



MANIVEST

# 逍遙境外

2007年 4月

宏杰客户刊物

非卖品

宏傑 MANIVEST

特別版

**宏杰上海**  
Manivest Shanghai

## 本期提要:

### 专题集锦:

- ▲ 利用开曼群岛『豁免公司』作为控股公司于证券交易所上市首次公开发行股票（IPO）的前期架构调整

您的公司为何要在首次公开发行股票（IPO）上市前做架构调整？



当一个公司的经营规模不大，也只有为数不多的几个股东时，那么为了节约成本，公司通常采用单一公司的模式来管理股东之间的关系（通过公司章程）和经营。

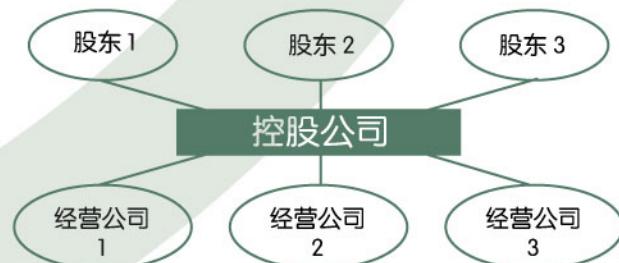
然而，并不是所有注册地的公司都适合或可以接受用作上市。一些证券交易所只接受一些特定的非本地公司于该所上市。例如，在香港，除了香港公司之外，只有百慕大、开曼群岛和中国公司可以申请上市。当然，也有美国公司在香港交易所上市，但这只是例外，并非常规。

上述提到的限制的产生，是由于一些离岸公司，尤其是较迟开发的司法区，这些司法区的法例被认为太新了或者尚未经检验，而且有关当局也认为这些法令并不能很全面地保护股东。

另一个原因是管理和法律成本。当一个证券交易所允许一家公司上市时，交易所必须通过纷繁复杂的尽职调查程序。当要进行股份调换时，则需要非常熟悉法规的专业法律人士来协助，或者将这些工作直接“外包”给那些有管辖权经验的律师去处理相关文件。交易所限制只采纳几个司法区可以减少调查成本。

### 上市前的架构调整的步骤

无论选择哪个司法区，一般会将首次公开发行股票的公司架构重组分为至少2层，称为股东层和经营管理层：



控股公司通过特制的公司章程来管理股东之间的关系。公司章程是股东之间及股东与公司之间，就公司内部管理所达成的一个绑定式契约，即该公司应被如何管理<sup>①</sup>。控股公司应在那些规范股东行为的法律高度发达的地区建立（英式普通法司法区），例如：香港、新加坡或开曼群岛。从税收方面的利益考虑，应选择豁免股东缴付任何因获得控股公司分红而产生的税款的注册地。

① 尽管大多数管辖合约的诠释和操作都适用于公司章程，但是也有一些是例外。然而，税典法（公司条例，上市规则）对小股东（公众）提供法律保护。这方面是非常专门的，并且已超出这份报告的范围。



用作营运的公司控制着公司业务上的操作，所以其必须是成立在特有的地点，容许该营运公司持有相关的证书或执照，能使公司业务以最具经济效益的方法，及在能支持业务的环境下经营。

在下列的情况下，上述的安排就是必须了：

- 经营公司注册在不允许上市的地区。
- 公司可能拥有很多相互并无关联的业务，且这些业务由不同的管理团队管理方可达到最好的管理效果。这些业务可与营业公司一起被分拆掉或收购。而控股公司则仍享有上市的身份，维持完整不变。

在重组后，离岸公司可成为所有其营业公司的控股公司。控股公司的公司章程可做修改，以反映股东的意向，并符合当地上市的法律要求。

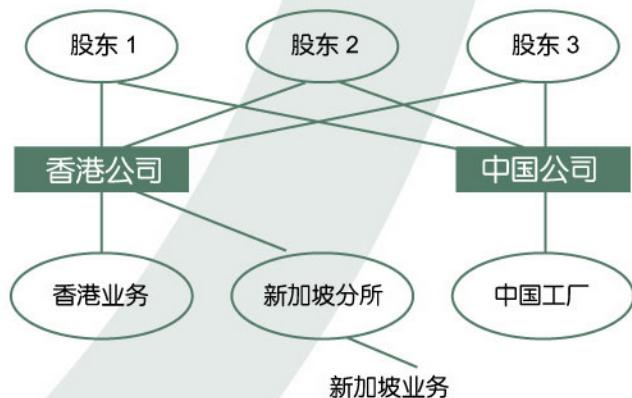
在此，我们举一个典型的例子。我们用BVI作为离岸公司注册地的例子。当然，其他离岸注册地如塞舌尔（Seychelles）、安圭拉岛（Anguilla）、库克群岛（Cook Islands）、巴哈马群岛（Bahamas）、毛里求斯（Mauritius）也可以是您的选择之一。

