河北某创业投资有限公司诉王某某、陈某、胡某某、天津某投资合伙企业（有限合伙）股权转让纠纷案

一、案件意义：承认股东间对赌协议效力，促进金融创新

2015 年 6 月，党中央、国务院印发《京津冀协同发展规划纲要》，对天津的功能定位是“全国先进制造研发基地、北方国际航运核心区、金融创新运营示范区、改革开放先行区”。近几年，人民法院全面贯彻落实纲要，牢牢抓住京津冀协同发展的历史性窗口期，努力为推进京津冀协同发展和中国（天津）自由贸易试验区框架下的金融开放创新，加快形成可复制、可推广的金融创新成果，努力为实现中央对天津金融改革创新的发展要求提供司法保障。

所谓对赌协议又称估值调整协议，是指投资方与融资方在达成协议时，双方对于未来不确定情况的一种约定。对赌协议在中国资本市场目前尚未成为一种法律制度设置，但越来越多的被加以采用。对赌协议是资本市场围绕着投融资运营目标自愿协商的商业合作模式，从国际到国内资本运营中获得越来越普遍的采用，承认并着力维护该类协议的法律效力，保证投资方的的交易安全，更有利于资本市场合作的多样化，更有利于

资本市场的繁荣与发展，更有利于社会诚信秩序的维护，故成为司法保障金融创新的重要方式。

二、基本案情

2013年8月4日，河北某创业投资有限公司就天津市某海上工程技术股份有限公司增资一事与该目标公司股东王某某、陈某、胡某某、天津某投资合伙企业（有限合伙）签署《增资协议书》，约定河北某创业投资有限公司认购天津市某海上工程技术股份有限公司675万股新增注册资本，持股比例5%，增资价格为4.44元认缴1股，增资价款3000万元。2013年8月19日，河北某创业投资有限公司完成上述增资义务，成为目标公司股东。随后，《增资协议书》的缔约各方先后签署四份补充协议，核心内容是对“赎回权利（回购）或退出”条款进行约定。其中最后签署的补充协议四约定，“出现如下事项，任意投资方有权单独或共同要求融资方股东通过适当的安排赎回其持有的部分或全部股权：1.如公司在2016年、2017会计年度中，任一年度审计后实现的净利润未能达到5000万元，在上述每一年度审计报告送达投资方两个月内，投资方有权行使赎回权。若两个月内投资方未行使赎回权，则投资方当年度享有的赎回权自动终止。……。”

2017年4月20日，会计师事务所出具《审计报告》，审计结果为天津市某海上工程技术股份有限公司2016年度的净利润为-11105.159656万元。河北某创业投资有限公司在收到上述审

计报告后，通过电子邮件以及邮政特快专递的方式向王某某、陈某、胡某某以及天津某投资合伙企业（有限合伙）寄送了《股份赎回通知函》，要求后者按照补充协议约定履行股份回购义务。

一、二审法院认为：有限责任公司的股东之间可以相互转让其全部或者部分股权，各方当事人在补充协议中有关股权赎回权的约定，并不会减少目标公司的注册资本，不存在损害该公司以及公司债权人利益的情形，亦不违反公司法的强制性规定，应认定为合法有效。股权赎回权条款明确将公司 2016、2017 会计年度净利润是否达到 5000 万元作为触发股份赎回的条件，而根据会计师事务所的审计结果，目标公司在约定会计年度的净利润均未达到 5000 万元，故河北某创业投资有限公司赎回权的行使条件已经成就，并且其行使赎回权的期限亦符合补充协议约定。因此王某某、陈某、胡某某、天津某投资合伙企业（有限合伙）应当向河北某创业投资有限公司支付初始投资额及按 6%的年利率计算的利息，用于赎回后者持有的天津市某海上工程技术股份有限公司 675 万股股权，并支付迟延履行上述义务产生的利息损失。

三、法律指引

1.《中华人民共和国合同法》第六十条第一款：

当事人应当按照约定全面履行自己的义务。

2.《中华人民共和国合同法》第六十一条：

合同生效后，当事人就质量、价款或者报酬、履行地点等内容没有约定或者约定不明确的，可以协议补充；不能达成补

充协议的，按照合同有关条款或者交易习惯确定。

3.《中华人民共和国合同法》第一百七十四条:

法律对其他有偿合同有规定的，依照其规定; 没有规定的，参照买卖合同的有关规定。

4.《中华人民共和国公司法》第七十一条第一款:

有限责任公司的股东之间可以相互转让其全部或者部分股权。

5.《最高人民法院关于审理买卖合同纠纷案件适用法律问题的解释》第二十四条第四款:

……

买卖合同没有约定逾期付款违约金或者该违约金的计算方法，出卖人以买受人违约为由主张赔偿逾期付款损失的，人民法院可以中国人民银行同期同类人民币贷款基准利率为基础，参照逾期罚息利率标准计算。

6.《最高人民法院关于审理买卖合同纠纷案件适用法律问题的解释》第四十五条:

法律或者行政法规对债权转让、股权转让等权利转让合同有规定的，依照其规定; 没有规定的，人民法院可以根据合同法第一百二十四条和第一百七十四条的规定，参照适用买卖合同的有关规定。

权利转让或者其他有偿合同参照适用买卖合同的有关规定的，人民法院应当首先引用合同法第一百七十四条的规定，再引用买卖合同的有关规定。