

重寫《公司條例》

諮詢文件

股本
資本保存制度
法定合併程序

關於本文件

1. 財經事務及庫務局發表這份文件，就改善《公司條例》（第 32 章）內多條條文的立法建議諮詢公眾。這是政府就重寫《公司條例》進行的第三輪公眾諮詢。第一輪就改善《公司條例》內會計及審計條文的公眾諮詢已於二零零七年進行，諮詢總結已載於網址 http://www.fstb.gov.hk/fsb/co_rewrite。第二輪就公司名稱、董事職責、法團出任董事及押記的登記的公眾諮詢已於二零零八年第二季進行，諮詢總結將在本年較後時間發表。
2. 待考慮公眾對個別範疇的意見和建議後，我們期望在二零零九年年中發表條例草案擬稿以諮詢公眾。
3. 徵詢公眾意見的問題列載於本文第四章後，以便參考。請把您的意見於**二零零八年九月三十日**或以前以下列方式送交本局：

郵遞： 香港金鐘道 66 號
金鐘道政府合署 15 樓
財經事務及庫務局
公司條例草案專責小組

傳真： (852) 2869 4195

電郵： co_rewrite@fstb.gov.hk
4. 如對本文件有任何問題，可與財經事務及庫務局助理秘書長（財經事務）歐陽力先生聯絡（電話號碼：(852) 2528 9156；傳真號碼：(852) 2869 4195；電郵地址：nickaueung@fstb.gov.hk）。
5. 本諮詢文件也載於財經事務及庫務局的網站（網址：<http://www.fstb.gov.hk/fsb>）及公司註冊處的網站（網址：<http://www.cr.gov.hk>）。
6. 我們可隨時以任何形式複製及刊載所接獲的意見書的全部或部分內容，以及使用、修改或進一步闡釋所提出的任何建議，而無須向提出建議者徵求批准或知會提出建議者。

7. 提出意見者的姓名及所屬機構的名稱及其意見，或會載於財經事務及庫務局的網站，或在我們所發表的其他文件中提述。任何人士如不願意公開其姓名及／或其所屬機構的名稱，請在提出意見時闡明。隨意見書提交的個人資料，只會用於與根據本諮詢文件所作諮詢有直接關係的用途。該等資料或會轉交其他政府部門／機構作相同用途。如擬查閱或更正意見書所載的個人資料，請聯絡歐陽力先生（聯絡詳情見上文第 4 段）。

鳴謝

英國《2006 年公司法》是依照英國國家文書出版署所發出的《官方版權政策指引》(Crown Copyright Policy Guidance)的條款轉載。

新加坡《公司法》是根據新加坡律政署(Attorney-General's Chambers of Singapore)的授權轉載。

目錄

	<i>頁數</i>
摘要	1
第一章 引言	3
第二章 股本	5
第三章 資本保存制度	15
第四章 法定合併程序	28
諮詢公眾意見的問題列表	36
附錄一 公司法改革常務委員會及諮詢小組(1)成員名單	39
附錄二 海外司法管轄區有關資本保存規則的改革	41

摘要

1. 財經事務及庫務局在二零零六年年中展開全面重寫《公司條例》的工作，並已就《公司條例》的會計及審計條文，以及公司名稱、董事職責、法團出任董事及押記的登記等課題進行兩輪公眾諮詢。其他有關重寫工作及過往諮詢的資料，載於本局以下網址：www.fstb.gov.hk/fsb/co_rewrite。
2. 今次諮詢涵蓋以下課題：

股本(第二章)

- (a) 強制所有公司採用無面值股份制度，並在改制前給予公司 12 個月的時間以檢討其安排。我們不擬就釐定無面值股份的發行價立法規管，但董事仍須履行凌駕一切的受信職責，真誠地釐定發行價；
- (b) 徵詢公眾對應否保留合併寬免及重整寬免的意見，以及如認為應保留寬免，則應如何制訂有關安排；
- (c) 准許公司不論是否發行股份都可把利潤資本化，以及發行紅股而無須把金額撥入股本帳。繼續准許公司合併和再拆分股份，以及設有可贖回股份；
- (d) 取消法定資本的規定，但讓公司可選擇保留或刪除其組織章程細則中的法定資本條文；
- (e) 保留可發行部分繳付股款的股份的選擇；

資本保存制度(第三章)

- (f) 諮詢公眾是否同意公司法改革常務委員會以下的建議：
 - (i) 香港不應於所有分發方式中均採用償債能力測試以代替現行的資本保存制度；以及
 - (ii) 就減少股本而言，除了現行的法院認許程序外，無須引入另一個以償債能力作為依據的非法院程序；

- (g) 徵詢公眾對應否簡化和修改有關股份回購及提供資助的現行規則的意見，以及如認為應簡化和修改規則，則應採用什麼方案；以及

法定合併程序(第四章)

- (h) 除了現有的法院認許程序外，考慮依循新加坡的模式(但作出一些修改)在香港實行不經法院的法定合併程序。擬議的不經法院合併程序會包括多項措施，以保障有關各方的利益。
3. 政府會仔細研究在這次諮詢所收集的意見，然後才就有關建議作出決定。
4. 這次和前兩輪公眾諮詢的最後建議都會納入條例草案擬稿，在二零零九年年中左右再諮詢公眾。我們暫定在二零一零年第三季把《公司條例草案》提交立法會審議。

第一章

引言

背景

1.1 這是政府就重寫《公司條例》的第三輪公眾諮詢。重寫《公司條例》的目的，是把該條例現代化，以便更充分滿足香港作為主要國際金融和商業中心的需要。

先前的諮詢

1.2 我們曾在二零零七年就《公司條例》的會計及審計條文諮詢公眾，而該輪諮詢的總結已上載於 http://www.fstb.gov.hk/fsb/co_rewrite 這網址的「刊物及新聞公報」項下。

1.3 第二輪公眾諮詢已在二零零八年第二季進行¹，內容是關於公司名稱、董事職責、法團出任董事及押記的登記。我們現正整理在諮詢期內收集到的意見，並打算在本年較後時間發表諮詢總結。

今次公眾諮詢

1.4 我們在一名外聘法律顧問²的協助下，制訂這一輪公眾諮詢中有關股本及資本保存規則的建議。公司法改革常務委員會（「常委會」）³在改革《公司條例》的工作上，擔當重要的角色。除了常委會的意見，我們同時亦參考了諮詢小組(1)⁴的意見。常委會和諮詢小組(1)現時的成員名單，載於**附錄一**。

¹ 諮詢文件可於網址 <http://www.fstb.gov.hk/fsb> 下載。

² 新加坡國立大學(National University of Singapore)的黃素玲博士獲委聘為顧問，負責《公司條例》內有關股本、資本保存規則、押記的登記、債權證及《公司條例》第 II 部其餘條文的顧問研究。有數名來自英國及新西蘭的專家協助黃博士進行這項研究。

³ 常委會成員包括證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）、香港交易及結算所有限公司及有關政府部門的代表，以及來自會計界、法律界和公司秘書界等相關界別和專業的人士。其他有關資料載於網址 <http://www.cr.gov.hk>。

⁴ 諮詢小組的成員包括有關專業團體和商會的代表、學者及常委會成員。

未來工作

- 1.5 我們打算在二零零九年年初發表這一輪公眾諮詢的結果。
- 1.6 我們會把最終建議納入在明年年中左右發表的條例草案擬稿，以進一步諮詢公眾意見。《公司條例草案》暫定在二零一零年第三季提交立法會。在此之前，條例草案擬稿可讓公眾就所有建議全面地提出意見。

徵求意見

- 1.7 我們請公眾在二零零八年九月三十日或之前，就下列課題提出意見：
- (a) 股本；
 - (b) 資本保存制度；以及
 - (c) 法定合併程序。

有關的主要建議分別載於下文第二至第四章。

- 1.8 每一章都會先簡述有關課題的背景和我們考慮的因素，然後才闡述改革或修訂建議的詳情。徵詢公眾意見的問題載於各章的不同部分，而所有問題則摘錄於第四章後。
- 1.9 由於修訂建議會對公司及董事、股東、投資者、債權人和有關專業人士等不同利益相關者有重大影響，我們希望聽取公眾意見，然後才草擬條例草案。收到的意見會有助確保有關立法建議切合香港的獨特情況。

第二章

股本

背景

- 2.1 本章就簡化、改善和放寬《公司條例》內的股本規則，提出多項建議。**股本**是指公司成員為其持有的股份而投入公司(或在法律上承諾會在公司催繳時提供)的款項。有關股本的現行規則規定，有股本公司須為其股份設定面值(**面值**規定)，以及在章程文件⁵內聲明可能會發行的最高股本額(**法定資本**規定)。有關規則也規定，這樣籌得的股本必須存於公司，以及只可應用於公司業務上，而且除了在限定情況外，不得歸還股東(**資本保存規則**)⁶。
- 2.2 有些與股本有關的規則被認為過於複雜、未能針對預期目的，或給企業和投資者造成不必要的困難，因此有人質疑這些規則應否繼續保存；而英國、美國、新西蘭、澳洲、新加坡和馬來西亞均已對其股本規則作出改革(或建議作出改革)。

