

## 清华大学法学院商法研究中心“21世纪商法论坛”第21届国际学术研讨会会议纪要

2023年10月28日至10月29日，由清华大学法学院商法研究中心主办的“21世纪商法论坛”第21届国际学术研讨会在清华大学法律图书馆楼成功举办，会议以线上线下相结合的方式召开。本次会议的中心议题为“公司资本制度的守成与创新”，来自中国大陆、中国香港、中国澳门和中国台湾地区，以及美国、德国、新加坡、日本、澳大利亚等国家的著名商法学专家、知名学者，以及全国人大常委会法工委、北京市竞天公诚律师事务所等单位的实务专家共100余人参加了本次会议，海内外的参会学者讨论热烈、观点交锋精彩纷呈。

论坛开幕式由商法研究中心主任、清华大学法学院汤欣教授主持。全国人大宪法和法律委员会副主任委员、清华大学法学院院长周光权教授代表清华大学法学院对“21世纪商法论坛”的顺利召开表示祝贺，对现场及线上与会的嘉宾表示感谢。他表示，我国现行公司法于1993年制定后，先后作出多次修改，此次草案所作的修改规模最大。本次会议讨论的主题与公司法修改的核心内容非常贴近，为各位学者提供了广阔的平台。商法研究中心自1998年由法学院首任院长王保树教授成立以来，对商法领域重大的理论、实践展开了充分的研究，离不开海内外同仁、各位商法学家的大力支持。

中国法学会商法学研究会会长、中国政法大学赵旭东教授表示，《公司法》的修订是完善市场经济基础制度的重要部署和安排。本次国际会议聚焦公司资本制度，关注公司资本制度这一历次公司法修订的焦点，具有重大意义。《公司法（草案）》正在广泛征求各方建议，清华商法研究中心“21世纪商法论坛”汇集不同国家和地区公司法发展的最新成果，听取来自不同国家和地区的公司法学者对公司资本制度的真知灼见和对中国《公司法》修订的宝贵建议，为我国《公司法》的修订提供了重要理论支撑。

全国人大常委会法工委经济法室林一英副处长立足于公司发展的历史和实际情况，介绍了《公司法（修订草案）》围绕注册资本认缴登记制完成的若干制度修改，并着重就“有限责任公司五年内缴足出资”“强化真实缴纳的责任约束机制”“规定股东出资加速到期”等制度修订的原因和意义作详细说明。

中国法学会商法学研究会常务副会长、清华大学商法研究中心名誉主任、深圳大学法学院、清华大学法学院朱慈蕴教授表示，“21世纪商法论坛”能走到今天，要感谢清华大学法学院对商法研究中心的重视，感谢中国商法学研究会的支持，感谢在座嘉宾的大力支持。本

