

## 公司突袭、权益披露、股权限制 与正当目的规则

张子学\*

**摘要:**本文叙述的是一个近年发生在英国的上市公司管理层与主要股东争夺控制权的案例。一家注册于英国的伦敦证券交易所上市公司,拟发行股份融资,屡遭一名主要股东反对而搁浅,管理层遂准备在年度股东大会上推出多个议案,削弱这名主要股东的影响力。该主要股东随即提议召开临时股东大会,罢免公司管理层核心成员,推荐了3位接任董事,并在《金融时报》刊登广告吁请其他股东支持。公司董事会依据《2006年公司法》与《公司章程》规定,向该主要股东及其关联方发出通知,要求其披露持股权益的细节,并以有合理理由相信该主要股东与另一名主要股东在回复中隐瞒一致行动关系为由,发出股权限制通告,限制这两名主要股东的投票权与股份转让权。两名主要股东以权益披露通知无效,董事会会议得出有合理理由相信回复披露不实结论的程序有瑕疵、实体依据不足,施加股权限制非出于正当目的等理由,诉请法院判决股权限制无效,并通过紧急申请法院发布临

---

\* 中国政法大学民商经济法学院教授,法学博士。

时救济令,如期参加了年度股东大会投票。原被告均聘请了御用大律师(QC)。2013年8月,英格兰与威尔士高等法院(商事法庭)[England and Wales High Court(Chancery Division)]一审,独任法官判决原告胜诉;<sup>[1]</sup>2014年5月,英格兰与威尔士上诉法院(民事庭)[England and Wales Court of Appeal(Civil Division)]二审,3名法官以多数改判被告胜诉;<sup>[2]</sup>2015年12月,联合王国最高法院(United Kingdom Supreme Court)终审,5名法官基本上一致又改判原告胜诉。<sup>[3]</sup>该案折射出,英联邦国家的公众公司控制权争夺与纠纷处理,有别于我们比较熟悉的美国做法。虽然我国公司法上没有英国那样的公众公司权益披露与股权限制机制,但是,鉴于该案涉及的事实景况与法律争点近年来在我国证券市场上多有映像,由此引致的情理与法理喧嚣不绝于耳,该案原被告双方举陈攻防、法官辨思权衡的理念与细节,对我们认识与处理公众公司控制权纠纷以及董事权力的行使有较大的参考价值,本文不吝赘冗,大体上原汁原味地介绍了这一乍看不那么醒目但内涵丰富的案例。

**关键词:**公司突袭 权益披露 股权限制 正当目的规则

## 一、案件事实

### (一) 对峙双方与临时救济

#### 1. 被告

JKX 是一家股票在伦敦证券交易所上市交易的公众公司,业务为开发油气资源以及出售相关产品。Paul Davies 博士是 JKX 的执行董事、CEO,任此职务已有十多年,是公司的核心人物。Cynthia Dubin 夫

---

[1] Eclairs Group Ltd. & Anor v. JKX Oil & Gas Plc. & Ors. [2013] EWHC 2631 (Ch.) (30 August 2013).

[2] JKX Oil & Gas Plc. & Ors. v. Eclairs Group Ltd. [2014] EWCA Civ. 640 (13 May 2014).

[3] Eclairs Group Ltd. and Glengary Overseas Ltd. v. JKX Oil & Gas plc. [2015] UKSC 71 (2 December 2015).

人从2011年起任公司财务董事,有28年能源业从业经历。Nigel Moore先生是公司董事会主席、非执行董事,参与公司日常经营比较有限。Oxford爵士是一名前外交官,公司非执行董事,具有在俄罗斯、乌克兰等独联体国家的丰富商业经验。Alastair Ferguson先生是非执行董事,2011年11月加入公司,大部分时间在国外主要是俄罗斯、乌克兰工作,具有油气领域的丰富经验。Dipesh Shah先生是非执行董事,曾经担任过多家金融时报指数公司的董事。Martin Miller先生是分管技术的董事。Richard Murray先生是非执行董事,2013年加入公司。Peter Dixon先生是分管商务的董事。

虽然公司在俄罗斯也有资产,但是与本案相关的最主要资产则是位于乌克兰名为PPC的子公司,该子公司拥有的油气权益极具价值。

## 2. 原告

两名原告合计实际持有JKX39%左右的股份,Eclairs持有27.55%,Glengary持有11.45%。这些股份持有是通过复杂的名义持有关系完成的,最终实际控制者为两名自然人。

原告之一Eclairs(一家BVI公司)的背景。本案的核心人物是乌克兰商人Igor Kolomoisky先生,他非常富有,涉足众多商业领域,其中就包括Eclairs在内的能源板块。Eclairs使用复杂的名义主体与股权托管关系间接持有JKX股份,大体框架是,Hanover Nominees Limited(Hanover)直接持有公司股份,为在册股东,其上的主体是Renaissance Securities(Cyprus)Limited,再上一层的主体是Renaissance Advisory Services Limited,最终,Renaissance Advisory Services Limited以托管人的身份为Eclairs持有JKX股份。因此,Eclairs被视为实益所有人(beneficial owner)。需要说明的是,此前,Kolomoisky使用其旗下名为Ralkon Commercial Ltd(Ralkon)的公司持有JKX股份,2013年3月,Eclairs取代Ralkonwas成为持股载体。

Gennadiy Bogolyubov先生是Kolomoisky的长期密友与商业合作伙伴。诉讼发生时,Kolomoisky旗下企业Trival Ltd持有Eclairs59.1%的股份,其余的40.9%由Marigold Trust Company Ltd(Marigold)持有,Marigold据说由Bogolyubov先生及其家族作为受益人的一个全权信托控制。据称,2013年3月,Bogolyubov通过该信托,获取了一部分当时

由 Kolomoisky 实际拥有的 JKX 的股份权益。该信托如何获取了 JKX 股份,以及 Bogolyubov 与 Kolomoisky 就该股份存在的商业关系,是本案重要情况。

原告之二 Glengary。Alexander Zhukov 为其实际控制人,通过 Lynchwood Nominees Ltd. (在册股东)等一系列名义主体,间接持有 JKX 股份。代表 Glengary 提交证据的 Ratskevych 先生称,Zhukov 是 Glengary 95% 股权的“最终的实益所有人”,其本人即 Ratskevych 实益所有其余的 5%。

### 3. 原被告资格

初审法官注意到,本来,本案的原告应为其股权受限制的两个在册股东,但是,这两个名义股东无法非常迅速提起诉讼,同时也不可能及时将两个最终的实益所有人(Eclairs 与 Glengary)变更为注册股东,该诉讼只好由这两个实益所有人以派生诉讼的方式发动,将部分或者所有中间层的名义主体列为被告。

### 4. 律师

御用大律师 David Mabb 先生领衔代理原告 Eclairs,律师 Andreas Gledhill 先生领衔代理原告 Glengary,御用大律师 Michael Swainston 先生领衔代理被告公司。

### 5. 临时救济

鉴于本案主要争点也即股权限制的效力问题显然无法在年度股东大会召开前得出结论,David Richards 法官发布了临时救济令,准许 Eclairs 与 Glengary 所持股份参与年度股东大会投票,但是投票效力待定。庭审在 2013 年 7~8 月进行,此间年度股东大会召开,尽管有 Eclairs 与 Glengary 阵营的反对,普通议案获得通过,但是,如果不能确认股权限制有效,则特别议案就不能获得通过。

## (二) 冲突乍起

Kolomoisky 与 Bogolyubov 一同所有或者控制一家名为 Privatbank 的金融机构,该机构持有乌克兰国家石油公司 Ukrnafta 42% 的股份。Kolomoisky,很可能与 Bogolyubov 一起,具有公司突袭者(corporate raider)的名声。初审法院将“公司突袭”界定为,收购目标公司较大数量的股份(少于多数股份),以这种持股地位为杠杆,干预目标公司管

理或者股东投票权控制;常见手法诸如将自己的职员送入公司管理层,给当前的管理层施压或者使当前的管理层不稳定,阻挠传统的融资方式;其目的均在于,在不向其他股东支付这些股东认为的其股份应该获得的合理溢价的情况下,控制目标公司。据说,Kolomoisky 在乌克兰曾经以威胁方式谋求控制一家公司。初审法院认为,虽然公司突袭行为是否正当并非本案讨论内容,Bakunenko 承认 Kolomoisky 有这样的名声。在双方最初交锋时,至少有 JKX 的部分董事已经知道了这一名声,后来传递给全体董事。Davies、Ferguson 与 Miller 三位董事还知道,在乌克兰这样的国家做生意,只靠传统套路不灵,公司曾经寻求外交干预,阻止当地有关方面对其位于乌克兰的子公司的经营活动进行不当干扰。Davies 还查明,Kolomoisky 曾经通过此种方式,企图控制一家名为 Consolidated Minerals 的澳大利亚公司与乌克兰最大的铁矿石开采公司 Ferrexpo。

Zhukov 似乎并无同样的名声,但是公司董事 Oxford 爵士认为,在 Zhukov 与 Kolomoisky 就 JKX 股份进行交易之前,二者就存在生意往来。

Zhukov 与 Kolomoisky 都有自己生意上的“白手套”(right hand men), Zhukov 的白手套是 Ratskevych, Kolomoisky 的白手套是 Novikov。2013 年 3 月之前,JKX 的人员与这两名“白手套”保持着正常关系。

Zhukov 于 2004 年开始通过 Glengary 收购 JKX 的股份,到 2006 年 6 月,已经收购至 32,300,000 余股,占总股本的 25%。2006 年 12 月, Kolomoisky 通过场外交易,使用当时的平台公司 Ralkon,收购了 Zhukov 所持股份的一半,使其持有 JKX 的股本达 12.5% 左右。Ralkon 的这一收购行为发生在上述对澳大利亚公司的突袭后不久,随后, Ralkon 一直增持 JKX 股份直至接近总股本的 28%。在本案事项发生时,Glengary 持有的公司股份不到 11.5%。

2010~2012 年间,JKX 为了提升地位,打算对外融资。总体来看,其不太可能通过银行等传统渠道融资。董事们尤其是 Dubin 与 Davies 了解到,一些机构不愿意借款给公司是因为公司与 Kolomoisky 的关联。一些银行公开表达了这一观点,一些私下表达,还有一些虽未表达

此看法,但是董事们有充分理由意识到与 Kolomoisky 的关联是通过传统渠道融资的巨大障碍。虽然与乌克兰有关的国别风险也是影响因素之一,但公司与 Kolomoisky 的关联是绝大多数机构顾虑的主要因素。

公司有权通过增发与配股融资,但董事们认为这些权力受到限制,不够充分。2010 年至 2012 年间,董事们提议配售新股,并提出了新股发售不适用优先购买权以及公司回购股份的可能性。董事们认为,这些方式是公众有限公司(plc)授予董事会的标准手段。然而,现金发行等议案需要股东大会特别表决,Kolomoisky 方面每次均表示反对,由于其持股优势,议案屡次未获通过。Kolomoisky 称,不想看到自己的持股被稀释。董事们其实了解这种原因,但认为从公司整体利益考虑,发行股份融资议案即使对现有股份有少量稀释,也是关心公司前景的理性股东应当同意的。Kolomoisky 依然表示反对。

Glengary 在 2010 年也表示反对,Ratskevych 说,这可能是在 Glengary 与 Ralkon 商量之后。然而,由于委托投票格式存在瑕疵,其表决未被计算在内。2011 年、2012 年,Glengary 未对该议案投票。

Davies 博士作证称,由于公司需要资金,而且由于公司所需资金不能通过传统渠道融到,2012 年 8 月,他与 Kolomoisky 在摩纳哥会谈,问其能否通过 Privatbank 融资,Kolomoisky 同意,但提出须由其推荐人士担任 PPC 公司的董事长。在乌克兰,公司董事长是个极具权力的角色。Davies 博士表示,他认为 JKX 董事会或者其他股东不会同意该动议,Kolomoisky 的回应是没有必要让这些人知道。这一私下接触的事项并未提交公司董事会。

Bakunenko 在庭审交叉询问时反驳称,参加此次会谈的 Novikov 向他口头提供了简要说明,称此次会谈并未提及融资问题,也未提及 Privatbank 把钱借给 JKX,Davies 在会谈时称融资问题已经解决了。初审法官认为,这种说法是传闻证据,不足采信;公司多年来一直需要融资渠道,这也是此次会谈之原由;Credit Agricole 向公司提供的信贷已经展期,该机构称如果 Kolomoisky 获得公司董事席位,它就不会再展期,因此不能说公司已经有了可靠的融资渠道;Davies 说融资问题已经解决,这是令人不可思议的,事实可能正好相反;因此,相信 Davies 所述。

截至2013年3月,Ralkon持有4700多万股,Glengary持有1900多万股。2013年3月4日,在并无事前征兆的情况下,Ralkon询问公司其如何申请召开一次临时股东大会,Dubin夫人负责处理此事,三天后她告诉公司可不予理会。当日,公司接到Ralkon的说明,称其已将全部持股转让给他人,但未说明该他人身份。Davies问Novikov该他人是谁,答复是相关信息到时候会按要求提供,并称转让程序“正规”。公司依据《2006年公司法》第793条发出通知,要求提供股份受让者的身份信息。收到答复之前,公司获悉受让者是Eclairs,由Kolomoisky作为受益人的信托控制。

Ferguson、Dixon等其他董事获知该情况后,认为这一转让是突袭公司的第一步。Ferguson向初审法官解释,突袭者通常会先把其在目标公司的持股置入一个干净的载体。

此后不久,公司于2013年3月15日收到了Eclairs发来的签署日期为2013年3月7日的一封信,信中依据《2006年公司法》第303条,要求公司召开临时股东大会;临时股东大会的目的是将Davies与Dixon请出董事会,增补Ratskevych、Yudin与Epshtein三位先生进入董事会。公司认为,将Davies与Dixon请出董事会的动议对公司极为不利,这两人分别是公司CEO与业务董事,系公司经营的核心,Dixon负责公司所有在乌克兰的商业活动,包括开发、销售的谈判与签约。另外值得关注的是,Ratskevych系被提名的新董事之一,他是Zhukov而非Kolomoisky的关联人士,公司董事们自然将此视为Kolomoisky与Zhukov之间已有安排的信号。这些情况让董事们感到,战斗即将打响了。

2013年3月18日,Davies博士试图联系Novikov,磋商当前情况,但未联系上,他认为Novikov有意不理睬。Dubin夫人倒是设法与Novikov通了话,但他基本保持缄默。

咨询律师之后,公司决定以提交方式不当与签署日期早于Eclairs成为股东的日期为由,拒绝Eclairs召开临时股东大会的申请。不过,在后来的正式回复文件中,公司的拒绝理由是Eclairs并非在册股东、申请未陈述拟实施业务的一般性质、申请不符合要求。回复文件还要求提供所推荐新董事相关专长的详细情况。在推荐之日,公司只知道Ratskevych其人,不过也仅限于知道其工作涉及融资事务,不知其是否

适合担任能源公司的董事；对其他两位，公司则从未听说过。后来的调查揭示出，Yudin 先生事实上正在因“滥用权力或者职位情节严重”被乌克兰刑事部门通缉，从乌克兰逃亡至伦敦。

次日(3月19日)，Davies 致电 Ratskevych，试图了解申请背后的意图。当日，他将通话情况通过电子邮件通报给 Dubin、Dixon 与其他董事。Ratskevych 承认，Kolomoisky 曾联系 Zhukov，请其对更换 JKC 管理层给予支持，Zhukov 表示同意，但前提是他的人(Ratskevych)要占据一个董事席位；Glengary 的目标是把公司股价拉升至超过 3 英镑。Ratskevych 在庭审时基本上矢口否认这些陈述，但是初审法官认为 Davies 的记述是准确的。

大约在此日，公司又了解到，Kolomoisky 与 Bogolyubov 还染指了乌克兰最大的铁矿石开采商 Ferrexpo，试图掌控这家公司。

### (三) 要求提供权益信息的通知与回复

同样在 3 月 19 日，公司董事会召开会议，讨论临时股东大会申请问题，决定依据《2006 年公司法》第 793 条发出权益披露通知，要求有关股东详细报告其股份持有与它们之间安排的细节。公司财务顾问 Baines 先生出谋划策认为，可以判定，Eclairs 与其他股东一道，试图形成联盟控制公司。许多董事同意此看法，Davies 更认为，Eclairs 提名 Ratskevych 当董事，非比寻常。董事会还推测，如果以无效为由拒绝 Eclairs 召开临时股东大会的申请，其会再次提交一个有效申请，但事实上它后来再未提交申请。

3 月 20 日，公司着手向 Eclairs 与其他主体发送权益披露通知。向 Eclairs 发送的通知，要求其说明持股数量、股份的实益所有人，以及其或者任何实益所有人是否曾就公司股份与他人达成过协议或者安排。该等通知也被发送给 Ratskevych、Zhukov 与 Glengary，以及另外两名被推荐担任公司新董事的人。通知未被发送给 Kolomoisky，因为公司不知道其地址，发送给 Trival Ltd. 的通知未能送达，因为邮递员被拒绝进入该公司所在的楼宇。

次日(3月21日)，Eclairs 即回复公司，称截至 3 月 19 日，此前由 Kolomoisky 作为单一受益人的信托所持有的公司股份，目前分别由 Kolomoisky 作为受益人的信托的受托机构 Trivial Ltd. 持有 59.1%，由

Bogolyubov 及其家族作为受益人的全权信托的受托机构 Marigold 持有 40.9%。为此,公司基本上按照向 Eclairs 所发通知的格式,于 3 月 22 日向 Bogolyubov 与 Marigold 发送了通知。Davies 认为 Bogolyubov 是一个新进的投资者,这种情况强化了他对这些人正在采取措施控制公司的看法。第二天,Davies 收到一份乌克兰报纸文章的复印件,文章称 Kolomoisky 正在寻求控制 PPC 及其资产,更加强了他的这种看法。

同样于 22 日,公司所聘交流顾问 Cardew Group 的 Cardew 先生,向 Davies 与 Dubin 发送电子邮件称:“我们必须牢记我们正在努力实现的:拖延临时股东大会的召开并使其复杂化。最终,如我上午所言,有必要公开地宣称我们十分提防公司沦为洗钱工具,十分注意保护所有股东利益。”他的提议未被董事会考虑,也未在庭审上进行交叉询问。

Eclairs/Glengary 之外的另一个主要股东是一家名为 Naftogaz 的企业,事实上该企业所持股份当时为一名判决债权人(a judgment creditor)处在查封状态。3 月 22 日,Davies 了解到该债权人的律师似乎正在寻求处置这些股份,就想找一个友好投资者接盘,如能成功,则股东大会上的表决权对比会发生很大变化。

此后,公司陆续收到了对权益披露通知的回复,各方均否认存在安排,这在公司意料之中。唯一出乎意料的是 Ratskevych 于 3 月 27 日所做的回复,首次揭示他持有 Glengary 5% 的股份。Davies 作证时称,当时他感到惊讶,因为此情况早前并未披露过;当其时,JKX 正在从 Zhukov(持有公司股份超过 25%)手中购买资产,公司曾要求其提供与呈报“Class 1 通函”(Class 1 Circular)有关的信息,包括 Zhukov 与 Glengary 拥有公司股份权益的性质与范围等信息。二者均称“Zhukov 先生是 Glengary 最终的实益所有人……其实益所有权能够由(一个受托人)确认”;事实上,Ratskevych 系于上述通函前数月取得了股份。Davies 认为,这一情况导致通函不准确。初审法官同意其看法,并指出这一错误是重大的,这是此后董事会作出关键决定时影响董事判断的因素之一;虽然该错误对本案结果影响不大,但其已经违反了《披露与透明度规则》(Disclosure and Transparency Rules)。

3 月 28 日,公司董事会主席 Moore 发送电子邮件给 Davies,通报其前一天与 Michael Abrahams 先生沟通的主要情况,邮件最后称:“意料

之中,他认为我们应该动用军火库中的所有武器与 Kolomoisky 战斗。他不了解伦敦市场的规则,而且他被描述为‘现金极为短缺’。”

4月2日,公司收到 Bogolyubov 的回复,回复确认其在公司股份上的权益系通过 Marigold 拥有。

公司年度股东大会的日期临近。收到上述回复数周后,公司于4月23日发出通知,决定6月5日召开年度股东大会,讨论12项议案,包括通过董事薪酬报告,选举 Murray 先生、Oxford 爵士、Davies 博士连任董事,授权董事配售不超过570万英镑的额外股本(普通决议事项),授权公司回购股份(特别决议事项),在配售股份时不适用法定的优先购买权(特别决议事项)等。在年度股东大会通知所附的备注“配售股份的权力(议案9)”说明中,公司称目前尚无行使该权力的意向。

4月25日,Davies 就 Naftogaz 所持股份与一个未披露身份的意向受让方进行了沟通,Davies 推测 Glengary 可能与判决债权人 Merchant International 或者其代表律师 Hogan Lovells 有接触,想接手这部分股份。法官查明与判断的基本情况是,一名人士在3月对 Ratskevych 说,如果 Ratskevych 对 Naftogaz 的持股有兴趣,他可以联系到合适的人接触一下,此后4月5日,律师 Hogan Lovells 启动了判决债权人 Merchant International 与 Glengary 的首次接触。

董事们担心,上述议案尤其董事连任议案会因 Eclairs 与 Glengary 的反对不能获得通过,就考虑如何防范这种可能性以及该情形发生后做什么。Baines 起草了一份手稿,准备在年度股东大会未通过 Davies 博士等董事连任议案后宣读。手稿表示,董事会认为,至少有部分董事尤其是 Davies 博士对公司十分重要,董事会将径行再次任命其任董事。5月9日,Moore 将此手稿通过电子邮件发送给其他董事,并说明“此为万一 Paul、Raymond 与 Richard 未获年度股东大会再次任命情况下,我准备宣读的声明草稿。Paul 与团队目前正在尽最大努力争取顺利度过这一天,包括发行股份的可能性;目前正在联系尽可能多的投资者,向其晓以在年度股东大会上投票的重要性,并寻求让 Eclairs/Glengary 的投票无效的任何可能策略。”

当时考虑了三种策略。第一种策略是通过一种被称为“钱柜”(cash box)的策略少量发行由友好方控制的股份,但考虑到 Eclairs/

Glengary 肯定捣乱被认为不可行。第二种策略就是谋求其他股东的支持,该项工作已经开始并初见成效。第三种策略是 Oxford 爵士等董事提出的,考虑依据《公司章程》第 42 条等条款限制其表决权。

5 月 13 日,公司再次向两原告与其他当事人发送了权益披露通知。通知分别发送给 Kolomoisky、Bogolyubov、Marigold、Trival 与 Eclairs,同时向 Glengary、Zhukov 与 Ratskevych 发送了要求提供更多信息的通知。通知要求受领者尽快回复,最迟不得晚于 5 月 28 日 17:00。预计到公司董事会需在年度股东大会召开前讨论相关回复,5 月 20 日,Dubin 夫人告知其他董事,拟于 5 月 29 日,也即通知回复期满日的次日,开会讨论是否依据《公司章程》第 42 条限制表决权。这次董事会会议最终安排在 5 月 30 日。

与此同时,5 月 20 日,Davies 了解到 Kolomoisky 与 Bogolyubov 卷入了另外一起公司纠纷,对方是一名姓 Pinchuk 的先生,争议起因于二人强行夺取了一家公司的控制权,已经打起官司,尚未了结。

截至 5 月 22 日,Naftogaz 所持股份依然处在冻结中,因为 Hogan Lovells 的一名高级合伙人 Naidoo 先生联系 JKX 的代表律师 Geraghty 先生,知会其客户也即 Merchant International 作为《股份出售裁定》的受益人,急切寻求买主,并称望尽快回复,因为另有他人对这些股份感兴趣。这进一步强化了公司关于 Glengary 很可能接盘的印象。

5 月 23 日,Miller 先生似乎在当天与一位不知名人士电话交谈后,发出了一封题为“JKX 油气公司控制之战”的电子邮件。邮件特别提到了 Naftogaz 所持股份:“一个关键的表决因素是乌克兰的 Naftogaz 持有的 5.8% 股份,不过这部分股份由一家伦敦律所控制。我们了解到,目前这部分股份为清偿债务要出售,总价大约为 600 万英镑。”电子邮件最后一行说“我们的全部需求是一位非常勇敢的投资者!!”

