

论有限责任公司小股东行使否决权的 司法审查：以米蓝公司案为中心

樊 健

摘 要：有限责任公司的小股东为了免受大股东的压迫，对于股东会决议事项，常常会采用一人一票、最低出席人数、超级多数决甚至全体同意等条款。此类条款在不同程度上赋予了小股东对于会议事项的否决权。但是，此类条款也打开了小股东机会主义的方便之门。在米蓝公司案中，小股东执意行使否决权解散公司，但是其在解散公司时的所得明显少于大股东提出的购买条件，也侵害了公司和利益相关者的利益，并且也没有提出解散公司的合理商业理由。这种行为构成《公司法》第 20 条所禁止的滥用股东权利行为。对此，法院在判决公司继续经营的同时，也应判决大股东以合理条件购买小股东的股权。

关键词：小股东；否决权；滥用股东权利；股权购买

[中图分类号] D922.291.91 [文献标识码] A [文章编号] 2096-6180 (2020) 04-0096-14

引言

在有限责任公司（或者封闭公司，close corporation）中，最常出现的公司治理问题是大股东通过压迫小股东来谋取私利。⁽¹⁾ 主要原因有两个：第一，股东会决议表决通常采用资本多数决，因此大股东可以通过控制股东会决议的方式来压迫小股东。最典型的例子是大股东选举自己作为公司执行董事并给予自己丰厚薪酬，然而小股东却没有这样的机会（除非章程另作规定）。⁽²⁾ 第二，由于缺乏有效的外部股权转让市场，受到压迫的小股东想要退出公司困难重重。在无法对外转让股权的情况下，小股东要么被迫留在公司继续忍受大股东压迫，要么将股权以不合理价格转让给大股东。因此，几乎所有公司立法、司法实践以及公司法理论研究的重点都是关注如何去保护小股东利益，以不受大股东的压迫。

【作者简介】樊健，上海财经大学法学院助理教授，法学博士。

(1) [美] 莱纳·克拉克曼等：《公司法剖析：比较与功能的视角》（第二版），罗培新译，法律出版社 2012 年版，第 36—38 页。需要说明的是，本文所指的大股东可能是单个股东，也可能是由两个以上一致行动股东构成的大股东集团，小股东亦同。

(2) “在封闭式公司中，多数股东享有的权力非常广泛。……根据资本多数决原则，如果没有多数股东的同意，公司不能做出任何重要决策。” 张学文：《封闭式公司中的股东信义义务：原理与规则》，《中外法学》2010 年第 2 期，第 262—273 页。

当然，小股东也不会坐以待毙，除了寻求公司法的保护之外，也会通过公司章程⁽³⁾，寻求“自保之术”。最常见的是对于公司股东会决议事项，例如修改公司章程、选举董事等，实行一人一票、最低出席人数、超级多数决以及全体同意等表决方式。⁽⁴⁾结果，对于这些决议事项，小股东在不同程度上具有否决权。然而，只要存在权利，即有被滥用的可能，实务中也不乏小股东利用该否决权反过来侵害其他股东或者公司（包括利益相关者）权利的特殊情形。⁽⁵⁾在我国实务中，孙焱等与上海米蓝贸易有限公司等决议效力纠纷上诉案⁽⁶⁾（下称“米蓝公司案”）即是较为典型的案件。本文主要研究赋予小股东否决权时所可能产生的问题、法院如何审查该权利行使是否正当以及司法救济方式。⁽⁷⁾

本文结构如下：第一部分，介绍米蓝公司案的基本案情和裁判要点，并作简要评析。第二部分，讨论有限责任公司小股东享有否决权的情形和可能产生的问题。第三部分，分析法院如何审查小股东是否正当地行使其否决权。本文认为可以根据《中华人民共和国公司法》（下称《公司法》）第20条禁止滥用股东权利规则来进行司法审查。第四部分，将禁止滥用股东权利规则适用到米蓝公司案（包括可能发生的类似案例）中，指出依据该规则所作出裁判的法律依据更为扎实。最后，总结全文。

一、米蓝公司案

（一）基本案情

米蓝公司成立于1999年，由四名自然人投资者出资设立。股东及其持股比例为：段治立持有66%的股权、陈亦斌持有10%的股权、孙焱持有16%的股权以及张辉持有8%的股权。公司章程规定公司经营期限满10年即行解散，并在30日内办理注销登记，修改公司章程须经全体股东通过。

2011年1月28日，米蓝公司召开临时股东会，出席会议的股东为段治立和陈亦斌（下称大股东，持股比例为76%），孙焱、张辉（下称小股东，持股比例为24%）没有参会。股东会通过决议将公司经营期限延长至2029年。小股东认为此项股东会决议存在召集程序违反法律、公司章程规定，

(3) 关于公司章程特别规定的讨论，参见钱玉林：《公司章程另有规定检讨》，《法学研究》2009年第2期，第71—80页。

(4) 除了本文所讨论的“自保之术”外，小股东还可以要求在公司章程中锁定自己在公司中的职务，从而获取报酬；或者当小股东加入公司的时候，与大股东签订“对赌协议”，一旦出现约定的条件，大股东即按照预先约定的价格购买小股东的股权，从而解决有限责任公司小股东难以退出的问题。当然，“对赌协议”本身主要是为了解决外部投资者估值难的问题。刘燕：《对赌协议与公司法资本管制：美国实践及其启示》，《环球法律评论》2016年第3期，第137—156页。

(5) 小股东权利的“消极滥用”更为常见。它表现在阻碍对于公司协议的任何修改，可以通过少数人不参加股东大会，也可以通过投弃权票或故意投反对票来阻止修改公司协议的决定获得法律规定的多数同意。实践中关于滥用的判例各种各样。通常来讲，它是指被拒绝的活动对公司意义重大，甚至对公司的生存至关重要。贾林青：《论法国公司法关于防止股东滥用权利制度的借鉴价值》，《法学家》2007年第2期，第109—113页。