次会议恰逢中国大陆《公司法》即将出台的契机，十分难得。希望本次论坛对公司资本制度的讨论异彩纷呈。

本次会议共分为九个单元。第一、二单元围绕“股东出资义务及相关责任”这一议题展开。

第一单元的讨论由中国法学会商法学研究会会长、中国政法大学法学院赵旭东教授和中国法学会商法学研究会常务副会长、深圳大学法学院、清华大学法学院朱慈蕴教授主持。中国人民大学法学院刘俊海教授以《论恶意转让未届出资期限股权的民事责任认定：解释论与立法论的双重维度》为题，提出应以尊重与保护认缴出资股东期限利益为一般原则，在五种例外情况下加速认缴股东的出资实缴义务，同时深入分析了瑕疵出资股权转让时股权转让前后手责任规则配置、股东实缴出资义务加速到期时股权转让前后手责任规则配置以及未实缴出资股东在出资期限届满前恶意转让股权的不同司法裁判路径的利弊等重点问题。北京大学法学院蒋大兴教授以《“有出资负担之股权”转让后的外部责任逻辑——一种基于“多重法域”思维的解读》为题，从合同法、侵权法、公司法多个角度细致分析了“有出资负担之股权转让后的外部责任”，指出宜以公司法为特别法，通过转让人与受让人承担连带责任解决有出资负担之股权转让后的外部责任，实现公司法上的资本充实目标。合同法与侵权法思维均可撤退，无须考虑公司或债权人是否同意、出资义务是否到期、形式未出资还是市值未出资等问题。深圳大学法学院薛波副教授以《论出资未届期股权转让出让人的补充责任——〈公司法（修订草案）（三审稿）〉第88条第1款的解释论》为题，就本次公司法修法过程中增设的“出让人在受让人未按期足额缴纳出资时补充责任”的规定进行了深入分析，讨论了有关出让人责任承担的司法裁判争议以及出让方承担补充责任的法理基础、责任性质、适用要件、责任范围限制等问题，提出了相应制度完善建议。台北大学法学院林国彬教授以《我国台湾地区公司法股份有限公司股东以契约权利作价出资之可行性案例研究》为题，指出虽然考虑到保障公司债权人和公司资产维持之间的平衡，目前我国台湾学界通说认为契约权利不可以成为发起人或其他股东抵缴股款之对价，但可作为资产的目标范围应随着法制、社会经济、科技的改变而改变，有随时因应商业活动或商业行为内容而调整的必要。由于部分行业的发展模式有赖于股东以契约权利出资，否则便无法有效地继续经营，契约权利仍有成为认股抵缴对价的立法必要。日本一桥大学法学院得津晶教授和天津大学法学院温笑侗教授以《资本充实责任保护的法益》为题，结合中日两国公司法制，讨论了日本法学界对“维持实际财产的资本制度”的批判思考、资本充实原则保护的法益、日本对资本充实责任的政

策判断等内容，发言指出，在认缴制背景下，中国公司法上注册资本金并非完全是一串过去的数字，它还包含了公司未来预计可获得的出资；债权人与公司发生交易时，仍然在一定程度上依赖于对注册资本金的信赖。基于中国的社会背景，中国采用与日本不同的政策判断是符合现阶段中国国情的选择。湖南大学法学院肖海军教授以《公司资本责任制度的整体建构——兼评〈公司法〉（修订草案）》为题，强调当前的《公司法》修订应当充分重视和完善出资制度的有关配套制度，发言就公司资本的法律意义与公司出资的基本原则、公司资本责任制度的逻辑构成、公司资本本体责任、公司资本关联责任、公司资本责任的转移、归属与承担等公司资本制度中的重要话题作了详尽分析。

与谈环节，中国政法大学民商经济法学院陈景善教授认为，出资未届期股权转让的立法方面，在保护债权人利益的同时，还应该考虑股东的退出机制、资本充实责任、法人人格的独立性等问题。以上问题应当在股权转让责任的相关法律条文中有所反映。首都经济贸易大学法学院院长张世君教授对公司法关于资本制度的调整持欢迎态度，指出应着重关注公司资金池里的资金是否真实出资、是否被不当掏空或者减少，公司法资本制度改革应坚持对主体性、组织性对象趋于放松，对行为趋于加强管制的理念。中国政法大学民商经济法学院刘斌副教授指出，股东转让股权时出让方与受让方的责任认定在司法实践中分歧极大，应当慎用连带责任，在各种方案中选择副作用较小、较优的方案。《公司法修订草案三审稿》第 88 条较为理想，应予赞同。广西民族大学法学院文新教授指出，在股权转让责任规则的完善过程中，应当解决三方面问题，其一，在价值目标上，明确《公司法》保护的法益主体范围；其二，股权单次转让和多次转让的规则异同；其三，连带责任与补充责任等责任形式的确立。

