法律与会计双重视角下资本公积金弥补亏损问题研究

——兼论新公司法第 214 条

蒋学跃*

摘要：资本公积金弥补亏损问题在我国公司法中经历了“轮回”变换，其过程充满了公司法规范与行政监管之间的博弈。本文从会计和法律的不同视角看待资本公积金弥补亏损问题，分析了新公司法背景下取消最低注册资本额限制、无面额股、补亏顺序要求、减资弥补亏损等对资本公积金的影响，以及资本市场监管背景下的资本公积金补亏问题。本次新公司法放开资本公积金弥补亏损对证券市场的监管无实质性影响，资本公积金弥补亏损更加有利于资本市场的中小股东权益保护，资本市场应该关注资本公积金的来源。

关键词：资本公积金 弥补亏损 资本市场

资本公积(金)^①是公司资产负债表上的一个会计记载科目，在财务会计理论的一个稀疏平常的概念，但在我国公司法上有着令人瞩目的地位，历经了 1993 年公司法允许资本公积金补亏到 2005 年公司法的禁止，2023 年修订公司法（以下简称新公司法）第 214 条重新允许的“轮回”。此外，资本公积金在我国资本市场上还具有非常神奇的功能，在受制于监管政策不能发行股份的情况下，上市公司用资本公积金转增股本方式变相“发行股份”偿还债务，由此实现债务重组。在当前资本市场退市力度不断加大的背景下，很多上市公司仍然用资本公积金转增股本的方式进行

* 深圳证券交易所法律部博士。

① 会计领域一直使用资本公积，而法律界则使用“资本公积金”，鉴于我国公司法中一直使用资本公积金的概念，本文就约定俗成使用这一概念。根据我国台湾地区学者的研究，在欧美商事实践及会计处理中，公积金与公积本质上属于两类不同的会计科目：前者对应的是“reserve fund”，属资产范畴；后者一般为“reserve”或“surplus”，属权益范畴。参见林蔚然：《略论资本公积转增资本的公司法规制》，载《证券法苑》第 37 卷，法律出版社 2023 年版。

“保壳”的尝试。因此,探讨资本公积金问题对于中国资本市场健康发展具有理论和实践意义。

一、资本公积金弥补亏损的“前世今生”

资本公积金弥补亏损问题在我国公司法中经历了“轮回”变换,其过程充满了公司法规范与行政监管之间的博弈。

(一) 规范变迁

1. 1993 年公司法允许公积金弥补亏损

1993 年公司法第 179 条规定:“公司的公积金用于弥补公司的亏损,扩大公司生产经营或者转为增加公司资本。股份有限公司经股东大会决议将公积金转为资本时,按股东原有股份比例派送新股或者增加每股面值。但法定公积金转为资本时,所留存的该项公积金不得少于注册资本的百分之二十五。”由于当时没有区分公积金的具体类型,从文义上看,资本公积金属于公积金的一种,自然也就允许用资本公积金弥补亏损。不过顺便指出一点的是,从会计学角度而言,公积金仅是一个会计记录的一个科目,并不涉及实物或资金的流动,所以日本公司法对于公积金采用的是“记账”^①,而我国公司法允许用公积金扩大生产经营似乎有点异想天开,因为扩大生产经营是具体的经营活动,本身不是资产负债表上的会计记录科目。^② 这些认识上的误区为后续的资本公积金埋下了隐患。

2. 2005 年公司法的禁止资本公积金弥补亏损

2005 年公司法第 169 条规定:“公司的公积金用于弥补公司的亏损、扩大公司生产经营或者转为增加公司资本。但是,资本公积金不得用于弥补公司的亏损。法定公积金转为资本时,所留存的该项公积金不得少于转增前公司注册资本的百分之二十五。”2005 年公司法采取打补丁的方式,专门将资本公积金从公积金中独立出来,用“但书”条款的方式彻底堵住资本公积金弥补亏损的途径。