(6) 参见上海市第二中级人民法院（2013）沪二中民四（商）终字第1282号民事判决书。

(7) 就司法审查公司章程等内部自治规则的理由和界限，参见王延川：《有限责任公司合约效力的司法干预及其界限》，《法商研究》2011年第2期，第104—111页。

以及决议内容违反公司章程规定的情形，请求法院予以撤销。2012年10月18日，终审法院作出判决，决定撤销系争股东会决议。法院判决的主要依据为，公司股东之间达成的约定，即系争公司章程的修改必须经全体股东一致同意方能进行，如有一名股东作出反对投票，新章程便不能通过。

2012年8月11日，米蓝公司再次召开临时股东会，会议结果主要有两项：（1）大股东提出要求米蓝公司存续经营，小股东提出要求公司解散清算^{〔8〕}；（2）由于小股东反对公司存续经营，大股东将以合法合理的价格对反对股东所持有的公司股权进行收购。但是，小股东不同意米蓝公司继续存续，认为米蓝公司此次作出的，同意公司存续经营的股东会决议，因违反公司章程的规定而应予以撤销。同时小股东认为，股东会无权在其提出反对的情况下强行收购其所持股权。故，由股东会所作出的，同意大股东收购小股东股权的决议应属无效。为此，小股东再次诉至法院。

另外，在与本案相关的孙焱等与段治立等股权转让纠纷上诉案^{〔9〕}中，法院委托中介机构以2012年12月31日为基准日，对米蓝公司的资产进行了评估。评估结果最终为：在公司存续的情况下，全部股东权益的评估值应为1433.82万元人民币；而在公司进行清算的情况下，公司的清算价值则为1448.41万元人民币。在公司进行清算的情况下，若按现值计算，且不考虑快速变现的折价因素，仅需缴纳的土地增值税一项就在300万元人民币左右。也就是说，如依据小股东的请求而解散公司，小股东所获得的剩余财产，要远少于大股东所提出的回购价格。

（二）法院判决

1. 一审判决

一审法院判决小股东败诉，理由如下所述。

（1）公司解散需要考虑利益相关者利益。法院认为，在遇到小股东基于公司章程要求解散公司，而大股东则希望继续经营公司的情形时，不仅要考虑当事人之间已经或可能达成的合意，更须考虑当事人的行为对社会经济环境、经济管理秩序可能造成的影响。因为公司是否继续经营，不仅影响公司股东的利益，而且也影响公司职工与公司债权人的利益。所以，在解散公司的时候，同时也要考虑这些群体的利益。因此，从企业维持的原则出发，不应当解散公司。^{〔10〕}

〔8〕 二审法院认为该决议仅仅是对事实的确认，没有形成股东会的意思表示，所以并非法律意义上的决议。

〔9〕 参见上海市第二中级人民法院（2013）沪二中民四（商）终字第1277号民事判决书。

〔10〕 可见一审法院将公司社会责任的相关理论适用到了案件的裁判中。对于公司社会责任，《公司法》第5条第1款规定，“公司从事经营活动，必须遵守法律、行政法规，遵守社会公德、商业道德，诚实守信，接受政府和社会公众的监督，承担社会责任”。对此问题的讨论，参见施天涛：《〈公司法〉第5条的理想与现实：公司社会责任何以实施？》，《清华法学》2019年第5期，第57—79页。在本案中，一审法院认为：“首先，商事主体延续存在比消亡更有益于社会。……股东虽然是公司的所有者，但公司的职工也是公司组织体上的利益相关者，股东的利益是投资收益，职工的利益是获取报酬，公司解散对股东的风险是丧失投资利益，对职工的风险则是失去工作，股东一意孤行罔顾职工利益的做法是不可取的。……公司的商业伙伴和债权人也是公司经营活动的利益相关者，公司的良好经营不仅能保障债权的顺利实现，也能提供相应的交易机会，而公司的倒闭解散则会严重影响交易活动的正常开展，债权债务无论是否必须都不得不得进入清理之中，致交易链、资金链产生障碍甚至脱节，从而对方方面面造成各种程度的负面影响。……根据公司维持的理念，在某些解散事由出现后，如果不存在必然阻止公司存立的事由，只要公司成员愿意公司继续存在，则尊重公司继续经营，这较之于公司进行清算并由公司成员另行设立新的公司更为经济、效率。”

(2) 大股东愿意以公允价格收购小股东股权，没有侵害小股东的利益。法院认为，在米蓝公司得以持续经营的前提下，小股东资产对应股权的转让参考价为 1 433.82 万元人民币；而在清算情况下的股权转让价值为 1 448.41 万元人民币，并且这一价值是在并未扣除全部资产出售后所应缴纳的营业、土地增值、所得等税费支付的前提下所得出的结果。根据米蓝公司股东会决议，大股东愿意以上述评估价值中较高的一种，作价收购小股东的股权。如果米蓝公司最终进入解散清算程序，则小股东可获得的公司剩余财产价值明显远远低于大股东提出的收购价格。另外，考虑到公司解散清算时所需花费的时间、精力等，对于一定要离开公司的小股东而言，如果其股权被大股东收购，不仅没有损失，反而还有所得。因此，从成本收益的角度看，小股东执意解散公司并无经济上的合理性。

(3) 股东会决议符合《公司法》第 74 条第 1 款第 3 项的立法精神。⁽¹¹⁾ 法院认为，《公司法》第 74 条第 1 款第 3 项的规定表明，公司法本身其实并不反对，在公司章程规定的营业期限届满事由出现时，由股东会采取某种方法让公司继续经营下去。当然，其必以对反对股东利益的保护为前提。亦即，确保反对股东在不愿继续经营公司却又无法阻止公司继续经营下去的时候，可以通过股权收购的方式，使公司继续经营。本案中，小股东的行为在本质上就是不同意公司在章程规定的经营期届满之后继续经营下去。这样，同为延长公司经营期限以避免公司解散，同为以合法合理的价格收购反对股东所持股权，系争股东会决议实质上是类推适用了我国《公司法》第 74 条第 1 款第 3 项的规定，拓展了本项规定的适用情形。

