

股东压制回购的规范构造与适用展开

王 蓉

摘 要：新《公司法》第 89 条第 3 款新增了股东压制下的股权回购请求权，作为规制控股股东滥用股权行为的兜底性条款。为保障该条款制度价值的实现，规制主体范围应扩展到同样可能通过操纵股东会决议损害其他股东利益的实际控制人。司法实践中，应将股东的合理期待作为是否存在滥用股权行为和造成严重损害的重要衡量标准，以免对控股股东压制行为的认定局限于违反组织法程序的情形。该条款与损害赔偿请求权、强制利润分配、司法解散等其他股东救济措施共同构成了股东压制下对中小股东的权益救济体系，在司法实践中还需要关注相关条款的协调关系和适用顺序。

关键词：股权压制；股权回购请求权；滥用股东权利；严重损害；合理期待

[中国分类号] D922.291.91 [文献标识码] A [文章编号] 2096-6180 (2026) 03-0056-19

一、问题的提出

高集中度股权结构是中国公司的普遍现象^{〔1〕}，有效规制控股股东是公司治理的重要命题。^{〔2〕}2023 年新修订的《中华人民共和国公司法》（下称新《公司法》）第 89 条第 3 款新增了控股股东滥用股东权利情形下其他股东的股权回购请求权，进一步完善了少数股东权益救济体系，是顺应立法加强中小股东权益保护趋势的重要修订。然而，该条款作为一般条款缺乏明确的规范构成要件，“滥用股东权利”“严重损害”“合理的价格”等概念在司法实践中认定标准模糊缺乏统一规则，容易导致司法适用难度较大而难以有效发挥其制度价值。2025 年 9 月 30 日公布的《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的解释（征求意见稿）》（下称《公司法解释征求意见稿》）第 39 条虽然明确了股权回购请求权的触发条件为“参与公司经营管理或者获取投资收益的目的不能实现”，并且规定了合理价格的确定方式，但表述同样较为泛化。立法和司法解释对于股东压制回购规范选择了较为原则性的表述、避免作出过于细化的解释，以便为新设制度的司

〔作者简介〕王蓉，四川省社会主义学院副教授，法学博士。

〔1〕李建伟：《再论股东压制救济的公司立法完善——以〈公司法〉修订为契机》，载《北京理工大学学报（社会科学版）》2022 年第 5 期，第 48 页。

〔2〕赵旭东：《公司治理中的控股股东及其法律规制》，载《法学研究》2020 年第 4 期，第 92 页。

法实践预留充足的空间。

然而，从新《公司法》实施后的既有裁判案例来看，中小股东依据第 89 条第 3 款主张公司回购股权的案件无一胜诉，而原告败诉的主要原因都是“证据不足”。有法院认为，请求公司回购股份应当有充分的理由，股东主张公司收购股份应当作为终极途径，而非唯一途径。也有法院认为，适用第 89 条第 3 款不仅需要判断是否存在滥用股东权利的行为，且须该行为与公司或其他股东利益受损存在因果关系。例如，在控股股东向其全资子公司提供借款时，不能仅凭股东会的召集方式存在瑕疵，就得出公司已被控股股东过度支配与控制的结论，如果没有证据显示其他股东的权益因该借款行为受到压制或损害，就不足以证明控股股东存在滥用股东权利的行为。法院普遍认为请求回购的股东负有举证责任，且需要提供充分证据证明存在公司控股股东滥用股东权利并实质性导致公司利益或者其他股东利益受到损害的事实。⁽³⁾

因此，法院对于《公司法》第 89 条第 3 款的司法适用较为审慎，多数裁判对于股东请求公司收购股权采用了严格的适用标准，强调股东权利救济必须建立在真实、充分的证据基础之上，以防止中小股东滥用股权回购请求权干扰公司正常经营。但是，中小股东的举证困难也显现出了该条款在司法实践中的适用困境。除此之外，该条款未来在司法实践中还将面临诸多问题：“滥用”的主体能否从控股股东扩张到实控人？“滥用”行为的认定标准如何？请求回购的股东须达到何种证明标准？公司不具备回购能力时如何处理？债权人能否以利益受损提出抗辩阻断股东的股权回购请求权？这些问题的实质都是该条款在司法适用中要如何实现保护中小股东利益与保障公司自治、保护债权人之间的平衡。笔者将着力于为第 89 条第 3 款构建一个可行的规范构造与适用框架，以防股东压制回购在司法实践中沦为难以适用的纸面条款，或成为中小股东随意干扰公司自治的工具。

二、股东压制救济的中国方案及争议

（一）引入不公平损害救济的理论争议

在我国，封闭型公司占据绝对主流地位，股东之间的利益冲突是公司治理中最突出的矛盾。⁽⁴⁾大股东利用其控制地位侵害公司和中小股东利益的现象屡见不鲜，小股东往往面临“用手投票”无权、“用脚投票”无门的困境。封闭型公司通常股东人数较少，股东往往是家庭成员或者关系密

(3) 笔者在“威科先行·法律信息库”对裁判日期为新《公司法》实施之后（即 2024 年 7 月 1 日）的“请求公司收购股份（股权）”案例进行了检索，共检索出依据第 89 条第 3 款主张公司回购股权的裁判文书 10 份：河南省西峡县人民法院（2024）豫 1323 民初 5238 号民事判决书、云南省昆明市中级人民法院（2025）云 01 民终 1707 号民事判决书、云南省昆明市中级人民法院（2025）云 01 民终 1520 号民事判决书、天津市第二中级人民法院（2025）津 02 民终 1340 号民事判决书、山东省泰安市中级人民法院（2024）鲁 09 民终 4519 号民事判决书、新疆维吾尔自治区吉木萨尔县人民法院（2024）新 2327 民初 1538 号民事判决书、山东省滕州市人民法院（2025）鲁 0481 民初 216 号民事判决书、四川省乐至县人民法院（2025）川 2022 民初 1562 号民事判决书、浙江省台州市中级人民法院（2025）浙 10 民终 2714 号民事判决书、广东省佛山市中级人民法院（2025）粤 06 民终 10294 号民事判决书，最后检索日期为 2026 年 2 月 6 日。

(4) 刘斌：《公司机构设置的组织法逻辑与改革路径》，载《法律适用》2021 年第 7 期，第 21 页。

切的亲友，而且所有者通常就是管理者。资本多数决的公司内部治理机制使得控股股东因为出资较多而享有多数表决权，从而将自身意志通过股东会决议上升为公司意志。⁽⁵⁾ 封闭型公司所有权和管理权的高度同一性又使得公司一般由大股东负责经营管理，处于优势地位的控股股东极易利用其双重身份最大化自身利益，从而损害非管理者或不处于控制地位的股东的利益，如长期不分配利润、排除少数股东参与经营管理、稀释中小股东股权等。与控股股东闹翻的小股东面临的前景是，控股股东可以无限期地使用其资本而不需要支付成本，更有甚者，控股股东还能够通过增加自己的薪酬或其他形式抽走公司资产，而小股东可能长期处于利益被侵害的状态。实际上，封闭型公司中控股股东利用优势地位压制中小股东，使其陷入被剥削又无法退出的困境是全球公司治理面临的难题。⁽⁶⁾ 英美法系将长期严重侵害小股东利益的行为称为“股东压制”(Shareholder Oppression)⁽⁷⁾，英国、美国、加拿大、澳大利亚等国家都针对股东压制行为提供了保护小股东权益的救济措施⁽⁸⁾，其中以英国公司法中的不公平损害救济最为典型。

