



Loeb Smith

British Virgin Islands | Cayman Islands | Hong Kong

Legal Insights

开曼群岛的优先股和赎回权——概览

近年来，风险投资 (VC) 和私募股权 (PE) 公司越来越倾向于在开曼群岛设立豁免股份有限公司，以进行首次公开募股前的股权融资。

为什么选择开曼群岛？

除了为国际投资者提供税收中立的司法管辖区外，开曼群岛还受益于金融和政治稳定、商业友好的监管环境、基于英国普通法的复杂法律制度、受人尊敬的法院系统和一批高技能的专业服务提供商；所有这些因素结合起来，使其成为股权融资的杰出司法管辖区。

简要介绍开曼群岛的豁免公司

开曼群岛豁免公司的灵活性无疑是其主要吸引力之一。例如，开曼群岛的公司法不要求豁免公司的任何董事或高管居住在开曼群岛。不受监管的豁免公司无需根据成文法召开年度股东大会。同样，非监管豁免公司也没有法定要求进行年度审计。有关使用开曼群岛豁免公司进行投资目的的优势的更多信息，请参见：[使用开曼群岛豁免公司进行投资目的的优势以及…… - Loeb Smith](#)

退出策略

虽然 PE 和 VC 投资公司的投资者通常希望在 3-6 年内实现投资，但近年来，这些退出策略受到宏观经济因素和地缘政治发展的严重影响，导致投资者退出投资变得越来越困难。在这种经济形势下，投资者可能不得不探索非传统的退出投资途径。在本文中，我们试图提供一些见解，说明投资者如何在开曼群岛豁免公司发行优先股时应对并不太常规的退出执行。

优先股条款

通常情况下，豁免公司的章程大纲及细则以及认购协议和股东协议都会包含各种投资者保护条款，例如优先股股息权、流动性优先权、发生某些事件时的退出权，以及在预期的退出触发事件未发生的情况下赎回优先股的权利。

股权限制

开曼群岛豁免公司的投资者应该知道，根据开曼群岛法律，股息只能从可用利润或公司的股份溢价账户中支付，但在后一种情况下，只有在拟支付分配或股息之日后，公司能够在正常业务过程中偿还到期债务的情况下，才能进行此类支付。有关股息和利润构成的更多信息，请参见：[开曼群岛公司支付股息和“利润”构成 - Loeb Smith](#)

同样，值得注意的是，开曼群岛《公司法（修订版）》规定，股份赎回和股份回购通常只能通过利润、公司股份溢价账户或新发行股份所得来支付。然而，在有限的情况下，公司可以用资本支付，前提是，在拟支付资本之日后，公司能够在正常业务过程中偿还到期债务。

有趣的是，开曼群岛上诉法院在该领域的权威裁决中认为，上述偿付能力的现金流测试不仅限于考虑立即到期应付的债务，还允许考虑在合理的近期到期应付的债务。

开曼群岛法律还规定，在清盘或清算时，公司资产的分配时债权人应优先于股东，在债权人中，尤其是优先和有担保债权人。如果豁免公司的董事在公司无力偿还债务时，优先向特定股东或被赎回的股东支付款项，使该被赎回的股东优先于债权人，则《公司法》中规定的可撤销优先权法律也可被援引。在这种情况下，如果此类交易在公司清算开始后六 (6) 个月内进行，则经公司清算人申请，此类交易可撤销。

董事职责

在股息、赎回和分配受到限制的背景下，董事负有诚信责任。开曼群岛豁免公司董事的职责载于普通法，其中包括以公司最佳利益为出发点，诚信行事。值得注意的是，虽然在许多情况下，公司的最佳利益与股东的最佳利益相一致，但情况并非总是如此，尤其是在公司濒临破产时。在这种情况下，作为其职责的一部分，董事可能会将公司债权人的利益置于股东利益之上，并可能发现自己无法满足股东的赎回要求。尽管优先股融资文件中可能已商定了投资者保护条款，但情况仍然如此。

