

抽逃出资规则及公司分配制度的 系统性改造

王 军*

内容提要：抽逃出资规则的含义和适用标准一直是模糊的。司法解释确立的损害公司权益标准并未解决其适用难题。侵蚀股本标准改进了认定抽逃出资的可操作性，但难以筛除那些符合资本维持要求却损害公司实际偿付能力的交易。抽逃出资规则的困境根源于并反映了我国公司分配制度的结构性缺陷。公司分配制度的系统性改造，应当致力于建立一种实际偿付能力检测法和资本维持规范优势互补的结合模式：以资本维持规范为基础框架，为公司分配事项提供明确且不会对资本运作形成过重负担的规则；以实际偿付能力检测法为兜底机制，要求董事履行审慎评估义务，对资本维持规范难以筛除的不当行为加以约束。在结合模式的分配制度框架内，抽逃出资规则不宜作为裁判规则适用，其原本指向的各种行为应当依据利润分配、股份回购或减资规则处理，并接受实际偿付能力标准的检测。

关键词：抽逃出资 公司分配 资本维持 实际偿付能力检测 董事义务

引 言

股东不得“抽逃出资”或者“抽回股本”，是我国1993年公司法施行以来就确立的规则（以下简称“抽逃出资规则”）。^{（1）}该规则常被视作资本维持原则在我国法中的具体表现。^{（2）}还有学者指出，不得抽逃出资是中国版的资本不得非法返还规则。^{（3）}但是，抽逃出资的含义

* 中国政法大学副教授。

本文得到中国政法大学青年教师学术创新团队支持计划资助。

（1） 参见1993年公司法第34、93、209条以及2018年公司法第35、91、200条。除非特别说明，本文引用的公司法条文均为2018年修正本。

（2） 参见邓峰《普通公司法》，中国人民大学出版社2009年版，第320页；赵旭东主编《公司法》，高等教育出版社2015年版，第166页；李建伟《公司法》，中国人民大学出版社2018年版，第156页。相关判决，参见高文杰、张如锋股东资格确认纠纷再审审查与审判监督案，最高人民法院（2019）最高法民申5080号民事裁定书；杨恒、徐晓国船舶权属纠纷再审审查与审判监督案，最高人民法院（2020）最高法民申1384号民事裁定书。

（3） 参见刘燕《重构“禁止抽逃出资”规则的公司法理基础》，《中国法学》2015年第4期，第182页。

在理论和实践中历来是模糊的,其认定标准亦有颇多争议。抽逃出资规则的判断标准与利润分配、股份回购和减资规则具有何种关系,也是不清楚的。它能否充当资本维持原则的基石,是有疑问的。《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(三)》(以下简称“公司法解释三”)试图对抽逃出资规则作出解释和补充,⁽⁴⁾但存在循环定义、表述抽象的问题,并未彻底解答如何认定抽逃出资的疑问。审判实践表明,同类案件的裁判观点仍然分歧较大。2019年最高院《全国法院民商事审判工作会议纪要》(以下简称“九民纪要”)的部分内容涉及抽逃出资规则的运用,但并未对抽逃出资规则本身予以解释和补充。⁽⁵⁾

理论上,为改进抽逃出资规则,有学者提出运用资产负债表的财务数据,以“侵蚀股本”作为抽逃出资的判断标准(以下简称“侵蚀股本标准”)。⁽⁶⁾还有观点认为,抽逃出资规则应当废弃,应以“侵占公司财产”概念取而代之。⁽⁷⁾或者,以广义“分配”概念整合公司向股东无偿支付财产的各种行为(包括利润分配、股份回购等),将各类抽逃出资行为都归入“非法分配”。⁽⁸⁾抽逃出资规则能否或如何改进,在公司法中应如何定位其功能?回答这些问题,既需要仔细分析审判实践中的案件,评价现有规定的实际效果,还需要从公司资本规范的大框架着眼,结合规管公司资产流向股东的公司分配制度(包括利润分配、股份回购和减资规则)进行整体考虑。同时,还应当认真研究国外资本制度的不同模式,汲取有益的经验。⁽⁹⁾

抽逃出资规则是我国公司资本规范体系的一部分,脱离资本规范体系而孤立地讨论抽逃出资认定标准的改进,既无助于解决该规则的适用难题,也无法理顺资本规范体系的内在逻辑。本文将在资本规范体系的框架内,基于审判实践,检讨司法解释和学说观点,讨论抽逃出资规则的认定标准、适用效果,并结合国际上两种主要的公司分配制度模式及21世纪以来的发展动向,探讨我国公司分配制度的改进方向,重新考虑抽逃出资规则的体系定位。

一、抽逃出资规则的适用难题

抽逃出资的概念源自20世纪80、90年代我国政府清理整顿公司时期的政策文件。当时,凭借清理整顿工作积累的经验,政府逐渐形成了一系列关于公司“注册资金”或“注册资本”的粗线条的看法。例如,注册资金是公司成立的必要条件,它应当是公司的“自有资金”而非借入的资金;注册资金是公司开展经营和对外承担债务的物质基础,不得谎报、虚报。⁽¹⁰⁾再如,注册资金一律不得抽回,抽回的应当返还;注册资金不实,则开办单位或投资单位应当

(4) 参见“公司法解释三”第12条,第14条。

(5) “九民纪要”第5条规定,法院审理“对赌协议”纠纷时,应当适用抽逃出资规则等审查目标公司向投资人支付“对赌补偿”或回购投资人股权的行为。

(6) 参见前引〔3〕,刘燕文,第181页以下。

(7) 参见樊云慧《从“抽逃出资”到“侵占公司财产”:一个概念的厘清——以公司注册资本登记制度改革为切入点》,《法商研究》2014年第1期,第105页。

(8) 参见张保华《分配概念解析——兼评〈公司法司法解释(三)〉中的抽逃出资》,《政治与法律》2011年第8期,第82页。

(9) 其他国家的立法者也面临如何改革公司资本制度的问题。例如,进入21世纪以后,欧盟国家一直在讨论如何改革其资本维持规范。参见〔荷〕阿德里安·德瑞斯丹等《欧洲公司法》,费焯译,法律出版社2013年版,第157页。

(10) 参见1985年《国务院关于进一步清理和整顿公司的通知》以及1985年国家工商行政管理局《公司登记管理暂行规定》第5条,第7条。

在注册资金范围内清偿公司债务，等等。⁽¹¹⁾由此可见，抽逃出资是对公司刚成立就立即转走资金的简单抽逃行为的形象表述。随着经济活动日益扩展和深化，公司资产流向股东的方式和手段愈益复杂、隐蔽，抽逃出资的外延究竟可以涵盖哪些公司行为和交易，成为聚讼纷纭的疑难问题。同时，抽逃出资的判断标准是否应当与利润分配、股份回购和减资规则的合法性标准协调一致，违规的利润分配、股份回购或减资在何种情形下构成抽逃出资，都是不清楚的。

(一) 抽逃出资的含义

理论方面，关于抽逃出资的定义大多是同语反复的。例如，抽逃出资是指股东非经合法程序（或未经公司同意），擅自取回（或抽回、收回、撤回）其出资财产的行为。⁽¹²⁾为了避免这种循环定义，有学者把抽逃对象阐释为“相当于股东全部或部分已缴纳出资数额的财产”。因此，抽逃出资被定义为：股东非经合法程序从公司“抽回相当于已缴纳出资数额的财产”，“同时继续持有公司股份”的行为。⁽¹³⁾这个定义反映了某些法院和工商管理机关的实际做法，但它似乎过分扩张了抽逃出资的范围。根据这个定义，股东非经合法程序或手续从公司取得任何财产，只要未超过其出资数额，且未减少其持股数的，就都属于抽逃出资。但实践中并非如此宽泛地认定抽逃出资。⁽¹⁴⁾此外，仅以收回的财产数额是否超过股东出资额来区分抽逃出资与侵占公司财产，并以此将抽逃出资作为一项独立的规范，其理由很难令人信服。

实践方面，用抽逃出资指称简单、直接的抽逃行为基本上说得通，但对于复杂、迂回的利益输送，很难判断。从表面上看，股东没有直接转走刚刚缴纳的出资款，而只是从公司借款、让公司为自己清偿债务或提供担保，或者与公司发生其他关联交易，甚至只是分配公司利润。这类行为常常伴随或被包装为真假难辨的合同或者交易，哪些属于抽逃出资，哪些是正常交易或公司行为，通过抽逃出资的定义难以辨认。

