

聚焦 2023 年《公司法》修订 — 以股东特殊权利为视角

作者：石磊 | 江金山 | 徐云云

我国现行公司法于 1993 年制定，1999 年、2004 年对个别条款进行了修改，2005 年进行了全面修订，2013 年、2018 年又对公司资本制度相关问题作了两次重要修改（“现行《公司法》”）。为回应市场经济发展的新需求和新情况，2023 年 12 月 29 日全国人民代表大会常务委员会作出关于修改《公司法》的决定，最新修改的公司法（“新《公司法》”）将于 2024 年 7 月 1 日正式施行。

作为汉坤对新《公司法》系列解读文章之一，本文将以“股东特殊权利”作为切入点，结合我们在投融资并购领域的丰富执业经验，就新《公司法》中的系列重要变革进行梳理和评析，以期对市场相关方提供有益参考。实践中，有关“股东特殊权利”的相关约定受限于公司法有关“同股同权”的基本原则以及公司登记机关对公司章程所列内容把握的尺度，在一级市场投融资实践中，投资人从保护自身商业利益的需要并参照境外法域的融资实践，大多选择以股东协议的形式约定投资人与创始人之间、不同投资人之间的特殊权利。但正如我们既往对本次新《公司法》制定过程中历次送审稿的持续观察，我们注意到本次新《公司法》在股东特殊权利方面在充分尊重已有的市场广泛实践的基础上予以相当程度的突破，譬如，股份有限公司和有限责任公司均扩展了知情权范围并同步考虑了公司的管理成本、针对有限责任公司优化了优先购买权的实施机制更加促进交易效率、增加了股份有限公司股东的优先认购权机制、针对股份有限公司设置了类别股份机制（明确涉及到“优先分红权”、“优先清算权”、“股份转让限制”、“特殊表决权”）等等，详见下文。

一、知情权（或信息权）

（一）有限责任公司股东的知情权

新《公司法》第五十七条对股东知情权存在较大幅度的调整，我们主要概括为以下几个方面：（1）股东有权查阅及复制的文件中增加了“股东名册”；（2）股东有权查阅的文件中增加了“会计凭证”；（3）查阅主体既可以是股东，也可以是股东委托的会计师事务所、律师事务所等中介机构，但相关中介机构应当遵守保护国家秘密、商业秘密、个人隐私、个人信息等法律、行政法规的规定；（4）股权有权查阅、复制的资料包括公司的全资子公司相关资料。

就上述调整，我们理解，（1）无论是根据现行《公司法》还是新《公司法》股东主张其股东权利的唯一依据均为其属于“记载于股东名册的股东”而公司登记机关公示信息仅起到对抗善意相对人的效力，赋予股东查阅和复制“股东名册”的权利是保障股东维护其股东利益的重要前提，系对现行《公司法》的有益完善；（2）就会计凭证而言，新《公司法》此次明确赋予股东有权查阅有限责任公司的“会

计凭证”，根据《中华人民共和国会计法》相关规定¹，会计账簿和会计凭证应属完全不同的文件，会计账簿登记必须以会计凭证作为依据。我们注意到，在绝大多数股东知情权诉讼中，股东均会要求公司提供对应的会计凭证，但考虑到现行《公司法》及其司法解释并未对会计账簿的内容予以厘清，公司是否应当向股东提供会计账簿登记的原始会计凭证成为较大争议问题。本次新《公司法》对此问题的正面明确一方面回应了实践诉求、为股东主张查阅会计凭证提供明确法律依据，另一方面也可能会给有限责任公司的财务管理及档案管理制度提出更高的要求，同时，相较现行《公司法》允许查阅的会计账簿，会计凭证可能涉及公司的最为敏感的商业秘密，如何在新《公司法》仅延续现行《公司法》“公司有合理根据认为股东查阅会计账簿、会计凭证有不正当目的，可能损害公司合法利益的，可以拒绝提供查阅”防御机制下给与公司相对方有如敌意收购方、商业竞争对手、滥用股东权利的相关股东等更加有力的防御，促进形成良性博弈机制，恐怕需留待司法实践和司法解释；（3）新《公司法》为回应实践中股东行使知情权场景下一般均由第三方中介机构的协助参与，因此赋予股东有权委托中介机构查阅及复制相关资料，但新《公司法》应系考虑到公司会计凭证的敏感性，在赋予股东更大的知情权基础上，同时也强调了股东及其委托的中介机构所负有的保密义务的要求；（4）股东知情权的范围已不再限于公司本身，而系包含公司的全资子公司，我们理解，在现有投融资实践中，一般会在股东协议中以“集团公司”形式囊括标的公司所有的合并报表子公司（无论是否全资持有还是控股持有），新《公司法》本次对上述实践予以部分认可，允许股东对全资子公司享有等同于公司的知情权，但新《公司法》并未包含公司的控股子公司，就此，我们认为在特定场景下，虽有上述规定，但仍存在有限责任公司将全资子公司变更成为控股子公司而减少股东知情权范围的空间。

