

公司法修订系列解读——股权交易相关规则的变化

作者：郑燕 邹一格 林家怡 *肖毅律师和王慧恺律师亦对本文提供了宝贵建议

引言

2023年12月29日，全国人民代表大会常务委员会表决通过新修订的《中华人民共和国公司法》（“[新公司法](#)”），将于2024年7月1日起施行。

本文将重点关注新公司法较之于《中华人民共和国公司法（2018修正）》（“[现行公司法](#)”）在股权交易相关规则的主要变化，对股份/股权转让和增资的交易情形下相关规则的主要变化予以对比分析。

1. 有限责任公司股权转让规则的主要变化

(1) 优先购买权规则的完善：明确通知内容、不再要求过半数股东同意、取消异议股东的购买要求

新公司法对有限责任公司股东向非公司股东的外部第三方转让股权时的转让程序进行了完善，相关条文对照如下：

现行公司法	新公司法
第71条： 有限责任公司的股东之间可以相互转让其全部或者部分股权。 股东向股东以外的人转让股权，应当经其他股东过半数同意。股东应就其股权转让事项书面通知其他股东征求意见，其他股东自接到书面通知之日起满三十日未答复的，视为同意转让。其他股东半数以上不同意转让的，不同意的股东应当购买该转让的股权；不购买的，视为同意转让。 经股东同意转让的股权，在同等条件下，其他股东有优先购买权。两个以上股东主张行使优先购买权的，协商确定各自的购买比例；协商不成的，按照转让时各自的出资比例行使优先购买权。 公司章程对股权转让另有规定的，从其规定。	第84条： 有限责任公司的股东之间可以相互转让其全部或者部分股权。 股东向股东以外的人转让股权的，应当将股权转让的数量、价格、支付方式和期限等事项书面通知其他股东，其他股东在同等条件下有优先购买权。股东自接到书面通知之日起三十日内未答复的，视为放弃优先购买权。两个以上股东行使优先购买权的，协商确定各自的购买比例；协商不成的，按照转让时各自的出资比例行使优先购买权。 公司章程对股权转让另有规定的，从其规定。

上述规则的变化要点可总结为如下几点：

现行公司法第71条	新公司法第84条
• 应获得其他股东过半数同意	• 应书面通知其他股东 (不需同意)
• 应就其股权转让事项进行书面通知 (未列明具体事项)	• 应就股权转让的数量、价格、支付方式和期限等事项进行书面通知
• 30日内未答复视为同意	• 30日内未答复视为放弃优先购买权
• 半数以上不同意转让的股东应购买拟转让股权	• (取消左侧要求)

评析：有限责任公司是基于股东相互之间的信任而组建的法人组织，如果股东可以随意将股权转让给第三人，则新股东的经营理念、管理能力等可能与其他股东存在较大差异甚至相悖，进而可能会影响公司的经营决策和治理能力，甚至使公司陷入僵局。因此，基于保护有限责任公司人合性的考量，公司法赋予其他股东优先购买权具有一定合理性。新公司法关于优先购买权的上述规则最主要的变化在于如下两个方面：

(i) 新公司法明确了转让股东向其他股东发出转让股权的书面通知应载明的具体内容。其他股东行使优先购买权的前提是需要知悉股权转让的主要交易要素，而现行公司法仅规定了书面通知，但未明确书面通知的内容，导致实践中在实施优先购买权时缺乏相应的指引，从而导致了不少纠纷。新公司法明确了书面通知的具体内容，包括数量、价格、支付方式和期限等事项，该等规定与《最高人民法院关于适用<中华人民共和国公司法>若干问题的规定（四）》规定的“人民法院在判断是否符合公司法第七十一条第三款及本规定所称的‘同等条件’时，应当考虑转让股权的数量、价格、支付方式及期限等因素”相对应，亦是其他股东得以行使优先购买权所需要获悉的关键要素。

(ii) 新公司法不再要求对外转让股权时需过半数股东同意这一条件，相应地，也就取消了不同意转让的股东需购买拟转让股权这一要求。该等变化简化了优先购买权的行权程序，与目前交易实践中的做法也更为相符。