在英国公司法中，不公平损害救济对于股东权益保护尤其是中小股东的权益保护发挥着至关重要的作用。根据《2006 年公司法》第 994 条的规定，“如果公司事务正在或已经以不公平地损害一般成员或部分成员利益的方式进行”，股东可以就不公平地损害其利益的行为向法院申请救济。⁽⁹⁾ 不公平损害救济的适用范围主要涉及法院如何在判例法中解释“不公平地损害”(unfairly prejudice)和“利益”(interest)这两个相互关联的概念。⁽¹⁰⁾ 法院被赋予了宽泛的自由裁量权来决定什么样的行为构成第 994 条的不公平损害，以及根据第 996 条的规定应给予股东何种救济。救济措施包括强制买断(buy-out orders)、监管公司事务(regulation of the affairs of the company)以及禁令救济(injunctive relief)等多种类型。⁽¹¹⁾ 有观点认为，不公平损害救济制度的有效性取决于法官在解释和适用第 994 条和第 996 条时的创造性。⁽¹²⁾ 根据英国法律委员会对不公平损害案件的统计调查，强制买断(即要求公司或被告购买申请人的股份)这种救济方式最具吸引力。其优点在于通过司法途径为股东创造了退出机会，使其能够在不解散公司的情况下收回在企业中投入的资本。从这个角度来看，强制买断是能够同时保障申请人、被申请人和公司利益的理想措施。⁽¹³⁾

(5) 鲁力：《有限责任公司股东压制救济制度的反思与完善》，载《重庆社会科学》2024 年第 5 期，第 124 页。

(6) [美] 杰弗里·N. 戈登、[德] 沃尔夫-格奥尔格·林格编：《牛津公司法与公司治理手册》(上册)，罗培新等译，上海人民出版社 2022 年，第 788 页。

(7) 林一英：《新〈公司法〉对股东权利保护的完善》，载《法律适用》2024 年第 2 期，第 21 页。

(8) Douglas K. Moll, *Reasonable Expectations v. Implied-in-Fact Contracts: Is the Shareholder Oppression Doctrine Needed?*, 42 Boston College Law Review 989, 1021 (2001).

(9) Companies Act, § 994 (2006).

(10) ZIYUAN LI, *An Assessment of the Effectiveness of the Unfair Prejudice Remedy in UK Company Law: How can We Guarantee Appropriate Judicial Discretion?*, 7 Cambridge Law Review 72, 94–96 (2022).

(11) Companies Act, § 996 (2006).

(12) J Lowry, *The Pursuit of Effective Minority Shareholder Protection: s.459 of the Companies Act 1985*, 17 The Company Lawyer 129, 132 (1996).

(13) Law Commission, *Shareholder Remedies* (Law Com No 246, Cm 3769, 1997), para. 3.3.

尽管我国公司法已经为股东退出公司提供了异议股东股权回购请求权、司法解散等救济方式,然而,异议股东股权回购请求权不仅适用条件严格,仅局限于连续5年不分红等三种具体情形(《公司法》第89条),大股东也容易通过各种方式规避其适用,如通过象征性分配少量利润,规避“连续五年不分红”的回购情形。实践中,控股股东利用其控制地位侵害公司和其他股东利益的形式多样而且具有持续性,受侵害股东退出公司的救济措施适用却极为受限,且法院多不支持股东压制作为解散公司的事由⁽¹⁴⁾,而司法解散又被严格限制于出现公司僵局的情况。

在新《公司法》修订过程中,理论上围绕是否有必要引入不公平损害救济作为股东压制的兜底性救济条款进行了讨论。有学者认为,我国现行《公司法》上的股东权益保护体系存在涵盖范围不足、一般条款存在结构性偏差、救济措施有限、救济效率不足等问题,为实现各类不公平损害情形下之效率化救济,有必要在公司法中嵌入不公平损害救济的一般条款,或者化整为零地对单项股东权益救济、复合股东权益救济等规则予以结构性完善。⁽¹⁵⁾还有学者认为,公司法中的“禁止滥用股东权利规则”为股东侵害救济提供了一般条款,但由于未能对侵害股东复合型利益、合理期待利益等股东压制情形提供兜底性保护,现实效果不尽如人意,可以将“股东压制”的概念作为“滥用股东权利”的下位概念引入,同时整合与扩大股东压制的救济措施类型。⁽¹⁶⁾但也有学者认为,英国公司法上不公平损害的诸多救济措施,如收购异议股东股份、强制司法解散等,与我国其他少数股东保护措施多有重合,引进该制度就需要大幅调整我国已有的保护股东权益的规范结构,而且不公平损害救济在英国也因为诉讼程序耗时长、花费大而饱受诟病,与其盲目地引进或移植其他制度,不如改进和增强现有的措施。⁽¹⁷⁾

最终,新《公司法》针对控股股东滥用股东权利进一步强化了为中小股东提供的多样化救济措施。其中,第20条作为保护股东权益的一般性条款,明确了禁止股东权利滥用原则和对股东的损害赔偿救济。股东知情权通过扩大股东查阅范围、新增全资子公司材料查阅权、允许股东委托中介机构协助等方式(《公司法》第57条、第110条)增强股东维权能力和减少被内部人控制侵害的风险。在公司利润分配方面,新《公司法》则缩短了公司完成利润分配的时限要求并进行刚性约束,防止大股东拖延分配、新增董监高赔偿责任(《公司法》第210—212条),遏制不当分配。新《公司法》也借鉴了英国的不公平损害救济制度,既保留了特定情况下异议股东的股权回购请求权,又新增了第89条第3款股东压制情形下的股权回购请求权作为兜底保护,进一步完善了我国公司法中股东权益保护的制度体系。但相较英国公司法中的不公平损害救济制度,《公司法》第89条第3款的中国式不公平损害救济进行了极大的“瘦身”。⁽¹⁸⁾

(14) 李建伟:《司法解散公司事由的实证研究》,载《法学研究》2017年第4期,第121页。

(15) 刘斌:《中国公司法语境下的不公平损害救济》,载《法律适用》2023年第1期,第76页。

(16) 李建伟:《再论股东压制救济的公司立法完善——以〈公司法〉修订为契机》,载《北京理工大学学报(社会科学版)》2022年第5期,第48—57页。

(17) 林少伟:《英国不公平损害救济制度述评》,载《民商法论丛》2018年第1期,第340—343页。

(18) 林少伟:《让期待可以被期待:新〈公司法〉下的不公平损害救济》,载《地方立法研究》2024年第5期,第46页。

（二）第89条第3款的规范定位与适用争议

《公司法》第89条的适用前提均设定为股东控制权的滥用^{〔19〕}，与第1款的异议股东股权回购请求权相比，第3款的股权回购请求权实际上是规制控股股东权利滥用的兜底性条款。第3款的适用条件更为灵活，不受股东需要对股东会决议投反对票的限制，股东可以通过直接诉讼寻求退出公司。第3款的股权回购请求权还是一种独立的法定救济权，不可被公司章程排除，体现了法律对中小股东保护的强制性干预。^{〔20〕}第3款以概括式规定涵盖了各类控股股东滥用权利的行为，大幅拓宽了股权回购请求权的适用范围，这正是为了应对实践中复杂多样的控股股东权利滥用行为，为小股东提供更全面的救济。

英国公司法中不公平损害救济制度的优势就在于通过“不公平损害”这个宽泛的立法概念，为法院自由裁量权奠定司法实践基础，从而为小股东提供更为全面有力的保护。英国公司法对小股东的保护经历了从股东压制救济到不公平损害救济的变化，很重要的原因就是《1948年公司法》（Companies Act 1948）引入对股东压制的救济后，判例法上法院对“压制”一词的限制性解释使得其适用范围过于狭窄，导致该条款的诉讼门槛过于严格，无法充分利用。因此，《1985年公司法》用“不公平损害”取代了“压制”一词。^{〔21〕}显然“不公平损害”这个更广泛、更笼统的概念，为法官通过自由裁量权灵活解释以适应不同案件的具体情况创造了有利条件。然而，不公平损害救济制度在英国也引发了许多适用争议，不受约束的司法裁量权可能会将小股东的保护伞变成动摇大股东合法支配地位和干涉公司自治的工具。^{〔22〕}“不公平损害”的定义必须逐案决定，也给股东纠纷的解决带来了很大程度的不确定性，导致了大量冗长且昂贵的诉讼。