3. 2023 年公司法允许资本公积金有条件的弥补亏损

2023 年 12 月修订公司法第 214 条规定:“公司的公积金用于弥补公司的亏损、扩

^① 参见[日]前田庸著,王作全译:《公司法入门》,北京大学出版社 2012 年版,第 447 页。

^② 黄亚颖:《资本公积补亏的公司法立场——基于*ST 飞彩的资本公积变相补亏》,载《经济法研究》2015 年第 1 期。

大公司生产经营或者转为增加公司注册资本。公积金弥补公司亏损,应当先使用任意公积金和法定公积金;仍不能弥补的,可以按照规定使用资本公积金。法定公积金转为增加注册资本时,所留存的该项公积金不得少于转增前公司注册资本的百分之二十五。”新公司法重新允许公积金弥补亏损,但是要求先用任意公积金和法定公积金,仍然不能弥补的,才能使用资本公积金弥补亏损,等于有条件地回归了1993年公司法的規定。

(二) 证券监管下的资本公积金弥补亏损问题

表面上法律规范的变化背后是市场主体与监管机构之间激烈的博弈。

1. 规避退市驱动的资本公积金弥补亏损问题

1998年,财政部发布的《企业会计准则——债务重组》,规定在债务重组中,债务人可以将债权人放弃债权或作出的其他让步确认为债务重组收益,计入债务人的当年损益,这一规定与国际上对债务重组事项的会计处理原则也是一致的。但根据我国上市公司监管规则,连续三年亏损就会面临退市警示,于是很多上市公司就使用这一规定在年底突击债务重组,扭亏为盈。为了遏制上市公司利用债务重组规避退市问题,在证券监管机构的强烈呼吁下,财政部在2000年底紧急修改《会计准则》,将债务重组收益确认为资本公积,不得计入利润,即仅计入资产负债表,而不计入损益表,以此阻止上市公司利用这一条来保壳。

当所有人都预期这一修改能够彻底遏制上市公司规避退市的途径时,2001年的三联重组郑百文的“神操作”让人大跌眼镜。上市公司郑百文账面累计亏损18亿元,公司上一年度2000年的资产负债表上为2亿元,资本公积金2.5亿元和盈余公积金为1822.17万元,这意味着其股东权益全部不足5亿元。这意味着即便冲销全部股本和公积金,尚余13.5亿元的亏损无法弥补,由此可能涉及资不抵债的破产清算和退市问题。三联集团作为最大的债权人,同时也是重组方,提出了豁免上市公司的14.47亿元的债务,该豁免金额进入上市公司的资本公积金账户,并以此冲抵上市公司的亏损,以此上市公司的巨额亏损完全消除,净资产也由负转正。在法律人士看来,这些操作都是合法合规的,但它令会计专业人士瞠目结舌。在我国长期会计实务中是不会用资本公积金弥补亏损的,因为亏损属于一个损益表上的概念,即经营活动中的一个结果,而弥补亏损也是用经营活动中的盈余公积金或当年利润,而不是用出资相联系的资本公积。会计实务界将这一问题归结为法律问题,即法律居然不禁止资本公积金弥补亏损,这让所有的法律人士感到尴尬,因此,在2005年修改公司法时

特别加上“资本公积金不得用于弥补公司的亏损”^①。

2. ST 飞彩的“曲线补亏”方案使得禁令失去意义

2006年7月25日,*ST飞彩(000887)公告了修订后的《股权分置改革说明书》,提出了一个“资产重组+追加对价+转增、送股再减资弥补亏损”的“股改方案”。除通过资产置换注入优质资产外,公司将先以资本公积金6622000000元向全体股东每10股转增22股,再由流通股股东将其获增股份中的29120000股转送给流通股股东,最后全体股东以每10股减6.7335股的方式减资弥补亏损,最终还是规避了“资本公积不得弥补亏损”的禁令。^②为此,证监会在2012年3月23日发布的《上市公司监管指引第1号——上市公司实施重大资产重组后存在未弥补亏损情形的监管要求》规定“上市公司发行股份购买资产实施重大资产重组后,相关上市公司不得采用资本公积金转增股本同时缩股以弥补公司亏损的方式规避上述法律规定”,试图补上这个漏洞,但资本公积金弥补亏损禁令本身似乎失去了存在的价值,形同虚设。

