



漢坤律師事務所

汉坤法律评述



融贯中西·务实创新

2017年3月23日

争议解决

涉 VIE 结构首起司法案例简述：亚兴置业诉安博教育

廖荣华

前言

长沙亚兴置业发展有限公司（以下称“**亚兴置业**”）诉北京师大安博教育科技有限责任公司（以下称“**安博教育**”）其他合同纠纷案（以下称“**本案**”）的生效判决于 2016 年 11 月 18 日在中国裁判文书网公布后，引起了法律和投资实务界一定的关注。VIE 结构作为中国互联网、教育等领域的企业境外融资和上市广泛采用的架构，其法律效力一直是业界讨论和关注的热点。本案审理法院虽然并未对所涉 VIE 协议的法律效力直接进行裁判，但作为公开披露的首起涉 VIE 结构的司法案例，为观察我国法院对于 VIE 结构的司法态度及预测将来司法裁判实践可能的走向提供了难得的素材，值得法律实务界研究和探讨。

一、 本案的背景

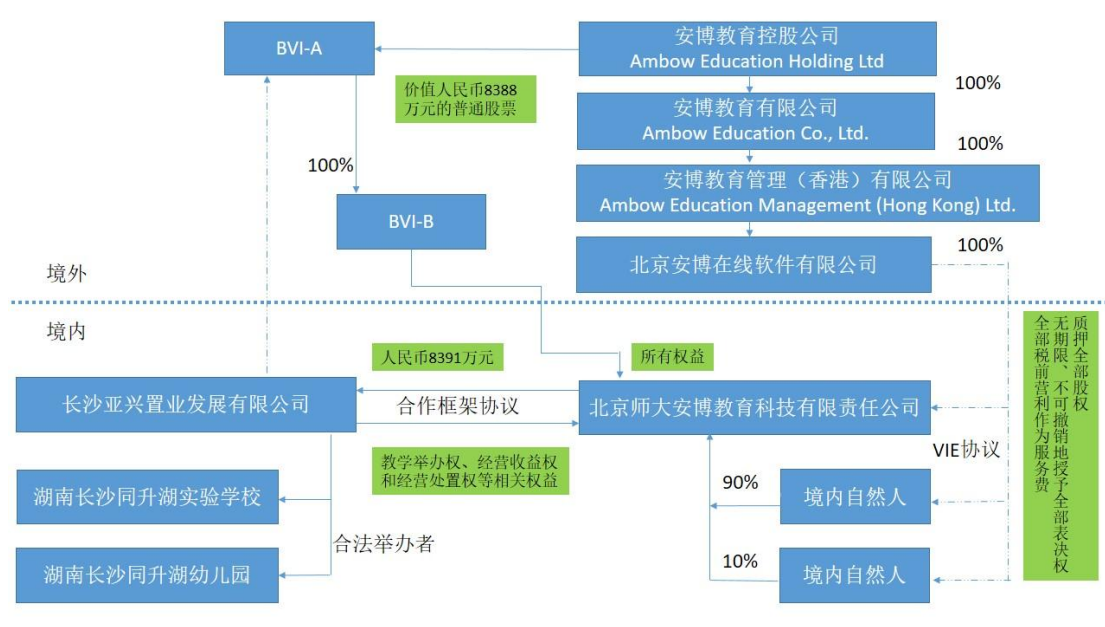
根据有关裁判文书及其他公开资料，本案的背景大致如下：

安博教育是在中国境内注册的企业，股东为国内自然人。北京安博在线软件有限公司（以下称“**安博在线**”）系安博教育控股公司（注册在开曼群岛的公司，2010 年在纽交所上市，以下称安博教育控股）在国内设立的外商独资企业。安博在线与安博教育及其自然人股东签订一系列协议，包括独家合作协议、借款协议、股权质押协议、购股权协议、委托书等（以下统称“**VIE 协议**”），取得安博教育股东的表决权，并将安博教育的经济利益转移至安博在线。