不同于英国公司法中的不公平损害救济制度为股东提供了多种类型的救济方式，我国《公司法》第89条第3款实际上仅借鉴了英国司法实践中最具吸引力的救济措施即“强制买断”。第89条第3款针对控股股东滥用权利的压制行为，在救济措施上仅限于在公司或者其他股东利益遭受严重损害时通过回购股权赋予股东直接退出权。然而，该条款在适用主体范围、核心构成要件、行权程序与举证责任等方面都有待进一步解释明确，在司法使用中可能会面临与不公平损害救济相似的困境。同时，该条款与股东知情权、利润分配请求权、异议股东回购权、股东权利滥用损害赔偿请求权、司法解散等其他股东权益保护制度之间的适用关系不明确，也可能导致受损股东的救济路径选择困难。同时，该条款的适用对公司资本维持和债权人利益的影响也一直颇具争议。

三、股东压制回购的规范构成与适用标准

从条款文义看，《公司法》第89条第3款的构成要件主要有两项：一是控股股东滥用股东权

〔19〕 王翔主编：《中华人民共和国公司法释义》，中国法制出版社2024年版，第129—130页。

〔20〕 赵玉：《股东压迫下强制购买请求权救济的法律进步——〈公司法〉第89条第3款评析》，载《社会科学研究》2025年第3期，第126页。

〔21〕 Companies Act, § 459 (1985).

〔22〕 J Mukwiri, *Using s.459 as an Instrument of Oppression?*, 25 Company Lawyer 282, 282—284 (2004).

利，二是严重损害公司或其他股东利益。不管是“滥用股东权利”还是“严重损害”都缺乏明确的认定标准，对其规范内涵和适用标准的分析阐释，或有助于减少该条款在司法适用中的裁判尺度不一现象。

（一）主体要件：控股股东和实际控制人

1. 适用范围限于有限责任公司

《公司法》第 89 条第 3 款应当仅适用于有限责任公司。从条款设置来看，第 89 条设置于新《公司法》第四章“有限责任公司的股权转让”部分，其第 3 款本就是为解决封闭型公司中普遍存在的股东压制问题，通过设置股权回购请求权来规制股东控制权的滥用。对于股份有限公司，新《公司法》在第 161 条单独规定了非上市股份有限公司的异议股东股权回购请求权，并通过确立公开市场例外原则排除了公众公司。第 161 条并没有规定和第 89 条第 3 款类似的控股股东滥用权利时的股权回购请求权，这显然是立法有意作出的区分。

我国有限责任公司中 99%以上的是股权结构分布集中、股东与管理者身份重合的封闭型公司。⁽²³⁾ 有限责任公司具有显著的人合性，股东人数较少，相互之间的关系十分紧密，资本与劳动之间也存在着紧密的关系。公司对于股东而言不仅是投资工具也是获取薪酬的工具，出资设立公司的股东不论大小可能都希望能够实质性地参与公司的运营。可以说，股东希望从公司获得的投资回报不仅仅限于金钱，还包括自己管理公司事务的机会，股东通过参与公司事务获得薪酬回报可能比分红更容易实现投资收益。因而，当股东之间发生冲突后，大股东将小股东排除在公司管理之外这类常见的股东压制行为，显然对小股东极具伤害性。同时，与股份有限公司相比，有限责任公司设立和运营高度依赖股东间的信任关系。由于股东之间往往还有家庭或其他个人关系等额外的纽带，这些纽带与商业联系交织在一起，当股东冲突难以调和时就会对公司经营管理产生较大影响。股权流动的封闭性又使得股东难以退出，被长期“锁死”在公司内，容易导致公司陷入严重的内耗最终可能形成公司僵局。因此，不管是为保护股东权益还是为保障公司利益，都有必要为已经无法实现其投资期望的股东提供必要的退出路径。

但是，请求股权回购对公司资本维持和债权人利益都会产生较大影响，应当作为股东利益损害的终极救济途径，如非必要不能主张。如果将第 89 条第 3 款类推适用于中小股东人数较多的封闭型股份公司，可能因此引发大量的股东争议纠纷，甚至可能被小股东滥用成为干涉公司自治的工具。英国公司法中的不公平损害救济制度在实践中广受诟病就是因为其导致了大量诉讼纠纷，在时间和成本上给法院、诉讼股东、利益相关者和公司都带来额外负担。霍夫曼大法官就曾指出：“不公平损害诉讼是臭名昭著的，特别是对于法院和潜在的当事人来说，因为这些案件的管理时间长且不可预测，往往会产生惊人的司法成本。”⁽²⁴⁾ 英国法律委员会在审查不公平损害救济制度时也指出，法律需要在保障少数股东利益与尊重公司合法商业决策之间取得平衡，有必要确保司法

(23) 刘斌编著：《新公司法注释全书》，中国法制出版社 2024 年版，第 399 页。

(24) Re Unisoft Group Limited (No 3) [1994] 1 BCLC 609, at 611.

干预对公司日常运营的影响降到最低,以免公司持续陷入浪费金钱和时间的诉讼中。⁽²⁵⁾

与不公平损害救济制度相似,《公司法》第89条第3款本身在立法上就存在的概念宽泛、标准模糊等问题有待司法实践进一步完善,适用范围过于宽泛容易导致过多的公司和利益相关者陷入纠纷。事实上,股份有限公司中的小股东多数不参与公司经营管理,在举证时也更为困难,很难通过该条款实现权利主张。对于控股股东滥用股权的行为还有其他救济措施,例如中小股东可以根据《公司法》第21条请求损害赔偿,也可以通过股东派生诉讼维护公司利益,因而第89条第3款的适用范围限于有限责任公司更为合适。

2. 滥用权利的行为主体应扩张至实际控制人

从《公司法》第89条第3款的规范表述来看,滥用权利的行为主体被限定为控股股东。新《公司法》第265条第2项对于控股股东的身份认定采用了须同时满足形式持股和表决权有重大影响的双重要件,即持股超过50%的绝对控股或持股不足50%但表决权对股东会决议有重大影响的相对控股。控股股东身份的认定本质是对控制权的认定,并且这种控制权源于持股表决权,因为“股东持有的表决权数是股东能否获得公司控制权的关键”⁽²⁶⁾。实践中,股东压制最典型的表现就是控股股东滥用其表决权随意侵害中小股东权益,如解除中小股东的管理职位、决议不分红等。

司法实践中,对控股股东的认定既要满足形式持股标准,也要存在实质控制行为。在持股超过50%的绝对控股情形下,无须证明有重大影响,但须确认持股主体并非单纯的名义持股。中小股东要证明控股股东滥用股权通常依赖股东会决议、董事会记录等公司内部文件,常常面临举证不足的困境。司法实践中需要进一步优化责任分配,如实行“初步证据推定+反证责任倒置”规则,举证方只须提供股权结构异常、资金往来可疑等初步证据,即推定被诉方为控股股东,由其举证证明未实际控制公司。

对于《公司法》第89条第3款是否可以类推适用于实际控制人,应当从条款的制度目的考虑。第89条增设第3款就是为股东压制情形下受到严重侵害而别无选择的中小股东提供退出公司的路径。显然,公司实际控制人通过股权代持、多层嵌套的投资关系、一致行动协议、表决权委托等隐蔽控制方式能够实际支配公司行为,同样也可能滥用其实际控制权侵害中小股东的权益。公司的实际控制人不一定是控股股东,股东也可以不通过控股而以其他方式实际控制公司,但是同样可以通过操纵股东会决议损害其他股东利益。实际上,新《公司法》在多个条款中都对控股股东和实际控制人进行了同等规制,如第15条对于关联担保的规制以及第180条和第192条对于影子董事、事实董事的规制,其规制逻辑在于要求控制地位和责任承担的统一性。

从司法实践来看,法院也通常采取目的解释或类推解释方法扩大相关条款对实际控制人的适用,例如将法人人格否认的责任主体扩张至实际控制人,认为非公司股东但与公司存在关联或控制关系的其他主体通过操作或控制公司而损害公司债权人利益,与公司股东滥用公司人格损害债

(25) Law Commission, Shareholder Remedies (Law Com No 246, Cm 3769, 1997), para. 1.13, 14.11.

