

公司在具体运营过程中，经常会发生资本变动的需求。在严格的法定资本制度下，公司运营需要遵循资本维持原则：即在公司运营过程中，公司资产应当维持与注册资本相当，以保证公司对外的清偿能力。依照《公司法》第 43 条第 2 款、第 103 条第 2 款的规定，公司股东（大）会应以特别多数决议（三分之二以上表决权）通过增资决议。根据司法实践，这一表决权比例还可以根据公司章程的规定，采取更加严格的标准。

实践中，公司增加注册资本还可以采取如下特殊的方式：通过公司并购进行增资、通过发行认股权证、可转换为股票的公司债券（简称可转债）进行增资。发行认股权证及可转债均可能在将来某个时点，因权利人行权而增加注册资本。比如，可转债的持有人行使股票转换选择权，将自己所持有的债权转换为公司股票，这种债转股的行为必然导致公司注册资本的增加。但这种增资具有或然性、不确定性，兼具有发行债券与发行股票增资的特点。因此，《证券法》第 16 条第 2 款规定，上市公司发行可转换为股票的公司债券，除应当符合发行公司债券的条件外，还应当符合《证券法》关于公开发行股票的条件，并报国务院证券监督管理机构核准。

本文以司法实践中公司增资纠纷案件为基础，通过对具体司法判决的研读与理解，总结提炼出法院处理此类案件的基本思路与裁判要旨：

规则一：公司未形成有效的增资决议，不能产生“增资”的效果

根据《公司法》的规定，公司增资的决议机关是股东（大）会，股东（大）会作出增加注册资本的决议，是公司增资的前提和基础。公司未作出合法有效的增资决议，即便股东或者他人向公司投入资金，其所投入的资金也不能转化为公司注册资本金，由此形成的相关争议应另寻法律解决途径。

案例 1.1：蒙影等与巴彦县客运有限责任公司新增资本认购纠纷案

案号：黑龙江省巴彦县人民法院（2015）巴民二商初字第 191 号民事判决书（一审），黑龙江省哈尔滨市中级人民法院（2016）黑 01 民终 832 号民事判决书（二审）

法院审理后认为虽然客运公司董事长陈学贵在股东会议上宣布增资决定，但增资事项依法只能由股东会作出决议，因此客运公司增资决议不合法。蒙影等基于不合法的“增资决议”向财务部门交付出资，不能取得股东资格，从而也无权主张客运公司按照实缴的出资比例分取红利。

案例 1.2：黄伟忠诉陈强庆等股东资格确认案

《最高人民法院公报》（2015 年第 5 期）刊载该案裁判要旨指出：未经公司有效的股东会决议通过，他人虚假向公司增资以“稀释”公司原有股东股份，该行为损害原有股东的合法权益，即使该出资行为已被工商行政机关备案登记，仍应认定为无效，公司原有股东股权比例应保持不变。

规则二：有限责任公司也可以通过发行类似于可转债的方式进行融资

可转债的本质是债权加认股权。在法无明确禁止的情况下，有限责任公司也可以借鉴此种方式实现其融资目的。

案例 2：苏州嘉岳九鼎投资中心（有限合伙）与王湘辉新增资本认购纠纷、买卖合同纠纷案

案号：江苏省苏州市中级人民法院（2014）苏中商初字第 00364 号民事判决书（一审）

2011 年 1 月 31 日，原告九鼎投资中心与被告王湘辉等签署了《苏州嘉岳九鼎投资中心（有限合伙）对武汉益达建设机械有限公司之投资协议书》（简称《投资协议书》），约定其出资 5000 万元人民币认购武汉益达建设机械有限公司（简称武汉益达）5000 万元可转股债权，并约定条件满足时将可转股债权全部置换为对武汉益达的股权投资。后原告九鼎投资中心按约支付了投资款，随后各方约定条件成就，原告经工商变更登记成为武汉益达合法股东。法院审理后认为原告嘉岳九鼎与被告王湘辉，案外人武汉益达以及该公司其他股东共同签订《投资协议书》及《投资补充协议书》、《投资补充协议书二》系各方真实意思表示，且内容不违反法律及行政法规的强制性禁止性规定，应属合法有效。

