

## 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<sup>5</sup>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**)<sup>6</sup>。
- 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<sup>7</sup>。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。

---

<sup>5</sup> 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。

<sup>6</sup> 資本保存規則會在第三章討論。

<sup>7</sup> 《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<sup>8</sup>，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<sup>9</sup>。

<sup>8</sup> 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](http://www.fstb.gov.hk/fsb/co_rewrite)。

<sup>9</sup> 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<sup>10</sup>。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？**

<sup>10</sup> 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<sup>11</sup>。
- 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<sup>12</sup>。
- 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。

<sup>11</sup> 新西蘭《公司法》第 47 條。

<sup>12</sup> 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<sup>13</sup>。

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。

<sup>13</sup> 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<sup>14</sup>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<sup>15</sup>中保留法定資本條文，或藉決議刪除或修訂

---

<sup>14</sup> 請參閱註腳 5。

<sup>15</sup> 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？