



漢坤律師事務所

汉坤法律评述

融贯中西·务实创新

2018年8月23日

私募基金法律

开曼 BVI 股份/基金份额之担保权益 — 你需要知道的那些坑坑洼洼

王勇 | 甄叶 | 祖菘 | 林施伊

作为领先的离岸司法管辖区，开曼群岛(Cayman Islands “开曼”)与英属维尔京群岛(“BVI”)一直是各类基金和公司的重要离岸设立地及众多重大投融资交易的管辖法域。无论是取得私募股权基金份额(例如从受让人角度审视目标份额上是否已设置权利负担)、以自身持有的基金份额进行杠杆融资(例如从担保人角度了解设定担保权益的程序性要求)、还是在提供融资时取得两地法律实体之上的担保权益(例如从被担保人角度厘清担保权益的优先效力及可执行性)，均可能涉及在开曼或 BVI 公司股份/有限合伙份额上设定担保权益，亦是争议纠纷的易发之地。

总体而言，由于承袭英国普通法传统，开曼和 BVI 在以公司股份/有限合伙份额设定担保权益方面的规定比较相似：两地均不存在法定的担保制度(与中国出台成文《物权法》、《担保法》的做法不同)，但允许就公司股份/有限合伙份额设定担保权益。

下文将首先对两地法律框架下的担保种类进行简要介绍，其后分别讨论公司股份与有限合伙份额两种不同担保标的所涉及的主要问题。

一、担保的种类

以开曼或 BVI 公司股份/有限合伙份额设定的担保可分为两类：一是衡平法按揭(Equitable Mortgage)或押记(Charge)，二是法定按揭(Legal Mortgage)¹。

衡平法按揭或押记(以下统称“押记”)是最为常见的担保方式。在押记项下，公司股份/有限合伙份额的合法所有权仍归属于担保人，被担保人可就公司股份/有限合伙份额取得相关收益。由于所有权仍然归属于担保人，被担保人通常需要采取一些配套的保护措施，以保障自身在违约事件发生时实现担保权益。

法定按揭相较于押记最大的不同在于：在设定担保时，担保人须将其持有的公司股份/有限合伙份额的所有权转让予被担保人，待债务人履约后再由被担保人转回给担保人(与中国实践中的“明

¹ 离岸司法管辖区担保类型与中国法律项下担保类型不尽相同，并无完全对应的法律概念，故本文选用香港译法以示区别。

股实债”有相似之处)。这类转让一方面增强了对被担保人的保障，但另一方面也会引发被担保人的一系列会计、监管、税收和法律问题，甚至在一些情形下被担保人会被要求编制合并报表。因此，实践中法定按揭甚少使用。

二、以有限合伙份额设定担保

(一) 设立担保的法定程序和要求

根据《开曼合伙企业法》²第 32 条的规定，就开曼有限合伙份额设置担保权益需注意如下几点：

1. 普通合伙人同意。除非合伙协议另有约定（比如豁免普通合伙人的书面同意），未经普通合伙人书面同意，任何有限合伙人均不得就其持有的全部或部分有限合伙份额设定任何担保权益。
2. 担保权益通知。担保人或被担保人应向豁免有限合伙企业的注册办公所在地（registered office）发送书面通知（“担保权益通知”），该通知需列明担保文件的下述信息方为有效：(i) 担保文件的日期与签署方；(ii) 担保人与被担保人的身份信息；以及 (iii) 被设置担保的有限合伙份额信息。
3. 《担保权益登记册》。普通合伙人应在豁免有限合伙企业的注册办公所在地为豁免有限合伙企业设置《担保权益登记册》，用以记录根据法定要求送达的有效担保权益通知所记载的担保权益。《担保权益登记册》应记载如下事项：(i) 担保人及被担保人的身份信息；(ii) 被设置担保的有限合伙份额信息；以及 (iii) 有效送达担保权益通知的日期。
4. 无公开登记制度。值得注意的是，开曼目前并无公开的担保权益登记制度，无法从公开渠道查询到担保权益登记记录。此外，担保权益如未在豁免有限合伙企业自行保存的《担保权益登记册》上完成登记，并不影响担保权益的效力，但如普通合伙人在保存《担保权益登记册》时存在违规行为，在该违规行为持续期间，普通合伙人将被处以 25 美元/天的罚金。