(二) 司法解释的损害权益标准

股东可能通过许多方式抽逃出资，抽逃行为具有“复杂性”“模糊性”“隐蔽性”。由于法律规则不明，各地法院在哪些行为构成抽逃出资、行为人如何承担民事责任等问题上，“认识分歧较大，没有形成统一的认定标准”。⁽¹⁵⁾因此，“公司法解释三”第12条试图以损害公司权益为核心判断标准（以下简称“损害权益标准”），将各种迂回变相式抽逃行为类型化，以修补抽逃出资规则本身的抽象和笼统。最后还有一个兜底条款，即“其他未经法定程序将出资抽回的行为”，以应对未尽事宜。然而，第12条对三类典型抽逃行为的规定，只是对行为外观的粗线条描述，其表述本身仍有同语反复的问题。何为将出资转出、公司名下的哪些资产仍然属于股东的出资、以该条所列三种方式将出资转出是否都构成抽逃出资，这些问题都需

(11) 参见1990年《国务院关于在清理整顿公司中被撤并公司债权债务清理问题的通知》。

(12) 参见江苏省高级人民法院民二庭《关于股东瑕疵出资及其民事责任的认定》，《人民司法》2003年第3期，第43页；席建林《试论公司股东抽逃出资的认定及其民事责任》，《政治与法律》2005年第2期，第36页；张远堂《公司法实务指南》，中国法制出版社2007年版，第64页；刘俊海《公司法》，中国法制出版社2008年版，第67页；曹兴权《抽逃出资禁止制度的嬗变》，载邹海林、陈洁主编《公司资本制度的现代化》，社会科学文献出版社2014年版，第208页。

(13) 孙有强《违反出资义务的民事法律责任》，载赵旭东等《公司资本制度改革研究》，法律出版社2004年版，第301页。

(14) 参见叶龙虎、姜兆策《公司股东抽逃现象及其防范对策》，《中国工商管理研究》2002年第5期，第38页。

(15) 宋晓明、张勇健、杜军《〈关于适用公司法若干问题的规定（三）〉的理解与适用》，《人民司法·应用》2011年第5期，第38页。

要进一步解释。

从“公司法解释三”起草者的说明看，第12条并未呈现认定抽逃出资的全部要素。确认某个行为是否构成抽逃出资时，“法院应当注意把握该行为是对公司资本的侵蚀这一要素，并从行为人的主观目的、过错程度以及行为对公司造成的影响等角度综合分析，不宜将股东从公司不当获得财产的所有行为都笼统认定为抽逃出资”。⁽¹⁶⁾然而，第12条仅规定抽逃行为须损害公司权益，没有提及侵蚀资本、行为人的主观目的、过错程度等要素。在起草者的说明中，侵蚀资本是抽逃出资的核心要素，是判断抽逃出资的重要标准。⁽¹⁷⁾但什么是侵蚀资本，与损害公司权益有何区别，司法解释及其说明都未作任何解释。

（三）损害权益标准的司法适用

从最高院的司法裁判来看，损害权益标准仍然过于笼统，缺少确定的判断标准。有的案件采取了较严格的尺度，有损害公司之可能即被认定为损害公司权益，⁽¹⁸⁾或者公司存在大额未履行债务也表明公司权益受损。⁽¹⁹⁾有的案件采取较宽松的尺度，只要公司净资产、注册资本没有减少，就认为公司权益未受损害。⁽²⁰⁾下面以两种疑难案型为例，作具体分析。

1. 公司为股东间的股权转让提供担保

这类交易的目的并非增进公司利益，而是让转让股权的股东退出公司。因此，公司如果承担了支付转让款的保证责任，转让股东实际上就先于公司债权人从公司资产中获得了支付。此外，公司承担保证责任后，尽管对受让股东享有追偿权，但公司的资产构成已发生变化：“银行存款”这类流动性强的资产会变成“其他应收款”这类有可能无法收回或变现的资产，公司资产的偿债能力很可能遭受无法弥补的损失。那么，转让股东是否构成抽逃出资？对此，最高院的两个判决有截然不同的观点。

在“勤峰铁业案”中，最高院判决认为，这种担保约定违反抽逃出资规则，应认定无效。理由是：公司提供这样的担保，“意味着在受让方不能支付股权转让款的情形下，公司应向转让股东支付转让款，从而导致股东以股权转让的方式从公司抽回出资的后果。公司资产为公司所有债权人债权的一般担保，……股东不得以任何形式用公司资产清偿其债务构成实质上的返还其投资”。⁽²¹⁾

不过，在“万晨投资案”中，最高院没有坚持上述观点。一审法院依“勤峰铁业案”的思路，判决担保无效。但二审判决认定股东不构成抽逃出资。理由是：股权转让后，“承担支付股权转让款义务的系胡升勇，万晨公司承担保证责任属于或然债务，并不必然发生，即使万晨公司承担了保证责任，也有权向胡升勇追偿，并不会导致公司财产的必然减少”。⁽²²⁾万晨

(16) 前引〔15〕，宋晓明等文，第39页。

(17) 同上文，第38页。

(18) 参见玉门市勤峰铁业有限公司、汪高峰、应跃吾与李海平、王克刚、董建股权转让纠纷案（以下简称“勤峰铁业案”），最高人民法院（2012）民二终字第39号民事判决书。

(19) 参见北京新富投资有限公司、北京北大未名生物工程集团有限公司与公司有关的纠纷再审审查与审判监督案（以下简称“未名生物案”），最高人民法院（2018）最高法民申790号民事裁定书。

(20) 参见陈伙官与胡升勇、广西万晨投资有限公司等股权转让纠纷二审案（以下简称“万晨投资案”），福建省高级人民法院（2015）闽民终字第1292号民事判决书；中航信托股份有限公司、毛信吉等股东损害公司债权人利益责任纠纷二审案（以下简称“中航信托案”），最高人民法院（2015）民二终字第435号民事判决书。

(21) 参见前引〔18〕，“勤峰铁业案”。

(22) 参见前引〔20〕，“万晨投资案”。

公司申请再审，最高院作出驳回裁定，支持二审判决。⁽²³⁾

“勤峰铁业案”和“万晨投资案”的事实情节和争议问题十分相似，但由于法院对何为损害公司权益持不同见解，裁判结果完全相反。

2. 公司代股东支付股权收购款

在股东之间收购股权的交易中，如果公司直接代替受让股东向转让股东支付股权收购款，事后受让股东以其对公司的债权抵偿公司代其支付的股权收购款，这其中是否存在抽逃出资行为，也是存在争议的。在“中航信托案”中，中航信托与菊隆高科约定：前者向后者增资1.2亿元，后者的老股东应于投资期限届满后，以10%的溢价无条件收购前者所持全部股权。两年后，菊隆高科老股东谢瑞鸿（时任法定代表人）指示公司向中航信托支付1.2亿元股权收购款。之后，谢瑞鸿向公司书面表示，以其对公司享有的2.39亿元债权折抵公司代其支付的1.2亿元股权收购款。此后，菊隆高科的债权人起诉，要求中航信托承担抽逃出资1.2亿元的相关责任。⁽²⁴⁾

一审判决认定中航信托构成抽逃出资。理由为：中航信托与菊隆高科之间没有任何债权债务关系，中航信托在保留股东资格的情况下取回1.2亿元出资款，应认定为抽逃出资。但基于同样的事实，最高院二审判决认为，中航信托不构成抽逃出资。理由有三：（1）谢瑞鸿事后以其对菊隆高科的2.39亿元债权抵消菊隆高科代其支付的1.2亿元股权收购款，菊隆高科的资产并未因此减损。（2）菊隆高科的注册资本未因支付1.2亿元收购款而减少。（3）菊隆高科向中航信托转款，并非在中航信托的操纵或参与下进行。