（二）股份有限公司股东的知情权

就股份有限公司而言，新《公司法》对股东知情权的调整，主要包括以下几个方面：（1）股东除有权查阅公司章程、股东名册、三会会议记录、财务会计报告外，亦可以复制上述文件，同时删除了“债券存根簿”（已被新《公司法》第一百九十八条“债券持有人名册”制度取代），与有限责任公司股东享有的权利一致；（2）连续一百八十日以上单独或合计持有公司百分之三以上股份的股东享有同有限责任公司股东相同的查阅权利，包括查阅股份有限公司全资子公司资料的权利；（3）若属于上市公司股东，查阅、复制相关材料的，应当遵守《证券法》等法律、行政法规的规定。

总体而言，新《公司法》相比于现行《公司法》，已将有限责任公司与股份有限公司的股东知情权基本拉平，仅在股东主体上考虑到股份有限公司的资合属性而限定在“连续一百八十日以上单独或合计持有公司百分之三的范围”内”。

二、优先购买权

（一）有限责任公司股东的优先购买权

就有限责任公司而言，新《公司法》在现行《公司法》的基础上，删除了现行《公司法》第七十一条第二款规定的，股东向股东以外的人转让股权情形下“应当经其他股东过半数同意”以及“不同意转让的股东应当购买转让的股权；不购买的，视为同意转让”的要求，同时将原“股权转让事项书面通知”修改为“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。”

¹ 《中华人民共和国会计法》第九条，各单位必须根据实际发生的经济业务事项进行会计核算，填制会计凭证，登记会计账簿，编制财务会计报告。第十五条，会计账簿登记，必须以经过审核的会计凭证为依据，并符合有关法律、行政法规和国家统一的会计制度的规定。会计账簿包括总账、明细账、日记账和其他辅助性账簿。第十四条，会计凭证包括原始凭证和记账凭证。

就此，现行《公司法》第七十一条中有关“经其他股东过半数同意”在实践当中一般以各股东召开股东会的形式决议作出“同意本次转让及同意放弃优先购买权”的意思表示，且该等决议均构成后续股东变更登记的必备材料之一。但在新《公司法》取消该要求后，一方面，我们认为对交易双方（特别是对交易中的卖方）而言，股权转让交易将更具确定性，其无需考虑现有股东否决交易的可能性，而仅需基于现有商业谈判的条件确定现有股东是否行使优先购买权；另一方面，就股权变更的程序性条件而言，我们理解尚需要公司登记机关后续颁布或更新的规则或各地实践不再将“股东会决议文件”（特别是全体股东签署、作出的股东会决议）作为有限责任公司股东变更登记的必备材料，而真正尊重公司章程的自治规定（详见下文），才能真正达到提升交易效率的立法目的。

尽管有上述规定，但考虑到新《公司法》就有限责任公司股权转让的相关规定依然继续沿用缺省性规则，明确“公司章程对股权转让另有规定的，从其规定”，相应的，即便在新《公司法》生效以后仍需提示市场参与各方（特别是股权转让交易双方）应着重关注公司章程中的相关约定，若公司章程届时仍继续沿用“应当经其他股东过半数同意”或其他限制的，则相关股权转让交易仍需受限于该要求。