(4) 本案系争股东会决议与法院撤销 2011 年 1 月 28 日股东会决议之间不存在矛盾。法院认为，本案系争股东会决议即 2012 年 8 月 11 日的股东会决议已经作出变通方案，即由大股东以合理价格收购小股东的股权，与 2011 年 1 月 28 日股东会决议没有变通方案不同。⁽¹²⁾ 在本案中，本案系争大股东收购小股东股权的股东会决议已经将大股东和小股东从公司内部进行了区分，小股东在股权被收购后将完全退出公司。若此，章程规制的主体便会发生变更，小股东不再是公司股东；此时，虽然章程亦需进行修改，但此时的章程在实质上已不同于原章程。

2. 二审判决

小股东不服一审判决，认为：(1) 延长经营期限的股东会决议没有通过；(2) 股东会无权决定股东股权转让事宜；(3) 适用《公司法》第 74 条第 1 款第 3 项错误，本项规定收购方是公司，

(11) 判决书适用的是旧《公司法》，本款为第 75 条第 1 款第 3 项，但是按照最新修订的《公司法》，本款已经变为第 74 条第 1 款第 3 项。本文以最新修订的《公司法》为准，下同。《公司法》第 74 条规定：“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。”

(12) 一审法院认为：针对 2011 年 1 月 28 日的股东会决议，小股东不要求收购，米蓝公司、大股东也没有变通方案，“法院只能就案论案。且考虑到延长经营期限的前提是股东之间仍须继续合作，已陷入僵局的公司继续经营下去必然会产生无法预知的各种风险，要求小股东承担其不愿承担的风险是不合理的，所以就按照公司章程的规定由股东一致通过，否则便不能平等地保护所有股东的权益”，故支持小股东撤销决议的请求。

法院无权作出扩大解释。

二审法院基本上支持一审法院的判决，并且就大股东收购小股东股权是否合法发表了补充意见。法院认为，虽然我国《公司法》第74条第1款第3项的规定，仅是赋予对以股东会决议方式延长公司经营存续期限投反对票的股东享有请求公司以合理的价格收购其所持股权的权利，而并未赋权公司或持赞同意见的股东可以按照合理价格收购投反对票股东所持股权，但是，本项规定可以被解释为，我国《公司法》不仅认可在原公司章程规定的营业期限届满之后，公司股东会会议可以通过决议修改公司章程的方式使公司存续经营，同时更隐含着可以通过股权收购的方式来解决公司经营期限届满后公司继续经营问题的意思。

（三）再审判决

本案小股东还是不服二审判决，向上海高院提出再审。上海高院以二审法院适用法律错误为由，指令上海二中院重新审理本案。上海二中院在再审判决^{〔13〕}中认为，系争大股东收购小股东股权的决议，因违反《中华人民共和国民法通则》第75条^{〔14〕}有关公民合法财产受法律保护的规定，又违反《公司法》第20条第1款有关股东不得滥用股东权利损害其他股东利益的规定，而应被认定为无效。而关于大股东收购小股东股权符合《公司法》第74条第1款第3项立法精神的问题，再审法院认为本案与该项规定的诸多构成要件不符，不能适用该项之规定。^{〔15〕}

（四）本案评析

本案中，原审法院通过公司社会责任的适用、法经济学解释（小股东在持续经营和公司解散不同情况下的收益以及其他主体所遭受的损失）以及目的性扩张（拓展性地适用了《公司法》第74条第1款第3项）等法学方法，判决大股东以较高的第三方评估价格收购小股东股权的决议有效，从而公司得以继续经营。相反，再审法院却以大股东收购小股东股权的决议侵害小股东股权，并且本案并不符合《公司法》第74条第1款第3项的规定为由而判决该收购决议无效。同样的案件事实，却得出完全不同的裁判结果，值得仔细研究。

第一，《公司法》第74条第1款第3项适用的问题。本项规定，当公司章程原定的营业期限届满或者章程原定的其他解散事由出现时，股东会作出决议通过修改章程以使公司存续的，对股东会该项决议持反对意见的股东可以请求公司按照合理价格收购其所持股权。原审法院从立法目

〔13〕 申请人孙焱、张辉因与被申请人上海米蓝贸易有限公司、段治立、陈亦斌股东会决议效力纠纷案，上海市第二中级人民法院（2015）沪二中民四（商）再终字第3号民事判决书。

〔14〕 本条规定：“公民的个人财产，包括公民的合法收入、房屋、储蓄、生活用品、文物、图书资料、林木、牲畜和法律允许公民所有的生产资料以及其他合法财产。公民的合法财产受法律保护，禁止任何组织或者个人侵占、哄抢、破坏或者非法查封、扣押、冻结、没收。”

〔15〕 具体而言，再审法院认为：“《公司法》第七十四条第一款第三项关于‘公司营业期限届满情况下，股东会会议通过决议修改章程使公司存续，异议股东有权请求公司按合理价格收购其股权’的规定，是以公司已经通过修改章程延长经营期限为前提，且需异议股东提出请求，收购股权的主体是公司而非其他股东。但本案事实与上述法律规定的要件并不一致，而且公司章程修改需股东一致通过，在小股东反对情况下，原生效判决认为‘公司法七十四条隐含了公司与股东之间或股东之间就延长公司经营期限形成僵局，可通过股权收购方式解决’，并以‘隐含的立法精神’和公司‘多赢’为由，支持大股东强行收购小股东股份的决议，缺乏充分法律依据。”

