

# 利用開群島『豁免公司』作為控股公司於證券交易所上市

## 首次公開發行股票(IPO)的前期架構調整

### 1. 您的公司為何要在首次公開發行股票 (IPO) 上市前做架構調整？

當一個公司的經營規模不大，只有為數不多的幾個股東時，為了節約成本，公司通常採用單一公司的模式來經營和管理股東之間的關係（通過公司章程）。

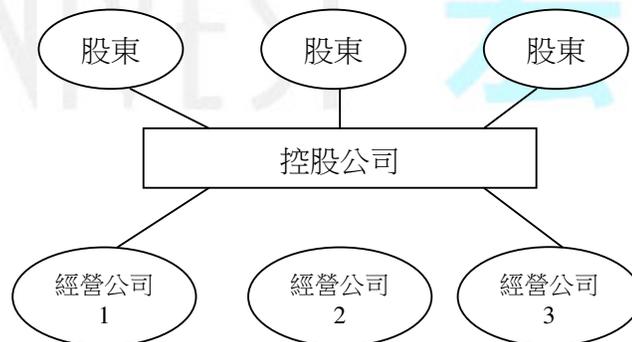
然而，並不是所有註冊地的公司都適合或可用作上市。一些證券交易所只接受某些特定的非本地公司於該所上市。以香港為例，除香港公司外，只有百慕達、開曼群島和中國公司可申請上市。當然，也有美國公司在香港交易所上市。但這只是小數，並非常規。

上述提及的限制，對一些離岸公司，特別是某些較遲開發的司法區中較為常見。因為這些司法區的法例多被認為太新了或還未經檢驗，加上有關當局也認為當地的法令並不能很全面地保護股東。

另一原因涉及管理和法律成本。當一個證券交易所允許一家公司上市時，交易所必須通過紛繁複雜的盡職調查程式。當進行股份調換時，還需要非常熟悉法規的專業法律人士的協助，或者將這些工作直接“外判”給有關管轄權經驗的律師去處理相關文件。因此，交易所限制只採納幾個司法區的做法，可減低其調查成本。

### 2. 上市前的架構調整步驟

無論選擇哪個司法區，控股公司一般會將首次公開發行股票的公司架構重組，至少分作 2 層，稱為股東層和經營管理層：



控股公司通過特製的公司章程來管理股東之間的關係。公司章程是股東之間及股東與公司之間，就公司內部管理所達成的一個綁定式契約，即該公司應被如何管理的法規<sup>1</sup>。控股公司應在那些規範股東行為的法律高度發達的地區建立（英式普通法司法區），例如：香港、新加坡和開曼群島。從稅收方面的利益考慮，應選擇豁免股東繳付任何因獲得控股公司分紅而產生的稅款的註冊地。

用作營運的公司控制著公司的業務操作，所以其必須在特定的地點成立，容許該營運公司持有相關的證書或執照，能使公司業務以最具經濟效益的方法及在能支援業務的環境下經營。

在下列的情況，上述的安排是必須的：

- i. 經營公司註冊在不允許上市的地區；
- ii. 公司間可能擁有很多無關聯的業務，且這些業務由不同的管理團隊管理，方可達到最好的管理效果。這些業務可與營業公司一起被分拆掉或收購。而控股公司則仍享有上市的身份，維持完整不變。

在重組後，離岸公司可成為所有其營業公司的控股公司。控股公司的公司章程可做修改，以反映股東的意向，並符合當地上市的法律要求。

在此，我們舉一個典型的例子。我們用 BVI 作為離岸公司註冊地的例子。當然，其他離岸註冊地如塞舌爾（Seychelles）、安圭拉島（Anguilla）、庫克群島（Cook Islands）、巴哈馬群島（Bahamas）、毛里求斯（Mauritius）也可為您的選擇之一。

在此先提醒讀者，BVI 及其他經營公司的公司章程應被修改以配合其成立目的——即作為上市公司下面的一員。此外，下面所涉及的步驟均包含法律知識。在這個過程中，是需要律師和註冊會計師的配合參與，“業餘人士”是很難完全瞭解和合法地執行這些程式的。

