

# 《中华人民共和国公司法修正案》草案

## （征求意见稿）

将第一百四十二条第一款修改为：公司有下列情形之一的，可以收购本公司股份：

（一）减少公司注册资本；

（二）与持有本公司股份的其他公司合并；

（三）用于员工持股计划或者股权激励；

（四）股东因对股东大会作出的公司合并、分立决议持异议，要求公司收购其股份的；

（五）上市公司为配合可转换公司债券、认股权证的发行，用于股权转换的；

（六）上市公司为维护公司信用及股东权益所必需的；

（七）法律、行政法规规定的其他情形。

公司因前款第（一）项、第（二）项规定的情形收购本公司股份的，应当经股东大会决议。公司因前款第（三）项、第（五）项、第（六）项规定的情形收购本公司股份的，可以依照公司章程的规定或者股东大会的授权，经董事会三分之二以上董事出席，并经全体董事过半数同意，收购不超过本公司已发行股份总额百分之十的股份。

公司依照第一款规定收购本公司股份后，属于第（一）项情形的，应当自收购之日起十日内注销；属于第（二）项、第（四）项情形的，应当

在六个月内转让或者注销；属于第（三）项、第（五）项、第（六）项情形的，可以转让、注销或者将股份以库存方式持有，以库存方式持有的，持有期限不得超过三年。

公司不得接受本公司的股票作为质押权的标的。

本决定自 年 月 日起施行。

《中华人民共和国公司法》根据本决定作相应修改，重新公布。

# 关于《中华人民共和国公司法修正案》草案 (征求意见稿)的起草说明

为深入贯彻党的十九大精神，认真落实习近平总书记关于加强基础制度建设，加快补足制度短板，健全金融法治一系列重要指示要求，切实增强股份回购制度在服务国有企业改革，深化金融改革，提高上市公司质量，促进资本市场稳定健康发展中的重要作用，经研究，起草了《中华人民共和国公司法修正案》草案（征求意见稿）（以下简称修正案草案），拟对现行《公司法》中与股份回购有关的条款作出修改。现就有关事项说明如下：

## 一、基本情况

股份回购是公司在特定情形下，收购本公司已经发行在外的股份。我国现行《公司法》第一百四十二条规定了公司可以收购本公司股份的四种情形，即减少注册资本、与持有本公司股份的其他公司合并、将股份奖励给本公司职工，以及股东因股东大会作出的公司合并、分立决议持异议要求公司收购其股份的情形等。除股东对合并、分立持有异议的收购情形外，公司在其他情形下回购股份均应当经股东大会决议。公司回购股份用于减资的，需于十日内注销；用于公司合并或基于股东异议收购的，需于六个月内转让或者注销；用于奖励职工的，回购股份不得超过已发行股份总额的5%，且应在一年内转让给职工。

境外立法对股份回购采用了更为市场化的立法思路，不少国家和地区采用了“原则允许、例外禁止”立法模式，法律限制较少。在实施程序方面，

有的国家或地区为便于上市公司根据市场情况及时回购，设置了较为简单的公司决策程序。我国台湾地区“证券交易法”规定，经董事会三分之二以上董事出席及过半数董事同意，上市公司就可以在公司已发行股份总数 10% 的范围内回购股份。在回购后股份的处理方面，不少国家和地区建立了库存股制度，如美国各州公司法、英国公司法都允许公司将股份以库存方式持有；我国台湾地区“证券交易法”规定因转让股份给员工等原因购回的股份，公司可以持有三年，以便于有足够的时间空间实施员工持股或股权激励计划。

从境外成熟市场的立法和实践看，股份回购制度，特别是上市公司股份回购已成为资本市场的基础性制度安排，在优化资本结构、稳定公司控制权、提升公司投资价值，建立健全投资者回报机制等方面具有重要作用，特别是当市场出现短期非理性下跌，股价普遍被低估时，通过实施回购计划提升每股价值，促进增量资金入市，有利于为股价稳定提供强力支撑，向市场释放正面信号，减少市场恐慌情绪，维护市场稳定健康发展。如 1987 年美国股灾发生后，约有 650 家公司宣布回购本公司股票，加上此前已宣布回购的 350 家公司的持续回购行为，提振了市场信心，对稳定股市起到了重要作用。1997 年亚洲金融危机期间，我国台湾地区为维护证券市场稳定，以紧急修改“证券交易法”的方式，规定受市场影响导致股价非正常下跌的上市公司可以回购股份。