在此先提醒读者，BVI及其他经营公司的公司章程应被修改以配合它的成立目的——即作为上市公司下面的一员。此外，下面所涉及的步骤均包含了法律知识。亦要配合律师和注册会计师参与在这个过程中，“业余人士”是很难完全了解和合法地执行这些程序的。

### 一个实际操作的例子

#### 重组前

这个例子中有三个股东，持有2个不同的公司，它们分别是一个在香港和新加坡经营的香港公司和一个在中国经营的中国公司。





Originated in Asia, Based in Asia, Serving the World

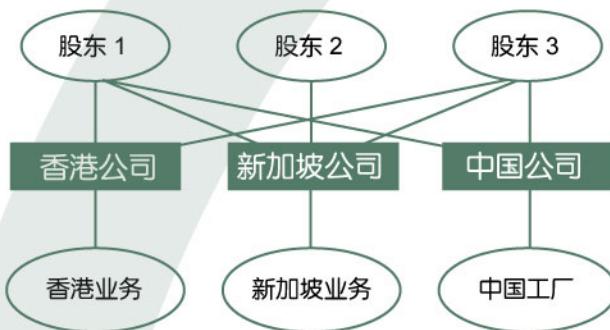


源於亞洲，基於亞洲，服務全球

Originated in Asia, Based in Asia, Serving the World

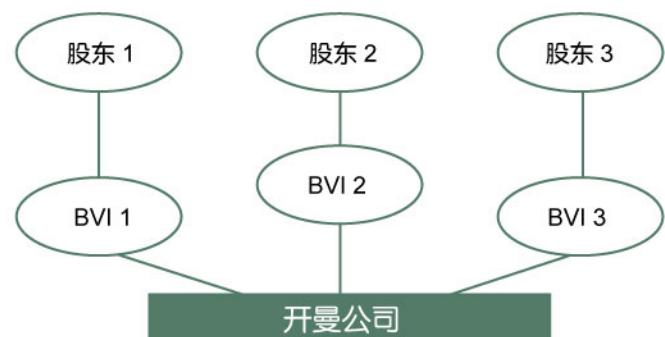
### 第一步

成立一家新的新加坡公司;把所有在新加坡的业务，重新分配到这间新的新加坡公司来运作。其后，这样就会有3家公司控制着三个在不同地区的营业活动。



### 第二步

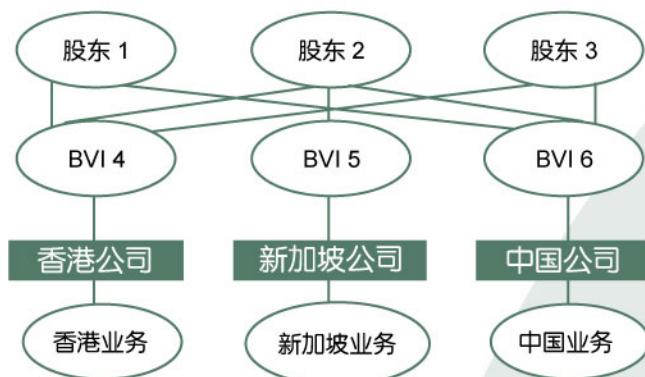
- 成立一家开曼公司;开曼公司的股东是三家BVI公司分别由三个股东持有。通常，开曼公司会配发一股或一美元给每家BVI公司以作启动用途。
- 开曼公司的公司章程会根据IPO的需要和股东之间的意向和协议来修改。





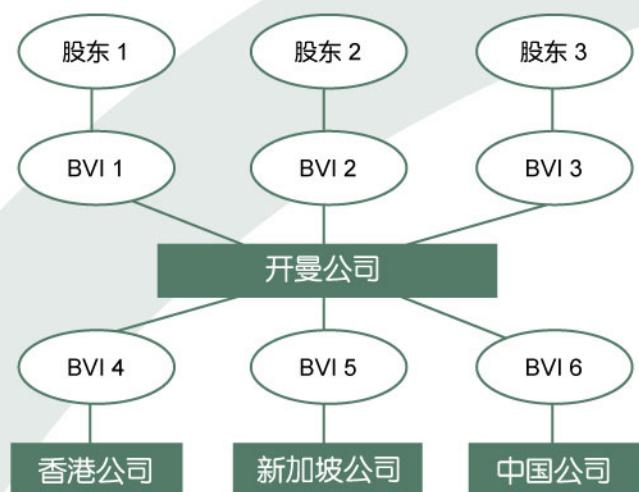
### 第三步

- BVI公司通过股份交换从而插入于香港公司、新加坡公司和中国公司之中。
- 股份交换的含义是：以本来由各个股东持有的经营公司的股份置换成BVI公司股份。这其中包括对营运的估价和法律文书的准备。
- 置换股份这一步的目的是可以增加灵活性以容许新业务建立于非控股架构中，从而将来要"买和卖"不同业务性质的分公司就会更简单，只需要卖出BVI公司的股份就可以了。