从判决书来看，二审法院认定抽逃出资的标准很可能是净资产标准，即只要公司的净资产没有减少，就可以认为公司权益未受损害。然而，这一系列交易虽然没有减少公司净资产，却改变了公司资产数额，尤其是改变了公司资产构成，不可能不对该公司偿债能力产生影响。事实上，在2015年11月，菊隆高科已因不履行法院生效判决而被法院列入“失信被执行人企业名单”。⁽²⁵⁾至于注册资本数额，其只是公司登记机关和公司章程记载的一个历史数据，只体现股东出资时计入公司注册资本的出资数额，既不反映公司的偿债能力，亦不足以证明公司债权人是否受到损害。此外，“公司法解释三”第12条并未要求抽逃出资的股东须亲自参与资金转移。

“中航信托案”表明，尽管股东从公司收回与其全部出资款等额的资金并继续保持股东地位，与抽逃出资的典型特征十分接近，但如果法院不认为股东损害公司权益，则该股东仍然不构成抽逃出资。可见，在公司与股东之间发生复杂利益输送的案件中，公司权益是否受损成为至关重要的判断要件。然而，判断公司权益是否受损是一个复杂的问题，需要足够的财务数据作为证据，有时还需要运用财务分析的方法，关键是需要明确的判断标准。目前看来，即便最高院的法官们也没有就损害公司权益的判断标准达成共识。⁽²⁶⁾

(23) 参见广西万晨投资有限公司、陈伙官股权转让纠纷再审审查与审判监督案，最高人民法院（2016）最高法民申2970号民事裁定书。

(24) 参见前引〔20〕，“中航信托案”。

(25) 参见《赣州市部分列入全国失信被执行人企业名单》，<http://www.0797ex.cn/web/jxgz11315/news-1448207196421.html>，2019年4月23日最后访问。截至2019年4月底，以菊隆高科为被执行人且其未履行生效裁判的案件计有31宗。参见中国执行信息公开网（<http://zxgk.court.gov.cn/>），2019年4月30日最后访问。

(26) 在最高院再审裁定的“未名生物案”中，法官又提出另一种判断是否损害公司权益的标准：公司负有大额债务且经强制执行仍未履行，即足以表明股东的抽逃行为已侵害公司及公司债权人利益。参见前引〔19〕，“未名生物案”。

二、侵蚀股本标准的原理和局限性

主张侵蚀股本标准的学者指出，认定抽逃出资时，仅仅证明股东取回“出资财产”或取得“与股东出资额相当”的财产利益是不够的，必须以“侵蚀股本”为核心要件进行判断，这也是避免抽逃出资认定“扩大化”的关键。⁽²⁷⁾ 本节将说明侵蚀股本标准的工作原理，并指出其固有的局限性。

(一) 侵蚀股本的认定

从会计视角看，股本是企业所有者权益的组成部分。所有者权益反映企业资产扣除负债后应由股东享有的剩余权益，通常由四个部分构成：实收资本（或股本）、资本公积、盈余公积、未分配利润。⁽²⁸⁾ 侵蚀股本中的“股本”，是对有限责任公司实收资本和股份有限公司股本的统称。

作为资产负债表的一个科目，实收资本（或股本）反映了股东实缴出资的数额。该数额是一个历史数据，不会因企业资产和负债的变动而发生变化。实收资本（或股本）也不是存储资金的账户，人们无法从中提取资金。将抽逃出资的实质认定为“公司从‘股本’中向股东无偿支付”，并会对公司股本造成侵蚀，⁽²⁹⁾ 实际上是一种简略说法。所有者权益的其他组成部分与股本一样，均是反映所有者权益的数额、来源和归属的会计科目，而不是资金账户。因此，公司对股东的分红只能从资产中支付，从来没有、也决不可能从所有者权益中的盈余科目里支付。⁽³⁰⁾ 以股东在公司成立后立即从公司银行账户将其全部出资无偿转走这种最简单的抽逃出资为例，这种情况下公司实收资本科目不会显示任何变化，但这个数额已经名不副实。因此，我们推定实收资本账户损失了原来所对应的真实资产。⁽³¹⁾ 只是在这个意义上，该公司的实收资本被“侵蚀”了。在公司所有者权益的结构变得复杂的情况下，学者建议应当区分来看：（1）如果公司向股东无偿支付的数额大于“公积金与未分配利润之和”，那么，“超出部分实际上源自股本”，构成侵蚀股本。（2）如果公司向股东支付的数额小于“公积金与未分配利润之和”，就不会侵蚀股本，故不构成抽逃出资，而有可能只是违法分配利润。⁽³²⁾ 不难发现，这里仍然运用了推定的方法：只要公司支付给股东的资产数额大于“公积金与未分配利润之和”，就可以推定为侵蚀股本，即资产流出导致实收资本账户损失了原来所对应的资产数额。⁽³³⁾

侵蚀股本的上述会计核算方法还可以换个方式表示。所有者权益由实收资本（或股本）、资本公积、盈余公积和未分配利润四部分组成，如果流向股东的资产数额超过“公积金与未分配利润之和”（即侵蚀股本），在会计上就反映为：所有者权益（或称净资产）< 实收资本

(27) 前引〔3〕，刘燕文，第194页，第198页。

(28) 参见财政部会计司编写组《企业会计准则讲解2010》，人民出版社2010年版，第11页。

(29) 前引〔3〕，刘燕文，第194页。

(30) See Bayless Manning & James J. Hanks, Jr., *Legal Capital*, 4th ed., St. Paul: Foundation Press, 2013, p. 43.

(31) 这是欧盟资本维持规范下资产负债表检测方法的基本逻辑。See Nicola De Luca, *European Company Law: Text, Cases and Materials*, Cambridge: Cambridge University Press, 2017, p. 172.

(32) 前引〔3〕，刘燕文，第194页。

(33) 实际上，我们无法确定哪些公司资产“对应”于实收资本、公积金或未分配利润，哪些“对应”于负债。所以，这里所说的资产与资本的“对应”关系其实是虚拟的、推定的。

(或股本)。反之,如果资产流出数额未超过“公积金与未分配利润之和”,则净资产 \geq 实收资本(或股本),不构成侵蚀股本。这一方法的实质是:通过比较公司向股东支付财产后的公司净资产和股本的大小,来判断是否出现侵蚀股本。这个核算方法反映了欧盟资本维持规范通行的判断利润分配和股份回购合法性的标准。⁽³⁴⁾

总之,侵蚀股本标准是依照资本维持理念,用企业会计上的“股本”概念替换了法条中的“出资”概念,借助“资产=负债+所有者权益(或净资产)”的会计等式,把抽逃出资的判断转化为会计上的数额核算,以此来考察公司向股东的资产流出是否减损了公司实收资本(或股本)所对应的资产数额。这就为抽逃出资的认定提供了一个会计上相对精确的、可操作的标准。

(二) 侵蚀股本标准的局限性

公司股本未受侵蚀,或者说公司净资产 \geq 实收资本(或股本)的状态,不等于公司拥有足够的现金流或可立即变现的资产,以清偿已到期或者正常经营状态下将到期的债务。评价一个公司的长期和短期偿债能力(即公司在未来一年内不影响正常经营情况下的偿债能力),需要借助一些财务比率工具。前者如资产负债率、负债权益比和利息(保障)倍数等,后者需分析流动资产和流动负债,包括以下几个指标:营运资本、流动比率、速动比率、现金比率等。⁽³⁵⁾从财务比率的角度看,净资产 \geq 实收资本(或股本)的状态,只能呈现一个公司长期偿债能力的模糊轮廓,由此只能推断出公司的资产负债率小于1,而具体数字是多少却不清楚。⁽³⁶⁾至于其他指标,则必须借助更多的财务数据才能得出。可以说,股本未受侵蚀的状态,是一个对公司偿债能力的极粗略的评价,既不能反映公司的长期偿债能力,更无法反映短期偿债能力。

回到前面讨论的最高院裁判的几个案件,我们可以更清楚地看到,侵蚀股本标准无法准确检测出公司偿债能力的变化,很难为公司债权人提供有效的保护。

首先看公司为股东间股权转让提供担保的案件。从会计角度看,公司的担保义务属于或有负债。根据权责发生制,该或有负债是否应当确认为公司预计负债以及确认多少数额,取决于多重因素,诸如,该义务在多大程度上可能导致公司对转让股东支付转让价款,支付价款的具体数额能否可靠计量,公司履行担保责任后预期可以从受让股东处获得多少补偿,等等。因此,在公司承担保证责任之前,要判断该保证义务是否会导致股本侵蚀,必须依赖许多假设和估计,结论很难说是可靠的。