#### (四) Eclairs 发布致全体股东的公开信及公司的回应

5 月 23 日,Eclairs 在《金融时报》登载了一则广告,点击广告所载链接,即可看到其向 JKX 全体股东发出的一封公开信。信中称,请求股东在即将召开的年度股东大会上,支持其更换部分董事与管理层成员,并邀请股东加入“JKX 行动小组”,使公司经营达到令人满意的水平。信中呼吁股东反对 Davies 连任董事,否决董事薪酬报告议案与配

售股份、授权股份回购与排除适用股份优先购买权的议案。信中表示：“我们寻求与诸位股东讨论我们对 JKX 经营的担忧与不满，我们更换公司管理层以实现全体股东价值最大化的诉求，Glengary Overseas Ltd. 持有公司 11.45% 的股份，也表达了其对公司管理的担忧，以及投票反对上述议案的意向……”

“如果 Paul Davies 博士未被年度股东大会批准连任，我们建议董事会主席 Nigel Moore 与董事会对外广觅贤才，选任新的 CEO，并撤掉 Peter Dixon 先生的业务董事资格。虽然我们已经推举 Borys Epshtein、Stanislav Yudin 与 Oleksandr Ratskevych 三位先生作为候选董事，我们支持完全开放式地面向国际招募最佳人选……”

“JKX 在乌克兰的全资子公司，Poltova Petroleum Company (PPC)，已经被迫在法院应付乌克兰税务当局于 2010 年对其发动的诉讼，该诉讼要求 PPC 补缴大约 7000 万美元的税款。”

“我们认为，这些状况都是管理不善引致的，Paul Davis 作为 CEO，Peter Dixon 作为业务董事，应当承担主要责任。”

“我们恳请股东同仁，在 2013 年 6 月 5 日召开的年度股东大会上，反对 Paul Davies 博士连任董事的议案 5……”

“Eclairs 将全力支持 JKX 董事会启动程序，挑选出最合格的外部候选人加入公司董事会并担任 CEO。”

“同时，我们建议董事会本着任人唯贤的原则，考虑我们推荐的三名候选人：Borys Epshtein 先生、Stanislav Yudin 先生与 Oleksandr Ratskevych 先生。”

董事们认为，这封信反映出不少重要问题。信中提及 Glengary，更加让人怀疑 Eclairs 与 Glengary 之间存在投票权安排。以经营不善批评董事会，不公平，属于“欲加之罪”，因为 Eclairs 此前从未向董事会提及对公司经营的关心；如果这种关心是真诚的，董事们是欢迎的。Ratskevych 再次出现于被推荐董事名单，进一步表明 Eclairs 与 Glengary 两个阵营已经达成协议与安排。信中所说税收问题也是错误和不准确的，因为公司在乌克兰并未受到这样的追诉。

这封通告信的签发者 Bakunenko 先生对涉税问题接受了交叉询问，结果表明这种说法系依据公司账目做出的推断。初审法官认为，未

经核实的推断是错误的。然而,这种说法似乎有一定的预言作用,2013年7月9日,乌克兰税务当局对 PPC2010年的账目进行审计,而 PPC则声称这一行动于法无据。

5月24日,董事会向各位董事分送了回应公开信的草拟稿,Dubin、Davies等董事根据其专长补充修改了相关内容。

5月27日,Glengary、Zhukov、Ratskevych与Bogolyubov分别回复了披露通知,Eclairs与Kolomoisky次日回复。所有人都称他们未参与任何协议或者安排。然而,不同于Eclairs方面的断然否认,Glengary方面承认其曾与Eclairs讨论过JKX的经营问题。Zhukov在其回复中称他“并非通知1(e)(i)-(iii)段所述任何类型的协议或者安排的参与方。不过,我曾参加过与Eclairs集团有限公司的讨论,涉及JKX最近经营与财务状况,以及通过2013年5月23日致JKX股东公开信更换管理层”。Ratskevych做了相同回复,并称:“我已被Eclairs在2013年5月23日致JKX股东公开信中提名为JKX董事候选人。”Glengary的回复与Zhukov相同,并称“Glengary仅是为其最终实益所有人Alexander Zhukov与Oleksandr Ratskevych先生所持股份设立的控股载体,依照他们的指示行事。”

5月28日,Dubin夫人联系Equiniti,查询Ralkon与Glengary历史上是否有过一同投票的情况,当天晚些时候,她收到了同时发送给Baines先生的回复,很遗憾,不能保证可以肯定地说Kolomoisky与Zhukov曾有过协同投票的记录。

5月29日,董事会向股东发布了一封信,回应Eclairs公开信事项并反驳了相关批评,呼吁股东投票支持所有议案。信中称,董事会认为,“勾结者”(指Eclairs与Glengary)企图在关键时刻搞乱JKX,他们正在热衷于以投机取巧的方式攫取公司资产的控制权但不向股东支付溢价。

#### (五)董事会会议决定发出股权限制通告

5月30日,董事会开会讨论了关于权益披露的回复,最终于下午3点形成处理意见。此前在上午9:17,公司财务顾问Baines向伦敦金融城专门处理公司收购纠纷的“收购小组”书面陈述:“继我于2013年5月23日发送的邮件之后,先提交Kolomoisky先生与Zhukov先生之间存在一致行动关系的进一步材料。”他随后在书面陈述中说明了

Kolomoisky 最初从 Zhukov 手里收购公司股份的情况, Kolomoisky 联系 Zhukov, 以 Ratskevych 出任董事为条件, 寻求其对更换公司管理层予以支持的事实, Eclairs 的公开信与公司的反馈, 并称: “……第五, 公司有合理理由相信, Eclairs、Glengary 与其实际权益拥有者回复公司第 793 条通知时, 所提供的关于它们之间协议与安排的某些信息存在虚假或者重大错误, 因此, 依据 JKX 公司章程, 董事会准备向 Eclairs 与 Glengary (以及他们的名义持股人) 下达股权限制通告, 拒绝其在下周召开的 JKX 年度股东大会上投票或者不将其表决计入在内。鉴于上述情况拟知会 Glengary 与 Eclairs, 我们认为其构成一致行动, 如果收购小组认可这种判断, 二者任何一方买入 JKX 股份的行为将触发《收购与合并守则》规则 9 规定的强制性要约。”

当然, 董事会准备采取行动的信息是在董事会召开前提出的。多名董事比如 Davies 与 Dubin 对章程第 42 条非常看重。虽然董事会尚未召开, 至少有部分董事已经形成了第 793 条通知回复所披露信息不完整的看法。

董事会召开前一天晚上, 公司律所 Allen & Overy 分送了一份简要报告。报告从董事利益出发, 就其考虑第 793 条通知回复与董事会对回复的态度, 提出了一些建议。报告还包括一个表格, 对通知与回复做了汇总。这是在当时时点上部分董事掌握的全部资料, 他们未看到实际的通知与回复, 仅依赖这份简要报告。

一些董事表示现场出席会议, 另一些表示电话参加, Miller 先生表示不能参会。当天上午, 他给 Moore 先生发了封电子邮件, 称为了全体股东与利益相关者的利益, 董事会除了采取最有力措施击退掠食者之外, 别无他途; 当天下午董事会召开之时, 他正在从俄罗斯 Krasnodar 飞往伦敦的航班上, 故请 Moore 代为表决, 同意为了阻止 Eclairs 与 Glengarry 在年度股东大会上投票, 向它们发出《股权限制通告》。

董事会如期召开, 用了一个小时零一刻钟。Oxford、Shah、Ferguson、Murray 电话参会, Moore、Dubin、Davies 与 Dixon 现场参会。Baines 先生与 Allen & Overy 的合伙人 Geraghty 与其两个助手也参加了会议。虽然 Davies 与 Dixon 参加了会议, 他们决定回避, 未投票也未参与决定过程。正式的董事会会议记录载明: “……7. 董事会会议议程系

讨论,并在认为适当的情况下,向下列对象发出股权限制通知书:……  
8. 已经向会议提供了如下文件:第 793 条通知,相关回复。9. 经过慎重考虑,董事会一致决定有合理理由相信第 793 条通知回复提供的信息存在重大错误,故此,依据《公司章程》第 42 条,董事会有权向下述对象分别发出股权限制通知书: Eclairs、Kolomoisky 先生、Bogolyubov 先生与 Hanover(在册股东),就 Hanover 代表 Eclairs 所持 4700 万股 JKX 股份; Glengary、Zhukov 先生、Ratskevych 先生与 Lynchwood(在册股东),就 Lynchwood 代表 Glengary 所持 1900 万股 JKX 股份。10. 董事们认为,发出股权限制通告,有助于公司成功促进全体成员的整体利益,已经考虑了《2006 年公司法》第 172 条所列相关因素。11. 因此,董事会一致决议,尽快合理可行地发出股权限制通告,任何一名董事均被授权签署该通告。”

来自 Allen & Overy 的两位代表分别记录了董事会会议更加完整的实况,其记录已转录提交给法院听证。董事们提交了其见解的证据,对相关细节也已经反复交叉询问。法官认为,交叉询问加上董事们提交的证词与此前沟通证据,使其了解每个董事在会议上是如何考虑和认为的。法官的结论是,董事们相信 Eclairs 阵营与 Glengary 阵营存在更深的协议与安排,未特别说明, Kolomoisky 与 Bogolyubov 对 Eclairs 股份也存在协议与安排,因此董事认为他们回复披露的信息是不完整的;董事们认为,没有这种协议,过去与将来都不可能发生突袭,并举出多种因素支持其观点。

股权限制通告于次日发出。随后就是上述临时救济令,临时股东大会投票结果取决于股权限制通告是否有效。如果无效,普通决议事项通过,特别决议事项未通过;如果有效,则 Eclairs 与 Glengary 所持股份不能投票,所有议案均获通过。

## 二、公司章程条款与公司法的规定

### (一)《公司章程》第 42 条

1. 就本条目的所言,除非另有规定,(a)“披露通知”指由或者代表

公司发出的,依据《公司法》第 793 条要求披露股份权益信息的通知;(b)“特定股份”指披露通知中视情况指明的全部或者部分股份;(c)“限制”指视情况施加本条第(3)款所述的一种或者数种限制手段;(d)“限制通告”指由或者代表公司发出的,宣布[直至董事会确定的时点,本条(4)另有规定的除外]所列特定股份受到一种或者数种所列限制……(h)“拥有权益”应按《公司法》第 793 条的目的来解释;(j)就本条(2)(b)与(4)目的而言,在董事会知悉或者有合理理由相信回复所提供信息存在虚假或者重大错误的情况下,不作为董事会已经收到了按照披露通知条款要求披露的信息。

2. 根据本条规定,如果(a)披露通知已经发送至一名股东或者任何其他显示出在特定股份上拥有权益的人,而且(b)公司在送达后 14 日内未收到(符合该披露通知条款)要求的关于任何特定股份的信息,董事会可以[依照下述(7)]决定持有该特定股份的股东应当接受限制通告所列限制,该等限制自通告发布之日起生效。公司将于限制通告发布后,尽快将其副本送达至持有该特定股份的股东。

3. 董事会可以决定的限制包括:(a)持有受限股份的股东无权基于受限股份参加任何股东大会或者类别股东大会的投票或者被计入法定人数,也无权亲自或者委托他人代为表决……(b)任何转让受限股份的行为均属无效,公司也不予办理相关登记;(c)受限股份不得参与分红(或者接受其他应付钱款),如果正在或者已经提供接受送红股或者接受现金分红选择权,就该特定股份所做的选择无效。

4. 董事会可以随时决定对受限股份所做的一种或者多种限制停止执行。如果董事会收到了按披露通知要求提交的回复信息,则应于收到回复后 7 日内取消所有限制。此外,如果公司收到了转让全部或者部分股份的执行文件,在下列向持有受限股份股东非关联方出售的情况下,可以认可该转让的效力:(a)在获认可投资交易场所实施;(b)在任何英国之外的交易场所实施,公司股份在该交易场所正常交易;或者(c)接受收购要约……自公司接受上述股份的登记之日起,在受限股份上施加的所有限制停止执行。

## (二)《2006 年公司法》第 22 章

《2006 年公司法》第 22 章的标题是“关于在公司股份上权益的信

息”(information about interests in a company's shares),其中第793条的标题是“公司要求提供在其股份上权益信息的通知”(notice by company requiring information about interests in its shares),该条规定:

1. 公众公司可以依据本条,向任何其知悉或者有合理理由相信具有下述情形的人发出通知:(a)在公司股份上拥有权益,或者(b)在通知发出之日前三年内的任何时间在公司股份上拥有权益。

2. 通知可以要求该人:(a)确认该事实或者(视情况而定)说明是否事实就是如此,以及(b)如果该人拥有或者在上述期间内曾经拥有任何此类权益,按照本条以下款项要求提供进一步的信息。

3. 通知可以要求受领者提供其本人目前或者以往在公司股份上拥有权益的详细情况。

4. 通知可以要求受领者,在(a)其权益是现实的权益,同时在该股份之上存在另一个权益;或者(b)在上述三年期间内,另一权益与其权益在该股份之上同时并存,就其所知范围内,按通知要求提供关于另一权益的细节情况。

5. 上述(3)与(4)所说的细节情况包括:(a)拥有所涉股份之上权益者的身份,与(b)对相同股份拥有权益的多人,目前或者曾经是否属于下列情况的当事方:(i)触发本法第824条适用的协议(某种股份收购协议),或者(ii)就股份之上任何权利的行使达成协议或者安排。

6. 通知可以要求受领者,在其权益属于过去权益的情况下,在其所知范围内,提供其停止持有该权益之后即持有该权益的人的身份细节。

7. 通知所要求的信息必须在通知确定的合理期间内提供。

如果通知受领者未在通知要求时间内提供信息,《2006年公司法》第794条授权公司可以向法院寻求限制令。第795条规定,拒绝提供信息,或者所提供信息在重大细节上因提供者的故意或者放任(reckless)存在虚假,均是刑事犯罪,除非通知受领者能够证明提供信息的要求属于轻浮草率(frivolous)或者无理取闹(vexatious)。

第797条罗列了限制令的后果,包括任何股份转让行为均属无效,剥夺投票权,禁止参与股份配售,以及除了参与清算之外,禁止接受公司分红或者其他支付。第798条规定,规避这些限制,也属刑事犯罪。第799条规定,在这些限制不公平地影响到第三人在涉案股份之上权

利的情况下,法院有权放松股权限制。第 800 条规定,法院可以根据事件进展情况,依申请取消股权限制,其条件有两种:(a)关于股份的相关事实已经向公司披露,且此前的不披露并未导致任何人获得不公平的优势;或者(b)经法院批准,涉案股份将以有值对价(valuable consideration)转让。

第 801 条规定,法院有权下令出售被限制股份,不过只能在公司提出申请的情况下才能下达此令。第 802 条要求将该等下令售出股份所获收益交于法院,分配给对该股份享有实益所有权的人。

第 808 ~ 819 条详细规定了公司对依据第 793 条要求所提供信息的登记与保存,登记信息应向公众开放备查,当查看要求被认为系出于非正当目的提出时,法院应予干预。

第 820 ~ 825 条规定了依据第 22 章提供拥有股份权益者身份时,涉及的广泛而详尽的信息要求。当股份之上的权益属于信托财产的组成部分时,应提供所有信托受益人的身份信息。如果某人的配偶、同性伴侣(civil partner)、未成年子女或者继子女拥有股份权益,则视为该人本人拥有股份权益。如果某人依据合同收购股份,则其在股份上拥有权益。如果某人虽非登记的股份持有人,但有权行使持有股份所赋予的任何权利,或者能控制该权利的行使,则该人在股份上拥有权益;即使此种权利是有条件的,甚至只有当履行一项相关义务时此种权利才产生,也属于该人拥有权益。

第 823 条对通过控制拥有股份权益的法人团体的情况作了宽幅规定。这包括影子董事,有权行使或者控制行使法人团体股东大会 1/3 以上表决权的人(包括通过中间层法人团体控制此种表决权的人)。这些人均被视为拥有股份权益。即使该人的权利取决于某种条件,或者在履行某项义务时才产生,也被视为拥有权益。

第 824 条与 825 条更是将股份权益的定义拓宽至存在股份收购协议的情况,这通常被称为一致行动人(a concert party)。第 824 条的相关规定如下:(1)就本章规定而言,股份权益可以源自于两个或者更多的人之间达成的协议,该协议约定由其中的一人或者多人获取一家特定公众公司(目标公司)的股份权益。(2)本章规定适用于上述协议,如果:(a)协议条款对其中的任何一人或者多人,就其行使、保留或者

处置依据上述协议所获取的目标公司的股份权益施加义务或者限制;而且(b)目标公司股份之上的一种权益事实上已经由协议的任一方依据协议获取。(3)前述(2)中所称的行使目标公司股份权益是指实施任何源自于该权益的权利、控制或者影响,包括就他人行使或者控制行使其中的任何权利达成协议。(4)……(5)在本条中,(a)“协议”包括任何协议或者安排;(b)所称协议条款包括:(i)协议下的有效承诺、期待或者谅解,与(ii)任何明示或者默示、无条件或者附加条件的条款。(6)本条规定不适用于下述情况:(a)不具有法律约束力的协议,除非该协议包含相互依存的承诺、期待或者谅解;(b)……

第 825 条(1)规定,在符合第 824 条一致行动人的情况下,如果其中的任何一方在协议之外拥有目标公司的股份权益,无论该权益是否依据协议获取,则其他各方也均被视为拥有这些股份权益。

### 三、初审法院的判决

原告的诉讼请求包括三项:(1)要求提供信息的披露通知无效,因为其要求提供的信息,不属于《公司法》第 22 章或者《公司章程》第 42 条允许被要求提供的信息;(2)董事们无权因原告不遵守信息提供要求对其施加股权限制,因为他们没有合理理由相信当时收到的回复存在错误;(3)董事们并非促进公司获得所需要的特定信息,而是为了非正当目的施加股权限制,也即是为了保证议案在年度股东大会上获得通过,因为他们担心 Eclair 与 Glengary 将要或者可能会阻碍这些议案。

Mann 法官独任审理此案。经过 5 天的听取证据(包括对 JKX 董事进行交叉询问),2 天口头陈词,初审法官驳回了原告第(1)、(2)项请求,支持其第(3)项请求,最终结果实际上是原告胜诉。判决书长达 23 万余字,主要意见如下:

#### (一)第 793 条通知

##### 1. 第 793 条通知—合法性—方式—意见

原告首先从问问题的方式上反击股权限制通告。其主张是,公司所提问题不在第 793 条范围内,本不应该提问,受领者也不必回答,

由此导致限制通知无效。

Mabb 先生的意见可以通过参考 Eclair's 的通知,并集中于该通知 1 (d)项来说明。他认为该项所提问题超出了第 793 条允许的范围。首先,他针对通知 1(d)(i),即“(d)您是否任何协议或者安排(书面或者口头,正式或者非正式,直接或者间接)的参与方:(i)该协议或者安排包含由您和/或者任何他人收购 JKX 股份,并对使用(包括行使该股份之上的权利、控制或者影响)、持有或者处置该股份施加义务或者限制的条款。”

Mabb 先生认为该问题有以下缺陷:(1)问题似乎系出于《公司法》第 824 条的启发,但是该条仅适用于依据协议获得股份的情况,该问题超出了此范围。(2)第 824 条(1)是指“两个或者以上的人达成的包含由其中任何一人或者多人收购股份权益条款的协议”。该问题超出了此范围,其可以适用于多人之间就由他们之外另一方购买股份所达成的协议,该另一方并非协议参与者。(3)问题超出了有权询问的股份的范围,因为:(a)通知受领者 A 系拥有或者公司相信其拥有股份权益的人。(b)可以向此人发出通知。(c)通知可以询问关于“该股份”的问题。(d)这些问题可以包括拥有涉案股份权益者的身份,以及“在相同股份上拥有权益”的人是否就“因持有该股份所赋予”的投票权达成第 824 条所述协议或者安排。(e)关于股份的问询仅限于“股份之上的另一权益位于何处”,不能拓展至已被合理相信其存在的权益,如果有拓展的话也只能是通知受领者 A 的身份。(f)这影响到问询的方式。公司能够就业已存在的其他权益的具体情况发问,可以就 A 与实际拥有该等其他权益的人之间的协议发问,因为这些问题仅关系到实际的权益。不能就那些权益是否存在发问。如果公司就 Z 是否拥有权益发问,该问题就无须回答,除非 Z“实际”拥有权益(以某种相关方式)。除非 Z 实际拥有权益,他就不属于被提问对象。(g)即使公司有合理理由相信 Z 与 A 在相同股份上拥有权益,也不能问 A Z 是否拥有权益,因为“相信的理由”只适用于 A 拥有的权益,不适用于 Z 拥有的权益。(4)汇总以上涉及问题(d)(i)的缺陷,可以得出以下结论。(5)公司所问“关于您持有的任何 JKX 股份……”是指 Eclair's 自身持有的股份。依据《公司法》第 793 条(5),公司可以问询的是关于“拥有