### 第四步

另一次股份置换实施于股东和开曼公司之间。开曼公司的股份与BVI公司的股份调换，因而开曼公司就成为BVI公司的股东，控制着营运公司。



## **开曼公司现可向公众发行股票上市。**

有一些技术原因促使开曼公司比香港公司或其他注册地更适合用在上市操作上。以下列举一些开曼公司较"优"于其他注册地的地方：

- 开曼公司可发行任何币种的股票，而股票的面值可低于该货币的最小货币值。也就是说，开曼公司发行的股票面值可为每股0.001美元，而香港公司发行的每股市股票面值则不可低于0.01港币。一家开曼公司，可以发行共1亿股份而以每股0.001美元计算，总资本仅为美元100, 000元。这使得资本金的拆分和分配更具灵活性。
- 对于"股票溢价"（Share Premium）的处理，开曼公司和香港公司是不同的。股份的溢价指的是那些超过每股面值的资金。举个例子，如果每股面值为0.001港币，那么发行价为港币10元的股票里，9.999港元即为股票的溢价而0.001港元即为股本。对于开曼公司来说，股票溢价可作为红利分配给股东，而香港公司则不可。溢价股的另一个作用是，在上市的时候用"资本化capitalisation"的方法把股票溢价转化为资本，以缴付新发行给始创股东的股份。这样，创始股东仍然能保持对公司的控制权，但又不用缴付额外的费用作为新资本。

● 开曼公司成立时的基本法定资本仅是一个最低额，例如100, 000美元，其对于公开发行来说并不足够，法定资本必需增加。对于开曼公司来说，增加法定资本并无附加的印花税但对于香港公司来说，最高的印花税可达到每次最高30, 000港币。

- 用香港公司在香港上市，必须在很短的时间内上报公司招股书而且附带众多责任条款。然而对于开曼公司来说，这些都不需要。
- 另一个技术要点是发行"财政资助"（Financial Assistance）。根据香港的法令，股东于取得公司股份时，禁止公司对股东提供财政资助（或协助）。在这方面是非常技术性的，并且令人感到可怕的地方是，若公司给予股东财政资助，在香港法律下这是一种刑事罪，公司董事将面临刑事处罚。然而，在开曼法律中，并没有对财政资助方面的处罚。
- 从行政角度来说，开曼公司是比较方便管理的，因为开曼法律并无规定股东名册必须保管于开曼群岛，可以保管于世界上任何一个地方，而且分支机构的登记（即第二登记）是可行的。但对于香港公司来说，股东名册必须保存于香港，且分支机构的登记也被限定在一个很特殊的范围内。

如果您想了解更多的关于这篇文章中的内容，请联系我们。

源於亞洲，基於亞洲，服務全球

Originated in Asia, Based in Asia, Serving the World



源於亞洲，基於亞洲，服務全球

Originated in Asia, Based in Asia, Serving the World

宏杰总办事处

宏杰澳门

宏杰上海

地址	香港九龙尖沙嘴广东道30号 新港中心第一座511室	澳门水坑尾街202号 妇联大厦7D室	上海市静安区愚园路172号 环球世界大厦A座2205室 (邮编: 200040)
电话	(852) 2851 6752	(853) 2870 3810	(8621) 6249 0318 - 2205
专线*	00800 3838 3800		
传真	(852) 2537 5218	(853) 2870 1981	(8621) 6249 5516
电 邮	Enquiry@ManivestAsia.com	Macao@ManivestAsia.com	Shanghai@ManivestAsia.com.cn

\*中国大陆/台湾客户致电专线可免该次长途电话费

本人希望以电邮方式收取《逍遙境外》

姓名 (中文)

本人希望介绍我朋友收取《逍遙境外》

(英文)

公司名称:

地 址:

电 话:

传 真:

电子信箱:

请填妥以上表格，邮寄至：上海市静安区愚园路172号环球世界大厦A座2205室(邮编: 200040)，或传真至：(8621) 62495516，也可发电子邮件至：Shanghai@ManivestAsia.com.cn。

© 宏杰亚洲有限公司

利用开曼群岛『豁免公司』作为控股公司于证券交易所上市 2007年 4月

逍遙境外 2007年 4月