在公司承担保证责任之后,公司因向转让股东支付股权转让价款而支出资金,同时,公司对受让股东享有追偿权。反映在账务上就是,公司资产中的现金或银行存款减少,而其他应收款相应增加。这时,即便公司净资产 \geq 实收资本(或股本),即股本未被侵蚀,也无法说明该公司的偿债能力是否受到影响。因为该公司资产总额虽然没有发生变化,但资产中最具有清偿能力的现金或银行存款却流失了,其他应收款能否收回是无法确定的。在这种情况下,作出股本未受侵蚀因而偿债能力不受影响的结论,无疑是向债权人释放了一个误导性的信号。

(34) 根据欧盟公司资本指令,公司分配利润必须符合的前提条件是:公司上一财年的净资产 \geq 认缴资本+不得分配之公积金;同时,利润分配之后仍能保持该状态。See Directive 2017/1132/EU Art. 56 (1)。

(35) See Jeffrey J. Haas, *Corporate Finance*, 2d ed., St. Paul: Thomson Reuters, 2011, pp. 46-52; [美] 斯蒂芬·A. 罗斯等《公司理财》,吴世农等译,机械工业出版社2012年版,第35页以下;万如荣等主编《财务分析》,人民邮电出版社2014年版,第103页以下。

(36) 资产负债率=负债总额 \div 资产总额 $\times 100\%$ 。一般来说,公司资产负债率越低,债权人获得清偿的可能性就越大。

其次看“中航信托案”。从账面数字看，案涉交易后菊隆高科实收资本不变，净资产增加1.19亿元，显然不能得出交易侵蚀股本的结论，反而应当说巩固了股本。但公司可用于清偿债务的现金却减少1.2亿元，且股东中航信托优先于菊隆高科的债权人取回了投资本金。换言之，菊隆高科以减损公司债务清偿能力为代价，优先向其股东中航信托返还了股本金。在这个案例中，侵蚀股本标准同样无法揭示菊隆高科偿债能力可能大幅下降的事实。

通过上述分析可见，侵蚀股本标准借助资产负债表的财务数据检测方法，改进了认定抽逃出资的技术指标，提升了判断的确定性和可操作性，但由于该标准完全依赖资产负债表反映的资产账面价值而忽略资产构成，因此并非判断公司偿债能力的可靠标准。⁽³⁷⁾至少在本文讨论的两种案型中，侵蚀股本标准并不能发现并筛除那些通过资产负债表检测但实际上仍然损害公司偿债能力的交易。

三、公司分配制度的改进思路与抽逃出资规则的重新定位

截至目前为止，从司法解释到理论研究，解决抽逃出资规则适用难题的对策大多都致力于提出更好的认定标准。但是，一个基本问题似乎被忽略了。抽逃出资规则是公司分配制度的一部分，其适用难题实际上根源于我国公司分配制度本身的体系缺陷。这一体系缺陷表现为构成公司分配制度的各项规则在债权人保护标准上的缺失、冲突与混乱，以及缺少对实际偿付能力的有效检测。由于这一体系缺陷的存在，抽逃出资规则根本无法建立“更好的”认定标准。

(一) 公司分配制度的体系缺陷

我国公司分配制度主要由抽逃出资、利润分配、股份回购和减资四项规则构成。这四项规则的规范对象具有相同或相似的经济实质，都是公司基于股东所持股份而将资产（通常是现金）支付给股东，而股东并未向公司交付等价资产，尽管在股份回购、减资等事项中股东相应减少了持股数量。它们都会对公司偿债能力造成实质性影响，都与公司债权人利益攸关。但是，这四项规则的债权人保护标准各不相同：（1）认定抽逃出资须遵循司法解释确定的损害权益标准。（2）股份回购规则没有设定债权人保护标准，既没有以股本为标尺设定回购的财源限制，也没有提供其他保护债权人措施。⁽³⁸⁾（3）公司减少注册资本时，通过允许债权人主张清偿或担保的方式为其提供保护，不依靠股本标准。（4）利润分配规则将分配对象限于“税后利润”，适用以股本（确切地说是“股本+公积金”）为标准的资产负债表检测法。因此，同一行为或者具有相同经济实质的行为，如公司向股东支付资金（如本文第一部分讨论的两种案型），如果分别适用抽逃出资规则、股份回购规则或利润分配规则处理，就会适用不同的债权人保护标准，发生不同的法律后果。

此外，各项规则在适用时也很难作出联动的体系化解释。例如，在公司违规分配利润、回购股份或减资的案件中，依照“公司法解释三”第12条，股东似乎均有“未经法定程序”从公司取得资产的行为，但这些行为是否属于“将出资抽回”，是否“损害公司权益”，仍然无

(37) 这也是人们对欧盟资本维持规范中股本标准的最主要批评意见。See Andreas Cahn & David C. Donald, *Comparative Company Law*, Cambridge: Cambridge University Press, 2010, p. 225; 前引〔30〕, Manning等书, 第192页。

(38) 有限责任公司股权回购自始就没有股本标准上的限制（公司法第74条）；股份有限公司的回购规则原本有一款“用于收购的资金应当从公司的税后利润中支出”的要求（2005年公司法第143条第3款和2013年公司法第142条第3款），但2018年修法时取消了该限制。

法作出确定的判断。⁽³⁹⁾从逻辑上讲,抽逃出资规则应当与德国法上资本不得返还规则一样,发挥兜底作用,处理那些不能直接适用股份回购、利润分配规则但将公司资产转移给股东的行为。⁽⁴⁰⁾然而,由于各项规则的债权人保护标准不一致、不协调,抽逃出资规则实际上无法发挥股份回购、利润分配和减资规则的概括性补充条款的作用。

“九民纪要”关于“对赌协议”的条款,再次试图将抽逃出资规则与利润分配、股份回购和减资规则整合起来。第5条要求法院在审理“对赌协议”纠纷时,以抽逃出资规则(公司法第35条)连同利润分配规则(公司法第166条)和股份回购规则(公司法第74、142条)一起,审查目标公司向投资方支付“对赌补偿”或回购股权的合法性。但是,如前所述,上述三项资本规则适用不同的判断标准、欠缺逻辑一致性,如何协调运用,颇有疑问。以投资方诉请目标公司回购股份的案件来看,“九民纪要”要求法院依公司法第35条关于抽逃出资或者第142条关于股份回购的强制性规定审查,如目标公司未完成减资程序,则应驳回投资方的诉讼请求。⁽⁴¹⁾由于公司法第142条没有提供债权人保护规则,第35条关于抽逃出资的规定似应在保护债权人方面发挥作用。但在审判实践中,法院通常只是引用该条作为宣示性条款,并不作任何解释和说明。真正起到裁判规则作用的是“九民纪要”第5条中隐含的“未完成减资不得回购股份”的规定。⁽⁴²⁾然而,“未完成减资不得回购股份”与抽逃出资规则之间有何逻辑关联,如公司未完成减资即回购股份,是否构成抽逃出资,并不清楚。实际上,对股份有限公司来说,减资并非其回购股份的唯一合法事由,且回购的股份也不是必须注销。“九民纪要”将减资程序和股份回购强行绑定,或许是迫不得已的选择。因为抽逃出资的损害权益标准极富弹性,而第142条的股份回购规则没有提供任何债权人保护措施。然而,这样一种结合势必极大降低股份回购的可操作性,股份回购型“对赌协议”的空间将被大幅压缩。⁽⁴³⁾

学者建议以侵蚀股本标准改进抽逃出资规则,使之符合欧盟资本维持规范所要求的股本标准,固然提高了抽逃出资认定的确定性。但是,在整体修订公司分配制度、理顺各项资本规则的判断标准之前,即使抽逃出资规则采纳了侵蚀股本标准,也很难与其他各项资本规则在逻辑上协调起来。而且,如前文分析,侵蚀股本标准并不关注公司的资产结构和流动性,无法过滤