赎回请求

尽管如此，在公司陷入财务困境的情况下，提前提交赎回请求可能会带来好处。然而，作为第一步，任何希望提交赎回请求的股东都应熟悉程序，并在必要时咨询其法律顾问，因为程序合规性通常是普通股东和债权人之间的区别。公司的章程和/或股东协议通常规定了详细的程序，其中某些步骤必须在严格的时间范围内完成，赎回请求才有效。

如果存在有效的赎回请求，且该请求已被接受但公司未能满足，这种失败将产生重大影响，即提升投资者的地位，使其从单纯的股东变为无担保债权人。此时，投资者/无担保债权人可以选择 (i) 提起法律诉讼，或 (ii) 向公司发出法定要求书，要求公司在送达日期后二十一 (21) 天内支付根据已接受的赎回请求所欠的款项。

选项 (i)（即开始正式的法律诉讼）将受投资者和公司在优先股融资文件中以合同形式商定的有关争议解决的任何条款的约束。仲裁通常出现在此类协议中。虽然对公司提起法律诉讼可能会导致公司支付所欠款项，但这些诉讼通常耗时费力，而且即使这些诉讼成功，投资者获得对其有利的判决或仲裁裁决，但如果公司破产，投资者可能也很难执行对公司的判决，因为根据开曼群岛破产法，优先债权人和有担保债权人将享有优先权。

另一方面，选项 (ii) 仅要求投资者向公司发出规定格式的正式信函，称为“法定要求书”，要求公司在规定期限内偿还所欠债务或对债务提出异议。如果公司未能参与，则提供了可反驳的证据，证明公司无法按时偿还债务，此类证据可作为对公司提起清算诉讼的依据。下一步将是向开曼群岛法院申请清算公司。但需要注意的是，将发布公告，让其他相关方有机会加入诉讼程序。除非公司能够提出实质性辩护，说明债务未偿还的原因，否则预定的听证会可能会导致公司被清算。一旦公司进入清算程序，指定的清算人将调查其账目，变卖公司资产并按顺序向债权人付款。

“合法可用资金”

公司在清算程序中经常提出的辩护之一是缺乏“合法可用资金”。这是因为，在谈判优先股融资的初始文件时，公司章程和/或股东协议中通常会起草限制赎回支付的条款，限制公司拥有“合法可用资金”的情况。然后，就变成了一个解释问题，即在特定情况下“合法可用资金”的实际含义。开曼群岛法院认为，该术语是指公司拥有的资金或公司通过行使其合法权利可以获得的资金，但这些资金不包括公司正常业务所需的任何资金。一般而言，如果措辞已写入文件中，而公司没有足够的合法资金来满足赎回请求，开曼群岛法院倾向于将此类辩护视为对债务的真正实质性争议，并以此为由撤销清算程序。

对争议的管辖权

如上文选项 (i) 所述，仲裁条款通常写入优先股融资文件中，如果相关争议属于仲裁条款的范围，开曼群岛法院通常会批准暂停基于有争议债务的清算申请。但重要的是，暂停清算程序以支持仲裁并非自动进行，开曼群岛法院首先需要确信存在实质性争议，然后才能行使其自由裁量权暂停申请以支持仲裁。换句话说，如果似乎不存在真正的债务争议，开曼群岛法院不会支持任何拖延战术。

替代性争议解决方案

如果一家公司陷入财务困境，那么公司和投资者可能会走到一起，同意自愿重组。如果无法与所有利益相关方达成一致解决方案，则协议可以采取法院监督程序的形式，例如安排计划，这可能比公司清算更能为投资者带来更好的回报。

Loeb Smith 的公司团队在为公司和投资者就这些财务文件的谈判、赎回请求的执行以及为陷入财务困境的公司实施合适的战略和解决方案提供咨询方面拥有丰富的经验。

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



British Virgin Islands | Cayman Islands | Hong Kong

Learn more about our multi-awarded services