（二）股份有限公司股东的优先购买权

就股份有限公司而言，因其更强调资合性，现行《公司法》和新《公司法》均未赋予股东对其他股东对外转让股份的优先购买权，但新《公司法》第一百五十七条规定增加了“公司章程对股份转让有限制的，其转让按照公司章程的规定进行”，同时本次修改新增了类别股机制（详见本文第五点的评析），其中明确股份有限公司可以发行“转让须经公司同意等转让受限的股份”。就此，我们理解，一方面，相较现行《公司法》体系下股东对其他股东股份转让一概无优先购买权的法定依据，且并无章程或约定自治的例外，新《公司法》下股东可在公司章程或股东协议中约定享有优先购买权；另一方面，有关类别股机制项下“须经公司同意等转让受限的股份”的规定实质也可理解为新《公司法》将交由市场实践结合具体商业场景考虑是否将“优先购买权”纳入类别股机制范围内留出空间。

三、优先认购权

（一）有限责任公司股东的优先认购权

相较于现行《公司法》，新《公司法》第二百二十七条第一款对有限责任公司股东对公司新增出资（注册资本）优先认购权新增了“在同等条件下”的前提，一方面，这是对认购权“优先”的正本清源式规定，有助于解决此前实践中经常出现的某些股东主张无条件优先、其他股东或投资人主张同等条件优先各执一词的矛盾，有助于公司投融资实践提升交易效率；另一方面，语意上“同等条件下”为股东“有权优先按照实缴的出资比例认缴出资”的状语，似乎意味着除了新投资者可以提供更优渥（比如在任何现有股东增资价格基础上增加 1 元）条件即可除却现有股东优先购买权这种典型场景外，就仅面向现有股东的增资在现有股东之间也可因不同等的条件从而形成不按出资比例认缴出资的效果。

（二）股份有限公司股东的优先认购权

与股份有限公司股东优先购买权类似，现行《公司法》和新《公司法》均未给与股份有限公司股东法定的优先认购权，但本次新《公司法》第二百二十七条第二款增加了“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”的规定，即承认公司章程规定（公司成立时全体股东通过，成立后可通过出席股东会表决权三分之二以上通过修改）以及股东会决议（并未要求需为出席股东会表决权三分之二以上通过的特别决议）的自治效力。该规定，特别是结合新《公司法》创新设置的类别股机制（如下文分析），给与了股份有限公司和股东、投资人相当广阔的自治空间。未来相关方即可以将投资

人或其他股东的优先认购权写入公司章程予以确定，也可通过给相关股东发行就该等决议事项享有超级投票权的某类别股份的方式确保该等股东可通过股东会决议方式取得优先认购权。

四、回购权

无论是有限责任公司还是股份有限公司，定向减资在实践中是投资人实现公司回购（在现行《公司法》异议回购制度之外）的主要甚至唯一方式。似乎是对该等现状的回应，相较现行《公司法》虽并未明确规定但隐含同比例的立法原意（因此在司法实践中也常被人民法院用于裁判依据不支持投资人要求公司回购权），新《公司法》第二百二十四条第三款开放了“法律另有规定、有限责任公司全体股东另有约定或者股份有限公司章程另有规定的除外”。相应的，我们理解，新法实施后以定向减资方式实现回购，在有限责任公司的情况下可以在全体股东签署（而非背靠背形式的单独协议）的股东协议中进行约定，在股份有限公司的情况下需要在公司章程中进行规定。

五、类别股机制（优先分红权、优先清算权、股份转让限制、特殊表决权）

新《公司法》第一百四十四条至第一百四十六条新创设了股份有限公司的类别股机制，虽并不涉及有限责任公司，但该创新机制势必对投融资和公司治理实践带来深远的影响，仅展示一个侧面为例：若股东（例如投资人股东）为更确定性地保护其某些争取到的优先权利，可能会推动直接成立股份有限公司或将既有有限责任公司整体变更为股份有限公司。类别股包括四种类型：（1）优先或劣后分配利润或剩余财产的股份；（2）每一股的表决权数多于或少于普通股的股份；（3）转让须经公司同意等转让受限的股份；（4）国务院规定的其他类别股，我们就上述类型的类别股分述如下：

（一）优先分红权

新《公司法》有关优先分红规定的最大突破系体现在第一百四十四条至第一百四十六条有关股份有限公司可以发行“类别股”的相关规定中，即规定，股份有限公司可以按照公司章程的规定发行下列与普通股权利不同的类别股：（一）优先或劣后分配利润或剩余财产的股份。第一百四十五条规定，发行类别股的公司，应当在公司章程中载明以下事项：（一）类别股分配利润或者剩余财产的顺序。