(26) 王建文:《论我国构建控制股东信义义务的依据与路径》,载《比较法研究》2020年第1期,第96页。

权人利益具有同性质。⁽²⁷⁾也有学者指出,从权利滥用的本质和救济的全面性出发,关于禁止股东权利滥用的规则同样适用于实际控制人。⁽²⁸⁾中小股东可通过股权回购及时止损避免权益持续受损,至于侵害后果是控股股东还是实际控制人所造成并无区别。鉴于第89条第3款的制度目的在于为权益被严重侵害的中小股东提供终局性救济,应将其类推适用于实际控制人,将实际控制人的滥权侵害纳入规制范围。

(二) 行为要件: 滥用股东权利的认定标准

1. 权利滥用的一般认定标准

对滥用股东权利行为的认定是适用《公司法》第89条第3款的核心问题。《公司法》第21条禁止滥用股东权利的规定和第89条第3款对控股股东“滥用股东权利”的规制,均未明确权利滥用的认定标准,也未列举具体的滥用行为类型。司法适用中对“滥用股东权利”的行为认定可参照《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉总则编若干问题的解释》(法释〔2022〕6号)第3条关于滥用民事权利的认定标准,一方面综合考虑权利行使的对象、目的、时间、方式、造成当事人之间利益失衡的程度等因素,另一方面当行为人存在主观故意,即权利行使以损害他人合法权益为主要目的时,应当认定为滥用。不过,这种缺乏明确类型化的模糊认定模式会使得控股股东是否滥用股东权利实际上高度依赖法官根据个案情况结合具体因素进行综合判断,因而也极易导致司法实践中标准不一。

在新《公司法》实施后适用第89条第3款的案件纠纷中,有裁判观点认为,控股股东是否滥用其股东权利,应结合《公司法》第23条第1款和《最高人民法院关于印发〈全国法院民商事审判工作会议纪要〉的通知》(法〔2019〕254号)的相关规定认定,滥用行为主要表现为股东滥用公司法人独立地位和股东有限责任构成人格混同、过度支配与控制操纵公司的决策过程。⁽²⁹⁾也有裁判观点认为,《公司法》仅规定公司股东不得滥用股东权利损害公司或者其他股东的利益,对于滥用股东权利的具体情形未明确具体规定。实践中,股东滥用股东权利损害公司或其他股东利益的情形有股东滥用表决权、股东滥用查阅权、股东滥用提案权等。⁽³⁰⁾第89条第3款的立法目的就是规制大股东对小股东的压制行为,其制度价值也在于为封闭型公司中不可调和的股东冲突提供一种解决路径,但是司法介入股东纠纷应当是审慎的,该条款作为新引入的制度还有待在法律适用过程中进一步明确适用标准。

2. 合理期待标准的适用

对于如何认定控股股东是否存在权利滥用行为,能否明确界定控股股东的行为标准,英美判例法中关于“股东压制”和“不公平损害”的分析阐释和适用标准应当可供借鉴参考。对于控股

(27) 最高人民法院(2020)最高法民终185号民事判决书。

(28) 陈洁:《实际控制人公司法规制的体系性思考》,载《北京理工大学学报(社会科学版)》2022年第5期,第67页。

(29) 云南省昆明市中级人民法院(2025)云01民终1707号民事判决书。

(30) 四川省乐至县人民法院(2025)川2022民初1562号民事判决书。

股东的行为标准，美国法主要为控股股东设置了对其他股东的信义义务，“面对控制股东滥用控制权的行为，少数股东可以直接以违反信义义务为由起诉控制股东”⁽³¹⁾。信义义务将共同股东等同于合伙人，认为股东们决定以公司而非合伙企业的形式成立和运营，并不能改变共同创业的事实，他们的共同责任和义务类似于合伙企业的责任和义务。⁽³²⁾ 例如，美国伊利诺伊州通过成文法和普通法明确了四类控股股东的禁止性行为，即非法行为（illegality）、欺诈行为（fraud）、违反信义义务（breach of fiduciary duties）、压制（oppression）。当控股股东存在上述行为时法院可以解散公司或向非控股股东提供其他补救措施。⁽³³⁾ 法院对“压制行为”的阐释适用则是在不断变化的。最初，法院只是用“压制”这个概念来分析阐释控股股东的其他不法行为（如欺诈、违反义务），以表明控股股东的行为构成了持续的行为过程，因而有理由采取解散公司这种最为严厉的补救措施，但法官在这些案件中对压制的认定标准也非常模糊。⁽³⁴⁾ 之后，“压制”成为能够诉请公司解散的独立事由，但法院关注的焦点仍然是控股股东的行为，除非有确凿证据表明继续经营必然会在不久的将来造成严重损失，解散公司不能作为对小股东的补救措施。⁽³⁵⁾ 伊利诺伊州在1983年《公司法》通过后为股东提供了司法解散以外的其他救济措施，法院关注的焦点也随之发生了转移，法院对被告的实际不法行为的重视程度降低，转而更关注控股股东对公司的治理是否满足了非控股股东对其参与公司的合理期待（reasonable expectations）。⁽³⁶⁾ 伊利诺伊州是最早适用股东合理期待的州之一，此后美国很多州都采用了合理期待标准，作为法院确定司法解散、强制买断或其他救济措施是否适用于饱受分歧困扰的公司的依据。⁽³⁷⁾

解决股东纠纷的难点就在于如何平衡好大股东的合法利益与小股东的合理期待，英国的不公平损害救济制度对此亦有清晰的回应。英国《2006年公司法》第994条并没有对“不公平损害”作出全面的定义，而是通过判例法逐步确立了其适用规则。不公平损害救济应该同时满足“效率”和“公平”两个标准。⁽³⁸⁾ 首先，高效的救济方式应使法院在解决争议时免于复杂的事实调查或繁琐的评估，从而使争议解决的成本与收益相称。⁽³⁹⁾ 其次，实现有效股东救济的另一个标准是“公

(31) 朱大明：《美国公司法视角下控制股东信义义务的本义与移植的可行性》，载《比较法研究》2017年第5期，第48页。

(32) Tilley v. Shippee, 147 N.E. 2d 347, 352 (1958).

(33) Timothy J. Storm, *Remedies for Oppression of Non-controlling Shareholders in Illinois Closely-Held Corporations: An Idea Whose Time Has Gone*, 33 Loyola University Chicago Law Journal 379, 389 (2002).

(34) Central Standard Life Insurance Co. v. Davis, 134 N.E. 2d 653, 654 (Ill. App. Ct. 1956); Gidwitz v. Lanzit Corrugated Box Co., 170 N.E. 2d 131 (Ill. 1960).

(35) Compton v. Paul K. Harding Realty Co., 285 N.E. 2d 574 (Ill. App. Ct. 1972); Notzke v. Art Gallery, Inc., 405 N.E. 2d 839 (Ill. App. Ct. 1980); Romanik v. Lurie Home Supply Ctr., Inc., 435 N.E. 2d 712 (Ill. App. Ct. 1982).

(36) Hager-Freeman v. Spircoff, 593 N.E. 2d 821 (Ill. App. Ct. 1992); Schirmer v. Bear, 672 N.E. 2d 1171 (Ill. 1996).

(37) Robert B. Thompson, *Corporate Dissolution and Shareholders' Reasonable Expectations*, 66 Washington University Law Review 193, 194 (1988).

(38) Steven C Bahls, *Resolving Shareholder Dissension: Selection of the Appropriate Equitable Remedy*, 15 Journal of Corporation Law 285, 318 (1990).