(2) 股东名册变更及变更登记：增加转让方通知义务、公司配合义务、公司不配合时交易双方的起诉权

新公司法新增了第86条，其中规定了在公司发生股权转让交易时，转让方通知公司变更股东名册和（需要时）办理工商变更登记的义务以及公司对此予以配合的义务，同时还增加了公司不予配合时交易双方对公司提起诉讼的权利，并明确了股权转让后受让人向公司主张行使股东权利的时间节点。虽然新公司法中将此作为一个新增条款，但我们注意到现行公司法中对于变更股东名册和工商变更登记事宜并非全无规定，相关规则的条文对照如下：

现行公司法	新公司法
第32条： 有限责任公司应当置备股东名册，记载下列事项： （一）股东的姓名或者名称及住所； （二）股东的出资额； （三）出资证明书编号。 记载于股东名册的股东，可以依股东名册主张行使股东权利。 公司应当将股东的姓名或者名称向公司登记机关登记；登记事项发生变更的，应当办理变更登记。未经登记或者变更登记的，不得对抗第三人。	第56条： 有限责任公司应当置备股东名册，记载下列事项： （一）股东的姓名或者名称及住所； （二）股东认缴和实缴的出资额、出资方式和出资日期； （三）出资证明书编号； （四）取得和丧失股东资格的日期。 记载于股东名册的股东，可以依股东名册主张行使股东权利。 第34条： 公司登记事项发生变更的，应当依法办理变更登记。 公司登记事项未经登记或者未经变更登记，不得对抗善意相对人。
/	第86条： 股东转让股权的，应当书面通知公司，请求变更股东名册；需要办理变更登记的，并请求公司向公司登记机关办理变更登记。公司拒绝或者在合理期限内不予答复的，转让人、受让人可以依法向人民法院提起诉讼。 股权转让的，受让人自记载于股东名册时起可以向公司主张行使股东权利。

评析：新公司法在股权转让交易发生时股东名册变更及变更登记方面进行了细化。现行公司法和新公司法均规定了“记载于股东名册的股东，可以依股东名册主张行使股东权利”，股东名册是股东主张行使股东权利的依据，因此，股权转让后及时更新股东名册对于受让方而言是至关重要的；此外，根据现行公司法和新公司法，公司登记事项发生变更应办理变更登记，未经变更登记，不得对抗第三人（新公司法明确为“善意相对人”），因此，股权转让后及时办理工商变更登记对于受让方而言亦很重要。无论是股东名册的更新还是工商变更手续的办理，都需要公司来具体办理，因此，现行公司法和新公司法均规定了公司置办股东名册以及办理工商（变更）登记的义务。

由于股权转让发生在转让方和受让方之间，且不涉及公司的内部审议程序，因此，新公司法明确了转让股权的股东书面通知公司的义务。此外，新公司法进一步明确了股东在股权转让的情形下请求公司更新股东名册及在需要办理变更登记的情形下办理变更登记的权利；进一步地，对于公司不予答复的，新公司法规定了转让方和受让方可以起诉的权利，明确了救济措施。新公司法的前述规定将司法实践中的合理操作落实到立法层面，有助于股东和公司及时履行各自的义务，及时完成股权转让的法律程序，减少因未及时办理相关程序所可能引发的纠纷。

由于公司的其他股东对于转让的股权享有优先购买权，在实践中有一些地方的登记机关为了避免涉及可能的争议，在公司申请办理股权转让的变更登记时要求提供公司其他股东放弃优先购买权的书面文件，在其他股东都配合的情况下不会有障碍，但若存在个别股东因各种原因不予配合的情况下，则变更登记可能会存在障碍；亦有一些地方的登记机关则会要求公司出具其他股东已经收到股权转让书面通知的承诺。考虑到优先购买权的实现需要转让股东依法向其他股东发出书面通知，且需以其他股东在规定期限内予以回复或未回复的方式来确定其是否行使优先购买权，因此，为避免可能的纠纷，建议可以考虑转让股东的书面通知，以及其他股东的书面回复均同步发送给公司，公司据此可以在一定程度上指导和监督这一过程。对于履行了相关程序的，公司应根据转让股东的要求更新股东名册并办理变更登记，对于未履行该等程序的，则公司可以有合理理由不予配合办理。对于登记机关而言，亦应根据公司法的规定来要求公司提供相关的办理股权转让的变更登记的文件，对于转让股东已经依法履行书面通知义务但其他股东未在规定期限内回复的，可以要求公司提供相关的通知文件以及公司承诺的方式来处理。