根据《BVI 合伙企业法》³的相关规定，就 BVI 有限合伙份额设置担保权益需注意如下几点：

1. 普通合伙人同意。与开曼法下要求基本一致。
2. 担保权益通知。与开曼法下要求基本一致。
3. 《担保权益登记册》。BVI 有限合伙企业应于其注册办公所在地或其注册代理的办公所在地（office of registered agent）设有一份《担保权益登记册》；若相关担保或其他记载信息发生变更、且《担保权益登记册》保存在注册代理办公所在地的，有限合伙企业应于变更发生之日起 14 日内将变更的详细信息发送给注册代理。

该《担保权益登记册》应包含以下内容：(i) 设定担保的日期；(ii) 对于所担保债务的简

² Exempted Limited Partnership Law (2018 Revision).

³ Virgin Islands Partnership Act, 2017.

要描述；(iii) 对于担保所涉有限合伙份额的简短描述；(vi) 担保受托人的姓名/名称及地址（如有）；(v) 被担保人的姓名/名称及地址；以及 (vi) 设置担保权益的法律文书中所包含的，禁止或限制有限合伙企业未来就该份额进一步设置优先顺位或同一顺位的权利负担的详细信息。

1. 有公开登记制度。值得注意的是，与开曼有所不同，除了须置备《担保权益登记册》并及时登记并更新担保权益的信息以外，有限合伙企业还可以向 BVI 公司事务注册处申请担保权益的公开登记。一经核准，该等担保权益即将被登记于 BVI 公司事务注册处置备的《担保权益登记册》（Register of Registered Charges）中，但公开登记并非强制性要求。

（二） 担保顺位

根据《开曼合伙企业法》的规定，在开曼有限合伙份额上设定的任何担保权益，根据其担保权益通知有效送达豁免有限合伙企业注册办公所在地时间的先后顺序，享有相应的担保顺位。

与开曼不同，如上文所述，BVI 担保权益的登记分为两类：一是在有限合伙企业保存的《担保权益登记册》中进行的强制性非公开登记（“非公开登记”），二是在 BVI 公司事务注册处置备的《担保权益登记册》中进行的非强制性公开登记（“公开登记”）。尽管公开登记并非强制性要求，但其会影响担保权益的顺位。

对于具有法律人格的 BVI 有限合伙企业⁴而言，已完成公开登记的担保权益的顺位优先于：(i) 其后完成公开登记的担保权益；以及 (ii) 未完成公开登记的担保权益。其后，仅进行了非公开登记的担保权益应按其完成登记的先后顺序享有担保顺位。但前述担保顺位受限于以下因素：

1. 被担保人以明示方式同意原本劣后的一项或多项担保权益优先于其享有的担保权益；
2. 相关被担保人之间达成了影响其各自所持担保权益优先顺位的协议；以及
3. 已登记的浮动担保劣后于此后登记的固定担保，除非该浮动担保限制或禁止有限合伙企业将来设置任何优先于该浮动担保或与该浮动担保处于同一顺位的担保权益。

有鉴于此，为最大程度确保担保权益的优先顺位，被担保人应视情况考虑：如被担保人就开曼豁免有限合伙份额享有担保权益，则应确保担保权益通知及时有效地送达豁免有限合伙企业的注册办公所在地；如被担保人就 BVI 有限合伙份额享有担保权益，则建议其及时完成担保权益的公开登记。

（三） 准据法选择

通常而言，就开曼有限合伙份额设定担保权益的担保文件会选择适用开曼法律，以避免额外的担保执行步骤，但在担保权益所涉当事方有其他商业考量或诉求的情况下，该等担保文件亦可选择适用其他普通法域的法律。