(39) Ziyuan LI, *An Assessment of the Effectiveness of the Unfair Prejudice Remedy in UK Company Law: How can We Guarantee Appropriate Judicial Discretion?*, 7 Cambridge Law Review 72, 87 (2022).

平”，即保护各方的合理期待。⁽⁴⁰⁾ 第 994 条所要保护的“利益”不仅包括小股东根据公司章程或股东协议拥有的合法权利，也包括他们的合理期待。⁽⁴¹⁾ 封闭型公司内部紧密、非流动的关系正是股东合理期待存在的基础，而股东合理期待利益不仅包括法定权利，还涵盖基于股东协议、商业惯例、既往交易模式形成的期待。例如，股东担任高管职务参与经营管理并非股东权利，但在封闭型公司中却是股东的合理期待。同时，合理期待无须书面文件证明，可通过股东行为、关系渊源等综合认定。例如，在 O'Neill 案中法院认为可以超越公司章程所反映的各方意图，辨别各方对其关系性质和业务行为的基本理解。诉讼双方之间不成文但基本的预期是双方都将参与管理、收取股息或以某种方式开展业务，违反这一基本预期可被视为不公平的损害行为。⁽⁴²⁾ 英国法院在司法适用中将合理期待作为判定不公平损害行为的标准，还通过判例法的发展明确了几类股东的不公平损害行为，包括阻止其他股东参与公司管理⁽⁴³⁾、严重管理不善⁽⁴⁴⁾、不当使用公司资产⁽⁴⁵⁾、将公司的大量利润据为己有⁽⁴⁶⁾。

按照合理期待的判断标准，控股股东滥用权利的行为可能是符合法律规定的但却可能因不符合合理期待构成压制行为。例如，股东纠纷中最常见的就是少数股东因董事、高管职务被罢免，被排除在公司治理之外而产生冲突，但是控股股东也是在合法行使其“投票表决”的权利。公认的公司治理基本规则就是资本多数决，多数股东应控制公司的决策，每个购买或认购公司股票的人都默示同意，他将受多数股东或多数股东正式选择的公司代理人在其权力范围内实施或认可的行为和程序的约束。⁽⁴⁷⁾ 控股股东很可能是正常行使权利管理公司事务，但其他股东可能认为自己的合理期待落空，如果要求控股股东不得违背任何股东的合理期待，控股股东对公司事务的控制反而受到其他股东“合理期待”的不合理限制。因此，实际上很难为控股股东界定明确、具体的行为准则，合理期待的适用标准同样非常模糊。每个股东的预期都可能有所不同，因此小股东有责任证明期望的存在，这种期望必须是对其参与投资公司而言非常重要的，而这在很大程度上取决于个案情况。⁽⁴⁸⁾

司法实践中，对控股股东滥用权利行为的认定可以借鉴英国不公平损害救济制度的核心要素并融入《公司法》第 89 条第 3 款的解释框架，需要法院在个案中综合考量行为的性质、持续时间、造成损失大小、对其他股东的影响、有无其他补救措施等因素。但是，股东投资公司时的合理期待是否落空以及股东之间的信任关系是否丧失，应当作为司法实践中认定滥用行为的重要衡量标

(40) Douglas K. Moll, *Shareholder Oppression and the New Louisiana Business Corporation Act*, 60 Loyola Law Review 461, 465 (2014).

(41) Law Commission, *Shareholder Remedies* (Law Com No 246, Cm 3769, 1997), para. 9.17–9.20.

(42) O'Neill v. Phillips [1999] 1 WLR 1092.

(43) Re Haden Bill Electrical Ltd. [1995] 2 BCLC 280 (Ch. Eng.).

(44) Re Macro (Ipswich) Ltd. [1994] 2 BCLC 354 (Ch. Eng.).

(45) Re Elgindata Ltd. [1993] 1 All E.R. 232 (C.A.).

(46) Lowe v. Fahey and others [1996] 1 BCLC 262 (Ch. Eng.).

(47) Wheeler v. Pullman Iron & Steel Co., 32 N.E. 420, 423 (Ill. 1892).

(48) In re Kemp & Beatley, Inc., 64 N.Y. 2d 63, 73; 473 N.E. 2d 1173, 1179; 484 N.Y.S. 2d 799, 805 (1984).

准。股东利益应当包括股东的合理期待利益，因而权利滥用的认定标准，应尊重第89条第3款将合法但不合理的股东压制行为纳入规制范围的立法原意，不以股东行为合法性为核心，从重视对决议程序的审查转向控股股东实质行为审查。

在公司实际经营中，控股股东滥权行为表现形式多样，但主要可以分为两大类。一类是控股股东借助资本多数决主导股东会决策，作出损害公司或少数股东利益的不公平决议，这也是最典型的情形，如不公平剥夺小股东的经营参与或工作机会、进行不公平的分配、不公平地改变股东持股比例等。⁽⁴⁹⁾ 这些行为往往披着资本多数决的合法外衣，即使决议程序无瑕疵，若实质损害了少数股东的合理期待，也应认定构成权利滥用。还有一类常见的情况是控股股东同时担任公司董事，或者能够控制董事高管的选任时，控股股东能够通过控制董事会滥用权利。例如，担任高管的控股股东长期不分红却为自己提供高额薪酬从而变相分红，通过关联交易、同业竞争输送利益，限制、剥夺小股东知情权，利用职务进行财务造假营造无利润假象从而减少或拒绝分红等。我国司法实践中绝大部分的滥用股权都是控股股东违反法定程序，利用董事或高管身份滥用股权的情形，此类行为也应当归于控股股东滥权范畴。⁽⁵⁰⁾

（三）后果要件：“严重损害”的认定

1. 股权回购请求权的触发条件

股东之间出现重大利益冲突后，股东可以通过多种诉讼途径维护自己的合法权益，如提起知情权诉讼，股东会决议无效、撤销之诉等。但是当股东间利益冲突尖锐、共同经营的基础已经动摇时，这类防御型诉讼和权利恢复型诉讼并不能解决股东间的真正矛盾。⁽⁵¹⁾ 相比其他救济措施，《公司法》第89条第3款为股东提供了退出公司的路径，但股东股权回购请求权的行使只能限定在严重损害公司或者其他股东利益的情况下。首先，公司回购股权会直接影响公司资本维持和外部偿债能力，在给予股东救济时需要综合考量公司的整体利益、债权人的利益、雇员的利益乃至公众的利益。“股东如果认为公司对外开展业务损害了其投资者权益，可以通过行使知情权、查阅账目、主张损害赔偿等途径解决，股东主张公司收购股份应当作为终极途径，而非唯一途径。”⁽⁵²⁾ 其次，司法实践中原告很难举证证明控股股东滥用权利的主观故意，因而法院对股东滥用权利行为的认定需要结合客观的损害情形来判断。从制度设计上，第3款是针对股东个人利益损害提供的救济，然而由于股东的个人利益损害很有可能是因公司利益的损害导致的，公司利益被侵害时如资产流失、利润大幅下滑等情况下必然会导致股东投资利益损失，因此第3款中的利益损害既包括公司利益也包括股东利益，股东可以依据第3款直接起诉严重损害公司利益的控股股东。

