



MANIVEST 宏傑

海外首次公开发售前，合并与收购及为投资目的的优化企业架构

何文杰会计师

香港会计师公会 执业资深会计师
英格兰及威尔斯特许会计师公会 特许会计师
英国特许公认会计师公会 资深会员

2012年10月23日
中国上海

源于亚洲 基于亚洲 服务全球

Manivest. Originated in Asia, Based in Asia, Serving the World



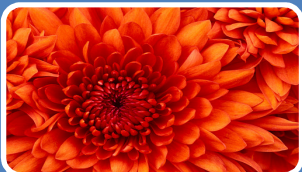
企业重组的成分（元素）



离岸业务实体(特殊目的公司SPV)



法律关系及契约和交易的概念 (合同、协议、赔偿、担保、保证)



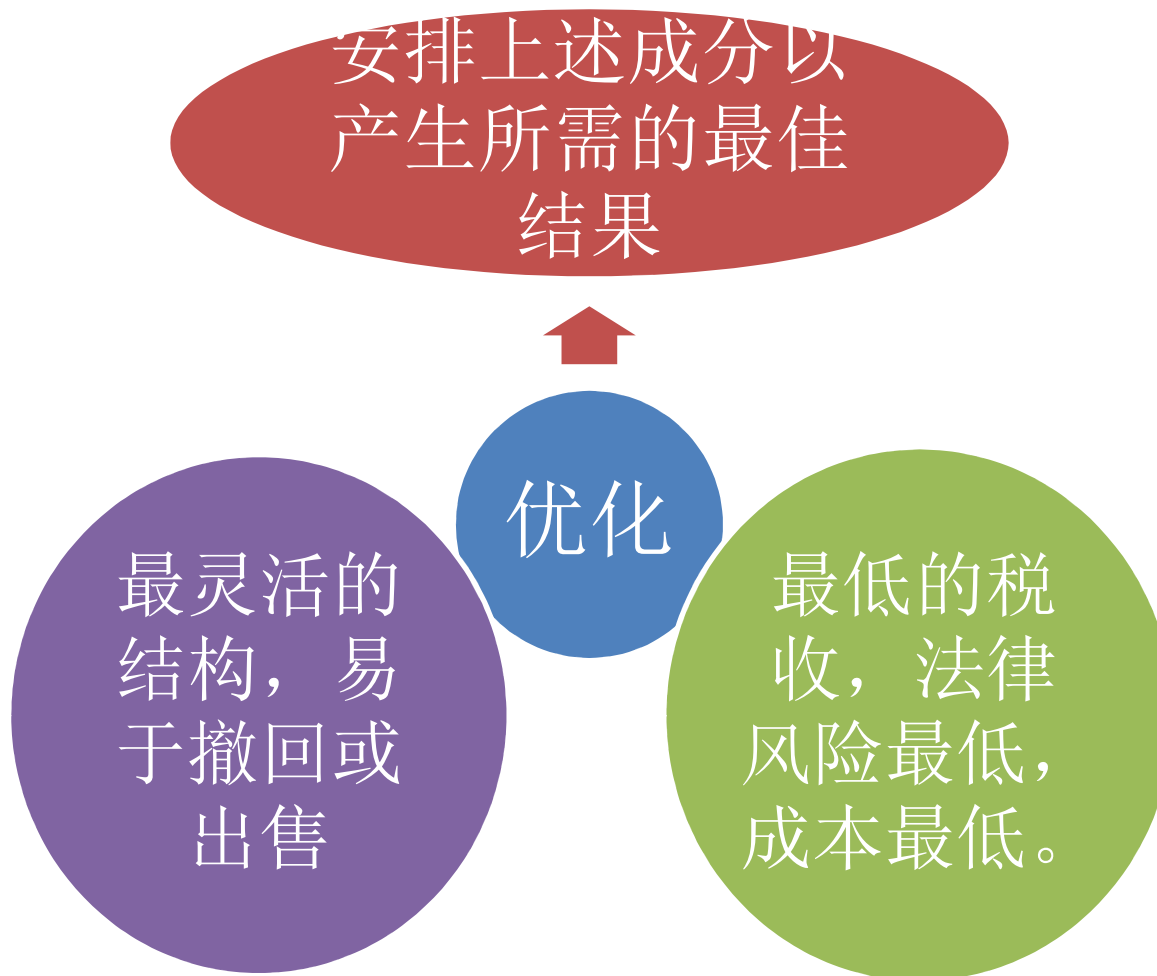
金融工具（债券，本票）



保险牌照、银行牌照、银行账户、股票、不记名票据

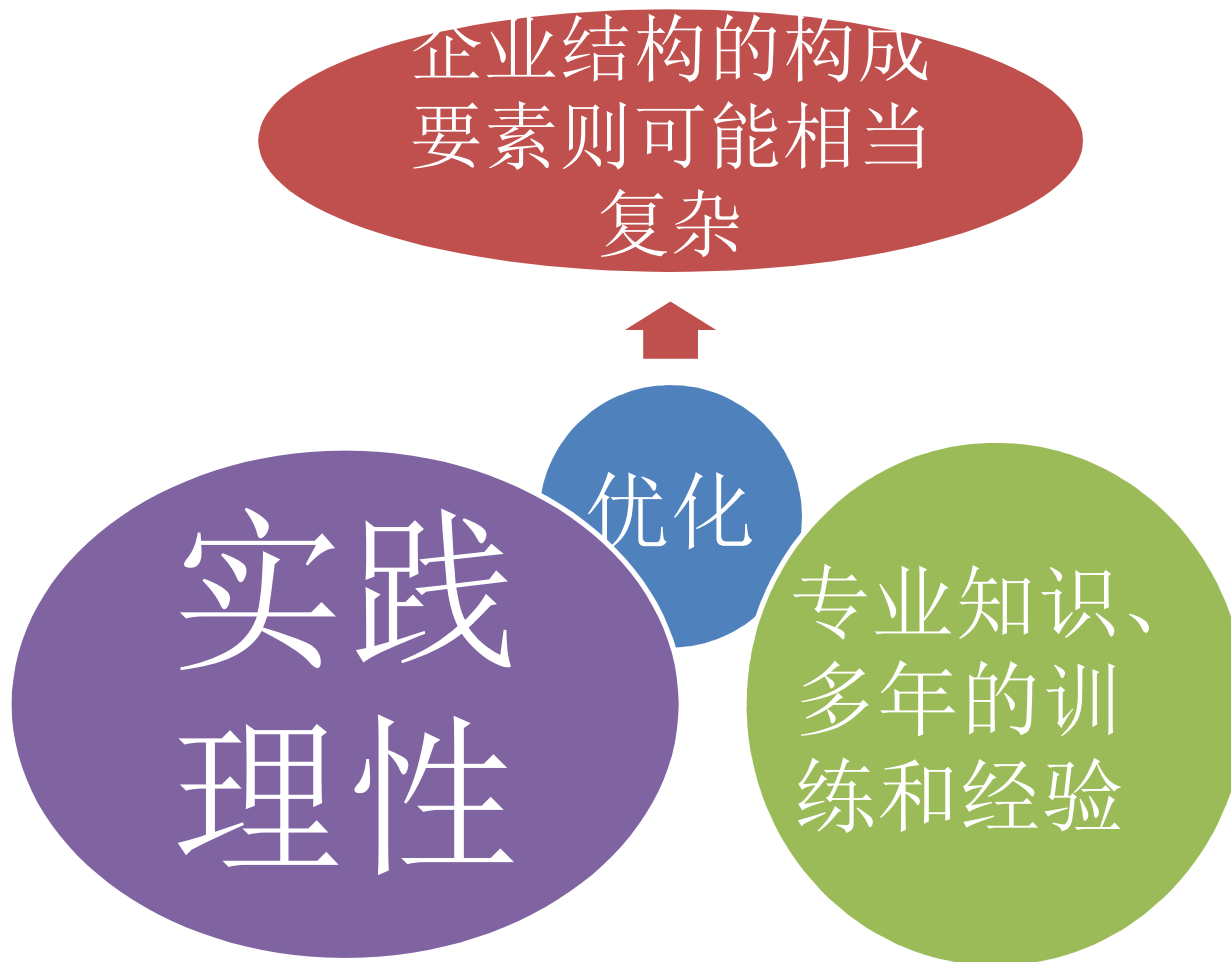


企业架构规划



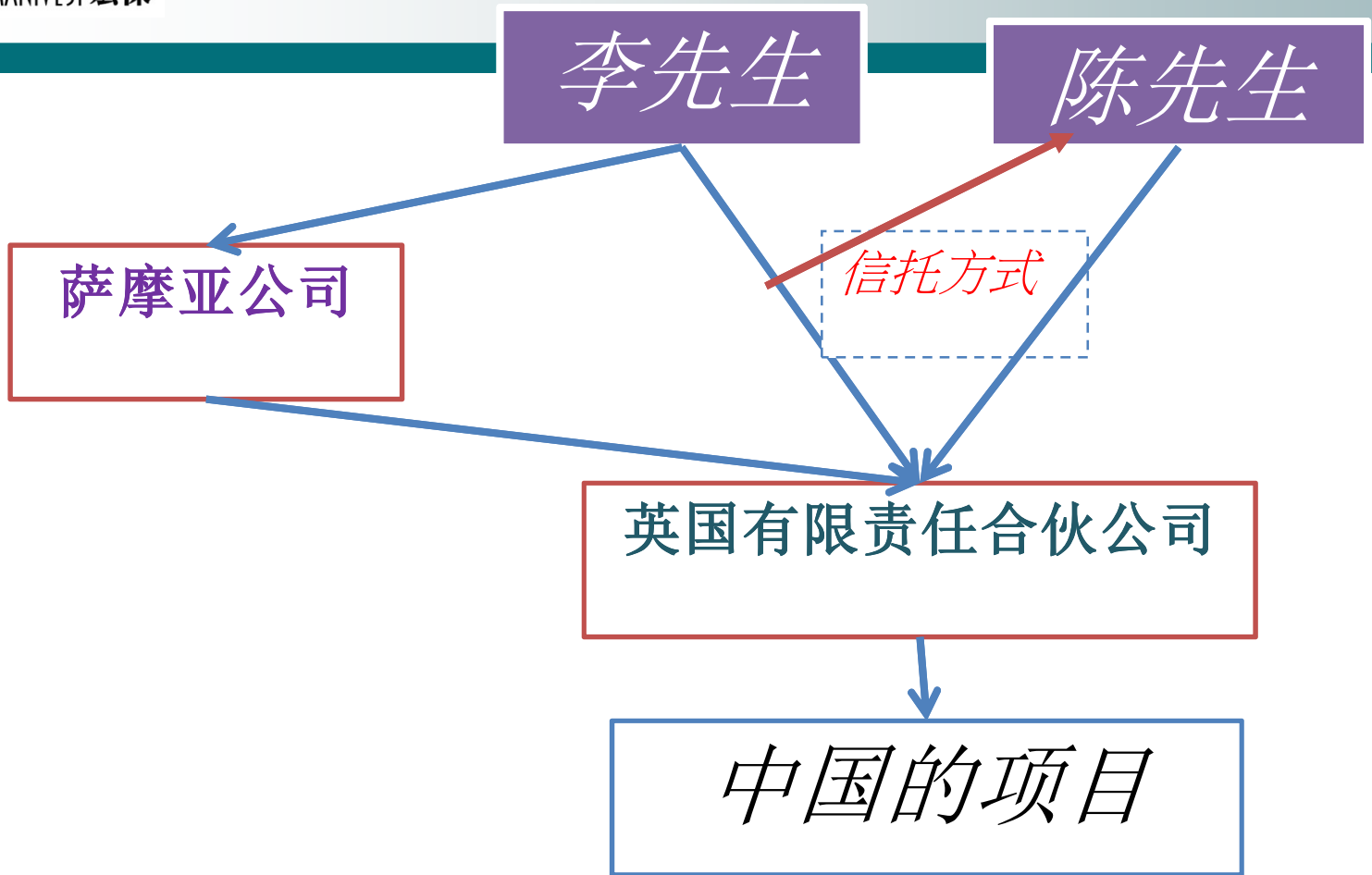


企业架构规划





MANIVEST 宏傑





案例I - 使用不当的企业架构规划

- 信托文件
 - 在台湾签署
 - 不封印(seal)
 - 不是妥为签署的信托文件
- 是否能在香港展开法律诉讼
 - 结构的所有元素中没有有一个元素和香港有关联
 - 陈先生和李先生没有签署任何股东协议



1990

- 离岸公司
- 离岸金融中心

2010

- 国际公司
- 国际金融中心



OECD : 大致已履行国际认可的税务准则的司法管辖区 (即白名单)