面值規定

- 2.3 面值(又稱名義價值)是公司一般可發行股份的最低價格。現時，凡在香港成立而又擁有股本的公司，都須為其股份設定面值⁷。因此，每股股份均有一定額表面價值作為其面值。如這面值為 z 元，則公司的章程文件會以下列方式述明其股本：

「股本為 x 元，分成 y 股，每股 z 元」。

- 2.4 無面值股份與有面值股份基本上沒有分別，兩者都是股份，屬於公司股權的一部分或能整除的部分，但有面值股份附有定額表面價值，而無面值股份則沒有。

⁵ 根據現行的《公司條例》，在香港成立的公司的章程文件為組織章程大綱及組織章程細則。我們正考慮在《公司條例草案》內建議在香港成立的公司只需設有組織章程細則。組織章程大綱會被廢除，而其內必要的資訊會在組織章程細則內列出。

⁶ 資本保存規則會在第三章討論。

⁷ 《公司條例》第 5(4)條。

- 2.5 現時，大多數意見都認為，定額表面價值未能達到保障債權人和股東的原定目的，甚至可能有誤導之嫌，令一些人以為該價值可提供某種保障。實際情況是，大多數債權人在提供信貸時，即使倚據面值，程度也不大；他們倚據的是經濟實況。每股股份的面值（例如是一元），並不能顯示股份或公司的真正價值。事實上，現今的股份面值往往都訂得很低，以規避資本保存規則所施加的各種限制。同時也由於這原因，股份的面值不能提供有意義的基準，以評估是否有股價被壓低的情況。規定新股份必須以面值發行，並不能防止在較早時獲分配股份者所持有的股權部分被攤薄。
- 2.6 越來越多人認同和接受無面值股份的有效性，而且明顯已有採用無面值股份以代替有面值股份的趨向。很多人都認為，摒棄股份面值的概念，可以令市場更清晰和簡單，對商界普遍有利。已採用無面值股份的司法管轄區包括澳洲、新西蘭及新加坡。英國和馬來西亞也可能會改行無面值制度；英國可能會在歐洲法例所訂的限制取消後改制，而馬來西亞的改制時間可能會更早。
- 2.7 在財經事務及庫務局於二零零三年委託顧問進行的公眾諮詢中⁸，有相當多的回應者認為，股份面值已引起一個或多個以下的實際問題：
- (a) **使會計制度過分複雜**：提供給公司的資本須在多個不同帳目(股本、股份溢價等)中「分拆」，而每個帳目都有不同的使用限制，令會計制度變得過分複雜，運作上造成混亂⁹。

⁸ 參閱富而德律師事務所《關於在香港實行無面值股份制度之影響的顧問研究總結報告》(二零零四年十一月二十九日)第 18 至 20 頁。報告的內文部分載於 www.fstb.gov.hk/fsb/co_rewrite。

⁹ 以下例子說明根據有面值制度和無面值制度發行股份的記帳分別：

以發行價 1.5 元發行 2 股				
(a) 根據有面值股份制度發行股份，而股份的面值是 1.00 元				
借方	現金		3.0	
	貸方	股本		2.0
	貸方	股份溢價儲備		1.0
(b) 根據無面值股份制度發行股份				
借方	現金		3.0	
	貸方	股本		3.0

- (b) **阻礙籌集新資本**：如果公司股份的真正價值低於面值，公司不能在沒有尋求法院批准或設立新股份類別的情況下，以低於面值的折讓價發行股份。
- (c) **為股份登記處帶來不必要的工作和費用**：公司如想把利潤資本化，則須發行紅股，而除非已把有關股份非實物化，否則將須按有關制度發行額外文件(股票)，但這不會令股東額外獲益。
- (d) **誤導不成熟的投資者**：如公司為其股份設定幣值(面值)，可能會令投資者看不到股份其實是公司股權的一部分。這可導致他們對股份的真正價值有所誤解。若現有股東以每股二元的價格出售面值五元的股份，對不成熟的投資者來說似乎很便宜。然而，股份的實際價值可能低於二元。

2.8 常委會贊同二零零三年諮詢的大部分回應者的意見，建議強制所有公司採用無面值股份制度，但建議當局在重寫《公司條例》時進一步研究無面值制度的細節及有關的資本保存問題¹⁰。常委會最近再考慮無面值制度的細節後，重申其引入強制性無面值制度的建議。常委會屬意強制採用該制度，因為對所涉各方來說，執行都會較簡易。如採用非強制性無面值制度，則須同時執行兩套的法律制度並須為此立法，而且會增加成本和令制度更複雜。值得注意的是，新加坡自二零零六年一月三十日起採用強制性無面值制度後，一直都沒有任何明顯的困難。

問題 1

你是否贊成香港應強制所有有股本公司採用無面值股份制度？

¹⁰ 見常委會《第二十一號年報（2004至2005年度）》第17至19頁。

改行無面值制度的建議機制

- 2.9 假設改行無面值制度獲得廣泛支持，我們擬為改制立法並制訂法定保障措施，以確保參照面值及相關概念訂定的合約權利不會因廢除面值而受到影響。訂定法定推定條文可為公司減省很多工作、開支及時間，也可減低產生爭議的可能性。
- 2.10 我們亦擬在實行改制前給予公司一段時間去覆查其文件，並就給予 12 個月的時間是否適當這一點，徵詢公眾的意見。這段時間是為了解讓公司可按其意願為配合本身需要而作出改動。此外，有關推定條文雖然在本地具有效力，但在香港以外的司法管轄範圍未必適用；如果有關合約的管限法律並非香港法例，更需要讓公司有足夠時間進行檢討。
- 2.11 為無面值股份立法而對《公司條例》作出修訂，不會影響在境外註冊成立的公司，因為這些公司會繼續受其註冊成立地的法例管限。至於其他適用於這些公司的法例及規則，例如《證券及期貨條例》及《上市規則》，我們可予以修訂，把有面值股份及無面值股份同時納入其適用範圍，以針對一些境外註冊成立公司的股份仍然可有面值的情況。

問題 2

你認為在改行無面值制度前，給予公司約 12 個月的時間以檢討其安排是否合理？如你認為有其他期限更為適當，請註明該期限為何並提供理由。

發行價

- 2.12 廢除面值會撤銷公司可發行股份的最低價格，但這不表示董事能自由釐定發行價。董事仍須履行凌駕一切的受信職責，真誠地釐定發行價。
- 2.13 我們須決定的問題是，依賴董事履行其受信職責，只按公司就股份發行收到足夠代價的條件發行股份(一如澳洲和新加坡的做法)，是否足夠，抑或需要更具體地就該項責任立法。

- 2.14 新西蘭《公司法》規定，董事如表決贊成某發行價，必須證明依他們的意見，發行股份的代價和條款對公司和所有現有股東都是公平合理的。有關的證明書須提交註冊處處長¹¹。
- 2.15 在南非，除非經公司特別決議授權，否則新無面值股份的發行價不可低於把股本除以該類別已發行股份數目所得的數額。如擬議較低的發行價，董事必須提交報告，列明有關原因¹²。
- 2.16 是否需要就釐定發行價作出立法管制這問題，主要取決於香港管治制度的效力。如受信職責制度和少數股東補救方法都很健全，相信沒有很大需要制訂最低價的計算公式，或立法規定董事有明確責任為公司全體成員的利益而釐定公平價值，藉以對股份失去面值作出彌補。
- 2.17 常委會建議無需作任何立法管制。

問題 3

你是否同意：無須就釐定無面值股份的發行價作立法規管？

股本及股份溢價

- 2.18 在無面值股份制度下，無須再區分股本和股份溢價，因此也無須為兩者設立獨立帳目。我們建議在法例內訂定推定條文，以使在緊接改制前列於公司股份溢價帳(以及資本贖回儲備)的款項和現有的股本款項合併。
- 2.19 此後，除了在股本可予分發的有限情況下，有關款項基本上是不可分發的。為免公司因失去在改制前就股份溢價所享有的准許用途而受損，我們建議大致保留股份溢價現時的准許用途，而這項安排適用於在改制前列於公司股份溢價帳貸方的款項。

¹¹ 新西蘭《公司法》第 47 條。

¹² 南非《公司法》第 82 條。

合併寬免及重整寬免

2.20 在現行制度下，就着公司發行股份所收到或應收到的股份溢價應撥入股份溢價帳設有某些寬免。如股份是在**合併**中作為轉讓或取消另一間公司股份的代價而以溢價發行，則寬免規定引伸適用於整筆溢價款額(第 48C 條)。如股份是在**集團重整**中作為轉讓資產的代價而以溢價發行，則寬免規定只適用於任何超出所轉讓的資產底值的款額(第 48D 條)。

