

December 28, 2021

To: Han Yi Clients and Friends

## 公司法修订草案允许类别股，为投资人拓展更大空间

经全国人大常委会会议对《中华人民共和国公司法（修订草案）》审议，2021 年 12 月 24 日，《中华人民共和国公司法（修订草案）》予以公布并向社会公众征求意见（“修正案”）。征求意见截止日期为 2022 年 1 月 22 日。

中国《公司法》的现行版本主体结构形成于 2005 年（2013 年和 2018 年略有修改），随着其后十几年股权投资活动在中国的迅速发展，其中许多条款已经不太合时宜。PE/VC 交易中的许多典型投资条款常常与《公司法》下的僵硬规定相冲突，当事方通常都需要依赖股东协议或其他合同文书来实现相关股东权利，但这些《公司法》之外的约定的可执行性一直是实践中关注的问题，对于股份公司来说尤其如此。

修正案为股份公司引入了类别股的概念，这些股份可以在投票权、优先购买权、共同出售、其他转让限制、清算优先权等方面具有不同的股东权利。修正案还引入了授权资本制和不同面额的面额股、无面额股，为公司结构和投资交易提供了更大的灵活性。这些变化预计将为股东提供更稳定的立法保护，提升中国公司在全球资本市场的竞争力。

本文从 PE/VC 投资角度简要介绍修订案的要点，供各位一般审阅和参考。

### 1. 类别股和股东权利

修正案允许股份有限公司在章程中设置经济利益优先股、特殊表决权股、转让受限股等不同于普通股权利的类别股，并且对于有限责任公司的优先购买权、知情权等股东权利的规定也有一定优化。

- (a) 类别股明文涉及的股东权利（投票权、优先购买权、共同出售、其他转让限制、优先分红、清算优先权）

根据修正案，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：**(i)** 优先或者劣后分配利润或者剩余财产的股份；**(ii)** 每一股的表决权数多于或者少于普通股的股份；**(iii)** 转让须经公司同意等转让受限的股份；以及**(iv)** 国务院规定的其他类别股。公开发行股份的公司不得发行前款第**(ii)**项、第**(iii)**项规定的类别股，但公开发行前已发行的除外。值得注意的是，现行《公司法》及修正案并未规定有限责任公司可以通过公司章程或股东之间的另行约定设置剩余财产分配的优先权（即清算优先权），因此股份有限公司在这方面将比有限责任公司更为灵活。

类别股股东会 and 法定保护性权利：对于发行类别股的公司，在股东会作出修改公司章程、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时，如可能对类别股股东的权利造成损害的，除必须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过之外，还应当经出席类别股股东会的股东所持表决权三分之二以上通过。此外，公司章程可以对需经类别股股东会决议的其他事项作出规定。上述规定很显然将有助于保护类别股股东的权益。

(b) 优先认购权

现行《公司法》仅明确规定了有限责任公司的股东享有优先认购权，即“有限责任公司增加资本时，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优先认缴出资的除外”，但并未明确规定股份有限公司的股东是否享有优先认购权。如上文所述，理论上，股份有限公司设置优先认购权的约定存在违反股份有限公司“同股同权”原则的风险。

修正案对上述问题予以了进一步明确和澄清，即股份有限公司为增加资本发行新股时，股东原则上不享有优先认购权，除非公司章程另有规定。因此，股份有限公司通过公司章程另行约定优先认购权具备了法律依据。

(c) 优先受让权、共售权和其他转让限制

允许股份公司设置优先受让权、共售权和其他转让限制。在现行《公司法》下，除适用于发起人、董事、监事、高管以及上市公司股东的转股特别限制外，原则上股份有限公司股东持有的股份可以依法转让，且并未规定公司章程或股东可以对此进行另行约定。实践中，股份有限公司的股东与公司另行约定其他转让限制，以及相应的优先购买权、共同出售权的情况并不少见（特别是控股股东和实际控制人进行转让的情形），但此类条款因在现行《公司法》下缺乏明确的法律依据，其效力和执行力仍然存在一定争议。

修正案除允许发行“转让须经公司同意等转让受限”的类别股外，还进一步明确了“股份有限公司的股东持有的股份可以向其他股东转让，也可以向股东以外的人转让；公司章程规定转让受限的股份，其转让按照公司章程的规定”。因此，股份有限公司通过公司章程的规定，设置需经公司或其他股东同意才能转让的股份有了明确的法律依据，相应的，该等转让情形下的优先购买权、共同出售权等其他股东优先权的设置也具备了一定的法律依据。

简化了有限责任公司股东的优先购买权：根据现行《公司法》，有限责任公司的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；经股东同意转让的股权，其他股东在同等条件下享有优先购买权；而其他股东过半数以上不同意转让的，应当购买拟转让的股权（并未明确如何确定此时的购买价格），不购买的视为同意转让。由于“应当经其他股东过半数同意”在实际执行时并没有实际意义且造成了一些适用上的困惑，此次修正案删除了“应当经其他股东过半数同意”的规定，从而简化了优先购买权条款及其适用，更接近投资文件中常见的优先受让权条款，即：转让股东应当就股权转让的数量、价格、支付方式和期限等事项书面通知其他股东（并未规定应通知潜在受让人的身份），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，即视为放弃优先购买权。

(d) 股份公司的老股锁定限制

投资人股份不再受限于设立后1年锁定期限制。修正案删除了“发起人持有的本公司股份,自公司成立之日起1年内不得转让”的规定,因此除控股股东、董监高外的一般股东在公司上市前的转股将不再有法定限制,投资人退出将更加灵活。

