

# 异议股东股权回购请求权行使要点

2022-11-09

异议股东回购请求权，是指股东于法律规定之特定情形下请求公司以公平合理之价格回购其所持有之股权/股份。该制度系资本多数决的表决机制下中小股东退出公司的一种方式。有限责任公司通常缺乏有效的外部市场，受压制股东无法通过“用脚投票”的方式自由转让其股权[1]，进而退出公司，故我国《公司法》中对有限责任公司的异议股东可适用情形多于股份有限公司的异议股东可适用的情形。该制度与公司资本维持原则有一定冲突，故在适用时较为严格且相关标准需根据公司情形具体分析认定，故此在实务中公司与异议股东易产生争议。本文主要从相关典型案例入手，分析该制度适用的相关标准的法律认定，以期厘清司法观点与诉讼思路。

## 一、异议股东回购请求权行使的条件、方式及程序

我国《公司法》第七十四条、第一百四十二条分别对有限责任公司、股份有限公司的股东向公司请求回购股权/股份作出了不同规定。

《公司法》第七十四条系对有限责任公司的股权回购的规定，有下列情形之一的，对股东会该项决议投反对票的股东可以请求公司按照合理的价格收购其股权：公司连续五年不向股东分配利润，而公司该五年连续盈利，并且符合本法规定的分配利润条件的；公司合并、分立、转让主要财产的；公司章程规定的营业期限届满或者章程规定的其他解散事由出现，股东会会议通过决议修改章程使公司存续的。

《公司法》第一百四十二条系对股份有限公司的股份回购的规定，其中明确股东因对股东大会作出的公司合并、分立决议持异议，可要求公司收购其股份，公司回购股权后应当在六个月内转让或者注销。

基于有限责任公司封闭性、人合性的特点，其股东需要通过异议股东股权回购请求权进行保护的场景更多。而对于股份有限公司的股东而言，仅在对公司拟合并、分立持有异议时，方能请求公司收购股份。根据“谁主张、谁举证”的基本原则，异议股东对请求公司股权/股份回购承担举证责任，包括举证异议股东在请求公司回购股权/股份时的行使方式、程序及回购事由等均符合法定条件。具体而言，股东需在发生法定事由时，对股东的决议投反对票，并向公司书面提出回购请求，如果股东与公司自股东会决议通过之日起60日内不能达成股权收购协议的，股东可以自股东会会议决议通过之日起90日内向人民法院提起诉讼。在公司按照异议股东要求收购了股份后，需在六个月内转让或者注销。

在实践中，有限责任公司异议股东在请求公司回购其股权时易对“转让主要财产”的认定产生争议，除此之外，不论是有限责任公司还是股份有限公司与异议股东均易对“合理价格”的确认产生争议。

## 二、“转让主要财产”的认定

目前，我国对于“转让主要财产”的认定并无特别明确的规定，也难以进行明确。在实践中，法院一般将首先审查公司章程是否有明确约定，有约定从约定，未约定或者无约定时，法院将综合考虑财产价值占公司资产的比重、转让财产对公司正常经营的影响等因素。

如上海市第二中级人民法院在杨某逸与上海磐缔投资管理有限公司（以下简称“磐缔公司”）请求公司收购股份纠纷民事二审案件民事判决书[2]中认为，公司转让主要财产，涉及到公司存在和发展的主要物质基础是否继续存在的问题。公司转让主

要财产，会使公司的存在与发展发生重大转折，股东的权利也会发生根本性的改变。因此，股东会作出有关决议，持有异议的股东可以请求公司按照合理的价格收购其股权，以退出公司，避免异议股东的权益受到控股股东的侵害。本案中，判断异议股东是否已享有回购请求权，应当审查案涉资产转让是否构成转让主要财产。为此，法院认为，按照文义解释，“主要财产”应当指公司“起决定作用的”或者“影响公司存续基础的”财产。“主要财产”的认定标准可以从量和质两方面进行判断：在量上，以转让财产的价值占公司资产总额的比例为标准；在质上，以该财产转让对公司生产经营是否产生重大影响，如公司因财产转让而无法维持营业或者不得不大幅度地减小营业规模等。具体到上述系争临时股东会决议内容，其中关于磐缔公司转让A公司1%股权的决议，从股权投资额来看，该项投资成本为80万元，占磐缔公司账面长期股权投资总额2,953,000元的27%，而磐缔公司共持有5家公司股权，A公司只是其中的1家，故从量上并不能认定为是公司主要财产；从质上看，磐缔公司的经营范围包括投资管理、实业投资、资产管理等，磐缔公司转让A公司股权，不足以认定对公司生产经营产生重大影响。