2.21 有人可能會認為，如實行無面值制度而不再有股份溢價帳，則現時的寬免安排在邏輯上是多餘的¹³。

2.22 至於香港是否應廢除寬免條文，將取決於資本保存規則會否被保留。如在無面值制度下大部分現行的資本保存規則會被保留（將在第三章討論），則完全廢棄合併寬免概念似乎過分嚴苛，因為所有就發行股份所收到的代價（包括在有面值制度下稱為「溢價」的款項）將會歸入受限制的股本內。另一方面，如把合併寬免的安排擴至發行股份的全部所得收益，則實際上當股份當作交易的一部分而發行時，將不會有任何受限制的股本被記錄。因此，這安排下提供的寬免會超出第 48C 條的現行立法原意。所以，如保留寬免安排，則該項安排應適用於發行股份的某部分而非全部所得收益。例如，有關的部分可以是超出被收購公司就被購或取消的股份的認購股本的款額。

問題 4

假設取消面值而大體上保留現行的資本保存規則，你是否贊成：

- (a) 取消合併寬免；或
- (b) 寬免安排適用於超出被收購公司就被購或取消的股份的認購股本的款額；或
- (c) 採用其他方案（請具體說明方案為何）？

請提出理由。

¹³ 如資本保存規則完全被以通過償債能力測試為基礎的分發規則所取代，則寬免安排將會是多餘的。

2.23 就集團重整的情況而言，現行的寬免安排只適用於溢價超出所轉讓的資產底值的款額。如保留寬免安排，我們可修改其適用範圍，以適用於股份代價超出所轉讓的資產底值的款額。

問題 5

假設取消面值而大體上保留現行的資本保存規則，你是否贊成：

- (a) 取消集團重整寬免；或**
- (b) 寬免安排適用於股份代價超出所轉讓的資產底值的款額；或**
- (c) 採用其他方案（請具體說明方案為何）？**

請提出理由。

其他影響

2.24 我們建議修訂《公司條例》，准許公司在無面值制度下把利潤資本化，而無須一定要發行新股份。這是採用無面值股份的好處之一。

2.25 在無面值制度下，公司可發行股份而無須把金額撥入股本帳。因此，雖然不會再有股份溢價，但公司仍可繼續發行紅股。

2.26 公司將可繼續有效地合併和再拆分股份。雖然無面值股份沒有面額可供拆分，但公司可藉着增加股數而達致與再拆分股份相近的效果。由於無須處理面值，把股份合併以減少股數的程序應會大大簡化。此舉只會令股數減少，不會對股本有明顯的影響。

2.27 即使全面實行無面值制度，也可設有可贖回股份，而我們建議保留這類股份。如在改行這制度前，可贖回股份的發行條款訂明，就股份支付的款項應依面值計算，在改制後可繼續

這樣做。爲此，我們建議立法規定，對股份面值的提述，須視爲對緊接改制前的股份面值的提述。至於在改制後發行的可贖回股份，贖回安排將根據股份發行時的條款而定。

問題 6

你是否同意上文有關以下事項的建議，或就建議有任何意見：

- (a) 公司不論是否發行股份都可把利潤資本化；**
- (b) 發行紅股而無須把金額撥入股本帳；**
- (c) 合併和再拆分股份；以及**
- (d) 可贖回股份。**

法定資本

2.28 法定資本是一間公司根據其章程文件¹⁴而可藉發行股份籌集的最高款額，通常按貨幣計算。公司發行的股份可以但無須達到法定水平。

2.29 法定資本可令股權免遭攤薄的一般想法其實非必然，因爲大多數公司都可藉普通決議增加法定資本。由於公司無須而且往往不會發行達到法定水平的股份，審慎的債權人不會以法定資本衡量公司的商業經營。

2.30 英國、澳洲、新西蘭和新加坡主要以簡化公司的集資程序爲理由，取消了法定資本的規定。他們同時訂定條文，規定須把有關法定資本的條文當作已從公司的章程文件中刪除。

2.31 常委會也建議取消法定資本的規定，不過公司仍可選擇在公司組織章程細則¹⁵中保留法定資本條文，或藉決議刪除或修訂

¹⁴ 請參閱註腳 5。

¹⁵ 請參閱註腳 5。

該條文。如條文獲保留，則法定資本會被當作以可發行股份數目而非幣值註明。

問題 7

你是否贊成取消法定資本的規定？

問題 8

你認為讓公司可選擇保留或刪除其組織章程細則中的法定資本條文有沒有好處？

部分繳付股款的股份

- 2.32 雖然現今有部分繳付股款的股份的公司為數不多，而廢除這類股份可能有助簡化《公司條例》，但廢除此類股份後，公司就不可選擇以這類股份進行融資。在權衡兩者的利弊後，我們不建議廢除這類股份。不過，關於讓公司有此選擇是否有好處這問題，我們希望聽取公眾的意見。
- 2.33 催繳未繳股款的責任不會因股份失去面值而受到影響。我們建議立法訂明，未繳的股款是發行價與股東出資的差額。
- 2.34 澳洲和新加坡區分在改行無面值制度之前和之後發行的股份，並把改制前未繳的股款界定為未按面值繳付的款額。此舉旨在維持在有面值制度下按面值尚欠的款額(法規訂明)與未繳足溢價(清盤人須根據合約規定起訴追討)的分別。我們不建議以這種方式區分股份。
- 2.35 無面值的部分繳付股款的股份可以繼續再拆分。我們建議立法規定，公司須按固有的比例把現有股份的未履行責任重新分配予新股份。

問題 9

你認為保留可發行部分繳付股款的股份的選擇是否有好處？請提出理由。

問題 10

你是否贊成部分繳付股款的股份的未繳款額應以發行價去界定，而無須區分在改行無面值制度之前及之後發行的股份？

問題 11

如把無面值的部分繳付股款的股份再拆分，你是否贊成按固有的比例把現有股份的未履行責任(以立法方式)重新分配予新股份？

第三章

資本保存制度

背景

- 3.1 《公司條例》第 II¹⁶及 IIA 部¹⁷分別載列通稱為資本保存規則及分發規則的條文。分發規則事實上並非獨立的規則，而是體現資本保存原則的主要法定條文。
- 3.2 資本保存原則最初在十九世紀中葉由英國制訂。這原則的前提是，債權人根據明示或隱含的申述提供信貸，有關申述是指從發行股份所收到的代價(股本)只可應用於公司業務上，而且除了在公司進行清盤並已償付所有債權人這情況外，不會歸還股東。
- 3.3. 為**保障債權人**，《公司條例》對公司從股本中撥款支付股東作出以下限制：
- 3.3.1 股息只可從可分發利潤中撥款支付；
- 3.3.2 除了重新指定股份的面值外，減少股本一般須取得法院的認許；
- 3.3.3 除了若干例外情況外，公司一般只可從可分發利潤或從發行新股份所得收益中，撥款購買本身的股份(「股份回購」)；以及
- 3.3.4 除了若干例外情況外，該條例一般禁止公司為他人收購本身股份而提供資助(「提供資助」)¹⁸。
- 3.4 雖然資本保存原則主要是為保障債權人而制訂，但有關規則也謀求保障股東，尤其是少數股東，使他們不致因公司作出選擇性分發(即只讓一些股東收取利益)而受到不平等待遇，以及避免現有股東的權益遭攤薄。

¹⁶ 第 47A 至 48 條、第 48B 至 50 條及第 58 至 62 條。

¹⁷ 第 79A 至 79P 條。

¹⁸ 雖然有關提供資助的規則嚴格來說未必與股本保存有關，但這些規則往往被視為資本保存制度的一部分。提供資助的交易如按適當的條款商定，應不會影響公司的資產。無論所訂條款為何，這類交易本身侵害公司股本的機會，相信不會大於任何其他交易。

資本保存原則

- 3.5 有些人曾質疑這原則的前提，懷疑債權人實際上是否主要倚據股本，因為大部分債權人都會在進行商議後，在合約上訂明其情況所需的保障程度。按照定義，非經同意的債權人並不倚據有關公司所保存的資本額。
- 3.6 資本保存原則現已有點不合時宜。大部分公司都只有數額細小的已發行股本¹⁹。截至二零零八年四月底，在香港成立並擁有以港幣計算已發行股本的現存公司，共有 662 000 多間，其中約 80%的已發行股本不超過港幣一萬元，而約 36%的已發行股本實際在港幣 100 元或以下。
- 3.7 有些人亦認為，資本保存規則過於複雜，往往未能針對預期目的，而且有點被規則的例外情況所取代。