股东向公司提出股权回购请求，必须举证证明其股东利益因控股股东的权利滥用行为遭到严

(49) 赵旭东主编：《新公司法重点热点问题解读：新旧公司法的比较分析》，法律出版社2024年版，第224—227页。

(50) 傅穹、虞雅璿：《控制股东滥用权利规制的司法观察及漏洞填补》，载《社会科学战线》2022年第1期，第209页。

(51) 杨靖、张敏：《股东之间利益冲突与退出公司机制的反思》，载《法律适用》2012年第2期，第61页。

(52) 河南省西峡县人民法院（2024）豫1323民初5238号民事判决书。

重损害。何种程度方可证明股东所受损害达到“严重”的程度，必然会成为司法实践争议的焦点。根据《公司法解释征求意见稿》第39条关于股东请求公司回购股权的规定，股权回购请求权的触发标准是“参与公司经营管理或者获取投资收益的目的不能实现”。该司法解释借鉴了英国判例法中股东的一般性合理期待作为判断是否造成“严重损害”的标准。在封闭型公司中非控股股东通常会有的一般性预期是，无论其是通过参与管理的报酬还是股东红利都能够从企业的现金流中获益。⁽⁵³⁾如果股东拥有合理的被承认的公司管理权，那么将他排除在公司管理之外并由此导致其以报酬形式从公司获得收入或利润的损失就会构成损害。⁽⁵⁴⁾实际上，第89条第1款中列举的异议股东行使股权回购请求权的三种情形，除不分红属于股东无法获取投资收益，不管是公司合并、分立、转让主要财产，还是解散事由出现时股东会通过决议修改章程使公司存续，都属于公司经营事项发生重大变化会对股东利益产生重大影响的情况，而这也是因为与股东的合理预期不符，而允许股东通过行使股权回购请求权退出公司。股东的合理期待应当是法院判断股东“参与公司经营管理或者获取投资收益的目的不能实现”的重要衡量标准。

股东参与公司经营管理或者获取投资收益的目的不能实现通常都是因为“长期的复合性股东权益侵害”⁽⁵⁵⁾，既不能通过单项权利救济弥补损害，也不能通过损害赔偿消除侵害状态，因而需要为股东提供必要的退出机会。实践中，法院可以结合以下因素综合判断小股东是否遭受了长期的复合性股东权益侵害：（1）控股股东是否利用表决权或实际控制权实施滥用行为，如滥用资产、操纵公司决策、隐瞒重要信息等；（2）公司经营决策是否显失公平，如不合理关联交易、低价转让资产等；（3）小股东利益损害的具体表现，如分红权、知情权、剩余财产分配权被侵害，或公司经营状况因滥用行为恶化导致股权价值贬损等。

2. 举证责任与证明标准

从既有裁判案例来看，在损害股东利益责任纠纷中，主张权利受到控股股东侵害的小股东负有较重的举证责任。首先，小股东需要提供证据证明控股股东存在滥用股东权利的具体行为。例如，需要证明控股股东存在未经合法程序擅自决定公司重大事务、转移公司资产、将个人开支在公司报销、利用关联关系损害公司利益等行为。其次，小股东须证明其自身因控股股东的滥用权利行为遭受了具体的、实际的经济损失，而不仅仅是公司利益受损导致的股权价值间接减损。例如，需要证明其应分得的公司利润、剩余财产分配权或出资款等直接权益受到侵害。最后，小股东必须证明其所主张的损失与控股股东的滥用权利行为之间存在直接的因果关系。如果损失是由于公司经营不善、商业风险或其他原因造成，而非直接源于控股股东的侵权行为，则无法获得支持。⁽⁵⁶⁾

(53) F. Hodge O'Neal, *Close Corporations: Existing Legislation and Recommended Reform*, 33 Business Lawyer 873, 881 (1978).

(54) *McKillen v. Misland (Cyprus) Investments Ltd.* [2012] EWHC 2343 (Ch), [630], [2013] 2 BCLC 583.

(55) 李建伟：《股东压制的公司法救济：英国经验与中国实践》，载《环球法律评论》2019年第3期，第155页。

(56) 最高人民法院（2021）最高法民申2961号民事裁定书；广东省东莞市中级人民法院（2024）粤19民终2012号民事判决书；湖北省潜江市人民法院（2020）鄂9005民初1255号民事判决书；湖南省桑植县人民法院（2020）湘0822民初1175号民事判决书；广东省广州市番禺区人民法院（2019）粤0113民初10185号民事判决书。

在证明标准方面,小股东的举证须达到“高度可能性”的民事诉讼证明要求,即提供的证据须充分、有效,足以使法院确信其主张的事实存在。如果小股东仅提出主张或提供内容不完整、缺乏关键信息(如签章)的证据材料,不足以证明其事实主张,将承担举证不能的不利后果。⁽⁵⁷⁾小股东提供的证据如果与行业惯例、交易习惯或对方提供的相反证据相冲突,且无法提供更有力的证据予以反驳,则难以达到证明标准。⁽⁵⁸⁾在特定情况下,若控股股东控制公司重要文件(如财务账册)且无正当理由拒不提供,法院可根据证据规则,作出对小股东有利的推定。但这通常适用于股东行使知情权等特定情形,且小股东须先就相关事实进行初步举证。⁽⁵⁹⁾

可以看出,对于控股股东是否构成权利滥用,法院主要通过审查控股股东行为的违法性、因果关系及损害结果来判断。小股东往往须提供以下类型证据以满足证明标准:一是公司决策程序的异常,如股东会决议内容明显损害自身利益、表决程序存在瑕疵等;二是控股股东与公司之间存在利益输送的直接证据,如资金往来记录、关联交易合同、财务报表异常等;三是公司经营状况与控股股东行为的关联性分析,如因不当担保导致公司负债增加、因关联交易导致公司利润转移等。若小股东能证明控股股东行为存在主观恶意将进一步增强举证力度,实践中小股东却常常因为信息不对称导致证据获取困难,尤其是因果关系和实际损失证明困难,小股东败诉原因也多是因举证不足。因此,优化举证责任与证明标准也是《公司法》第89条第3款在司法适用中应当关注的重点,否则该条款的兜底性救济功能将难以在司法实践中发挥实际作用。

鉴于小股东在公司治理中处于信息劣势,举证能力较弱,可以参照《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》(法释〔2020〕17号)第16条关于举证责任转移的规则,在小股东已提供证据使法官对控股股东滥用权利产生合理怀疑时,将举证责任转移给控股股东。首先,由受损股东提供初步证据证明其诉请事由符合股东合理期待;其次,由被告股东举证证明其行为符合合法的商业目的;最后,由受损股东继续举证证明该行为可经由其他损害更小的方式达成。法院再结合公司具体治理结构、控股股东行为的公平性与合理性、对受损股东的影响程度等综合判断。

3. 回购价格的确定

股权回购价格的确定直接关系到股东能否获得充分救济。《公司法解释征求意见稿》第39条第3款明确了合理价格的确定方式。由请求收购股权的股东明确回购价格,法院在确定股权价格时要结合当事人的诉辩对抗情况,综合考量转让股权的数量、上一年度资产负债表记载的公司净资产、6个月内本公司及同类公司股权交易价格等因素确定;同时明确了依据前述方法仍难以确定的,可以通过司法评估等方式确定。从条款规定看,其对股权价格采用了净资产法和

(57) 河南省商丘市睢阳区人民法院(2019)豫1403民初9057号民事判决书;河北省文安县人民法院(2020)冀1026民初3538号民事判决书。

(58) 广东省广州市天河区人民法院(2021)粤0106民初5597号民事判决书。

(59) 新疆生产建设兵团乌鲁木齐垦区人民法院(2023)兵1101民初447号民事判决书。

市场法相结合的评估方法，而之所以要考虑当事人的诉辩对抗情况主要是针对实践中公司不配合提供股权评估的资料数据时应当由公司承担不利后果，即可以依据起诉股东的主张进行价格认定。⁽⁶⁰⁾

对于股权回购价格的评估基准时点如何确定，司法实践中一般认可约定优先，当公司章程或协议有明确约定时，优先依据约定确定评估基准时点。⁽⁶¹⁾ 在没有约定的情况下，受损股东可以选择以“滥用行为发生时”为基准，但可能导致股东未及时行权期间股权下跌的损失完全转移给公司有失公平。股东也可以“诉讼提起日”为基准，但可能因诉讼时间过长导致价格偏离实际价值；也可以“裁判日”为基准，如英国以“收购令日”（buy-out order date）为基准，同时允许法官基于公平原则回溯至更早点。⁽⁶²⁾ 评估基准时点的确定实际上是为了合理价格的认定，基准时点不宜绝对化，法院应根据个案情况综合考虑权利行使状态、股权价值变动原因、债权人利益保护等因素灵活确定。