的出发，认为本项目的在于保护异议小股东的权利。因此，本案中大股东愿意通过合理价格购买异议小股东的权利，使公司存续下去，已经保护了小股东的利益，符合本项立法目的。但是，本项规定适用的前提是公司股东会决定公司存续，而本案却是相反，即公司股东会决定公司不存续，因此本案不符合本项的适用条件。按照法院的思路，如果股东会决定解散公司，异议股东是否可以要求购买大股东的股权，使公司存续下去？大股东之所以决定解散公司，可能的考虑是其自己不愿意和小股东合作或者是大股东解散公司之后，可以获得公司的相关专利或者地产等（剩余财产分配），从而自己独自开发经营。这些目的都属于正当的商业目的，无可厚非。如果按照法院的思路，既然小股东愿意让公司生存下去，且给予了大股东合理的补偿，则小股东的诉求即可获得支持，而且是“拓展性”地适用本项规定，但是这样的结果对大股东来说是否合理？就这点而言，本文同意再审法院的裁判意见。

第二，股东会决定由大股东直接购买小股东股权的决议是否有效，法院没有正面评价，但是从前述分析来看，法院持肯定意见。但是，显然股东会本身是不能强制要求小股东出让股权的。即使认为本案可以“拓展性”地适用《公司法》第74条第1款第3项的规定，由法院判决由大股东收购小股东股权，在程序方面也存在瑕疵。本项赋予了异议股东请求公司回购的权利，因此异议股东也可以放弃该权利，继续加入公司。本案中，原审法院直接判决大股东收购小股东股权，没有询问小股东是否愿意继续成为公司股东（哪怕这种询问是徒劳的，但是在程序上应该这样做），并不妥当。另外，法院直接判决大股东以较高评估价购买小股东股权也存在问题。因为，就大股东购买小股东股权而言，重要条款除了收购价格之外，尚包括支付对价的形式（现金？支票？）、支付期限（即时支付？分期支付？利息计算？）、是否提供担保（提供何种担保？人保？物保？）以及违约金条款/罚金条款等。因此，法院在没有要求大股东与小股东就收购协议进行协商的前提下（哪怕这样的协商是徒劳的，但是在程序上应该这样做），即判决大股东以较高评估价购买小股东股权，程序上存在瑕疵。合适的做法应当是先由大股东与小股东协商，协商不成才能向法院起诉。是否由公司收购并非重点，实际上由股东收购更为简单方便。因为由公司收购，公司要履行繁琐的减资程序，成本高昂。在股东愿意以合理价格购买的情况下，异议股东执意要求公司购买显然不具有合理性。

第三，一审法院的第（4）项理由和二审法院的重申显然错误。第（4）项理由认为，当小股东因所持公司股权被收购而退出公司后，公司章程所对应规制的主体也发生了相应的变更。亦即，小股东不再是米蓝公司的股东，对于米蓝公司因延长经营期限而涉及的章程修改事宜，也无须再由小股东参与表决。然而，本案的争议问题就是股权转让是否达成。合理的顺序应当是，法院下达终审判决，确定股权收购完毕，此时米蓝公司只有两名股东即段治立和陈亦斌，只有他们才能按照自己的意愿修改公司章程。因此，在一、二审没有作出终审判决的情况下，就判决两个大股东修改公司章程合法，显然错误。

第四，本文认为，法院最具有说服力的理由就是通过利益衡量的方法，认为小股东执意解散

公司所得显然少于公司继续经营时大股东所提出的购买价，而且解散公司将会对大股东、公司以及利益相关者等带来巨大损失，显然并不适当。可惜的是，法院并没有更进一步，以《公司法》第20条禁止滥用股东权利规则来作为判决依据。然而，再审法院却以大股东收购小股东股权的决议属于滥用股东权利而判决无效。

总之，本文同意原审法院的裁判结果，即判决大股东可以以合理对价收购小股东股权，以防止公司被解散，但是不同意其部分裁判理由。本文同意再审法院的部分裁判理由，但是不同意其裁判结果。

二、有限责任公司小股东的否决权和存在的问题

（一）有限责任公司小股东的否决权

对于有限责任公司股东会的决议事项，普通事项仅需全体股东表决权过半数通过即可⁽¹⁶⁾，对于重大事项，则需要2/3以上表决权通过。⁽¹⁷⁾对于利润分配和优先增资权的特别约定，则需全部股东同意。对于如何进行表决，《公司法》第42条规定，“股东会会议由股东按照出资比例行使表决权；但是，公司章程另有规定的除外”。因此，如果公司章程没有特别规定，则持有超过半数表决权的股东可以决定股东会的普通事项，持有超过2/3表决权的股东几乎可以决定公司的所有事项。因此，对于持有表决权数不满1/3的股东而言，则几乎处于“人为刀俎，我为鱼肉”的境地。所以，小股东常常通过公司章程改变表决方式或者提高通过决议的表决权比例来保护自身利益。

1. 按照一人一票进行表决（one shareholder one vote）

股东不按出资比例行使表决权，而是按人头，即一人一票行使表决权。⁽¹⁸⁾这样，小股东可以否决公司的普通决议（小股东与大股东人数相同）或者否决公司的重要决议（小股东人数超过1/3），来对抗大股东的压迫。此类表决方式与合伙企业的表决方式相同，充分体现了有限责任公司人合

[16] 对此也不可一概而论，因为《公司法》没有作出明确规定，由公司自己决定。《公司法》第43条第2款仅对重大事项的表决权数作了规定。因此，实务中可能出现普通事项仅需1/3表决权数即可通过的不民主决议方式。参见邓峰：《普通公司法》，中国人民大学出版社2009年版，第430页。

[17] 《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。”在实务中，股东是按实际出资比例行使表决权还是按认缴出资比例行使比较权，是一个充满争议的问题。参见樊荣禧：《瑕疵出资股东的表决权的行使与限制》，《法律使用》2013年第10期，第118—121页。对此，《全国法院民商事审判工作会议纪要》第7条规定：“股东认缴的出资未届履行期限，对未缴纳部分的出资是否享有以及如何行使表决权等问题，应当根据公司章程来确定。公司章程没有规定的，应当按照认缴出资的比例确定。如果股东（大）会作出按认缴出资比例而按实际出资比例或者其他标准确定表决权的决议，股东请求确认决议无效的，人民法院应当审查该决议是否符合修改公司章程所要求的表决程序，即必须经代表三分之二以上表决权的股东通过。符合的，人民法院不予支持；反之，则依法予以支持。”因此，在一般情况下，股东按认缴出资的比例行使表决权。