第二单元由中国法学会商法学研究会副会长、中山大学法学院周林彬教授和吉林大学法学院于莹教授主持。中南财经政法大学法学院徐强胜教授以《认缴出资“加速到期”的真与伪》为题，对认缴出资“加速到期”的表达方法提出了质疑和改进建议。徐教授认为，认缴出资“加速到期”的表达带来了很大误解，不符合公司法规定的逻辑，实际上，并不存在股东和公司之间所谓期限利益的说法。《公司法修订草案三审稿》第 53 条未提及“期限利益”，具有合理性，该条对于股东提前缴纳出资的标准符合认缴出资制下“公司资本”对公司债务的保证功能，可以使债权人迅速了解公司债务，稳定公司关系和促进公司发展，避免出现公司债权人不能及时实现债权，公司又不能因公司债务的及时处理而陷入经营困境的局面。同济大学法学院高旭军教授以《我国〈公司法〉认缴制的完善和德国公司法的启示》为题，指出《公司法（草案三审稿）》中各规定之间，如第 47 条的 5 年缴付期、第 51 条的董事会出

资审查义务和催缴义务、第 52 条的股东除名机制、第 53 条的加速到期机制、第 88 条的股权转让责任等条文仍存在不完善和不协调之处。现有措施既不能解决首批出资充分真实缴纳问题，也难以解决剩余股资期限缴付催缴问题。高教授从德国公司法规定切入，细致探讨了德国公司法对我国《公司法》认缴制度的启示。澳门大学法学院 Augusto Teixeira Garcia 教授以我国澳门公司法中的“公司资本制度及股东出资责任”为主题进行详细介绍，就股东的出资对价类型、出资义务与未予出资、出资不实责任、债权人的救济权利等展开分析，指出我国澳门现行《公司法》为股东未出资时的公司及债权人提供了足够的救济措施。中国政法大学王毓莹教授以《董事对股东出资的监督义务》为题，从两起案件切入并结合比较法内容，指出董事应对股东出资负有监督与催缴义务，该义务在本质上属于一种作为义务，要求董事应当为公司利益而勤勉尽职。董事未履行催缴义务给公司造成损失的，应当承担赔偿责任。董事违反对股东出资的监督义务致使公司受损是对公司的损害，应对公司承担独立赔偿责任，而非对股东出资义务的债务加入。在无明确法律规定或者当事人约定的情形下，让董事对股东出资义务承担连带责任没有法律依据。在责任的构成与认定上，应明确责任的行为、损害、因果关系、违法性和过错要件。中央财经大学法学院周游副教授以《有限责任公司注册资本限期实缴的制度考量》为题发言。他指出《公司法草案三审稿》规定的有限责任公司注册资本 5 年实缴限期具有其制度意义，可以实现注册资本信号功能的适度回归，实现有限责任公司和股份有限公司两类公司形式的适度分流。限期实缴制度应与公司增减资、股东出资加速到期、股份公司授权资本制的实缴要求等相关制度作进一步协调。公司法完全可以允许当事人在缴纳出资方式上做出选择，并分别设置与认缴制、实缴制相适应的配套规则。中央民族大学法学院张其鉴助理教授以《股东出资义务的性质研究——基于债法与公司法二元系统的分析》为题，从债法和公司法两个层面细致分析了股东出资义务的内涵，指出出资义务基于股东协议、公司章程、增资协议等约定基础产生，本身受债法系统规制，但公司法系统的资本制度、组织法对出资义务会施加法定的强制性影响。公司法出资亏空的理论有助于把出资义务本体的约定性质与公司法干预区分开来。建立一个出资义务的约定性受到债法与公司法二元系统限制的分析框架，有助于解决出资义务约定的有效性、有效后是否受进一步规制的二阶层命题，并具体运用到分析出资义务设立时的注册资本畸高、注册资本畸低、出资义务履行过程中在出资种类、期限、主体上的约定变更，以及出资义务的约定免除等实务问题。