湖南长沙同升湖实验学校 and 湖南长沙同升湖幼儿园（以下称“**目标学校**”）最初的举办者为亚兴置业。2009 年 7 月 28 日，亚兴置业与安博教育签订《合作框架协议》，约定将目标学校的教学举办权、经营收益权（不包括转让交割前的历年结余额）、经营处置权、无形资产等以及截止协议签订之日目标学校正在使用的教学设备和小学部、初中部、高中部教学楼的房产作为转让标的权益（以下称标的权益）转让给安博教育，转让对价为人民币 16779 万元，其中人民币 8391 万元以现金方式支付，其余人民币 8388 万元以安博教育控股等值待上市的股票的形式支付到亚兴置业指定的海外公司。双方为履行《合作框架协议》，另行签订了《权益转让协议》、《房屋及场地使用合同》、《关于收益分配及资产保障的补充协议》；双方海外的关联公司签订了《股权购买协议》（以下统称附属协议）。上述协议签订后，安博教育以现金和股票的形式支付

了转让对价，教育部门批准将目标学校的举办者变更为安博教育，并颁发了新的办学许可证，民政部门批准了目标学校的法人代表变更，并颁发了新的民办非企业法人登记证书。

关于安博教育控股的股权架构、VIE 协议控制以及安博教育收购目标学校的交易架构，可以通过如下图表展示出来：



安博教育控股于 2010 年 8 月 5 日在纽交所上市，但股价一路下跌，2013 年 3 月 22 日被暂停交易。亚兴公司持有安博教育控股的股票按照规定必须在上市之日起 180 天禁售期满后能出售。2012 年 3 月，亚兴置业曾向安博教育控股要求配合将股票出售，但因各种原因未能如愿，导致其持有的股票至今未能出售和兑现，这被认为是双方交恶并诉诸法院的直接原因。

2012 年 1 月 4 日，亚兴置业向湖南长沙教育部门提交了《关于请求终止与安博教育集团合作协议并收回同升湖学校及幼儿园举办权的请示报告》，要求终止《合作框架协议》并收回目标学校的举办权及其他所有权益。2012 年 1 月 29 日亚兴置业向湖南长沙教育部门提交了《关于安博教育股份有限公司在湖南长沙同升湖学校的各种违法违规事实的专题报告》，要求政府主管部门对安博教育集团以外资身份进入义务教育领域等违法行为进行查处。2012 年 6 月 26 日，亚兴置业向湖南长沙教育部门提起行政复议，申请撤销长沙市雨花区教育局做出的关于批复目标学校变更的具体行政行为，但复议机关以超过申请行政复议期限为由决定不予受理其申请，亚兴置业就该行政复议决定向法院提起行政诉讼，但法院以同样理由判决驳回其诉讼请求。无奈之下，亚兴置业于 2013 年向湖南省高院提起本案诉讼。

二、 亚兴置业的诉讼请求及事实和理由

亚兴置业在本案中提出的诉讼请求有两项：（1）确认《合作框架协议》无效；（2）安博教育向亚兴置业返还目标学校的教学举办权、经营收益权和经营处置权等相关权益。

亚兴置业主张的事实和理由：

1. 《合作框架协议》以及案涉的 VIE 协议实质就是安博教育与安博在线之间利用 VIE 模式以内资合法收购目标学校的外在形式，恶意规避法律和产业政策禁止外资进入义务

教育领域的规定，从而实现境外上市目的，是以合法形式掩盖非法目的的协议；

2. 安博教育的性质是外资企业，与亚兴置业签订的《合作框架协议》违反《中华人民共和国中外合作办学条例》、《外商投资产业指导目录》（2007年修订）、《商务部实施外国投资者并购境内企业安全审查制度的规定》等法律关于禁止外资进入义务教育领域的强制性规定；
3. 安博在线对安博教育的协议控制对目标学校和学生及教育事业造成了损害，损害了教育安全和社会公共利益。

据此，亚兴置业认为《合作框架协议》属于《合同法》第五十二条规定的以合法形式掩盖非法目的、损害社会公共利益、违反法律、行政法规的强制性规定等法定无效情形，依据该条规定应属无效；合同无效后，因该合同取得的财产，应当予以返还。