(39) 审判实践中的一些个案可以作为例证。例如,股东定期从公司收取定额股息,判决一般都认为是违规分配利润,但是否构成抽逃出资,则有不同观点。参见姜光先诉昌邑市华星矿业有限责任公司股东资格确认和公司盈余分配权案,山东省高级人民法院(2007)鲁民二终字第63号民事判决书;丽水市城市建设投资有限责任公司与浙江金润担保发展有限公司、黄卫等有等侵害企业出资人权益纠纷案,浙江省丽水市莲都区人民法院(2014)丽莲商初字第1743号民事判决书;晋城市经贸资产经营有限责任公司与山西华桑食品有限公司与公司有关的纠纷案,山西省晋城市阳城县人民法院(2017)晋0522民初605号民事判决书。再如,公司减资时未通知已知债权人,减资股东是否构成抽逃出资,在审判实践中也存在较大分歧。参见余斌《公司未通知债权人减资效力研究——基于50个案例的实证分析》,《政治与法律》2018年第3期,第139页。

(40) 参见[德]托马斯·莱塞尔、吕迪格·法伊尔《德国资合公司法》,高旭军等译,上海人民出版社2019年版,第389-390页,第744-745页。

(41) “九民纪要”第5条第2款规定“投资方请求目标公司回购股权的,人民法院应当依据《公司法》第35条‘股东不得抽逃出资’或者第142条关于股份回购的强制性规定进行审查。经审查,目标公司未完成减资程序的,人民法院应当驳回其诉讼请求。”

(42) 参见新余甄投云联成长投资管理中心、广东运货柜信息技术有限公司新增资本认购纠纷、买卖合同纠纷再审审查与审判监督案,最高人民法院(2020)最高法民申1191号民事裁定书。

(43) 参见张巍《南橘北枳话回购——二评〈九民纪要〉》, https://www.sohu.com/a/357175129_667897, 2021年7月4日最后访问。

出所有损害公司实际偿付能力的交易。因此,即使我国公司分配制度整体上接受侵蚀股本标准,即资本维持规范的资产负债表检测法,改进效果也是乏善可陈的。

(二) 公司分配制度的改进思路

解决上述缺陷,需要系统性地改造我国公司分配制度,目标应当是:(1)重新构建利润分配、股份回购和减资的合法性判断标准(其中主要是债权人保护标准),删除与债权人保护无益且拘束过重的规则,理顺它们之间的逻辑关系,为辨别合法与违法分配行为、确定责任承担者及其责任范围建立符合逻辑的、可协调的标准。(2)规范利润分配、股份回购和减资事项的规则,使之不仅具有账面上保护股本不受侵蚀的作用,⁽⁴⁴⁾而且具有维持公司实际偿付能力的作用。

考察我国及欧盟、美国、日本、澳大利亚等公司法,公司分配制度目前主要有两种模式:一是以欧盟公司法指令为代表的资本维持规范体系;二是以美国《示范商事公司法》第6.40节为代表的实际偿付能力检测法。⁽⁴⁵⁾

资本维持规范的特点是:以巩固股本为宗旨,对利润分配和股份回购(包括回赎)适用统一的财务约束标准。这套规则的运转依赖于资产负债表的财务数据,因此被称为资产负债表检测法。其中,利润分配规则以资产负债表的财务数据为依据,以不侵蚀股本(具体说是股本与不可分配公积金之和)为底线,限定分配基础和分配条件;股份回购规则与利润分配规则适用同样的财务标准;减资规则则以允许债权人主张清偿或担保的方式,确保公司在有偿付能力的前提下向股东退还资产。⁽⁴⁶⁾当前遵循资本维持规范的,除了欧盟各成员国外,还有日本、美国的特拉华和纽约等州。⁽⁴⁷⁾如前所述,我国公司分配制度在整体框架上也属于资本维持型,但利润分配和股份回购规则并未遵循一致的财务标准,抽逃出资规则与其他规则脱节,资本维持规范内部的逻辑结构不协调。

实际偿付能力检测法不依赖股本标准,通过“分配”概念,把利润分配、股份回购或回赎、股本返还等事项统合起来,要求董事会在决定任何分配事项前,均须以适当方法检测公司实际偿付一定期限内到期债务的能力。例如,《示范商事公司法》第6.40节(c)规定,董事会在决定分配事项前须进行两个层面的检测:一是实际偿付能力检测,即分配不得导致公司无力偿还其已到期和按正常营业进程应到期之债务。二是资产负债表检测,即分配不得导致公司资产总额低于负债总额。⁽⁴⁸⁾这套规则将实际偿付能力作为约束分配的核心标准,不限制分配的资金来源于股本还是利润,因而摆脱了股本标准。尽管仍然使用资产负债表检测法,但显然比资本维持规范简单。此外,这套规则扩大了董事会在资本事项上的机动性和自主权,同时也

(44) 合法减资导致股本减少的,不属于侵蚀股本。

(45) 实际偿付能力检测法(equity solvency test)也被直译为衡平偿付能力检测法。国内学者对两种模式的比较研究,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,第99页以下;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考察》,《法学研究》2014年第5期,第32页以下;刘燕、王秋豪《公司资本流出与债权人利益保护——法律路径与选择》,《财经法学》2020年第6期,第3页以下;朱慈蕴、皮正德《公司资本制度的后端改革与偿债能力测试的借鉴》,《法学研究》2021年第1期,第54页以下。

(46) See Directive 2017/1132/EU Art. 56 (1), Art. 60 (1) (b), Art. 75 (1).

(47) See Jonathan Rickford (ed.), *Reforming Capital: Report of the Interdisciplinary Group on Capital Maintenance*, 15 European Business Law Review 998-1027 (2004); [日]前田庸《公司法入门》,王作全译,北京大学出版社2012年版,第19页。

(48) See Model Business Corporation Act § 6.40 (c) (2016).

把评估公司实际偿付能力的义务分配给董事。董事必须善意、谨慎、尽职尽责地评估公司偿付能力，否则要对违法分配承担个人责任。⁽⁴⁹⁾截至2011年，美国已有三十多个州的公司法吸收了《示范商事公司法》的分配规则。⁽⁵⁰⁾1975年加利福尼亚州公司法的分配规则采用了检测资产流动性的财务比率作为约束标准，⁽⁵¹⁾但该州2011年修订公司法后，取消了财务比率标准，也向《示范商事公司法》的模式靠拢。⁽⁵²⁾此外，加拿大、澳大利亚、南非、新西兰公司法的分配规则也不同程度地效仿这一模式。⁽⁵³⁾

资本维持规范和实际偿付能力检测法哪个更优，一直颇有争议。⁽⁵⁴⁾二者的差异主要在于：前者是一种基于资产负债表的历史数据的事前检测标准，而后者依靠董事对公司当前及未来偿付能力作出测试和预判，是一套事后约束机制。⁽⁵⁵⁾资本维持规范的优势是规则客观、明确，通过区分股本与利润，限制公司分配行为，约束公司资产流向股东，鼓励公司巩固资本、持续稳健经营。但缺点在于，偏重资产账面价值，忽视资产结构和流动性；资产负债表的数据滞后于公司分配时的资产状况，且受会计操作的影响较大，为债权人提供的保护不周延。而且，由于对分配事项约束较繁，公司资本运作的灵活性较受限制。实际偿付能力检测法直击债权人保护的要点，关注公司资产流动性，扩大了公司资本运作的灵活性，但有可能忽略公司的长期偿债能力，存在鼓励公司行为短期化的可能性。而且，实际偿付能力检测法要求通过董事的审慎履职来约束公司分配行为，并以董事责任诉讼为基础，对法院判定董事责任所运用的原则、标准和方法均有较高的依赖度。⁽⁵⁶⁾

尽管如此，资本维持规范和实际偿付能力检测法并不是两条永不相交的平行线。⁽⁵⁷⁾进入21世纪以来，一些传统上奉行资本维持规范的公司法开始局部地引入了实际偿付能力检测法。例如，2006年英国公司法允许非公开公司动用股本支付股份回购资金。但董事必须基于谨慎

(49) See Model Business Corporation Act § 8.30, 8.32 (a) (2016).

(50) See James J. Hanks, Jr., *Legal Capital and the Model Business Corporation Act: An Essay for Bayless Manning*, 74 *Law and Contemporary Problems* 211 (2011).

(51) 国内学者对1975年加州公司法的分配规则已有简要讨论。参见傅穹《公司利润分配规则的比较分析》，《法学论坛》2004年第3期，第49页；前引〔45〕，刘燕文，第46页。

(52) See California Corporations Code § 500 (a) (2018).