新增控股股东IPO后3年锁定的要求。修正案新增规定了“公司控股股东持有的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3年内不得转让”。由于目前该等锁定期规定仅体现在境内A股上市的法律法规中,对于发行H股等境外上市的股份有限公司,适用于其控股股东的锁定期原则上仅包括现行《公司法》下锁定一年的限制以及境外相关法律法规的规定,修正案的上述新增规定将使该等股东面临更长的锁定期。

明确了转让受限股份出质的效力。对于股份有限公司处于限制转让期限内的股份,现行《公司法》并未明确规定在该等股份上是否可以设置质权。鉴于《民法典》规定的可以出质的权利包括“可以转让”的股权,并且《工商行政管理机关股权出质登记办法》规定了“申请出质登记的股权应当是依法可以转让和出质的股权”,虽然实践中部分工商行政管理机关可以进行转让受限股权的出质登记,但也存在若干认定该等出质行为无效的司法案例。鉴于此次修正案明确了“股票在法律、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”,我们理解,出质存在转让限制的股权有了一定的法律依据,但该等条款在行政和司法实践中的执行情况仍有待后续观察。

#### (e) 扩大股东知情权的范围

修正案进一步扩大了股东知情权的范围,具体而言:

对于有限责任公司股东,其有权查阅、复制的文件范围,除现行《公司法》规定的公司章程、股东会会议记录、董事会会议决议、监事会会议决议和财务会计报告外,新增了股东名册;股东可以要求查阅的文件范围除公司会计账簿外,新增了会计凭证;并且股东查阅前款规定的材料,可以委托会计师事务所、律师事务所等负有保密义务的中介机构进行。

对于股份有限公司股东,其在现行《公司法》下仅有权查阅公司章程、股东名册、公司债券存根、股东大会会议记录、董事会会议决议、监事会会议决议、财务会计报告。修正案在此基础上新增规定了“连续一百八十日以上单独或者合计持有公司百分之一以上股份的股东,有理由怀疑公司业务执行违反法律、行政法规或者公司章程的,可以委托会计师事务所、律师事务所等依据执业行为规范负有保密义务的中介机构,在必要范围内,查阅公司的会计账簿、会计凭证”。

值得注意的是,无论是现行《公司法》还是修正案均未明确有限责任公司以及股份有限公司在《公司法》明确规定的知情权范围外,是否可以通过公司章程的规定或股东的另行约定设置其他知情权、核查权。因此,该等另行约定的知情权、核查权在实践中仍存在不能全部执行的风险。为增强执行性,如商业上可行,建议要求创始股东、实际控制人等进一步明确承诺将促使公司履行相关义务。

## 2. 股份有限公司的资本结构更加灵活

借鉴英美国家及香港等司法辖区的立法经验,修正案通过下述条款的修订,使得股份

有限公司在资本结构变更方面更加灵活（比如日后发行 ESOP 股份、或因对赌条款导致的股份调整等）：

- (a) 引入授权资本制：即股份有限公司设立时只需发行公司股份总数中的部分股份，公司章程或者股东会可以授权董事会决定发行公司股份总数中的剩余部分，并可以对授权发行股份的期限和比例作出限制。因此，股份有限公司的股份发行权在一定程度上从股东大会转移至董事会，在增资程序上将更为简便。
- (b) 允许发行无面额股及待定面额股：现行《公司法》仅允许股份有限公司发行面额股（即票面上记载金额，股票发行价格不得低于票面金额，且面额一般为 RMB1 元），修正案允许股份有限公司发行无面额股（即票面上不记载金额，只注明代表的股份数量），并且允许公司章程约定面额股与无面额股的互相转换机制。

### 3. 其他相关要点

- (a) *股份公司大部分优先权利需在章程中记载，涉及保密风险。*值得注意的是，虽然根据修正案，股份有限公司可以设置类别股等股东优先权，但该等优先权原则上均需通过公司章程另行规定。相较之下，有限责任公司的股东优先权中，除表决权、转股限制等特殊约定应通过章程规定外，其他的股东优先权（清算优先权除外）原则上可以由全体股东另行约定。由于公司章程需要依法提交给公司登记机关进行登记，一些投资人出于保密需求等考虑，可能对于在公司章程中约定相关股东优先权存在一定顾虑。因此，在选择公司形式时，公司及相关投资人需要综合考虑上述因素。
- (b) *其他优先权是否被允许。*除了修正案明确规定的优先权外，对于由股份有限公司作为义务主体的回购权、反摊薄权等其他股东优先权的设置是否允许，仍然存在疑问，在实际执行时是否能够得到法院支持因而也还存在一定的不确定性。
- (c) *加强董监高的责任。*修正案加强完善了适用于控股股东和经营管理人员的责任制度。尤其是，修正案进一步完善了董事、监事、高级管理人员忠实义务和勤勉义务的具体内容，强化了董事、监事、高级管理人员维护公司资本充实的责任（包括股东欠缴出资和抽逃出资，违反公司法规定分配利润和减少注册资本，以及违反公司法规定为他人取得本公司股份提供财务资助时，上述人员的赔偿责任）。相应的，在投后管理中，凡涉及董事委派的情形，投资人尤其需要关注与此相关的风险。

我们将持续密切关注相关立法的动态和进展，并及时为有兴趣的客户更新相关信息。