

公司五年不分配利润，异议股东如何行使法定回购请求权

——浅析公司法第七十四条第一款的实践应用

在公司治理过程中，对于公司合并分立、章程变更等重大事项，以及预算安排、利润分配等一般事项，通常是由“资本多数决”的方式作出决议，由过半数或三分之二股东同意即可，而不需要全体股东一致同意。由于小股东缺乏话语权，股东会决议的结果未必符合小股东的意志，在满足特定的前提下，法律为持反对意见的少数股东创设了退出机制，使其能够在取得合理的金钱补偿后退出公司，也就是《公司法》规定的“异议股东回购请求权”。不同于一般对赌协议中约定的股权回购，该等回购请求权属于法定回购请求权，需要按照法律规定的前置条件予以行使。

我国的异议股东回购请求权规定在《公司法》第七十四条中：

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。

在上述三种情形中，实践中最常见的情形之一是因第一款所产生的争议，即公司连续五年盈利且满足分配利润条件，但公司连续五年不向股东分配利润。

这一条款看似简单明了，但在实践中却因为对条文的理解不同，在小股东行使回购权的过程中产生了诸多争议。本文将结合法院案例以及代理相关案件的经验，梳理《公司法》第七十四条第一款在具体适用中的问题，探讨异议股东回购请求权应当如何行使。

一、小股东行使异议股东回购请求权是否一定要召开股东会？是否一定要投反对票？

《公司法》第七十四条规定的行使回购权的前提条件，是“对股东会该项决议投反对票”。然而，实践中经常出现的情况是，由于种种原因，公司未能召开股东会，或者小股东没有投反对票。此类典型情况包括：（1）公司由大股东控制，大股东一直不召开股东会，小股东因为持股比例不足，无法按照公司正常流程召开股东会；（2）大股东一直不召开股东会，小股东根据章程或合资合同约定虽然可以自行召开股东会，但大股东因为各种原因不参会，无法做出相关决议；（3）大股东召开了股东会但未能有效通知小股东，使得小股东根本没有机会投票。在这样的情况下，《公司法》第七十四条所明确规定的前提条件似乎难以得到满足。

在上述情况下，我们注意到**部分法院从保护小股东的立法初衷出发，在小股东非因自身过错导致无法满足该条件的情况下，仍然支持其异议股东回购请求。**

<p style="text-align: center;">【案例一】</p> <p style="text-align: center;">最高人民法院</p> <p style="text-align: center;">(2015)民申字第 2154 号</p> <p>东莞银行股份有限公司合肥分行与安徽海程铁路器材科技有限公司、合肥九洲机械制造有限公司等金融借款合同纠纷申诉、申请民事裁定</p>	<p>法院认为：</p> <p>关于袁朝晖是否有权请求长江置业公司回购股权的问题……根据长江置业公司与袁朝晖的往来函件，在实行联合审批办公制度之后，长江置业公司对案涉二期资产进行了销售，该资产转让从定价到转让，均未取得股东袁朝晖的同意，也未通知其参加股东会。根据《公司法》第七十四条之规定，对股东会决议转让公司主要财产投反对票的股东有权请求公司以合理价格回购其股权。从形式上看，袁朝晖未参加股东会，未通过投反对票的方式表达对股东会决议的异议。但是，《公司法》第七十四条的立法精神在于保护异议股东的合法权益，之所以对投反对票作出规定，意在要求异议股东将反对意见向其他股东明示。本案中袁朝晖未被通知参加股东会，无从了解股东会决议，并针对股东会决议投反对票，况且，袁朝晖在 2010 年 8 月 19 日申请召开临时股东会，明确表示反对二期资产转让，要求立即停止转让上述资产，长江置业公司驳回了袁朝晖的申请，并继续对二期资产进行转让，已经侵犯了袁朝晖的股东权益。因此，二审法院依照《公司法》第七十四条之规定，认定袁朝晖有权请求长江置业公司以公平价格收购其股权，并无不当。</p>
<p style="text-align: center;">【案例二】</p> <p style="text-align: center;">山东省济南市中级人民法院</p> <p style="text-align: center;">(2014)济商终字第 57 号</p> <p>济南东方管道设备有限公司与李家滨请求公司收购股份纠纷二审民事判决</p>	<p>法院认为：</p> <p>李家滨作为持股仅 4.33% 即不足十分之一的小股东，在公司其他股东不提议召开临时股东会，公司又不按照法律的规定及公司章程召开股东会的情况下，其无权提议召开临时股东会，亦没有机会在股东会上对公司分红问题提出异议，但其在本案诉讼前，已以书面函件的形式向公司表达了自己对分红及退股问题的意愿……东方公司连续五年盈利且连续五年未分配利润，亦未召开股东会对分配利润问题进行决议，李家滨作为持有公司不足十分之一表决权的小股东，可以要求公司回购其股权。</p>
<p style="text-align: center;">【案例三】</p> <p style="text-align: center;">北京市第一中级人民</p> <p style="text-align: center;">(2008)一中民初字第 02959 号</p> <p>郭新华与北京华商置业有限公司请求权纠纷案</p>	<p>法院认为：</p> <p>华商公司通知其股东于 2007 年 11 月 21 日参加股东会会议时，没有有效地通知原告郭新华，原告郭新华在华商公司股东会决议作出后，才得知股东会决议的内容，原告郭新华无法在股东会议上行使自己的权利，故原告郭新华在其知道或应当知道股东会决议内容的法定期间内有权依照《中华人民共和国公司法》第二十二条、第七十五</p>