涉案股份权益的人”(也即 Eclairs 所持股份)或者“在相同股份上拥有权益的人”(同样也是 Eclairs 所持股份)。但是,问题(d)(i)问的是关于影响“其他”(也即非 Eclairs)所持股份的协议。该问题与 Eclairs 所持股份无关,不符合第 793 条(5)。该问题是关于他人拥有的权益,该权益尚未因 Eclairs 所持股份显示其存在,因此,无须回答这一关于并不存在此种权益的问题。

接下来是(d)(ii)项问询的缺陷。该问询是:“(d)您是否任何协议或者安排(书面或者口头,正式或者非正式,直接或者间接)的参与方:(ii)关于行使因持有 JKX 股份所赋予的权利(也即就如何行使 Eclairs 所持股份上的投票权,直接或者间接达成的协议)。”

Mabb 认为这是一个不符合规定的问询,因为它问的不是“系争股份”或者“相同股份”(也即 Eclairs 所持股份),问的是“其他股份”,或者是关于未在 Eclairs 所持股份上拥有也不必拥有权益的他人。如果认为 Bogolyubov (Marigold) 与 Kolomoisky (Eclairs) 可能存在协议的话,只能回答如果事实如此,则 Bogolyubov (Marigold) 在 Eclairs 持股上拥有权益。

最后,问询(d)(iii)的缺陷。问询是:“(d)您是否任何协议或者安排(书面或者口头,正式或者非正式,直接或者间接)的参与方:(iii)与 Zhukov、Ratskevych 和/或者 Glengary (或者其各自的公司或者名义主体),就行使 JKX 股份表决权,直接或者通过您和/或者其各自的公司与名义主体,达成协议或安排。”

Mabb 认为该问询也超出了法定范围,因为如果公司有权就在 Eclairs 所持股份(相同股份,或者涉案股份)上拥有的权益向其发问,该问询问的是在其他股份(Zhukov/Glengary/ Ratskevych 所持股份)上的权利,而非 Eclairs 所持股份。这三个个人/实体未显示或者尚未显示在 Eclairs 所持股份上拥有权益。

基于上述意见,Mabb 认为三项问询均超出了第 793 条范围,因此问询通知不是有效的第 793 条通知,自然也非有效的《公司章程》第 42 条披露通知。此点又可被章程第 42 条关于“特定股份”的规定所强化。本案中的特定股份系 Eclairs 拥有权益的股份,可以问询 Eclairs 在这些股份之上的权益,但是不能问询关于其他股份之上的权益。

Mabb 还认为就谁可以被提问而言,《公司法》第 793 条下的第(1)、(2)项与第(3)、(4)项之间是存在区别的。董事会有合理理由相信拥有权益的人可以基于被问询第(1)与(2)项中的问题,但是不能被问及第(3)与(4)项中的问题。只有那些拥有实际权益(而非只是疑似权益)的人才可被问及后两项中的问题。

Gledhill 先生提交了类似意见。其意见的核心是第 793 条允许公司问询通知受领者 A 关于 A 所持股份之上权益,但是不能问询 A 关于据说影响到 Z 所持股份的权益。《公司法》第 820 条 ff 下的“权益”条款并未弥补该问题。因此,Glengary 通知中的问询(iii)并非合法问询,因为其并非要求提供 Glengary 所持股份上的细节,因此 Glengary 没有义务回答,进而董事会无权依据 Glengary 已经做出的回复采取行动,或者依据这些回复不完整的立场采取行动。

Swainston 对上述分析进行了全面反驳。其意见是:(1)“合理相信”条件适用于整个条文,因此适用于第 793 条(5)中的权益。(2)所称股份之上的权益“包括股份之上任何种类的权益”[第 820 条(2)(a)]。(3)第 793 条(5)所列问询的种类并未穷尽可以被问询的问题,只是举例。(4)因此由于 Kolomoisky 与 Bogolyubov 因其在 Eclairs 股份权益上有所有权,其在相同股份上拥有权益,可以被问及涉及这些股份的协议(安排)与他们的完整细节,这些完整细节将包括其他参与方的身份,其中的一个具体问题就是 Zhukov 是否为参与方。相关安排的完整细节要延伸至包括 Zhukov 所持股份投票的条款。(5)本条所说合理相信可以包括关于任何种类权益的相信[第 820 条(2)(a)]。可以包括第 824 条下的协议。如果存在涉及股份购买与附随投票权的协议,就可推定所有参与方在所有参与方持有的股份上拥有权益。进而,如果存在对这些股份施加控制的协议,推定权益也随之产生。因此,如果公司有合理理由相信存在这种安排,即可就此发问,第 793 条(4)与(5)并不局限于通知受领者拥有实际权益的情形。(6)本案通知系在许可范围内。即使其不在许可范围内,既然其已经得到回复,公司就有权使用这些显然针对通知所做的回复。否则,受领者就可以提供彻头彻尾、明显撒谎的回应,随后在施加股权限制之时,以其收到的通知不合法为由进行抗辩。

## 2. 第 793 条通知—合法性—方式—结论

Mabb 认为,股权赋予的权利是财产权利,如果这些权利可以通过诸如第 793 条与《公司章程》第 42 条这样的机制取消,需要有足够清晰的语言说明其意旨。我同意此点,只是稍作修正,第 793 条通知必须足够清楚,让人明白要求提供的是什么信息,随后的任何股权限制通告也必须足够清晰,让人明白不遵守的后果。然而,关于第 793 条通知,在判断其清晰度时有一件事必须铭记于心。正如我下边还要讲的,通知的目的是获取公司并不掌握且在当时情况下公司并不完全认知到的信息。该条旨在使公司在人们将权益隐藏在复杂结构背后的情况下,获取相关信息,正如 Hoffmann 法官在 TR Technology 一案中所言,“权益的定义如此宽泛之原因,在于应对人们倾向于将权益隐藏在信托或者公司实体背后的无限巧思”〔4〕

需要说明的是,为穿透这种结构而设计的问询,应在公司并不知道而被问者知道或者被合理认为知道答案的情况下提出,通知的生成应集中于这种信息不对称。

我认为,Swainston 在此问题上的意见,未能通过分析立法规定循诸于一个合乎逻辑的过程,因此未能直接反驳 Mabb 分析得更加仔细的论证。我认为有必要对该条进行更加仔细一些的分析,来讨论 Mabb 提出的无效结论。

第一个要讨论的是议会授权公司实施操作的表面上的范围。“权益”的定义系漫天撒网,可以是任何种类的权益,在这一宽泛的定义下信托(显然包括任意信托,discretionary trusts)被穿透,家庭关系被忽略,表决权控制被纳入,收购前的协议被纳入(如果股份被购买),公司面纱(在某种程度上)被揭开。“权益”的定义表示人们可以通过多种现实而非纯粹技术途径拥有权益。因此,对第 793 的范围不能过窄理解。该条旨在让公司获得其确实不掌握,但涉及确实难以识别与确认的权益的信息。

第二个问题是第 793 条旨在向公司提供其并非已经掌握的信息。就一个已经知道答案的问题进行发问,没有任何意义。这一点显而易

---

〔4〕 TR Technology Investment Trust plc. [1988] BCLC 256 at 274 - 5.

见,但是 Mabb 的意见忽视了此点。

基于上述观点,该条的运转应当如下:

我同意 Swainston 的观点,并无适当理由支持“合理理由相信”条款仅为第 793 条(1)与(2)的目的而运转。它是为整个法条的目的而运转,适用于所述通知受领者,该受领者系整个条文下的受领者。另外,其运转仅与受领者有关,与问询涉及的任何第三方无关。该条措辞根本未指向对第三方的描述。

就涉及第三方权益而言,重要的条款是第 793 条(4)。Mabb 的意见大量用于讨论这些问询是否归入第 793 条(5),但是该项的打头词“包括”清楚说明第(5)项仅包含可以发出的问询的示例。重要之处在于该问询是否属于“通知可能问询的关于该等其他权益的细节”。此点已由 TR Technology 案释明:“第 212 条(第 793 条的前身)……允许公司要求公司知道或者有合理理由相信拥有股份权益的任何人,提供‘其自身过去或者当前权益的细节’,而且,当任何其他权益潜存于股份之上时,提供‘通知可能问询的有关该等其他权益的细节’[第 212 条(2)(b)]。这些措辞从字面看十分全面,乍一看其允许公司可以问询其认为合适的任何细节,只要该细节系‘关于该等其他权益’……但是顾问们认为 212(3)中的‘包括’被理解为可以问询无穷无尽的细节事项。我认为第 212 条(3)旨在仅是列示可以问询的细节事项的类型,而非限制第 212 条(2)(b)中‘通知可以问询的细节’的通常含义。”

向 A(其被相信拥有权益)发出的关于他人权益的问询必须是关于在 A 所持股份而非其他股份上的权益。在此点上我同意 Mabb 的意见。这源自于“系争股份”与“相同股份”的表述。

我不同意 Mabb 在问 A 关于 Z 的权益时对问询的限制。他认为不能直接询问“Z 拥有权益吗,如有,该权益是什么?”,但是,可以问询“如果 Z 拥有权益,该权益是什么?”Mabb 认为,后一问询的效果是,如果对问询第一部分的答案是“No”,那么 A 就根本无需回答这一问题了,就像可以简单地把纸屑扔进废纸篓一样。如果公司问及这种“被许可”的问题,没有得到回答,公司就不会知道原因是 A 从未收到问询,还是 A 收到了问询但拒绝回答,或者是 A 收到并考虑了问询,认识

到公开的条件尚未成就,将其丢进了垃圾桶。我认为,这并非该条文又想要得出的古怪结果。

Mabb 扣住第 793 条(4)(a) 字眼“当……在股份上的其他权益潜在”,并称如果没有该等其他权益,则该项与第(5)项的其余部分就不适用,因此就不需回答这一问询。我不同意对这些字眼作此理解。当然,这些字眼限定了提供细节的要求,如果没有权益,细节就无法也不需要提供。该条体系所隐含的是,为了给下一步的问询设定逻辑场景,可以直接问询“Z 拥有权益吗?”如果这样问询就应该作答。否则,该条就无法正常运行——基于上述原因,根本不做回应并不能产生确定性。该条目的在于带来信息,是在公司还不知道问题答案的情况下带来信息。只有公司有权问询,且有权要求对其直接问询作答,上述法条目的才可得以实现。

整体而言,我也不认为按照 Swainston 建议的路径可以实现这一目标。他认为“合理理由相信”的条件应延展至第(4)项所述的第三方权益(Z)。正如我已经指出的,该条规定的语言并未将该条件延展至第三方,而仅限于询问关于被问者的事项。如果扩大化,就会实际上对问询施加不必要也不适当的限制。如果公司只有在有合理理由相信他(Z)在 A 所持股份上拥有权益的情况下,才可问询,就会限制可以被问询其情况的人员的范围。这样,公司就无法问询其怀疑可能拥有权益的人或者公司根本就不知道的人的情况。第(4)项不应有此限制。

从合法性来看,能够被问及的权益,与 A 拥有(或者被合理认为拥有)的权益可以是《公司法》第 820~824 条确认与规定的任何权益。Swainston 还创造性地提出了第 795 条(5)(b)的“反身”适用。

以下对 Mabb 关于 Eclairs 通知的意见做逐一分析。首先要牢记于心的是,这些问询均有“依据《2006 年公司法》第 793 条”的前置语,通知受领者因此应当知道问询是基于此背景。“权益”等术语应依据《公司法》来理解。

问询(d)(i)。该问询问的是“关于您在其上拥有权益的任何 JKX 股份”,因此其预先设定了一项收购。如此看来,其可以而且应当被视为就该等股份与关于该等股份所附权利相关安排进行的问询。这些因素符合第 824 条的规定,后来的收购被 Eclairs 拥有权益的事事实先设

定了。因此,该问询能够作为有效问询。

问询(d)(ii)。第(5)项并非限制可以问询问题的范围。从该问询的打头词“关于任何JKX股份”来看,其是关于Eclairs所持JKX股份的问询。其问及是否存在就该等股份之上的权利达成的任何协议或者安排,该问询具有两个潜在的合法性基础。其一,可以将其归入第793条(3)规定的要求提供Eclairs所拥有权益细节的问询。权利(尤其是表决权)能够影响该权益及其范围,这些权利的存在属于本条规定所称的被问者所拥有权益的概念。其二,如果涉案安排导致第三方在Eclairs持股之上拥有权益,则(d)(ii)问询也能够作为有效问询。

问询(d)(iii)。该问询问的是“关于Eclairs拥有权益的任何JKX股份”,这就限定了问询中其他问题的范围。接着的提问是Eclairs是否参与了与Zhukov等人就JKX股份投票权行使达成的任何协议/安排。如果恰当分析这是一个有效问询,其能够被视作关于Zhukov在Eclairs作为实益权益人的股份之上拥有投票权的问询。就此而言这是一个关于Eclairs权益的有效问询。其作为一个关于Eclairs借助第824条拥有一种“反身”权益的股份的问询,同样是有效的,因其问询的是关于Eclairs拥有的权益。如果该问询是关于其他股份,就很难将之归为“关于”Eclairs拥有权益的股份的问询,但是,如果存在关于该等其他股份的安排,该等安排同时涉及JKX股份,就应提供相关细节,因为JKX有权要求提供整个安排的细节。这一安排涵盖了就该等其他股份达成的协议,不必是因为被问者在该等股份上拥有权益,而是因为关于该等其他股份的安排,系被问者在Eclairs所持股份上拥有权益的整个图景的一部分。

## (二)合理理由相信

### 1. 合理理由相信——总体观点

《公司章程》第42条授权董事会如果知道或者有合理理由相信第793条通知回复所提供的信息存在虚假或者重大错误,可以采取行动。Mabb认为,在“合理理由相信”案件中,不应当仅有客观上正当合理的理由相信,董事会也应实际上相信相关事实。他使用从其他法律领域提炼出的法律渊源支持其观点。Swainston则认为,即使这种双重测试在其他类型案件中有意义,基于本案事实,该论点应是学术性的。因为

显而易见,董事会抱持的相信,与其所述其有合理理由相信的情况相一致,因此不必理会此观点。我同意 Swainston 的意见,因为很难想象,董事会有合理理由相信,并基于此施加了股权限制,但是实际上并不相信其有权相信并据以行事的情况。

何为“安排”? Mabb 认为,这一表述允许包括不具法律约束力的关系,但是要求这种关系具有某种程度的相互性。其提出了两个判例支持其观点,一个是 Upjohn 法官在 *Re Austin Motor - Car Ltd's Agreements* 一案<sup>[5]</sup>中的意见,另一个是 Willmer 法官在 *British Basic Slag Ltd v Registrar of Restrictive Trading Agreements* 一案<sup>[6]</sup>中的意见。我认为,这两个案件都是依据规制垄断行为的《1956 年限制贸易行为法案》(*Restrictive Trade Practices Act 1956*)发动的诉讼,虽然两位法官均对如何理解与界定“安排”发表了意见,但这两个案件的法律背景与本案涉及《公司法》问题的背景大有不同,因而不具有较强的先例作用。基于此点以及其他理由,我不同意 Mabb 的观点。总体上,我认为,第 793 条(5)中的“安排”一词,当然应被理解为涵盖非约束性的协议,而且,应当赋予该术语普通或者常用的含义;但是,不能要求“安排”具有相互性,否则,就会不必要地收窄议会立法时有意保持的、较为宽泛的可以要求提供的信息范围;一些非相互性的“安排”会过于松散、随意,对股份相关事项没有什么重要影响,如果不是这种情况,还是可以纳入该条规定的“安排”。

“合理理由相信”的心态程度。我认可 Mabb 的意见,“合理理由相信”的要求要强于“合理理由怀疑”,这两种心态大体上属于程度上的不同,但是,由于权力行使对所有权利造成的严重影响,只有在心态更加强固的情况下,才可行使权力。

## 2. 合理理由相信——基础事实

董事会基于上述导致发出权益披露通知的因素,对这些通知的回应,以及他们经历的突袭者的行为方式,与一些成员经历的在乌克兰从

---

[5] *Re Austin Motor - Car Ltd's Agreements* [1958] 1 Ch 61.

[6] *British Basic Slag Ltd. v. Registrar of Restrictive Trading Agreements* [1963] 1 WLR 227.

事商业经营的方式,认为其有合理理由相信下述情况:(1)公司成为突袭目标,个别股东企图打压股票价值,意在能够以更低价格增持股份,或者企图控制公司位于乌克兰的全资子公司 PPC。(2)躲在幕后的袭击者是 Kolomoisky、Bogolyubov 与 Zhukov,前二人有在其他地方如此行事的记录。(3)企图驱逐 Davies 与 Dixon 是计划的一部分,如果得逞公司将失去两位在公司经营中起关键作用的人士。(4)由于突袭者未曾提出就管理不善问题与董事会或者董事会主席沟通,董事会认为公开信据此声称更换董事是错误的。(5)当 Davies 在摩纳哥就公司融资问题与 Kolomoisky 沟通时,Kolomoisky 的一个企图就是给公司引入影子总经理。此时的背景情况是 Kolomoisky 声誉不佳导致公司很难通过正常途径融资。(6)将公司股份从 Ralkon 转移至 Eclairs,似乎是将股份转入一家干净公司,为突袭做准备。(7)要求召开临时股东大会系策略的一部分,包括提名没有经验或者明显不适当的候选董事,Eclairs 未回应公司关于提供这些人士经验与资格情况的要求。一名被提名者(Ratskevych)已知是 Zhukov 的关联方,意味着 Zhukov 参与了此步骤。至少有一些董事知悉,更换管理层是本案突袭者意图控制一家乌克兰公司曾经使用过的常规手段。(8)Ratskevych 曾称 Zhukov 同意支持 Kolomoisky 更换管理层,条件是 Ratskevych 进入董事会。(9)Kolomoisky 曾经将其部分持股转让给其已知的同盟者(Bogolyubov)。(10)Ratskevych 拥有的权益直到回复第一批第 793 条通知时才揭露,未在发生时揭露。Zhukov 此前显然对其拥有权益的范围做了虚假陈述。(11)大约此时董事会成员听说了 Kolomoisky 与 Bogolyubov 企图掌控另一家乌克兰公司(Ferrexpo)。(12)董事会推断 Glengary 已经接触 Natfogaz 所持股份的判决债权人,企图获取该部分股份。(13)Glengary 对于第 793 条通知的回复暴露出 Glengary 与 Eclairs 之间曾有过磋商。Eclairs 否认此事。(14)公开信仍将此前提名的三人建议为候选董事,包括 Ratskevych,此人被认为是 Zhukov 的人。现在其名字出现在 Eclairs 发出的公开信中,而公开信承认 Glengary 与 Eclairs 具有某种程度的共识。

基于这些因素,董事会认为其有合理理由相信,Kolomoisky 与 Bogolyubov 之间就 Bogolyubov 购买其持股及相关表决尤其是突袭事项

存在协议;Kolomoisky(以及 Bogolyubov)与 Zhukov(以及 Ratskevych)之间就其各自持有的股份及(至少是)突袭事项存在安排或者协议。否认这些安排是不正确的,具体为:(1)一些董事认为,如果 Kolomoisky 与 Bogolyubovs 之间未就着手利用这些持股,包括诸如投票等事项达成某种协议,Bogolyubov 根本不可能通过 Marigold 获得其持股。一些董事说,根据他们的经验,几乎不可想象在那样的情况下,股东之间不存在协议,通知回复对此矢口否认,令人难以置信。(2)至少有 Dubin 女士认为,其有怀疑 Kolomoisky 与 Bogolyubov 诚实性的坚实基础,对她而言如实回答问询非常重要。(3)以 Zhukov 支持 Eclairs 更换管理层,换取 Ratskevych 的董事资格,表明 Kolomoisky 与 Zhukov 之间存在安排。

### 3. 合理理由相信——程序问题

程序问题是得出有合理理由相信结论的董事会决策程序是否妥当。

Gledhil 认为,为了有合理基础相信回复不准确,董事们必须掌握相关材料,这些材料经过合理评估,应与正在考虑作出的决定的重要性相匹配;由于时间所限,以及由于董事们依赖 Davies 收集的事实,事实上他们是以“混乱、不合理与对 Glengary 不公平”程序进行判断,结果是得出了不具足够正当理由的结论。Mabb 和 Gledhill 均请求关注以下几点:

(1)公司律师参加董事会并提交了一份简报,这份简报是部分董事看到的关于涉案通知与回复的全部资料。会议总结报告相当复杂,由于其中的法律建议系编辑而成,看不到哪个重要部分说明了董事们的论证过程。对非现场参会的董事来说,公司并未将回复提交给这次董事会会议。

(2)总结报告使用了“安排”这一术语,并将其界定为“一种协议或者安排,系(i)关于 JKX 股份的购买,就该股份之上权利、控制或者影响的行使,或者就该股份的保留与出售,施加义务或者限制;或者(ii)涉及因持有 JKX 股份所生的任何权利的行使。”随后将这一术语用于 Kolomoisky 与 Mr Bogolyubov 之间的关系。然而,并非所有董事领会这一点。其措辞与问询通知的用语并不一致,以“所生”代替了“赋

予”。可见,董事们在通知与回复上被信息误导。

(3)董事会的目的,是将4700万股股份上的投票不计入在内。这是观察董事是否有合理理由相信回复存在虚假的重要背景。下文将谈及这是“非正当目的”。

(4)Moore将涉案董事会会议上的争论描述为“相当高水准”,未集中于他们相信存在的那种安排是不是被否认的安排。其此前的说法是,董事会聚焦于是否发出股权限制通告,所有董事均有机会畅所欲言。查不到讨论被相信安排与其被实际上否认情况的清楚记录,但是可以看到许多在会议前先入为主的信息,以及许多先入为主的干涉。这些事实,让人怀疑董事们的合理相信是不是合理形成的。

Gledhill以不同方式做了论述:

(1)应当出现的情形是,每个董事均得到了提前有明确标识的通知和回复以及基础材料的复印件,经过一段时间的适当阅读、消化与反复思考。否则,就是不同董事受到了不同对待。

(2)董事会应当反思其对Glengary所作决定的严重性。董事们在很大程度上没有意识到,如果他们是正确的,那么Glengary将构成刑事犯罪,还要蒙受经济与声誉损失。董事们无权轻率、漫不经心地作出决策。董事们应该明白其或明或暗指责股东的严重性。在本案董事会会议上,一些董事严厉贬斥了Kolomoisky的商业道德,他们应该知道贬斥的严重性。