规则三：增资协议的履行与解除问题受《合同法》调整

增资协议属于合同的一种，其履行与解除问题，除受《公司法》调整外，还应适用《合同法》的相关规范。认股人缴纳股款后，公司未在合理期限内通过法定程序将其吸纳为股东的，认股人可以解除认股协议要求退还出资款。法院处理此类案件适用的法律条文主要是《合同法》第 94 条，同时结合《公司法》第 31 条、第 32 条的相关规定予以综合认定。对于诉讼中公司表示吸纳原告作为股东所提交的相关证明、决议，因有违诚实信用原则，法院原则上不予确认。

案例 3：袁爱国与武汉天赐养殖有限公司企业债权转股权合同纠纷案

案号：武汉市新洲区人民法院（2015）鄂新洲仓民初字第 00055 号民事判决书（一审），湖北省武汉市中级人民法院（2015）鄂武汉中民商终字第 02050 号民事判决书（二审）

法院审理后认为：袁爱国以“武汉市新阳建筑安装工程有限有限公司”的名义承接天赐公司投资新建的养殖场，工程竣工验收，双方对工程款进行结算后，袁爱国将一半工程款 70 万元入股天赐公司，双方签订《入股协议》，双方意思表示真实，该《入股协议》依法成立，合法有效。双方签订《入股协议》内容包含两个含义：一为双方约定袁爱国将天赐公司所欠工程款 70 万元债权入股，二为双方约定袁爱国的出资以及其准确的股本比例经精确测算后经工商注册正式生效。上述《入股协议》签订后，天赐公司有义务对袁爱国的入股资金进行精确测算，但未组织人员或委托他人对袁爱国的入股资金进行精确测算，又未办理工商变更登记，致使袁爱国不能实现合同的目的，天赐公司属于根本违约。袁爱国自可依照《合同法》第 94 条的规定请求解除《入股协议》。

规则四：股份有限公司股东不享有新增资本的优先认缴权

《公司法》第 34 条系规定于《公司法》第二章“有限责任公司的设立和组织机构”之中，其规范的对象为有限责任公司。之所以有限责任公司股东享有这种权利，其根源还在于有限责任公司所具有的人合性特征。人合公司，“重视每一位社员的个性，社员和公司之间以及社员之间都保持有精密关系的公司。虽然社

员自己可以直接参与公司经营，但其对公司债权人的责任也会随之变重。人合公司是在社员的人际关系即社员之间相互信任的基础之上建立的，因此人合公司不会简单地许可社员地位出现让渡或者变更。”由于在制度设计上，股份公司被设计为公众公司及资合公司，因此法律并未赋予股份有限公司股东享有优先认缴新增注册资本的权利。

案例 4：何林辉与云南纺织（集团）股份有限公司新增资本认购纠纷案

案号：昆明市西山区人民法院（2015）西法民初字第 591 号民事判决书（一审），云南省昆明市中级人民法院（2015）昆民五终字第 32 号民事判决书（二审）

法院经审理后认为《公司法》第 34 条规定的股东增资优先认购权，是《公司法》基于保护有限责任公司人合性的经营特征，对有限责任公司增资扩股行为发生时所做的强制性规范，目的在于保护有限责任公司基于人合基础搭建起来的经营运行稳定性，该规定仅适用于有限责任公司。对于股份有限公司，基于其资合性的组织形式与管理运行模式，《公司法》并未对其增资扩股行为设定优先认购权的强制性规范，股份有限公司的增资扩股行为系其内部经营决策合意的结果，在不违反相关强制性法律法规的前提下，公司具体的增资方式、增资对象、增资数额、增资价款等均由其股东会决议并遵照执行。