条的规定向华商公司主张权利。

值得注意的是，上述案例也提到，《公司法》第七十四条所规定的异议股东回购请求权，**是在小股东确定无法通过公司内部治理体系维护自身权益之后，所能够采取的最后手段**。因此，尽管存在上述案例未严格遵循《公司法》第七十四条规定的前提条件，但应视为特别情形下的例外，须个案进行具体分析，并不能视为普遍原则。如果小股东在被有效通知参加股东会却未能参加的情况下，或者根据公司章程规定有权召集股东会提出分配利润的请求却没有尝试召集，仍有较大可能会被认定为不满足主张回购的前置要件，因而无权主张回购。

二、如何认定“连续五年”不分配利润？

《公司法》第七十四条只规定了“连续五年”满

足利润分配条件且不分配利润，可以作为异议股东行使回购权的条件，但没有明确“连续五年”究竟应当如何计算，以及是否可以中断或重新起算，这一点在实务中往往也会产生不同理解。

（一）公司全体股东在其中一年决议同意不分配利润

在江苏省无锡市中级人民法院审理的（2019）苏02民终3301号案件中，涉及对这一问题的分析。在该案中，目标公司在此前的某一年，由全体董事（包括小股东委派的董事）通过决议同意当年度不分配利润。但在该决议通过之后，五年的期限是否应当重新计算，则成为该案的争议焦点之一。

<p>【案例四】</p> <p>江苏省无锡市中级人民法院</p> <p>（2019）苏02民终3301号</p> <p>请求公司收购股份纠纷二审民事判决</p>	<p>法院认为：</p> <p>实施本条规定有严格条件限制，即有法定三种情形之一，并且股东会在该股东投反对票的情况下依然做出了有效的决议，该投反对票的股东才可以请求公司按照合理的价格收购其股权。具体到本案，要求公司连续5年不向股东分配利润，而公司该5年连续赢利，并且符合法律规定的分配利润的条件。在该情形下，股东要求分配利润的主张是合法的，但持有公司多数表决权的其他股东却通过股东会决议的形式阻碍了前者分配利润的合理利益的实现。然而本案中，首先，公司是根据公司章程的约定、通过董事会决议的形式、到会全部董事一致同意的情况下，决定公司向股东不分配利润，并不存在持有公司多数表决权的股东以股东会决议（本案是董事会决议）的形成阻碍了小股东分配利润的情形。</p>
---	--

上述判决中，到会全部董事一致同意在五年期间的某一年度不分红，法院也以此事实作为驳回原告诉讼请求的理由之一。支持者可以按照上述法院的观点，主张作为理性人的股东，是在综合考虑如公司发展战略、扩大规模的需要等因素上认可了公司不分红的决定，根据安定性和诚实信用原则的宗旨，《公司法》

中的五年期限就应当重新起算，以保护公司、其他股东及利益相关主体的合理信赖和期待。当然反对者亦可以主张，小股东在其中一年同意不分配利润，只是同意当年度不分配利润，但既没有追溯性地同意此前不分配利润的情形就不再追究，也没有预见性地放弃若干年之后的回购权。因此，仅以小股东在其中一年