二、资本公积金弥补亏损的会计学视角：实质的视角

因为会计准则是原则导向,会计中涉及很多会计估计,为了约束这种估计,会计实务中就派生出了实质重于形式的原则。

(一) 资本公积金仅是会计学上的一种列报科目

从会计理论而言,会计主要解决计量、确认和列报三个核心问题。现代会计准则明确规定,资本公积金是权益性交易结果的列报,属于资产负债表上的权益项目下的子科目,而亏损(净利润)其实是综合性收益的组成部分,属于利润表上的子科目(净利润与其他综合收益)。^③原则上而言,在资产负债表上是一个时点数,而利润表是一个期间数,位于两个不同性质财务报告上的科目应该不存在相互弥补的问题,但资本资产负债表与利润表也存在相互的勾稽关系,特别在早期没有利润表(损益表)的情况下,企业持续经营的成果只能通过资产负债表中股东权益部分的“盈亏表”子科目来展现。这种列报方式能够有效区分资产负债表中净资产的增长是来源于股东投

^① 参见刘燕:《公司财务的法律规制》,北京大学出版社2021年版,第323页。

^② 黄亚颖:《资本公积补亏的公司法立场——基于*ST飞彩的资本公积变相补亏》,载《经济法研究》2015年第1期。

^③ 参见天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)专业技术委员会编著:《会计准则内在逻辑》,中国财政经济出版社2016年版,第49页。

人还是来自经营者的努力,因此,即使在利润表出现后,现代会计准则仍然会在资产负债表上单列了一个“未弥补亏损或净利润”的科目对应利润表上的经营结果,由此使得资产负债表和利润表呈现出一种勾稽关系。

(二) 资本公积金弥补亏损并无实质性经济利益的流出

从会计角度而言,资本公积金属于资产负债表上股东权益部分的二级记录科目,未弥补亏损也是资产负债表上股东权益的一个记录科目,用资本公积金弥补亏损仅仅是股东权益部分内的会计科目上调整。一方面,相对于债转股的情况下债权人的权益顺序将从优先变为劣后,资本公积弥补亏损仅是股东权益科目内的调整,没有对负债产生影响因此,单从负债和股东权益而言,并没有对债权人的银行和供应商产生实质影响。

表 1 简化的资产负债表

(单位:万元)

资 产 部 分		负 债 和 股 东 权 益 部 分			
现金	1 000	负 债	银行贷款	1 000	
			供应商贷款	1 000	
				总计: 2 000	
机器设备	3 000	股 东 权 益 (净 资 产)	资本账户	注册资本	10 000
				资本公积金	3 000
土地	6 000		盈亏账户	-5 000	
				总计: 8 000	
总计: 10 000		总计: 10 000			

另一方面,从资产和负债的整体来看,这一会计调整没有涉及真实现金流的流出,即资产负债表的左边“资产”部分并没有减少,因此,资产负债表的右边没有发生任何变化,左右两边的合计数仍然是相等的。

(三) 资本公积账户的虚化后资本公积金弥补亏损可能削弱会计可靠性的问题

如果资本公积金账户一直坚守最初的权益性交易结果的话,我们可以确定地说资本公积金弥补亏损仅是会计科目之间的调整,不会损害债权人的利益。但是我国的财务会计制度一直存在双轨制,或者法律与会计监管部门的割裂,前者以公司法为代表,坚持以资本公积金属于权益性交易科目,用来列表股东出资的溢价,后者以财

政部为代表,财政部在《企业会计准则》中对于资本公积做了基本的划分,明细科目为“资本公积—股本溢价”和“资本公积—其他资本公积”。其中,“其他资本”逐渐由最初的捐赠,慢慢地将权益结算的股份支付、权益法核算下被投资单位除净损益、其他综合收益以及利润分配以外所有者权益的变化、非公允关联交易的利得等内容纳入其中。^①由此可见,“其他资本公积”账户记录的很多仅是会计程序引起的所有者权益的账面增长,如公司因为改制、合并或其他财务目的,依照法律规定对资产进行评估,因当前市场价值高于账面价值而形成的增值,这种增值纯粹是会计处理程序的结果,仅是账面价值的增值,无真实经济利益流入,如果允许用这一部分资本公积金弥补亏损可能会削弱公司财务的稳健性,继而损害债权人的利益。

