债权人提供更为丰富有效的市场信息服务。

从资本信用到资产信用的转变不是现行公司制度的局部修正和补充,而是整个公司立法、司法和理论的战略调整,它将使我们的注意力从静态不变的资本转向动态变化的资产,从资本的确定、维持、不变转向现有资产的结构分析、流向监控和合理性认定,从固化的原始财产金额转向现实的债务清偿能力或支付能力,从静态的、历史的、局部的资本观念转向动态的、现实的、整体的资产观念。

Abstract :From the perspectives of legislation , judicature and the theoretical basis of law , the corporation law of China reflects a distinct notion of capital credit and the corresponding systems. However , practically , it is absolutely impossible for the whole corporation credit system , which is based on the corporation capital , to be competent at the duty of protecting the benefits of creditors together with the safety of social transactions. It is not only the corporation capital that decides the corporation credit , on the contrary , corporation assets play a more important role to the corporation credit. The main idea as well as the direction of the reform of Chinese corporation capital system is the transformation from the capital credit to assets credit , and from legal capital system to compromised or authorized capital system. Accordingly , the overall reform should be taken for the minimum capital requirements , shareholder 's capital contribution , the payment of capital , equity withdrawal , corporation 's reinvestment , the prohibitions of share issued at a discount , the prohibitions and restrictions of share 's repurchase and the corresponding corporation systems in relevance to the assets credit.
