

相互持股对公司资本额的影响及对策分析 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/483/2021_2022__E7_9B_B8_E4_BA_92_E6_8C_81_E8_c122_483838.htm

公司之间相互持股的股权结合形式，在我国的经济运行中，已逐步显露。在我们利用其积极效应为我国经济建设服务的同时，我们也不能忽视其负面效应的影响。从法律的角度对其进行研讨对于经济建设和法制建设，都具有重要意义。

一、我国对相互持股的法律规定

早在90年代初期，国家就积极支持和倡导企业法人持股。关于企业法人间的相互参股，也在90年代股份制改革试点中受到了国家的政策鼓励。如1990年5月国务院批转的《在治理整顿中深化企业改革强化企业管理的意见》中曾提出，企业间相互参股、持股的股份制，要积极试行。1991年国务院批转国家体改委等《关于选择一批大型企业集团进行试点的请示》中，也写入了提倡公有制企业间相互参股、控股，以组建和发展企业集团的内容。到1999年十五届四中全会通过的《中共中央关于国有企业改革和发展若干重大问题的决定》又提出：“国有大中型企业尤其是优势企业，宜于实行股份制的，要通过规范上市、中外合资和企业互相参股等形式，改为股份制企业，发展混合所有制经济。”可见，我国政府对相互持股基本是持肯定态度的。关于相互持股的法律规范，曾在我国个别省市的法规中有所规定。如1992年7月通过的《海南经济特区股份有限公司条例》，该条例第40条规定：“一公司取得另一公司百分之十以上的股份时，必须通知对方。如未予通知，其在另一公司的超额持股，暂停行使表决权。公司相互持股超过前款比例的，后于另一

公司通知对方的公司，视为未予通知，其在另一公司的超额持股，暂停行使表决权，并须在六个月内予以处理。”但遗憾的是，在后来出台的《公司法》中却没有对公司间相互持股的法律问题作出任何规定，仅有公司转投资不超过50%的泛泛规定。

二、相互持股制度考察

公司间相互持股这种股权结构模式得到了我国政府和许多专家的认可，是因为这种制度存在其合理性和可行性。战后的日本，大量实行以法人持股为主及公司间相互交叉持股的产权组织形式，使日本经济得到高速发展，就是很好的例证(日本商法虽有一公司拥有它公司股份超过1/4时，其拥有的股份没有表决权的規定。但现实中，日本公司间的相互持股几乎没有达到25%的，因此，在日本，公司相互持股现象普遍)。企业法人间相互持股的正效应主要表现在：1、能够建立公司间的战略同盟，稳定交易关系，节约交易成本；2、使公司引入安定股东，有利于稳定股权结构，防止公司间的收买与兼并；3、可弱化股权所有者力量，突出经营者地位，有利于企业的长期发展；4、抑制股东分红要求，扩大公司留利，有利于公司资产的增殖与积累。鉴于其诸种优点，有些学者认为，若将相互持股制度推广于我国，可以促进国有企业投资主体的多元化，并推进企业集团化发展，还可借相互持股产生的“架空机制”来弱化政府对企业经营干涉，解决政企分开的问题，转化企业经营机制。实践中，公司间相互持股的现象已成为我国经济中的现实。自1999我国首例相互持股案例(广发证券与辽宁成大)获中国证监会审核批准以来，金融资本和商业资本的融合已进一步发展。不过，公司间相互持股也会引发很多问题。例如虚增公司资本、导致经营者控制、阻碍有效竞争、引起内