与谈环节，复旦大学法学院葛伟军教授分享了三个体会。其一，《公司法》资本制度当中存在概念或者措词的模糊性，比如认缴制和实缴制、法定资本制和授权资本制的二分法表述，有进一步协调和改进的空间。其二，借鉴域外经验是必要的，引入规则时候应该注意系统化、全面化，避免缺漏。其三，出资义务的约定性和法定性值得进一步探讨。中国人民大学法学院姚海放副教授提出，在股东出资义务及责任层面，既需要从规则设定角度考虑立法的规则，也需要从纠纷解决角度考虑如何确定当事人的责任，在股东投资权益和债权人保护之间寻求平衡。中国人民大学法学院钟维副教授认为，在讨论到相关股东出资义务、资本形成规制的时候，要考虑到 2013 年完全认缴制改革下的问题，即公司资本形成高度的不确定性以及缺乏对股东缴纳出资外部的约束。本次《公司法（修订草案三审稿）》应围绕以上问题，对相关规则作进一步完善。吉林大学法学院于莹教授总结，指出在公司法修订背景下，应进一步思考认缴制和五年内分期缴纳、授权资本制等公司资本制度的关系，为公司法制度改革做出更加完善的理论准备和配套制度建设。

第三、四、五单元围绕“公司大分配制度”这一议题展开。

第三单元的讨论由复旦大学法学院季立刚教授和日本东京大学法学院朱大明教授主持。韩国建国大学法学院教授李哲松和嘉泉大学兼职教授李雄暎以《股份回购的主要立法争议——以中韩股份回购限制的比较为中心》为主题，就中国和韩国在改进回购本公司股份制度的立法方面的相关问题进行探讨。李雄暎教授从回购目的、财产来源、回购限度、适用对象的范围、回购方法、持有、处分七个方面比较中韩法律有关回购、处分本公司股份的法律制度，指出与中国的回购股份制度相比，韩国的法律对经营者较为便利，或有一定启发价值。西南政法大学民商法学院汪青松教授作了题为《上市公司股份回购法律规制的完善》的报告。汪青松教授对开展股份回购的实践价值和禁止股份回购的正当性基础进行梳理，指出未来我国在具体的约束制度上要考虑把资本维持原则和偿债能力的标准进行结合，完善现行的董事会议务体系，引入正当目的义务以更好地防范公司领域诸多利益冲突。辅仁大学法律学院陈盈如副教授以《股份买回制度比较研究——以对公司利害关系人之权利保护为核心》为题进行了报告。陈盈如副教授以 2022 年美国公司股份买回的情况为切入点，对美国法股份回购制度及存在问题进行探讨，建议以许可为原则，禁止为例外限缩股份买回目的，或可借鉴我国香港的偿付能力测试限制买回数量与金额，同时应限制内部人转让并增强资讯揭露。台湾政治大学法学院朱德芳教授在《我国台湾地区公司法特别股收回之规范与实证分析》报告中，讨论了公司董事会面临特别股回购时的义务及偿付能力测试的具体运作，指出宜修正公司

法，增订特别股买回、股东会决议减资等情况应经偿付能力测试的规定。澳洲国立大学法学院陈若英副教授作了题为《资本维持原则的监管向度——以澳大利亚证券投资监管委员会在破产撤销权救济中的功能为例》的报告，以澳大利亚证券投资监管委员会在破产撤销权救济中的功能为切入分析了资本维持原则的监管向度，建议我国未来应增强监管部门透明度并增加行政资源和技术能力，以使监管部门能更好的发挥执行能力。

在与谈环节，中国政法大学民商经济法学院吴日焕教授从日本法、德国法的视角对股份回购制度处分交易公正性方面进行了解读和补充。华东政法大学经济法学院季奎明教授就现行公司法有关出资的法律责任分配及公司生产经营中资产流失的监管及清算方面存在的问题分享了他的观点。中国民航大学法学院刘胜军教授就上市公司股份回购总结了汪青松教授的报告内容，并分别就上市公司股份回购中的中小投资者保护和债权人保护的具体机制谈了自己的观点和建议；他还就特别股回购对朱德芳教授的报告提出了自己见解，并就特别股股东的异议股东回购请求权行使中是否要求投票反对、行权特别触发事项等问题进行深入讨论，最后从定向减资的视角对股份回购进行了分析。