安道拉	库拉索岛	日本	圣基茨和尼维斯	汶莱	冰岛
安圭拉	塞浦路斯	泽西岛	圣卢西亚	加拿大	印度
安提瓜和巴布达	捷克	韩国	圣文森特和格林纳丁斯	开曼群岛	印度尼西亚
阿根廷	丹麦	利比里亚共和国	萨摩亚	智利	爱尔兰
阿鲁巴岛	多米尼加岛	列支敦士登公国	圣马力诺共和国	中国	曼岛
澳大利亚	爱沙尼亚	卢森堡	塞舌尔	库克群岛	意大利
奥地利	芬兰	中国澳门	新加坡	哥斯达黎加	以色列
巴哈马群岛	法国	马来西亚	荷属圣马丁	特克斯和凯科斯群岛	纽西兰
巴林岛	德国	马耳他	斯洛伐克	阿联酋	挪威
巴巴多斯	直布罗陀	马尔绍群岛	斯洛文尼亚	英国	巴拿马共和国
比利时	希腊	毛里求斯	南非	美国	菲律宾
伯利兹	格林纳达	墨西哥	西班牙	乌拉圭	波兰
百慕大	根西岛	摩纳哥公国	瑞典	美属维京群岛	葡萄牙
巴西	中国香港	蒙特塞拉特	瑞士	瓦努阿图共和国	卡塔尔
英属维京群岛	匈牙利	尼德兰	土耳其		俄罗斯联邦



各种形式的特殊目的公司

- 国际商业公司(International Business Company)
- 不同的司法管辖区存在各种形式的商业公司，例如：
 - “SGPS” (马德拉公司)
 - AG, SA和GmbH (列支敦士登、德国瑞士和奥地利 - 德语国家)
 - Anstalt (Establishment) (列支敦士登)



Anstalt (Establishment) (列支敦士登)

- 一个公司和一个信托的组合
- 建立董事会
- 指定受益人（最终接收该公司的资产）
- 资本不分为股份，因此获豁免预扣税
- 如果企业没有在列支敦士登进行业务，可享受降低税率
- 创办人(founder)，可分配利润。创办人的权利证明证书可以转让，与不记名股票类似。创办人可委派董事、指定和免除受益人



各种形式的特殊目的公司

- 有限责任公司 (LLP)
 - 绝大多数的在岸和离岸司法管辖区都提供有限合伙公司，例如英国、英属维京群岛、开曼群岛、香港
- 获豁免公司 (Exempted Company)
 - 开曼群岛
 - 免征数年税收
- 非常罕见的实体
 - 一些欧洲国家提供UCITS， OEICs这样的实体



优化企业结构 - 一些指导原则

- 特殊目的公司（企业实体）
 - 成本：无税、无预扣税、因避免双重征税协议而低税或无税、没有语言障碍、没有时差
 - 保密性：没有公开的股东记录、允许法团股东、允许法团董事、承认信托和代名安排、没有会计申报要求
 - 易于管理：没有会计的要求、没有会计存档的要求、没有年度股东大会要求



优化企业结构 - 一些指导原则

- 灵活性：易于转让股份、不记名股票、容易委任董事、容易变更章程、很容易结束公司，容易迁移公司注册地
- 保护：容易展开法律诉讼和安排投资保护协议



优化企业结构 - 一些指导原则

- 契约关系
 - 选择司法管辖区和法律：明确的法律规定，现代的公司法，稳定的政治制度，较强的执法力度
 - 易于选择语言
 - 法律和其它支持、政府对合法税务筹划与税收管理的态度
 - 替代性争端解决机制 - 仲裁