规则五：新增出资份额不能享有优先认缴权

1993 年《公司法》第 33 条规定，股东按照出资比例分取红利。公司新增资本时，股东可以优先认缴出资。现行《公司法》第 34 条规定：股东按照实缴的出资比例分区红利；公司新增资本时，股东有权按照实缴的出资比例认缴出资。但是，全体股东不按照出资比例分区红利或者不按照出资比例优先认缴出资的除外。司法实践中认为，现行《公司法》第 34 条关于新增资本的优先认缴权，在内容上增加了“有权按照实缴的出资比例”这一定语，且明确规定了全体股东另有约定这一除外条款；因此，在没有特殊约定的情况下，股东仅有权优先认缴自己实缴出资比例所对应部分的新增资本。对于其他股东可以认缴但无力认缴的新增

资本份额，股东不再享有法定的优先认缴权。实践中，股东对于其他股东放弃的增资份额主张按照股权转让中的优先购买权来行使优先认缴增资权利的，也难以得到法院的支持。

案例 5：贵州捷安投资有限公司与贵阳黔峰生物制品有限责任公司等公司增资扩股出资份额优先认购权纠纷案

案号：贵州省高级人民法院（2007）黔高民二初字第 28 号民事判决书（一审），最高人民法院（2009）民二终字第 3 号民事判决书（二审），最高人民法院（2010）民申字第 1275 号民事裁定书（再审）

最高人民法院认为：增资扩股不同于股权转让，两者最明显的区别在于公司注册资本是否发生变化。此外，资金的受让方和性质、表决程序采取的规则、对公司的影响等均存在不同之处。优先购买权作为一种排斥第三人竞争效力的权利，对相对人权利影响重大，必须基于法律明确规定才能享有。有限责任公司新增资本时，部分股东欲将其认缴出资份额让与外来投资者，在我国《公司法》无明确规定其他股东有优先认购权的情况下，其他股东不能依据与增资扩股不同的股权转让制度行使《公司法》第 71 条所规定的股权转让过程中的优先购买权。

规则六：新增资本优先认缴权应在合理期间行使

新增资本优先认缴权在权利属性上应认定为属于形成权。因形成权的行使系基于权利人单方意思表示而发生相应法律效果，故对于形成权的行使应当谨慎进行。理论上，形成权受制于除斥期间的限制，在法定的期间内如未能行使的，则归于消灭。

案例 6：绵阳市红日实业有限公司、蒋洋诉绵阳高新区科创实业有限公司股东会决议效力及公司增资纠纷案

案号：四川省绵阳市中级人民法院（2006）绵民初字第 2 号民事判决书（一审），四川省高级人民法院（2006）川民终字第 515 号民事判决书（二审），最高人民法院（2010）民提字第 48 号民事判决书（再审）

最高人民法院认为：公司新增资本时，股东有权优先按照实缴的出资比例认缴出资。从权利性质上来看，股东对于新增资本的优先认缴权应属形成权。现行法律并未明确规定该项权利的行使期限，但为维护交易安全和稳定经济秩序，该权利应当在一定合理期间内行使，并且由于这一权利的行使属于典型的商事行为，对于合理期间的认定应当比通常的民事行为更加严格。从维护交易安全和稳定经济秩序的角度出发，结合商事行为的规则和特点，人民法院在处理相关案件时应限定该项权利行使的合理期间，对于超出合理期间行使优先认缴权的主张不予支持。

规则七：增资过程中的对赌问题——与目标公司的对赌违反资本维持原则且损害债权人利益，应属无效

案例 7：苏州工业园区海富投资有限公司与甘肃世恒有色资源再利用有限公司等补偿款纠纷案

案号：甘肃省兰州市中级人民法院（2010）兰法民三初字第 71 号民事判决书（一审），甘肃省高级人民法院（2011）甘民二终字第 96 号民事判决书（二审），最高人民法院（2012）民提字第 11 号民事判决书（再审）