BVI 与开曼要求类似。《BVI 合伙企业法》规定，可以约定有限合伙企业资产上设置的担保受 BVI 以外法域的法律管辖；在前述情况下，该项担保权益根据适用的管辖法律的规定对有

⁴ 根据《BVI 合伙企业法》第 5 条第（1）款的相关规定，通常情况下有限合伙企业享有法律人格，除非其普通合伙人于在申请设立登记时选择将该有限合伙企业登记为不具有法律人格的有限合伙企业。

限合伙企业及普通合伙人产生约束力。若有限合伙企业取得的资产上附有担保，则除非担保合同另有约定，否则该担保权益所适用的管辖法律与有限合伙企业取得相关资产前该担保权益所适用的管辖法律一致。

基于上述，开曼或 BVI 均未禁止将其他法域的法律作为担保文件准据法。因此，除考虑直接选择适用开曼或 BVI 法律外，还可以考虑选择担保人主要营业地、主要交易发生地等其他法域的法律作为担保文件的准据法。

三、以公司股份设定担保

(一) 设立担保的法定程序和要求

开曼法下并没有担保股份所在公司就该股份上的担保权益进行公开登记的制度。但如果担保人本身也是一家开曼公司，根据《开曼公司法》⁵的规定，担保人应在其注册办公所在地设置《担保权益登记册》，记录每一项担保的信息，包括：(i) 对被设置担保的公司股份的简短描述；(ii) 担保金额；与 (iii) 被担保人的姓名/名称。该等《担保权益登记册》应随时可供任何债权人或公司股东查阅。如果担保人未就担保信息作出上述登记、或拒绝在合理时间内向有权查阅的债权人或股东提供相关信息，其董事、经理或其他管理人员可能会被处以罚金。另外，如果担保文件在开曼以外被执行，则不需要缴付印花税或其他类似税款；如果担保文件在开曼执行或因一些原因进入开曼（例如处理与法庭程序有关的事项），则征收印花税。

与开曼类似，《BVI 公司法》⁶也要求作为担保人的 BVI 公司置备《担保权益登记册》，记录全部担保权益信息，并将该《担保权益登记册》保存在担保人的注册办公所在地或者注册代理所在地。担保股份所在的 BVI 公司还可以在其股东名册上标注相应担保权益的信息（记录被担保人名称和标注日期），并将股东名册提交 BVI 公司事务注册处备案；该等标注并非法律强制性的，但担保文件通常会就此作出明确要求。另外，在 BVI 设定或执行担保均无需在 BVI 缴纳印花税（除非在极少数的情况下，持有担保股份的股东、担保股份所在的 BVI 公司或他们的附属公司对位于 BVI 的土地拥有任何权益）。

《BVI 公司法》还对以 BVI 公司股份设定担保的文件形式作出了最低限度的要求。担保文件在满足如下条件的前提下可以采取任何形式：(i) 采取书面形式；(ii) 由持有担保股份的股东或其授权人签署；且 (iii) 清楚表明设定按揭或押记的意图以及担保金额或担保金额的计算方法（后者较为常见，通常在“担保责任（Secured Liabilities）”、“担保义务（Secured Obligations）”或类似定义项下引述融资文件中的计算方法与应付金额）。

除上述要求以外，《BVI 公司法》和《开曼公司法》未提出其他程序性要求（比如对担保文件的公证或认证），也未就担保的有效性或可执行性设置任何 BVI 或开曼法律项下的完善性要求。

(二) 担保顺位

《开曼公司法》下不存在法定的担保权益优先权制度。担保人置备《担保权益登记册》并向被担保人提供副本可使被担保人知晓已经存在的担保权益，但并不意味着确保被担保人享有

⁵ COMPANIES LAW (2018 Revision).

⁶ BVI Business Companies Act 2004.