优化企业结构 - 一些指导原则

- 金融工具
 - 了解金融工具的专业人士（律师、会计师）
 - 政府监管的态度- 紧或宽松
 - 明确的法律
 - 交易的成本和效率

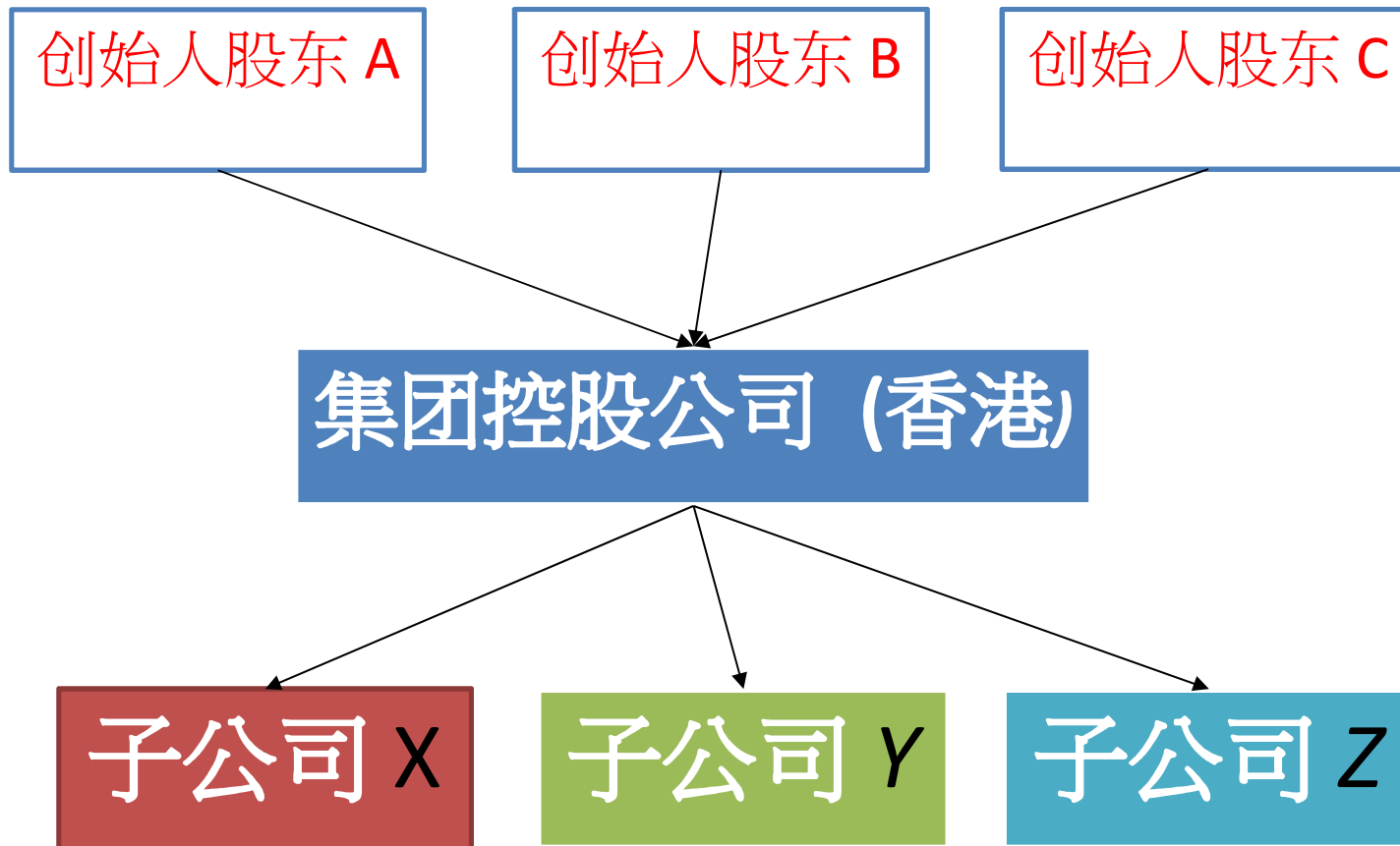


优化企业结构 - 一些指导原则

- 执照和对特殊目的公司的支持
 - 许可证制度：针对保险、银行、赌博等行业
 - 政府监管的态度 - 紧或宽松
 - 政府的态度：支持的、冷漠的、限制性的
 - 易于开立银行账户