四、股东压制回购的法律效果

《公司法》第 89 条第 3 款“产生的法律效果与股权转让具有同一性，皆为股东退出方式”⁽⁶³⁾。公司回购股东所持股份后要么作减资处理，要么通过其他股东自愿认购将回购股份在公司内部股东之间进行分配，但无论如何都会对公司资本维持、股权结构和偿债能力产生重大影响。因此，该条款的司法适用需要平衡好公司利益、股东利益、债权人利益。同时，作为新增的少数股东权益救济措施，在司法实践中该条款与股东代表诉讼、强制利润分配、司法解散等其他股东救济措施的适用存在竞合与互补关系，小股东需要正确选择诉讼类型因而可能导致其救济路径选择困难。因此，出于体系化适用考虑，须厘清第 89 条第 3 款与相关条款的适用关系。

（一）股东利益与债权人利益的平衡

1. 公司回购股权应受资本维持原则约束

公司资本是保障债权人债权实现的核心基础，同时也与其他股东的股权价值、分红权等权益直接相关，因此公司回购股权会对公司的偿债保障及其他股东的合法权益产生直接影响。第 89 条第 4 款明确了公司回购所致库存股的处理方式，即应当在 6 个月内依法转让或注销。若公司将回购股权注销，将直接导致公司注册资本减少；若公司将回购股权在内部股东之间进行分配（即内部转让或认购），其实施依赖于其他股东的认购意愿。无论认购是否成功，原有的股权比例格局、控制权结构都将发生相应调整。无论公司选择上述何种处理方式，均会对公司资本维持制度的落

(60) 江苏省常州市中级人民法院（2020）苏 04 民终 4071 号民事判决书。

(61) 山东省高级人民法院（2024）鲁民申 5855 号民事裁定书。

(62) Robert B. Thompson, *Corporate Dissolution and Shareholders' Reasonable Expectations*, 66 Washington University Law Review 193, 197 (1988).

(63) 赵玉：《股东压迫下强制购买请求权救济的法律进步——〈公司法〉第 89 条第 3 款评析》，载《社会科学研究》2025 年第 3 期，第 123 页。

实、内部股权结构的稳定性以及外部偿债能力产生重大影响。

公司资本的维持与债权人利益的保护是法院裁量是否支持回购请求的重要考量因素。多数裁判观点认为，资本维持原则是公司回购股权必须遵循的基本原则，在回购股权前公司应先履行减少注册资本的法定程序，以保护公司债权人利益，否则可能违反公司法禁止抽逃出资的规定而被认定为无效。⁽⁶⁴⁾“资本维持原则聚焦于公司存续期间资本的实际保有”⁽⁶⁵⁾，核心是阻断公司资产向股东的非法单向流出，回购也应当受资本维持原则的约束。受资本维持原则约束，公司回购股权必须有合法的资金来源，原则上应当使用可分配利润。公司回购股权不得导致公司资产不足以清偿债务，涉及注册资本减少的回购必须履行法定的减资程序，还应当履行《公司法》第224条规定的通知债权人、进行公告等债权人保护程序。债权人虽无直接阻断股东股权回购请求权的权利，但可通过行使减资异议权、主张回购无效、申请破产等方式间接阻碍回购实际履行维护自身权益。

债权人行使减资异议权应与股权回购程序严格衔接以保障债权安全。按照《公司法》第224条第2款规定，公司作出回购决议后，债权人有权要求公司清偿债务或提供相应担保。债权人可书面主张提前清偿或提供足额担保，公司未回应或未履行的，异议成立。公司未依法通知、公告的，债权人可诉请法院确认回购程序违法，要求撤销或认定无效，并主张股东在减资范围内承担补充赔偿责任。异议期间债权人可申请查封公司或股东财产，以防止资产转移保障债权实现。债权人异议成立时，公司应暂停向股东支付回购款，以避免损害债权人权益。公司完成清偿或担保后，可以终止异议恢复回购程序；无法完成回购的，应终止回购并恢复股东资格。

当公司资金不足或债权人异议成立导致“回购不能”时应当平衡好债权安全与股东退出需求。公司财产优先清偿现有债务，剩余财产方可用于回购，回购款视为对股东的分配，不得优先于债权。公司可以与股东协议分期支付回购款，同时向债权人提供担保，确保债权不受影响。公司违法回购减资的，股东应在已获回购款范围内对公司债务承担补充赔偿责任。瑕疵出资股东的股权回购请求权受限，其应先补足出资，否则回购款优先用于补足出资及清偿公司债务。公司回购股权后对该项股权进行转让或注销前，请求公司回购股权的股东不得以公司收购其股权为由对抗公司债权人。

2. 公司履行不能时可请求控股股东回购

公司回购股权须满足资本维持原则下的财源限制，那么在公司不满足资本维持原则时，能否将回购义务主体从公司扩展至控股股东、实际控制人？有观点认为，将《公司法》第89条第3款解释为可由控股股东回购超出了本款的文义范围。⁽⁶⁶⁾也有观点认为，控股股东应当对自己的行

(64) 云南省高级人民法院(2022)云民申4539号民事裁定书；辽宁省营口市中级人民法院(2017)辽08民终1010号民事判决书。

(65) 杜泽伟、吴越：《未届期股权转让中转让人责任裁判规则研究——以新〈公司法〉第88条第1款为出发点》，载《经贸法律评论》2025年第5期，第98页。

(66) 刘斌编著：《公司法实施精要 难点问答与实务应对》，中国政法大学出版社2025年版，第413页。

为负责，小股东可以请求控股股东回购。⁽⁶⁷⁾ 还有观点认为，本款中公司既是利益受损者又是责任承担者，其不仅背离权益救济的基本法理，亦与我国审判实务的认识不符。如果第 89 条第 3 款和第 21 条第 2 款在事实构成上重合，应当先适用第 21 条第 2 款即请求控股股东以恢复原状之方式回购中小股东股权，公司承担补足责任。⁽⁶⁸⁾ 还有观点认为，公司承担回购责任后，可再基于第 21 条第 2 款向滥权股东追偿。⁽⁶⁹⁾

从制度功能看，第 21 条第 2 款作为对股东的损害赔偿救济，其作用仅限于以金钱给付填补损害。正是因为损害赔偿仍然无法解决中小股东利益可能会被控股股东继续侵害的问题，新《公司法》增设第 89 条第 3 款以便受损股东通过要求回购股权退出公司得到救济。但是，股权回购主体仅限于公司，显然在公司不满足资本维持原则时，受压制股东将无法实现退出，该制度缓解股东压制问题的功能恐难以实现。《公司法解释征求意见稿》第 39 条已经明确了《公司法》第 89 条第 3 款和第 21 条第 2 款的适用关系。首先，股东请求公司回购股权的损害标准是“参与公司经营管理或者获取投资收益的目的不能实现”，未达到标准的股东无权请求回购，但可以根据第 21 条第 2 款主张损害赔偿。其次，受损股东已经根据第 21 条第 2 款获得控股股东损害赔偿的，仍然可以根据第 89 条第 3 款请求公司回购其股权。可见，第 89 条第 3 款和第 21 条第 2 款可以并行适用，满足股权回购请求权触发标准的受损股东既可以请求回购股权，也可以请求损害赔偿，那么当受损股东依据第 89 条第 3 款请求公司回购股权而公司无法实际履行时，可以适用第 21 条第 2 款，由控股股东向受损股东赔偿，此时赔偿金额应当就是股权回购价格，由控股股东承受公司因不满足财务标准而无法履行回购义务的风险，以实现过错与责任相统一。