(3) 新增未缴出资股权转让后的出资义务和责任承担规则

现行公司法未对未缴出资股权转让后的出资义务和责任承担作出规定。《最高人民法院关于适用<中华人民共和国公司法>若干问题的规定（三）》对于“未履行或者未全面履行出资义务即转让股权”的情形作了规定。新公司法第88条在吸收了上述司法解释，在法律层面上就未缴出资股权转让后的出资义务和责任承担规则进行了明确：（1）转让未届出资期限的股权的，由受让人承担缴纳该出资的义务；转让人对受让人未按期缴纳的出资承担补充责任；（2）瑕疵出资股东转让瑕疵出资股权的，转让人与受让人在出资不足的范围内承担连带责任；受让人不知道且不应当知道存在上述情形的，由转让人承担责任。相关条文对照如下：

现行公司法	新公司法
第27条： 有限责任公司的注册资本为在公司登记机关登记的全体股东认缴的出资额。 法律、行政法规以及国务院决定对有限责任公司注册资本实缴、注册资本最低限额另有规定的，从其规定。	第47条： 有限责任公司的注册资本为在公司登记机关登记的全体股东认缴的出资额。全体股东认缴的出资额由股东按照公司章程的规定自公司成立之日起五年内缴足。 法律、行政法规以及国务院决定对有限责任公司注册资本实缴、注册资本最低限额、股东出资期限另有规定的，从其规定。
未规定股权转让时受让人的责任。	第88条： 股东转让已认缴出资但未届出资期限的股权的，由受让人承担缴纳该出资的义务；受让人未按期足额缴纳出资的，转让人对受让人未按期缴纳的出资承担补充责任。 未按照公司章程规定的出资日期缴纳出资或者作为出资的非货币财产的实际价额显著低于所认缴的出资额的股东转让股权的，转让人与受让人在出资不足的范围内承担连带责任；受让人不知道且不当知道存在上述情形的，由转让人承担责任。

对此，我们建议在股权转让交易中：（1）原股东在转让未届出资期限的股权时，需要对受让人的履行能力给予更多的关注，并建议在转股协议中对受让人的该等出资义务和违约责任作出明确规定；（2）受让人在受让股权时，应当更为审慎地审查转让人的出资情况并保留相应的证据，并建议在转股协议中对于出资瑕疵违约责任作出明确规定。

(4) 新增控股股东压迫情形下中小股东股权回购救济

对于股权回购，现行公司法并没有对控股股东滥用股东权利、严重损害公司或者其他股东利益情形下中小股东救济方式作出明确规定，新公司法则赋予了中小股东在此等情况下的股份回购请求权。相关条文对照如下：

现行公司法	新公司法
第74条： 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： （一）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； （二）公司合并、分立、转让主要财产的； （三）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。 自股东会会议决议通过之日起六十日内，股东与公司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九十日内向人民法院提起诉讼。	第89条： 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： （一）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； （二）公司合并、分立、转让主要财产； （三）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，股东会通过决议修改章程使公司存续。 自股东会决议作出之日起六十日内，股东与公司不能达成股权收购协议的，股东可以自股东会决议作出之日起九十日内向人民法院提起诉讼。 公司的控股股东滥用股东权利，严重损害公司或者其他股东利益的，其他股东有权请求公司按照合理的价格收购其股权。 公司因本条第一款、第三款规定的情形收购的本公司股权，应当在六个月内依法转让或者注销。

评析：现行公司法仅规定了异议股东股份回购请求权，但仅适用于中小股东对少数几项特定决议事项存在异议的情形。而在实务中，公司控股股东利用其控制地位滥用股东权利损害公司或者其他股东利益的情形时有发生，现行公司法下仅有公司法总则“公司股东滥用股东权利给公司或者其他股东造成损失的，应当依法承担赔偿责任”的原则性条款。对此，新公司法新增了控股股东压迫情形下中小股东的股份回购请求权，允许中小股东通过请求公司回购股权的方式提供救济，加强了对于中小股东权利的保护，亦对控股股东滥用股东权利能够形成更有效的牵制。

