



# The Privy Council confirms shareholders have a personal claim against a company for improper exercises of power - Chinese

Insights - 14/11/2024

枢密院就确定股东(包括少数股东)防止不当行使权力和公司欺压的权利下达了具有里程碑意义的判词。

2024年11月14日,枢密院在Tianrui (International) Holding Company Ltd v China Shanshui Cement Group Ltd [2024] UKPC 36 (Tianrui v China Shanshui)一案中作出裁决,确认当董事因不当目的行使其权力时,股东对公司拥有个人申索。更具体地说,枢密院确认,在董事为稀释股东投票权力并促进公司被收购的不当目的而配发股份的情况下,少数股东可以提起此类申索。

枢密院在Tianrui v China Shanshui一案中的决定确认了股东无需依照Foss诉Harbottle规则通过衍生诉讼提起申索,即可对公司提起个人申索,寻求宣告或禁令,以防止违反公司章程的行为。透过此做法,枢密院终于解决了Gower教授曾形容为“公司法中最难的问题之一”(Gower等人, Gower:现代公司法原理(第2版, 1954年)第529页)。

## Tianrui v China Shanshui案股东争议的背景

上诉的背景涉及对被告中国山水水泥集团有限公司(中国山水)控制权的长期争夺战。中国山水是一家在开曼群岛注册成立的豁免公司,其股份在香港证券交易所上市。中国山水从事水泥及相关建筑产品的生产、分销和供应。

在中国山水的股东争夺战中,三大主要股东展开激烈竞争。上诉人Tianrui一方,对手是亚洲水泥股份有限公司(ACC)和中国建筑材料集团有限公司(CNBM)。中国山水、Tianrui、ACC和CNBM都是中国水泥生产行业的竞争对手。

2018年8月和10月,中国山水在没有事先通知的情况下向六个认购者发行了两批可转换债券。在后来的中国山水股东大会上,包括ACC和CNBM在内的多数股东通过了一项决议,允许董事向可转换债券持有人配发和发行中国山水的新股。

Tianrui声称债券持有人通过未公开的协议或一致行动与ACC和CNBM有关联,以接管中国山水的投票控制

权。Tianrui的立场是，配发股份的目的是让ACC和CNBM通过将Tianrui的持股比例从28.16%稀释到21.75%来控制中国山水。这使得Tianrui的持股比例低于25%，从而阻止他们行使“否决权”来阻挡中国山水的特别决议，包括合并决议。因此，Tianrui认为，发行可转换债券和配发及发行新股是不当行使中国山水配发和发行股份的权力。

Tianrui对中国山水提起诉讼，要求法庭宣告中国山水的董事行使 (i) 发行可转换债券，(ii) 将债券转换为股份，和 (iii) 发行新股的权力均不是有效行使相关权力。中国山水则试图以滥用程序的理由剔除Tianrui的申索，理由是Tianrui没有资格就董事违反信托义务提出申索。中国山水认为Tianrui的申索应依照Foss诉Harbottle规则通过衍生诉讼提出。

在初审中，Segal法官认定Tianrui有资格就不当稀释对中国山水提起个人申索。然而，开曼群岛上诉法院(CICA)允许上诉，基础为较早前开曼法院Kawaley法官在Gao诉中国生物制品控股有限公司[2018 (2) CILR 591]一案中的决定，而Segal法官拒绝遵循该决定。CICA认为，Tianrui提起的申索的适当原告该为公司，因此，Tianrui应代表公司对董事提起违反责任的衍生诉讼。

## 枢密院关于是否存在直接股东申索的结论

正如枢密院所意识到，法院一直允许股东在其投资的公司中因对股东的侵权而提出个人申索，并可以通过个人诉讼行使这些权利(例如，可以执行于公司股东大会上表决决议的个人权利)。这包括董事不当行使权力的案件，如Eclairs Group Ltd诉JKX Oil & Gas plc [2015] UKSC 71。

这些案件的限制一直被认为是就股东权利的违反是否可以透过公司的股东大会被批准。如果可以，那么根据Foss v Harbottle原则(该原则在McDougal v Gardiner (1875) 1 Ch D 13获应用，该案是有关违反公司章程而进行的股东大会)，就不会有诉因。该原则一直都备受争议，特别是因为类似的直接诉讼在其他案件被允许，例如Pender v Lushington (1877) 6 Ch D 70。在1957年一篇开创性的文章，Wedderburn教授提出，根据上议院Quin & Axtens Limited v Salmon [1909] AC 442一案的判决，就违反公司章程，股东应永远都可以作出直接诉讼，犹如这是违反合同。这种违反是不能被简单过半数的股东批准，因为这将等同于修改公司章程。如今在枢密院面前的问题是更加复杂，因为它关注的是公司章程所赋予的权力之不当行使，而本质上该行使有可能获股东批准。