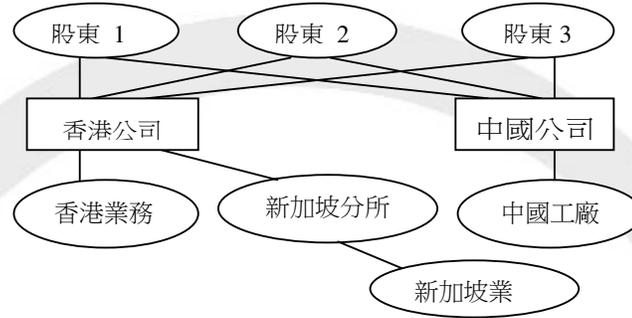
---

<sup>1</sup>儘管大多數管轄合約的詮釋和操作都適用於公司章程，但也有例外的。然而，稅典法（公司條例，上市規則）對小股東（公眾）提供法律保護。這方面是非常專門的，並且已超出這份報告的範圍。

### 3. 一個實際操作的例子

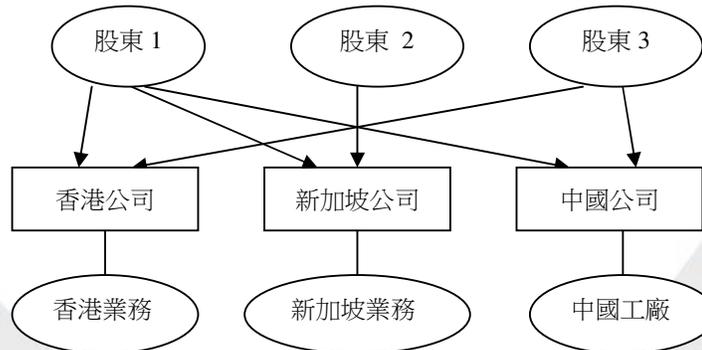
#### 重組前

這個例子中有三個股東，他們持有 2 家不同的公司。分別是一家在香港和新加坡經營的香港公司，和一家在中國經營的中國公司。



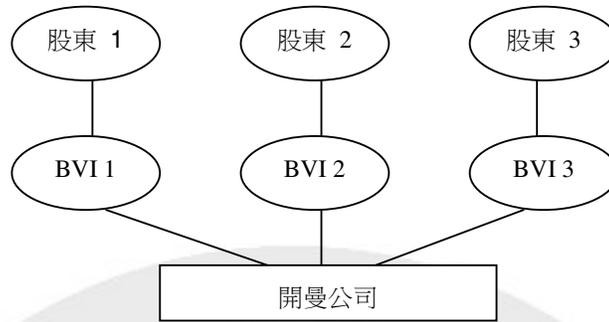
#### 第一步

成立一家新的新加坡公司；把所有在新加坡的業務，重新分配到這間新的新加坡公司來運作。其後，這樣就會有 3 家公司在控制著三個在不同地區的營業活動。



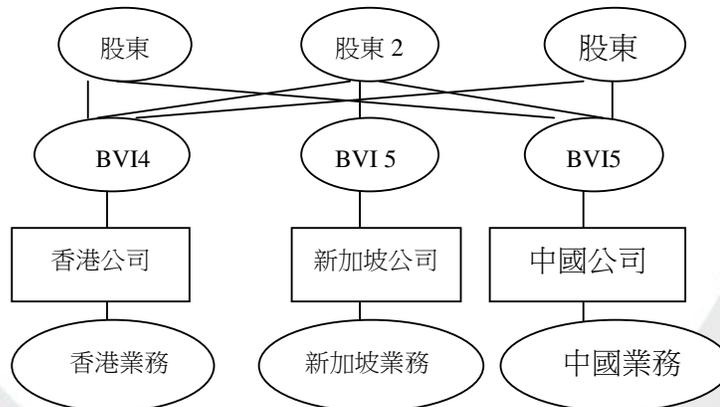
#### 第二步

- i. 成立一家開曼公司；開曼公司的股東是三家 BVI 公司由三個股東分別持有。通常，開曼公司會配發一股或一美元給每家 BVI 公司作啟動用途。
- ii. 開曼公司的公司章程會根據 IPO 的需要和股東之間的意向和協定來修改。