[18] 在有限责任公司股东是否同意其他股东对外转让股权时，《公司法》按“一人一票”来分配表决权。《公司法》第71条第2款第一句，“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”，这体现了有限责任公司人合性的特点。

性的特点，也为法院所认可。⁽¹⁹⁾ 但是，如果小股东人数较少（少于股东人数的一半或者 1/3），则该方法的保护力度也不够强大。

2. 规定召开股东会的最低出席人数

《公司法》没有规定有限责任公司股东会的最低出席率，但是通过决议的表决权数则是以全体股东的表决权作为基础，这与股份有限公司不同。⁽²⁰⁾ 虽然该规定能够在一定程度上保护小股东的利益，但是如果大股东控制了全体表决权的 2/3 以上，则小股东是否参会即没有作用。因此，如果公司章程规定只有经半数（或者 2/3，视公司实际情况而定）以上股东出席，股东会方能召开，则小股东在一定程度上能够通过不出席股东会来否决股东会的召开，进而否决股东会决议的作出，从而保护自己的利益。当然，如果大股东集团的人数超过半数（或者 2/3 等），则此项规定无法保护小股东利益。

3. 超级多数制（supermajority requirement）

公司章程规定，对于某些事项需要全体股东所持表决权数的 4/5 甚至更高比例以上通过，这样持股数在 1/5 以上的小股东对于该类决议即具有否决权。“超级多数要求主要适用于封闭型公司，是封闭公司常用的一种控制手段，它可以确保少数股东参与董事的选举和其他重要决策。其根本目的在于确保少数股东的否决权。”⁽²¹⁾ 但是，如果小股东持股比例较少，连 1/5 甚至更少的比例都达不到，则该方法也难以保护小股东。

4. 全体同意（unanimity）

最终，也是对小股东保护最为有利的条款，即章程规定对于某些事项需要全体股东的同意，即小股东具有“一票否决权”。⁽²²⁾ 所以，即使小股东哪怕只持有 0.45% 的表决权，其也能够否决其他 99.55% 的表决权同意的股东会决议，因此对其保护最为有利。实务中，对于这样的条款，法院持肯定看法。⁽²³⁾

〔19〕例如，在夏舸中与贵州省黔西交通运输联合有限公司、何红阳、潘万华公司决议效力确认纠纷案中，一审法院认为：“黔西交通公司章程第七条规定：‘每一股东有一表决权……’根据《中华人民共和国公司法》第四十三条‘股东会会议由股东按照出资比例行使表决权，但是公司章程另有规定的除外’和第四十四条‘股东会议事方式和表决程序，除本法有规定的外，由公司章程规定。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’的规定，黔西交通公司章程规定每一股东有一表决权，并不违反《中华人民共和国公司法》的规定，黔西交通公司的公司章程体现公司重大事项表决权为股东人数决……。”参见贵州省高级人民法院（2015）黔高民商终字第 10 号民事判决书。

〔20〕股份有限公司不设最低出席率，决议通过的表决权计算基数是出席股东大会股东所持有的表决权数。

〔21〕施天涛：《公司法论》（第三版），法律出版社 2014 年版，第 333 页。

〔22〕这是形象的说法，多数情况下，有限公司是按资本进行表决，而不是按“人头”进行表决。因此，所谓“一票否决权”可以理解为不论小股东持股数量如何稀少，其都有权否决公司股东会的决议。

〔23〕例如，在奇虎三六零软件（北京）有限公司与上海老友记网络科技有限公司、蒋学文等请求变更公司登记纠纷案中，一审法院认为：“2011 年 6 月，奇虎三六零公司作为投资方与老友记公司、胡喆及李某签订《投资协议书》。为保障投资方利益，各方约定奇虎三六零公司对于老友记公司包括任何股权的出售与转让等经营重大事项上享有‘一票否决权’，该协议书经老友记公司全体股东同意，依法以书面形式制定，用以规范公司组织及股东行为，系协议各方的真实意思表示，体现的是公司意思自治的法治精神，应该得到维护和尊重，但协议不能违反《公司法》的强制性规定。”参见上海市第二中级人民法院（2014）沪二中民四（商）终字第 330 号民事判决书。

（二）有限责任公司小股东的否决权存在的问题

可以预料到的是，前述方法，尤其是全体同意条款虽然保护了小股东的利益，但是也为小股东的机会主义行为提供了方便之门。例如，小股东在股东会上扬言，如果公司不给予其特别的好处，其就行使否决权；或者小股东与大股东发生矛盾，没有理由地对任何决议行使否决权，从而使公司陷入经营僵局等。正如西塞罗所言“极端的权利，最大的不法（非正义）”。⁽²⁴⁾因此，就事前预防而言，封闭公司组织文件的起草者“不能给予少数股东太多权利，因为后者可能会借此机会实施机会主义行为而谋取不当利益”。⁽²⁵⁾但是，事前通过章程的方式严格限制小股东行使否决权的条件，在实务中可能也难以实现。理由在于：第一，有限理性。事前股东们难以想到小股东可能会不正当地行使其否决权的全部情形。第二，人合性问题。因为有限责任公司是人合性公司，讲究股东之间的相互信任，一方面，大股东为了显示诚意，赋予小股东否决权；另一方面，大股东又百般限制小股东行使否决权的条件，不利于股东之间建立信任关系。第三，小股东警觉。小股东一旦意识到其行使否决权将会受到多种限制，那么其对是否能够真正地行使该权利就会产生怀疑，从而动摇其加入公司的决心。基于前述理由，在事前很难将小股东的否决权限定在合理的范围内，因而，事后发生纠纷，诉诸法院则在所难免。⁽²⁶⁾

