

大队长金融

前言

2019年11月14日，最高院公布了《全国法院民商事审判工作会议纪要》（以下简称“《九民纪要》”），根据其第5条的精神，股东与公司约定由公司回购股权的对赌协议不因此而无效，但应将完成减资程序作为回购的前提。据此，投资人通过与公司对赌并定向减资退出投资的路径得到了最高司法机关的肯定，投资实践中，也有着大量需要与目标公司对赌的现实需求。但实际上，“与公司对赌”这一路径仍然存在一定的法律风险，原因之一在于目标公司定向减资股东会决议的效力在司法实务中存在的争议。

我国《公司法》第43条第2款规定：“股东会会议作出修改公司章程、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的决议，必须经代表三分之二以上表决权的股东通过。”这一规定确立了公司增减资决议的“资本特别多数决”原则，但近年来，司法实务中屡屡出现异议股东起诉要求确认经“资本特别多数决”的减资决议无效的案件，而法院在处理该类案件时亦出现两种不同的裁判思路。



(1) 华宏伟案。上海一中院(2018)沪01民终11780号“华宏伟与上海圣甲虫电子商务有限公司决议纠纷上诉案”中，华宏伟与某公司均为圣甲虫公司的股东，2018年圣甲虫公司作出经三分之二以上表决权股东通过的定向减资决议，某公司减少相应的出资，圣甲虫公司向其返还部分投资款。华宏伟遂起诉请求法院判决决议中作出圣甲虫公司减资的内容不成立，并请求判决决议中同意返还投资款的内容无效。

一审法院认为，《公司法》第43条第2款并未区分是否按照股东持股比例进行减资的情形，因此，华宏伟关于涉案临时股东会关于同意某公司减少注册资本的决议应取得全体股东一致同意的主张不符合法律规定，一审法院不予采纳。

华宏伟上诉后，上海一中院二审认为：《公司法》第43条第2款的“减少注册资本”应当仅仅指公司注册资本的减少，而非涵盖减资后股权在各股东之间的分配。股权是股东享受公司权益、承担义务的基础，由于减资存在同比减资和不同比减资两种情况，不同比减资会直接突破公司设立时的股权分配情况，如只需经过三分之二以上表决权的股东通过即可作出不同比减资决议，实际上是以多数决形式改变公司设立时经发起人一致所形成的股权架构，故对于不同比减资，在全体股东或者公司章程另有约定除外，应当由全体股东一致同意。

(2) 陈玉和案。无锡中院(2017)苏02民终1313号“陈玉和与江阴联通实业公司决议效力确认纠纷案”中，陈玉和与其他6名自然人、法人为联通公司股东，联通公司分两次不同比例定向减资，使股东由7名减少至3名，为此陈玉和提起诉讼请求确认股东会决议无效。

该案两审法院均认为，不同比减资损害了异议股东在同股同权原则下的资产收益权利，减少注册资本与减资在股东间分配属不同事项，不同比减资涉及对股东先前一致决确定的公司股权架构调整，应由全体股东一致同意。二审法院进一步指出，公司法第42条第2款规定的“减少注册资本”仅指减少注册资本，而并不涵括减资数额在股东之间的分配。由于减资存在同比减资和不同比减资两种情况，不同比减资会直接突破公司设立时的股权分配情况，若只要三分之二以上表决权的股东通过，实际上是以多数决的形式改变公司设立时经发起人一致所形成的股权架构，故对于不同比减资，应由全体股东一致同意，除非全体股东另有约定。鉴于该案的特殊性，二审法院还认为各股东不同比例减资后导致陈玉和的股权比例增加，在公司亏损状态下，增加了陈玉和作为股东所承担的风险，损害了陈玉和的利益。

(3) 黄咏梅案。镇江经开法院(2019)苏1191民初3570号“黄咏梅与镇江恒驰科技有限公司公司决议效力确认纠纷”中，恒驰公司在未通知黄咏梅的情况下召开股东会，决议另一股东退出对恒驰公司的投资2500万元，同时恒驰公司相应减少注册资本1000万元，黄咏梅知悉后起诉至法院要求确认决议内容无效。法院经审理认为，恒驰公司章程有特别规定，涉及金额人民币100万元以上的重大事项决策均应经全体股东一致同意。被告恒驰公司的大股东利用持股优势，在不通知黄咏梅参会表决的情况下，以多数决形式强行通过不同比减资的决议，违反了公司章程的规定，不仅直接剥夺了黄咏梅作为小股东的知情权和参与重大事项决策权等程序性权利，而且损害了黄咏梅作为股东的实质性利益。



— END —