2. 股份有限公司股份转让规则的主要变化

(1) 取消发起人股份一年锁定期规定、强化对董监高股份减持的限制、新增限售期内股份出质规定

相较于现行公司法，新公司法也在具体的股份转让限制规则上作了修订，相关条文对照如下：

现行公司法	新公司法
第141条： 发起人持有的本公司股份，自公司成立之日起一年内不得转让。公司公开发行股份前已发行的股份，自公司股票在证券交易所上市交易之日起一年内不得转让。 公司董事、监事、高级管理人员应当向公司申报所持有的本公司的股份及其变动情况，在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五；所持本公司股份自公司股票上市交易之日起一年内不得转让。上述人员离职后半年内，不得转让其所持有的本公司股份。公司章程可以对公司董事、监事、高级管理人员转让其所持有的本公司股份作出其他限制性规定。	第160条： 公司公开发行股份前已发行的股份，自公司股票在证券交易所上市交易之日起一年内不得转让。法律、行政法规或者国务院证券监督管理机构对上市公司的股东、实际控制人转让其所持有的本公司股份另有规定的，从其规定。 公司董事、监事、高级管理人员应当向公司申报所持有的本公司的股份及其变动情况，在就任时确定的任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五；所持本公司股份自公司股票上市交易之日起一年内不得转让。上述人员离职后半年内，不得转让其所持有的本公司股份。公司章程可以对公司董事、监事、高级管理人员转让其所持有的本公司股份作出其他限制性规定。 股份在法律、行政法规规定的限制转让期限内出质的，质权人不得在限制转让期限内行使质权。

评析：从上述条文来看，股份有限公司的股份转让限制规则的主要变化在于以下方面：

(i) 取消了发起人所持股份受限于公司成立后一年锁定期的规定

对于发起人持有的股份在公司成立起的一定期限内予以锁定的要求，自1993年公司法规定的三年锁定期，到2005年修订的公司法将锁定期修改为一年，一直延续到目前。根据全国人大表大会常务委员会法制工作委员会编制的公司法释义的解释，股份有限公司是由发起人作为倡导者设立的，公司的设立宗旨、经营范围、经营方式等内容一般也都由发起人确定，因此，在公司设立后的一定时间内，发起人应作为股东留在公司，以保证公司稳定和运营的连续性。同时，如果允许发起人在公司成立后很短的时间内就进行本公司的股份的转让，发起人可能会不适当地转移投资风险，甚至会出现发起人以设立公司为名义非法集资或者操作股票赢利的现象。因此，公司法规定了对于发起人持有的股份在公司成立起的一定期限内予以锁定的要求。但是实践中股份有限公司基本是以发起设立的方式成立，很少有募集设立的方式，基本不会出现以设立公司为名义非法集资或者操作股票赢利的情况。而且，实践中不少是由有限责任公司整体变更为股份有限公司的方式发起设立，在有限责任公司阶段可能已经有不少外部投资人，而对于发起人的上述锁定期的要求，对于实践中无论是以重组、股权激励、退出或者其他目的而需转让股份的发起人而言，无疑造成了法律障碍。因此，笔者认为，新公司法取消了发起人的股份锁定期法定限制条款，更符合实践需求；当然，如果发起人基于公司稳定性考虑，仍然可以在公司章程中作出相关的锁定期限制。

(ii) 避免董监高通过离职规避股份减持限制

根据现行公司法规定，董监高在任职期间有减持限制，离职后半年内不得转让所持股份。因此，董监高如欲快速套现，理论上可以在辞职半年后快速转让其所持股份。对于上市公司而言，证券交易所通过发布有关上市公司董监高减持股份细则的方式^[1]，明确了董监高在任期届满前离职的，应当在其就任时确定的任期内和任期届满后6个月内遵守上述有关减持限制。新公司法采纳了上市公司董监高股份减持的上述处理方式，将减持限制期间修改为“在就任时确定的任职期间”，即便公司（包括上市公司和非上市公司）的董监高提前离职，其所持股份在原定任职期间内依然需受限，由此可以避免董监高通过提前离职来进行快速套现。