其他司法管轄區的改革 – 償債能力測試

- 3.8 有些司法管轄區(例如英國、澳洲及新加坡)近年已改革其資本保存規則，各自對有關規則作出一些更改，以切合其特殊情況。另有一些司法管轄區(例如美國及新西蘭)則已放棄資本保存制度，改用一般償債能力測試。這些更改撮錄於**附錄二**。
- 3.9 支持償債能力測試的理論是，法例應把焦點放在與債權人攸關的主要風險，即公司無償債能力，因為這是債權人不會獲還款的唯一情況。公司只要通過有關的償債能力測試，便可採用任何方式分發予股東，包括支付股息、股本返還及回購股份，而無須區分款項是從股本或利潤中撥付。贊成採用這方法的理據是，債權人會關注公司的償債能力多於其股本的保存。

現金流量及資產負債表測試

- 3.10 傳統的償債能力測試有兩種：現金流量(即流動資金)測試及資產負債表(即淨資產)測試。現金流量測試基本上要求公司必須有能力償付所有到期債項，而資產負債表測試則規定負債不得超過資產。在一般情況下，須由過半數的董事證實其公司通過有關測試，以及簽署償

¹⁹ 一如其他普通法司法管轄區的情況，《公司條例》沒有訂明最低資本額，因此可讓公司享有運作上的靈活性。這點很容易解釋，因為要為所有公司釐定適當的資本額，會很困難。

債能力證明書以確認其意見。法例通常會訂明這方面的民事責任，讓公司有權向董事或股東收回未經授權的分發。此外，如有董事明知證明書在要項上有虛假或誤導成分而仍簽署該證明書，則該董事須負刑事責任²⁰。

3.11 在香港，償債能力測試基本上是現金流量測試，而這測試方法成為資本保存規則的一部分(作為非上市公司給予資助的例外情況及私人公司從資本中撥款回購股份的條件)，已有一段時間。有關詳情可參閱以下各相關章節。

常委會的建議

3.12 常委會曾考慮香港應否採用一般償債能力測試。該會並不建議把這項測試全面應用於所有分發方式，主要理由如下：

- (a) 與資本保存制度相比，雖然償債能力測試在理論上會為債權人提供更佳保障，但由於董事的潛在法律責任會因而增加，這可能會引起他們(特別是中小型企業的董事)很大的憂慮。
- (b) 董事可能須更經常尋求專業意見，以免因不當的分發而負上法律責任，而這會增加營運成本。
- (c) 相信商界尤其會對把償債能力測試應用於分發股息的做法表示反對。現時公司應從可分發利潤中分派股息的規則行之有效，且提供了明確依據。此外，一般投資者也會反對新西蘭《公司法》所訂的民事補救方法，因為根據該方法，未能通過償債能力測試的分發，可首先向已收取款項的股東討回。這做法會在股東收取股息方面造成極不明確的情況²¹。
- (d) 與倚賴以董事判斷為依據的償債能力測試比較，現行資本保存制度的一些措施可能會提供更佳保障，防止公司不當地分發(例如除了把股份面值重新指定為一個較低額外，減少公司的股本須取得法院的認許)。

²⁰ 有關這方面的例子，可參閱新西蘭《公司法》第 377(1)及 373(4)條。

²¹ 見新西蘭《公司法》第 56(1)條。不過，該條例有保障條文訂明，本着真誠收取股息並已使用股息的股東，可以保留股息。另一方面，根據美國的《修訂模範商業公司法》(Revised Model Business Corporations Act)，董事則須對超出合法分發的款項負上首要法律責任。

- (e) 雖然以公司的償債能力作為保障債權人的首要規則理論上是很吸引人的，但這做法所引起的憂慮及其潛在缺點(尤其是上文(a)至(c)段所述者)，會超過其所帶來的好處。

問題 12

在保障債權人方面，你是否同意香港不應把償債能力測試應用於所有分發方式？請提供原因。

可供考慮的改革方案

- 3.13 常委會雖然認為不應全面採用償債能力測試，但沒有排除簡化和改善一些複雜的資本保存規則的可能性。
- 3.14 一如上文第 3.12(c)段所指出，分發股息的現行規則行之有效，我們不建議作出重大修改。因此，我們希望就簡化或改善有關減少股本、股份回購及提供資助的規則的可能方案徵詢公眾意見，然後才決定是否把有關建議納入條例草案擬稿，以進一步諮詢公眾。

現行的償債能力測試要求

- 3.15 無論將在以下章節討論的改革方案會否被採納，我們都希望就應否以一個結合現金流量及資產負債表作為依據的償債能力規定取代現行基本上是根據現金流量測試釐定的償債能力規定，聽取公眾意見。
- 3.16 一間有很高流動性的公司（當其擁有現金或其資產可輕易地轉換為現金時），若其負債超過資產時，則仍或能通過現金流量測試，但並不能符合資產負債表償債能力規定，因此亦不能通過結合二者的測試。
- 3.17 新西蘭《公司法》及美國《修訂模範商業公司法》(Revised Model Business Corporations Act)結合兩種償債能力測試，因此公司必須擁有正現金流量及正資本淨值。較近期制定償債能力測試的司法管轄區，似乎都屬意採用結合現金流量及資產負債表的償債能力規定。由二零零六年一月三十日起，新加坡《公司法》採用此方法修訂其

資本保存規則。南非在一九九九年制定償債能力規定作為分發的方法時，也採用了結合二者的償債能力規定²²。馬來西亞的法團法改革委員會(Corporate Law Reform Committee)建議就減少股本、股份回購及提供資助的規則的擬議改革，採用新西蘭模式的償債能力測試（結合現金流量及資產負債表的兩重測試）²³。

- 3.18 英國在減少股本的非法院認許程序及為禁止股份回購所提供的例外情況中，只採用了現金流量償債能力測試。Rickford Report²⁴的總結認為資產負債表測試只能在現金流量測試以外帶來很少的額外幫助，並建議如英國就分發改用償債能力測試，該償債能力測試應大致跟隨現時適用於減少股本的測試，並附加披露公司在會計上的淨資產結餘²⁵。報告認為資產負債表測試容易被看成只是機械式地計算資產負債表的淨資產值。若如此機械式地應用資產負債表測試，將不能為公司資產及負債的品質、其可變性及與時間的關係，與及公司表現的好壞，作出恰當酌量。一間公司如其資產負債表上有盈餘，並不代表公司可審慎地分發該盈餘（如盈餘比能審慎地分發的上限更多，也不代表能分發超出上限的數額）。
- 3.19 報告的意見曾受到質疑。明顯地，機械式地運用資產負債表測試可能會妨礙合法的分發，但相反的危險（即可能准許過多及輕率的分發），應透過加上現金流量償債能力規定解決。有意見亦認為沒有可靠的指標讓董事在考量現金流量償債能力測試時，可用以合理地確定長期負債能否由未來的利潤抵銷；同時，亦需要設有資產負債表測試以確保公司對其長期法律責任至少會有「最小保障」，因為資產負債表測試要求分發當日所有的資產足夠支付所有已累積的負債，不論負債須在何時償付²⁶。
- 3.20 我們就結合兩種測試的償債能力規定會否在保障債權人上取得更好的平衡，而同時又不會對公司造成過度的困難，聽取公眾意見。

²² 見南非《公司法》第 90 條。

²³ 見法團法改革委員會為馬來西亞公司委員會(Companies Commission of Malaysia)撰寫的 *A Consultative Document on Capital Maintenance Rules and Share Capital: Simplifying and Streamlining Provisions Applicable to Shares* (June 2005)。文件載於 www.ssm.com.my。

²⁴ Rickford Report 是由一個在二零零三年五月在英國成立的跨界別小組所撰寫。該小組負責檢討公司法的資本保存規則部分及發展中的會計標準。見 J Rickford Ed., *Reforming Capital: Report of the Interdisciplinary Committee on Capital Maintenance*, (2004) *European Business Law Review* 919-1027（特別是第 977 頁）。

²⁵ [2004] *European Business Law Review* 977。

²⁶ 見 W Schon, 'Balance Sheet Tests or Solvency Tests – or Both?' (2006) *European Business Organization Law Review* 181, 190 – 193。

問題 13

應否更改香港現行使用的償債能力測試（基本上是現金流量測試），以包括資產負債表測試？

減少股本

- 3.21 《公司條例》規定除了把股份面值重新指定為一個較低額外²⁷，公司只准許藉法院的認許才能減少股本。股東須藉特別決議表示同意，而法院須議定債權人列表及考慮債權人的反對意見，並信納公司已採取其他保障措施。在二零零五／零六至二零零七／零八年度期間，需獲得法院確認及根據《公司條例》第 61 條向公司註冊處註冊的減少股本個案數目，平均每年約有 20 宗。
- 3.22 有些司法管轄區(例如新加坡²⁸和英國²⁹)也規定公司減少股本須獲法院認許。這些司法管轄區最近為減少股本提供另一個以償債能力作為依據的非法院認許程序，因為他們認為這程序較快，而且費用較低。英國公司法檢討督導小組(Company Law Review Steering Group)的最初建議，是以這個新程序取代法院認許程序，但在最後報告書則決定保留舊有程序。影響這項決定的其中一項論據是，法院的確認就有關交易的合法性提供明確依據，因此仍有其存在價值。
- 3.23 上述可供選擇的程序只適用於英國的私人公司，而因為歐洲共同體(「歐共體」)第二號指令(Second European Community Directive)的原因，未能把這程序的適用範圍擴大至公眾公司。在新加坡，這程序同時適用於公眾和私人公司，但應用情況有一些分別。在英國和新加坡，償債能力聲明都須由全體董事作出。兩國都訂有與償債能力聲明有關的刑事制裁。