三、小股东行使否决权的司法审查：禁止滥用股东权利

如前所述，小股东对某项决议具有否决权时，其也有可能利用该权利谋取不当利益或者损害其他股东或者公司等的利益。因此，遇到相关诉讼时，法院必须审查小股东行使其否决权是否正当。对此，《公司法》第20条禁止滥用股东权利的规定为法院提供了坚实的法律基础。⁽²⁷⁾

（一）《公司法》第20条

《公司法》第20条规定，股东不得滥用权利损害公司或者其他股东的利益；若有权利滥用情形而给公司或者其他股东造成损失的，该股东应当承担相应的赔偿责任。⁽²⁸⁾权利人依法行使权利，有时会对相对人产生不利影响，例如小股东不同意选举可能侵害其利益的人为董事，显然损害了没有当选董事人的利益，但是此时股东是正当行使权利，不属于滥用权利。又如，在实务中，小股东由于担心经营风险或者手中没有多余资金又不想稀释自己的表决权等原因而不同意公司增资。

(24) 转引自朱庆育：《民法总论》，北京大学出版社2013年版，第511页。

(25) [美] 费兰克·伊斯特布鲁克、丹尼尔·费希尔：《公司法经济结构》（第二版），罗培新、张建伟译，法律出版社2014年版，第243页。

(26) 对于股东通过合意方式解决纠纷的局限，参见彭冰：《理解有限公司中的股东压迫问题——最高人民法院指导案例10号评析》，《北大法律评论》2014年第15卷第1辑，第74—105页。

(27) 《中华人民共和国民法总则》第132条规定：“民事主体不得滥用民事权利损害国家利益、社会公共利益或者他人合法权益。”

(28) 我国台湾地区“民法典”第148条第1款规定，“权利之行使，不得违反公共利益或以损害他人为目的”。所谓“权利之行使以损害他人为目的”即为权利之滥用。当然，该主观要件限制了本条之适用，台湾地区司法实践已经将其拓宽，参见黄立：《民法总则》，中国政法大学出版社2002年版，第505—506页。

因此，“如何区别滥用股东权利与合理运用股东权利，是一个需要通过大量审判实例进行概括总结、需要根据每一个个案中的不同情况具体掌握的问题”。⁽²⁹⁾ 大体而言，只有在“行使权利而对于权利人无正当利益、行使权利而使义务人遭受与权利人所得利益显然不相当的损失，或权利人以行使权利的方法加害于他人者”⁽³⁰⁾ 等极端场合下，才构成权利滥用。

在美国法上，通常以小股东是否违反其受信义务⁽³¹⁾，来判断小股东权利行使是否正当。因为对于封闭公司而言，股东之间具有极强的信任度，实质上是公司化的合伙关系。因此，股东之间，如同合伙企业的合伙人之间，具有受信义务。例如，某封闭公司规定，必须有多数表决权同意才能通过某项决议。此时，如果一项决议的内容是大股东与公司之间的关联交易，那么小股东缺席会议并以此来阻挠决议的通过是正当的；但是如果公司的决议是公司与其第三方之间的正当交易，小股东还是无理由地缺席并阻挠，就没有正当性了。⁽³²⁾ 可见，虽然判决小股东是否正当行使否决权的理论基础不同，但是落实到具体标准上，我国和美国还是有相当的一致性的。总之，禁止股东滥用权利，“是从公司全体股东的整体利益角度出发限制个体股东以损害其他股东利益为代价的运用权利的行为，达到维护公司正常经营秩序的目的”。⁽³³⁾

（二）小股东滥用否决权的情形

1. 行使权利而对于权利人无正当利益

小股东行使否决权不仅无正当利益，甚至通过行使权利获得不当利益，则构成权利滥用。例如，在日本公司实务中，存在所谓的“总会屋”现象。“总会屋”是指“取得公司股份，然后向公司索要钱财，如得到满足就在股东大会上控制一般股东的发言，帮助公司让会议按公司意图进行，如果公司拒绝提供财物，就在股东大会上妨碍大会的进程，扰乱会场秩序的人”。⁽³⁴⁾ 显然，“总会屋”在滥用其股东权利。当然，此时的“总会屋”并不具有否决权。但是，“举轻明重”，不具有否决权的“总会屋”尚可滥用其股东权，如果“总会屋”具有否决权，其更可变本加厉地滥用其权利。

又如，被告担任原告公司的董事和总经理职务，因身体原因而辞去所有职务。原告公司召开董事会同意被告请求。辞职后，被告以董事会决议违反公司法规定而起诉原告公司，但是后来又

【29】江苏省高级人民法院民二庭：《审理有限责任公司治理结构案件中的三个基本问题》，《人民司法（应用）》2007年第7期，第24—31页。

【30】施启扬：《民法总则》，中国法制出版社2010年版，第370页。

【31】《公司法》第147条第1款规定：“董事、监事、高级管理人员应当遵守法律、行政法规和公司章程，对公司负有忠实义务和勤勉义务。”忠实义务和勤勉义务的上位概念即为受信义务（fiduciary duties）。对于 fiduciary duties，我国学界有多种翻译，例如信义义务、信托义务等，本文将其翻译成受信义务。相关翻译的讨论，参见施天涛：《公司法论》（第三版），法律出版社2014年版，第393页。我国《公司法》没有规定股东的受信义务。

【32】“在前一场合中行使否决权，符合表决权的保护功能，而在后一情形中在此实施同一行为，则极可能难以逃脱机会主义的责难。”[美] 弗兰克·伊斯特布鲁克、丹尼尔·费希尔：《公司法经济结构》（第二版），罗培新、张建伟译，法律出版社2014年版，254页。