(3)董事会未能就相关问题自我发问。例如,Glengary方面未能披露某种相关安排是出于不诚实还是疏忽大意,未能披露是否属于“重大”错误,是否需要导致股权限制。其实,董事们根本就没有单独考虑“重大性”问题。我(初审法官)认为,董事们可能没有单独讨论“重大性”,但是证据表明,董事会充分知悉并讨论了“虚假或者重大错误”的整个措辞。

(4)董事会未以一种平衡的方式看待问题。没有足够重视此前与Zhukov之间的美好关系,Ratskevych与Davies交谈时谈及(未隐瞒)Kolomoisky与Zhukov之间的安排,Glengary在其回复中提及相关讨论,Glengary方面与Kolomoisky方面此前并未在股东大会投票上有过协作,在Zhukov为什么不愿意获取发行或者配售更多股份的权力这一

点上可以有两种不同的解读,以及 Glengary 可能具有完全合乎情理的理由去更换管理层。我(初审法官)认为,这些问题点对本案均具相关性,没有证据显示这些情况被董事会逐一单独讨论过,或者逐一单独听过汇报,但是,这对董事会决议不具决定性影响,董事们可能已将这些问题点在脑子中思考过。例如, Murray 被问及他是否考虑过 Eclairs 与 Glengary 回复的不一致可能是不存在共谋的证据,他回答曾经思考过这种可能性。

(5)董事会未将 Eclairs 与 Glengary 的地位做适当区分,未考虑是不是 Eclairs 可能未披露相关协议但是 Glengary 做了披露。我(初审法官)认为,考虑到董事会相信有安排存在,将 Eclairs 与 Glengary 分别对待会影响董事会对陈述准确性判断的合理性;董事们尤其那些任期较长的董事不会忘记, Zhukov 与公司之间有着不同的历史,但是他们关心的主要事项是两个持股集团之间的安排。

(6)破坏自然正义。根据公平与自然正义的原则,在向 Glengary 施加股权限制之前,公司有义务给 Glengary 方面以抗辩的机会。当决策者与公平或者自然正义背道而驰时,法院应行使监督管辖权进行救济。Gledhill 为此提出多个判例支持其观点。我(初审法官)认为,本案中公司董事会依据《公司章程》第 42 条发出股权限制通告,的确影响到股东的财产权利,可能还包括声誉;但是,由于这种限制是临时性措施,并非严重至剥夺财产或者取消股东资格,股东依据《公司章程》还有转让股份的空间;董事会在收到权益披露通知回复后,将回复信息与其掌握的情况进行对比,知道或者有合理理由相信回复信息存在虚假或者重大错误,在当时即将召开股东大会、时间比较紧迫的情况下,径行发出股权限制通告,与《公司章程》规定的程序并无不合之处;《公司章程》并未规定董事会在判断回复信息的准确性之前,必须实施某种形式的调查询问;因此,说其违反自然正义的原则是不成立的。

我(初审法官)不采纳原告律师从董事会决策程序上进行抗辩的意见,也不同意 Gledhill 认为涉案董事会决策程序“匆忙、混乱与一边倒”的评价。我认为,在适用《公司法》第 793 条与《公司章程》第 42 条要看个案情况;一方面,在目前商业环境下董事会并无充分权力进行详细调查,因此应当允许留有不确定性;另一方面,不能以事件发生后诉

讼过程中发现的情况,认为董事会在当时情况下作出的决策系可能没有或者没有合理理由相信。

#### 4. 合理理由相信——实体问题

实体问题是董事会掌握的基础事实是否足以支持其合理理由相信的结论。

我认为,全面观察,尤其考虑到 Kolomoisky(与 Bogolyubov)作为公司突袭者的已知背景情况,董事会有正当理由认为公司可能要遭受其所担忧的突袭,其正在看到的步骤系突袭行动的一个组成部分。董事会也有正当理由相信 Bogolyubov 与 Kolomoisky 之间,可能就 Eclairs 所持股份与他们在这些股份之上的各自权益,达成了某种安排,尽管董事会不知道这种安排是什么。表面上,当 Eclairse 取得 JKX 股份上权益并开始接触 JKX 之时,Bogolyubov 就通过新载体 Eclairs 获得了权益。董事会完全有理由认为两个重要人物间很可能存在相关安排。庭审证据提及 Bogolyubov 乐于让 Kolomoisky 处理 Eclairs 所持股份的投票。这就意味着在 Bogolyubov 获得其持股时存在某种安排。另一种情况是,大约与 Bogolyubov 获得其在 Eclairs 上的权益同时,其在 Ralkon 上拥有的权益停止。进而,尽管事实略微不是那么显著,董事会有权认为 Eclairs/Glengary 之间,就股份投票与 Zhukov 所支持的投票获胜后的结果,存在跨阵营的安排。Ratskevych 出现于 Eclairs 临时股东大会提议与公开信的被提名董事名单,与 Ratskevych 的交谈,公开信中提及 Glengary,在董事们所知的情况下,均是存在此种安排的迹象。对 Naftogaz 所持股份表示兴趣,与此相一致。Mabb 反复指责董事们不知道这一安排是什么,董事们也承认这一点。我认为,在问询之前董事会并非必须要知道安排是什么。

本案情况表明,董事会有权依靠上述因素进行判断,而且给予了这些因素适当的权重。Mabb 与 Gledhill 试图使用其中的一些因素,通过证明这些因素是错误、被过分强调与不具有相关性,来推翻董事会的判断。我认为,不能将每个因素单独拿出来分析,来看是否能得出合理理由相信的结论,因为每个因素都不是孤立存在的,它们相互印证,共同拼成了一幅马赛克图景。

关于具体的实体问题:(1) Gledhill 提出,在没有询问 Zhukov 的情

况下,董事会最有可能而且也应当合理得出的结论是,Glengary 的回复之所以与此前 Ratskevych 交谈中所述情况不一致,系 Glengary 出于疏忽大意未提及 Ratskevych 已经告诉 Davies 的投桃报李情况。我认为疏忽大意是一种解释,但不是唯一的合理解释,董事会有权得出并非出于疏忽大意的结论;只要回答与涉案情况相关,隐瞒情况就导致回答错误。(2)两位律师还批评,董事们对 Glengary 方面接触并有意愿购买 Naftogaz 所持股份情况,理解上与事实有偏差,而且赋予了该事项过大的权重。我认为,抛开事实细节上的出入,重要之点在于 Glengary 显然有兴趣获得这些股份,这是董事会得出的合理结论,至于该因素在马赛克中的分量,由董事会设定。(3) Gledhill 批评董事会揪住 Ratskevych 在 Glengary 上的权益未披露的事不放,其实此事对判断是否存在相关协议意义不大,而且 Ratskevych 持有的不是 JKX 股份的投票权,不承担金融服务局《披露与透明度规则》下的披露义务。我认为,董事会对此事的关心源自于代表 Glengary 的实际控制人 Zhukov 权益的人作了不实陈述,而且该陈述是在 Ratskevych 获得其权益后几个月作出的;在 2013 年事件背景下,该陈述具有较强的重要性,董事会应予考虑。(4) Gledhill 批评董事会依赖互联网上关于 Zhukov 涉嫌走私武器在意大利被起诉的报道,而且董事们也知道该起诉已经因管辖问题被撤回。我认为,只有三位董事在其证据提到他们曾关注过该事项,但是没有人说该事项是他们在董事会会议上考虑的特别的或者特别有影响力的部分;因此,该事项只不过是背景情况。(5) Mabb 批评董事会过分围绕公开信的相关事件,他指出,公开信的行文很清楚,提名自己董事的同时,也表示开放式招募最佳的适格候选人,而且,《金融时报》广告是 Eclairs 刊登的,基本上未提及 Glengary。我认为,上述情况的确不假,但是,另一方面的的事实是公开信提名的董事其中一个是 Zhukov 的关联方,另一个因刑事犯罪被通缉,这些事实点的重要性,远超过 Eclairs 表示开放式招募最佳的适格候选人;虽然广告上未提及 Glengary,点击广告所附连接即可打开公开信,公开信提及了 Glengary。(6) Mabb 批评董事会未对 Kolomoisky 与 Bogolyubov 否认他们之间存在协议或者安排的情况给予足够重视,如果回复有虚假可能构成刑事犯罪,因此相关否认应当被赋予足够的权重。我认为,总体上看,第

793 条系基于陈述是否属实,毫无疑问,如果陈述来自于一个初步印象即属值得尊重与值得信赖的信息源,董事会如果不相信该陈述,就需要做更多的调查询问;但是,本案中,董事会的合理看法是 Kolomoisky 与 Bogolyubov 并不是初步印象即属值得尊重与值得信赖的信息源。(7) Mabb 尤其批评,许多董事认为 Kolomoisky 与 Bogolyubov 之间极有可能存在某种形式的股东协议;他指出,公司股东之间完全有可能没有就公司资产达成任何协议或者安排,本案中 Bakunenko 已经说, Bogolyubov 采取被动立场,因此股东之间没有协议并不值得大惊小怪。我认为,董事们掌握的信息是, Bogolyubov 收购了份额巨大价值巨大的权益,如果他为此付了款,一般人会认为可能存在协议,董事们在相同地理环境下关于此类交易的经验,使其相信存在某种形式的协议,这是完全合理的。(8) Mabb 认为,董事们的意见只是达到了怀疑的程度,而非相信或者合理理由相信。我认为,基于本案事实,很清楚,董事会的心理状态已经超出怀疑,达到了相信的程度。

5. 基于董事们有合理理由相信的情况,对通知的回复属于不准确吗?

对 Kolomoisky 的询问(e)(ii)及其回答。回答是:“我不是任何协议或者安排的参与方……(ii)关于产生于持有 JKX 股份的任何权利的行使。”他前面的答复似乎承认在 Eclairs 所持股份上拥有权益,因为答复称这些股份属于其拥有直接或者间接权益的股份。鉴于董事们合理相信有关 Kolomoisky/Bogolyubov 之间股东协议的情况属实,从基本事实的层面分析,该回复应被认为是不准确的。

庭审时未对通知询问的问题与答复做一一分析,来查证哪些回答不准确或者合理相信其不准确,以及不准确的程度。但是,本案事实与证据已经足以显示 Kolomoisky、Bogolyubov、Zhukov 可能还包括 Ratskevych 的回复是不准确的,Eclairs 与 Glengary 的回复也应被归入不准确之列。这些被问者均未披露董事会合理相信其存在的协议或者安排,其不准确的程度足以支持适用《公司章程》第 42 条的规定施加股权限制。

### (三)非正当目的

#### 1. 非正当目的——双方观点

Eclairs 与 Glengary 诉称,《公司章程》第 42 条规定的股权限制权

力,应为了正当目的行使,但事实上公司董事会已经超出了正当目的的范围;正当目的是获取信息,但是,董事会决定施加股权限制的深层目的是改变公司内部的投资权控制,保证在即将召开的年度股东大会上所有议案顺利获得通过;董事们只能为了正当目的行使权力,因此非正当目的,也即实质目的,意味着不能行使该项权力。

公司辩称,《公司章程》第42条规定的权力,并非仅限于提取信息。Swainston认为,为了公司与股东的整体利益,可以施加股权限制,直至做出正当披露;本案中这样做,是为了“抵消不进行正当披露的人所获得的任何不公平优势”;董事会具有“双重目的”,一个是提取信息,另一个是保护公司;保护公司抵御突袭者是一个宽广的目的,通过股东大会议案只是其中的一个事件;如果经由不披露获得了不公平优势,那么实施股权限制撤销这种不公平就是正确的。他说,“直至做出正当披露”的情况,可能是公司寻求将行使权力连接回《公司章程》第42条与权益披露通知所用的方式;本案中这一情况出现还是未出现,是一项重要事实。

## 2. 非正当目的——事实情况

我提醒,对公司的非正当目的指控,由原告清楚表述为董事们违背了受托义务(fiduciary duty),被告也清楚地否认了这一点。但是,令人比较惊讶的是,董事们的证词根本没有提及这一点,几乎所有董事均未曾郑重其事地提及其做出股权限制的目的。这种情况让人觉得董事们或许没有考虑过上述Swainston归纳的说辞。在缺乏主要应来自于董事们的关于其各自目的的情况下,Mabb在交叉询问时问到了他们的动机。

导致董事会召开的相关事件,可以显示出一些董事心中把阻止Eclairs/Glengary投票作为满意结果,并未太多考虑提供信息问题。从下列电子邮件可以看到这一点。(1)3月28日邮件,“我们应当使用军火库中的所有武器反击Kolomoisky”。(2)5月9日邮件,“Paul与团队正在尽最大努力保证我们度过那一天,包括……看看有无可能让Eclairs/Glengary的投票无效。”(3)Dubin夫人5月20日的邮件,想在5月29日(年度股东大会之前)召开董事会会议讨论回复。(4)5月27日的邮件(按照我们的方向制定标准)。(5)5月30日的邮件,Baines

(在董事会会议之前)说董事会有合理理由相信回复不准确,想要发出股权限制通告。

我罗列出以下重要的时间节点:(1)董事会成员显然焦虑于年度股东大会,急于通过议案,他们认识到了威胁,Eclairs/Glengary 将投票反对他们。(2)他们认为把议案通过有利于全体股东利益。他们将发行新股作为改变投票权均衡的可行手段。他们着手说服其他股东支持议案,并进行了多次摸底调查。这表明董事会非常焦虑。(3)一些董事担心 Naftogaz 所持股份落入敌对方手中,考虑寻找友好方接盘。他们还考虑出售乌克兰子公司防止突袭者染指公司资产。(4)从时间上看,权益披露通知发出后,能够在年度股东大会召开前提交回复。我认为此点无问题。(5)在收到回复前,即决定召开董事会会议,以能够在年度股东大会召开前讨论回复。我认为这一步骤也没有问题。(6)董事会会议召开前,多名董事以不同方式,在不同程度上考虑回复不准确的可能性。但是,在此之前并无清楚统一的趋向股权限制的目标。(7)Miller 在董事会会议上表示,阻止 Eclairs 与 Glengary 投票符合公司与股东整体利益,他说“为达到阻止他们在年度股东大会上投票”的目的他支持发布实施股权限制。(8)Baines 在董事会会议当天发给收购小组的信可能反映了他与董事们的讨论,以及董事们表示披露通知未获得正当回复有可能施加股权限制的事实。我认为不能因这封信认为董事会已经提前决策。

在董事会会议上董事们不能确定普通议案是否能获得足够的投票支持。Dubin 夫人与 Shah 先生比其他人更乐观些。

董事会议的正式记录未提及获取被遗漏信息的需要,也未见保护公司直到信息被提交等类似说法,只是笼统地提到促进公司的成功以及董事们的责任。

最重要的证据是投票董事们在交叉询问时的应答。Mabb 就目的或者主要目的向他们提出了许多问题。Ferguson 先生明确表示,投票支持股权限制的唯一目的就是获取信息。Shah 的说法有点模棱两可,但其显然把获取信息作为一个重要因素。但是,另外 4 名投票董事似乎是一致将剥夺股权权利作为有用目标,使议案获得通过,该目标远远超过了获取信息的目标。当他们或许(实际上十有八九可能)意识到

一旦信息被提供,股权限制就要被撤销,他们并没有将施加股权限制的能力视为保护公司直至信息被提供,而是将其视为可以使用而且确实使用的使议案顺利通过的手段,并不涉及获取信息。换个说法就是,他们没有将股权限制作为促进信息提供的手段,而是在头脑中将其作为为了股东利益击退“突袭者”的手段,赋予其独立价值。一旦特别议案获得通过,董事们获得连任,公司就取得了给突袭者设置障碍、抗击突袭的有利地位。

投票董事的心态:(1)他们都知道权益披露通知的目的是获取信息。(2)他们都认识到股权限制的后果是 Eclairs/Glengary 被禁止投票,所有的议案不出意料将获得通过。(3)他们均认为这是为了公司整体利益而阻击“突袭者”。(4)多数投票董事将其作为独立正当有益目标,投票支持施加限制的主要目的就是要促成这一目标,这一目标不包括获取信息的需要。(5)这些董事们的善意,以及其维护公司整体利益的真诚,未被原告抗辩,我认为这方面不存在争议。

### 3. 股权限制通告的目的

原告认为是为了促进提供信息,被告不认可。

原告以 Millett 法官在 In Re Ricardo Group plc. 一案<sup>[7]</sup>判决中的意见,支持其关于《公司法》第 793 条与权益披露通知目的的观点。该案发生在竞争性要约收购中,原告依据《公司法》第 793 条规定的前身,请求法院做出股权限制裁定,Millett 法官驳回了请求,认为:“首先,与普通的中间禁令相比,施加第 XV 章股份限制的裁定,影响更加广泛……它不是维持现状,而是干预现状。做出此类裁定,是以惩罚的方式强制性要求提供公司有权获得的信息。因此,我认为,一旦信息被提供,继续进行惩罚的任何进一步的正当性就消失了。”Millett 法官还认为:“这些股权限制裁定,不能在竞争性要约收购中被用作获得针对对手方的临时性优势的武器,其唯一合法目的是强迫一个拒不服从的被询问者提交必要的信息。”

Swainston 则认为,法律规定上的概念支持为了公司与股东整体利益施加股权限制。他指出,依据《公司法》第 800 条,法院依据《公司法》第

---

[7] In Re Ricardo Group plc. [1989] BCLC 566.

794 条申请做出股权限制后,裁定解除限制的条件是:“……(3)法院不能依据本条做出裁定,除非(a)关于该等股份的相关事实已经向公司披露,而且这种此前的不披露,没有对任何人造成不公平优势。”Swainston 认为,仅补充提供了被遗漏的信息,尚不足以导致撤销股权限制;如果法院认为,为了消除披露失败引致的任何不公平优势,继续限制是必要的和适当的,就可以继续施加股权限制;这说明股权限制的目的并不限于提取被遗漏的信息;本案中,还可以是保护公司利益。

Mabb 反驳道,Swainston 所引案例系基于法律规定,而本案系基于公司章程;第 800 条系规定解除限制而非施加限制,在任何情况下,第 800 条增加的规范均不能等同于 Swainston 所依据的宽泛的额外目的。

我大体上同意 Mabb 的观点。我认为,无论公司与其他股东从其立场看施加股权限制多么重要,也不论掠夺者在权益披露通知之前阶段呈现出多么明显的侵略性,如果适当的信息一开始就被披露了,就没有了施加股权限制的基础;权益披露通知的目的不是对抗掠夺性行为,而是获取信息;因此,不能将未提供信息作为获得新式武器、开辟抗击掠夺者新战场的正当理由。股权限制的目的归为一点,就是提供惩罚或者激励以纠正违法行为,与该目的相关的唯一违法行为就是未提供信息;第 800 条规定的除正当提供信息之外的附加条件是有限定的,并不是说只要为了公司利益就可保持股权限制,或者说这些股权限制给不受欢迎的掠夺者施了有效障碍,就可继续维持;保持股权限制是为了防止不披露带来的不公平优势,保持股权限制仍然与不披露而非其他事项密切相关;不能将股权限制拓展为收购战中的额外武器。

#### 4. 非正当目的——判定

显然,董事会多数成员并非仅仅为了促使提供信息才支持股权限制;董事会紧盯的是即将召开的年度股东大会,以及股权限制对投票通过全部议案的影响。我完全赞同,有必要通过特别议案以解放公司融资渠道,同时也认为只有通过股权限制,才有利于公司给可能到来的“突袭者”设置障碍;从其为了公司整体利益这一点上讲,董事会的决议是正当的。但是,Mabb 与 Gledhill 认为,从行使《公司章程》第 42 条规定的股权限制权力的角度看,则是不正当的,因为该权力的行使不是为了正当目的,法院应予以禁止。

第一个问题是多数董事的目的能否被视为董事会或者公司的目的。一个澳大利亚判例称:“为了说明董事会决议被一个非正当目的所玷污,不必证明所有董事均具有该非正当目的,只要大多数董事行事不当就足够了。我认为,同样的原则也适用于为了股东最佳利益的义务。”〔8〕

第二个问题是我所发现的主要目的意味着董事会决议以及权益披露通知,会因为超出了《公司章程》第42条的正当目的而站不住脚。Mabb认为如此,第42条是为了提信息,董事们使用它是为了让一个被作为突袭者的少数股东处在困难境地,具体而言是为了通过本来不会被通过的特别议案。Swainston认为,从当时情况看目的是正当的,因为它是为了公司与股东整体利益,突袭者不能偷偷进驻,达成其以低于合理溢价的成本获得公司控制权的目的。

Mabb将Howard Smith Ltd. v. Ampol Ltd.一案〔9〕判决作为其出发点。该案涉及董事会决定配发股权资本,降低了55%主要股东的持股比例。该案初审法院认为,董事会成员支持股份配发的主要目的,的确是为了减少大股东的持股比例,而非为公司筹资资本,判决董事会是为了非正当目的行使权力。枢密院(The Privy Council)维持了这一判决。Wilberforce勋爵的判决意见认为,董事会配发股份的权力不仅仅局限于筹资需要,对董事权力施加这种限制是错误的;当董事会行使某项权力受到挑战时,法院应当审查行使该权力的本质目的;不过,董事会会在支持其决定时,仅是借助于“为了公司整体利益”这样的术语是不够的。Wilberforce勋爵接着引述了Barlow's Nominees一案的判决:原则是,尽管董事会被赋予配发股份权力的主要目的是使公司在需要的时候筹措资本,在某些情形下,董事们可以出于其他原因,公平适当地发行股份,只要这些原因与促进公司整体利益相关,而不是为了将公司控制权掌握在董事们自己或者他们的朋友手中;公司在当时是否需要额外资本,固然是发行是否有效的最相关因素,但是,最终的问题应当是股份发行是否真诚地为了公司利益;董事们被赋予了决定是否存

---

〔8〕 Bell Group v. Westpac Banking Corporation (No 9) [2008] WASC 239 at 4454.

〔9〕 Howard Smith Ltd. v. Ampol Ltd. [1974] AC 821.

