



Loeb Smith

British Virgin Islands | Cayman Islands | Hong Kong

Legal Insights

从英属维尔京群岛和开曼群岛法律角度来看系列融资交易的关键问题

英属维尔京群岛（“BVI”）和开曼群岛公司凭借其灵活、具有成本竞争力且经过充分测试的交易结构方式，在亚洲及其他地区的系列融资交易中持续发挥着重要作用。税收中性、能以电子方式完成交易以及没有外汇管制等因素继续推动 BVI 和开曼群岛成为此类交易的首选司法管辖区。

在本文中，我们将从 BVI 法律和开曼群岛法律的角度探讨影响系列融资交易的一些最新趋势和关键问题。

1. 什么是系列融资交易？

系列融资交易是一种股权投资交易，投资者向企业注入现金，以换取优先股。无论投资者是风险投资人、天使投资人或私募股权投资公司，通常都会通过目标公司与投资者之间的股份认购协议来记录目标公司向投资人发行优先股的过程。此外，投资者和目标公司之间还会签订股东协议（下称“**股东协议**”），以规范各方的权利和责任。目标公司的公司章程和公司细则（统称“**章程细则**”）通常会进行修订和重述，以纳入股东协议的相关条款，确保股东协议的合约条款与目标公司章程细则之间不存在不一致之处。

2. 系列融资交易有哪些不同类型？

人们通常会区分不同轮次的系列融资交易。例如，A轮融资是指初创公司的首轮风险投资，通常在公司种子轮融资之后进行。如果公司取得成功，随后则会进行 B 轮融资。一般来说，A 轮融资通常为初创公司提供足够的资金，来开发产品和创建团队，并开始实施市场推广策略，而 B 轮融资旨在加速公司的成长。C 轮融资交易和其他“后期”投资通常发生在后续阶段，以支持首次公开发行股票 (IPO) 或预期收购之前的资金需求。

尽管投资者的主要商业驱动因素会根据具体情况以及融资的不同轮次而有所差异，但从 BVI 和开曼群岛法律角度来看，各轮融资中涉及的许多当地法律问题实质上是相同的，只存在一些细微差别。例如，不同轮次的投资者在董事会和观察员任命权、股息支付和清算权利等方面可能会存在差异，BVI 或开曼群岛的法律顾问能够就此提供建议。

3. BVI 和开曼群岛法律的哪些具体特点使这些司法管辖区对初创公司和其他处于早期发展阶段的公司具有吸引力？

BVI 和开曼群岛法律的以下特点使这些司法管辖区对初创公司和其他处于早期发展阶段的公司具有较强的吸引力，比如：

- i. 成本效益高、注册迅速 与其他离岸司法管辖区的公司相比，BVI和开曼群岛的公司设立和维护方面的成本都较低。通常，BVI公司的注册可以在提交申请后的1-2个工作日内完成，而开曼群岛公司则需要3-5个工作日，或者可以选择在申请当天加急注册（需支付额外费用）。
- ii. 公司治理高效 在BVI及开曼群岛，非监管实体可以仅任命单一股东和单一董事（两者可能是同一人），并且对于这些角色没有国籍或居住要求。董事和股东也可以由公司担任。此外，法律不要求任命公司秘书或编制审计财务报表。
- iii. 灵活性 可以灵活调整公司的章程细则条款，以适应不同类别股份的发行及其附带的权利和限制、董事会和股东保留事项以及其他与公司治理相关的问题。
- iv. 税收中性 根据BVI和开曼群岛的法律，企业无需缴纳公司税、资本利得税、所得税、利润税或股份转让税。此外，从当地法律的角度来看，也没有预扣税。
- v. 投资者熟悉度 私募股权公司和风险投资者对BVI和开曼群岛法律非常熟悉，这有助于促进投资决策。
- vi. 债权人友好 BVI和开曼群岛被广泛认为是对债权人友好的司法管辖区，这有助于初创公司进行其所需的任何债务融资活动。BVI还有一个简单的公开登记担保权益的系统，这对担保债权人非常具有吸引力。

4. 在系列融资交易中，主要投资者通常会进行哪些尽职调查？

根据我们的经验，大多数主要投资者都会选择对拟投资的目标公司或构成目标公司集团一部分的公司进行当地法律尽职调查。

从BVI和开曼群岛法律角度来看，尽职调查通常涵盖以下事项：

i. 基本公司信息、章程细则、董事及股东

虽然开曼群岛公司的某些基本公司信息（例如成立日期、公司名称和注册地址以及现任董事姓名）属于公共记录，但其章程细则文件和法定登记册属于私人记录，只有在目标公司同意并授权其注册办公室服务提供商披露这些信息后才能获取。由于按照市场惯例，投资者的开曼群岛法律顾问会审查这些文件，因此目标公司必然会同意提供。