【33】贾林青：《论法国公司法关于防止股东滥用权利制度的借鉴价值》，《法学家》2007年第2期，第109—113页。

【34】[日] 前田庸：《公司法入门》，王作全译，北京大学出版社2012年版，第278页。

撤回诉讼。原告公司以被告滥用权利为由而起诉被告，被法院所支持。⁽³⁵⁾

2. 行使权利而使义务人遭受与权利人所得利益显然不相当的损失

这是从利益衡量的角来判断权利人是否滥用权利，如“损人之处极大，利己之处极小”，则构成权利滥用。⁽³⁶⁾例如，我国台湾地区“最高法院”1982年台上字第737号判例认为，“权利之行使，自己所得利益极少而他人及社会所受之损失甚大者”可构成权利滥用。⁽³⁷⁾“何谓‘利益极少’‘损失甚大’，应就具体事实为客观之认定，且应由主张变态情事者，负举证之责。”⁽³⁸⁾所谓主张变态情事者，是指要求法院判定权利人滥用其权利的原告。

3. 权利人以行使权利的方法加害于他人者

如果权利人行使权利的目的在于侵害他人，即便损人不利己也在所不惜，则显然构成权利滥用。例如，小股东与大股东之间有私人恩怨，因此小股东对于股东会的任何决议都行使否决权，致使公司无法形成有效的股东会决议，经营困难，损失巨大。此时，小股东虽然也受到损失，但是大股东受到的损失更大，以此满足小股东的报复心理。在美国著名的 *Smith v. Atlantic Properties, Inc.* 案⁽³⁹⁾中，四名股东对一家不动产公司 (Atlantic) 均持有等额股份；该公司的章程大纲 (Certificate of Incorporation) 和章程细则 (Bylaws) 均规定，若非事前征得 80% 以上有表决权的股份表决通过，公司不能擅自采取任何行动。其中一名股东 (Dr. Louis E. Wolfson) 则利用其所掌握的否决权 (Veto Power) 阻止公司作出分配红利的决议，并声称公司应留存利润以用于修缮公司设施。其他股东则对此主张表示坚决反对。由于股东之间已然形成僵局，公司利润既无法用于内部设施的修缮，也无法通过决议向股东进行分配。最终，由于留存利润的数额过高，公司被课以惩罚税。因此，公司的其他三名股东向法院提起诉讼，主张少数股东对于否决权的行使构成了对受信义务的违反，要求其赔偿公司所遭受的损失。该案法院认为，少数股东对于否决权的行使必须遵守 *Donahue* 和 *Wilkes* 案所确立的受信义务原则。⁽⁴⁰⁾ 因为少数股东行使否决权的行为，使公司不得不负担不必要的惩罚税，法院认定少数股东违反了受信义务。该案最终的判决结果为，法院要求被告 (即少数股东) 赔偿公司被课以的惩罚税。⁽⁴¹⁾

(三) 小股东滥用权利的后果

《公司法》第 20 条仅规定了股东权利滥用时对于其他股东和公司的损害赔偿，但是由于滥用权利的情形多种多样，仅仅是损害赔偿不足以救济所有滥用权利的场合，因此在实务中法院

(35) 参见广东省佛山市中级人民法院 (2008) 佛中法民二终字第 960 号民事判决书。转引自彭诚信：《论禁止权利滥用原则的法律适用》，《中国法学》2018 年第 3 期，第 249—268 页。

(36) 郑玉波：《民法总则》，中国政法大学出版社 2003 年版，第 550 页。

(37) 转引自王泽鉴：《民法总则》，北京大学出版社 2009 年版，第 524 页。

(38) 施启扬：《民法总则》，中国法制出版社 2010 年版，第 373 页。

(39) *Smith v. Atlantic Properties, Inc.*, 12 Mass. App. Ct. 201(1981).

(40) 两个案件的裁判要旨是在封闭公司内股东之间互负受信义务。

(41) 案情概要参见张学文：《封闭式公司中的股东信义义务：原理与规则》，载《清华法学》2010 年第 2 期，第 262—273 页。本文根据判决书原文，作了若干修改、增补。

应根据实际情况，采用多种救济的方式。^{〔42〕}因此，权利滥用的效果应当包括如下内容。

（1）不发生权利滥用人所期望发生的行权效果。“权利的行使如果属于法律行为，则当权利的行使构成权利滥用时，该行为不生法律效力。换言之，权利行使本来应生的效果，因其滥用的关系，法律遂不使之发生。”^{〔43〕}

（2）如果构成侵权行为，应负损害赔偿赔偿责任。例如前述提到的 *Smith v. Atlantic Properties, Inc.* 案。

（3）滥用权利的人有不正当收益时，其应当将该收益返还（公司或者其他股东），例如前述日本“总会屋”应当将从公司收到的钱财返还给公司。^{〔44〕}

四、解决“米蓝公司案”的另一种思路：禁止小股东滥用权利

正如第一部分中所评析，法院适用《公司法》第 74 条第 1 款第 3 项作为本案的判决依据值得商榷。因为该项明确规定只有当“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”，异议股东才具有回购请求权。本案中，该股东会决议恰恰是解散公司，因此显然不满足适用该项的前提条件。虽然，本文赞同本案的判决结果，但是原审法院认为是“拓展性”地适用本项规定，本文则认为属于法律适用错误。因此，本文认为可以换一种思路来裁判本案，不仅能得出相同的判决结果，在法律基础上也更为扎实，即法院依据《公司法》第 20 条禁止股东滥用权利规则来判决小股东滥用其否决权，从而判决公司继续经营，在履行必要程序的前提下，要求大股东以合理条件收购小股东股权。

（一）米蓝公司小股东构成滥用其否决权

正如一审法院所正确地指出，如果公司解散清算，小股东所获得的收益大概为 276 $[(1\,448.41 - 300) \times 24\%]$ 万元。^{〔45〕}造成的损失则是，大股东股权价值的减损（解散清算价值而非持续经营价值）和公司解散所造成的利益相关者损失。^{〔46〕}相反，如果公司继续经营，小股东能获得的收益是 344 $(1\,433.82 \times 24\%)$ 万元，因为大股东同意以较高的价格来购买小股

〔42〕 施启扬：《民法总则》，中国法制出版社 2010 年版，第 374 页；朱庆育：《民法总论》，北京大学出版社 2013 年版，第 515 页。

〔43〕 钱玉林：《禁止权利滥用的法理分析》，《现代法学》2002 年第 1 期，第 55—61 页；彭诚信：《论禁止权利滥用原则的法律适用》，《中国法学》2018 年第 3 期，第 249—168 页。