司利益、这些利益应如何实现的权利和义务,他们可以将更广泛的现实因素纳入考量范围。如果他们出于善意而非出于不相关目的作出判断,就可以不接受法院的审查。Wilberforce 爵士进而认为,判例表明,纯粹为了制造投票权而发行股份,已经屡屡受到谴责;有限责任公司的宪法通常授予董事管理权,授予股东明确的投票权,使股东有权任命董事并通过股东大会多数投票决定不属于董事管理权的事项;董事在其管理权力内,可以采取决策对抗多数股东的意愿,当董事仍在位时,多数股东的确不能控制董事行使其分内权力;但是,如果董事行使受托权力的目的纯粹是消灭现在的大股东,或者是为了创造一个此前并不存在的新的新的大股东,就违反了公司宪法;如果发行股份直接目的背后隐藏的的目的是让现有大股东获得对抗优势,也非受托权力的合法使用。

Hogg v. Cramphorn Ltd. 一案<sup>[10]</sup>是另一个涉及配发股份的案例。该案中董事们为阻止一名股东的要约收购决定配发股份,他们称这是为了公司利益。法院判决认为,配发股份是不妥的,因为为了公司利益的说辞并未完整回答董事们行使权力的正当理由。

Swainston 举出澳大利亚判例 Teck Corporation Ltd. v. Millar 一案,<sup>[11]</sup>支持董事可以行使权力阻止公司突袭。我认为,他对此案的理解过于简单;公司突袭是一个松散、方便与带有贬义的简称,可以适用于多种情形,Teck 并非一个为了不当目的行使权力的案件。

有必要讨论赋予董事发出股权限制通告权力的目的,并讨论董事是否正当行使了该权力。本案中,董事的目的超出了正当目的,并无正当理由支持这种超出。他们利用行使权力的机会,来改变即将到来的年度股东大会上的投票结果,目的在于使其认为符合公司最佳利益的议案尽可能获得通过。我不怀疑他们为了公司最佳利益的真诚与合理性,但是,他们将有限定目的的权力,也即限定于发出权益披露通知以获取信息的权力,扩展适用于阻止股东投票,这就违反了赋予其权力的基本条款。多数董事把这种不被许可的目的作为实质的(如果不是主要的)目的去行使权力,尽管他们也对获取信息做了些许关注。故此,

---

[10] Hogg v. Cramphorn Ltd. [1967] Ch 254.

[11] Teck Corporation Ltd. v. Millar(1972)33 DLR(ed)288.

这种权力行使应被认定为可撤销(voidable)。

#### 5. 如果去除非正当目的董事们将会如何行事?

分析了董事们做出股权限制决定的基础之后,我认为,很清楚,董事们之间具有混合动机,每个董事自身在心态上也不限于一个目的。这种情状既不少见,也不值得惊讶。在这些目的中,包含了正当目的。Ferguson先生自始至终具有正当目的,Shah先生自身也非常强调为了获得他非常想看到的信息,需要施加股权限制。Oxford爵士也表示他希望通过施加股权限制获得信息。Moore先生也将“正当”目的作为心态“拼图”的一部分。不清楚Murray是否也这样认为,也不清楚“正当”目的是否处在Dubin夫人主观心态的靠前位置,但是,不能说他们根本就没有这种心态。

证据显示:(1)董事们想要获得他们认为被隐瞒的信息的要求是真诚而非勉强的。至少大多数董事将之作为发出权益披露通知的重要目的,在董事会会议上也是如此。董事们强烈感到未向他们提供相关主体之间安排的完整信息,这些信息是他们本希望收到的。(2)鉴于行使权力施加股权限制强迫或者刺激信息提供属于正当目的,那么可以这样认为,在即将召开的年度股东大会上被剥夺股权权利预期,能强化这种刺激。至少从这一点来讲,董事们主观心态上关于股权限制与即将召开的年度股东大会之间的连接是正当的。(3)董事们并无不良企图,认为这是为了公司整体利益。虽然这种目的本身并足以支持股权限制,不过,董事们有权将之与更加正当的目的相配合,做出股权限制决定。(4)董事们关于“突袭者”行为的观点十分强烈,在投票决定施加股权限制前不可能改变。(5)如果董事们被这样建议,他们施加股权限制是为了促使提供信息,同时,也认识到,由于原告隐瞒了对董事和其他股东有用的信息,阻止其参与投票不属于不公平。

因此,如果董事们将其施加股权限制的行为限制在惩罚不提供信息以刺激提供信息这一正当目的,董事们仍会做出股权限制决定。

#### (四) 判决

董事们有合理理由认为两原告未妥当披露已经存在且影响其股份持有的安排,但是,董事们依据《公司章程》第42条行使施加股权限制的权力,并非为了该权力的正当目的,因此,该权力行使应被取消。

#### 四、上诉法院判决

原告 Eclairs 就其败诉部分即“要求提供信息的披露通知无效”、“董事们没有合理理由相信当时收到的回复存在错误”提起上诉,原告 Glengary 就“董事们没有合理理由相信当时收到的回复存在错误”提起上诉。被告 JKX 就其败诉部分即“董事们并非为了正当目的施加股权限制”提起上诉,并反击认为,两原告均系通过名义主体持有公司股份,并非适格原告。

英格兰与威尔士上诉法院(民事庭)的 3 位法官审理此案,Briggs 勋爵主审,2014 年 5 月做出判决。Briggs 爵士的判词内容如下,略有删节。

##### (一) 两原告的诉讼主体资格

一般来说,公司既有权利也有义务去应对那些经注册对公司股份具有法律上所有权的主体,公司有权拒绝应对仅是实益所有人的主体。

本案中,股权限制的直接后果是 Eclairs 与 Glengary 各自的名义持股主体,Hanover 与 Lynchwood 不能投票也不能转让股份。Eclairs 与 Glengary 各自以派生诉讼的方式提起诉讼,同时基于预期虽非不可能但会很困难说动两个名义主体及时参与诉讼,以在年度股东大会召开前寻求获得紧急性的临时救济(interim relief),也把两个名义主体列为被告。David Richards 法官在申请临时救济听证时,Mann 法官在庭审时,均未理会 JKX 的反对,同意原告这样做。被告反对,并非基于 Eclairs 与 Glengary 作为系争股份实益所有人的地位有什么问题,双方都认可 Kolomoisky、Bogolyubov、Zhukov 与 Ratskevych 的权益限于 Eclairs 与 Glengary 所持股份之上的权益,反对是基于 Eclairs 与 Hanover 之间的名义持股协议包含的一个条款是,Hanover 有权拒绝执行违法证券交易所规则的指令,Glengary 与 Lynchwood 之间的名义持股协议估计也有类似条款。Swainston 认为,通过选择声誉良好的名义主体为其代持股份,被诉称的突袭者应当被要求通过这两个名义主体提起诉讼,

否则就干脆不要起诉。

初审法官认为没有必要审查,更未去判断名义主体是否拒绝起诉,如果拒绝起诉的话又是出于何种原因。初审法官认为,Eclairs 与 Glengary 是无争议的实益所有人,提交给 David Richards 法官的临时救济申请比较紧急,有关实益主体何时可以起诉何时不可以起诉的法律,不能在公共政策上导致实益主体被受托人的判断拖垮,尤其在本案中受托人仅为名义主体的情况下,这些情况,就已经足够了。

我与初审法官一样,未被 JKX 的意见说服,并进而认为,《2006 年公司法》第 22 章是公司只关心其股份法律所有人这一一般原则的显著例外,该章特别用以使公众公司掌握其股份之上权益的信息,并将该信息提供给全体股东;“权益”这一概念,在法律规定上被界定得十分宽泛,甚至超出了法律规定本身,衡平法也认可赋予资本权益。立法规定使得公司有权要求在其股份上拥有上述宽泛权益的人提供信息,并可向法院申请股权限制;这种股权限制,虽然主要适用于在册股东拥有的法律权利,也清楚地而且有意地对一大批在该股份上拥有权益的人发生重大经济影响。JKX《公司章程》第 42 条基本上具有相同效果,而且由于不需申请法院,公司董事即可决定施加股权限制,其经济后果就更加强烈。

显然,在上述情况下,如果依据《公司法》第 22 章或者《公司章程》第 42 条所采取了措施,因该措施的有效性或者合规性发生了真实的诉讼,法律就应允许在经济上受到该措施影响的最广范围的主体,到法院保护自己。Eclairs 与 Glengary 在系争股份上拥有最实质的资本权益,股权限制对 Eclairs 与 Glengary 的经济影响也是巨大的,因此驳回 JKX 关于两原告起诉主体资格的抗辩。

## (二) 第 793 条通知的效力

Eclairs 诉称第二批通知包含的问询超出了第 793 条允许的范围,因此其不构成《公司章程》第 42 条所述的有效的披露通知,由此导致董事会无权施加股权限制。Glengary 在初审时也这样主张,但二审时未就此上诉。

原告方关于第 793 条适用范围的主张,表述得巧辩复杂,以至于初审法官说不得不多用上几条冷毛巾才能弄明白。

发送给 Eclairs 的通知如下：

“敬启者：

此为依据《2006 年公司法》第 793 条发出的通知。依据《2006 年公司法》第 793 条，请尽快但是最迟不晚于伦敦时间 2013 年 5 月 28 日星期二下午 5 点向我们提供以下信息：

1. 如果您在 JKX Oil & Gas plc (JKX) 任何股份上拥有，或者在过去三年中曾经拥有一项权益，请提供下列信息：

(a) 您拥有或者曾经拥有权益的股份的数量；

(b) 您在该等股份上所拥有权益的性质（例如，实益所有人，受托人，期权）；

(c) 您获得与停止持有该等权益的日期；

(d) 您是否任何协议或者安排（不论书面还是口头，正式还是非正式，直接还是间接）的参与方：(i) 其条款涉及由您和/或任何其他人士获得 JKX 股份，并对该等股份的使用（包括行使该等股份所产生的权利、控制或者影响）、留持或者处分施加义务或者限制；(ii) 关于因持有 JKX 股份所赋予的任何权利的行使（例如，直接或者间接规定如何行使 Eclairs Group Limited 所持股份之上投票权的股东之间的协议）；或者 (iii) 与 Alexander Zhukov 先生、Oleksandr Ratskevych 先和/或者 Glengary Overseas Limited（或者他们各自的公司与名义主体）达成的，就 JKX 股份投票权的行使（直接或者经由您和/或者他们各自的公司与名义主体）。

如果有上述情况，请提供该等协议或者安排的完整细节（包括所有相关主体的名称）。”

Mabb 对通知的批评全部集中在上述 1(d)，关于协议或者安排，其中的每项都可反驳，但是集中在 (ii)。他进而认为，在 1(d) 段末要求提供这种协议或者安排的全部细节（包括所有主体的名称），可以单独被反驳。

Mabb 认为，这些瑕疵的约束作用足以使通知整体无效；即使不是如此，由于 JKX 董事会的结论是 Eclairs 与其他人所提供的存在虚假或者重大错误的回复全部是关于 1(d) 段的问题，此段中的这些瑕疵足以让公司董事会无权依据这些虚假或者不准确施加股权限制。（判词全

文引述了第 793 条,并介绍了第 794 条、795 条、797 条、798 条、799 条、800 条、801 条、802 条、808 条、809 条、820~825 条)

《公司法》第 22 章就认定在公众公司股份上拥有权益之人布下了一张网,争议双方围绕网眼大小与精细展开了辩论。Swainston 代表 JKX 认为,应采宽泛解释立场理解第 793 条的适用范围。Mabb 认为,定义的独特宽度与精确度,加上不断重复的关于获得“有关在其股份之上权益的信息”的标题,意味着第 793 条应严格解释为允许而且只允许可以强制要求提供的信息直接指向某人是否拥有权益的问题。

为强化其第 793 条应当严格或者狭窄理解的观点,Mabb 引述了确定的事实,拒绝回复通知会导致刑事处罚以及以限制令形式实施的民事惩处。Swainston 认为,通知受领者可以依据第 794 条,通过抗辩某项具体要求是轻浮草率或者无理取闹,由法院判定不施加股权限制,足以受到保护。进而,Swainston 要求我们在沉浸于所有细节之中时,不要忽视第 22 章宽泛全面的目的,也即为了公共利益,在行使有关公众公司事务的股东权利时,应尽可能保持透明。

我承认,Mabb 与 Swainston 施加给我们的、从更广阔背景看第 793 条的对抗性考量,均关乎该条确切范围的解释。显然,许多考量指向相左,涉及公共利益的透明度问题与借助刑事处罚手段的明确性要求或许是最明显的例子。我认为,议会在经常相反的考量之间必须把握的平衡,可以最好地通过仔细斟酌第 793 条的措辞体现出来,其背景是把那些考量看作是信息性的,但是其中任何一项均不具有单独的决定性。

在回头仔细分析第 793 条之前,有必要提一下两个虽非直接相关但其中的附带意见有所帮助的判例。第一个是判例 *Re Lonrho PLC (No. 2)*,<sup>[12]</sup> Lonrho 公司依据《1985 年公司法》第 212 条向两名纽约居民发出通知,相信其在公司股份之上拥有权益,要求其在事实上一个工作日内回复。他们在 5 日后回复,此时 Lonrho 已经获得了临时限制令 (interim restrictions order)。对回复的准确性没有争议,限制令随后被解除,争议的是谁应支付这两个自然人解除限制令的费用。Vinelott 法官认为,给回复设定的不合理的过短时间导致第 212 条通知无效。

---

[12] *Re Lonrho PLC (No. 2)* [1989] BCLC 309.

Mabb 依据该案认为,这表明,法院在界定依据第 793 条发出通知的权力时,应采严格立场,尽管他承认,该案根本未涉及此种通知要求提供的信息的适当范围。

第二个判例是 *Re TR Technology Investment Trust PLC*,<sup>[13]</sup> 主要是关于《公司法》第 800 条(3)的前身,也即法院可以依据第 794 条取消股权限制的情形限制,是否仅适用于临时禁令。Hoffmann 法官的答案是否定的。Mabb 引据了判决中关于其时为第 212 条的目的的总括性描述:“因此一家公司能够,通过第 212 条通知,依据非常宽泛的定义,追踪到所有在其股份之上拥有权益的人。该定义之所以如此宽泛,是因为要应对那些设法将其权益隐藏于信托与公司实体之后的人士的无限巧思。但是正如 Nourse 法官在 *Re Geers Gross plc.* [1988] BCLC 140 at 143, [1988] 1 All ER 224 at 227 判决所述:‘《1985 年公司法》第六部的明确目的是给公众公司,最终是广大公众,一个初步的、不受限制的了解谁是其投票权的真正拥有者的权力’。”Mabb 认为,这段表述支持将第 793 条解释为把合法询问的范围严格限定在那些为了识别出在公司股份之上拥有(所界定)权益的人。

更重要的是,Hoffmann 法官在一个有用段落里解决了律师们之间的一个争议,也即现在的第 793 条(4)所描述的,披露通知能否要求提供“关于其他权益的此种细节”。他说:“这些最后的词语,表面上看,十分总括。乍一看,这些词语允许公司询问其认为适当的任何细节,只要这些细节是‘关于其他权益的此种细节’。这里存在防止公司滥用的两种保障。其一,公司对于不遵守的唯一救济是适用股权限制,这一救济要接受司法审查。其二,对任何刑事程序来说,如果公司的要求是轻浮草率或者无理取闹,就构成抗辩。”

关于现行法上的第 793 条(5),他接着说:“……律师认可,‘包括’一词不能被解释为可以询问的细节无穷无尽……我不认为本条意旨不过是列举出可以要求提供细节的问题,其并未限制通知可以要求的‘此种细节’的通常含义。我认为,如果被问者知道他人在股份之上拥有权益,而公司不能要求被问者提供此种权益性质的细节,则本条目的

---

[13] *Re TR Technology Investment Trust PLC.* [1988] BCLC 256.

就会落空。的确,本部分有意将‘权益’界定得十分宽泛。其布下一张疏而不漏之网,在诸如本案中涉及复杂的信托与公司结构的情形下,要求提供所有拥有权益之人的身份,将从 JHI 与 BG 到 MasterHinchcliffe 与 NSPCC 等一大拨主题一网打尽。一份名录不足以让公司发现‘股份的真实所有者’,除非公司可以问询谁是鲨鱼谁是小鱼。”

Mabb 正确指出,Hoffmann 法官在上述段落中,反对将第 793 条的前身做过分狭窄的解释。然而,Hoffmann 法官的立场清楚表明在可以问询的信息范围上,其赞同宽松而非限制性的解释。

直接回到第 793 条的细节,Mabb 的主要观点是,整体上看,该条授权公司可以要求提供的信息限于关于该公司股份之上权益的信息。如果股东之间存在协议或者安排,并不导致发生此种权益,因此关于股东之间协议或者安排的问询是不合法的。因此,该条第(2)项要求被问者只说明其是否拥有或者曾经拥有此种权益,第(3)项限于“其目前或者以往在公司股份之上权益的细节”,第(4)项将第(3)项拓展至任何他人在相同股份上拥有权益的细节,第(5)项也未走得更远。第(5)项(a)仅要求在股份上拥有权益的人亮明身份,第(5)项(b)严格限制在“在相同股份上拥有权益”的人之间的协议或者安排,这里他认为排除在公司不同部分的股份上拥有权益的人之间的协议或者安排。进而,他认为,第(5)项(b)(ii)只涉及有关行使权利的协议或者安排,按照第 22 章宽泛界定的权益定义,此种协议或者安排将产生股份之上的权益。

凭借公司向 Eclairs 发出的第二批问询通知,Mabb 认为通知 1(d)(ii)与(iii)超出了可以强制要求提供信息的限制范围,主要是因为公司试图要求 Eclairs 说明与行使因持有任何 JKX 股份所赋予权利有关的协议或者安排,而非仅是 Eclairs 自身拥有权益的股份。这将要求披露 Kolomoisky 与 Zhukov 之间关于两个独立部分股票(Eclairs 部分与 Glengary 部分)投票的协议,而 Kolomoisky 与 Zhukov 均不在另一部分股票上拥有任何权益,并且这种安排的存在不会自身引致使他们在对方所持股份上拥有权益。

另外,尽管通知 1(d)(i)并非 Mabb 标靶区的中心,他也提出批评,理由是,尽管显然是摹刻自第 793 条(5)(b)(i),以便强制要求说

明第 824 条意义上的一致行动安排,但是一个肯定回答自身不会披露任何的相关股份权益,除非依据第 824 条(2)(b),在 JKX 股份上的权益事实上已经依据该协议或者安排由其中的任何一方获得。进而,他说,通知 1(d)(i)还忽视了第 824 条(6)(a)的额外要求,即将一致行动协议限定在包含相对性的真实合同或者安排。

最后,Mabb 认为,通知 1(d)结尾部分要求提供“此种协议或者安排的完整细节”更加离谱,远远超出了第 793 条界定的具体、准确的范围。

这些观点有着可敬的细心与决心。初审法官未被其说服,我也一样。初审法官的分析系基于他认为的两个重要原则。其一,议会准许公司进行信息收集的范围已经由第 22 章所布“股份之上权益”定义之网的大小彰显出来,而非通过第 793 条的狭隘解释体现出来。对此他追随了 Hoffmann 法官在 TR Technology 案中的立场。其二,他认为第 793 条的整体要旨,在于使公司能够获得其尚未掌握的信息,将该条限制在严格范围内,会妨碍公司,使其在黑灯瞎火状况下的作业无法完成正常操作。

初审法官未详尽阐释第 793 条的边界,而是集中于向 Eclairs 所发通知的范围。我也将如此处理。不过我认为解释第 793 条时首先需要回答的一个关键问题是,是该条(5)(b)的范围。概括地讲,其系要求提供有关第 824 条一致行动协议信息,包括我宽泛所指的“在相同股份上拥有权益的人参与或者曾经参与的”投票协议或者安排。我认可 Mabb 的观点,“相同股份”指的是被询问者拥有或者曾经拥有权益的股份。但我不同意 Mabb 的看法,即要求提供信息的权力局限在仅是在相同股份上拥有权益的人之间的协议。我认为,应包括被询问者,或者任何在该相同股份上拥有权益的他人参与的任何相关协议或者安排,尽管参与该协议的另一方在该股份上不拥有权益;也不应将公司可以要求提供信息的协议或者安排的类别限定在协议或者安排的条款已经发生了使另一方在该股份上拥有权益的效果。

拿本案举例,Kolomoisky 与 Zhukov 之间存在协议或者安排,Eclairs 与 Glengary 所持股份应当为了达成某种目的一起投票,在我看来,一个要求 Eclairs 提供信息的通知,正落入第 793 条(5)(b)(ii)的范围。

Kolomoisky 属于与 Eclairs“在相同股份上拥有权益的人”,他是一项协议的参与方,该协议系关于 Eclairs 所持股份之上权利的行使。

同样,如果 Kolomoisky 与 Zhukov 之间存在第 824 条下的相互协议,仅因为只有协议一方在 Eclairs 所持股份上拥有权益就不允许向 Eclairs 发问这一安排,就是不切实际的苛刻了。

Mabb 狭窄解释的困扰之处在于其证明太多。第 793 条(5)系关于(3)与(4)均可提问的细节。诚然,第(4)项规定在相同股份上要同时存在两个或者两个以上的权益,但是,第(3)项并没有这种要求,它是关于(至少是部分关于)被问者在股份上的权益,可能并无他人在该股份上拥有权益。第(5)项必须与该等被问者联系起来才能运行。在此背景下,如果第(5)项(b)并未授权可以要求提供第(3)项下的、被问者参与的协议或者安排的细节,是令人不可思议的。我认为第(5)项(b)所述“在相同股份上拥有权益之人”不过是简称,其涵盖了在相同股份上拥有权益的被问者或者他人参与的(由被问者所知的)各种类型的协议或者安排。

但即使这样,正如 Hoffman 法官与本案初审法官所说,就可以要求提供的细节而言,第(5)项是包容性而非全面性的。

回到 Eclairs 通知,与初审法官一样,我没发现通知 1(d)的任何部分超出了第 793 条的授权范围。出发点是,一开始,该通知就将自身描述为依据第 793 条发出,整个通知 1 限定于“与 JKX 任何股份相关……在该股份上您拥有,或者在过去的三年内曾经拥有,一种权益”的信息。正如 Vinelott 法官在 *inRe Lornho* (No. 2) 指出的,第 793 条通知的受领者(尤其是境外受领者)可能不会希望就第 22 章征询法律意见之前做出回复。因此,正如初审法官所言,基于发送者与受领者对相关立法规定的共同理解来解释通知,是合法的。

通知 1(d)(i)显然意在排除第 824 所述的收购协议。不能仅仅因为其可能强制 Eclairs 披露第 824 条协议(在 Eclairs 所持股份上拥有权益的人中其是该协议的唯一参与方)而无效,也不能仅因为在收到通知时一致行动协议尚未生效,Eclairs 就可以拒绝披露该协议。