²⁷ 見《公司條例》第 58 至 63 條。如香港轉用無面值股份制度(見上文第二章)，為讓公司無須獲法院認許即可重新指定股份面值而制定的第 58(3)條及藉《2003 年公司(修訂)條例》訂立的附帶條文，就不再有意義。

²⁸ 見新加坡《公司法》第 IV 部 3A 節，該條文載於 http://statutes.agc.gov.sg/non_version/html/homepage.html。

²⁹ 見英國《2006 年公司法》第 17 部第 10 章，該等條文載於 <http://www.berr.gov.uk/bbf/co-act-2006/>。

3.24 常委會認為，香港沒有明顯的需要引入以償債能力測試為依據的非法院認許程序，以作為在現行法院認許程序外的另一個選擇。有些公司可能仍覺得法院確認程序較可取，因為這程序就有關交易的合法性提供明確依據。有些債權人可能也認為，與法院的監管相比，董事所作出的償債能力聲明為他們提供的保障較少。然而，我們希望聽取公眾對是否需要就減少股本引入非法院認許程序作為另一個可選擇的程序的意見，然後才作出最後決定。

問題 14

你是否同意減少股本應繼續受法院監管，而無須引入非法院認許程序作為現行規則外的另一個選擇？

問題 15

如你對問題 14 的答案是否定的（即你認為應就減少股本引入非法院認許程序作為另一個可供選擇的程序），則：

- (a) 應否讓所有公司（無論上市或非上市）或只讓私人公司或私人及非上市公眾公司採用非法院認許程序？**
- (b) 應否由全體董事作出償債能力聲明，或由過半數董事作出聲明已屬足夠？**

購買本身的股份(股份回購)

3.25 根據《公司條例》，如符合若干規定，公司可從可分發利潤或從發行新股份所得收益中撥款購買本身的股份³⁰。公司只可在下列情況從資本中撥款回購股份：(1)就私人公司而言，可分發利潤或發行新股份所得收益不足，以及須符合若干償債能力規定³¹；以及(2)就所有

³⁰ 《公司條例》第 49B 條。如公司取消股份，則公司的已發行股本額所減少的款額，須撥入資本贖回儲備(第 49H 條)。這項儲備被視為公司的股本，但公司可使用儲備去繳足紅股的股款(第 49H(4)條)。如轉用無面值股份制度，便不會再有資本贖回儲備，因此沒有上述的撥款安排。

³¹ 董事須作出陳述書，述明在對公司的事務及前景作出詳盡查訊後，已得出下列的結論：
(a) 關於公司在緊接建議從資本中撥款支付的日期後的初步情況，其結論是公司並無理由屆時無能力償付其債項；以及

公司而言，在第 49B(4)條所訂明的四種情況下³²，如公司的章程細則准許，則可購買本身的股份。《公司條例》規定公司須取消所購回的股份³³。

- 3.26 私人公司若要從資本中撥款回購股份，須經數個步驟，包括(a)取得成員藉特別決議給予的批准；(b)董事把法定表格連同核數師報告送交公司註冊處存檔，表明公司可符合償債能力規定；以及(c)在憲報、一份英文報章及一份中文報章刊登公告及有關資料。任何公司債權人或不贊同的成員都可在該項決議通過的日期起計五個星期內，向法院申請取消該項決議³⁴。
- 3.27 上市公司回購股份須受《公司條例》第 49BA 條所載的額外規定及證監會發出的《公司股份購回守則》³⁵規限，而且須遵從《上市規則》。然而，證監會可豁免任何上市公司遵守第 49BA 條所載的股份回購規定³⁶。
- 3.28 公司如購買本身的股份，必須遵守披露規定。公司須在該等股份交付公司的日期起計 14 日內，向公司註冊處提交申報表。在二零零五／零六至二零零七／零八年度期間，公司註冊處合共登記了約 560 份有關申報表，當中約有 40 份屬於從資本中撥款回購股份的個案。
- 3.29 有些司法管轄區近年已放寬有關股份回購的規則。自二零零六年年初起，新加坡已准許所有公司(即私人及公眾公司)利用任何來源的資金回購股份，但必須符合償債能力規定³⁷及取得股東的批准³⁸。澳洲同樣准許所有公司回購股份而沒有規定資金的來源，只要不損害債

(b) 關於公司在緊接該日期後一年的前景，在顧及董事在該年內管理公司業務方面的意向，以及認為公司在該年內可獲供給的財政資源的款額及性質後，其結論是公司在該年全年能作為營業中的機構繼續經營業務(並且據此有能力償付到期的債項)。

³² 第 49B 條所訂明的四種情況如下：(1)就任何債項或申索作出和解或妥協；(2)消除不足一股的股份或零碎的權利；(3)履行有關僱員股份認購權計劃的協議；以及(4)遵從法院就少數股東在公司宗旨修改後向法院提出申請、非上市公司為收購其股份而提供資助或不公平的損害行為，作出的購買股份命令。

³³ 第 49A(4)條經引伸而適用於藉第 49B(3)條進行的股份回購。

³⁴ 《公司條例》第 49K 至 49O 條。

³⁵ 這份守則旨在確保參與股份回購建議的人士行事公正。由於守則不屬重寫《公司條例》工作的範圍，我們不會予以檢討。

³⁶ 見《公司條例》第 49BA(11)條及證監會發出的《豁免上市公司遵守〈公司條例〉第 49BA 條股份購回規定的指引》。就上市公司而言，還有其他考慮因素，例如防止操縱市場及保障股東權益等問題，但這些問題主要由證監會的《公司股份購回守則》處理。這份守則不屬於今次重寫工作的範圍。

³⁷ 見新加坡《公司法》第 76F 條。

³⁸ 見新加坡《公司法》第 76C、76D、76DA 及 76E 條。

權人的利益便可。然而，英國並沒有對股份回購的規則作出重大修改，主要原因是歐共體第二號指令使償債能力測試方法的適用範圍不能擴大至公眾公司。

- 3.30 《公司條例》有關股份回購的現行規則，區分從可分發利潤或從發行新股份所得收益中撥款及從資本中撥款兩種情況，內容相當複雜。此外，有關償債能力的例外規定現時只適用於私人公司。其中一個改革方案，是把現時有關償債能力例外規定的適用範圍擴大至公眾公司，讓符合償債能力規定的公眾公司在可分發利潤或發行新股份所得收益不足的情況下，可從資本中撥款回購股份。另一個方案是准許所有公司撥款回購股份，款項來自何處均可，但必須符合類似新加坡《公司法》所訂的償債能力規定。這方案可簡化有關規則，但擬議的償債能力規定可能會加重從可分發利潤或從發行新股份所得收益中撥款購買本身股份的公司的負擔。

問題 16

現行有關保障債權人的股份回購條文應否：

- (a) 予以保留；**
- (b) 予以修訂，讓公眾公司（無論上市或非上市）可從資本中撥款回購股份，只要符合現行適用於私人公司的償債能力規定及其他程序上的要求便可從資本中撥款回購股份；或**
- (c) 予以修訂，准許所有公司（無論上市或非上市）撥款回購股份(款項來自何處均可)，但必須符合類似新加坡《公司法》所訂的償債能力規定？**

已購回股份的處理方法

- 3.31 現時，《公司條例》規定，公司須把所有已購回的股份取消。英國、新加坡、新西蘭和美國多個州，都讓當地公司(在英國則只限於那些在認可交易所上市的公司)可選擇以庫存方式持有已購回的股份，因此該等股份不一定被取消。有關當局已採取多項措施以防止

可能出現的濫用情況，例如禁止公司在「價格敏感時間」出售庫存股份，以及限制公司可以庫存方式持有的股份數量。

- 3.32 有關香港應否准許上市公司以庫存方式持有股份的問題，證監會已作出詳細考慮，並在一九九八年發出有關這問題的公眾諮詢文件³⁹。
- 3.33 在一九九九年七月發表的諮詢總結中，證監會決定不引入庫存股份制度，反而建議着手修訂《上市規則》，使所有香港上市公司在購回股份及將其取消後，可更快把再發行的新股上市（在該文件中稱為「股份整批上市制度」）⁴⁰。這個結論是證監會在考慮公眾對上述諮詢的回應意見後得出的，因為有關的意見支持股份整批上市制度多於庫存股份制度。
- 3.34 儘管如此，在作出最後決定前，我們也歡迎公眾對是否需要為所有公司(包括私人公司)引入庫存股份制度提出意見。