(iii) 增加了限售期内的股份出质规定

现行公司法下对于限售期内的股份出质事宜并无相关规定，新公司法则明确了限售期内虽然不能进行股权转让，但可以进行股份出质，只是质权人在限售期内不得行使质权，该等规定一方面保证了股东可以将限售期内的股份出质以在一定程度上实现股份的经济价值，另一方面为了确保限售的效果，规定了质权人在限售期内不得行使质权，以避免股东借“出质”的名义来规避限售的要求。

此外，新公司法同时规定，法律、行政法规或者国务院证券监督管理机构对上市公司的股东、实际控制人转让其所持有的本公司股份另有规定的，从其规定。该等规定保留了一定的灵活性，有利于职能部门根据证券市场发展适时作出灵活调整。

(2) 新增股份有限公司的异议股东回购请求权

相较于现行公司法，新公司法不仅增加了有限责任公司控股股东压迫情形下中小股东的股份回购请求权，还赋予了股份有限公司股东异议股东回购请求权，相关条文如下：

现行公司法	新公司法
没有规定股份有限公司股东的异议股东回购请求权。	第161条： 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份，公开发行股份的公司除外： （一）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； （二）公司转让主要财产； （三）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，股东会通过决议修改章程使公司存续。 自股东会决议作出之日起六十日内，股东与公司不能达成股份收购协议的，股东可以自股东会决议作出之日起九十日内向人民法院提起诉讼。 公司因本条第一款规定的情形收购的本公司股份，应当在六个月内依法转让或者注销。

评析：尽管股份有限公司具有资合性的特征，但实务中很多股份公司并不是股东人数众多、股权分散的大型公司，其股东结构相对比较封闭，控股股东滥用股东权利的情形亦不少见，因此，非上市股份公司的异议股东在关乎其切身利益的重大事项决议上享有回购请求权有利于加强对中小股东权利的保护。相比于有限责任公司，股份有限公司的异议股东回购请求权条款看上去少了一种适用情形，即公司合并、分立的情形；但结合现行公司法下第一百四十二条“公司不得收购本公司股份。但是，有下列情形之一的除外：……（四）股东因对股东大会作出的公司合并、分立决议持异议，要求公司收购其股份；……”（这一条新公司法仍然保留），股份公司异议股东回购请求权的适用情形与有限公司是相同的。

(3) 新增禁止财务资助制度及其例外规则

新公司法相较于现行公司法，明确禁止了财务资助制度，并规定了为公司利益且满足特定程序及数额要求情况下的例外规则，同时规定了董监高相应的责任，相关条文如下：

现行公司法	新公司法
没有规定财务资助制度及其例外规则。	第163条： 公司不得为他人取得本公司或者其母公司的股份提供赠与、借款、担保以及其他财务资助，公司实施员工持股计划的除外。 为公司利益，经股东会决议，或者董事会按照公司章程或者股东会的授权作出决议，公司可以为他人取得本公司或者其母公司的股份提供财务资助，但财务资助的累计总额不得超过已发行股本总额的百分之十。董事会作出决议应当经全体董事的三分之二以上通过。 违反前两款规定，给公司造成损失的，负有责任的董事、监事、高级管理人员应当承担赔偿责任。

评析：新公司法对财务资助行为，即“为他人取得本公司或者其母公司的股份提供赠与、借款、担保以及其他财务资助”的行为，作出了禁止性规定。财务资助行为可能滋生不当利益输送、减损公司资本、侵害债权人利益，对公司利益将构成潜在的威胁。因此，新公司法明确禁止财务资助行为，有利于维护公司利益和健康的市场环境。同时，新公司法规定了两种例外情形，(i)公司实施员工持股计划而提供的财务资助，(ii)为公司利益、特定总额以下且经适当批准而提供的财务资助。此外，新公司法强调了董监高在财务资助制度下的相关赔偿责任，有助于督促董监高履行义务、优化公司内部管理。