法定的优先权，不同担保权益的优先顺位将根据普通法原则予以判断。

与开曼不同，如果持有 BVI 公司股份并就其设定担保的担保人本身也是一家 BVI 公司，则《BVI 公司法》中有关 BVI 公司财产优先权的规定将予以适用。根据相关规定，该等股份担保的信息可以选择提交 BVI 公司事务注册处登记（作为担保人的登记事项），登记可由担保人的律师、被担保人的律师或者担保股份所在的 BVI 公司注册代理完成。一旦登记完成，该等股份担保权益即获得优先效力，优于在同一股份上设定的任何未登记或其后登记的担保权益，但下述情况除外：

1. 如果该等担保权益是浮动担保（此种情况极为少见），则其劣后于同一股份上后续设立的经登记的固定担保，除非该浮动担保及其登记已明确限制其后在同一股份上设置优先或同等顺位的其他担保权益；
2. 如果担保人系依照 BVI《国际商业公司法》⁷（“《IBC 法》”）设立且依据《BVI 法》重新登记的公司，则该担保人根据《IBC 法》规定记录在其担保权益内部登记册中的既有按揭、押记或其他权利负担将保持其优先效力，并不必然劣后于已在 BVI 公司事务注册处登记的担保权益。

（三） 准据法选择

《开曼公司法》并不限制担保权益的适用法律选择。尽管就开曼公司股份设定的担保权益经常选择开曼法律、且直接适用开曼法律可以避免“两步走”的执行程序，但当事方仍然可以根据其商业需求选择适用其他普通法系法律，例如英国、香港、新加坡法律。如果担保股份由保管人账户持有，选择适用该帐户所在地的法律将更为适宜。

与《BVI 公司法》给予公司交易重组更大灵活度的总体目标一致，BVI 也允许担保文件适用 BVI 法律或外国法律。具体而言：

1. 适用 BVI 法律。除非适用外国法律有明显的优势，通常建议选择适用 BVI 法律，因为 BVI 法律总是与作为 BVI 公司股东的担保人/被担保人的权利相关联。例如，BVI 公司股份的任何转让均受到 BVI 法律管辖，以反映担保执行的实际效果；判断 BVI 公司股份的所有权归属时也应适用 BVI 法律（根据《BVI 公司法》的规定，判断公司股份权属事宜时，应总是认定 BVI 为公司股份所在地，公司股东所在地等其他因素不会影响前述认定）。另外，适用外国法律可能引起“法律冲突”问题，尤其是如果担保文件适用非普通法系法律（例如中国内地法律）的情况下，担保文件可能包含 BVI 法律中不存在的概念和原则⁸。
2. 适用外国（非 BVI）法律。当然，在一些特别情形下，担保文件适用外国法律更具优势。例如，有时被担保人希望能够完全或部分地取得担保股份所有权作为最后救济措施，但 BVI 法律项下的押记并不能提供该等救济措施（通过法院命令取消担保品赎回权除外⁹），最终被担保人只能通过担保执行取得有关担保股份的收益，此时选择适用

⁷ The International Business Companies Act, 1984.

⁸ 如适用其他普通法系法律（如英国法），则可能较少面临“法律冲突”的问题。

⁹ 该等救济措施需要通过法庭实现，通常较少采用；被担保人一般倾向于选择时间与经济成本更低的法庭外执行方式。

英国法律则可以通过法庭外的自力救济措施直接实现该等目的¹⁰。

为使得 BVI 承认受外国法律管辖的 BVI 公司股份担保的效力，该等担保必须同时遵守其适用法律及《BVI 公司法》项下适用于一切 BVI 公司股份担保的法定程序和要求。需要提示注意的是，担保文件必须表明当事方设立“按揭（Mortgage）”或“押记（Charge）”的意图，这一点在有股份“质押（Pledge）”概念的司法管辖区（比如中国内地）尤其重要。如果一份担保文件适用该等外国法律且基于股份“质押”的法律概念，则该等文件需要相应修订，以明确表明其设立《BVI 公司法》下“按揭”或“押记”的意图（“质押”在 BVI 法律项下具有特别的含义且以对有形资产的占有为要件，不适用于包括 BVI 公司股份在内的无形资产）。