第四单元的讨论由中国法学会商法学研究会副会长、四川省社会科学院周友苏教授和中国法学会商法学研究会副会长、北京大学法学院刘凯湘教授主持。美国天普大学法学院 Jonathan Lipson 教授以“公司分立式并购”为主题作英文报告。他以强生公司为例，介绍了美国得克萨斯州有关“公司分立式并购”的创新，Jonathan Lipson 教授指出这种创新可以解决大规模侵权诉讼和公司生存之间的矛盾，能够保持公司的持续运营并平等的对待公司债权人，但同时也存在限制债权人的追偿权，将公司资产从债权人转移给股东的问题。香港中文大学法律学院曾思助理教授以《股东回购请求权价格确定的规则与标准：一个新的分类与比较研究》为题，她从实证和比较的两个视角，分析了中国法和外国法适用股东回购价格确定制度的差别，指出实质性标准和程序性标准在保护小股东方面的不同优势，我国未采用程序性标准的原因包括现有法律制度的限制和法律思维上的偏见。福州大学法学院朱圆教授作了题为《社会企业的资本控制机制》的报告。朱圆教授从比较法的角度探讨了社会企业的发展和研究现状，指出应构建社会企业资本控制机制，可以效仿非营利组织资本控制机制，从使用端和退出端两个方面对社会企业利润分红、股份回购、减资、支付利息上限、股东从社会企业的清算财产中取回的数额进行限制。竞天公诚律师事务所合伙人刘思远律师在题为《对赌纠纷在资本维持原则下的解释、延伸与反思》的报告中，从实务角度出发，认为对赌安排产生于投资市场需求，具有一定合理性和存在价值，只要在组织法上容留其它主体基本权利

保障，就应该给意思自治和市场更多尊重，当对赌安排与现有公司法机制产生冲突时候，应尽可能通过法律制度的解释甚至重新建构给对赌安排生存空间。中山大学法学院余斌副教授以《在“股份回购”的框架下谈“股份回赎”？——对赌协议的裁判路径分析》为题，针对对赌协议是否可以适用股份回购的裁判规则进行讨论，指出股份回赎与股份回购具有很多本质性差别，对赌协议更接近于股份回赎，《九民纪要》对公司是否有足额利润的审查规定，如果可以延展到股份回赎当中的创新使用，再配合股份注销程序，可以更好的支持对赌协议的裁判。

在与谈环节，中国社会科学院法学研究所商法室夏小雄副研究员和广东金融学院法学院高菲副教授也分别围绕公司对赌问题进行了讨论，认为针对回购协议应关注其性质，效力问题而不能仅讨论履行问题，同时要区分主动不减资以及被动不能减资的情形之下的司法适用规则的不同。澳大利亚新南威尔士大学法学院翁小川副教授从澳大利亚法的视角对前述报告主题进行了解读和补充。

第五单元的讨论由中国法学会商法学研究会副会长、国家检察官学院石少侠教授和华东政法大学经济法学院院长钱玉林教授主持。中国文化大学副校长王志诚教授以《公司盈余分派之制度设计与股东权益保障》为题，就公司盈余分派制度下公司债权人利益与股东利益调和、违法分派盈余的责任分配、公司盈余分派决策流程及权限分配、股东盈余分派请求权等问题作了讨论，指出盈余分配对象应该只限于股东而不能包含员工，公司违反可分派规则的规定，公司债权人可以请求返还，并且请求赔偿因此所受的损害，返还的请求对象应为股东，赔偿的请求对象应为违法作出决议的董事会，盈余分派请求权的享有应以董事会、股东会决议为前提要件。深圳大学法学院蔡元庆教授作了题为《公司法修订背景下完善公司减资制度的思考》的报告。蔡元庆教授从简易减资与利润分配、等比减资与股东平等原则、非法减资的救济三个方面对公司法修订草案对减资制度作出改革进行分析，指出形式减资的行为有可能会损害到债权人利益，应重新审视全体股东一致同意情况下非等比减资的效力问题。香港中文大学法律学院黄辉教授以《中国公司减资制度的改革：问题、目标与路径》为主题进行了报告。黄辉教授从比较法的角度对比分析了中外减资程序，认为我国公司法对同比减资的限制太严格，可以在股东会程序机制或实体规则保护小股东不会受到侵害的前提下进行非同比减资，我国现行董事义务制度下推行偿债能力测试可能会导致公司董事承担过重的期待责任，针对这一问题，黄辉教授认为可以由法院对各方面的持份者进行利益平衡的把关与裁量。新加坡管理大学法学院副院长张巍副教授作了题为《禁止公司为取得股份者提供财务资助》