最高人民法院认为：在民间融资投资活动中，融资方和投资者设置估值调整机制(即投资者与融资方根据企业将来的经营情况调整投资条件或给予投资者补偿)时要遵守《公司法》和《合同法》的规定。投资者与目标公司本身之间的补偿条款如果使投资者可以取得相对固定的收益，则该收益会脱离目标公司的经营业绩，直接或间接地损害公司利益和公司债权人利益，故应认定无效。但目标公司股东对投资者的补偿承诺不违反法律法规的禁止性规定，是有效的。在合同约定的补偿条件成立的情况下，根据合同当事人意思自治、诚实信用的原则，引资者应信守承诺，投资者应当得到约定的补偿。

需要指出的是，上述裁判要旨法院在参照适用的过程中，对于有限责任公司，应当援引《公司法》第 20 条股东不得滥用股东权利以及《合同法》第 54 条有关

合同无效的相关规定。对于股份有限公司，法院可以直接援引《公司法》第 142 条关于“公司不得收购本公司股份”的相关规定，否认与公司对赌的合法性。

规则八、增资协议中的赎回权条款不以投资人取得股权为前提

增资协议中的赎回权条款只取决于其自身设定的条件，不以投资人取得公司股权为前提。在投资人非因自身原因未取得公司股权的情况下，赎回的对象是投资人在目标公司中的投资权益，而非股权。

案例 8：浙江实地东辰股权投资合伙企业与罗丽娜等新增资本认购纠纷案

案号：杭州市西湖区人民法院（2014）杭西商初字第 2574 号民事判决书（一审），浙江省杭州市中级人民法院（2015）浙杭商终字第 1276 号民事判决书（二审）

浙江省杭州市中级人民法院改变一审法院的判决，二审法院认定在投资人已按照协议的约定将出资足额缴付至目标公司后，办理增资及股东变更所涉及的工商变更登记属于目标公司的义务。目标公司是否及时办理相关变更登记，对投资人来说是无法控制的。赎回权条款的约定系对投资方权利的保障，只要该约定内容不违反法律规定，对协议各方就具有约束力。现目标公司及其股东未能完成该协议项下的承诺义务，应认为该“赎回权”条件已经成就，而非必须以东辰企业实际取得股权为前提。相反，在目标公司应当给予投资人办理工商变更登记手续而未能办理的情况下，如果再以投资人未取得股权进而认定其不能行使赎回权，则有悖签约各方的真实意思表示，也与该条款的设置目的不符。

规则九：上市公司股东及实际控制人承诺入股保底收益的，不损害上市公司利益，承诺人应受其承诺约束

上市公司实际控制人在入股协议中约定投资人的保底收益，虽不属于对赌协议，但该约定不损害上市公司利益及社会公众利益，应属有效。

案例 9: 浙江省宁波正业控股集团有限公司与上海嘉悦投资发展有限公司等与公司有关的纠纷案

案号：上海市闵行区人民法院（2012）闵民二（商）初字第 1832 号民事判决书（一审），上海市第一中级人民法院（2013）沪一中民四（商）终字第 574 号民事判决书（二审）

该案中，原告浙江省宁波正业控股集团有限公司与深交所上市公司托日新能（002218）签订《非公开发行股票认购协议》，约定原告以每股 21 元的价格认购托日新能 395 万股非公开发行股票，计 8295 万元。同日，原告与托日新能两股东上海嘉悦投资发展有限公司（简称嘉悦公司）、陈五奎签订了一份协议书，约定原告保底收益为认购成本的 8%，即原告的净收益（出售全部认购股票的收益减去认购成本）若低于保底收益，嘉悦公司需在原告出售股票后三个工作日内以现金方式补足原告净收益与保底收益之间的差价，陈五奎对此补足事宜承担连带责任。原告所持股票解禁后，由于托日新能股价一路走低，遂通过大宗交易方式在二级市场进行出售，根据协议测算的净收益与保底收益之间的差价 35602159.75 元。原告据此诉至法院，要求嘉悦公司及陈五奎承担连带清偿责任。法院审理后认为，协议书的立约三方对于原告就涉案股票的认购若产生损失时该如何进行补偿的意思表示是明确的。根据已经查明的事实，嘉悦公司和陈五奎作为当时寻求定向增发股票的上市公司拓日新能之股东以及实际控制人，出于自身利益考虑促成上市公司拓日新能完成本次增发事项，二者向原告承诺补偿具有一定的合理性。系争协议书作为一份合同是独立的，并不依附于原告与拓日新能签订的认购协议，且在法院审理中亦未发现该协议书相关条款存在无效的情形，因此系争协议书中有关嘉悦公司与陈五奎对原告所作之补充损失承诺为有效。此外，原告在二级市场抛售拓日新能股票的行为符合一般投资者的理性思维，并未发现其有低价抛售的主观故意和事实行为，遂判决支持原告诉请。