相比之下，BVI公司可以从公开渠道取得更广泛的公司信息。目标公司的公司注册证书和章程细则可通过公司查册取得，而股东登记册只有在该公司选择公开并提交给BVI公司事务注册处（“BVI公司注册处”）的情况下才可由公开查册获取。BVI公司的所有其他法定登记册（例如董事登记册、股东登记册（如公司选择保密）和私人押记登记册）均属于私人记录，只能在获得相关公司的同意并授权其注册代理人披露的情况下才能获取。与开曼群岛类似，因为由投资者的BVI法律顾问审查这些文件是市场惯例，投资者必然会取得此项同意。

在系列融资交易中，BVI公司与开曼群岛公司的章程细则可能会揭露重要信息。例如，它可以帮助确定以下内容：

- a. 实施系列融资是否需要任何第三方同意，或在完成系列融资之前是否需要满足某些条件；
- b. 该公司是否存在现有的股东协议，该协议可能会要求系列融资的各方取得某些同意；

- c. 系列融资是否属于任何现有董事会及/或股东决议的保留事项；
- d. 是否存在有利于现有投资者的最优惠条款；
- e. 优先股发行前是否应遵循一定的程序，例如股票优先认购权；和/或
- f. 公司董事是否可以自行决定拒绝或延迟登记公司股票的发行业。

ii. 现存抵押权益

虽然 BVI 公司的抵押登记册（如有）以及开曼群岛公司的抵押担保登记册属于私人记录，但 BVI 公司的登记抵押登记册是公开可查询的。将抵押的详细信息提交到BVI公司注册处办理登记的主要目的是保护其抵押权益的优先权，并向第三方构成法律推定通知。投资者的离岸法律顾问一定会审查BVI公司的登记抵押登记册，并要求提供公司保存的抵押登记册或抵押担保登记册（如适用）的副本，以确定公司的资产是否受到现有抵押权益的约束。

iii. 信誉良好

在BVI，“良好信誉”是指相关公司已在公司登记册上登记，已支付所有到期应付的费用、年费和罚款，已根据《英属维京群岛商业公司法（修订版）》（“**BVI公司法**”）向BVI公司注册处提交完整的董事登记册副本、股东登记册副本及实益拥有人信息，并已根据BVI公司法向其注册代理人提交年度申报表。任何 BVI 律师事务所均可向 BVI公司注册处为 BVI 公司申请良好信誉证明，以确认相关公司根据 BVI 法律具有良好信誉。

如果开曼群岛公司已支付《开曼群岛公司法（修订版）》（“**开曼公司法**”）规定的所有费用和罚款，而开曼群岛公司注册处该公司有违反《开曼群岛法》的情况，则该开曼群岛公司被视为信誉良好。只有开曼群岛公司的注册办公室服务提供商才能向开曼公司注册处申请良好信誉证明，以确认相关公司根据开曼群岛法律具有良好信誉。

对BVI公司或开曼群岛公司进行尽职调查的离岸律师事务所将要求相关公司提供或申请良好信誉证明，以确定该公司是否信誉良好。

iv. 诉讼

在BVI，可以进行诉讼查册以核实搜索时东加勒比最高法院、上诉法院（维尔京群岛）和高等法院（民事和商业部门）是否有或曾经有过针对某公司的诉讼或清盘申请。

在开曼群岛，同样可以进行诉讼查册以核实搜索时开曼群岛大法院是否有或曾经有过针对某公司的诉讼或清盘申请。

这些诉讼查册通常会由投资人的离岸法律顾问完成。

v. 代理人证明书（又称在职证明书）

投资者的离岸法律顾问通常会审查相关公司的注册办公室服务提供商或注册代理人出具的代理人证明书（又称在职证明书）。大多数在职证明书通常确认相关公司的信誉良好，以及其名称和公司编号、注册办公地址、董事和股东的身份以及股本（如适用）。同时，也可以要求注册办公室服务提供商或注册代理人确认其不知道相关公司存在任何正在进行的或针对相关公司的诉讼，以及据其所知，没有任何接管人被指定来管理相关公司的资产。

vi. 财务账簿和记录

每家开曼群岛公司均须保存或安排保存适当的账簿，其中包含真实、公平地反映公司事务状况和解释其交易所需的信息（包括与资产和负债有关的合同和发票）。

每家BVI公司必须保存或安排保存公司的财务记录和文件，其形式应 (i) 足以显示和解释公司的交易，并且 (ii) 能够随时合理准确地确定公司的财务状况。这包括保留发票、合同和类似文件的副本。BVI和开曼群岛公司还必须保存所有董事和股东决议以及任何会议记录的副本。