的报告，在对保护债权人、反对操纵股价、保护小股东、遏制杠杆收购等理由的反驳的基础上，认为我国禁止公司未取得股份者提供财务资助的理由不足，且无法定合并制度及无新股认购分期付款制度应为禁止财务资助的前提。中国政法大学公司法与投资保护研究所王军副教授在题为《公司偿债能力判断规则及其构建》的报告中，就偿债能力检测的运作、检测标准和规则作了讨论。王军副教授指出，公司偿债能力关乎公司所有权配置，是调和股债矛盾的关键指标，“保护债权人利益”或“调和股东、债权人利益冲突”，应当落实到偿债能力判断上，公司法应构建股东报偿的双层约束机制，优化资本维持规则，一致性适用于各种股东报偿事项，公司法应当吸收破产法的偿债能力标准，任何股东报偿均须通过实际清偿力检测。

在与谈环节，西北政法大学民商法学院郭富青教授认为整个大分配可以分为直接分配和间接分配，公司法规制利润分配时候必须整体的考虑、系统的规制，直接分配与间接分配必须要统筹兼顾、相互协调，同时防止非法分配，保护债权人的合法权益，防止控股股东操纵利润，利用间接分配套利，损害公司、投资者的合法权益。北京大学法学院楼建波教授和中国社会科学院法学研究所商法研究室副主任赵磊教授也分别围绕减资制度和偿债能力测试制度展开了热烈的讨论。

第六单元的议题为“授权资本制度的引入及影响”，由中国法学会商法学研究会副会长、西南政法大学民商法学院赵万一教授和中国政法大学民商经济法学院管晓峰教授主持。

澳大利亚堪培拉大学法学院 Jenny Fu 高级讲师以《公司资本形成与约束董事股份发行权力——澳大利亚法的视角》为题进行英文报告，她指出，澳大利亚于 1998 年完成了从授权资本向公示资本的过渡。得益于澳洲对董事义务的严格法律规定，董事会发行股份的法律纠纷并不多见。她介绍了董事义务的法律框架，包括董事义务内容、违法结果、股东救济等，建议中国法引入正当目的条款。南京大学法学院吴建斌教授的报告主题为《授权资本制改革误区及其破解》。吴建斌教授指出，对于资本制度的传统认识有待改变，资本管制难以应对来自公司的挑战，管制思维要转向其他信用，包括出资信用、股份信用、控制权信用。深圳大学法学院吕成龙副教授以《授权股份下董事义务的审视》为主题作报告。他区分四种情形分析授权股份发行后，认为存在股东平等对待和董事利益冲突这两个核心的法律问题。他分析了美国法、英国法、我国香港法律，提出利用股份发行的董事信义义务和发行数量与价格限制进行规制。德国弗莱堡大学法学院 Jan Lieder 教授的报告主题为《德国与欧盟的法定资本制度创新》，详细介绍了德国正在修改的《未来投资法草案》，该草案简化了认缴的权利

限制、提高了增资比例、允许优先购买权存在例外条款，并希望引入瑞士法的资本区间制和欧盟公司法中的可赎回股制度。辅仁大学法律学院郭土木教授的报告主题为《股东优先认购权之取得丧失与变更》，探讨股东优先认购权的定位。他认为，原股东优先认购权属于请求权、债权，法律限制了原股东优先认购权的行使，实务中多用民事责任进行救济。他建议概念要更加弹性，并增加刑事责任救济方式。