三、 两级法院的主要裁判观点

湖南省高院认为《合作框架协议》合法有效，应受到法律保护，主要理由为：

1. 企业是否属于外资企业，应从股东的身份及登记注册的类型来判断，根据现有证据（例如存在VIE协议等）不能认定安博教育系外商投资企业；
2. 现有证据不能证明安博在线对安博教育的协议控制必然或者已经对我国教育产业安全造成危害（例如安博在线并未控制目标学校的教学安排及活动），他们之间的利润转移协议也并未违反我国对禁止外资进入义务教育领域的立法本意；
3. 否定双方之间的《合作框架协议》的效力无疑是鼓励了亚兴置业的不诚信交易行为；
4. 否认《合作框架协议》的效力将破坏商事交易安全。

因此，依照《中华人民共和国合同法》第六条、第八条之规定，判决驳回亚兴置业的全部诉讼请求。

最高院也认为《合作框架协议》合法有效，判决维持湖南省高院的一审判决，主要理由为：

1. 安博教育系内资企业，非外资企业，外资通过与内资企业股东签订合同的方式控制目标学校，并非直接参与学校办学与管理，并未违反《中外合作办学条例》的规定；
2. 《合作框架协议》是亚兴置业与安博教育的真实意思表示，并未违反法律、行政法规的效力性强制性规定（《外商投资产业指导目录》、《商务部实施外国投资者并购境内企业安全审查制度的规定》属于部门规章，不能作为认定合同效力的依据）；
3. 本案诉争的是亚兴置业与安博教育之间的《合作框架协议》的法律效力，而非安博教育与安博在线之间《独家合作协议》、《购股权协议》及《委托书》的效力，故安博教育与安博在线公司之间的合同效力不属于本案审理范围；
4. 没有证据表明《合作框架协议》的签订导致危害教育安全及社会公共利益。

两级法院在判决书中对于亚兴置业提出的大部分诉讼主张（例如安博教育系外资企业、《合作框架协议》违反法律、行政法规的效力性强制性规定、违反社会公共利益等）给予了详细的

论述和分析，但都未对亚兴置业在本案中的核心主张（即《合作框架协议》属于以合法形式掩盖非法目的）进行审理和认定，似有遗漏诉讼主张之嫌。

四、 两级法院对于 VIE 协议的态度

从诉讼策略来看，亚兴置业选择将《合作框架协议》作为诉讼对象，而没有将 VIE 协议作为攻击目标，原因似乎是显而易见的：首先，亚兴置业并非 VIE 协议的当事人，该等协议也并未直接涉及亚兴置业希望返还的目标学校各项权益，如果仅仅选择 VIE 协议作为诉讼对象意义不大，法院也可能直接驳回起诉。其次，《合作框架协议》并没有就争议的管辖进行约定，从而给亚兴置业选择在湖南当地提起诉讼提供了机会，而 VIE 协议约定的管辖可能并非亚兴置业所愿意尝试的。从诉讼主张上来看，亚兴置业的核心主张是《框架协议》属于《合同法》第五十二条第（三）项规定的“以合法形式掩盖非法目的”的法定无效情形，应属无效。从这一请求权基础来说，亚兴置业需要着力证明的事实要件为：

1. 《合作框架协议》在形式上是合法的；
2. 安博教育签订《合作框架协议》的真正目的是非法的。

但是，从判决书归纳的内容来看，亚兴置业的重点似乎在于主张该协议形式上的违法性，以及 VIE 协议目的的违法性，看起来似乎证明对象与诉讼主张偏离，甚至是自相矛盾。当然，也正因为亚兴置业极力主张 VIE 协议的违法性，两级法院的判决都对此有所提及。

湖南省高院在判决书中认为：“安博教育与安博在线公司之间的协议安排仅系将目标学校的经营收益转移至安博在线公司，也就是说安博在线公司所实际控制的是目标学校的经营收益，而并不涉及控制目标学校的教学安排，目标学校的教学安排仍然必须按照我国有关教育政策贯彻实施，作为内资企业的安博教育负有严格遵照我国公司法和有关教育产业方面的法律、政策对目标学校的教学安排予以管理的法定义务。根据安博教育对目标学校接管后五年多时间中目标学校的运营情况看，并没有发生因为安博在线公司的实际控制地位而对目标学校的教学安排施加不当影响的情况，因此现有证据不能证明仅仅因为安博教育将目标学校利润的转移至安博在线公司即会导致目标学校的教学安排被外资控制，从而危害到我国的教育产业安全，从这个意义上说，安博教育与安博在线公司之间的利润转移协议并不违反我国对禁止外资进入我国义务教育领域的立法本意”。由此可见，湖南省高院首先认可我国法律是明确禁止外资进入义务教育领域的，但对此明文规定并非直接适用，而是主动探究 VIE 协议的实质目的及禁止性规定背后的立法意图，从而为 VIE 协议的正当性提供了一定支持，这可以说是 VIE 结构的福音。