是否需要审查 BVI 或开曼群岛公司的账簿和记录，取决于多种因素，包括投资者的风险偏好以及相关 BVI 或开曼群岛公司的经营活动。投资者可要求审查该公司任何已签订的商业协议，以确定与拟议的系列融资有关的任何同意要求，以及可能因发行优先股而触发的任何控制权变更和/或终止条款。我们观察到此类要求逐渐增加，这反映出许多投资者目前正在采取更谨慎的态度。

5. 在系列融资交易中通常会出现哪些关键的当地法律问题？

以下是我们在系列融资交易中经常遇到的当地法律问题的指示性清单：

i. 股东协议与章程细则不一致

如上所述，确保股东协议的合约条款与 BVI 或开曼群岛公司的章程细则之间不存在不一致非常重要。尽管BVI和开曼群岛法律并未规定公司成立的流程，但出于法律、商业和其他原因，股东协议中的某些条款会不可避免地被纳入章程细则中。比如与股份有关的权利和限制（例如有关优先购买权、随售权和拖售权的条款）、保留给董事会和/或股东的事项、分配权、股份转让限制以及其他影响公司治理的事项（例如有关董事会和股东大会的条款）。虽然如上所述，BVI公司的章程细则属于公共记录，而开曼群岛公司的章程细则属于私人记录，因此BVI公司与开曼群岛公司采取的方法会有所不同，但将商业上重要的条款纳入章程细则可能会有以下优势：

- a. 新股东自动受章程细则的约束，而只有签署股东协议或遵守股东协议契约的股东才受股东协议约束；
- b. 违反章程细则可以寻求法定救济措施，而违反股东协议只能寻求违约救济措施；以及
- c. 对股东协议的修改通常需要所有各方的同意，而通常BVI公司的章程细则可由大多数董事或股东（取决于修改的性质）修改，开曼群岛公司的章程可通过特别决议进行修改（通常需要至少三分之二的股东投票）。

为了解决股东协议的规定与公司章程细则之间的任何潜在冲突，股东协议通常规定，如果股东协议与章程细则发生任何冲突，则以股东协议规定为准。因为BVI或开曼群岛公司首先受其章程细则的约束，这个条款可能无法对这些公司执行。因此，更好的做法是修改股东协议中的冲突条款，将其适用范围限制在股东行为内，并要求股东承诺修改章程细则，以解决任何此类冲突。在实践中，冲突的情况和对文件的解释可能会决定哪份文件较为优先。例如，在 *Dear 等诉 Jackson 案*¹中，股东协议要求各方确保一名股东定期被重新任命为董事，但公司章程则允许其他董事罢免该股东。英格兰和威尔士上诉法院裁定这两个条款并无冲突：股东协议的条款应理解为不影响公司章程中的罢免条款，尤其是因为部分董事并不了解股东协议的条款，这些董事有权从字面上理解公司不存在有效的罢免条款。这强调了在系列融资交易中任命当地法律顾问的重要性，以确保任何商定

¹ Dear and another v Jackson [2013] EWCA Civ 89

的商业条款都会被适当地纳入股东协议和章程细则中。

ii. 与集团公司有关的承诺条款

鉴于BVI和开曼群岛公司通常充当控股公司的角色，因此在股东协议中加入与其营运子公司的活动和行为有关承诺条款是比较常见的。此类承诺条款通常规定相关的BVI或开曼群岛公司必须确保其子公司在未满足适用于该公司的相同同意要求的情况下，不会采取特定的公司行动。目标公司是否有能力促使其子公司履行这些承诺条款最终取决于具体情况。在实践中，也可能出现公司无法促使其不直接控制的间接子公司履行相关承诺条款的情况。股东协议中可以采用不同的起草方法来解决此问题，当地法律顾问可以就此提供建议。

iii. 由主要投资者任命的董事

赋予主要投资者任命目标公司董事会董事的权力是比较常见的。股东协议通常会规定此类董事需要遵守任命股东给予的指示。

根据BVI和开曼群岛法律，公司董事通常对公司负有普通法和信义义务，而不对其他方（例如任命其为董事的股东）负有普通法和信义义务²。但也存在某些例外情况，例如当公司处于破产或潜在破产状况时，公司董事可能会对公司的债权人承担责任³。只要目标公司的章程细则明确允许，进行合资经营的BVI公司也可以采取符合股东最佳利益的方式行事，即使这并不符合公司的最佳利益。⁴