在与谈环节，日本独协大学法学院周剑龙教授从日本法的角度补充了对授权资本制度改进的想法。华东政法大学国际金融法律学院丁勇教授指出，授权资本制下出资时间的决定权要交给公司，股份公司制度中新股优先认购权的固有权地位丧失将导致原有股东的股权稀释等不利后果。清华大学法学院沈朝晖副教授认为，董事义务的正当目的条款可以通过对忠实义务做扩大解释的方式引进，股份与资本两个概念应当分离。

第七单元以“公司资本其他相关制度”为主题，由中国法学会商法学研究会副会长、中国人民大学法学院叶林教授和清华大学法学院梁上上教授主持。台湾政治大学法学院方嘉麟教授以《论资本制度对市场结构与公司治理的影响》为题，指出在以管制代理人成本为主要任务的资本制度下，形成了美国特拉华州“原则不管制”和德国法以“资本三原则”管制资本的两类公司资本规范模式，并分析了两种模式对公司治理和金融市场结构的影响，总结了我国台湾地区公司资本制度从德国模式向美国模式转换的经验与反思。方教授指出，很多国家在财经法治上以风险控制为导向的预防性规范的趋势较为明显。清华大学法学院汤欣教授以《证券法规与公司资本制度》为题，从我国公众公司资本制度中《公司法》与证券法规“双轨制”并行的角度切入，分析了我国证券法规强化上市公司资本制度前端和后端的突出作用。发言指出，《证券法》及证券法规以强制信息披露义务为主要规制手段，通过设置发行上市条件、规制发行融资过程强化公司资本制度前端；同时在上市公司对外担保、重大资产重组等方面设置特别规范，强化了公司资本后端。证券监管规则中有关公司资本制度的合理成分也有被非公众公司法借鉴的价值。北京大学法学院彭冰教授以《公司债券持有人的权利——个体性与集体性》为题，指出从《证券法》角度观察公司资本制度，可以发现《证券法》与《公司法》中关于公司债券的相关制度仍然供给不足。债券持有人权利可细分为主张还本付息的基本权利、有关担保和限制性条款等保护性机制的相关权利以及其他权利。债券持有人的权利并非纯粹个体性的权利，应进一步辨析以上权利是应由债券持有人自行行使，经其个别同意方能做出相关调整，还是通过债券持有人会议和债券受托人，以多数决来集体行使。就债券持有人的基本权利，或有设置为个体性权利的需要；在设置债券持有人的集体性权利

时，则需要坚持程序保障和防止压迫。韩国梨花女子大学法学院玉武锡教授以《夹层资本：混合融资》为题，分析了夹层证券的定义、夹层化和资本债券多元化的背景以及韩国相关的法律规定，介绍了韩国法中为解决可转债、次级债等“类股票证券”中滥用隐性股票问题的立法改进。日本东京大学法学院饭田秀总教授以《日本股东出资分期缴纳制度的废除》为题，介绍了日本公司资本制度由股东出资分期缴纳制度向全额实缴制度演变的历史演进以及相关学术评价。发言指出，股东出资分期缴纳制度曾在日本存在一系列问题，其废除具有合理性，应当及时转向全额实缴制。在资本制度的功能上，日本在 1950 年修改商法时采用了授权资本制度；日本 2005 年修法时，资本制度不再被认为具备保护债权人的功能。

与谈环节，安徽大学法学院朱庆教授指出，金融证券市场的强监管为《公司法》资本制度的一些问题有显著减负的作用，同时金融市场的复杂性也提出很多新的挑战，应当通过精细的制度设计、完善的司法解释，经典司法裁判指引，有效回应和解决相关问题。黑龙江大学法学院陈彦晶教授指出在公司法修法过程中，不仅要在《公司法》层面考虑具体细节的设计，还要兼顾民法的基础框架，回到民法上解决特定问题，实现立法、司法体系的周延。武汉大学法学院李安安副教授指出，在中国出现了很多创新型的股债产品，带来相当法律挑战，应找到一种标准实现股和债的有效界分；中国证监会在中国公司资本制度变迁发挥了立法、准司法、执法、监管等多重角色，为推进公司资本制度发展起到了重要作用。中国人民大学法学院叶林教授总结，《公司法》与整个资本市场制度建设直接相关，本单元所述公司治理设计和金融市场结构、证券法规、公司债券都是有关公司资本的重要制度，值得特别关注。