(53) 参见前引〔30〕，Manning等书，第216页以下；前引〔47〕，Rickford文，第1025页以下。

(54) 从20世纪末开始，欧盟学术和立法机构对资本维持规范体系改革的讨论逐渐增多，在是否以及如何借鉴实际偿付能力检测法的问题上意见纷呈。See Paolo Santella & Riccardo Turrini, *Capital Maintenance in the EU: Is the Second Company Law Directive Really That Restrictive?*, 9 *European Business Organization Law Review* 454-459 (2008). 2017年，欧洲十几个国家的公司法学者联合推出《欧洲示范公司法》。其说明指出，欧洲学者对如何改革资本维持规范体系仍有巨大分歧。See Paul Krüger Andersen & Jan Bertil Andersson, *European Model Company Act*, 1st ed., Nordic & European Company Law Working Paper No. 16-26, 2017, p. 130.

(55) See Christoph Kuhner, *The Future of Creditor Protection Through Capital Maintenance Rules in European Company Law*, in Marcus Lutter (ed.), *Legal Capital in Europe, European Company and Financial Law Review*, Special Vol. 1, 2006, pp. 341-364.

(56) See Rüdiger Veil, *Capital Maintenance: The Regime of the Capital Directive versus Alternative Systems*, in Marcus Lutter (ed.), *Legal Capital in Europe, European Company and Financial Law Review*, Special Vol. 1, 2006, pp. 87-93; Wolfgang Schön, *Balance Sheet Tests or Solvency Tests - or Both?*, 7 *European Business Organization Law Review* 189-198 (2006); 前引〔50〕，Hanks文，第219页以下。

(57) 实际上，无论是资本维持规范还是实际偿付能力检测法，都是某种形式的双层检测标准，只是核心规则不同：资本维持规范的利润分配和股份回购规则遵循以股本为标尺的资产负债表检测法，减资规则遵循即期清偿能力检测法，即以公司能否实际清偿债务或为债权人提供担保为标准；而《示范商事公司法》第6.40节也包含简化的资产负债表检测法。

调查,对公司支付资金后(一年内)仍将持续经营且保有偿债能力作出声明;如果董事声明事后被证实缺乏合理依据,则董事将承担包括刑事责任在内的法律后果。在非公开公司未经法院核准减资时,董事也须事先作出偿债能力声明,内容包括:(1)公司如在减资后12个月内清算,则清算开始后的12个月内有能力清偿全部债务。(2)公司减资后如继续经营,则有能力偿还12个月内到期的债务。⁽⁵⁸⁾不难发现,英国引进以董事声明方式实施的实际偿付能力检测法的范围仅限于非公开公司的减资和动用股本的股份回购事项,目的主要是缓和原有减资和股份回购规则过于严格、僵化的弊端。新加坡公司法和我国香港公司条例也有类似条文。⁽⁵⁹⁾

欧洲大陆的一些国家则在更大范围内吸收了实际偿付能力检测法。德国2008年修订股份公司法 and 有限责任公司法,为董事增加了一项维持公司偿付能力的注意义务:当公司已无力偿还到期债务或者明显过度负债时,董事不得批准对外支付任何资金,除非董事基于忠实、审慎义务而决定该次支付;公司向股东支付任何款项,均不得导致公司无力偿还到期债务,除非董事基于忠实、审慎的调查而决定该次支付;董事如违反上述规则,须赔偿公司损失。⁽⁶⁰⁾2012年荷兰修订民法典时,关于非公开公司的法律规则作了调整,在简化原有资本维持规范的基础上叠加实际偿付能力检测法,形成资产负债表检测与流动性检测的双层检测法。流动性检测的基本规则是:公司董事会如果明知或有理由预见实施分配将导致公司丧失偿付能力,则不得批准该分配;违反上述规则批准分配的董事被认为是有过错的,应当对公司损失承担连带赔偿责任;股东如果知道或应当知道分配违反流动性检测要求,则应当返还所受领的财产。⁽⁶¹⁾2019年比利时修订公司与社团法典时,也针对非公开公司的分配制度构建了类似的双层检测框架。⁽⁶²⁾2017年《欧洲示范公司法》采取了更为开放的立场,将资本维持规范和实际偿付能力检测法并驾齐驱,作为公司分配的共同约束准则。⁽⁶³⁾

与上述各例不同的是,美国特拉华州公司法一直奉行资本维持规范,没有接受实际偿付能力检测法。公司通常情况下只能将“股本外余额”分配给股东,公司回购或回赎股份必须以“股本外余额”为回购资金的上限,“股本外余额”为负数的状态即表明股本受到侵蚀。⁽⁶⁴⁾但在该州有关股份回赎的判例中,法院除了遵守公司法关于“不得侵蚀股本”的规则外,还要求股份回赎不得导致公司丧失偿债能力,⁽⁶⁵⁾从而将实际偿付能力检测法与资本维持规范结合起来。当然,法官在判决中运用实际偿付能力检测法并不是脱离制定法而随意自创规则。事实上,实际偿付能力检测法一直在美国判例法中存在,其历史至少与资本维持规范的历史一样长。⁽⁶⁶⁾

以上例证表明,实际偿付能力检测法可以与资本维持规范形成优势互补的结合模式:资本

(58) See UK Companies Act 2006 Art. 692 (1), Art. 709 - 723, Art. 643.

(59) See Singapore Companies Act 2006 Art. 7A (1) (b), Art. 76F; 我国香港《公司条例》第205 - 206条。

(60) 参见德国股份公司法第92条第2款第3句和有限责任公司法第64条第3句。

(61) See Dutch Civil Code Art. 2:216 (2) (2012).

(62) See Belgian Companies and Associations Code Art. 5:143 (1) (2019).

(63) See European Model Company Act Sec. 7.02 (2017); 前引〔54〕, Andersen等文,第135页。

(64) See Delaware General Corporation Law § 170 (a) (1), 160 (a) (1).

(65) See *SV Investment Partners, LLC v. ThoughtWorks, Inc.*, 7 A.3d 973 (2010).

(66) 公司向股东分配股利、回购或回赎股份等不得导致公司丧失债务清偿能力的规则,至少可以追溯到19世纪晚期的美国制定法和判例法。See James D. Cox & Thomas Lee Hazen, *Cox & Hazen On Corporations*, Vol. 3, 2d ed., New York: Aspen Publishers, 2003, p. 1231.

维持规范作为基础框架，为公司分配行为提供一套相对明确的财务规则；实际偿付能力检测法则发挥机动、兜底的功能，对资本维持规范难以筛除的损害公司债权人利益的行为加以约束。当然，不同的法律体系可能基于不同理由构建不同的结合模式，而不同模式对公司决策层又将产生不同影响。例如，英国公司法在非公开公司的减资规则中，将实际偿付能力检测作为原有减资程序的可选替代方案。但实践表明，董事为避免承担法律责任，多数情况下依旧会按照原有减资程序操作。⁽⁶⁷⁾ 在德国、荷兰和比利时的双层检测架构中，董事除了遵守资本维持的财务规则外，还可能聘请外部专业机构，对公司的长期或短期偿债能力作出评估，而承担此类费用的通常是公司。显然，双层检测在维护公司偿债能力免受各种分配事项侵蚀的同时，很可能增加公司运营成本。不过，从制度经济学的视角看，结合模式可能产生的收益，即有利于保持公司偿付能力，进而降低整个经济体的交易成本和提高负债融资效率，能够在一定程度上抵偿甚至超过该模式带来的企业组织成本的提升。⁽⁶⁸⁾ 当然，立法上还可以尝试细化实际偿付能力检测的操作规则，提升检测标准的确定性，并对资本维持规范作合理精简，以此降低实施成本。

在我国，资本维持规范和实际偿付能力检测相结合的尝试近年来初露端倪。证券市场自律规范中已经出现运用结合模式的规则。⁽⁶⁹⁾ 审判实践中，有的案例显示，法院会结合公司资产总量和偿债能力标准来判断股东是否构成抽逃出资。⁽⁷⁰⁾ 在有的案例中，法院以公司回购股份不会损害其“清偿能力”为由，判令公司回购投资者所持股份。⁽⁷¹⁾ 这些情况表明，人们在现行公司法的资本维持规范之外，尝试运用实际偿付能力标准评价公司分配事项，调和特定情形中公司债权人和股东的利益冲突。

（三）抽逃出资规则的重新定位

关于应否保留抽逃出资规则，现有研究中有保留论和去除论两种观点。保留论认为，抽逃出资规则与“禁止公司向股东返还资本”规则的规范意义相同，只是表述不同，而后者是“资本维持原则最本源的含义”，“迄今依然存活于大陆法系以及绝大多数英美法系国家的公司法中”。⁽⁷²⁾ 该观点可以总结为，只要我们沿用资本维持规范模式，抽逃出资规则就必须保留。

需要指出的是，公司法理论与实务上认同“公司不得非法返还资本”的理念，不等于公司法条文中应当有相应的抽象规则。正如理论上承认资本维持原则，不意味着公司法条文中应当有这一表述。实际上，在奉行资本维持规范的国家或地区，禁止公司任意向股东返还资本的

(67) See Eilís Ferran & Look Chan Ho, *Principles of Corporate Finance Law*, 2d ed., Oxford: Oxford University Press, 2014, p. 281.