除上述性质的例外情况外，应仔细审查任何试图限制董事自由裁量权的条款，因为如果这些条款可能导致董事无法履行其信义义务，那么这些条款根据当地法律可能无法执行。根据具体情况，可以在相关的章程细则和股东协议中加入条款，明确董事仅应在符合BVI或开曼群岛法律（如适用）包括董事信义义务的范围内遵守任命股东的指示。

iv. 法定限制

法定限制是对公司或其股东行使法规授予的某些权利或权力的能力的限制。在系列融资交易中，需重点注意这一点。因为股东协议以及章程细则通常会规定一系列保留给董事和/或股东处理的与公司有关的事项。此类事项的典型例子包括公司股本变更、股份发行、公司名称变更、对章程大纲和章程细则的修订等。虽然股东可以随意在股东协议中订立此类合约协议，但任何构成法定限制并旨在限制公司的条款都可能无效且不可执行。因此，在处理这些问题时，客户应寻求离岸法律建议，以找到最有效的解决方案。

v. 不适用于BVI和开曼群岛法律的定义和概念

由于大多数股东协议均是基于受英国或香港法律管辖的先例来起草的，因此在起草股东协议时，要特别注意其中不适用于与BVI和开曼群岛法律的内容。常见的例子包括：

- a. 股份发行和转让条款规定，股份所有权在交付股票证书时转移，而不是在相关公司股东名册更新时转移；
- b. 先决条件和/或解除条件中包括从当地法律角度来看不必要的项目（例如买卖票据bought and sold notes）和/或从BVI或开曼群岛角度来看没有特殊含义的项目（例如签署股票证书）；

2 Percival v Wright [1902] 2 Ch 421

3 Walker v Wimborne (1976) 50 ALJR 446 (High Court of Australia)

4 Section 120(4) of the BVI Business Companies Act, 2004 (As Amended)

- c. 提及 BVI 公司“股本”，尽管这一概念已不再适用于大多数 BVI 公司；和
- d. 不符合 BVI 或开曼群岛法律最低要求的定义（例如在会议中或以书面形式通过决议的门槛，或与派发股息有关的定义）。

这些类型的问题凸显了在系列融资交易中寻求当地法律建议的重要性。

6. 从当地法律角度来看，在系列融资交易交割时，通常会向主要投资者提供哪些文件？

从 BVI 和开曼群岛法律角度来看，在系列融资交易中，通常会在交易交割时向主要投资者提供以下文件：

- i. 相关公司的章程文件及法定登记册的副本；
- ii. 相关公司最新的良好信誉证明；
- iii. 相关公司最新的代理人证明书（又称在职证明书）；
- iv. 相关公司正确签署的董事会和股东决议，批准发行优先股、更新公司股东登记册、发行股票证书（如需）、任命新董事、更新公司董事登记册或董事和高级职员登记册（如适用）、修订公司的章程细则、以及一些其他常规事项；
- v. 相关公司股东登记册的经认证的、最新的副本，其中应显示投资者为相关优先股的持有人；
- vi. 相关公司董事登记册或董事及高级职员登记册（如适用）的经认证的、最新副本，其中应显示投资者任命的任何新董事；
- vii. 新股票证书（如需要发行股票证书）；和
- viii. 一份与 BVI 公司有关的经修订及重述的章程细则的盖章副本，请注意，交付一份与开曼群岛公司有关的经修订及重述的章程细则的盖章副本通常是一项解除义务。

如果双方承诺在交割时完成其他关键行动，例如更改相关公司的注册办公室服务提供商或注册代理人（如适用），则可能还需要提供额外的文件。此外，如果相关公司的章程细则（或相关公司作为一方的任何协议）对股份发行有额外要求，则可能需要向相关投资者提供额外的交付文件。

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: vanisha.harjani@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





[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，并为投资基金管理人、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](#)