实践中无论是有限责任公司还是股份有限公司，关于优先分红权一般都以股东协议的形式进行约定，且司法实践中也多将此视为股东之间的意思自治予以认可，但也正因为属于股东之间的意思自治，在相关公司之间发生多轮融资的场景之下，不同轮次的股东在新进和退出时均需就其所享有的优先权进行谈判，特别是该股东若后续拟退出持股时，其继任股东是否能够享有对应股份的优先权亦或是对照享有新一轮融资股份的优先权，均基本取决于各方的谈判地位或商业惯例，市场主体并无确定性的可参照规则依据。本次新《公司法》明确可通过发行类别股的形式约定不同股东之间的优先分红权，则基本可以为各股东就其所持股份所享有的优先分红权确定了一个法律指引并以约定在公司章程中的形式为市场各方后续在商业谈判过程中确定优先、劣后顺序提供依据，将大为降低了谈判成本、提高交易效率。

（二）优先清算权

现行《公司法》本身并未对优先清算权进行规定，且实践当中因考虑到股东的优先清算权可能与现行《公司法》第一百八十六条规定的公司清算情形下“公司财产在分别支付清算费用、职工的工资、社会保险费用和法定补偿金，缴纳所欠税款，清偿公司债务后的剩余财产，有限责任公司按照股东的出资比例分配，股份有限公司按照股东持有的股份比例分配”形成冲突而存在争议，且实践中很多公司登记机关也不接受将优先清算权约定在公司章程当中。本次新《公司法》对此形成突破，以类别股的形式明

确允许股份有限公司通过公司章程规定的类别股给与股东对剩余财产的优先清算权，未来投资人等股东对股份有限公司的优先清算权终于有法可依。

同时需要注意，实践中，常见的股东在股东协议中约定优先清算权时除法定的解散或破产清算事由²，还可能包括如公司被收购、控制权变更、出售全部或实质全部资产等“视同清算”的情形，“视同清算”下的优先权仍属于股东之间、股东与公司之间的约定范畴，并未因新《公司法》此次修订的影响。

（三）特殊表决权

现行《公司法》第一百二十六条规定“股份的发行，实行公平、公正的原则，同种类的每一股份应当具有同等权利”，同时现行《公司法》第一百三十一条规定，“国务院可以对公司发行本法规定以外的其他种类的股份，另行作出规定”，该等设置给与了目前 A 股上市中主板、创业板、科创板、北交所上市公司以及符合条件的非上市公众公司在上市前设置差异表决权股份的的制度空间。

新《公司法》在此前试点的相关规则基础上形成突破，第一百四十四条明确股份有限公司可发行“每一股的表决权数多于或少于普通股的股份”，并规定“公开发行股份的公司不得发行特别表决权的类别股；公开发行前已发行的除外”。该等创新规定一方面将差异表决权扩展至全体股份有限公司，另一方面给与了市场主体充分的自治空间，核心在于（1）其规定的类别股的特别表决权并未将修改公司章程、增加或者减少注册资本的决议，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式等股东会特别决议事项作为除外（除外仅限于对于监事或者审计委员会成员的选举和更换），即使持股少数的股东也可以通过取得公司发行的类别股获得不仅实质影响或控制一般决议甚至可以是特别决议的权力（注意，不仅是权利）；（2）该等类别股不仅包括针对所有决议事项享有概括性超级多或超级少的表决权的类别股，也应当涵盖仅针对某些事项享有超级多或超级少的表决权的类别股，正如上文举例，囿于其谈判地位，投资人股东可以对一般事项仅按比例行使表决权，但针对某些保护性权利事项（例如优先购买权）享有超级投票权，只要取得公司针对此特别发行的某一“类别股”即可。

（四）股份转让限制

新《公司法》第一百四十四条规定，股份有限公司可发行“转让须经公司同意等转让受限的股份”、“公开发行股份的公司不得发行存在股份转让限制的类别股；公开发行前已发行的除外”。