(四) 简单结论

实质意义上而言,只有那些纯粹是基于会计处理程序而产生的,尚未真正实现股东权益的增长确实是不能弥补亏损的。具体而言,如果坚持资本公积金是来源于股东出资溢价的传统观点,那么资本公积金弥补亏损是没有损害任何人利益。即使扩大到郑百文重组的案例中将债务重组的收益计入资本公积金账户,这笔收益无论是豁免债务、减少利息,还是债转股,所形成的资本公积金都是已经实现的股东权益,这些资本公积金所代表的资金或资产都是曾经真实存在过,也都实实在在地进入到公司资产范围内的,应该可以弥补亏损。^②

三、资本公积金弥补亏损的法律视角：形式的视角

与会计不同,法律为了确保预期的确定性,一般采取规则导向,因此,法律与会计最大的差别是形式重于实质,“正义必须用看得见的方式来实现”。^③资本公积金账户在法律上的价值要远远大于会计学的价值,资本公积金主要就是为了满足法律上的一些目标和要求。^④

(一) 资本公积金弥补亏损的背后问题——资本公积金能否分配股利

前文从会计的视角而言,资本公积金弥补亏损实质上是会计科目之间的调整,并不涉及实际经济利益的流出,因此,如果当时的这种“溢价”是真实流入公司的,那么

^① 林蔚然:《略论资本公积转增资本的公司法规制》,载《证券法苑》第37卷,法律出版社2023年版。

^② 刘燕:《公司财务的法律规制》,北京大学出版社2021年版,第325页。

^③ 参见陈瑞华:《看得见的正义》,法律出版社2023年版,第3页。

^④ 参见居维纲编著:《企业财务会计》,北京大学出版社1998年版,第283页。

这个会计调整是无损任何人利益的。但是从法律人的形式视角而言,股东的所有出资就是其对债权人的担保,股东的出资(权益性交易)和公司营业的结果(经营活动)必须进行区分,股东仅能够从后者进行分配股利,由此就形成早期公司法上一个股利分派原则——“无盈利不分配”的原则,继而早期公司法在此原则下认为,资本公积金是不能用来分配股利的,继而在形式逻辑层面认为,如果资本公积金用来弥补亏损,就会导致股本账户和资本公积金账户的总额减少,使得债权人获得“安全垫”变薄。

表2 简化的资产负债表

(单位:万元)

资产部分		负债和股东权益部分			
现金	1 000	负债	银行贷款	1 500	
			供应商货款	1 500	
				总计: 3 000	
机器设备	3 000	股东权益 (净资产)	资本账户	注册资本	6 000
				资本公积金	3 000
土地	6 000		盈亏账户	-2 000	
				总计: 7 000	
总计: 10 000		总计: 10 000			

以表2为例,由于盈亏账户上是亏损的,因此,公司不得向股东分配股利,但如果将资本公积金账户上的3 000万元移到盈亏账户上,此时就可以变为盈利1 000万元,然后用资产负债表的左上1 000万现金用于分红,资产负债表的左右两边各自减少了1 000万元,总额各自为9 000万元,但这就规避了“无盈利不得分配”的公司法原则。

(二) 资本公积金不得弥补亏损的历史原因

但早期公司法的这种“无盈利不得分配”的原则是建立在特定财务会计背景下的,是有历史局限性的。

其一,早期计量公司经营活动状况的利润表还没有出现,公司只能用资产负债表去计量用于分配的“盈利”。我们知道资产负债表上的数据是一个时点数,因此,只能通过衡量一个公司资产负债表的期初与期末的净资产变化,即资本账户和盈亏账户的总额来确定盈利,也就是说在当时的财务会计技术条件下,财务报告的使用人特别

是债权人无从知晓哪些属于股东出资的溢价,哪些属于经营活动的价值增长,为此就统统要求不得分派股利,甚至在后来财务报告中单独设立了资本账户、资本公积金仅账户后,受传统思维惯性的影响,仍然固守“资本公积金不能弥补亏损”的原则。但很多国家逐渐认识到这一原则的荒谬,逐渐放松了这个原则,即股利分配只要是不影响“股本”就可以,对于资本公积金转移到盈利账户然后进行分配是不禁止的,相应也允许了资本公积金弥补亏损了。^①