（二）股东压制回购与其他救济措施的体系联动

1. 与股东代表诉讼的适用关系

《公司法》第 89 条第 3 款的股权回购请求权与第 189 条的股东直接诉讼均为股东权益救济措施，虽然二者在适用前提、行权目的、程序规则、法律效果上存在显著差异，但在特定情况下可以并行适用。如果控股股东的权利滥用仅造成股东个人利益严重损害，如剥夺股东参与管理的机会，受损股东只能根据第 89 条第 3 款提起股东直接诉讼要求公司回购股权，诉讼利益归于股东个人。股东代表诉讼则适用于公司利益受到侵害进而间接影响股东权益的情形，此时损害行为直接指向公司，尤其是在滥用权利的控股股东同时也是公司董事、高管的情况下，符合条件的受损股东在履行法律规定的前置程序后，可以同时根据第 189 条提起派生诉讼追究控股股东、董事的个人责任，如要求返还事实股利、赔偿损失。因此，当控股股东滥用权利造成公司严重损害的情形下，第 89 条第 3 款与第 189 条可以并行适用，形成“公司责任”与“个人责任”的双重救济路径。

(67) 徐方亮：《有限公司中的强制购买股权——以〈公司法〉第 89 条第 3 款为中心》，载《环球法律评论》2024 年第 5 期，第 151 页。

(68) 李若祺：《股东控制权滥用下股权回购请求权的规范构造》，载《法学家》2024 年第 6 期，第 78 页。

(69) 周游：《新公司法条文解读与适用指引：案例·规则·文献》，法律出版社 2024 年版，第 200 页。

2. 与强制利润分配请求权的适用关系

股权回购请求权与强制利润分配请求权属于股东权益的并行救济路径，核心差异在于前者是退出型救济，后者是收益型救济。股权回购请求权是对股东合理利益期待落空的退出救济，不直接指向利润分配；强制利润分配请求权是对股东收益权受损的直接救济，旨在让股东获得应得利润。当控股股东滥用股东权利导致公司不分配利润时，如存在超额高薪变相分配利润、隐瞒或转移公司利润等滥用权利的行为，若受损股东希望继续持有股权并获取投资收益应优先选择强制利润分配请求权，若股东对公司治理失去信心可以选择股权回购请求权退出，也可同时主张强制利润分配和股权回购请求权。当公司回购股东股权时，与该被回购股份相对应的、截至回购时的未分配利润，应当一并结算并支付给原股东，因为其本质是股权回购中对资产权益的清算，而非行使一般的利润分配请求权。股份被公司回购后相应的权利义务（包括利润分配权）转由公司承继，公司有义务向原股东结清该部分权益。^{〔70〕}二者在特定情形下可互补适用，如股东先诉请强制分配利润未获全部支持（如公司利润不足以覆盖全部诉求），若符合股权回购请求权的触发条件，仍可再请求公司回购股权；反之，若股权回购请求因举证不足受阻也可转而主张强制利润分配。

3. 与公司僵局下司法解散的适用关系

根据《公司法》第231条及其相关司法解释的规定，股东请求人民法院解散公司，必须同时满足以下法定要件：公司经营管理发生严重困难（即公司僵局）；公司继续存续会使股东利益受到重大损失；通过其他途径不能解决。“公司僵局”的核心判断标准在于公司内部治理机制的失灵，单纯亏损或资不抵债通常通过破产程序解决而非司法解散。即使出现公司僵局，司法解散作为终极救济手段，其适用遵循“最大程度维持公司存续”的原则，当存在通过其他途径化解公司僵局的可能性时，股东请求解散公司的诉求不会被支持。“通过其他途径不能解决”是股东提起解散公司诉讼的前置性条件，体现了司法介入的谦抑性和公司自治优先原则。法院在审理中会注重调解，尝试通过股权转让、公司回购股份、减资等方式化解僵局，只有在穷尽公司内部救济手段，股东之间矛盾无法调和，通过协商、调解等方式均无法解决僵局时，司法解散才成为最终手段。^{〔71〕}在因控股股东滥用权利导致公司僵局的情况下，应遵循“先回购后解散”的原则，且股权回购可构成司法解散的阻却事由。若公司仍具备持续经营价值仅因股东间信任破裂或经营管理事项存在异议导致僵局，通过股权回购实现股东退出是更优选择，能够保留公司经营价值，避免公司解散带来的资产清算、债权债务纠纷等连锁反应。若股东提起司法解散之诉，法院应优先适用第89条第3款促成调解，可通过行使股权回购请求权解决僵局即属于“通过其他途径能够解决”，此时法院应驳回司法解散的请求。

〔70〕 广东省潮州市中级人民法院（2019）粤51民终685号民事判决书。

〔71〕 山东省济南高新技术产业开发区人民法院（2022）鲁0191民初2705号民事判决书；江苏省昆山市人民法院（2020）苏0583民初6262号民事判决书；成都市温江区人民法院（2017）川0115民初1013号民事判决书。

五、结语

新《公司法》第 89 条第 3 款增设股东压制下的股权回购请求权，通过赋予受压制股东退出权，强化了对中小股东的保护，有助于提升投资者信心，促进资本市场的健康发展。作为股东压制下的终极救济措施，该条规定也体现了新《公司法》在股东权益保护与公司治理效率、资本多数决与少数股东保护、资本维持原则与股东退出自由之间寻求平衡的理论追求。该条款要实现其制度价值，既需要从理论层面明确规范构成和适用标准为司法介入厘清边界，也需要法院在司法适用过程中通过案例积累逐步细化标准，增强司法诉讼的可操作性。

首先，从主体要件看，该条款适用范围仅限于有限责任公司的控股股东和实际控制人。该条款针对的是封闭型公司中普遍存在的大股东压制问题，虽然受压制股东通过股权回购请求权退出公司是必要的救济措施，但也应当作为股东利益损害的终极救济途径。考虑股权回购对公司资本维持和债权人利益的重大影响，适用范围应仅限于股东人数较少的有限责任公司，以避免引发大量的股东争议纠纷，甚至被小股东滥用成为干涉公司自治的工具。尽管条款规范文义将滥用权利的行为主体限定为控股股东，但从条款目的解释可以类推适用于实际控制人。其次，从行为要件看，对滥用股东权利行为的认定可参照关于滥用民事权利的认定标准，也可借鉴英美公司法中的合理期待标准。小股东投资公司时的合理期待是否落空以及股东之间的信任关系是否丧失可以作为重要衡量标准，而法院需要在司法适用中逐步类型化权利滥用行为。最后，从后果要件看，股权回购请求权的行使只能限定在严重损害公司或者其他股东利益的情况下，而严重损害通常应当是长期的复合性股东权益损害，以至于股东难以通过其他救济途径解决，只能退出公司。

综上，《公司法》第 89 条第 3 款的司法适用需要根据个案情况考虑多方面因素以实现价值平衡，既要保护受压制股东的合法权益，也要尊重公司自治和商业判断，避免过度干预公司经营。同时，该条款的司法适用应放置于中小股东权益救济体系之中，处理好其与股东代表诉讼、强制利润分配、司法解散等其他救济措施的竞合与互补关系。

The Normative Structure and Application of Share Redemption Under Shareholder Oppression

WANG Rong

Abstract: The Company Law adds a share redemption right under shareholder oppression in Article 89(3), serving as a residual provision to regulate the abuse of rights by controlling shareholders. To realize the value of this provision, the scope of regulatory targets should be

expanded to include de facto controllers who may also harm other shareholders' interests by manipulating shareholders' meeting resolutions. To prevent the determination of controlling shareholder oppression from being confined to breaches of organizational law procedures, the shareholders' reasonable expectations shall be regarded as an important criterion for judging whether there has been an abuse of shareholder rights and whether serious harm has been caused. This provision, together with other shareholder remedies such as the right to claim damages, compulsory profit distribution, and judicial dissolution, constitutes a relief system for the rights and interests of minority shareholders under shareholder oppression. In judicial practice, it is also necessary to pay attention to the coordination and applicable order among these related provisions.

Keywords: Shareholder Oppression; Share Redemption Right; Abuse of Shareholder Rights; Serious Damage; Reasonable Expectations

(责任编辑: 王乐兵 汪友年)