## 二、主要问题

与境外成熟市场相比，境内上市公司回购股份的积极性不高，现行股

份回购制度的作用发挥不够充分。2014 年以来，沪深两市约有 2169 家公司实施股份回购。其中，主动回购 148 家次，金额约 529.36 亿元（包括减资 82 家次，合计 367.61 亿元；用于实施股权激励 66 家次，合计 161.75 亿元），被动回购 2021 家次（主要为购回离职股权激励对象持有的激励股票），被动回购家次占比高达 93%。2014—2017 年，境内上市公司主动回购股份的总金额仅为同期现金红利金额的 1.5%。同期，美国、英国上市公司回购股份分别达到 4127、2086 起，回购总金额与其同期现金红利金额的比例分别为 43.57%、49.50%。

我国上市公司较少进行股份回购，股份回购制度在稳定市场、回报投资者等方面的作用未能得到有效发挥，因素较多，从制度层面看，主要有以下几个方面：

一是回购情形规定不足。现行《公司法》基于传统公司法理念，没有充分考虑上市公司回购股份的市场需求，将回购的合法事由限定于四种特定情形，不能有效发挥股份回购的市场功能和作用，无法适应资本市场稳定运行的实际需要。特别是在股市大幅下挫过程中，尽管有大量上市公司股价已经低于每股净资产，因回购情形限制，公司无法适时采取回购措施，稳定市场预期，提振市场信心。

二是程序要求不尽合理。一般情况下，我国公司回购股份必须召开股东大会，涉及各种事先通知、公告等事项和期限要求，程序规定较为复杂，特别是适应特定市场目的的股份回购，过于严格的程序要求使得上市公司难以及时把握市场机会，合理安排回购计划，降低了上市公司主动实施回

购的积极性。

三是库存股制度缺失。现行《公司法》不允许将购回股份以库存方式持有，回购股份奖励给本公司职工的也要在一年内转让，限制了股份回购的市场化功能作用发挥的必要条件和空间。从市场实践和需要看，大多数上市公司的股权激励计划从授权到行权一般都要经过至少 2-3 年，1 年的转让时间不能满足长期激励需要。同时，注销回购股份，既影响金融机构的资本充足率，也会导致上市公司再融资时需重新发行股份，提高融资成本，挫伤公司回购股份的积极性。

为完善股份回购制度，加强资本市场基础制度建设，补齐制度短板，亟需修改《公司法》。

### 三、修改的基本思路与主要内容

修正案草案应当坚持问题导向，通过专项修改《公司法》股份回购有关条款，为股份回购提供必要的法律依据，重点解决股份回购制度必须在法律层面明确的重要制度安排。

按照上述思路，修正案草案重点解决了以下问题：

一是增加股份回购情形。（一）用于员工持股计划；（二）上市公司为配合可转换公司债券、认股权证的发行用于股权转换的；（三）上市公司为维护公司信用及股东权益所必需的；（四）法律、行政法规规定的其他情形。

二是完善实施股份回购的决策程序。明确公司实施员工持股计划或者股权激励，上市公司配合可转债、认股权证发行用于股权转换，以及为维护公司信用及股东权益等情形实施股份回购的，可以依照公司章程的规定

或者股东大会的授权，经董事会三分之二以上董事出席，并经全体董事过半数同意，收购不超过已发行股份总额百分之十的股份。

三是建立库存股制度。明确公司因实施员工持股计划或者股权激励，上市公司配合可转债、认股权证发行用于股权转换以及为维护公司信用及股东权益回购本公司股份后，可以转让、注销或者将股份以库存方式持有。同时，为限制公司长期持有库存股，影响市场的股份供应量，明确规定以库存方式持有的，持有期限不得超过三年。对于公司持有本公司股份，境外成熟市场均不允许其享有表决权或者参与利润分配。考虑到现行《公司法》第一百零三条、第一百六十六条已分别规定公司持有的本公司股份没有表决权、不得分配利润。建立库存股制度后，适用上述规定即可，不必再作重复。