其二,最低注册资本限制和无面额股等公司资本制度对于资本公积金用途产生重大影响。各国公司法早期对注册资本最低限额都有要求,这使得公司设立时为了达到注册资本额的要求,都会将股本总额做大,而股本总额做大最简单的方式就是将票面额设得高一点,此时会导致其股本总额会很大,而其出资溢价的资本公积金相对会较小,此时仅需要将股本作为债权人利益保护的“安全垫”就足够了。但是公司法发展的中后期,很多国家采取名义资本制,股份数仅用来用于明确股权关系,而不是用于保护债权人,股本总额可能因为面值非常低而较少,股东的绝大部分出资都列报在资本公积金账户上,如果仅允许股东限制分配“股本(注册资本)”,可能会出现每股面值非常低而导致股本(注册资本)部分非常少,在采取无面额股时这一问题就会更加突出,很多国家公司法允许董事会将股东的出资的任何比例计入“股本(注册资本)账户”,^②这种情况下债权人可能无法获得来自股东资本提供的“安全垫”保护,此时就需要限制用资本公积金分配股利,也就派生出资本公积金禁止弥补亏损的规定了。

四、新公司法背景下资本公积金弥补亏损问题

新公司法第213条明确了资本公积金可以弥补亏损,但要求先使用任意公积金和法定公积金,仍不能弥补,才可以使用资本公积金。单纯从这一条文变化来看,似乎实现了制度的有限回归,但资本公积金问题和公司资本制度其他部分密不可分,必须整体上考察。

(一) 取消最低注册资本限制的影响

2013年公司法在简政放权的大背景下取消了最低注册资本额的要求,新公司法

^① 如法国《商法典》第346条规定“重估差额不得分配,但可以全部或部分纳入公司资本”,言下之意是其他资本公积金是可以用于分配的。

^② 美国大多数州的公司法允许将无面额发行的对价任何比例计入声明资本(注册资本)和资本溢价(资本公积金)账户。参见[美]罗伯特·W.汉密尔顿著,齐东祥等译:《美国公司法》,法律出版社2008年版,第134页。

延续这一规定,对有限责任公司和股份有限公司的最低注册资本额均没有任何要求。如前文所述,非盈利不得用于分配以及衍生的资本公积金不得弥补亏损的制度,就是为了防止名义资本制(无最低注册资本额)下股本账户(注册资本)急剧萎缩后可能损害债权人利益。新公司法取消了最低注册资本额,由此股份有限公司的设立无须满足特定限额的注册资本,此时可能设定非常低的票面额(如0.0001元),将会导致“股本(注册资本)”的虚化,同时根据新公司法第213条规定“公司以超过股票票面金额的发行价格发行股份所得的溢价款、发行无面额股所得股款未计入注册资本的金额以及国务院财政部门规定列入资本公积金的其他项目,应当列为公司资本公积金”,这将导致绝大部分股款都计入资本公积金账户中,确实可能会损害债权人的利益。因此,在新公司法取消最低注册资本额的背景下,重新允许资本公积金弥补亏损实际上与法定资本制下资本公积金功能逻辑是相悖的。^①

(二) 无面额股对资本公积金的影响

除了取消最低注册资本额以外,新公司法第142条还允许公司设置无面额股,这也对资本公积金产生一定的影响。首先,由于无面额股,这就导致公司无法在面额股制度下通过将股份数与面额直接相乘而计入股本账户,而最多只能设立“注册资本”账户,此时确保公司股东权利清晰的功能就不再依靠将出资区分为“股本”和“资本公积金”两个账户了,只能依赖于公司股东名册来承担这个功能。

但相对而言,新公司法对于无面额股的特别规制使得发行无面额股公司债权人的利益更有保障。根据新公司法第142条第3款规定,“采用无面额股的,应当将发行股份所得股款的二分之一以上计入注册资本”,因为公司选择了无面额股,(假设继续选择一元面额的情况)这些公司计入注册资本的股款比例可能远远大于实行面额股的公司,^②其注册资本对于债权人的保护更加充分。