(68) 参见 [德] 柯武刚、史漫飞《制度经济学：社会秩序与公共政策》，韩朝华译，商务印书馆 2000 年版，第 154 页以下。

(69) 2019 年 1 月 11 日，上海证券交易所和深圳证券交易所分别发布了内容基本相同的《上市公司回购股份实施细则》，在公司法的减资规则外增设了新的债权人保护标准，即回购股份不得损害公司“债务履行能力”和“持续经营能力”。上市公司董事应当对公司回购符合此条件作出“承诺”。相关讨论，参见张保华《债权人保护：股份回购资金来源限制的法律漏洞及其填补》，《证券市场导报》2020 年第 5 期，第 67 页以下。

(70) 参见前引 [19]，“未名生物案”；丰汇世通（北京）投资有限公司与黑龙江省农业生产资料公司案外人执行异议之诉纠纷再审案，最高人民法院（2019）最高法民再 144 号民事判决书。

(71) 参见江苏华工创业投资有限公司与扬州锻压机床股份有限公司、潘云虎等请求公司收购股份纠纷再审案，江苏省高级人民法院（2019）苏民再 62 号民事判决书。

(72) 前引 [3]，刘燕文，第 182 页，第 185 页。

理念的确普遍存在，但是将该理念表述为制定法上的一条抽象规则的做法却是罕见的。⁽⁷³⁾ 例如，英国普通法虽然在19世纪末的判例中提出“已缴资本不得非法返还”，⁽⁷⁴⁾ 但公司法并未将普通法确立的这一理念规定为条文，而是具体化为规管利润分配、股份回购、财务资助和减资等事项的详细规范，尽管法官在判决中还有可能继续援引上述判例作为依据。⁽⁷⁵⁾ “公司不得非法返还资本”反映了19世纪公司法朴素的资本观念，但它毕竟过于抽象、笼统，无法为复杂的分配行为提供明确且充分的规则。因此，资本维持型公司法构建了关于公司分配事项的具体规则后，如果再将这一抽象规则放入公司法条文，反而会增加资本规则的不确定性，制造不必要的法律解释成本。

我国的抽逃出资规则同样是公司发展初级阶段朴素的资本观念的形象表达。作为法律规则，它过于抽象、粗放，含义不明，甚至不合逻辑。将其用于认定简单抽逃行为尚能勉强应付，但对于复杂、迂回的利益输送，则无法提供明确、可操作的判断准则。“公司法解释三”试图梳理抽逃出资的类型，澄清认定标准，并借助抽逃出资规则弥补分配制度的缺漏。“九民纪要”关于“对赌协议”的意见也努力将抽逃出资规则与其他分配制度整合起来。但这些尝试至今未见成功的迹象。抽逃出资规则在审判实践中尽管援引频率很高，但它对公司债权人的保护效果是不确定的，对公司分配行为合法性的约束力也是不确定的。实际上，抽逃出资规则并非资本维持规范的“标配”条款，不应夸大其作用。

如前所述，单纯改进认定标准无法解决抽逃出资规则的适用难题。而在结合模式的公司分配制度下，抽逃出资规则实际上就没有用武之地了。即便立法机关出于尊重传统、保持法律连续性的考虑而保留“股东不得抽逃出资”的表述，该条款也只能作为公司法中的宣示性条款，本身不应当具有实际的规范意义和单独的认定标准。原本由抽逃出资规则处理的各种行为都应当通过利润分配、股份回购和减资规则，并辅以实际偿付能力检测法予以处理。“股东不得抽逃出资”作为一个法律理念或许还会长久存在，甚至像英国普通法中的“已缴资本不得非法返还”原则那样继续出现在法院判决中，但它实际上不再具有作为裁判依据的规范功能。

去除论认为，抽逃出资这一概念本身不准确、不合逻辑，是立法者观念上混淆股东财产和公司财产的结果，应当用侵占公司财产概念取代抽逃出资，并通过民事、行政和刑事责任约束股东侵占行为。⁽⁷⁶⁾ 该观点对抽逃出资概念的逻辑批判是有说服力的。但是，简单的概念替换无法妥善解决去除抽逃出资规则之后的法律适用问题。侵占公司财产实际上与损害公司权益类似，也是一个抽象规则，也需要澄清认定标准。股东直接或者虚构债权债务转走起初投入的财产，或许不难认定为侵占公司财产。但股东与公司之间复杂、迂回的利益输送，如公司向股东分派股利、回购股份或者按减资程序向股东返还出资，何种情况下构成侵占公司财产，还是需要依据利润分配、股份回购和减资规则判断。再如，前文讨论的公司为股东之间转让股权提供担保的案件以及“中航信托案”中的复杂交易，判断股东是否侵占公司财产同样是困难的。⁽⁷⁷⁾

(73) 德国法似乎是唯一的立法例。德国股份公司法第57条第1款规定“出资不得返还股东……。”德国有限责任公司法第30条第1款规定“用于维持股本所需的资产不得支付给股东……。”

(74) *Trevor v. Whitworth* (1887) L. R. 12 App. Cas. (HL) 409; 前引(67), Ferran等书, 第274页。

(75) 参见前引(67), Ferran等书, 第275页以下。

(76) 参见前引(7), 樊云慧文, 第104页。

(77) 有学者指出, 增加公司负债也可能导致抽逃出资, 而侵占公司财产无法覆盖此种抽逃行为。参见前引(3), 刘燕文, 第182页。

四、结合模式公司分配制度的构建

结合模式的公司分配制度应当以资本维持规范为主干，以实际偿付能力检测法为兜底规则，对公司分配行为的合法性及相关法律责任设置明确的规则。其基本构造为：

1. 利润分配和股份回购（包括回赎）首先要适用资产负债表检测法。二者须遵循一致的财务规则，即依据资产负债表的财务数据，以分配事项不损害股本或股本与不可分配公积金之和为合法性底线。为此，公司法至少应当提供以下规则：公积金的类型和提取规则，不可分配公积金的种类或者范围；可作为分配事项决议依据的财务报告种类和范围；公司违反财务规则分配利润、回购股份时，股东应承担的返还责任以及有过错的董事对公司和公司债权人的赔偿责任。⁽⁷⁸⁾

2. 公司减少注册资本无法适用利润分配和股份回购的财务规则，只能以实际偿付能力为判断标准。现行减资规则不区分减少实收资本的实质减资和未减少实收资本的形式减资（如为弥补亏损或减免股东出资义务而减资），对公司拘束过严，于债权人保护无益。因此，应当区分两种减资，分别设置债权人保护规则。实质减资可以继续坚持即期清偿式的债权人保护模式，以债权人无异议或者已获得清偿或足额担保为生效条件。⁽⁷⁹⁾形式减资不适用实质减资的规则，而以董事会的审慎评估或者偿付能力声明为条件。此外，公司法应当明确规定，减资未生效时，公司不得以减资为由向股东转移资产，不得减免股东的出资义务，也不得根据减资方案弥补亏损。如有违反，公司为实施减资所作出的行为应归于无效，股东取得的财产应返还公司，而有过的董事应当对公司和公司债权人承担连带赔偿责任。⁽⁸⁰⁾