我认为通知 1(d)(ii)完全符合第 793 条(5)(b)(ii)的授权,无论任何投票协议或者安排的参与者仅包括一个还是多个在 Eclairs 所持

股份上拥有权益的主体。

我认为通知 1(d)(iii) 仅是该段(ii)的子部分,尤其是 Zhukov、Ratskevych 或者 Glengary 是否因为此种协议或者安排被视为在 Eclairs 所持股份上拥有权益,属于无关紧要。重要的是公司依据第 793 条(3)可能从 Eclairs 获得的信息,尽管 Eclairs 是唯一的在其所持股份上拥有权益的人。

最后,向 Eclairs 所发通知寻求此种协议或者安排的、属于通知 1(d)范围的、包括所涉所有参与者名称在内的“完整细节”,也并无任何不妥。我认为,这些细节属于“其本人目前或者过去在公司股份上拥有权益的细节”。

结论是,Eclairs 在此争点上的上诉失败。不过,为保持分析的完整性,我必须点评一下 Swainston 的反击意见。他说第二批 793 条通知部分内容有效性所涉问题,只是关乎股权限制通告是否有效施加。《公司章程》第 42 条(1)(j)与(2)(b)的并用效果,就是当董事会知道或者有合理理由相信回复信息存在虚假或者重大错误时,就赋予此种权力;为达此目的,如果回复被相信存在信息虚假或者重大错误,而问询通知自身是否超越了第 793 条的授权,属于无关紧要;甚至,只要披露通知并非整体无效,即使与相关虚假或者错误有关的问询自身超越了第 793 条授权,也属于无关紧要。他认为,披露通知的受领者面对超出第 793 条范围的问询可以做出选择,或者拒绝回答,不理睬公司,或者简要回答。如果选择了后者,而且其回答被董事会合理相信存在虚假或者重大错误,那么如果受到股权限制他只能自我责备了;这并非禁反言,而只是正确解释《公司章程》第 42 条的结果。

我认为,《公司法》第 22 章与《公司章程》相应条款,意在促进公众公司股东之间交易的透明与诚实,正确理解《公司章程》第 42 条,股权限制可以被用作对任何虚假或者重大错误回复的惩罚,在受领者回复时并未就一项披露通知是否严格符合第 793 条的范围提出抗辩的情形下,该惩罚的效力,并非依赖于此后对该问题的争辩结果。

### (三)合理理由相信

初审法官判决,依据《公司章程》第 42 条(1)(j),JKX 董事会有合理理由相信 Kolomoisky 与 Eclairs 的回复存在虚假或者重大错误。

Kolomoisky 说他与 Zhukov、Ratskevych 或者 Glengary 之间没有协议或者安排。法官认为董事会有合理理由相信这不属实。董事会认为, Eclairs 阵营内部有安排, Eclairs 与 Glengary 阵营之间也有安排。

仔细审查事实之后, 初审法官认为, 无论从程序上还是实体上, 董事会均有抱持那种相信的合理基础。

Eclairs 在上诉中并未抗辩初审法官所认定的董事会实际相信回复披露不实的有关情况, 而是抗辩初审法官所认为的董事会的相信具有合理基础, 其理由归纳为: (1) 初审法官在合理基础相信问题上适用了不够严格的标准, 适用的标准接近于“怀疑”而非“相信”。(2) 初审法官未正确地指出, 董事会是依赖 2013 年 5 月 29 日分发的简报上的专有部分形成了这些相信, 这些部分既未披露给 Eclairs, 也未提供给初审法官本人供其细察。此外, Eclairs 指出, 在许多方面, 初审法官未能给某些因素以足够的权重。

我首先分析“权重”问题。董事们的特定相信是否具有合理基础, 属于多因素混合的事实与法律问题; 毫无疑问, 初审法院比本院更适合对此问题得出结论; 初审法官, 尤其像本案中的初审法官, 已经听取了口头证据与对有关董事的交叉询问, 因此, 这些“权重”因素, 无论是单个还是集合起来, 均不能够支持初审法官对此问题判断错误的结论; 本院对此不再一一分析; 撇开其是否设定了一个适当高的标准, 以及董事会简报上的特殊素材之说, 没有情况指向初审法官在法律上有错误或者非理性。

我进而认为, 初审法官已经在其判词中清楚区分了合理基础怀疑与合理基础相信。Mabb 认为, 《公司章程》第 42 条(1)(j) 的表述是“知道或者有合理理由相信”, 合理理由相信的标准仅仅稍微低于知道, 要求适用的标准要远高于盖然性的平衡(the balance of probabilities)。我不同意这种看法。《公司章程》第 42 条(1)(j) 系一种机制的组成部分, 依据该机制, 当《公司法》第 793 条提供权益信息的要求未获遵守时, JKX 的股东委托公司董事会, 而非依据《公司法》第 794 条委托法院, 决定是否施加股权限制以惩罚此种行为; 即使该事项交由法院处理, 其实也会如其他民事诉讼一样, 看的也是盖然性的平衡。

Mabb 认为,由于将合理理由相信设定的标准太低,初审法官未充分考虑后续股权限制对股东权利的影响。我认为,这一问题同样已由初审法官在判决中说清了:“行使该权力对资本权利影响后果的严重性,要求一个更加牢靠的相关心态。”

最后,我认为,Eclairs 所指的专用材料,似乎是对初审法官判决的误读。Mabb 认为,初审法官做了不适当的推断,因为专用材料对董事们的判断具有关键性影响。我不这样认为。问题点是程序而不是实体,法官要处理的批评意见是,没有董事们审议其所抱持(用以支持股权限制)的相信的清楚记录,初审法官所说的只是,考虑到提供给董事们的专用材料的数量,缺乏详细的董事会会议记录并不值得大惊小怪,初审法官未就这些材料的内容形成任何对 Eclairs 不利的推断;董事们掌握并考虑了非专有材料以及其自身掌握的证据,得出了结论;因此,Eclairs 这一上诉理由也不成立。

JKX 应对上述上诉的意见认为,初审法官本来还应认定,董事们有合理理由相信存在第 824 条所称的收购协议。Swainston 认为,该协议极可能发生在 Ralkon 所持股份被 Eclairs 接手之时。我认为,如果 Eclairs 关于 1(d)(ii) 与 (iii) 通知无效的上诉理由被认可,这一点对 JKX 无疑属于沉船中的木板;但是,由于该上诉理由未被认可,我对此点就不再细究,主要是由于 Swainston 的简短意见并未使我认为初审法官的否定意见是站不住脚的。

#### (四) 非正当目的

初审法官认为,董事决定施加股权限制,系出于非正当目的,也即改善在即将召开的年度股东大会上通过相关议案的前景,而不是促使提供公司所需要的信息。其认为,保证议案最大限度地获得通过这一目的,是独立的和决定性的,不与提取信息的目的相连接(尽管其也认为董事们依然希望获得信息),也不与保护公司直至信息被提供相关。

相形之下,初审法官认为,《公司章程》第 42 条赋予 JKX 董事会施加股权限制的权力,如同《公司法》第 794 条赋予法院的此种权力一样,都是为了促使那些收到通知后未提供信息的人提供信息。他引用《公司法》第 800 条(3)(a)后认为,该条规定可被理解为涵盖为了剥夺违反者得到任何不公平优势的额外目的;但是,他怀疑《公司章程》第

42条(4)(收到信息后股权限制自动解除)的不同规定,是否可以将此种额外目的移植到《公司章程》第42条设定的专有机制;结论是施加股权限制是无效的,因其被非正当目的玷污了。

初审法官认为,没有理由不认为董事们系出于善意、为了他们所认为的JKX最佳利益行事,但是他认为更重要的动机不足以阻止股权限制的无效。

JKX在上诉中未否认初审法官关于董事们主要目的的事实认定,而是如Swainston所主张的,初审法官对赋予股权限制权力的目的的法律分析是错误的,其理由包括:(1)无论是《公司法》第22章还是《公司章程》第42条,均无法解释出要对此种权力的可得性进行有目的的限制。(2)《公司法》第172条保障董事们忠实勤勉地行使权力,该条要求董事应出于善意行事,以促进公司为其成员的整体利益而获得成功。(3)在任何情况下,依据《公司法》第22章施加股权限制能够服务于保护公司不受违反者行为侵扰的额外目的,不能将《公司章程》第42条做较此为窄的解释。(4)由于在任何情况下董事们均希望获取被隐瞒的信息,因此不论施加股权限制的主要目的是什么,其都是正当的。

这一意见涉及对法律与其他规则赋予董事受托权力的理解,以及在一些情形下,对此种权力表面适当的行使,可能因基于非正当目的受到指责,这属于重大而深远的问题。《公司法》第171条(b)规定:“公司董事必须(a)……(b)只能为了被授予的目的行使权力。”

董事应当为了被授予的目的行使受托权力,在《2006年公司法》之前的大量判例中业已存在,其源于“诈欺用权规则”(the doctrine of fraud on a power)。

我认同初审法官的结论,股权限制因JKX董事们的非正当的决定性目的而无效,但是与初审法官的理由有所不同。鉴于该问题具有普遍重要性,以及本案其他两名法官的结论与我相反,我比较详细地分析如下:

第一个问题是,《公司章程》第42条规定的施加股权限制的权力,受到合目的性限制,而非为了JKX利益、出于诚信(bona fide)就可行使权力。该问题应分两步讨论。第一步是依据法源,确定什么是识别董事被授予权力的目的的正确的、通用的路径;第二步是基于上述理

解,识别被授予系争权力的特别目的。

Swainston 认为,由于公司章程相当于股东之间的契约,如果没有明确条文识别董事权力限制的合目的性,就应当遵守与识别合同默示条款同样的基准,包括必要性测试。

我断然否定该观点。诚然,一个多世纪以来,公司章程被联系到股东之间的契约,<sup>[14]</sup>进而,法院应慎重认可对股东权力的有目的限制,因为这不是受托性的,尽管一些限制(如多数股东约束少数股东的权力)仍可由法律默示出来,而非满足商业上的必要性测试。但是,明确的是,识别商业契约默示条款的路径,从未被适用于识别对董事受托权力的有目的限制。

这方面的权威判例是枢密院 1974 年在 *Howard Smith Limited v. Ampol Petroleum* 一案中的判决。<sup>[15]</sup> 新南威尔士最高法院否决了董事们做出的配股与发行新股的决定,其理由是,尽管董事们说这有利于实现公司最佳利益,背后的动机其实是为了稀释一名股东的持股比例,这名股东反对一项可能的收购要约,而非增加公司资本,尽管公司当时也需要更多的资本。Wilberforce 勋爵认为,不太可能提前、也无法清楚列明界定董事不可逾越的界限,因为不同类型的公司会遇到不同的具体问题,董事面临的情形千差万别,很难预期;这一问题,也不能通过使用诸如“真诚地为了公司整体利益”或者“为了公司的某个目的”这样的术语来解决;这些术语,可用于使董事偏袒一方的决定归于无效,比如偏袒部分股东,损害其他股东;应当先看看系争权力,本案中就是发行股份的权力,以适当的眼光确定该权力的性质,以及在当时状况下最好地确定行使该权力的限制,随后法院就要判断,如该权力的具体行使受到挑战,审查行使该权力的根本目的,识别该目的是否正当;在此,应当相信董事的真诚意见,尊重他们对管理事务的判断;最后的结论就是案件落到了这一非常宽泛界限的哪一边。

“将通常性的公平合理原则适用于董事管理公司事务,不会像将其适用于受托人行使一项特别财产处置权那样好。”Dixon 法官在 *Mills*

---

[14] *Allen v. Gold Reefs of West Africa Limited* [1900] 1 Ch 656, at 671.

[15] *Howard Smith Limited v. Ampol Petroleum* [1974] AC 821.

v. Mills 案中这样说道。<sup>[16]</sup>

在此前的部分, Wilberforce 勋爵反对当事人的两方面的极端观点, 一方面是, 只要是善意地为了公司利益行使权力, 就是有效的; 另一方面是, 必须识别出单一目的, 超出该目的, 所有权力行使都是无效的。

我认为, 董事只能为了被授予的目的行使权力, 这并非默示条款问题, 而是法律的明确规定。无论是普通法还是议会, 其潜在的假定是, 所有赋予董事的受托权力, 系出于一个或者多个目的, 该目的可能在《公司法》上明确地写了出来, 也可能体现于特定的公司章程条款, 还有可能通过 Wilberforce 勋爵描述的程序识别出来。

关于纯粹管理性的权力, 涉及公司的商业规划与商业行为, 法院应谨慎识别专有限制, 对董事的技能与判断给予最大限度的尊重, 上述摘录的 Howard Smith 案判决段落对此做了清楚说明。但是, 如果该等权力能够在股东层面影响公司宪法, 如配送或者没收股份的权力、剥夺股东投票权的权力, 就必须更加慎重, 尤其是在出现 Howard Smith 案那样结果的情况下。尽管为了稀释反对收购要约股东股权而进行的股份发行与配售, 被董事们判断为是为了公司最佳利益, 但是其行使仍是无效的, 因为这类稀释违反公司宪法、不当干涉股东权利, 超出了权力被赋予时所限定的筹资目的。

当受托权力的行使损害了不同股东集团之间权力合乎公司宪法的平衡, 法院就应仔细审查行使受托权力的目的。Hogg v. Cramphorn Limited 一案<sup>[17]</sup>对此做了清楚阐释。该案中, 董事们为了其认为的公司最大化利益, 出于善意行事, 试图通过设立目的为获得公司股份的雇员信托, 然后向信托受托人发行股份, 让这些股份投反对票, 来阻挡董事们不欢迎的收购要约。Buckley 法官认为, 发行股份的权力是一种受托权力, 该案中其行使系出于非正当动机, 因此该发行应被撤销。他写道: “除非公司中出现了多数股东压迫少数股东的情况, 本院不应也不会出面干涉多数股东行使公司宪法赋予的权力, 也不会着手调查多数股东与少数股东各自所持的价值观或者支持的政策。公司将权力授予

[16] Mills v. Mills 60 CLR 150, 185 - 186.

[17] Hogg v. Cramphorn Limited [1967] Ch. 254.

董事时,是将董事放在受托人的位置上,本院不允许董事行使权力时,干涉多数股东行使公司宪法赋予的权利,在此类案件中,法院也不能调查当事方具有竞争关系的价值观或者政策……在此类案件中董事们不能说‘我们真诚地相信,我们试图阻止多数股东将损害公司的行为,所以我们用足够的股份武装自己和我们的同盟军,以在票数上胜过多数股东;这样做是在认真负责地行使公司章程授予的权力,不应受到干预。’这种观念,即使理由充足,也是不恰当的。在股东大会上,只要多数股东没有不公平地压迫其他股东,就有权追求其选择的属于公司权力范围的方针,不论他人看来这是多么的执迷不悟。”

我认为,Buckley 法官的观察,同样可以适用于董事干预持有 25% 股份的少数股东行使不让特别议案获得通过的权力,尽管在这些董事看来通过这些议案明显对公司有利。持有 25% 或者更多股份的少数股东,其固有权利与多数股东的权利是一样的,均是公司宪法的重要内容,董事行使权力剥夺其固有的股东权利,就需要如同 Hogg v. Cramphorn 与 Howard Smith v. Ampol 案中审查董事发行股份的权力一样,对董事行使权力的目的进行审查。

关于施加股权限制,目前已有虽对本院不具拘束力的判例,大体上是行使股权限制的权力应是为了迫使不愿意提供信息的人向公司提供相关信息。在 FH Lloyd Holdings PLC. 一案中,<sup>[18]</sup>公司依据当时《公司法》的规定,对代表一家卢森堡公司持有的股权施加限制,争点是该规定是否适用于不属于本国管辖的人。Nourse 法官在得出肯定结论时写道,《公司法》规定的目的很清楚,就是赋予公众公司,最终是社会公众,知道谁是有表决权股份真正所有者的显而易见、不受限制的权力。

在 Geers Gross PLC. 一案中,<sup>[19]</sup>公司依据《公司法》规定获得了股权限制令,争点是在股东依然拒绝提供完整信息的情况下,法院是否可以批准其出售受限制的股份。法官得出了可以批准的结论。

[18] Re FH Lloyd Holdings PLC. [1985] BCLC 293.

[19] Re Geers Gross PLC. [1987] 1 WLR 1649.

在 Ricardo Group PLC. 一案中,<sup>[20]</sup> 公司依据《公司法》规定获得了单边股权限制令, 股东提供信息后, 法院依其申请解除了股权限制, 尽管公司希望维持限制令直至对股东所提供信息的完整性、准确性做进一步调查。Millet 法官认为, 授予这些限制令, 不是为了维持现状直至庭审, 而是作为一种惩罚, 迫使提供公司有权要求提供的信息; 一旦信息提交了, 继续进行惩罚的正当性就消失了; 这些限制令, 不能被作为武器, 用于竞争性要约收购中获得强于对手的优势, 其唯一合法目的是强迫拒不服从的股东提供公司要求的信息。

从严格意义上讲, Ricardo Group PLC. 一案判决, 涉及施加股权限制系基于非正当目的, 因而该权力行使无效。上述判例均是依照《公司法》规定而非公司章程施加股权限制, 但是, 初审法官认为这些判例具有清楚而有说服力的指导作用, 他说: “我不认为 Millet 法官的附带意见是顺便的。”

假如初审法官所指的一种条件或者问题点得到充分考量的话, 我同意上述意见。这源自于《公司法》第 800 条(3)(a), 即禁止法院解除股权限制, 除非相关事实已被披露而且“此前的不披露未导致任何人获得不公平优势”。我同意初审法官意见, 就是这里所指的不公平优势严格限制在源自于不披露本身的优势, 不能以此为正当借口, 把维持股权限制作为阻挠不受欢迎的掠夺者的有用障碍。

虽然如此, 但是当我认为 Millet 法官的附带意见简明而正确地阐释了施加股权限制的权力的一般原则, 该意见也是适用 Wilberforce 勋爵在 Howard Smith v. Ampol 案中所推荐分析的正确起点, 我将比初审法官在更宽泛程度上理解 Millet 法官的阐释。我认为, 施加股权限制权力的附带目的, 不仅仅是让那些紧紧攥住相关信息不放的人不能获得相关优势, 而且还是在总体上保护公司及其股东免受不知未披露权益的程度, 以及这些人之间存在收购或者投票协议或者安排的影响。

Mabb 认为而且初审法官大体上接受, 《公司章程》第 42 条没有规定类似的额外目的, 因为其规定了施加与解除股权限制的专有机制, 缺乏《公司法》第 800 条(3)(a)那样的规定。

---

[20] Re Ricardo Group PLC. [1989] BCLC 566.

我并不这样认为。我承认二者在行文上有别,但是基于两点理由,我认为依据《公司章程》第42条施加的限制,具有与《公司法》第22章本质上相同的目的。理由之一源自两种机制之间紧密的相互关联。如果说依据《公司法》第22章施加股权限制的间接目的是免使公司被蒙在鼓里、保护公司直至特定信息被提交,那些制定《公司章程》第42条的人几乎不可能在设计上将该种保护排除在条文之外。理由之二在于《公司章程》第42条(4)的规定,甚至在提供相关信息之前,一旦相关股份被违反者转让给非关联第三方,也可以合理地解除股权限制。我认为可以合理推断出,在此情形下,继续进行保护的需要被视为蒸发掉了。Mabb认为,《公司章程》第42条(4)的这一部分,仅仅是由于证券交易所上市规则要求才被塞进来,为的是让上市公司股份保持适当的流动性。或许如此,但是其加入属强制性这一事实,并没有剥夺其在确定施加股权限制权力的目的上所具有的关联性。

尽管我识别出在施加股权限制权力上,存在比初审法官所述略微宽广的保护目的,我仍然同意其观点,向公司及其股东提供保护直至完整信息被提供,是抗击因蒙在鼓里所造成劣势的唯一保护,而不是泛泛地保护免受掠夺者侵袭。因此,例如,为了不让违反者参与投票,可以适当施加股权限制,该目的限定于保证其他股东不会因为被错误地蒙在鼓里而不能最好地行使其投票权。但是,如果限制目的是让持有25%以上股份少数股东的违反者无法行使阻挠特别议案的投票权,该特别议案意在赋予董事会超出《公司章程》规定的额外权力,其他所有股东,不论其是否在某些方面被蒙在鼓里,其投票权加起来也不足以支持通过特别议案,那么就不属于我识别出的适度延展的保护目的。

我审查了一下JKX提交的前三个意见。不同意第一个,也即对相关权力的行使并不存在有目的的限制;也不同意第二个,也即依据《公司法》第172条为了公司利益善意行事,足以保证权力的适当的、忠实勤勉的行使。部分接受第三个,这是基于我识别出在寻求或者施加股权限制的权力的背后,是一个有限制的保护目的,《公司法》第22章如此,《公司章程》第42条也是如此,这超出了初审法官识别出的范围。接下的问题是:第一,董事们的实际目的,是否如初审法官所认定的,属于我已经识别出的有限制的保护目的范围;第二,如果董事们的主要目

的不属于该范围,他们的次要目的或者说希望获得所要求信息,是否可以免使施加股权限制的权力行使被认定为无效。

对于第一个问题,初审法官在其判决中,小心地将他所发现的董事们的主要目的,区分于任何更多的、有限制的、保护股东免受被蒙在鼓里影响的愿望。

这一事实认定在上诉中未受挑战,我认为,如果试图将董事们的主要目的,挤进我所识别的、稍作扩大、能被允许的目的的范围,这一事实非常关键。

第二个问题是纯属法律问题。如果董事们没有主要意图,他们依然会为了一个正当目的施加股权限制,这样一来,非正当主要目的的存在是否就没有影响了。Swainston 做了肯定回答。

从当时提出的形式看,该问题部分是事实问题部分是法律问题,因为这要求(或者至少是允许)审查董事们的想法:如果他们并非主要出于初审法官所认定的非正当目的行事,他们可能会做什么。最终,初审法官基于程序公平,认为他不应对此下结论,因为被告未从此点抗辩,也未提交证据证明。他明显不情愿这样做,因为他认为经过充分的辩论审查,他有可能得出结论认为,董事们在那种情况的确依然会做出股权限制。尽管如此,他还是基于已经掌握的事实,给出了临时性的简要结论,以免走得太远。他认为,董事们具有获得被隐瞒信息的真诚愿望。

对于初审法官判定 JKX 可以这样做,并无分歧,初审法官描述的情况,也未被作为上诉理由提起。目前需要解决的问题稍微有所不同,也即,尽管存在一个非正当的主要目的,但是如果与其并存一个次要但正当的获取相关信息的目的或者愿望,那么行使施加股权限制的权力是否就可以被认为是有效的?