### 第三步

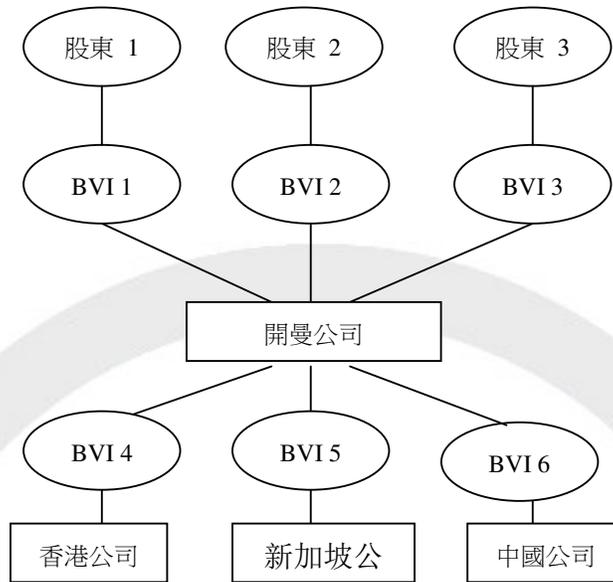
- i. BVI 公司通過股份交換，插入香港公司、新加坡公司和中國公司。
- ii. 股份交換的含義是：以本來由各股東持有的經營公司的股份，置換成 BVI 公司股份。這其中包括營運估價和準備法律文書。
- iii. 置換股份這步的目的，為增加靈活性以容許新業務建立於非控股架構中，從而將來要不同的“買和賣”業務性質的分公司就會更簡單，只需要賣出 BVI 公司的股份就可以了。



### 第四步

另一次股份置換實施於股東和開曼公司之間。開曼公司的股份與 BVI 公司的股份調換，因此開曼公司即成為 BVI 公司的股東，控制著營運公司。

MANIVEST 宏傑



開曼公司現可向公眾發行股票上市。

有一些技術原因促使開曼公司比香港公司或其他註冊地更適合用在上市操作。以下列舉一些開曼公司較“優”於其他註冊地的地方：

- i. 開曼公司可發行任何幣種的股票，而股票的面值可低於該貨幣的最小貨幣值。也就是說，開曼公司發行的股票面值可為每股 0.001 美元，而香港公司發行的每股股票面值則不可低於 0.01 港幣。一家開曼公司，共可發行 1 億股份。若以每股 0.001 美元計算，總資本僅為美元 100,000 元。這使資本金的分拆和分配更具靈活性。
- ii. 在“股票溢價”（Share Premium）方面，開曼公司和香港公司有不同的處理方法。股份的溢價，是指那些超過每股面值的資金。舉例，如每股面值為 0.001 港幣，在發行價為港幣 10 元的股票中，9.999 港元為股票的溢價，而 0.001 港元為股本。對開曼公司來說，股票溢價可作為紅利分配給股東，香港公司則不可以。溢價股的另一作用，在上市時用“資本化 capitalisation”的方法把股票溢價轉化為資本，以繳付新發行給始創股東的股份。這樣，創始股東仍能保持對公司的控制權，但又不用繳付額外的費用作新資本。

- iii. 開曼公司成立時的基本法定資本僅是一個最低額，例如 100,000 美元，其對公開發行來說並不足夠，其法定資本必須增加。對於開曼公司而言，增加法定資本並無附加印花稅，但對香港公司來的印花稅，最高可達每次 30,000 港幣。
- iv. 若香港公司在香港上市，須在很短的時間內上報公司招股書，而且附帶衆多責任條款。開曼公司則都不需要。
- v. 另一個技術要點是發行“財政資助”(Financial Assistance)。根據香港的法令，股東取得公司股份時，禁止公司對股東提供財政資助(或協助)。在這方面是非常技術性的，令人感到可怕的是，若公司給予股東財政資助，在香港法律下是犯了刑事罪行的，公司董事將面臨刑事處罰。然而，在開曼法律中，並沒有對財政資助方面的處罰。
- vi. 從行政角度來說，開曼公司較方便管理。因為開曼法律並無規定股東名冊必須保管於開曼群島，可保管於世界上任何一個地方，而且分支機構的登記(即第二登記)也是可行的。但對香港公司來說，股東名冊必須保存於香港，且分支機構的登記也被限定在一個很特殊的範圍內。

如果您想瞭解更多有關本文的內容，歡迎與我們聯繫。📞

06/2007

MANIVEST 宏傑