同意不分配利润就剥夺其在前后共计五年之中的权利，属于过度扩张解释。

另外值得注意的是，上述案例中亦提到，实施本条规定有严格条件限制，即有法定三种情形之一（即《公司法》第七十四条规定的三种情形），**并且股东会****在该股东投反对票的情况下依然做出了有效的决议，该投反对票的股东才可以请求公司按照合理的价格收购其股权。**该判决亦对《公司法》第七十四条的前提条件做了严格限定，这也与我们上文第一部分提到的一般原则一致。

（二） 公司章程规定利润分配须满足相关前提条件

《公司法》第七十四条规定的行使异议股东回购权的条件包括：公司五年连续盈利，**并且符合本法规定的分配利润条件的**。而《公司法》第一百六十六条规定，公司分配利润时，应当先提取法定公积金，经股东会决议后可以提取任意公积金，之后按照《公司法》第三十四条的规定，即按照出资比例分配，但全体股东另有约定的除外。

上述规定没有明确公司章程中有关利润分配的规定是否属于“本法规定的分配利润条件”。换言之，如果公司在章程中设定了严格的利润分配条件，例如在公司净利润率不达到一定门槛则不分配利润，是否可以对抗《公司法》第七十四条的规定，实践中往往存在争议。

支持者可能主张，《公司法》第七十四条提到的“分配利润条件”，应当也包括公司全体股东同意的公司章程中的利润分配条件。毕竟《公司法》第三十四条明确规定了“全体股东另有约定的除外”，公司章程当然属于此等全体股东的另行约定。如果公司章程规定了严格的利润分配条件（例如在公司净债务率满足一定条件时才可以分配利润），也应当视为小股东在特定条件下放弃了异议回购权，可以对抗异议股

东的回购请求。

反对者可能主张，《公司法》第七十四条规定的分配利润条件，仅限于“本法规定的”分配利润条件，而公司章程并未在《公司法》第一百六十六条中出现，自然不应对抗《公司法》第七十四条的异议股东回购请求权。此外，通常情况下只要经三分之二多数同意即可修改章程，章程的约定不能等同于上述法律所规定的“全体股东另有约定”之情形。如果公司章程可以对抗《公司法》第七十四条的异议股东回购请求权，则大股东可以任意修改利润分配条件，绕过全体股东的一致约定，这无疑将使小股东的回购权利形同虚设。

实践中如何判断章程约定的分配利润条件的效力，需要结合当时公司设立时的交易文件、往来协商谈判、分配利润条件设定的原因、分配利润条件未实现的客观情况等因素进行综合判断，从而确定其法律上的效力。

（三） 大股东主导象征性的分配小额利润

《公司法》第七十四条规定的异议股东行使回购权的条件是公司没有分配任何利润。实践中也存在大股东从策略角度出发，主导股东会象征性地分配小额利润，这种“象征性分配”是否能阻却小股东行使异议回购权，实务中亦有不同理解。

支持者可能认为，法院对于公司内部治理的干预应当是有限度的，不当过度干预企业的自主经营。只要公司向小股东分配了利润，不论金额多少，只要满足公司章程的规定，小股东均应失去异议股东回购权。例如，最高人民法院对《关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（四）》（简称“**公司法解释四**”）的解读中提到：“是否分配和如何分配公司利润，原则上属于商业判断和公司自治的范畴，人民法院一般不应介入，……但公司股东滥用权利，导致公司不分配利润给其他股东造成损失的，司法可以适当干预，以实现对公司自治失灵的矫正。”

反对者可能认为,如果大股东仅依靠象征性的分配小额利润,就可以规避《公司法》第七十四条规定的回购责任的话,那么这一条款将无法发挥作用。大股东只要每年安排象征性分配利润即可,小股东的权益仍然无法得到保障。

相类似的,参照上述最高人民法院对于“公司法解释四”的解读意见,司法干预以公司股东滥用权力为前提,我们认为在具体案件中,需要结合分配利润的一些要素判断是否存在大股东“滥用权力”的情况。例如,分配利润的金额占到当年实际利润的比例,分

配的具体时间(发生在双方产生争议之前还是之后),小股东是否接受分配(还是明确对分配金额提出异议)等因素。

三、回购的合理价格如何确定?