第八单元的议题为“公司资本原则与资本制度改革”，由中国法学会商法学研究会常务副会长、深圳大学法学院、清华大学法学院朱慈蕴教授和清华大学法学院副院长高丝敏副教授主持。

新加坡国立大学商法研究中心主任、法学院 Tjio Hans 教授的报告主题为《股票监管的普通法与新加坡经验》。他分享了通过董事义务进行股票监管的普通法和新加坡经验。新加坡更多关注事后监管，其立法演变从需要法院制裁，改到股东决议减资或回购股份，再改到董事偿付能力声明，再到欺诈性转让规则，该规则要求证明交易的目的是欺诈债权人。英国法则并不要求证明欺诈目的，除非在进行欺诈性转让时公司已濒临破产，否则董事并没有违反义务。台北大学法律系陈彦良教授以《公司资本原则再思考——兼论有限合伙资金贷与相关问题》为题进行报告。他认为真实出资原则在有限合伙中也要坚持，要合理限制有限合伙

一般合伙人的资金贷与。吉林大学法学院傅穹教授的报告主题为《公司资本三原则理论的时代挑战》。他指出资本三原则面临历史训诫和实战挑战。资本确定原则从认缴资本和授权资本确定、资本确定、程序确定转变为实收资本确定，股份确定和责任确定。资本维持原则需要统一穿刺，但他反对引进英美的偿债能力声明。对于资本不变原则，认缴制和授权资本制会增加资本的变动频率，他建议引入股东会和董事会的治理分享。北京大学法学院刘燕教授、华东政法大学国际金融法律学院王秋豪博士后以《三维视角下的中国公司资本制度改革方案》为主题，从资本与公司组织的维度、资本概念维度、法律与会计互动维度三方面进行分析，提倡回到以股东投入为内涵的真实资本，回归到实缴资本加上授权股份的实缴制下，按照有限责任公司和股份有限两种公司组织形态，实行双轨制资本规则。西南财经大学法学院吴越教授的报告主题为《公司信用与资本制度立法改革探讨》。他认为人力资本信用是公司信用的主要要素，建议对传统资本信用法则进行变革，并在非传统资本信用法则的兴起和调适之下对传统公司制度进行改革。

在与谈环节，西南政法大学民商法学院曹兴权教授对公司资本制度的保护对象提出了新的诠释，从大分配和偿债能力测试角度补充了对资本维持原则的思考，并肯定了重构公司信用的想法。华东政法大学经济法学院胡改蓉教授指出，公司资本制度要考虑三方面的利益平衡，包括股东利益和债权人利益，公司利益和股东利益，股东之间的利益。新加坡国立大学法学院林琳副教授分享了新加坡关于实缴资本制、股份回购的立法。

清华大学法学院副院长高丝敏副教授主持闭幕式。朱慈蕴教授致辞，向各位专家学者的出席表示感谢，她表示本次会议的股东出资义务与责任、公司大分配、授权资本制、认缴制、资本三原则等各项主题意义重大，充分反映了学术研究热点前沿，希望未来各位学者继续就研究成果进行学术交流。汤欣教授致辞，对各位专家学者在本次“21世纪商法论坛”的再聚首深感激动和欣喜，对各发言人和与谈人的精彩发言、各会务保障人员的辛勤付出表示感谢，并向各位专家学者发出邀请，希望大家未来继续支持清华大学法学院商法研究中心的工作和“21世纪商法论坛第22届国际学术研讨会”的召开。

“21世纪商法论坛”由清华大学法学院于2001年创办，迄今已举办了21届，在海内外享有盛誉，是清华大学法学院学术交流的一张名片，也是中国商法学界学术交流的一个重要品牌。