(三) 资本公积金弥补亏损的顺序要求

新公司法第214条允许资本公积金弥补亏损,但要求必须先用“任意公积金”和“法定公积金”,“仍不能弥补的”才可以使用资本公积金。关于资本公积金弥补亏损

^① 笔者的意思是,如果坚持认为传统法定资本制模式下“非盈利不得分配”利润分配原则是合理的情况下,在取消最低注册资本制的背景下,重新允许资本公积金弥补亏损是与上述逻辑相冲突的。事实上,很多国家在取消最低注册资本制后,对利润分配采取了“偿付能力检测”和“净资产额度检测”,而不再是狭隘地限制资本的分配。参见王军:《公司资本制度》,北京大学出版社2022年版,第295页。

^② 假设实行面额一元的面额股和实施无面额股的公司都同样发行了以100元发行了100股,前者将计入100元注册资本,而后者则需要计入5000元注册资本。

必须要有顺序的要求,有学者这样论述:“某公司 2001 年通过重组实现少许收益,该公司资产负债表显示,以前年度的累计未弥补亏损为 4 000 万元、资本公积 9 000 万元,其中股本溢价为 3 900 万元。由于公司无盈余公积金,无法用盈余公积金弥补亏损,故公司决定先用资本公积弥补亏损,然后用当年收益用于分配,由此成功地实现了利润分配”,这种情况下实际上变现规避了无盈利不分配的规定。因此,应该先用当年收益弥补亏损,然后再用盈余公积金弥补亏损,最后才能用资本公积金弥补亏损。^①

事实上,上述推导过程存在逻辑问题。其一,在传统采取严格法定资本制的国家也仅限制股本范围内的不能用于分配,出资溢价的资本公积金是不禁止分配的,相应的也不禁止资本公积金弥补亏损;其二,强制资本公积金排在法定公积金和任意公积金之后弥补亏损并无实质意义,这是因为根据新公司法第 210 条规定,法定公积金和任意公积金都是从公司税后利润中提取,都属于盈亏账户部分,法定公积金和任意公积金弥补亏损的实质是盈亏账户子科目之间的调整,并无实质意义。

表 3 简化的资产负债表 (单位: 万元)

资产部分		负债和股东权益部分			
现金	1 000	负债	银行贷款	1 500	
			供应商货款	1 500	
				总计: 3 000	
机器设备	3 000	股东权益 (净资产)	资本账户	注册资本	6 000
				资本公积金	3 000
土地	6 000		盈亏账户	法定公积金	1 000
				任意公积金	1 000
				未弥补亏损	-3 000
				总计: 8 000	
总计: 10 000		总计: 10 000			

① 参见刘燕:《新〈公司法〉的资本公积补亏禁令评析》,载《中国法学》2006 年第 6 期。

从表3可见,如果上市公司先用资本公积金弥补亏损,后先用法定公积金和任意公积金弥补亏损,最大的差别在于前者资本公积金账户为零,法定公积金和任意公积金账户数额不变,而后者则是资本公积金为2000万,法定公积金和任意公积金账户为零。如果非要说这种顺序有影响的话,就在于下一年度如果公司有盈利,必须先提取税后利润的百分之十计入法定公积金账户,由此减少当年的分红的总额,但如果坚持仅是股本不能用于分配的传统公司法原则,这反而可能是为了保护债权人的利益而过分损害了股东的利益。

提出顺序补亏的规则学者继而引用了我国台湾“公司法”第239条第2项的规定,以此证明这一规则的合理性。^①但单纯比较法上个别条文的立法例并不能完成对该规则内在逻辑合理性的充分证实,相反这一立法例本身可能也是一种“失误”。

顺便提一下,作者在论证顺序规则重要性的同时,特别强调的是“如果资本公积金中是基于会计程序处理而形成的、尚未实现收益的项目,例子中的问题更加严重”,也许我们真正应该关注是资本公积金中是不是实质性经济利益的流入,而非形式上是源自股东出资还是经营结果,毕竟债权人真正关心的是债务人能否真正清偿债务,这也是很多国家采用偿付能力测试的原因。

