

历史性判决！离岸公司的股东权利发生重大变化

作者：陈汉 | 徐之冠

核心提示

- 开曼群岛等离岸公司的股东可以以个人的名义，基于公司董事违反信义义务的事实直接起诉公司。
- 常用的离岸公司架构下，（小）股东起诉公司要求撤销例如增发、收并购等重大决策行为的难度降低。

2024年11月14日，英国枢密院司法委员会（以下简称“枢密院”）做出了历史性的判决，明确在公司的董事以“不当目的”行使权力的情况下，公司的股东（既包括占多数的股东，也包括少数股东）可以个人名义直接对公司提起诉讼并寻求相应救济。

该案判决（以下简称为“*T v S*案”）对中国企业出海以及跨境交易中离岸架构的搭建和运营具有极为深远的影响，原因如下：

- 枢密院是开曼群岛、英属维尔京群岛（以下简称“BVI”）等诸多中国企业设立出海和跨境架构的热门离岸目的地的终审法院，因此 *T v S* 对于上述地区的法院而言构成先例——简言之，该案中确立的规则在上述离岸地均获得承认。
- 对于其他普通法国家或地区而言，该判决也具有强有力的示范性影响，起到了类似先例的效果（英国最高法院2016年在 *Willers v Joyce* 中曾明确承认枢密院判决的重要先例价值）¹。
- 在 *T v S* 的判决中，枢密院的法官（事实上该案合议庭的5位法官也均为英国最高法院的现任大法官）第一次就公司股东以个人名义针对公司董事的不当行为起诉公司的诉因以及法律基础做了阐释，为今后在司法实践中适用相关规则提供了明确的依据。

基于上述理由，有必要充分重视 *T v S* 这一判决，故我们做此小文加以简要分析。

一、案件基本事实

本案涉及某港股上市的开曼群岛公司的控制权之争。根据判决书所示，S公司的主要股东包括本案的上诉人T公司以及A公司、CN公司和CS公司。

¹ *Willers (Appellant) v Joyce and another [in substitution for and in their capacity as executors of Albert Gubay (deceased)] (Respondent)*, 关于这一案件的判决原文和相关介绍，详见 <https://www.supremecourt.uk/cases/uksc-2015-0154.html>。

2018年5月23日，包括A、CN和CS公司在内的多数派股东在特别股东会中投票重组了S公司的董事构成。其后，S公司分两次发行了共计约5.4亿美元的可转债。

2018年10月6日，S公司与债券持有者达成协议，同意将本金约4.6亿美元的可转债提前转股，并向债券持有者增发约9亿股新股。S公司于2018年10月30日召开股东会，多数派股东以决议方式要求董事会增发约10亿股作为可转债转股之用，该增发动作于当日完成。

T公司称，上述发行可转债、转股及增发股票的实际目的是使得A和CN可以通过将T公司股权稀释至25%以下的方式取得对S公司的控制权，并向法院申请令状宣布S公司的董事们所决定的上述行为并非对相关权力的有效行使。S公司以滥用程序为由要求法院剔除该项诉讼请求。本案历经开曼群岛大法院和上诉法院的两级审理，并最终上诉至枢密院，可谓旷日持久、一波三折。

二、本案之前的法律规定情况

在本案之前，开曼群岛（以及其他典型离岸地）法律不允许股东在董事会滥用权力的情况下直接起诉公司并撤销相关行为，因为董事会违反信义义务侵犯的是公司的利益，而非股东个人利益。例如，在开曼群岛法院之前的判例中，少数股东要求法院颁布令状宣布董事会增发新股的行为无效，但法院基于上述理由剔除了该项诉讼请求。

基于上述的原因，当一个BVI或开曼群岛公司的股东试图撤销或对抗该公司董事会的决策或商业行为的时候，更常规的方式是通过股东派生诉讼的途径，也即股东代位行使的是公司的诉讼权利，诉讼目的在于弥补公司的损失。在包括开曼群岛在内的诸多离岸地法律体系下，股东派生诉讼需要遵守英国普通法下所谓“*Foss v Harbottle* 规则”的要求，仅在“对少数股东实行欺诈”等例外情况下，少数股东可代表公司提起诉讼。

但是股东派生诉讼有其固有的问题，主要在于实践中难度较大，举例来说：

- 从程序上看，提起股东派生诉讼一般需要先得到法院的许可，证明其符合诉讼的条件（例如，原告是为公司而非个人利益，董事等存在违反信义义务或其他违法行为，公司本身没有正当理由拒绝采取法律行动等），不论是英国、开曼群岛还是BVI，都有类似规定。
- 从实体上看，“*Foss v Harbottle* 规则”在普通法上的边界和例外都并不清晰，对于开曼群岛等没有通过成文法对相应规则加以进一步明确的法域而言，诉讼的不确定性更大。

