

This time it's personal: Grand Court of the Cayman Islands recognises minority shareholder rights to bring a direct personal claim (Simplified Chinese) 个人权利 -- 开曼群岛法院承认小股东可直接提出个人中索的权利

Publication - 23/06/2020

开曼群岛法院最近作出一个重要的裁决，确认小股东可对公司发展新股以削弱他们于公司的权益的行为提出反对。跟法官Kawley先前在Gao v China Biologic Products Holdings, Inc. 一案（未报告，FSD 157/2018，2018年12月10日（“Gao”））中的判决相反，法官Segal认为小股东确实有资格就公司发行新股而向其提出个人中索，且不限于以衍生诉讼的方式提出中索。

背景

Tianrui (International) Holding Company Limited v China Shanshui Cement Group Limited（未报告，FSD 161/2018，2018年4月6日）一案涉及中国一个重要的水泥生产商的长期收购战。该水泥生产商（“该公司”）为有关清盘呈请中的主角，亦是相关诉讼中的被告。两项诉讼均由公司一位重要的股东（“呈请人”）提出。该公司是被以公平公正为基础提出清盘呈请（“该呈请诉讼”）。该公司亦是另一相关诉讼中的被告，在该诉讼中，呈请人认为公司决定发行大量可转换债券然后将其转换为股票的决定是不当行使董事权力的行为（“该令状诉讼”）。

于2018年8月和9月，该公司向多个认购人发行了超过5亿美元的可转换债券，随后在2018年10月将这些可转换债券转换为股票。直至该公司已经签署相关的认购协议后，该公司才向股东或市场披露有关转换债券的发行。该批为实现转换债券而发行的股票数是相当于先前发行的股份总数的约24%。呈请人提出，上述交易是基于不正于2019年8月6日，该公司以多个理由向法院作出传票申请以暂停该令状诉讼及该呈请诉讼，或终止该令状诉讼及/或该呈请诉讼[1]。该公司试图终止该令状诉讼的其中一个理由是作为小股东及基于Gao一案中所阐述的原因，呈请人没有资格就该意图稀释股权的股份发行决定提出中索。该公司的理据是该中索与董事会反对对公司的受于2020年4月6日，法官Segal就该呈请诉讼及该令状诉讼颁下判决。

判决 - 公司股东是否拥有提出诉讼的个人权利？

法官Segal认为他需要作出裁决的问题为：

公司股东可否就下述事项向公司提出个人中索：公司董事与公司的大股东一致行动（并非排）发行新股，以达至小股东的股权从25%以上稀释至25%以下的不正当目的。

法官Segal认为还有一个相关的问题：

大股东可否在这种情况下承认有关股份配发及违规的行为？如果可以，大股东行使追认权会否阻止股东作出个人中索？

在Gao一案，

小股东（Gao先生）针对公司董事会行使配发和发行股份的权力向有关公司提出了一项令状诉讼。法官Kawley基于个别小股东无权针对公司以不当动机配发股票以稀释其投票权向公司提出个人诉讼为由，终止了该令状中索。就此项判决，法官Kawley并不同意股东就不当发行股权可以提出个人诉讼的权力的观点，并总结认为若法官Segal在考虑法官Kawley较早前的判决时对相关案例进行了详细的审视，并得出结论认为在这些案例中具权威性的附带意见及法律原则均支持呈请人具有以个人身份向公司提出中索的资格这一观点。请见Residues Treatment and Trading Co Ltd v Southern Resources [1988] 6 ACLC 1160（“Residues”），Peskin v Anderson [2001] 1 BCLC 372 and Eclairs Group Ltd v JKK Oil and Gas plc [2016] 3 All ER 641。

虽然法官Segal最初对于不认同法官Kawley于Gao一案的判决有些犹豫，但他最终承认小股东拥有可依法执行的个人权利，并特别指出在In re Sherbourne Park和Peskin的判词中极有说服力的论点，而有关论点的重要性在Gao一案中被忽略了。他特别指出：

1. 在Gao一案中，法官Kawley认为关键的问题是“小股东可否直接向公司董事会作出中索，并引用了（正确的）法律原则指出若没有特殊的情况，董事应向公司而不是个别股东承担责任。然而，在该案件以及本案件中真正的问题并非董事是否以及何时应向股东直接承担责任，而是呈请人可否基于公司违反与股东之间的合同而直接向公司提出中索。”
2. 众所周知公司董事的不当行为只有在董事没有越权的情况下才是“可被无效”（voidable）（在越权的情况下则有关行为会被“视为无效”（void））。因此，除非有董事的行为越权，否则该董事的行为应被视为公司的行为。所以，一旦不当行使权力，该公司即违反了公司章程（及其与股东之间的法定合同）。在此基础上，公司发行股票的决定导致股东可行使就公司的行为向其提出中索的权利。
3. 如果某些股东拥有控制权的股东，包括逆向控制权（例如呈请人否决特别决议的能力），因为有关不当股份配发而受到影响，则上述立场显得更为重要。
4. 关于大股东追认发行可转换债券此一决定的问题，法官Segal认为由于有关中索是基于股东的个人权利，因此原则上大股东是不能追认有关决定的。这是基于追认仅适用于由公司提出的诉讼自由。即使原则上大股东可通过追认的方式处理问题，但正如本案的情形（呈请人的中索是基于配股是由公司董事及其大股东合谋策划的），v Harbottle一案所建立的规则的例外情况。

有关裁决的重要性

上述裁决通过表明小股东有资格以个人身份向公司作出中索，并且不限于代表公司向其董事提出衍生诉讼以取得救济，以保障可能因不当的股份配发而处于不利情况的小股东的利益。

[1]该公司曾以呈请人滥用程序为理由试图将中索程序取消。In the matter of China Shanshui Cement Group Limited [2019] (1) CILR 481 一案判决中上诉法院恢复了呈请人的中索。

About Ogier

Ogier provides practical advice on BVI, Cayman Islands, Guernsey, Jersey and Luxembourg law through its global network of offices. Ours is the only firm to advise on these five laws. We regularly win awards for the quality of our client service, our work and our people.

Disclaimer

This client briefing has been prepared for clients and professional associates of Ogier. The information and expressions of opinion which it contains are not intended to be a comprehensive study or to provide legal advice and should not be treated as a substitute for specific advice concerning individual situations.

Regulatory information can be found at www.ogier.com

ogier.com

Key Contacts

Hong Kong



Oliver Payne
Partner 合伙人
Hong Kong
oliver.payne@ogier.com
T+852 3656 6044
M+852 9508 5962

Cayman Islands



Sam Keogh
Managing Associate
Cayman Islands
sam.keogh@ogier.com
T+1 345 518 1890
Cayman Islands
sam.keogh@ogier.com
T+1 345 615 1770
M+1 345 525 1770

Related services

Dispute Resolution
Restructuring and Corporate
Recovery