如果小股东满足提出异议回购请求权的条件,《公司法》第七十四条规定公司应以“合理的价格”收购其股份。关于合理的价格的具体认定方式,司法实践中较为常见的做法是以小股东所持股份对应的公司净资产(所有者权益),作为回购的合理价格,并可能通过司法审计确定回购的具体金额。

<p>【案例五】</p> <p>杭州市中级人民法院</p> <p>(2017)浙 01 民终 7282 号</p> <p>章宏力与杭州久大置业有限公司请求公司收购股份纠纷案二审民事判决</p>	<p>法院认为:</p> <p>(原审法院参照鉴定评估机构评定的净资产估值确定回购款)案涉评估机构资质具备,其通过能够取得的现有评估资料作出评估结论,本院予以采信,对原审法院参照评估报告结论确定的股权收购价格不再予以调整。</p>
<p>【案例六】</p> <p>上海市第二中级人民法院</p> <p>(2017)沪 02 民终 6963 号</p>	<p>法院认为:</p> <p>至于回购的金额,蔡国丁系以协力公司营业期限届满当年,同时也是蔡国丁明确提出回购请求当年的公司资产负债表数据作为计算依据,具有参考价值。协力公司认为资产负债表不能反映公司的真实财务状况,则其应当提供反证,即向法院提出委托审计、评估的申请,并配合预缴相关费用,以使法院具备参考判断的明确依据。现协力公司在一审、二审中均明确拒绝预缴审计、评估费用,致使本案无法启动审计、评估程序进一步核实事实,由此造成的不利后果应由协力公司自行承担。蔡国丁于二审审理期间提出撤回上诉的请求,不违反法律规定,本院予以准许。故本院对于未付利润一节亦不再评述。基于此,一审判令协力公司以其 2015 年年底资产负债表中记载的所有者权益为基数,向蔡国丁回购相应股权,合法有据,可予支持。</p>

四、建议

结合上文，涉及到《公司法》第七十四条异议股东回购请求时，由于各自的诉求和利益不同，小股东和大股东往往会处于“攻”与“守”的不同立场。实践中建议各自注意以下几方面：

对小股东：

- 1、 定期要求公司提供财务报表，以确认公司的盈亏状况（是否存在连续五年盈利）；
- 2、 如果公司章程或者合资合同对利润分配有其他前提条件（例如净利润率标准），该等条件如果不符合公司的实际经营情况或者因各种原因无法实现，则可以尝试通过股东会或直接向其他股东提出书面意见；
- 3、 主张《公司法》第七十四条第一款股权回购之前，尝试要求召开正式股东会讨论利润分配，务必根据第七十四条的规定形成相关股东会决议，保留签字版的股东会（或董事会）书面决议或者会议纪要；
- 4、 在大股东不召开股东会的情况下，根据公司章程或者合资合同的约定（如有）召开临时股东会，在此过程中务必注意保留向大股东进行书面告知以及通知召开临时股东会的书面函件以及相关发送记录，尽可能穷尽所有公司内部治理体系中的救济手段；
- 5、 在穷尽相关内部救济手段后，如果还是无法正常召开股东会，对利润分配事项做出有效

决议，则可以考虑以书面函件方式正式提出利润分配及股权回购的相关要求，相关措辞和事实理由应当基于个案的情况进行斟酌。

对大股东：

- 1、 公司章程或者合资合同应当对利润分配的条件和方式予以明确，尽可能避免各方就此引发争议（例如，利润分配方案如何制定，方案的讨论和修改，以及利润分配的时间节点等）；
- 2、 如果股东一致同意不分红，尝试通过股东会（或者董事会）的形式对不分红的决定形成书面决议，或者至少采取其他书面方式予以保留（例如往来邮件等）；
- 3、 在股东会中，如果涉及利润分配等讨论事宜，务必对相关措辞和表述予以高度重视，审慎表态（例如，避免小股东诱导大股东主动提出“不分红”之类的口头或者书面表述）。

结语

《公司法》第七十四条为持反对意见的少数股东创设了法定的退出机制，旨在保护表决权不足的小股东的合法权益。在很多案件中，由于股东之间的矛盾，第七十四条规定的异议股东回购往往会成为双方谈判的一种策略，很多时候还会结合股东知情权诉讼、公司高管的勤勉义务、公司僵局处理等其他公司争议。由于此类回购案件往往涉及的争议金额较大，并且还可能触发公司的减资程序，很多情况下会成为股东之间博弈的重要筹码，实践中各方都应当审慎予以对待。

祁 达 合伙人 电话：86 21 2208 6347
黄敏达 律师 电话：86 21 2208 6336

邮箱地址：qid@junhe.com
邮箱地址：huangmd@junhe.com

（此文实习生王锦亦有贡献）

本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多讯息，敬请关注君合官方网站“www.junhe.com”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE_LegalUpdates”。