因此，从旧的法律规定来看，离岸公司（及其大股东和董事）因其运营和商业决策受到（其他）股东挑战的风险是相对可控的——实践中离岸架构的广泛运用和大体良好的存续也恰好证明了这一点。但是，这一格局从*T v S*之后很可能会发生变化，事关公司控制权、重大决策和权益分配的风险将会上升。

三、枢密院在本案中所确立的规则及其说理

在本案中，枢密院强调，“*Foss v Harbottle* 规则”并非全貌——在包括英国和澳大利亚在内的多个普通法国家的判例中，都有承认股东以个人名义针对公司提起诉讼的先例，而开曼群岛法院之前的判例是被错判的。本案的法官们整理了之前的先例，并做出了更进一步的判决。

***T v S* 判决的核心观点如下：**

- 股东行使权力（Power）的关键系于其股权的比例，对于占多数的股东而言，这表现为积极的控制权，

而对于少数股东而言，则可以表现为“消极的控制权”——也即阻止公司干成某件事的能力。稀释股权和增发新股可能会严重影响股东之间的权力平衡。

- 根据 S 公司的章程，引发公司增发新股的权力归于董事，这属于基于信义义务的权力，因此必须以“恰当的目的（Proper Purpose）”行使，这要求行使该权力的人以善意的方式为了公司的整体利益而行事，故不可能包括故意地改变股东之间的权力平衡。
- 尽管本案的诉讼是基于董事违反信义义务的事实，但其诉因并非单纯建立在“违反信义义务”之上²，而是根据股东和公司之间所形成的“公司合同（Corporate Contract）”中的默示条款——“在进行增发和分配新股的过程中，董事作为公司的代理人将会依照信义义务行事”。

在上述核心问题之外，枢密院还澄清了以下问题：

- 本案中董事违反信义义务增发股票的行为是可撤销的，而非无效的³；
- 股东个人针对公司的诉讼（如本案）与公司就相同的事实针对董事的诉讼可以共存，二者不存在互斥关系；
- 上述“核心观点”中的规则，并非仅适用于少数股东权益受到侵害的情况，对于占股权多数的股东而言同样适用。

本案是英国普通法相关法域（如英国、典型的离岸地和英国的前殖民地等）历史上第一次对类似案件（股东个人因公司董事违反信义义务而提起针对公司的诉讼）的诉因、依据和规则进行系统化的阐释，对于开曼群岛、BVI、英国乃至其他普通法区域的公司法都将产生深远的影响。

四、中国企业出海和跨境交易的风险提示

正如前文所述，本案将给中国企业出海以及跨境交易中离岸架构的运用带来影响，实践中的相关风险和配套制度的变化值得我们持续关注。现阶段，我们试做如下评论：

- 从判决的基本逻辑来看，**本案所确立的规则降低了离岸架构下少数股东因其权益受到侵害而追究公司和董事责任的难度**，这对于少数股东而言，固然是有利的消息，但从大股东的角度分析，则值得提高警惕：一方面，之前小股东囿于诉讼难度和成本而选择忽视的公司或董事的不合规行为可能会变得相对敏感；另一方面，某些竞争对手和“恶意收购者”也更容易以“四两拨千斤”的方式影响到离岸公司的整体运营和决策。
- 基于股东个人针对公司的诉讼与公司就相同的事实针对董事的诉讼可以共存的结论，**一个离岸公司的股东有可能可以在以个人名义提起诉讼的同时要求提起股东派生诉讼**——任何一条路径得以成功，都有可能影响公司的决策或追究董事的责任。
- 由于股东个人对于离岸公司的诉讼难度降低，**通过相关决议比例的设置以及夹层结构的运用在实践中应当得到充分的重视**。
- **普通法下的公司法越来越多的与信托法存在交集和融合**，究竟董事的何种行为是符合信义义务所要求的“恰当目的”，而何种行为又违反了“恰当目的”，其答案可能往往需要进一步探索其“衡平法的源头”

² 如前文所述，违反信义义务所侵犯的是公司的利益而非股东个人利益。

³ 不过，在我们看来这并不当然意味着枢密院一刀切地认为所有董事违反信义义务的行为均是可撤销的。

— 这就给离岸公司的合规和运营制度设计以及重大决策时的法律建议提出了更高的要求。

- 最后，我们还有一点观察：本案的原被告双方，本质上都是中国公司出海后的所建立的主体，但是相关的纠纷却在重洋之外的开曼群岛和英国伦敦根据开曼群岛法律（和英国普通法）进行判决。因此从这个层面来看，对于准备或者正在搭建海外结构的中国企业而言，如何选择境外的结构，如何在法律允许的范围内进行约定管辖与法律适用，如何设计董事会结构包括使用非自然人董事，都将是一个新的命题与挑战。

声明：本文内容系我们根据相关国家/地区的法律法规资料及实操经验所进行的总结，其内容仅供参考，且在任何情况下均不应被认为构成任何形式的法律意见或建议。

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，不应被视为任何意义上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，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

陈汉

电话： +86 10 8525 4683

Email: han.chen@hankunlaw.com