枢密院审视了一系列关于配发股份的具有高权威的英国和澳大利亚的判决，包括Fraser诉Whalley (1864) 2 H & M 10; Punt诉Symons & Co Ltd [1903] 2 Ch 506; Hogg诉Cramphorn Ltd [1967] Ch 254; Bamford诉Bamford [1970] Ch 212; Howard Smith Ltd诉Ampol Petroleum Ltd和Residues Treatment & Trading Co Ltd诉Southern Resources Ltd (1988) 6 ACLC 1160，法院在这些案件中承认股东可以就不当稀释股份提起个人申索。然而，枢密院指出，这些案件中没有一个解释到股东提起个人申索的法理基础。例如，在著名的枢密院Howard Smith Ltd诉Ampol Petroleum Ltd [1974] AC 821案中，枢密院关注的问题是被指控的配股是否有效，判决中没有质疑少数股东原告提起申索的资格。除了开曼群岛外，原告的资格只曾在Residues Treatment & Trading Co Ltd诉Southern Resources Ltd案中被质疑，但南澳大利亚最高法院驳回了该质疑。

鉴于大多数案件缺乏原则性的考虑，枢密院最终从“基本原则”出发，得出以下结论：

- 是否可以作出直接诉讼，取决于公司章程和章程文件所构成的法定合同。作为股东和公司之间的合同的内在特征，隐含董事在代表公司行使其信托权力时，将为正当目的行使该等权力。
- 向董事授予配发和发行股份的权力是该法定合同的重要组成部分。因此，该权力受制于必须为正当目的行使的限制，即(第72段)：

“就像它逐字逐句写在章程中一样，是公司合同的条款。作为公司代理人，董事行使配发和发行新股的权力必须符合所有条件，才能使其在个别股东及公司之间有效并具约束力。这包括遵守董事对公司的信托义务。这是法律隐含的约束，作为股东与公司之间关系的内在部分。”

- 配发股份以消除股东的控制权或“否决权”可能会改变公司内股东之间的投票权力平衡及他们在公司的相对经济利益。因此，当这种配发故意旨在改变权力平衡时，这构成了不当行使配发和发行股份的权力，股东有个人权利基于公司章程隐含条款的违反挑战该配发。
- 尽管个人申索涉及董事违反信托义务，而理论上这是违反对公司的义务，但对公司的侵权并不是申索的本质。申索的基础是原告作为股东在公司章程之下的权利涉嫌被侵犯，这两种诉因并不互斥，可以共存。
- 股东起诉公司的权利不依赖于其作为少数股东或多数股东的身份。尽管Tianrui是少数股东，但多数股东也可以基于同样的理由起诉公司，例如，当公司将股份配发给受宠的外部人士，剥夺该股东的多数控制权时。
- 理论上，权力的不当行使可以预先或批准或在股东大会上获得批准，但这不足以剥夺股东的诉因。特别是，枢密院指出，股东大会的批准受到少数股东欺压原则的限制，董事为协助现有多数股东的不当目的构成的违反，几乎不可能由多数股东本身批准而不违反这些原则。

基于上述考虑，枢密院允许上诉，并确认Tianrui提出的直接诉因在法律上有适当依据，并且在假定的事实中有强而有力的理由支持此类申索的可行性。

## 对股东权利的澄清

Tianrui v China Shanshui案是确认普通法司法管辖区股东权利的分水岭决定。枢密院澄清了几十年来关于股东在何种情况下可以就不当行使权力针对公司提起个人申索的司法不确定性。

与大多数普通法司法管辖区不同，开曼群岛没有不公平损害或欺压的法定救济，涉及此类行为的股东争议通常通过公正公平清盘呈请或衍生诉讼解决，每种方式都存在各自的困难。因此，Tianrui v China Shanshui案的决定对开曼群岛公司的股东特别重要，为他们提供了在公司董事不当行使权力时的重要救济。

更广泛地说，即使在存在法定不公平损害或欺压救济的司法管辖区，枢密院在Tianrui v China Shanshui案中确定的个人申索可能更广泛地适用于不当行使权力，包括任何侵犯股东权利的董事其他权力的行使。这为被剥夺权利的股东提供了另一重要工具，以对抗多数股东的欺压和不公平损害。

## Ogier可以如何协助？

Ogier与Wilberforce Chambers的Tom Lowe KC和Tara Taylor(本文的共同作者)一起代表成功的上诉人Tianrui参与了此案。

Ogier的多司法管辖区争议解决团队在所有具争议商业议题及争端(包括股东纠纷)提供技术性、战略性和程序方面的咨询。如需更多信息或了解Ogier如何在此领域为您提供意见, 请联系本文的作者之一。

## About Ogier

Ogier is a professional services firm with the knowledge and expertise to handle the most demanding and complex transactions and provide expert, efficient and cost-effective services to all our clients. 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 under [Legal Notice](#)

## Key Contacts



Maria On 安美怡

Counsel 顾问律师

Hong Kong

E: [maria.on@ogier.com](mailto:maria.on@ogier.com)

T: [+852 3656 6144](tel:+85236566144)



Oliver Payne 彭奥礼

Partner 合伙人

Hong Kong

E: [oliver.payne@ogier.com](mailto:oliver.payne@ogier.com)

T: [+852 3656 6044](tel:+85236566044)



Gemma Bellfield (nee Lardner)

Partner

Cayman Islands

E: [gemma.bellfield@ogier.com](mailto:gemma.bellfield@ogier.com)

T: [+1 345 815 1880](tel:+13458151880)



Corey Byrne

Senior Associate

Cayman Islands

E: [corey.byrne@ogier.com](mailto:corey.byrne@ogier.com)

T: +1 345 815 1842

## Related Services

Shareholder and Valuation Disputes

Dispute Resolution

Legal