問題 17

有沒有需要立法，為所有公司引入庫存股份制度(一如新加坡的情況)？

提供資助

- 3.35 《公司條例》第 47A 條廣泛地禁止任何公司(及其附屬公司)為收購其股份的第三者提供資助。第 47C 條列出若干例外情況，而上市公司須受到特別限制(第 47D 條)。至於非上市公司，則有多一個例外情況，但先決條件是公司須有償債能力，並須由股東藉特別決議給予批准(第 47E 條)。有關償債能力測試僅以現金流量作為依據⁴¹，但

³⁹ 證監會的《庫存股份諮詢文件》載於以下網址：

<http://www.sfc.hk/sfc/html/TC/speeches/public/consult/consultation/treasury%20shares.html>。

⁴⁰ 庫存股份諮詢總結 - 香港 1999 年 7 月載於以下網址：

http://www.sfc.hk/sfc/html/TC/speeches/public/consult/consultation/conclusion_treasury.html。由於市場對建議的股份整批上市制度沒有很大的需求，所以該制度仍未推行，而香港聯合交易所也把建議列作較後處理項目。

⁴¹ 須由過半數董事作出陳述書，述明：

- (1) 在緊接建議給予資助的日期後，公司並無理由屆時無能力償付其債項；以及
- (2) 如公司擬在該日期起計 12 個月內開始清盤，公司由開始清盤日期起計 12 個月內，有能力悉數償付其債項；或
- (3) 在任何其他情況下，公司在緊接該日期後一年內，有能力償付其到期的債項。

條例也規定如淨資產會因給予資助而減少，資助必須從可分發利潤中撥款提供⁴²。

- 3.36 保障債權人和少數股東的利益，使他們免受公司因受資助者欠缺信用而損失資產等風險，顯然十分重要。不過，由於提供資助的規則和條例所提供的豁免非常複雜，一般意見都認為，有關規則會規限一些可能有利或至少是不會造成損害的交易。結果，公司或會花費過多時間和金錢去作出安排，使交易不違反禁制。雖然禁制範圍已因增加例外情況而縮小，但公司須先了解所有規則，然後找出適用於公司的例外規定及確定有關規定如何應用。此外，這些例外規定雖然有用，但同時令法例複雜化。
- 3.37 英國《2006 年公司法》已免除有關私人公司提供資助的限制。英國公司法檢討督導小組認為，有關提供資助的條文使私人公司負擔不合理的費用，因此建議廢除該等條文。該小組又認為，其他方面的保障足以保障債權人和公司成員。這些保障是指董事負有忠誠和公平責任，以及謹慎責任，為適當目的而行使權力，加上法例為少數股東提供的保障措施⁴³。
- 3.38 其他司法管轄區雖然亦已改革其提供資助的規則，但不至於完全取消對私人公司的禁制。新西蘭《公司法》准許公司在董事提供償債能力證明書的情況下提供資助，但必須符合以下規定：董事會已議決通過公司應提供資助，並認為此舉符合公司的最佳利益，而提供資助的條款對公司來說是公平合理的⁴⁴；此外：
- (a) 提供資助獲股東一致批准⁴⁵；或
 - (b) 提供特別資助(即並非所有股東都獲給予資助)的程序已獲遵從⁴⁶；或
 - (c) 資助額不超過股東資金的 5%⁴⁷。

⁴² 《公司條例》第 47E(2)條。

⁴³ *Modern Company Law for a Competitive Economy: Developing the Framework* (London: DTI, 2000) 232 – 234。

⁴⁴ 新西蘭《公司法》第 76 條及一併理解的第 77 條。

⁴⁵ 新西蘭《公司法》第 76 條。

⁴⁶ 新西蘭《公司法》第 78 條。這條條文規定，董事會必須披露向每名股東提供資助的資料，以及證明給予資助會對那些沒有獲資助的股東有利。

⁴⁷ 新西蘭《公司法》第 80 條。

3.39 新加坡也保留了上述禁制，但為所有公司額外提供兩個以(現金流量及資產負債表)償債能力作為先決條件的例外情況⁴⁸。關於這兩個例外情況，法例都規定，全體董事須就給予資助作出有償債能力陳述書，並須議決通過下列事項(並提供作出其結論的充分理據)：

- (a) 公司應提供資助；
- (b) 此舉符合公司的最佳利益；以及
- (c) 提供資助的條款及條件對公司來說是公平合理的。

資助額不得超過公司的繳足股款的股本及儲備總額的 10% (第一個新例外情況)⁴⁹，除非股東也一致議決通過提供資助(第二個新例外情況)⁵⁰。

3.40 該兩個司法管轄區都訂有與償債能力規定有關的刑事制裁。

3.41 以上似乎表明應改革提供資助的規則，但改革應依循什麼方向進行仍需考慮。就保障債權人和少數股東而言，改革的程度應否仿效英國，完全取消對私人公司的有關禁制，似乎值得商榷。我們大概也沒有具信服力的理由跟隨新加坡的做法，把有償債能力定為對所有公司實施禁制的另一個例外情況⁵¹，因為這只會增加有關條文的長度和複雜性，以及令這禁制所依據的政策更混亂和含糊。新西蘭《公司法》所採用的較精簡方法，似乎是可行的方案。如公眾廣泛支持按照類似新西蘭《公司法》在這方面的做法進行改革，我們會為條例草案擬稿制訂有關建議以進一步諮詢公眾。

⁴⁸ 在二零零六年一月三十日生效的新加坡《2005 年公司(修訂)法》。

⁴⁹ 新加坡《公司法》第 76(9A)條。

⁵⁰ 新加坡《公司法》第 76(9B)條。

⁵¹ 這已是在《公司條例》中適用於非上市公司的例外情況。

問題 18

應否按照類似新西蘭《公司法》的方式簡化現行提供資助的條文？

問題 19

如你對問題 18 的答案是否定的，你是否屬意：

- (a) 保留現行條文；
- (b) 取消私人公司的提供資助禁制(一如英國的做法)；或
- (c) 按照類似新加坡《公司法》的方式，把有償債能力定為對所有公司（無論上市或非上市）實施禁制的另一個例外情況？

第四章

法定合併程序

背景

- 4.1 兼併與合併⁵²在香港並不罕見。公司進行合併或其他形式的重組，一般都是基於商業或經濟考慮。目前，香港法例並沒有提供一個簡單而不經法院的公司合併程序。不過，有意合併的公司可採用《公司條例》第 166 至 167 條所訂的程序，由法院認許其債務償還安排，以保障債權人及／或成員的權益。有關安排如獲法院批准，會對各有關方面具有約束力，而法院有廣泛權力作出所需的命令，以保證合併可充分而有效地實行。
- 4.2 實際利用《公司條例》第 166 至 167 條進行合併的個案不多，除了因為繁複的程序及高昂的遵從成本外，法院應用有關條文時嚴謹的取態也可能會令公司卻步。
- 4.3 有些普通法司法管轄區，例如新加坡和新西蘭⁵³，除採用法院認許程序外，亦訂有不經法院的法人團體法定合併程序。後者可以簡化合併程序，在保障成員及債權人權益的同時，亦能利便有償債能力的公司進行合併。

海外先例

- 4.4 根據新加坡和新西蘭的模式，不經法院的合併程序有兩種，其一為集團內部合併，包括控股公司與其一間或以上的全資附屬公司之間或控股公司旗下兩間或以上全資附屬公司之間的合併(稱為「簡易合併」)。另一則為其他公司的兼併(稱為「一般合併」)。雖然新加坡的模式在某些方面可能較為嚴格，例如對利益相關者的保障，但兩地模式大致相同。

⁵² 概括而言，兼併可理解為兩間或以上的公司合併為一間公司，其中一間留存，而其他則不再以獨立商業實體存在。合併是一項法律程序，把兩間或以上的公司的業務、財產和法律責任合併，轉到其中一間原有的公司或一間新成立的公司，而各合併公司的股東則成為新成立或合併後公司的股東。

⁵³ 新加坡在二零零六年一月三十日實施不經法院的合併程序條文(新加坡《公司法》第 215A 至 215J 條)。新加坡的模式是以一九九四年七月一日生效的新西蘭法例(新西蘭《公司法》第 219 至 226 條)為藍本。