四、实务风险要点提示

如第一部分所述，实践中担保当事方多选用押记，但押记项下担保财产所有权在执行前并不会转移。为尽可能确保担保权益有效、处于优先顺位且可按照预期执行，被担保人可以采取如下保护措施：

（一）尽职调查

由于 BVI 与开曼两地均未就担保权益的公开登记作出强制性要求，潜在的被担保人应特别注意通过多种渠道尽可能了解担保人各项信息及担保财产的权利负担情况。以 BVI 公司股份设定担保为例，潜在担保人应至少进行如下尽职调查工作：

1. 检索由 BVI 公司事务注册处保存的关于该 BVI 公司的记录；
2. 审阅从 BVI 公司事务注册处取得的该 BVI 公司的章程，确保其中不存在禁止设定担保权益或可能对担保权益执行产生负面影响的条款（比如限制股份转让、公司作为受益人的财产负担、或董事享有的拒绝就股份转让作出登记的自由裁量权）；
3. 检查该 BVI 公司的股东名册，确保：（i）担保人是持有担保股份的登记在册的股东；（ii）担保股份上不存在任何已被记录的在先顺位的担保权益，（iii）担保部分是否已发行并缴足（如果股东名册上记录该等信息）；
4. 检索 BVI 公司事务注册处保存的关于担保人的记录（如该等担保人亦为 BVI 公司），以发现任何可能优先于拟设定担保权益的在先担保或者其他信息。

（二）担保文件和执行救济

除尽可能明确约定债务人违约情况并将其作为担保执行触发事件外（可视具体情况约定押记在一定条件下将转变为法定按揭，以便取得担保财产的所有权），押记文件通常应加入一些保护性条款。以 BVI 公司股份设定担保为例，被担保人通常可选择如下全部或部分保护性条款¹¹：

1. 要求担保人提供经其签署但未填入日期的股份转让文件，担保股份的证明书原件（如

¹⁰ 见 Financial Collateral Arrangements (No.2) Regulations 2003 第 17 条。

¹¹ 根据 BVI 法律规定，如果被担保人十分担心担保人违反担保文件进行担保股份的转让或股息分配，其可以向高等法院申请止付通知（Stop Notice）。该等止付通知由高等法院注册处发出，要求 BVI 公司和/或其已经注册的股东必须在担保股份转让或股息分配前不少于 14 天通知被担保人。不过，在交易初期要求该等止付通知是比较激进的做法，实践中并不常见。

有¹²), BVI 公司相关董事作出的未标注日期且已签署的辞职信, 以及每名董事分别作出的同意被担保人在担保执行事件触发后为该等辞职信标注日期的授权书;

2. 要求在股东名册上就担保权益相关信息予以标注, 并促使公司向 BVI 公司注册处提交该等股东名册, 以确保该等股份担保信息公开可查;
3. 要求修订公司章程, 以确保公司章程中的条款不会对担保执行构成负面影响; 例如, 限制 BVI 公司未经其同意修改章程或采取包括自愿清算在内的一些行为、或者限制董事对股份转让等事项的否决权;
4. 要求担保人出具一份不可撤销的授权委托书, 授权担保人代其行使特定权利以便利担保执行; 例如, (i) 代表担保人就担保股份行使投票权、并能够通过该等投票权委派可协助担保执行的人士担任公司董事; 和 (ii) 在担保执行后代表担保人签署并履行文件等;
5. 要求注册代理出具承诺函, 承诺保存股东名册原件直至担保失效并将按照被担保人的指示在担保执行后相应更新股东名册等事项 (实践中已有越来越多的情况要求注册代理出具承诺函)。

¹² 法律并不强制要求出具股份证明书。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤投资基金组王勇先生（+86-10-8525 5553/185 1188 0418; james.wang@hankunlaw.com）联系。