我认为,在受托权力主要为了一个非正当目的行使的情况下,如果没有其他因素,与其并存的次要的正当目的不能将其从无效中解救出来。我有意强调“没有其他因素”,这是因为,就如初审法官所述,如果可以证明,受托人或者其他决策者并非为非正当目的或者相关考量所驱动,法院或许有可能支持行使权力或者受到非难的决策;如果显而易见,在那种境况下,无论发生了什么事情,都会以相同的方式行使权力

或者做出决策。但是,本案中此种事实前提是缺失的。董事们主要为一个非正当目的所驱动,目前没有令人满意的证据证明,即使没有该目的,他们会做出同样的决策。

受托权力只能为了正当目的行使的要求,是法院强制处于受托地位的受托人或者他人正当行事的一种衡平工具。从这一点看,该要求类似于对决策者施加的要求,当证据显示如果有非相关因素被纳入考量之中则通常导致决策无效,即使该决策也是基于对相关因素的估量。2006年《公司法》第171条恰如其分地表达了这一原则的严格性,其规定董事必须“只可”为了他们被赋予权力的正当目行使权力。同理,总体而言,即使受托人自我利益仅是行使受托权力的部分原因,该行使也得撤销,不论受托人也为其他合法考量所驱动。仅在行使权力给受托人带来的好处属于附随,且其不属于受托人目的组成部分的情况下,该权力行使才可被支持。

Swainston认为,法院在适用强制受托人正当行事的规则时,不能要求这些十分繁忙的商业董事对其做出重要商业决策的目的进行极其严格而且可能错综复杂的分析。如果他的意思是不能将要求受托人只能为了正当目的行使权力的规则严格适用到公司董事头上,我不同意。在上述Howard Smith v. Ampol案中,Wilberforce勋爵指出,将一般的衡平原则适用于董事行使权力,不如适用于被指定处理财产的受托人那么恰切,但依然适用;法院必须审查“行使权力的实质目的”,然后在什么是非正当行使权力之间寻找一个“相当宽泛的界线”。我认为,如果主要目的是非正当的,即使附随一个正当目的,按照审查权力行使实质目的的要求,该权力行使也应是无效的。

如果一家公众公司的董事,适当听取建议之后,不能识别出一个相当宽泛的界线,区分是为了获取通过特别议案的短暂窗口期去剥夺一组股东的权利,还是为了强制股东提供信息行使该权力,这种情况是令人惊讶的。

进而,我认为,重要的是,法院应坚持董事行使权力应遵守正当目的的原则;当权力能够影响乃至干预到股东与董事之间、或者特定股东集团之间的结构平衡,这一点更为重要。如果董事们认为某个股东提出的一个行动计划会带来负面后果,就会趋向于施加干预,或者向其支持

者发行股份,或者限制反对者的股票权利。为此,法院应定好规矩并坚持下去。

初审法官发现,本案中,JKX的董事们就是这种情况。本院不应削弱董事受托权力只能为了正当目的行使这一健全原则。如果基于董事们是可理解地、很好地保护公司,就放任其剥夺公司突袭者所控制股份的权利,这是通过疑难案件制造了恶法。

我的两位同僚持相反观点。他们以仅是轮廓性的理由,认为正当目的规则,以及解释与适用该规则的法源,基本不适用于董事依据《公司法》第22章或者《公司章程》第42条剥夺股份权利,因为:(1)违反股东可以选择通过完整披露避免此种后果;(2)如果不这样处理就会使对股东不当行为的有益处罚变得软弱无力;(3)无论是基于法令还是公司章程,均未明示要限制此种法定权力。

我不能苟同这些意见。先倒过来看第三个理由,Howard Smith v. Ampol 与 Hogg v. Cramphorn 等判例涉及的受托权力,都未表示对该权力的有目的限制。足以支持有目的限制的审慎分析的理由是它们是受托权力,其行使可能会影响股东的公司宪法权利与权力。

我也不认为将以不披露信息为由剥夺股东权利的权力限制在为了正当目的行使,会削弱这种权力。如果惩罚真的是为了促使提供信息而施加,就可以快速、决断且积极地实施。无论是《公司法》第22章还是《公司章程》第42条,均未有条款规定未完整提供信息是不诚实乃至蓄意的。信息提供存在虚假或者重大错误,可能是出于粗心大意,也可能是出于有意欺骗,两种情形下都可行使剥夺权力。

我同意,本案股东有能力通过充分准确的披露避免惩罚,这是有别于 Howard Smith v. Ampol 与 Hogg v. Cramphorn 两案的重要事实情况。但是,我认为正当目的规则来自于权力属于受托权力的事实,该权力的行使会给股东权利、股东权力与董事权力之间的结构平衡带来严重后果。不能把许多案件中违反股东只能自怨自艾的事实,作为受托权力的行使可以不受正当目的规则约束的主要理由。举例说,如果一个持股51%的股东因粗心疏忽未完整披露,董事剥夺其股东权利,在该股东赶时间解决披露问题之前,通过了事先计划与安排的公司事项,这样股权受限股东就回天无力。再假设本案,违反股东的披露不当系出于

粗心而非故意,如果剥夺股票权利的行为有效,这些股东将永远不能阻止 JKX 公司宪法要求 75% 多数通过的重大变化。

### (五) 判决

基于上述理由,驳回上诉,维持初审法官关于股权限制因非正当目的而无效的判决。因此,我的意见是驳回所有上诉,维持初审法官的所有判决。但是鉴于本案中我的两位同僚对正当目的问题得出了与我相反的结论,所以本院支持 JKX 的上诉。

Robin Jacob 爵士与 Longmore 勋爵的意见如下:

除了“正当目的”问题之外,同意 Briggs 勋爵与初审法官的其他所有意见。

如果同意 Briggs 勋爵与初审法官关于“正当目的”问题的意见,Eclairs 与 Glengary 阵营将会逃避其应妥当回复披露通知的责任,用董事会有合理基础相信存在虚假或者重大错误的回复来敷衍塞责。剥去细节,问题是探查这两个阵营的互助计划是什么,这正是任何运行良好的公众公司的董事会应当探查的、股东们想知道的,也是《公司章程》第 42 条与 2006 年《公司法》第 22 章背后的政策即透明度的意旨所在。

固然,董事会发出披露通知的主要动机(该动机并非具体的系争主题,尽管如 Briggs 勋爵指出的,其可能是),几乎无疑是以后能够施加股权限制。认为董事会的动机在前期披露通知阶段相对于股权限制通告本身之时有任何不同,或者说董事会实际上希望从他们强烈怀疑计划发动突袭的股东那里得到充分完整的信息,是不切实际的。

但是,董事会不能控制的是接收通知者实际上答复什么,对披露通知做充分准确答复的选择权,在于通知的接收者而非发送者。

这就导致了迥异的状况。我们被指向的所有关于董事会权力非正当行使的判例,比如 Howard Smith v. Ampol 与 Hogg v. Cramphorn,受害者无从选择,董事会行使的权力明显是单边权力。相反,股权限制通告的“受害者”,能够在股权限制施加之前,通过提供充分准确的回复,轻而易举地将之阻止。甚至到了施加股权限制之后,“受害者”仍可以通过说出真相不使其生效。正如本案的股权限制通告,明确请求“受害者”这样做。因此,选择不妥当回复问题的当事人属于咎由自取,而非董事会任何非正当行使权力的受害者。我们看不到该当事人有什

么理由好抱怨的。在其只需说出真相即可的情况下,法律为什么还要保护他?

Mabb 所依据的所有判例(尤其是 Howard Smith 与 Hogg),没有一个涉及“受害者”的欺骗行为;在所有这些案例中,当事人知道对方在干什么。当然,我们理解,董事们不应被允许使用其权力发动公司宪法政变或者颠覆公司宪法。但是,本案中,董事们如果有合理理由相信股东提供的信息存在虚假从而对投票权施加限制,这本身就属于公司当前宪法体系的内容。主张此种权力应受制于“受害者”的选择,恰恰是颠覆了这一公司宪法内容。

故此,我们认为,诈欺用权规则不应在《公司章程》第 42 条或者 2006 年《公司法》实施上占有一席之地。其可能令人信服地适用于董事会没有给当事人适当答复机会(如 Lonrho Plc. 案中未给予足够时间),或者设定的问题根本无法答复的案件中。然而,即便在这些情况下,更好的解决之道是主张涉案通知仅仅由于并非《2006 年公司法》或者相关《公司章程》含意上的通知而无效。即便如此,如果问题被适当地发问,受害者也本应回答,剥夺股票权力的后果就属受害者咎由自取了。

我们认为,董事们能够限制某个股东投票权的全部要点,在于阻止其在股东大会上投票。这一能力,不仅仅是对不提供信息行为可适用的处罚,也是在董事会“知道或者有合理理由相信所提供的信息存在虚假或者重大错误”时可适用的处罚。正如《公司章程》第 42 条(1)(j)规定,董事会知道或者有合理理由相信存在虚假或者重大错误的信息,视同董事会未收到信息。所以,在某种真实意义上,该处罚是针对未提供符合要求信息的处罚。在一个全面拒绝提供信息的案件中,施加任何限制都是适当的。<sup>[21]</sup> 按照《公司章程》的语词,如果《公司章程》第 42 条(1)(j)适用的话,立场必须是一样的。

我们不认为 Ricardo 案的判决与上述观点相左。该案中,在 Millett 法官被请求维持涉案股票投票权限制之时,相关信息已经提供。果不其然,他拒绝了请求。正是在此背景下他说,股权限制通告的唯一合法目的,是强制一个桀骜不驯的信息披露通知受领者按要求提供信息。

---

[21] Gower Principles of Modern Company Law(9<sup>th</sup> ed. 2012). p. 1072 note 183.

他的确没有必要考虑如果董事会知道或者有合理理由相信所提供的信息存在虚假或者重大错误时应如何处理。我们的看法是,不能认为,在提供的信息存在虚假或者重大错误,不能施加或者维持股权限制。

考察作为《公司章程》根基的 2006 年《公司法》,不难得出同样结论。2006 年《公司法》并没有定明投票权限制这一处罚只能为了特定目的实施。我们认为,很难相信,议会有意要求在公司董事会实施处罚前应详细审查其所持的心态。《公司法》第 800 条(3)清楚规定,处罚一旦实施,就不能解除,除非出现了该条列明的情况之一,缺乏获取信息的支配性目的并不在其列。如果要求所有或者大多数董事提交实施相关处罚支配性目的的证据,并且准备提交供交叉询问,在一个或许常常快速变化的环境下,《公司法》第 793 条就很难实施了。更可能的是,议会的目的在于,在不提供信息或者所提供信息不准确的情况下,均可实施与维持处罚。

这样理解还赋予了 2006 年《公司法》或者如同第 42 条这样的章程条款以实质意义。因为,现实中,恰恰是这种情况类别的案件,才最有可能触发《公司法》或者如同第 42 条的章程条款。董事会通常不会发出权益披露通知,除非其有理由认为通知受领者在进行某种具有破坏性且隐秘的动作。发出此类通知的最可能时机,是一些有争议的议案正在悬而未决,或者近期可能出现这种情况。在这些最可能发生的情境中,非常可能的是董事会不但想限制通知受领者的股权,而且将之作为主要动机。结果是,如果适用主要动机测试,这些条款很可能就失去了用武之地:它们被阉割了。

我们认为,对这些条款的任何其他解释,无异于鼓励欺骗行为而非英国公司法律应当支持的活动。

基于上述理由,我们支持 JKX 的上诉,驳回全部交相上诉。

## 五、最高法院判决

Eclairs 与 Glengary 就正当目的的问题上诉至联合王国最高法院。Sumption 勋爵撰写了主审意见,Hodge 勋爵同意其意见。意见如下,略

有删节。

本法官使用了初审法官的“公司突袭者”用语,但需要指出的是,该用语暗含轻蔑贬损之意,只是方便起见才使用它。

2006年《公司法》第10部分第2章首次立法规定了董事的一般责任(*general duties*),正当目的规则规定在第171条(b),要求公司董事必须“只能为了被授予的目的行使权力”。该规则实质上与多年适用于受托人行使决定权的衡平法规则相对应。James Wigram爵士在*Balls v. Strutt*一案<sup>[22]</sup>中说道:“除非为了信托的合法目的,受托人不能被允许行使委托人在法律上赋予其的权力”,“这是本院的一条原则。”依据《公司法》第170条(3),如同该法规定的其他一般责任一样,这一规则也被宣称,在适用于与董事有关事项以及在董事对公司责任场合发生效力时,系基于某些普通法规则与衡平法原则。第170条(4)相应地规定,一般责任应当“按照与普通法规则与衡平法原则一样的路径去解释与适用,在解释与适用一般责任时,应当考虑到对应的规则与衡平法原则。”

稍微不适当地讲,正当目的规则源自于已知的“诈欺用权”规则。出于多重目的,早期的大法官法院(*Court of Chancer*)将欺诈后果归因于在普通法上诚实、无懈可击但是依照衡平原则却是不合理的行为。特别是,该院不支持根据信托契约所赋予的权力进行的处置,如果,尽管该处置在赋予权力的语词范围之内,但是其超出了此权力被赋予的目的。据报告,最早出现该规则的案例是1754年的*Lanc v. Page*案<sup>[23]</sup>与1758年的*Aleyn v. Belchier*案,<sup>[24]</sup>但是在案件判决时,衡平律师已经熟知这一规则了。在1864年*Duke of Portland v. Topham*<sup>[25]</sup>案中,Westbury勋爵将这一规则表述为:“受任人在行使权力的任何时候,不论为了何种目的使用权力,应当善意且诚实行事,完整而单一地看待权力的真实目的与目标,不得为了达到或者实施任何其在行使权力中希望发生的次要或者邪恶目标(这里的邪恶是指超出了权力目的与意

[22] *Balls v. Strutt*(1841)1 Hare 146.

[23] *leyn v. Belchier*(1758)1 Eden 132,138.

[24] *Aleyn v. Belchier*(1758)1 Eden 132,138.

[25] *Duke of Portland v. Topham*(1864)11 HLC 32.

图范围)。”

该规则与欺诈无关。正如 Parker 勋爵 1915 年提交给枢密院的 *Vatcher v. Paull* <sup>[26]</sup> 一案意见所述,不需要受任人的行为达到普通法意义上的欺诈、不诚实或者不道德,而只要求行使权力的目的或者动机,超出了创制权力的法律文件的范围,或者未由该文件提供正当理由。

目前所要解决的问题重点是,正当目的规则所涉及的并非超出权力范围实施行为,或者说从解释或者默示的角度看,该行为不在法律文件创制的权力范围之内;而是关于滥用权力,实施的行为在法律文件创制的权力范围内,但是系出于非正当原因实施了该行为。因此,测试必须是主观的。Viscount Finlay 法官在 *Hindle v. John Cotton Ltd.* 一案 <sup>[27]</sup> 中说,“如果问题是滥用权力”,那么“实施行为者的主观心态,其实施该行为的动机,均很重要。”

公司董事不同于明示受托人 (*express trustee*),其对公司资产不享有权利。但是,其无疑属于受托人,一直被视为赋予其权力的公司的受托人。其行使权力应限于为了被赋予的目的。该原则在公司法上最常见的适用之一,就是阻止董事出于影响股东大会结果的目的而使用权力。这不仅是为了附属目的滥用权力,也违反了公司章程对不同公司组织间的权力配置,因为这涉及使用董事会权力去控制或者影响公司章程交由全体股东做出的决策。因此,在 *Fraser v. Whalley* 案中, <sup>[28]</sup> 一家法定铁路公司的董事试图通过行使发行股份的权力,击退一名股东要他们下台的提案,这被法院制止。在 *Cannon v. Trask* 一案 <sup>[29]</sup> 中,事涉董事有权力确定股东大会召开时间,James Bacon 爵士认为,把股东大会时间确定为一个已知敌意股东不能参加的时间,是不妥的。在 *Anglo - Universal Bank v. Baragnon* 一案 <sup>[30]</sup> 中,George Jessel 爵士认为,如果能够证明行使催缴股款 (*make calls*) 的权力是为了使第一大股东没有资格参加股东大会,就属于董事权力的不当行使。在 *Hogg v.*

[26] *Vatcher v. Paull* [1915] AC 372,378.

[27] *Hindle v. John Cotton Ltd.* (1919)56 Sc LR 625,630.

[28] *Fraser v. Whalley*(1864)2 H & M 10.

[29] *Cannon v. Trask*(1875)LR 20 Eq 669.

[30] *Anglo - Universal Bank v. Baragnon*(1881)45 LT 362.

Cramphorn Ltd. 一案<sup>[31]</sup>中, Buckley 法官认为, 董事发行股份的权力不能为了击退一个不受欢迎的收购要约而非正当地行使, 即使董事会真诚地相信, 作为公司现任管理层, 其继续留任是为了公司最佳利益; 对董事会决议的正当性来说, 公司利益是一个附加而非备选的测试。

这些案件中, 或者对董事目的没有争议, 或者可归因于董事的唯一目的系非正当目的。但是, 如果存在多重目的, 这些目的在不同程度上具有影响力, 但是有的正当有的不正当, 应该怎么办? 如果比照公法处理, 结论应当是, 如果决策实质上是受法律上不恰当考量影响作出的, 通常应被取消, 即使法律上恰当的考量更为显著。<sup>[32]</sup> 在一些情形下, 比如因欺诈或者违反自我交易规则而解约, 衡平至少是严格的。但是正当目的规则, 至少在适用于公司法时, 则是向不同的方向发展。或许除了一些决策系受不诚实考量或者决策者个人利益影响而做出的案件, 董事们的决策只在主要或者决定性目的不正当的情况下, 才能被取消。在某种程度上, 这是对董事会功能范围以及因其地位所生的不可分割的冲突所做的实用主义回应。然而, 主要原因在于, 进行原则性考量的衡平法庭, 不仅坚持决策程序的完整性, 还要将其对公司事务的介入限制在董事将非正当目的纳入考量导致不公平的案件中。

在澳大利亚高等法院影响深远的 Mills v. Mills 案<sup>[33]</sup>判决中, Dixon 法官指出了将非常严格的公法测试适用于董事决策所带来的困难。他说道, 或许有人认为, 董事行使特定权力时, 应全部排出所有与该权力目的不相关的原因、动机或者目标; 当法律设定一个人或者一个人的团体的目标、意图或者目的以及他们行为效力的测试时, 其必须囊括几乎一个无穷尽的可能性分析, 恐惧与期望, 临近与遥远, 这些可能性事实上形成了驱动人类行为的合成性动机; 虽然逻辑上可能, 但是如果采用此方式判断一个董事团体所作决议的有效性, 则是不现实的; 将一般性的衡平原则适用到董事管理公司事务的行为, 不会好于受托人行使特别财产处理权的情形。因此, 必须审视想要实现的实质目标, 实

---

[31] Hogg v. Cramphorn Ltd. [1967] 1 Ch 254.

[32] R(FDA) v. Secretary of State for Work and Pensions [2013] 1 WLR 444, at paras 67 - 69 (per Lord Neuberger of Abbotsbury MR).

[33] Mills v. Mills(1938)60 CLR 150,185 - 186.

现该目标形成了董事会行为的真实基础；如果该目标在权力范围内，就属于权力的有效行使。

一旦认为有必要比较影响董事的不同考量的相对重要性，接下来不可回避的问题就是何为“主要”或者“决定性”目的，又如何识别。一种可能性是它是“最重要”的目的，也即董事们对其感觉最强烈的目的；另一种可能性是事实上导致决策被做出的目的。当然，二者是相互关联的。正常的推断是“最重要”目的（在此意义上）也是原因，次要目的不会成为原因。大多数案件中，两种测试实际上导致同样结果。但是并非总是如此，正如本案所显示的那样。

出于实用性与原则上的原因，第一种测试似乎较难把握。其中的现实困难已经由 Dixon 法官在上述段落中指出。这将要求法庭调查董事感受影响他们的多重考量的相对强度。董事可能受多种因素的影响，但是如果这些因素均指向同一方向，他当时就不会按重要性给它们排序。在后来纠纷处理过程中试图这样做，系出于人为与自卫。再者，对董事地位做实事求是的评价，将表明这易于导致错误答案。不要认为公司董事不谙世事地无视其行为的后果，或者对其行为的寓意傲慢地漠不关心。董事可以完全意识到其所建议的行为方式带来的附随好处，同时认识到这些好处并非采取该行为方式的合法原因。他甚至会热切地欢迎这些好处。如果没有其他情况，就不能因此说追求这些好处是支持其决策的目的。当存在多名董事，每个董事均有自己观点的时候，问题就更加升级了。

然而，基本问题是原则问题。董事的法定责任是“只能”为了其被赋予的目的行使权力，如果他们允许“任何”非正当目的影响自己，责任就被损害了。尽管如此，如果衡平允许在某些情况下决策成立，也不是因为不顾主要目的而容忍一个次要的非正当目的，而是因为法律对违背责任的后果与其他后果做了区分。作此区分的唯一合理基础是，一些不正当的情况可能没有导致对衡平法所要保护权益的不公平。在此，我们必须进入因果关系的领域。问题是，哪些考量引致董事那样行事。在 *Hindle v. John Cotton Ltd.* 一案<sup>[34]</sup>中，Shaw 勋爵提出了决策的

---

[34] *Hindle v. John Cotton Ltd.* (1919)56 Sc LR 625,631.

“推动原因”(moving cause)这一术语,为 Latham 法官在上述 Mills v. Mills 案中引用。但是,这一神秘公式,在董事同时为多重原因——有的正当有的不正当——所驱动的案件上,则无济于事。不得不关注非正当目的,并提问,如果董事未受此目的驱动,决策是否还要做出。如果答案是没有非正当目的,被指责的决策根本就不会做出,那么,仅因为董事们心中还有其他正当考量,或许董事们寄予了更大的重要性,就允许该决策成立,就是不合理的。Dixon 法官在 Mills v. Mills 判决中接着说:“但是,如果没有某种隐秘与非法的目标,就不会行使权力,那种已经进行的貌似真实的权力行使应归于无效,尽管董事们可能顺便实现了一个属于权力目的范围而且他们也希望的结果。”

相应地,如果有正当理由行使权力,即使不存在非正当理由的情况下,依然会行使该权力,就很难找到取消决策的合理性了。

Dixon 法官的公式在澳大利亚法院具有影响力。正如澳大利亚高等法院 Whitehouse v. Carlton House Pty 案<sup>[35]</sup>中多数法官所说,“作为一项逻辑与原则问题,更好的观点似乎应当是,无论不被许可的目的在诸多起重要作用的原因中是决定性的还是普通之一,如果不被许可的目的作为原因之一,若非它的出现,权力就不会被行使,这种情况下,股份配售就是无效的”。

我认为这是正确的,它与正当目的规则的理论依据相一致,也与衡平法院在受任人行使财产处理权上一一直坚持的观点相对应。<sup>[36]</sup>

现代的经典判例为 Howard Smith Ltd v. Ampol Petroleum Ltd. <sup>[37]</sup>也是董事会在要约收购背景下决定发行与配售新股,合计持有多数股份的两名现股东反对要约收购,但是董事们希望要约收购成功。Wilberforce 勋爵代表枢密院所做的判决认为:“因此,没有争议的是,该事项明显属于董事权限范围。但是,董事在公司章程之下的此种权力

[35] Whitehouse v. Carlton House Pty (1987) 162 CLR 285, 294.

