



# 开曼群岛：少数股东权利与公司治理：天瑞（国际）控股有限公司诉中国山水水泥集团股份有限公司案判决的影响

## 简介

枢密院就天瑞（国际）控股有限公司诉中国山水水泥集团有限公司[2024] UKPC 36一案作出的裁决对开曼群岛公司法具有重要意义，因为该判决澄清了管辖衍生诉讼以及股东（包括少数股东）提起衍生诉讼的权利的关键原则（与他们有资格提起索赔的情况相比）。在本法律见解中，我们概述了该案及其意义。

## 背景

本案纠纷发生在天瑞（国际）控股有限公司（「天瑞」）之间，该公司是中国山水水泥集团有限公司（「中国山水」）的少数股东，而中国山水是一家在开曼群岛注册成立并在香港上市的公司。天瑞指控中国山水董事会（「董事会」）有不当行为，包括违反信义义务和自我交易。天瑞寻求提起诉讼，以解决所谓的不当行为。

该案的历史涉及对中国山水最终控制权的“长期争夺”，中国山水的核心业务是在中国各地生产、分销和供应水泥和其他建筑材料。在向中国山水某些可转换债券的持有人配发股份后，天瑞声称，这些配发的接收人与其他股东有关联，这些股东正在与其竞争对手中国山水的最终控制权。涉案股份的配发导致天瑞的股权被大幅稀释（稀释后，天瑞的股权已降至 25% 以下，因此天瑞认为这相当于董事会不当行使发行股份的权力）。

中国山水公司的反驳意见是，天瑞公司无权直接提起索赔，任何索赔都应以代表中国山水公司向董事会提出的衍生索赔形式提出。根据开曼群岛法律，衍生诉讼是一般规则的例外，即只有公司本身可以提起诉讼以纠正对其造成的不当行为——通常被称为 *Foss v Harbottle* 规则。

## 关键法律问题

枢密院（开曼群岛法律诉讼的最后一个上诉法院）被要求确定：

1. 天瑞是否可以提起衍生诉讼：天瑞需要证明所指称的不当行为相当于“对少数股东的欺诈”，并且中国山水本身无法采取行动，因为董事会参与了所指称的不当行为。

2. **董事的信义义务**: 本案仔细审查了董事会对中国山水的职责, 特别是其以公司最佳利益行事的义务以及避免利益冲突的义务。
3. **公司治理原则**: 枢密院必须在股东补救措施和公司自治的基本原则之间取得平衡, 公司自治的基本原则规定公司通常应不受干涉地控制自己的业务和事务。

针对上述事项, 枢密院必须考虑数十年来有关衍生诉讼的先前判例。虽然一些引用的案例规定, 股东权益被不当稀释可成为衍生诉讼的基础, 但现有的判例法对于股东直接提起索赔的法律基础要么含糊不清, 要么相互矛盾, 要么保持沉默。

### 衍生诉讼的法律架构

衍生诉讼是公司法的一个独特方面, 旨在在特殊情况下保护股东。为了成功提起此类诉讼, 原告必须满足以下严格标准:

1. **对少数股东的欺诈**: 原告必须证明涉案公司的董事从事欺诈或压迫行为, 损害公司及其股东的利益。
2. **对不当行为人的控制**: 原告必须证明, 不当行为人对公司有效控制权, 公司无法自行提起诉讼。

法院也必须考虑公司法人资格的整体原则, 确保这些行为不会破坏公司的治理结构和作为法人实体的基本自主权。

### 提出的论点

天瑞辩称, 董事会滥用职权谋取私利, 未能以中国山水的最佳利益行事。具体而言, 天瑞声称董事会做出的某些决定不公平地稀释了其股权 (如上所述) 并不正当地偏袒中国山水的其他股东。

在反对天瑞公司的意见时, 董事会辩称, 他们的行为是合法的, 并且是出于善意, 以维护中国山水的稳定和前景。董事会进一步辩称, 天瑞试图提起的衍生诉讼是天瑞挑战董事会决定的一种不适当手段。

### 枢密院的分析和结果

枢密院在其判决中力求在基本和长期确立的法律原则与更实际的问题之间取得适当的平衡, 并裁定如下:

1. **董事应适当行事**: 鉴于公司的章程大纲和细则为公司与股东之间的法定合同, 因此公司董事必须为正当目的行使章程大纲和细则赋予他们的权力 (包括发行股票)。
2. **诈欺与不当行为**: 法院同意衍生诉讼需要严重不当行为的证据。枢密院裁定, 天瑞已成功证明, 所指控的行为若被证实, 可构成「对少数股东的欺诈」。特别需要指出的是, 股东股权稀释, 特别是当该稀释的结果剥夺了少数股东的实际权利 (例如阻止特别决议通过的能力) 时, 可能构成董事发行股份能力的不当行使。
3. **不当行为人的控制**: 枢密院承认, 当涉嫌不当行为人控制公司决策过程时, 衍生诉讼是保护股东的重要手段。天瑞证实, 那些涉嫌对相关不当行为负责的人仍然控制着中国山水, 从而有效地阻止了可能采取的任何其他补救措施。
4. **信义义务**: 董事有义务诚信行事, 并将公司的最大利益置于其个人利益或其关联方的利益之上。枢密院强调, 对这项义务的违反是保护股东的关键。因此, 提起此类诉讼的能力并非只是少数股东的专利; 如果符合提起此类索赔的条件, 任何股东 (包括多数股东) 均可提起索赔。

