

“红筹结构”下境内公司A股首次公开发行并上市的相关问题

作者: 韩炯 / 陈巍 / 陈鹏

通过中国境内企业或居民股东设立境外公司控制中国境内公司及其资产的结构因最早被作为境内大型国有企业境外上市适用的模式之一而被称为“红筹结构”。一般而言,为适应中国的监管要求,目前“红筹结构”下的境内拟上市公司准备在中国A股市场上市前,该等境内拟上市公司的实际控制人或第一大股东应将其原通过境外公司持有境内拟上市公司的全部或大部分的股权转让给由其本人或其控制的内资公司持有,前述过程也就是通常所说的“红筹落地”。

结合笔者的实务经验,就“红筹结构”下境内公司A股首次公开发行并上市,通常需要预先考虑的主要法律问题包括:

➤ 75号文下之外汇登记

根据2005年10月21日国家外汇管理局发布《关于境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》(“75号文”)的规定,“红筹结构”下拟于境外上市的公司应基于其搭建境外股权结构的方式及相应的融资方式,办理相应外汇登记手续。在确实属于需根据75号文办理外汇登记手续(包括后续的变更登记)但实际并未办理的情况下,于相应境内拟上市公司在境内申报A股发行前,建议曾经在“红筹结构”下于境外持股的中国境内居民应当按照75号文补办外汇登记。

➤ 境内拟上市主体的税收优惠

根据2006年8月8日发布的《关于外国投资者并购境内企业的规定》(“10号文”)规定,“境内公司、企业或自然人以其在境外合法设立或控制的公司名义并购与其有关联关系的境内公司,所设立的外商投资企业不享受外商投资企业待遇”,因此,于10号文实施后,对于依照10号文完成“红筹结构”的境内公司不应享受外商投资企业待遇(相应境外公司通过增资使得出资额占境内公司注册资本25%以上的除外)。

If you would like an English version
of this publication, please contact:

Lily Han: (86 21) 3135 8709
Publication@llinkslaw.com

如您需要了解我们的出版物,请与
下列人员联系:

韩东红: (86 21) 3135 8709
Publication@llinkslaw.com

通力律师事务所
www.llinkslaw.com

“红筹结构”下境内公司 A 股首次公开发行并上市的相关问题

➤ “红筹落地”过程中的股权转让价格

国家税务总局 2009 年 12 月 10 日发布了《关于加强非居民企业股权转让所得企业所得税管理的通知》(国税函[2009]698 号,“698 号文”), 698 号文自 2008 年 1 月 1 日起实施。698 号文第七条明确规定,“非居民企业向其关联方转让中国居民企业股权,其转让价格不符合独立交易原则而减少应纳税所得额的,税务机关有权按照合理方法进行调整”,有鉴于此,“红筹落地”所涉及的股权转让应特别重视按公允价值确定股权转让价款并预先对应缴纳的所得税进行核算。实务中建议拟上市公司应结合自身的情况对公允价值的确定依据予以充分论证,必要时可以向主管税务机关征求意见。

➤ “红筹结构”下境外投资者的合同权利

按照境外上市结构中的惯例,风险投资者或者财务投资者通常会与作为实际控制人的境内居民在投资合同或者类似法律文件中约定一些涉及投资者在上市前甚至延续至上市后权利的特别条款,这些条款包括投资者享有的购买期权、出售期权、优先分红权、优先清算权、优先购买权、优先认购权、赎回权等以及对拟上市公司业绩的“对赌”安排。

由于中国法律较少就上述安排予以明确的法律规定,同时,在拟上市公司的各股东之间维持可能导致股权结构变动的股东间协议安排(例如购买期权、出售期权、赎回权、各类优先权等)将导致申报时拟上市公司的股权结构仍处于不确定状态,因此,为境内 A 股发行考虑,建议在“红筹落地”过程中对涉及上述安排的条款予以调整。此外,由于根据中国外商投资相关法律规定,外商投资企业的股权变更需要得到商务部门的批复并且受到不断变迁更替的外商投资产业政策的限制和影响,因此如一方违反合同约定的附条件股权交割条款(特别是股权变动需得到政府相关部门批准许可及登记的情况下),可能仅构成该方在合同项下的违约和赔偿,亦可能并不产生对预先安排之股权调整条款的强制执行力。

➤ 员工期权激励

实务中拟于境外上市的公司可能会建立附条件的员工期权激励计划,该等计划可在境外上市前或上市后行权。

如原拟于境外上市的公司确定实施“红筹落地”并于境内上市,考虑到境内已上市公司实施股权激励计划的法律规定与非上市公司之间存在重大差异,因此目前实务中并不支持在境内 A 股上市完成前建立跨越上市时间点前后的员工期权激励计划。原先在境外“红筹结构”下的员工期权激励计划不应简单平移至“红筹落地”后的境内拟上市公司,而应当根据企业情况分别采取相应调整措施,例如,境外已经派发的期权激励计划需加速行权或者取消行权以使股权结构处于稳定清晰状态。

“红筹结构”下境内公司 A 股首次公开发行并上市的相关问题

如需进一步信息，请联系：

上海	北京
韩 炯 电话: (86 21) 3135 8778 Christophe.Han@llinkslaw.com	陈 巍 电话: (86 10) 6655 5050 - 1022 Way.Chen@llinkslaw.com
黄 艳 电话: (86 21) 3135 8788 Calista.Huang@llinkslaw.com	
翁晓健 电话: (86 21) 3135 8660 James.Weng@llinkslaw.com	

© 通力律师事务所 2011