此外，杨某逸认为对于A公司的股权价值应按照其转让价格甚至于类比其他上市公司的价值进行计算，对此，因XX事务所对磐缔公司的长期对外投资均已采用了一致的成本法进行计算，现杨某逸仅对A公司采用市场价值来计算A公司在全部投资中的占比，该方法并不可取；对于杨某逸参照上市公司估算A公司的股权价格更是没有法律依据。对于临时股东会决议中磐缔公司收购北京B公司及A集团公司持有的磐缔公司股权，以及重新分配磐缔公司股权的决议均不属于公司法意义上转让财产范畴，故不在触发股权回购条件之列。

### 三、“合理的价格”的确定

我国对于公司回购异议股东股权的“合理的价格”的确定无明确规定，主要依赖于公司与异议股东的协商，如无法协商一致的，异议股东可向人民法院提起诉讼。届时，人民主要依赖于司法评估价格。对于司法评估价格，有学者认为，可由异议股东请求法院指定一家法定资质的资产评估机构评估目标公司在股东退股之时的净资产，根据净资产与异议股东的持股比例，即可计算出异议股东股权的转让价格。<sup>[3]</sup>

当然，如有证明表明股东之前对股权回购有明确约定的，法院一般会尊重当事人签订的相关协议，如双方无法达成一致意见的，一般由评估机构评估确定。最高人民法院在中国信达资产管理股份有限公司与太西集团有限责任公司（以下简称“太西集团”）请求公司收购股份纠纷案<sup>[4]</sup>中认为，在股东之间对股权回购有明确约定的情况下，《公司法》第七十四条有关股东请求公司以合理的价格收购其股权的规定，并非能够完全脱离原出资协议约定而另行确定。至于太西集团后来资产发生了变化，在已有约定的情况下，不能以股权回购时企业财产的实际状况已经发生减少（或增加），约定的股权收购价值就必须相应减少（或增加）。因此对于“按清算、审计及评估后确定的股权价值”两种价款计算方式中较高的价款的诉讼请求未予支持，而是判决按照约定的股权回购价款金额支付。

如发生不能评估的情形时，法院也将通过固定资产价值加上对外债权减去债务方式确定股权价值。江苏省常州市中级人民法院在谈某生、江苏东平农贸市场发展有限公司（以下简称“东平公司”）请求公司收购股份纠纷民事二审民事判决书<sup>[5]</sup>中认为，异议股东股权收购的价格，应当由股东和公司协商确定，在双方不能达成一致意见时，应由专业的评估机构评估确定。该案一审中，根据谈某生的申请，一审法院曾委托鉴定机构对东平公司股权价值进行司法评估，但因双方当事人资料提供不齐全导致无法评估，鉴定机构退回该次鉴定。后经双方当事人一致同意，案涉股权价值采取固定资产价值加上东平公司对外债权减去债务方式确定。据此，一审法院再次委托鉴定机构对东平公司及其全资子公司恒泰公司的固定资产价值进行司法评估，包括房屋建筑物、土地使用权及车辆。同时，一审法院根据东平公司提供的最近年度即2020年度的资产负债表所载内容，认定东平公司的对外债权及负债。最终根据以上数据计算出东平公司的全部股权价值，进而按谈某生的持股比例计算出股权回购价格，一审法院的认定具有充分的事实依据，符合双方当事人的合意。

通过上述典型案例可以看出，在异议股东股权回购争议案件中，法院对“转让主要财产”的认定主要以实质审查为主，而对“合理价格”的认定更为尊重于当事人的合意，并会根据实际情况加以司法鉴定作为辅助。

在实践中，建议异议股东需特别注意在规定时限内向公司提出股权回购请求，如与公司无法对股权回购协商一致的，还应当及时向法院提起诉讼。另外，公司在按照异议股东要求收购了股份/股权后，也应当在规定时限内转让或者注销。

[1] 蒋大兴:《公司法的展开与批判》, 法律出版社2001年版, 第771页。

[2] (2021)沪02民终7883号。

[3] 摘自《公司纠纷裁判依据新释新解》, 徐强胜著, 人民法院出版社 2014年9月第1版。

[4] (2016)最高法民终34号。

[5] (2022)苏04民终960号。

来源:

---

作者: 熊孝容

---

相关标签

---

信用管理