我们理解，其一，此处明文列举的转让所需的“公司同意”法理及实践中即指董事会（或单一执行董事）同意，这给与了股份有限公司以较简便的方式实现对公开发行前股份（如创始团队股份、员工持股计划股份等）施加转让限制的法定依据；其二，前述有关“转让须经公司同意等转让受限的股份”的规定系一种限制情形的不完全列举，并以“等”的形式为市场实践中普遍存在的有关“投资人否决权”、“间接转让限制”、“优先购买权”、“锁定期”等其他形式的股份转让限制留出在公司章程中进一步约定的实践空间；其三，这意味着新《公司法》承认转让受限股份相关机制延续至公开发行之后，为针对某些股东在公司上市后仍延续股份转让限制的实践开创了机会。

² 新《公司法》第二百二十九条，公司因下列原因解散：（一）公司章程规定的营业期限届满或者公司章程规定的其他解散事由出现；（二）股东会决议解散；（三）因公司合并或者分立需要解散；（四）依法被吊销营业执照、责令关闭或者被撤销；（五）人民法院依照本法第二百三十一条的规定予以解散。公司出现前款规定的解散事由，应当在十日内将解散事由通过国家企业信用信息公示系统予以公示。新《公司法》第二百三十二条，公司因本法第二百二十九条第一款第一项、第二项、第四项、第五项规定而解散的，应当清算。

新《公司法》第二百三十七条，清算组在清理公司财产、编制资产负债表和财产清单后，发现公司财产不足清偿债务的，应当依法向人民法院申请破产清算。

六、新《公司法》背景下股东特殊权利条款的建议处理方式

我们通过以下表格的形式对新《公司法》背景下有关股东特殊权利条款的建议处理方式展示：

| 股东特殊权利 | 有限责任公司 | 股份有限公司 |
|--------|---|--|
| 知情权 | 基于最新修订约定在公司章程或股东协议 | 基于最新修订约定在公司章程或股东协议 |
| 优先购买权 | 基于最新修改建议约定在公司章程 | 基于最新修订建议约定在公司章程，且可以考虑纳入类别股机制“转让限制”的股份类别中 |
| 优先认购权 | 基于最新修订在全体股东签署的股东协议中进行约定 | 基于最新修订约定在公司章程或者约定在股东协议中并以股东会决议同意的形式确定 |
| 回购权 | 如涉及定向减资方式实现回购，建议在全体股东签署的股东协议中进行约定 | 如涉及定向减资方式实现回购，建议在公司章程中进行规定 |
| 优先分红权 | 无变化，继续按现有实践约定在股东协议，是否可以约定在公司章程视主管公司登记机关口径确定 | 基于类别股机制，可以约定在公司章程 |
| 优先清算权 | 无变化，继续按现有实践约定在股东协议，是否可以约定在公司章程视主管公司登记机关口径确定 | 基于类别股机制，可以约定在公司章程，但对于视同清算情形仍需进一步实践观察 |
| 股份转让限制 | 无变化，继续按现有实践约定在股东协议，是否可以约定在公司章程视主管公司登记机关口径确定 | 基于类别股机制，可以约定在公司章程，限制类型仍需待实践进一步观察 |
| 特殊表决权 | 无变化，继续按现有实践约定在股东协议（如需），是否可以约定在公司章程视主管公司登记机关口径确定 | 基于类别股机制，可以约定在公司章程 |
| 反稀释权 | 未涉及，继续按现有实践约定在股东协议 | 未涉及，继续按现有实践约定在股东协议 |

七、结语

正如全国人大法工委关于公司法修订草案的说明，新《公司法》“为适应不同投资者的投资需求，对已有较多实践的类别股作出规定，包括优先股和劣后股、特殊表决权股、转让受限股等”，本次新《公司法》中有关“股东特殊权利”的一些突破性尝试，绝大多数均可从市场实践中已形成广泛共识的股东协议中有所体现，本次新《公司法》充分回应了上述实践总结和诉求，既为现代公司交易和治理引入新的制度、完善已有制度，也在多处流露出尊重股东之间意思自治的原则，充分体现了我国公司法立法体例简约、立法技术先进、风格多元包容的特点，将对投融资实践和公司治理带来重大而深远的影响。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

石磊

电话： +86 10 8560 6499

Email: lei.shi@hankunlaw.com