〔44〕 还有可能的法律效果是，滥用权利而其侵害继续或有侵害之虞时，请求除去或者防止其侵害或者滥用权利严重的，得剥夺其权利。这种救济方式在小股东滥用其否决权的场合，较少适用。

〔45〕 1 448.41 万元是解散清算时的公司资产价值，300 万元是全部资产出售时应缴纳的营业税、土地增值税、所得税等费用，24% 是小股东的持股比例。

〔46〕 对此，一审法院进行了充分说理，不再赘述。事实上，公司的许多决议都会影响利益相关者的利益，例如公司决定减少注册资本、公司决定裁员以及公司决定搬离原来的住所地等，《公司法》本身仅对这些利益相关者提供了非常有限的保护。这些利益相关者主要是通过其他一些法律来获得保护，例如，《劳动法》保护劳动者利益，《合同法》和《担保法》保护债权人利益等。参见 [日] 近藤光男：《最新日本公司法》，法律出版社 2016 年版，第 20 页。其关键问题是法院在进行利益衡量时，在多大程度上需要考虑利益相关者的利益。

东的股权。相应地，大股东的损失则可以避免，其他利益相关者同样也因公司继续经营而获益。因此，在公司解散的情况下，小股东的收益反而要大大小于公司继续经营情况下的所得，并且还会造成大股东和利益相关者的损失。此外，小股东又没有提出执意解散公司的其他合理商业理由。本文认为小股东提出的与大股东不和，就见不得大股东好，所以要解散公司，这种情绪性的理由不能作为合理的解散原因；此外，小股东若举证自己想开与公司同业竞争的企业，如果不解散公司，则多一个竞争对手，于己不利。该辩解可能有一定道理，但是小股东可以通过提高产品质量、减少成本等方式与原来的公司展开正当的商业竞争，所以该理由也不足以成为小股东执意解散公司的理由。相反，如果小股东能提出执意解散公司的合理理由，那么就不构成滥用权利。总之，这种损人损己的权利行使，显然构成股东权的滥用，侵害公司和其他股东的利益。

在2011年1月28日的股东会上，由于大股东没有提出以较高评估价来购买小股东的股权，小股东行使否决权就具有合理性。因为，“考虑到延长经营期限的前提是股东之间仍须继续合作，已陷入僵局的公司继续经营下去必然会产生无法预知的各种风险，要求小股东承担其不愿承担的风险是不合理的，所以就必须按照公司章程的规定由股东一致通过，否则便不能平等地保护所有股东的权益”。⁽⁴⁷⁾ 要求小股东在违反其意志的情况下，继续留在公司，不仅会损害其利益，也与其在公司设立时意图通过全体同意条款保护自己利益的期待相违背。

（二）小股东滥用权利的法律后果

本案中，米蓝公司小股东滥用了其否决权，因此小股东所期待的法律效果，即公司解散不能发生。因此，公司可以继续经营。但是，为了保护小股东的合法利益，法院应当征询小股东意见，是否愿意继续留在公司中，在本案中，显然小股东不愿意继续留在公司。在小股东想退出公司的前提下，大股东又愿意以较高评估价来购买小股东股权，则法院应当准许。但是，如前所言，此时仅确定了购买价，对于其他购买条件，如对价形式、付款期限等没有约定，所以法院可以类推适用《公司法》第74条第2款之规定，要求双方在60日内达成协议，如果不能达成，则由法院作出最终判决。这样既在程序上保证了大、小股东的意思自治，又能够在实体上确保收购行为的完成，比较好地平衡了双方的利益。

五、结语

为了抵抗大股东的压迫，有限责任公司的小股东常常会采用一人一票、最低出席率、超级多数决以及全体同意等章程条款来保护自己的利益。这些“自保条款”，在不同程度上赋权小股东对于特定决议事项加以单方面的否决。但是，如果小股东不能正当地行使该项否决权，便有可能侵害其他股东和公司利益相关者的利益。在米蓝公司案中，小股东执意行使否决权解散公司，但是

(47) 一审法院解释为何法院撤销2011年1月28日股东会决议，即延长公司经营期限是合理的。

其在公司解散清算时的所得要明显小于公司继续经营所得，还会损害大股东和公司利益相关者的利益，并且小股东也没有其他解散公司的合理商业理由。这种行为显然构成《公司法》第 20 条禁止的股东滥用权利行为。对此，法院应当判决公司继续经营（即否认小股东行使否决权的效果），但是为了平衡大股东和小股东的利益，也应当判决大股东以较高的评估价购买小股东的股权。至于购买协议的其他条款，如对价形式、付款期限等，应当由双方协商决定，如果在合理期限内协商不成，则由法院作出判决。

On Judicial Review of Minority Shareholder Exercising Veto Right: Based on MiLan Corporation Case

FAN Jian

Abstract: In close corporation, to prevent oppression from the majority shareholder, a minority shareholder often demands one shareholder one right, the least shareholder number to hold a shareholders meeting, supermajority requirement or unanimity on items shall be approved by shareholders meeting. Thus, on different level, the minority shareholder can exercise veto right on such items. But such rule provides huge room for a minority shareholder's opportunistic behavior. In MiLan Corporation case, the minority shareholder wants to dissolve the corporation by using veto right, but what she can get from dissolution is far more less than the price provided by the majority shareholder to buy her shares, which also hurts the corporation itself and its stakeholders. Besides, the minority shareholder does not provide any justified reasons to dissolve the corporation. This behavior is a typical example of shareholders' abusing rights which is prohibited by article 20 of Corporation Law. The court shall decide to keep the corporation going on, meanwhile demand the majority shareholder buy minority shareholder's shares at reasonable conditions.

Keywords: Minority Shareholder; Veto Right; Shareholders' Abusing Right; Buying Shares

（责任编辑：楼秋然）