3. 所有公司分配事项均须满足实际偿付能力检测标准。董事会决议利润分配、股份回购和减资等事项前，应当依据公司定期制作的财务报告和其他信息，诚实、审慎地评估公司实施分配后一定期间（如12个月）内的实际偿付能力，必要时还应当聘请外部专业机构出具评估意见。对于违反实际偿付能力检测标准而实施的公司分配，公司法应当明确其法律后果：公司如果在分配实施后的一定期间内无力偿付到期债务，则未尽诚实、审慎评估义务的董事应对公司和公司债权人承担连带赔偿责任；同时，股东也有义务将所受领的违法分配返还公司。

根据结合模式的公司分配制度，公司向股东直接或变相返还资本的行为，即原本作为抽逃出资规则规范对象的各种行为，都应当依照资产负债表检测法和实际偿付能力检测法处理。下

(78) 违法分配的责任涉及许多有争议的具体问题，此处不展开讨论。例如，股东在何种条件下须返还分配的财产，返还范围如何界定；公司不能清偿债务时，股东是否应当对公司债权人承担“补充赔偿责任”；董事对公司的赔偿责任与股东的返还责任如何协调；董事在何种条件下须对公司债权人承担赔偿责任；董事对公司和公司债权人的赔偿责任如何区分和协调等。

(79) 值得探讨的另一种方案是，要求减资公司董事或股东承诺维持公司一定期间的偿付能力，而无须立即清偿债务或提供担保。相关讨论，参见陆华强《上市公司股份回购的准入标准探析——以K公司股份回购案为中心》，载黄红元、徐明主编《证券法苑》2015年第14卷，法律出版社2015年版，第185页以下。

(80) 现行公司法对违规减资的法律后果以及相关董事和股东的责任未作规定。实践中，对于违规减资（如公司违反通知义务），常见的裁判观点并非确认减资决议或减资行为无效，而是确认减资对起诉的债权人“不产生法律效力”或不能“对抗”该债权人，减资股东在减资数额范围内对起诉的债权人承担“补充赔偿责任”。这种处理方式虽然对债权人有一定救济作用，但没有否定减资效力，对公司可能产生鼓励违规减资的“逆向激励”效果。参见前引〔39〕，余斌文，第139页，第145页；李智《公司减资制度改革》，载赵旭东等《公司资本制度改革研究》，法律出版社2004年版，第252页以下。

面对审判实践中常见以及“公司法解释三”第12条最大射程范围的案型逐一分析:

1. 股东缴纳出资后短期内又从公司转走等额资金或其他财产,或者通过虚构债权债务关系转走全部或部分已缴纳的出资财产,但没有履行减资程序,且其持股数额和比例未相应减少。该类行为属于违规或变相减少资本。在股东一次或多次转走部分已缴纳出资的情况下,也可以将股东取回的财产视作违规分配的利润。在上述情形中,公司或者公司债权人可以依据减资或利润分配的程序规则、效力规则和责任规则,要求相关股东向公司返还财产,有过错的董事承担连带赔偿责任。

2. 公司没有利润或基于虚假财务数据而实施利润分配,或者不管有无利润都向股东定期支付定额股息,或者超出可分配利润的数额向股东分配。这类行为属于侵蚀股本的违法利润分配。获得违法分配的股东应当向公司返还财产,决定和实施违法分配的董事应当对公司和公司债权人由此产生的损失承担赔偿责任。如果公司利润分配只是违反了程序性规则(如未经股东会决议)或者违反了公积金提取规则,并未侵蚀公司股本,那么,公司需要从程序上补正此次分配(如补充股东会决议、补提公积金),股东根据补正结果保留或返还分配的财产,而公司债权人并不能据此要求董事承担连带赔偿责任。

3. 公司进行实质减资而不通知已知债权人,或者无视债权人提出的清偿债务或提供担保的请求而继续向股东返还财产,属于违规减资。在公司无力清偿债务的情况下,公司债权人可以依据减资的程序规则、效力规则及相关责任规则,请求法院确认减资无效,判令股东返还财产,有过错的董事承担连带赔偿责任。

4. 股东利用关联交易,无对价地或者通过不公允交易价格从公司转移资产。这种行为比较复杂,可以区别情况按变相分配利润或变相回购股份处理。以本文第一部分讨论的公司为股东间的股权转让提供担保的案件为例,如果受让股东未支付股款,那么,公司承担保证责任、支付股款,实质上相当于公司付款回购转让股东的股权(只是股权并未购回成为公司“库存股”,而是记在受让股东名下,公司对受让股东享有追偿权)。该交易可以视作变相股份回购,并依据股份回购的债权人保护规则(如公司只得以未分配利润为回购资金来源,或回购股份不得导致公司净资产低于股本与特定公积金之和),审查公司负担和履行该等保证责任的合法性,进而判定相关股东和董事的责任。⁽⁸¹⁾ 前述“中航信托案”也可以看作变相股份回购,应依据股份回购的债权人保护规则,审查交易的合法性并判定相关股东和董事的责任。股东通过不公允关联交易从公司获取不当利益(如以不合理的高价向公司转让资产),可以视作变相利润分配,按照前述利润分配的财务规则和责任规则处理。

结 论

审判实践表明,抽逃出资规则的适用对象和适用标准均有极大弹性,适用结果极不稳定:既可能过于严苛,矫枉过正,阻碍正常的投融资活动,也可能失之于“宽、松、软”,对股东

(81) 可资比较的一个案例是适用特拉华州公司法股份回购规则的可信制造公司破产案。在该案中,可信公司的两名股东将公司股权全部转让给第三人,可信公司以其资产为第三人的付款义务提供担保。法官认为,可信公司一旦承担担保责任,则会基于代位权而取得第三人对可信公司股权的权益,结果将导致可信公司成为自己股权的实际持有人。因此,如果要求可信公司承担担保责任,就必须满足特拉华州公司法第160条关于股份回购的资本规则。See *In re Reliable Mfg. Corp.*, 17 B. R. 899 (N. D. ILL. 1981).

掏空公司的行为束手无策，对公司债权人缺乏保护作用。抽逃出资规则的适用难题根源于我国公司分配制度的结构性缺陷。在纠正公司分配制度的体系缺陷之前，单单调整抽逃出资的认定标准，无法解决该规则的适用难题。我国公司分配制度的改革应当将实际偿付能力检测法和资本维持规范有机结合，形成以资本维持规范为基础框架、以实际偿付能力检测法为兜底机制的结合模式。在结合模式的框架内，抽逃出资规则应当淡化甚或取消。禁止抽逃出资只是一种通过股本保护债权人的理念，其意义和边界需要依赖具体的分配制度予以界定。即便立法机关出于尊重传统、保持法律连续性的考虑而保留“股东不得抽逃出资”的表述作为宣示性条款，它本身也不应当具有裁判规范的作用。原本是或者拟作为抽逃出资规则规范对象的各种行为，都应当依据利润分配、股份回购或减资规则处理，并须接受实际偿付能力标准的检测。

Abstract: The legal meaning and applicable standard of the withdrawal of contribution rule have always been vague. The “damage to corporate rights and interests” standard established by judicial interpretations fails to solve the problem of the application of the rule. The “impairment of capital” standard improves the operability of the identification of the withdrawal of contribution, but it is faced with difficulties in screening out transactions that meet the capital maintenance requirements but damage a company’s solvency. The dilemma of the withdrawal of contribution rule is rooted in and reflects the structural defects of the distribution regime in the Chinese Company Law. In carrying out systematic reform of the corporate distribution regime, China should try to establish a combination mode that allows the equity solvency test and the capital maintenance rules to complement each other’s advantages by taking capital maintenance rules as the basic framework to provide clear rules on corporate distributions that do not impose excessive burden on capital operation, and by using the equity solvency test as the bottom mechanism to require directors to perform the duty of prudent assessment and to check the improper behaviors that are difficult to eliminate under the capital maintenance rules. In the framework of the distribution regime under the combination mode, the withdrawal of contribution rule should not be applied as an adjudicative rule. The various behaviors that the rule originally directs should be dealt with according to the dividend distribution rules, the share repurchase rules and the capital reduction rules, and examined by the equity solvency test.

Key Words: withdrawal of contribution, corporate distribution, capital maintenance, equity solvency test, duties of directors