(四) 减资弥补亏损与资本公积金弥补亏损

新公司法第225条规定了在资本公积金弥补亏损后,“仍有亏损的,可以减少注册资本弥补亏损”,而且这种减资程序无须履行债权人通知和提供相关保护的减资程序。这种减资仅是在资产负债表上的会计科目的调整,并无实质性的经济利益的流出,因此,这种减资被称为形式减资。^②由于“形式减资”并未导致公司所有者权益的实际减少,几乎所有国家都豁免了“减资补亏”时对债权人的通知公告和为债权人清偿或提供担保的要求。德国《股份公司法》第229条规定“为了平衡跌价、弥补其他损失或将款项划入资本公积中而进行的削减基本资本,可以采用简化的方式进行”。通常的削减资本是需要给债权人以第225条的保护,但是简化的方式根据第229条第3项的规定就可以豁免这一保护。法国《商事公司法》也只规定了非以亏损为由减资给予债权人异议权。^③

由此可见,我国新公司法的形式减资程序的规定符合国际惯例,也符合形式减资

^① 参见刘燕:《新〈公司法〉的资本公积补亏禁令评析》,载《中国法学》2006年第6期。

^② 参见王翔主编:《中华人民共和国公司法释义》,中国法治出版社2024年版,第319页。

^③ 黄亚颖:《资本公积补亏的公司法立场——基于*ST飞彩的资本公积变相补亏》,载《经济法研究》2015年第1期。

的内在逻辑。事实上,形式减资不仅没有损害债权人的利益,相反可能更加有利于债权人,因为如果不允许注册资本弥补亏损,会导致注册资本的虚幻化,即一个拥有巨额注册资本的公司可能由于历年累积亏损而严重资不抵债,而如果债权人还依赖于注册资本的公示可能会造成极大的误解。从这一角度而言,新公司法要强化债权人的保护,不仅仅需要简化形式减资的程序,还应该将形式减资作为董事会和管理层的法定义务。

进一步而言,既然不限制减资补亏,那就没有理由禁止资本公积金弥补亏损,因为前者是法定资本制下长期坚持的基本原则,而既然前者都放松的情况下,基于举重明轻的原则,就没有理由禁止资本公积金弥补亏损。

五、资本市场监管背景下的资本公积金补亏问题

(一) 资本市场的监管规则已经完全消解资本公积金弥补亏损产生的问题

如前文所述,资本公积金弥补亏损问题的由来是资本市场监管政策所导致的。最初之所以将重组收益计入资本公积金账户,而不是如国际惯例计入利润表,原因当年的退市规则存在着三年连续亏损的要求,为阻止上市公司在第三年通过重组方式“粉饰业绩报表”规避退市,财政部在会计准则中将重组收益计入了资本公积金账户,而不是计入利润表。

但是产生这一问题的源头已经不复存在,因为目前沪深交易所的股票上市规则中综合使用了“利润总额、净利润、扣非净利润”“净资产”“营业收入”等多个指标^①,使得上市公司无法通过单纯的粉饰盈利来实现规避监管的目的。因此,本次新公司法放开资本公积金弥补亏损对证券市场的监管无实质性影响。

(二) 资本公积金弥补亏损更加有利于资本市场的中小股东权益保护

在资本市场的监管逻辑中,除了债权人的利益以外,还要关注中小股东的利益,

^① 《深圳证券交易所上市规则》(2024年修订)第9.3.1条:“上市公司出现下列情形之一的,本所对其股票交易实施退市风险警示:(一)最近一个会计年度经审计的利润总额、净利润、扣除非经常性损益后的净利润三者孰低为负值,且扣除后的营业收入低于3亿元。(二)最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值。(三)最近一个会计年度的财务会计报告被出具无法表示意见或者否定意见的审计报告。(四)追溯重述后最近一个会计年度利润总额、净利润、扣除非经常性损益后的净利润三者孰低为负值,且扣除后的营业收入低于3亿元;或者追溯重述后最近一个会计年度期末净资产为负值。(五)证监会行政处罚决定书表明公司已披露的最近一个会计年度财务报告存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,导致该年度相关财务指标实际已触及本款第一项、第二项情形。(六)本所认定的其他情形。”