最高院在二审判决书中认为，“本案诉争的是亚兴公司与安博公司之间的《合作框架协议》的法律效力，而非安博公司与安博在线公司之间《独家合作协议》、《认购期权协议》及《委托书》的效力，故安博公司与安博在线公司之间的合同效力不属于本案审理范围”，从而巧妙地避免就本案所涉及的 VIE 协议的法律效力问题直接进行裁判。

但是，最高院对是否存在法律所禁止的外资进入义务教育领域的问题并未完全回避。在审理过程中，就本案所涉及的 VIE 结构是否适用《中外合作办学条例》第六条禁止“中外合作办学者举办实施义务教育的机构”规定的问题，最高院向教育部政策法规司征询了意见。教育部政策法规司答复称，外资通过与内资企业的股东签订合同的方式控制民办学校，并非直接参与

学校办学与管理，相关活动不属于《中外合作办学条例》的调整范围。从该答复来看，教育部政策法规司的观点与一审法院似有不谋而合之处，均认为有关法律所真正要禁止的是外资参与实施义务教育学校的教学安排、具体的教学和管理活动，而非实际控制地位和经营收益。

最高院在二审判决中对一审法院和教育部政策法规司的上述观点并未明确表示意见，只是表明“对外资通过并购股权参与举办或者实际控制举办者实施义务教育民办学校的行为，可能存在危害教育安全及社会公共利益的问题，系教育行政主管部门的职责范围。对可能存在的外资变相进入义务教育领域，并通过控制学校举办者介入学校管理的行为，应当予以规范，并通过行政执法对违法行为予以惩戒。就此，本院已向中华人民共和国教育部发出司法建议，建议该部在行政审批及行政监管过程中，对此予以依法规范，以维护社会公共利益和教育安全。”教育部作为教育领域的最高行政主管部门，接到最高院的司法建议后是否会对教育领域，特别是义务教育领域的 VIE 结构采取相应的执法和监管措施，我们暂时不得而知。在司法实践中，最高院向政府部门发司法建议并不常见，通常是在审判活动中发现存在违法违规行为的情况下，建议有关部门进行处理。由于我国法律对政府部门收到法院的司法建议后具有何种义务或者应履行何种答复程序并无明确规定，这也导致实践中政府部门收到司法建议后可能不会做出任何进一步的举动。

五、 本案对于涉 VIE 结构交易的启示

从最高院对本案的二审判决书来看，尚无法推断其对于义务教育领域存在的 VIE 结构合法性的意见，更无法据此预测其对其他领域涉 VIE 结构的案件将如何裁判。本案对于涉 VIE 结构交易的启示可能在于：首先，目前法律和司法裁判对于 VIE 结构的合法性尚未明确的情况下，在考虑 VIE 结构和有关协议的安排和设计时，需要更多地探究我国法律对某些领域进行禁止或限制的立法本意以及行业主管部门的监管态度，尽量避免触及相关法律所保护的“核心利益”，从而为其合法性提供更多的辩护空间。其次，从个案来看，VIE 结构的法律风险主要来自 VIE 协议或者有关交易文件各方的争议，尤其是当这种争议被诉诸法院而被公之于众时更是如此。因此，在设计 VIE 的结构以及起草相关交易文件和 VIE 协议时，需要妥善设计 VIE 实体的控制权、并对参与签署文件的当事人、交易文件涉及到 VIE 结构的最低限度、有关争议解决条款等方面进行精心的安排，尽量避免 VIE 结构被诉诸争议解决，尤其是法院诉讼。

特别声明

本文为研究目的, 仅代表作者个人观点, 不应视为汉坤律师事务所针对特定事务的法律意见或依据。

如您对上述内容有任何问题或建议, 请与汉坤 **廖荣华** 律师 (+8621-60800990; andy.liao@hankunlaw.com) 联系。