5. **公司治理:** 此判决强调了平衡少数股东保护与公司自治原则的必要性。虽然衍生诉讼是必要的补救措施, 但法院强调, 其使用应受到限制, 以防止干扰董事会的合法决策。

枢密院最终裁定天瑞公司胜诉, 天瑞公司寻求的衍生诉讼得以进行。法院确认, 这些指控一旦被证实, 将构成董事会严重违反信义义务, 并有理由进行法院的干预。

这项决定强调了衍生诉讼不容轻视。索赔人必须提供不当行为的明确证据, 并证明公司本身无法提出索赔。

## 实际意义

本案例为股东和董事提供了宝贵的教训:

1. **对于股东:** 寻求此类补救措施的少数股东必须准备好满足为使此类行动得以进行而设定的高标准。那些怀疑存在不当行为的人应该同时仔细、准确地记录所指控不当行为的证据, 以证明不当行为和公司无力采取行动。仅仅满足其中一个标准不足以使此类诉讼得以进行。
2. **对于董事:** 董事应牢记其信义义务, 仅为正当目的行使权力, 并应确保其决策经得起客观、甚至司法的审查。透明且有据可查的决策过程可以减轻决策受到挑战的风险和/或有助于抵御这些挑战。因此, 建议公司董事采取以下措施。
  - (a) 确保保存所有重要决策过程的完整、准确的会议记录。此类会议记录应足够详细, 并应包含董事对拟议行动的利弊的充分和准确的考虑, 并应概述董事认为这些行动是适当的并且符合公司的最佳利益的原因。法院对于是否存在不法行为以及是否可以提出索赔的任何裁定, 在具体案件中必然具有主观性。一旦遇到任何挑战, 这些记录将成为宝贵的证据, 并最终起到决定性的作用。
  - (b) 充分且适当地揭露其在担任董事期间所考虑的事项中的任何个人利益。虽然这是良好公司治理的必要和基本原则, 并且(通常)是公司章程所要求的, 但这也可以在某种程度上证明有关董事是真诚行事的。因此, 董事应熟悉公司章程中有关披露其利益的规定, 以及是否允许他们继续计入适用法定人数和/或就该事项进行投票, 而不管其利益如何。他们还应考虑到, 若他们有重大利益相关, 那么即使他们被允许计入法定人数并就此事进行投票, 也不意味着他们应该这样做。

## 结论

枢密院对天瑞诉中国山水案的判决对开曼群岛的衍生诉讼原则作出了重要澄清。通过允许案件继续进行, 枢密院强调了追究董事责任的重要性, 同时确保股东补救措施不会破坏正常的公司治理。

这项决定也凸显了开曼群岛致力于维护强有力的法律框架来解决公司纠纷, 维护其作为全球企业领先管辖区的声誉。只要满足要求的门坎, 少数股东就可以放心获得有效的补救措施, 同时董事们也要记住他们的信义义务以及在做出决策时考虑所有股东利益的义务。

## 进一步协助

本文无意替代具体的法律建议或法律意见。如果您希望获取关于本简报中所讨论事项的进一步建议, 请随时联系我们。我们非常乐意提供帮助。

E: gary.smith@loebsmith.com  
E: robert.farrell@loebsmith.com  
E: elizabeth.kenny@loebsmith.com  
E: kate.sun@loebsmith.com  
E: vanisha.harjani@loebsmith.com  
E: cesare.bandini@loebsmith.com  
E: edmond.fung@loebsmith.com  
E: vivian.huang@loebsmith.com  
E: faye.huang@loebsmith.com  
E: yun.sheng@loebsmith.com

## SERVING CLIENTS GLOBALLY



Chambers  
AND PARTNERS



Best Law Firm - Fund Domicile



Best Law Firm - Fund Domicile



Best Law Firm - Fund Domicile



Winner

### 关于 Loeb Smith Attorneys

Loeb Smith 是一家离岸公司业务律师事务所，在英属维尔京群岛、开曼群岛和香港设有办事处。律师团队曾为众多国际公司、投资和融资交易就开曼群岛法律和 BVI 法律提供出色的法律咨询服务。我们的团队在合伙人的主导下，以具有竞争力的价格为客户提供优质的专业法律服务，并为投资基金经理人、内部法律顾问、金融机构、在岸法律顾问、银行、企业和私人客户解决其日常问题以及复杂的战略性问题提供过诸多成功的解决方案，在此方面经验丰富，业绩辉煌。

企业

投资基金

银行与金融

区块链技术、金融科技与加密货币

破产重组与企业恢复

兼并与收购

资本市场与私有化

私募股权与风险投资

知识产权

诉讼与争议解决

保险与再保险

网络安全与数据隐私

私人财富与家族办公室

治理、监管与合规

企业服务与清算

物流、航运与航空

房地产与基础设施

能源与资源