[36] Birley v. Birley (1858) 25 Beav 299, 307 (Sir John Romilly MR), Pryor v. Pryor (1864) 2 De G J & S 205, 210 (Knight Bruce LJ), Re Turner's Settled Estates (1884) 28 Ch. D 205, 217, 219, Roadchef (Employee Benefits Trustees) Ltd. v. Hill [2014] EWHC 109 (Ch.), para 130, and generally Thomas on Powers, 2<sup>nd</sup> ed (2012), paras 9.85-9.89.

[37] Howard Smith Ltd. v. Ampol Petroleum Ltd. [1974] AC 821.

是一种受托权力(fiduciary power),因此可能存在这样一些情况,即使该权力的行使形式上是有效的,但是可能由于不是为了被授予的目的行使而受到攻击。”

该案系同时存在多重目的。公司的确需要补充资本,董事们所接到的律师建议也称这是董事会恰当地批准发行股份的唯一根据。拟发行股份的数量与申购数量被精心计算过,以匹配公司的资本需求。在持续 28 天的庭审中,支持发行股份的四名董事提交了证据,初审法官发现公司的资本需求虽然比较紧迫,但并不关键,其过往的通常做法是通过借款而非发行股份支持资本需求。基于此,初审法官否定了四名董事关于其唯一目的是解决公司资本短缺的证据,认为他们的主要目的事实上是为了稀释那两名反对要约收购的股东的股权。Wilberforce 勋爵采用了初审法官适用的主要目的测试(the primary purpose test),维持其判决:“纠纷发生后,公司董事做出的具体决策是为了此目的还是彼目的,或者,是否存在不止一个目的,此目的还是彼目的是实质或者主要目的,法院有权客观地审视情形,以评估一项要求如何关键或者迫切,或者重要或者相反地,不重要。如果法院发现一项具体需求尽管真实,但是在相关时段并不紧迫或者并不关键,就有理由怀疑或者不完全相信仅为了该需求行事的说法,尤其是在此种行事不正常乃至极端的情况下。”

Wilberforce 勋爵没有用因果关系这一术语表达上述观点,但是我认为清楚的是,借助“实质或者主要目的”,指的是引致董事会决策的目的。他认可初审法官采用 Dixon 法官的测试,并进而基于该测试对涉案事实作了分析。尽管董事们受公司资本需求的影响,Howard Smith Ltd. v. Ampol Petroleum Ltd. 案中决定性的因素是若非他们将多数股东转换为少数股东的愿望,董事们将不会寻求通过发行股份筹集资本,在当时的时点上不会。

Swainston 代表公司所提意见认为,如果权力目的并未在创制该权力的法律文件中体现出来,该权力的行使就不受限制,除非能够通过正当合理的原则默示存在限制;具体而言,这种默示限制只有是必要的,才是有效的。我认为,这一观点误解了目的问题之所以成为问题的路径。诚然,公司章程是协作合同的组成部分,依据章程,陆续不断地有

股东加入成为公司成员。我不怀疑,一个把董事被赋予权力的行使限制在正当目的的条款,有时可以依据有关默示条款按照合同法通常原则默示出来。但这并非正当目的规则的基础。该规则并非合同条款,不需要依赖于任何对权力范围进行限制的解釋。正当目的规则是这样一个规则,在那些没有或者不需要法律文件规定的方面,衡平法借助它控制着受托人权力的行使。在法律文件没有规定时,确定一项权力的目的,取决于对赋予该权力的条款的危害性的推论,该推论本身又是来自于明示条款、对条款影响的分析与法院对商业背景的理解。

公司章程赋予权力的目的,很少在章程自身体现。上述总结的将正当目的规则适用于行使权力的案件,没有一件在公司章程中明示了权力目的。但是,根据上下文关系与条文的影响,通常比较清楚为什么要赋予一项权力,《公司章程》第42条也是如此。《公司章程》第42条(2)只在披露通知已经依据2006年《公司法》第793条发出,但是公司没有收到回复或者其知道或者有合理理由相信回复存在虚假或者重大错误的情况下,才授权发出股权限制通告。依据《公司章程》第42条(4),如果信息于施加股权限制后被提供,(也即收到了回复,而且董事们没有合理理由相信认为有问题),就应在收到信息后7日内取消股权限制,任何被扣留的股份之上的分红或者其他支付应按《公司章程》第42条(6)进行偿付。正如Millett法官在*In re Ricardo Group Plc.*案中<sup>[38]</sup>论及法院与此相当的权力时所言,这种限制“系作为迫使提供公司有权获得的信息的惩罚而授权施加。随之,一旦信息被提供,任何继续进行惩罚的正当理由就消失了。”必然的推论是,施加股权限制的权力,完全依附于《公司法》第793条之下索要信息的法定权力。

我同意初审法官的观点,《公司章程》第42条的目的是提供一种“惩罚或者刺激”,纠正不按披露通知行事的行为。但是,我不将其限制在引导违反者遵守,这比初审法官在本案中或者Millett法官在*In re Ricardo Group*案中所做的要多些。否则在违反者大胆顽固,很清楚股权限制不能导致遵守的情况下,董事会将没有能力施加股权限制。因此,我用稍微不同的术语标示其目的。我认为第42条具有三种相互关

---

[38] *In re Ricardo Group Plc.* [1989] BCLC 566,572.

联的目的。首先是引导股东遵守信息披露通知,这是 Millett 法官与本案初审法官所认为的目的,也是最起码的目的。其次是保护公司及其股东,使其避免在不知道相关信息的情况下不得不对涉及其利益的事项作出决策。正如 Hoffmann 法官在 *In re TR Technology Investment Trust Plc.* 案<sup>[39]</sup>中指出的,“公司通过其现任董事会,具有不受限制的权利,要求为赢得股东心灵与思想所实施的竞赛,应该把纸牌放在桌面上。”最后是惩罚目的,其立场是,在股份上拥有权益的人,不遵守附着在该地位之上的义务,也就无权享受附着其上的利益。这是从《公司章程》第 42 条(3)股权限制的范围与特征得出的自然推论,影响的不仅是通过股东大会投票参与公司事务的权利,也包括获得分红的权利。这三个目的均与不按通知要求提供信息直接相关,但是,均未延伸至影响股东大会决议结果。其可能是股权限制通告的后果,但不属于股权限制的目的。股权限制本身并非抗击公司突袭者的合法武器,董事会不可以随意地在获取信息时单独地将其自身利益纳入其中。

基于 Hoffmann 法官在 *In re TR Technology Investment Trust Plc.* 案中的意见,Swainston 称,股权限制通告的目的应在更广泛意义上与不提供信息相关联;只要披露通知受领者未将其“纸牌放到桌面上”,董事们就可以将股权限制作为挫败突袭者计划的自立手段。我认为,这样拓展股权限制通告的目的,超出了合理范围。这样理解,系只不过把不遵守披露通知作为一个“入口”或者先决条件,董事借此有权为了任何他们真诚相信有利于公司的目的,施加与维持股权限制,包括保证年度股东大会得出他们想要的结果。但是正如初审法官指出的,“不提供信息不能被作为一个携带新武器、开拓新前线对抗突袭者的正当借口”。否则,在一些情况,董事们并不重视披露通知要求提供的信息,但仍有权施加股权限制。尽管实践中可能比较难以划分,但从总体上看,在保护投资者及其股东免受不提供信息的影响,与试图操纵特定股东提案的命运或者改变公司股东大会上的力量均衡之间,还是存在清楚界限的。后者不是《公司章程》第 42 条目的组成部分,它们是股东的问题,而非董事会的问题。

---

[39] *In re TR Technology Investment Trust Plc.* [1988] BCLC 256,276.

对于第42条目的与2006年《公司法》第22章目的之类比,存在不少争论。我不认为这些争论有何帮助。两种机制均指向可能出现的不遵守法定的披露通知,在其他许多方面也有共同之处。但是二者在许多方面也存在区别,有些区别还较为显著。基于某些语词立法上有但是章程上没有进行争论,似乎无助于搞清后者的目的。

正当目的规则适用吗?

在此阶段,要先进行两个方面的观察。

第一个观察是,依据《公司章程》第42条施加股权限制,是严重干涉股东而非公司享有的财务与章程权利。在涉及如同JKX这样的上市公司的情况下,股权限制通告还会干涉到该公司股份市场的正常运行,这不仅涉及私人利益也涉及公共利益。因此,需要对这种严苛的权力加以更多的限制,不能仅靠董事应为他们善意理解的公司利益行事这一董事责任。

第二个观察涉及正当目的规则在公司治理中的角色。董事的受托权力只能为了其被赋予的目的行使,这一规则是衡平法促使董事正当行事的主要手段,也是公司章程划分董事会与股东权力范围的基础。当相互角力的团体之间为了控制或者影响公司事务而开战时,这些考量显得尤为重要。

上诉法院法官的多数意见正确认识到,这是通常需要发出披露通知的背景,但是得出的结论与我正好相反。他们似乎认为,在那样的背景下,指望董事区分执行披露通知的正当目的,与击退一群股东野心的非正当目的,是不现实而且的确也是不合需要的。我认为这种看法令人惊讶。依据第42条决定施加股权限制,要求董事认识到决策目的与决策附带结果之间的区别。这当然要求他们自己要重视,或许还要咨询法律意见。在依据第42条施加股权限制的背景下,这并无什么特别困难之处。董事们的任务,并不难于Howard Smith Ltd. v. Ampol Petroleum Ltd. 等许多案件,这些案件涉及到其他方面的受托权力,比如发行股份的权力,被法院判定为非正当行使,因为面对控制权争夺带来的压力,董事们经不住诱惑,使用手中的权力支持他们的同盟军。我同意上诉法院多数意见的观察,即在那种情形下,自然会希望掠夺者的权利被剥夺。但是,这恰恰是为什么要将董事局限在其权力之所以存

在的更加有限的目的。在所有董事行使受托权力可能附带影响到股东之间力量均衡的情形中,公司控制权之战应当是正当目的规则最能发挥价值之处。

有人认为正当目的规则在此并不适用。上诉法院多数意见举出了三个理由。我已经回应了第二个理由,这个理由实际上是对 Swainston “入口”说法稍微做了重新包装。第三个理由,在董事们可能为了剥夺掠夺者权利目的而行使权力的案件中,不存在什么默示的目的限制。我反对这两个理由,因为其违背原则。我也不同意这种说法,就是在一个快速变化的情形中,比如收购要约或者企图突袭公司,要审查董事们的主观心态是不现实的。本案诉讼程序始于年度股东大会召开日之前。David Richards 法官同时做出的裁定,足以保护原被告双方利益直至做出判决,初审法官在 7 周内完成了听审,在 3 个月内做出了判决。在一些案件中,例如依据《收购与合并城市守则》时间非常紧张,有必要更大幅度地加快程序,不过商事法庭的法官们已经完全能够应对此种急迫情况。

再来看多数意见的第一个理由也是主要理由,就是依据第 42 条施加股权限制的权力不是一种“单边”权力,披露通知的受领者只需完整地回答问题就可结束股权限制。我也不同意这种说法。Briggs 勋爵对此理由进行了简短有力的反驳。将权力限制在正当目的,源自于该权力的受托特征。如果权力行使被滥用,就不能说权力指向的人只能自我责备。还有,多数意见假定这些人是唯一的利益受到负面影响的人,这并不正确,因为其他同意这些人意见的股东会失去他们的支持。在上述 Anglo - Universal Bank v. Baragnon 一案中,George Jessel 爵士认为,如果董事会决定联络股东催缴股款的目标是阻止特定股东在股东大会上投票,那么就应该适用正当目的规则,尽管任何股东均可通过缴纳股款消除资格不能。目前,尚无区分单边权力与非单边权力的判例。再者,我反对多数意见提出的前提。问题不能总是靠单边遵守披露通知解决。在以第 42 条形式出现的条款下,即使立即、完整、准确地回复了披露通知,也可能被认定为不遵守。这是因为,董事们可能会振振有词但是错误地断定回复有瑕疵。这并非富于幻想的假设。按照 2006 年《公司法》第 793 条的界定,可以被要求提供信息的“权益”,其

范围非常宽泛,经常为权益是否存在发生争执,比如据称具有相关利益的人隐瞒了其间的协议或者安排。一项足以导致一致行动关系的协议可能是非正式的,一项安排可能不过是点个头、眨个眼或者某种默契。在此情形下,合理性在很大程度上是判定者的看法。这将取决于其可以获得的其它因素与推论是什么。即使怀有世界上最美好的愿望,在隔板的另一面,事物可能显得非常不同。多数意见分析可以交到董事会手中的武器,既易于射向非正义,同样也易于射向正义。

这是我不能接受多数意见不同主张的部分原因。该主张认为,适用正当目的规则,系鼓励具有破坏而隐蔽计划的掠夺者实施欺骗行为。然而,还有一个更加根本的反对理由,就是如果合理理解正当目的规则,这种主张就是不合逻辑的。如果“欺骗”只不过以保密也即隐瞒或者被认为隐瞒信息为主要内容,那么只基于这些事实决定施加股权限制完全符合正当目的规则。但是保密与颠覆是两码事。如果真实目的是颠覆,就与执行披露通知问题无关了。董事对公司负有忠实义务,但是股东既不对公司也不对董事会承担忠实义务。而且,依据2006年《公司法》第30部(保护成员免受不公平侵害)与《收购与合并城市守则》,股东有权为了自己利益行使权力,出于好的或者坏的理由挑战公司现任管理层。

本案中,初审法官的发现可以归结为,尽管在关键的董事会会议上,多数董事真的希望收到他们要求提供的信息,一旦他们确信信息未被提供并转而考虑发出股权限制通告,他们就只关心这样做对即将召开的年度股东大会所产生的效果。他们“心中想的不是保护公司直至信息被提供,而是保护公司”。在所有同时存在多重目的的案件中,董事心中必定有真实目的,而非只是可能或者假设的目的。如果影响决策的唯一考量是非正当的,就很难设想还有什么基础支撑其决策。

我于上述已关注到因果关系在该领域的相关性。初审法官提出的问题是,在下述情况下,股权限制通告是否就可以“取得效力”:尽管董事们的目的是非正当的,如果忽略非正当考虑,他们会照样行事,而且他们也曾将心思花在了正当目的上。设想一下,董事们决定发出股权限制通告,将其作为未提供信息的惩罚,以保护公司免受不披露的影响

直至信息被提供。再设想一下,董事们做出该决策,也是为了保证议案获得通过,但是即使该目的从未进入他们的头脑,他们也会做出同样决策。在此假设中,较难认为将对议案的影响作为主要考量。信息需求将给股权限制提供足够的正当性,议案将变得无关紧要,其事实上不过是一个乐于接受的附带结果。

但是,本案情形并非如此。正如初审法官所总结的,本案情形是,公司认为,一旦突袭者未提供信息,就可以为了挫败他们影响或者控制公司事务企图的目的,正当地行使施加股权限制的权力,只要这样做是出于公司利益的善意考虑;面对突袭者的反对,可以为了保证议案在股东大会上获得通过而正当地行使权力。如果该目的被认为是不正当的,公司并未试图从更窄的基础上去论证决策的正当性。此类法庭判断问题通常是必要的,但也并不容易。在事实面前,此点无疑是一种现实路径。但是不知出于何种原因,直到初审法官要求他们关注这一相关点,当事双方均未注意这种可能性,就是即使不考虑挫败突袭者的愿望,依然会决定施加股权限制。到此时,再就此点取证为时已晚。初审法官基于如果他曾允许公司依赖董事们不考虑挫败突袭者愿望的备择假设,对他将可能认定的事实做了归纳。他认为,董事们将会把心思花到正确之处,并做出同样的决策。但是初审法官未允许公司依据该点,公司也未对此提起上诉。由于其拒绝的理由是原告在举证程序中没有应有机会针对这一备择假设提出抗辩,本院不宜过问初审法官关于备择假设的调查。

我同意上诉意见,恢复初审法官的判决。

针对本院其他成员的观察,我必须载明,我们没有收到在确定董事会决策相关目的时,关于因果关系角色的口头辩论,也未收到听证之后依据初审法院要求提供的充分的、有帮助的书面意见。

CLARKE 勋爵的意见 (Neuberger 勋爵同意其观点):

我初步倾向于同意 Sumption 勋爵的判决。如同 Mance 勋爵 (与 Neuberger 勋爵),我同意 Sumption 的结论,上诉应被支持。

MANCE 勋爵的意见 (Neuberger 勋爵同意其观点):

同意 Sumption 勋爵的结论,上诉应被支持。

Sumption 勋爵关于正当目的规则的讨论,接受了初审法官的总

括性分析,但是鉴于他不允许涉及因果关系问题,该分析显得并不重要。

两个当事人上诉至最高法院均是基于,如果正当目的规则适用,就应取消股权限制通告,因为初审法官已经确认,发出股权限制通告的主要目的是增强在即将召开的年度股东大会上通过两项特别议案的把握度。Eclairs认为,“若非”测试应否适用,要等待出现了正好是相关情况的案件。Eclairs与Glengary 2013年分别向初审法官提交了意见,进行了两方面可择性分析。根据其分析,如果法院认为存在下属两种情况之一,就应取消股权限制通告:(a)主要目的是保证议案通过;或者(b)即使此非主要目的,若非想要保证议案通过,就不会发出股权限制通告。JKX则是从另一方面以最高法院的“在法律上的新进展”为跳板,认为不应支持上诉,或者应对因果关系做进一步听证。

除了Eclairs与Glengarysified 2013年提交的意见,目前没有其他口头或者书面的意见。因此,对此点尚不能发表肯定或者结论性的意见,理由如下:

首先,廓清《2006年公司法》第171条(b)的含义会有帮助,该条规定董事“只能”为了被赋予的目的行使权力。表面上看很清楚,心中所有目的应该是合法的。但是《Buckley论公司法》(活页版)认为,该条自身涉及主要目的测试,“如果是为了混合目的使用权力,有的目的好的目的坏,应该怎么办?依据老法,如果主要目的是正当的,则权力行使就是好的。依据《2006年公司法》第170条(4),这一老法,可用于解释2006年《公司法》第171条(b)。这样,董事为了混合目的行使权力,依然只是主要地(如果不是唯一地)为了被赋予的目的行使权力,这符合第171条(b)。依据第170条(4),第171条(b)能被而且应当被解释为,董事应当主要(或者实质上)仅为了被赋予的目的行使权力。”<sup>[40]</sup>

Buckley引用的“老法”是Howard Smith Ltd. v. Ampol Petroleum

---

[40] 应是指《Buckley on the Companies Acts 15<sup>th</sup> ed(Looseleaf & LexisNote eBook Pack)》, The Rt Hon Dame Mary Arden, Dan Prentice 编辑, LexisNexis Butterworths 2015年版。

Ltd. 判决。<sup>[41]</sup> Sumption 勋爵认为,第 171 条(b)要求董事应该“带着对真实目的和权力目标的全部而单一的意图”行使权力,在这方面董事权力等同于受托人行使裁量权。但是,Dixon 法官在 *Mills v. Mills* 判决中清楚地表达:“将一般的衡平法原则适用于管理公司事务的董事,并不像将其适用于受托人行使特别财产处理权那么好使。我认为,必须看实质目标,这一目标的完成形成了董事会行动的真实基础。如果这属于权力范围,就是有效行使权力。”

因此我希望看到关于第 171 条(b)责任范围的意见。

第二,不论责任范围如何,我理解 Sumption 勋爵的观点,在发生违反第 171 条(b)情况时施予救济是不同的事情。我认为,Sumption 勋爵对 *Wilberforce* 在 *Howard Smith Ltd. v. Ampol Petroleum Ltd.* 案中意见的引述不一定是或者不能明确地是 *Wilberforce* 的本意。同样,所摘录的 Dixon 法官在 *Mills v. Mills* 的判决,远非决定性的,此后高等法院在 *Whitehouse v. Carlton House Pty* 案<sup>[42]</sup>中对其的解释,至少可以探讨的是,与“若非”因果关系相一致。在此情况下,尽管我理解 Sumption 勋爵的观点,“若非”因果关系提供了一个单一、简单的测试标准,可能或者更适于取代引证首要或者主要目的,我认为在听取辩论前,尚不能贸然采用此种公司法上的“新发展”。

第三,Sumption 勋爵认为,识别董事行使权力的首要或者主要目的,将“涉及对董事就影响他们的多种考量的感受的相对程度进行法庭调查”,董事关于此点的证据将“可能会是人工的自卫的”。这的确是个难题,但是我认为“若非”因果关系遇到的困难不比这个小。人性就是如此,人们总是试图为自己所为寻找正当目的。总之,我认为,心中的首要或者主要目的还是更容易识别些,因为其可能通过董事在决策前或者决策时交换意见上反映出来;这比回答,如果他们不考虑已经表示的主要目的,是否依然那样决策,要容易一些。

第四,我认为,如果采用“若非”测试,董事就要举证证明,即使不考虑非正当目的,也会做出同样决策;由此引发的重点是标准问题。可

[41] *Howard Smith Ltd. v. Ampol Petroleum Ltd.* [1974] AC 821.

[42] *Whitehouse v. Carlton House Pty* (1987) 162 CLR 285, 294.

能性就足够了吗?还是看他们的决策毫无疑问地还是同样的决策?公法测试上的同类情形可资参照,May法官在 *Smith v. North East Derbyshire Primary Care Trust* 案中的意见<sup>[43]</sup>与 Neuberger 勋爵在 *in R (FDA) v. Secretary of State for Work and Pensions* 案中的意见<sup>[44]</sup>

---

[43] *Smith v. North East Derbyshire Primary Care Trust* [2006] 1 WLR 3315.

[44] *in R(FDA) v. Secretary of State for Work and Pensions* [2012] EWCA Civ 332; [2013] 1 WLR 444.