

投资于中国拟上市公司

作者: 韩炯 / 王利民

投资于中国有着明确 IPO 目标的拟上市公司的时机已经逐渐成熟。2006 年 9 月中国的股权分置改革取得阶段性成果以来, 新 IPO 上市公司的全部已发行股份均享有在证券交易所的上市流通权, 并且, 中国政府改进了 IPO 核准制度, 由此, 公开上市这一被欧美私募投资者所青睐的最佳退出机制, 已开始在中国资本市场显示出了效用。同时, 由于中国《公司法》、《证券法》对于公司上市条件的规定仍旧比较严格, 要求较高, 目前逐渐成长起来的中、小型民营企业在中国 IPO 还不太容易, 因此, 上市前的私募融资也逐渐成为拟上市公司公开募股前实现初始阶段跨越式发展的捷径。

基于当前的法律与政策环境, 市场先行者在行动前仍有必要进行全面、充分的考虑。当私募投资者锁定拟上市公司为投资目标并试图从其公开上市中迅速攫取高额回报时, 当拟上市公司满怀期待在 IPO 前从私募投资者处获取发展资金时, 私募投资者和拟上市公司都不得不从商业和法律角度对该项投资的机会成本与安全性给予足够的关注。

私募投资者应慎重选择投资时机并制订合理的股权持有计划。私募投资者的股权投资期限同时受其自身资金周转要求和相关法律法规对拟上市公司 IPO 前后股权转让限制的制约。根据中国《公司法》第 142 条规定, 发起人持有的股份自拟上市公司改制设立为股份有限公司之日起一年内不得转让; 拟上市公司 IPO 前已发行的股份, 自拟上市公司股票公开上市交易之日起一年内不得转让。《上海证券交易所股票上市规则》第 5.1.4 款与《深圳证券交易所股票上市规则》第 5.1.6 款均要求, 在拟上市公司 IPO 前十二个月内以增资方式取得拟上市公司新增股份的投资人, 在拟上市公司向交易所提出 IPO 股票上市申请时应当承诺: 自持有新增股份之日起的三十六个月内, 不转让其持有的该部分股份。另外, 原对外经济贸易合作部于 1995 年颁布的《关于设立外商投资股份有限公司若干问题的暂行规定》第八条规定, 外商投资股份公司发起人股东持有的股份在股份公司登记之日起三年内不能转让, 尽管商务部正在考虑对该暂行规定进行适当修改, 但截至目前该暂行规定仍在执行中。在充分理解各项锁定期限的基础上, 私募投资者结合自身资金周转需求制定的股权持有计划才会具有更高的效率和可行性。

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

Lily Han: (86 21) 6881 8100 - 6609
Publication@linksllaw.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) 6881 8100 - 6609
Publication@linksllaw.com

通力律师事务所
www.linksllaw.com

投资于中国拟上市公司

为推进 IPO 准备工作, 私募投资者需要具有足够的勇气和眼光作出适当地让步。私募投资者习惯于以公司盈利保证、特定条件下的股权回售、认配新股或搭售股份的优先权、董事会或其他决策机构中的否决权等条款来保障私募股权投资的安全和回报。在拟上市公司吸收私募投资并变更为中外合资企业的过程中, 修改合资合同与公司章程往往能体现该等要求。但在 IPO 前, 为保护拟投资的公众投资人的利益, 拟上市公司需按照中国证监会对上市公司规范运作的要求对公司章程等法律文件进行修订和调整, 前述安排由于可能影响公众投资人的利益, 将需要从公司章程中剔除。在这种情形下, 私募投资者的让步将是必要的。

在支持拟上市公司 IPO 过程中, 私募投资者需要找到合理保护自身利益的方法。私募投资者面临的直接风险将来自于拟上市公司 IPO 的失败或无限期推迟, 而缩短私募投资人作出让步与拟上市公司公开上市之间的时间差, 将有助于降低由于拟上市公司 IPO 的不确定性所导致的风险。为此, 私募投资者可以考虑类似如下安排: 在拟上市公司 IPO 前的公司章程中仍保留诸如盈利保证、特定条件下股权回售、董事会或其他决策机构中否决权等特别权利条款, 承诺在拟上市公司上市之日放弃该等特别权利并相应反映在为上市目的而申报的公司章程修改案中。同时, 私募投资者也可以考虑要求在改制设立股份公司的发起人协议或者股东间协议中保留对拟上市公司现有股东的部分相关权利, 如特定条件下的认配新股或搭售股份的优先权、反摊薄权等, 但该等保留一般应以不影响拟上市公司的 IPO 为前提。

投资于中国拟上市公司

如需进一步信息, 请联系:

上海	北京
韩炯 电话: (86 21) 6881 8100 - 6618 Christophe.Han@llinkslaw.com	陈巍 电话: (86 10) 6655 5050 - 1022 Way.Chen@llinkslaw.com
陈臻 电话: (86 21) 6881 8100 - 6613 Grant.Chen@llinkslaw.com	

本篇文章译自出版于 *China Law & Practice June 2007*(《中国法律与实务》2007 年 6 月刊)上的同名出版物。