幕交易和非常规交易等，会给现行法律带来许多制度构架和适用上的问题。

三、相互持股对公司资本额的影响

现代公司实行有限责任制度。法人透过其拟制人格，将投资者(股东)投入的财产及由此衍生的债务吸收于自己名下，从而保持了无限责任的外壳(法人以其所有资产就其本身过失负责)却赋予投资者以有限责任的内核。因此，对于公司债权人而言，公司法上股东有限责任制度无限扩张了股东的自由，使公司具有某种程度的“避债功能”，这也就意味着公司债权人的风险大大增加了。因为，如果股东不承担责任，公司一旦破产，受损失的就是公司的债权人它不能直接向股东主张权利。所以，公司资本便成为影响公司债权人风险大小的核心因素。公司资本成为了公司对外信用的基础。在这种制度安排下，公司的信用就必须建立在资本真实的基础之上。资本真实是现代公司法的基本原则，具体表现为资本确定、资本维持和资本不变三原则。而公司之间相互持股，却可导致公司双方资本的虚增，违背了资本真实原则。这里，我们以直接相互持股为例作一探讨。设甲、乙两公司，各有资本均为1000万元，两公司决定各增资500万元，并以甲、乙两公司相互向对方公司投资500万元的方式来完成。此时，两家公司在账面上各有500万元的新增资本，但就实际而言，两家公司的资本并没有增加，其所增资本纯系公司原有资本在两公司的账目上来回转移所致。事实上，这种账面上资本增加而实际上不增加的现象属于公司资本的实质减少。资本维持原则的立法目的就是为了防止公司资本的实质减少，维护公司信用、交易的安全和保护债权人的利益。这种现象导致的一个直接后果便是债权人被公司表面资产假相所蒙蔽。债权人会

误认为公司的资本非常雄厚，因债权人往往是按公司的账面资本来推断它的实力的。那么，这种情况下与之进行交易通常都是超过其公司实力的交易，自然就会为债权人带来偿债风险。总之，公司间相互持股会导致虚增公司资本的后果，违背资本真实原则，导致债权人利益无法保障。

四、对策分析

前文已谈到，我国政府对相互持股基本是持肯定态度的。但在我国的立法中，对相互持股的法律规制却很薄弱。着眼于我国经济社会的发展，在实践中，我们须最大限度发挥相互持股制度的积极功能，并要充分研究其弊端，发现问题，解决问题。下文，笔者就相互持股所引起的虚增公司资本的问题，提出立法建议。

1、公开信息 公开化的目的在于使利害关系人了解公司资本结构的真相，以防止虚增资本产生的流弊。“太阳是最有效的消毒剂，电光是最有能力的警察。”因此，公开化的积极作用应被我国立法所重视。对此，我国《证券法》第79条已有初步规定：“通过证券交易所的证券交易，投资者持有有一个上市公司已发行股份5%时，应当在该事实发生之日起三日内，向国务院证券监督管理机构、证券交易所作出书面报告，通知该上市公司，并予以公告；在上述规定的期限内，不得再行买卖该上市公司的股票。投资者持有有一个上市公司已发行的股份后，通过证券交易所的证券交易，其所持该上市公司已发行的股份比例每增加或减少5%时，应当依照前款规定进行报告和公告。在报告期限内和作出报告、公告后两日内，不得再行买卖该上市公司的股票。”这里，《证券法》仅对上市公司的持股公告情况作了规定。笔者认为，须在《公司法》和其他法律中对此问题进行进一步规范和完善，并设定更加广泛的被规制主体。其主体

不但应包括上市公司和非上市公司、有限责任公司和股份有限公司，还应包括其他类的企业法人。在公告规定上，若相互持股公司为上市公司，我们可继续实行持股5%的上限公告规定。但若相互持股公司为非上市公司或其他类企业法人，对其公告规定可放宽为10%。

2、揭开公司面纱原则

揭开公司面纱原则是公司独立人格制度和股东有限责任原则的有益补充，对于保护债权人具有重要意义。该制度已得到世界两大法系的共同认可。大陆法系国家对此原则的运用以德国和日本为代表，此原则在德国被称为“直索”责任，在日本被称为“法人格否认”。相对而言，德国、日本对该法理的适用范围较英美法系国家窄，一般适用于法人格滥用的场合、法人格形骸化(资产混同)的场合。他们在适用此法理时非常慎重，德国联邦最高法院这样反复强调，“不应该使我们轻率地和毫无限制地忽略有限责任公司是应该独立的法人”。

笔者建议，可运用此原则来解决相互持股引起的资本不实而导致债权人利益受损的情况。其适用范围可借鉴英美法系国家的做法，从而能使我国严格立法，以对市场经济条件下的不轨行为起到威慑作用。英美法系国家在适用“揭开公司面纱原则”时，主要考虑以下情形：资本严重不足、诈欺、资产混同和过度控制等。在债权人与相互持股公司的实际操作中，可能会出现资本不足的情况。那么，一旦债权人根据其账面价值与公司进行交易，并因资本严重不足而遭受损失，法律便可揭开公司面纱，置公司主体和有限责任原则于不顾而直接使滥用公司法人格的行为人(个人或公司)承担责任，从而使债权人的利益得到有效保护。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com