在笔者看来，新公司法所规定的财务资助制度，具有重大的积极意义，但可能仍存在有待进一步观察之处。例如，员工持股计划的例外尽管可以较好地解决公司实施员工持股计划所实际面临的员工资金问题，但是否需要对此进行合理地规范，以更好地平衡公司其他股东和债权人的利益；再如，财务资助制度的一般例外规则是否需要对该等事项的表决进行具体的规范，以便更好地落地该等例外规则，防止可能滥用该等一般例外规则的情形。这些都有待于进一步观察。

3. 公司增资相关规则的变化：明确股份有限公司股东的优先认购权规则

现行公司法下仅规定公司新增注册资本时，有限责任公司的股东享有优先认购权，但对于股份有限公司的股东是否享有优先认购权则并未做出任何规定。新公司法保留了有限责任公司股东享有优先认购权的规定，而与此同时，明确了除公司章程另有规定或者股东会决议决定外，股份有限公司的股东并不享有优先认购权。

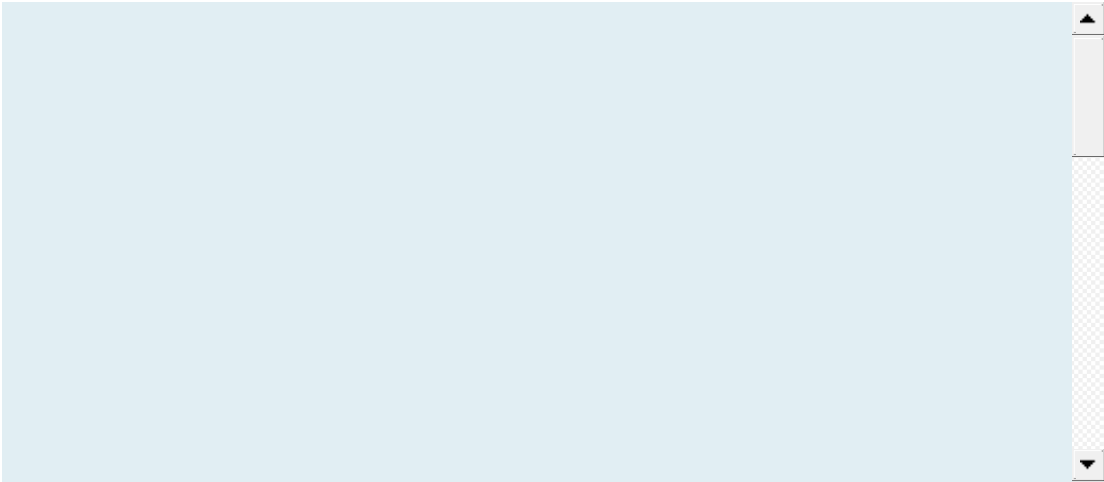
相关条文对照如下：

现行公司法	新公司法
第34条（仅适用于有限责任公司）： 股东按照实缴的出资比例分取红利；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。但是，全体股东约定不按照出资比例分取红利或者不按照出资比例优先认缴出资的除外。	第227条： 有限责任公司增加资本时，股东在同等条件下有权优先按照实缴的出资比例认缴出资。但是，全体股东约定不按照出资比例优先认缴出资的除外。 股份有限公司为增加注册资本发行新股时，股东不享有优先认购权，公司章程另有规定或者股东会决议决定股东享有优先认购权的除外。

评析：有限责任公司赋予原股东对于新增资本的优先认购权体现了有限责任公司的人合性的特点，而股份有限公司是资合性的特点，因此，新公司法明确了股份有限公司的原股东对于新增资本没有优先认购权，当然，公司章程可以作出另外规定，股东会决议也可以决定股东享有优先认购权。

结 语

从前述对比分析来看，新公司法是在现有公司法的基础上，结合司法解释、上市公司规则、交易实践等方面对股权交易相关规则进行了补充和完善，其整体上更加注重对股权交易行为的规范及交易安全的保障，回应了现行公司法下未予明确的一些问题，修订后的规则也更贴近目前的股权交易实践。当然，如上文所述，新公司法亦有一些细节规定方面有待于结合股权交易实务通过司法解释等方式予以进一步地完善，以更好地规范股权交易行为，维护交易安全。



2024-01-04