甚至后者可能比前者更为重要。如果我们仔细审视资本公积金弥补亏损问题时,就会发现严格贯彻资本公积金不得弥补亏损可能只能形式上虚幻地保护债权人的利益,但可能极大损害了中小股东的利益。

表 4 盐湖股份 2020—2022 年的股东权益明细^①

所有者权益	2022 年	2021 年	2020 年
实收资本(或股本)	543 287	543 287	543 287
资本公积金	4 076 164	4 026 057	3 960 676
减:库存股	37 669	15 665	17 833
其他综合收益	16 843	17 520	14 101
专项储备	21 486.09	23 299	20 521
盈余公积金	193 900.63	193 900	193 900
未分配利润	-2 295 130	-3 854 887	-4 302 726

我们以 2020 年破产重整的盐湖股份为例,当年资产负债表上的资本公积金有 396 亿元,而未弥补亏损有 430 亿,由于不允许资本公积金弥补亏损,导致 2021 年度即使有 45 亿元左右的利润,也无法用来进行现金分红,因为其“未分配利润”持续为负。按照 2021 年的盈利计算估计要在十年左右才能将弥补完亏损,才能满足上市公司分红的需要。而如果根据新公司法允许资本公积金弥补亏损的话,盐湖股份在 2021 年就可以满足现金分红的要求。

(三) 资本市场应该关注资本公积金的来源——以重组收益为例

如前文所述,资本公积金否认核心问题主要不在于能不能补亏的法律形式上的结论,而在于资本公积金形成的时候是有实质性经济利益流入,还是纯粹一种会计处理程序上的未实现利益。因此,资本市场更加关注的是资本公积金的构成,从而利用会计列报方式向财务报表的使用者——债权人和投资者真实反映出上市公司的财务状况,这可能是资本市场对于资本公积金的应然立场。就资本公积金最初产生于重组收益问题上,监管机构反复与上市公司规避监管的行为进行博弈,由此形成日臻完善的资本公积金的甄别技术,使得财务会计监管与上市公司监管逻辑一致而顺畅。

^① 摘选自 WIND 金融终端的上市公司资产负债表。

1998年财政部将上市公司重组收益计入当年损益,不计入资产负债表中;2000年财政部又将重组收益计入资本公积金,不计入利润;2006年2月,财政部发布了《企业会计准则第12号——债务重组》,将债务重组不再计入资本公积,而是计入营业外收益;在资本市场中债务重组是通过大股东的关联交易规避退市风险,证券监管机构在财政部2006年《企业会计准则》实施后的第一份会计监管报告——《上市公司执行企业会计准则监管报告(2007)》,针对上市公司利用债务重组进行利润操纵问题进行了分析,建议会计准则制定机构采取措施对控股股东与上市公司的关联交易重组作出特殊要求,2008年12月,财政部在《关于做好执行会计准则企业2008年年报通知》中要求:“企业接受的捐赠和债务豁免,通常应当确认为当期收益。如果接受控股股东或控股股东子公司直接或间接的捐赠,应当作为权益性交易,计入所有者权益中的资本公积。”

事实上,在退市规则日益完善的情况下,上述会计准则的修改所要解决的问题已经完全消解,因为在证券交易所的股票上市规则中已经增加了“利润总额、净利润、扣除非经常性损益后的净利润”的孰低原则,这使得单纯通过重组调节当期损益的做法无实质意义,也使得我们去追问区分控股股东与第三方的捐赠而计入不同会计科目的逻辑合理性。

进一步而言,如果我们坚持认为注册资本能够实现对债权人的完美保护,那么就理应坚持资本公积金可以弥补亏损,但是必须坚持的一个底线就是进入资本公积账户的是真实地流入上市公司经济利益。具体到股东捐赠或者债务豁免,这些都是历史上真实的经济利益流入上市公司,没有理由将其因为股东身份的差异而强行计入不同账户。就提升监管效率而言,笔者认为资本公积金账户的功能已经丧失殆尽,单就其防范不当分配的功能而言,不如采取净资产方式简洁与便捷。