规则十：因公司增资导致原出质股东股权比例缩减的，质权人应在减少后的比例内享有质权

案例 10：深圳市汇润投资有限公司与隆鑫控股有限公司欠款、担保合同纠纷案

案号：重庆市高级人民法院（2009）渝高法民初字第5号民事判决书（一审），最高人民法院（2010）民二终字第104号民事判决书（二审）

最高人民法院认为：公司增资扩股后，因有新的出资注入公司，虽然原公司股东的持股比例发生变化，但其所对应的公司资产价值并不减少。因此，对于原以公司部分股权设定质权的权利人而言，公司增资扩股后其对相应缩减股权比例享有优先受偿权，与其当初设定质权时对原出资对应的股权比例享有优先受偿权，其实质权利并无变化，不存在因增资扩股损害质权人合法权利的可能。质权人应当以增资扩股后原股权对应出资额相应的缩减后股权份额享有优先受偿的权利。

规则十一：控股股东利用其控股优势，强行以背离公司实有资产的低价进行增资，损害了小股东权利，应当承担赔偿责任

案例 11：董力诉上海致达建设发展有限公司等滥用股东权利赔偿纠纷案

案号：上海市静安区人民法院（2006）静民二（商）初字第755号民事判决书（一审），上海市第二中级人民法院（2008）沪二中民三（商）字第238号民事调解书（二审）

《公司法》第34条规定股东对于新增注册资本享有优先购买权的立法目的，在于保障股东对于公司的控制权与干预能力不因增资而减弱。公司增资时，未综合考虑到各股东利益的平衡，按照远低于公司净资产的公司注册资本进行增资，降低了公司小股东所持有的公司股权的价值，侵害了小股东的权益，应当赔偿小股东的损失。

上海市静安区人民法院认为：股东会的决议一般是根据“资本多数决”或者“人数多数决”的原则作出的，是少数股权服从多数股权的法律制度，故股东会的决议程序、内容应当合法公正。如果股东会的决议程序、内容存在瑕疵，其效力就会受到影响。本案中，被告泰富公司的股东会决议召集的程序合法，其内容也系根据“资本多数决”的表决原则作出的。但是应当引起注意的是，被告致达公司在实施被告泰富公司增资的股东会决议时，应该公平维护小股东的权益。损害小股东的利益，应当承担相应的民事责任。被告泰富公司的审计、评估报告显示，

被告泰富公司股东会作出引进战略投资者、进行增资决定时，公司的经营状况良好，经营利润丰厚，公司净资产已达 155360385.30 元的规模。审理中，两被告均未能对公司的增资决策作出合理解释。客观上，被告泰富公司的增资决定，并未按照当时公司的净资产额进行，而是按照大大低于当时公司净资产额的公司注册资本（2100 万元）进行增资，显著降低了泰富公司的小股东即本案原告所持股权的价值，侵害了原告的权益，造成了原告的损失。被告致达公司系掌握被告泰富公司控制权的大股东，凭借其控制的多数表决权，将自己的增资意志拟制为公司的意志，对该决议的通过起到了决定性作用，且在实施股东会决议时未能客观、公正地对被告泰富公司的净资产进行必要的审计、评估，致使原告的股权价值蒙受了巨额损失。被告致达公司的行为属于滥用股东权利，违反了大股东对小股东的信义义务，故被告致达公司对原告因此所受的损失应承担赔偿责任。