一般合併⁵⁴

- 4.5 一般合併適用於兩間或以上不屬同一集團的公司之間的擬議合併。參與合併的公司須先擬備合併建議，詳列合併的條款及所有與合併有關的重要資料⁵⁵，其董事會須分別通過決議，表明該合併符合公司的最佳利益，而合併後公司會有償債能力。投票贊成決議的董事須同時簽署聲明，確認合併已符合有關的規定⁵⁶。在新加坡，每間參與合併公司的董事會須另外作出有關其公司及合併後公司的償債能力陳述書。參與合併的公司如獲豁免遵從審計規定，則須以法定聲明形式作出償債能力陳述書，或陳述書須付上核數師報告，表明在考慮到所有情況後，該公司的償債能力陳述書並非不合理⁵⁷。
- 4.6 接着，董事會須按需要把所有有關資料送交成員，讓成員了解擬議合併的性質和影響⁵⁸。在新西蘭，有關資料還須包括一份陳述書，列明任何持異議的成員都享有股份回購請求權⁵⁹。
- 4.7 合併建議及其查閱方式，須於開會或合併建議生效前最少某個指定期限在報章刊登，而合併建議的副本也須送交予有抵押的債權人⁶⁰。
- 4.8 合併建議須獲每間參與合併公司的成員在大會上以特別決議方式通過⁶¹。任何債權人或持異議的成員都可以其權益受到不公平損害為理由，向法院申請濟助⁶²。
- 4.9 最後一個步驟是把獲通過的合併建議提交公司註冊處處長登記，同時付上合併後公司的董事聲明，申明如該公司的債權人的資產申索

⁵⁴ 新加坡《公司法》第 215B 至 215C 條；新西蘭《公司法》第 220 及 221 條。

⁵⁵ 新加坡《公司法》第 215B(2)條；新西蘭《公司法》第 220 條。

⁵⁶ 新加坡《公司法》第 215C(2)及(3)條；新西蘭《公司法》第 221(1)及(2)條。

⁵⁷ 新加坡《公司法》第 215I(2)(b)條。

⁵⁸ 新加坡《公司法》第 215C(4)條；新西蘭《公司法》第 221(3)條。

⁵⁹ 根據新西蘭《公司法》第 110 條，少數股東享有股份回購請求權，而香港《公司條例》和新加坡《公司法》並沒有對等的條文。新西蘭《公司法》第 110 條訂明，如有股東以其所有股份的表決權，對贊成根據第 106(1)(a)條(關於採納、更改或撤銷公司章程)、第 106(1)(b)條(關於批准涉及多數股份的交易)或第 106(1)(c)條(關於批准合併)行使權力的股東決議提出反對，即獲賦予這項權利。因此，如參與合併公司的股東以其股份附帶的所有表決權反對公司進行合併，但合併建議仍獲通過，則該股東會享有股份回購請求權。

⁶⁰ 新加坡《公司法》第 215C(5)條；新西蘭《公司法》第 221(4)條。

⁶¹ 新加坡《公司法》第 215C(1)(a)條；新西蘭《公司法》第 221(5)條。

⁶² 新加坡《公司法》第 215H 條；新西蘭《公司法》第 226 條。

比例高於任何一間參與合併的公司，任何債權人的權益都不會因此而受損⁶³。

- 4.10 合併後公司會繼承各間參與合併公司的所有權利、債務和法律責任⁶⁴。

簡易合併⁶⁵

- 4.11 簡易合併程序適用於擬議的集團內部合併，包括控股公司與其一間或以上全資附屬公司之間的合併，或控股公司旗下兩間或以上全資附屬公司之間的合併。這種合併方式可免除一般合併程序中的某些正式規定，包括擬備正式合併建議及通過建議的部分程序⁶⁶。

- 4.12 在新西蘭，公司進行合併只需各間參與合併公司的董事會通過決議便可⁶⁷。投票贊成決議的董事必須簽署證明書，述明他們有合理理由相信在合併生效後，合併後的公司可立即通過償債能力測試⁶⁸。在新加坡，每間參與合併的公司都必須在大會上以特別決議方式通過合併建議。每間公司的董事會都必須在開會前作出有關合併後公司的償債能力陳述書，而每名投票贊成該陳述書的董事都必須簽署聲明，確認合併已符合所有有關的規定⁶⁹。

- 4.13 雖然各間參與合併公司的有抵押債權人不能就合併決議投票，但他們事前必須獲通知有關決議。然而，任何債權人如認為公司合併使其權益受到不公平損害，都可向法院提出上訴⁷⁰。

考慮因素

- 4.14 現時根據《公司條例》第 166 至 167 條向法院申請認許債務償還安排的程序繁複，而且費用高昂。採用自願且不經法院的方案，可簡化合併程序，從而降低營商成本。這程序尤其適合控股公司與其一間或以上全資附屬公司之間、控股公司旗下兩間或以上全資附屬公司之間，或不涉及複雜交易、債務重組或各類債權人或成員的權利

⁶³ 新加坡《公司法》第 215E 條；新西蘭《公司法》第 223 條。

⁶⁴ 新加坡《公司法》第 215G 條；新西蘭《公司法》第 225 條。

⁶⁵ 新加坡《公司法》第 215D 至 215G 條及新西蘭《公司法》第 222 條。

⁶⁶ 新加坡《公司法》第 215D(1)及(2)條；新西蘭《公司法》第 222(1)及(2)條。

⁶⁷ 新西蘭《公司法》第 222(1)、(2)及(4)條。

⁶⁸ 新西蘭《公司法》第 222(5)條。

⁶⁹ 新加坡《公司法》第 215D(5)及(6)條。

⁷⁰ 新加坡《公司法》第 215H 條及新西蘭《公司法》第 226 條。

等問題的擬議合併。如擬議合併涉及這些複雜問題，公司應採用法院認許程序。

- 4.15 有關不經法院的程序是否可行，主要取決於是否有足夠的既定措施去保障利益相關者(例如少數股東及債權人)的權益及防止管理層濫用程序。同時，程序不能夠過分繁複，否則不能達到簡化程序和降低成本的目的。
- 4.16 我們建議依循新加坡的模式，在香港實行不經法院的合併程序，因為這個模式可為利益相關者提供較大的保障，但公司無須隨償債能力陳述書付上核數師報告(見上文第 4.5 段)。相信核數師難以在不損害其專業獨立性的情況下，提供公平性評估的意見。**附表 A** 載列簡易合併(適用於同一集團的公司)及一般合併(適用於其他公司)擬議程序的要點。
- 4.17 新加坡模式的一項主要規定是，就公司擬不經法院進行合併，董事會須以法定陳述的形式就各參與合併公司及合併後公司的償債能力作出陳述書⁷¹。償債能力陳述書須確認下列事項：
- (a) 合併後公司在緊接合併生效日期後的 12 個月內有能力償付到期的債項；以及
 - (b) 合併後公司資產的價值不會少於其負債(包括或有負債)的價值。
- 4.18 按照新加坡模式制訂的擬議不經法院合併程序，適用於集團內部合併及其他公司的兼併。這程序包括多項保障股東及債權人權益的措施，例如：
- (1) 規定各有關公司的董事須通過決議，確認合併符合公司的最佳利益，並就參與合併的公司和合併後公司的償債能力作出陳述書。任何董事如沒有合理理由支持而投票贊成或以其他方式促成作出償債能力陳述書，即屬違法；

⁷¹ 新加坡《公司法》第 215J 條。

- (2) 規定有關公司須在大會舉行前最少 21 天，向成員披露所有有關事宜，並把建議通知債權人，讓他們有足夠時間考慮建議；以及
- (3) 公司成員及債權人享有補救權利，可以其權益受到不公平損害為理由，向法院申請濟助。

4.19 我們認為無須依循新西蘭的模式，賦予持異議的成員股份回購請求權⁷²。持異議的成員的股份通常都會在談判過程中獲全面收購。而讓少數股東有權提出反對及可就其權益受到不公平損害為理由，向法院提出申索(如第 4.18(3)段所述)，應可為持異議的成員提供足夠的保障。

⁷² 見上文註腳 59。

附表 A
擬議法定合併程序的要點

「一般合併」程序	「簡易合併」程序
(1) 擬備正式合併建議，載列所有有關資料。	(1) 無須擬備正式合併建議，但合併條款及細則必須符合法例規定。
(2) 每間參與合併的公司的董事會須： (a) 就合併後公司及參與合併的公司的償債能力作出陳述書；以及 (b) 在大會上以特別決議方式通過合併。	(2) 每間參與合併的公司的董事會須： (a) 就合併後公司的償債能力作出陳述書；以及 (b) 在大會上以特別決議方式通過合併。該項決議須被視為已獲批准的合併建議。
(3) 召開大會考慮合併建議。所有相關資料，包括合併建議、各項聲明及有關董事擁有任何關鍵性利益關係的陳述書，必須在大會舉行前最少 21 天送交參與合併的公司的每名成員。	(3) 召開大會考慮合併建議。

<p>(4) 參與合併的公司每名投票贊成決議的董事須簽署聲明，表明他認為合併已符合所有有關的規定，並列舉理由。</p>	<p>(4) 與一般合併程序相同。</p>
<p>(5) 在大會舉行前最少 21 天，把合併建議副本送交參與合併的公司的每名有抵押債權人，並在報章刊登通告⁷³。</p>	<p>(5) 在大會舉行前最少 21 天，把合併建議的書面通知送交參與合併的公司的每名有抵押債權人。</p>
<p>(6) 股東以特別決議方式通過合併建議。</p>	<p>(6) 與一般合併程序相同。</p>
<p>(7) 任何股東或債權人都可以其權益受到不公平損害為理由，向法院申請濟助。法院可阻止合併建議生效、修改建議或指令參與合併的公司重新考慮建議。</p>	<p>(7) 與一般合併程序相同。</p>
<p>(8) 向公司註冊處處長遞交有關文件。合併會由公司註冊處處長簽發的合併證明書所指定的日期起生效。</p>	<p>(8) 與一般合併程序相同。</p>

⁷³ 債權人無權就合併建議投票，但可在合併生效前向法院申請濟助。

問題 20

你認為香港除了現有的法院認許程序外，是否需要訂立不經法院的法定合併程序？

問題 21

如你對問題 20 的答案是肯定的，該程序應否以上文附表 A 所概述的組成部分為基礎？請詳述如你認為應有別的或額外的程序。

諮詢公眾意見的問題列表

- 問題 1 你是否贊成香港應強制所有有股本公司採用無面值股份制度？
- 問題 2 你認為在改行無面值制度前，給予公司約 12 個月的時間以檢討其安排是否合理？如你認為有其他期限更為適當，請註明該期限為何並提供理由。
- 問題 3 你是否同意：無須就釐定無面值股份的發行價作立法規管？
- 問題 4 假設取消面值而大體上保留現行的資本保存規則，你是否贊成：
- (a) 取消合併寬免；或
 - (b) 寬免安排適用於超出被收購公司就被購或取消的股份的認購股本的款額；或
 - (c) 採用其他方案（請具體說明方案為何）？
- 請提出理由。
- 問題 5 假設取消面值而大體上保留現行的資本保存規則，你是否贊成：
- (a) 取消集團重整寬免；或
 - (b) 寬免安排適用於股份代價超出所轉讓的資產底值的款額；或
 - (c) 採用其他方案（請具體說明方案為何）？
- 請提出理由。
- 問題 6 你是否同意上文有關以下事項的建議，或就建議有任何意見：
- (a) 公司不論是否發行股份都可把利潤資本化；

- (b) 發行紅股而無須把金額撥入股本帳；
- (c) 合併和再拆分股份；以及
- (d) 可贖回股份。

- 問題 7 你是否贊成取消法定資本的規定？
- 問題 8 你認為讓公司可選擇保留或刪除其組織章程細則中的法定資本條文有沒有好處？
- 問題 9 你認為保留可發行部分繳付股款的股份的選擇是否有好處？請提出理由。
- 問題 10 你是否贊成部分繳付股款的股份的未繳款額應以發行價去界定，而無須區分在改行無面值制度之前及之後發行的股份？
- 問題 11 如把無面值的部分繳付股款的股份再拆分，你是否贊成按固有的比例把現有股份的未履行責任(以立法方式)重新分配予新股份？
- 問題 12 在保障債權人方面，你是否同意香港不應把償債能力測試應用於所有分發方式？請提供原因。
- 問題 13 應否更改香港現行使用的償債能力測試（基本上是現金流量測試），以包括資產負債表測試？
- 問題 14 你是否同意減少股本應繼續受法院監管，而無須引入非法院認許程序作為現行規則外的另一個選擇？
- 問題 15 如你對問題 14 的答案是否定的（即你認為應就減少股本引入非法院認許程序作為另一個可供選擇的程序），則：
- (a) 應否讓所有公司（無論上市或非上市）或只讓私人公司或私人及非上市公眾公司採用非法院認許程序？
 - (b) 應否由全體董事作出償債能力聲明，或由過半數董事作出聲明已屬足夠？

- 問題 16 現行有關保障債權人的股份回購條文應否：
- (a) 予以保留；
 - (b) 予以修訂，讓公眾公司（無論上市或非上市）可從資本中撥款回購股份，只要符合現行適用於私人公司的償債能力規定及其他程序上的要求便可從資本中撥款回購股份；或
 - (c) 予以修訂，准許所有公司（無論上市或非上市）撥款回購股份(款項來自何處均可)，但必須符合類似新加坡《公司法》所訂的償債能力規定？
- 問題 17 有沒有需要立法，為所有公司引入庫存股份制度(一如新加坡的情況)？
- 問題 18 應否按照類似新西蘭《公司法》的方式簡化現行提供資助的條文？
- 問題 19 如你對問題 18 的答案是否定的，你是否屬意：
- (a) 保留現行條文；
 - (b) 取消私人公司的提供資助禁制(一如英國的做法)；或
 - (c) 按照類似新加坡《公司法》的方式，把有償債能力定為對所有公司（無論上市或非上市）實施禁制的另一個例外情況？
- 問題 20 你認為香港除了現有的法院認許程序外，是否需要訂立不經法院的法定合併程序？
- 問題 21 如你對問題 20 的答案是肯定的，該程序應否以上文附表 A 所概述的組成部分為基礎？請詳述如你認為應有別的或額外的程序。

附錄一

公司法改革常務委員會及諮詢小組（1）成員名單 （截至二零零八年五月三十一日）

公司法改革常務委員會

- 主席** ： 余若海先生，SC，JP
- 非官守委員** ： Anne CARVER 女士
 陳國威先生，MH
 范佐華先生
 林英偉先生
 許照中先生，JP
 高育賢女士，JP
 林雲浩先生
 潘祖明先生
 施熙德女士
 Vanessa STOTT 女士
 冼達能先生
 唐家成先生，JP
 Paul Franz WINKELMANN 先生
 黃志光先生
- 官守委員** ： 楊以正先生 （證券及期貨事務監察委員會）
 周文耀先生 （香港交易及結算所有限公司）
 戴逸華先生 （律政司）
 區敬樂先生 （破產管理署署長）
 鍾麗玲女士 （公司註冊處處長）
 簡賢亮先生，JP （香港金融管理局）
 梁志仁先生，JP （財經事務及庫務局局長代表）
- 秘書** ： 劉嘉寧先生

關於股本、利潤及資產的分發及押記等條文的諮詢小組
(諮詢小組 (1))

主席 : 冼達能先生

成員 : 白士文先生
周雨年先生
張仁良教授, JP
鍾麗玲女士
杜珠聯女士
許學峰先生
史帝芬賀金先生
葉靜思女士
黎壽昌先生
梁志仁先生, JP
盧偉正先生
莫 莉女士
馬俊立教授
蘇洪亮先生, JP
譚世鳴先生
胡家慈博士
容韻儀女士
梁秀玲女士

輪替成員 : 趙天岳先生
李蕙萍女士
梁偉強先生
麥碧怡女士
于健安先生
袁國強先生, SC

政府部門代表 : 戴逸華先生 (律政司)
唐德曼女士 (律政司)
張少慧女士 (香港金融管理局)
蕭偉全先生 (土地註冊處)

附錄二

海外司法管轄區有關資本保存規則的改革

英國

1. 英國公眾公司的改革，一直主要受歐洲共同體(「歐共體」)的法例規限。規定公眾公司須保存資本的歐共體指令，本身也正予檢討。在二零零三年五月成立的資本保存跨界別小組(Interdisciplinary Group on Capital Maintenance)，負責檢討英國和歐洲有關資本保存的公司法。該小組的結論是，保障債權人法例的焦點並非為保存股本，而應是維持對償債能力的合理期望。

澳洲

2. 澳洲《法團法》於一九九八年進行改革，准許公司在一般情況下提供資助、減少股本及回購股份(並無規定資金來源)，但條件是不得對公司、其股東及償付債權人的能力造成重大損害。因此，雖然澳洲的制度沒有如美國的《1984年修訂模範商業公司法》(Revised Model Business Corporations Act 1984)及新西蘭一樣，訂明衡量償債能力的方式，但也是以償債能力為前提。

新加坡

3. 新加坡已把有償債能力定為禁止提供資助的例外情況，以及減少股本的另一方法。新加坡的制度准許公司回購股份(包括從資本中撥款)，條件是公司並非無力償債，也不會因購買股份而變成無力償債。

美國及新西蘭

4. 美國的《1984年修訂模範商業公司法》大概是第一套經審慎考量而全面採用償債能力測試的現代法則。新西蘭於一九九三年亦採用了這套法規，並引入一些額外保障措施。新西蘭由採用英國嚴格的資本保存方法轉為採用上述償債能力測試，似乎成功。英國和新加坡隨後的改革亦參考了新西蘭的做法。