案例II - IPO案例



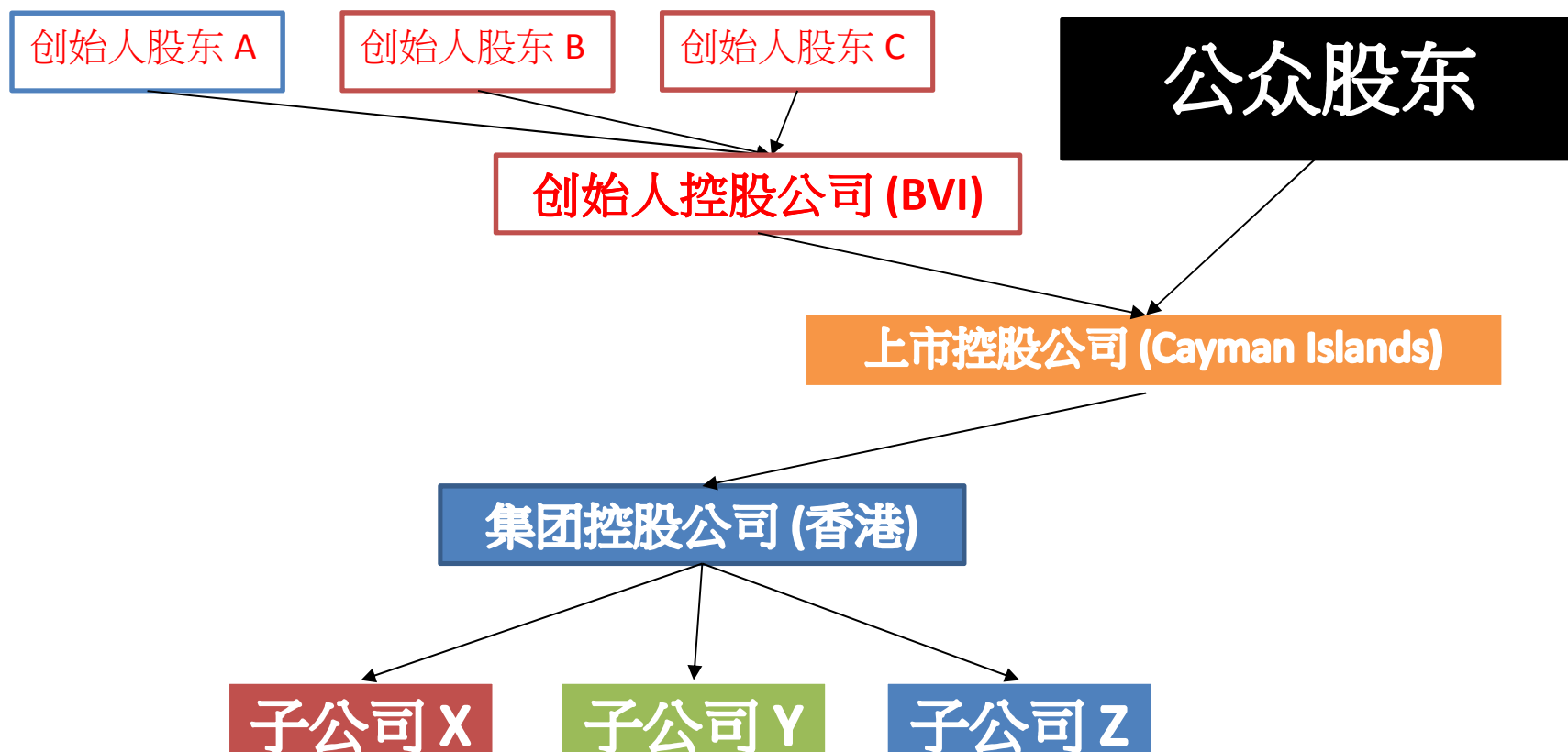


案例II - IPO案例

- 结构可用于IPO之前，要考虑很多问题
 - 集中讨论企业结构对社会公众股股东的吸引力
- 原来的结构没有对社会公众股股东具吸引力
- 对公众股东（其中大部分是投资基金及单位信托基金）而言，它们都有税收方面的考虑
- IPO的结构应该是“税务中立”
 - 由股东收取控股公司的股息收入没有税



案例II - IPO案例





案例II - IPO案例

- 在IPO控股公司与创始人股东之间插入SPV
 - 为了规范股东之间的关系
 - 考虑自己的立场
 - 今后对新的IPO结构的参与
- 创始人股东签订股东协议，便更能进一步规范他们在回报、参与和薪酬方面的关系



股东协议和公司章程

- 主要区别是：
 - 股东**协议**是一份**私人**的法律文件，不提供给公众
 - 公司**章程**是一份**公开文件**
 - 设立在离岸司法管辖区的SPV其公司章程依然是一份公开文件
- 保持**机密条款**: 此条款必须放在股东协议，而不是放在**公司章程**中

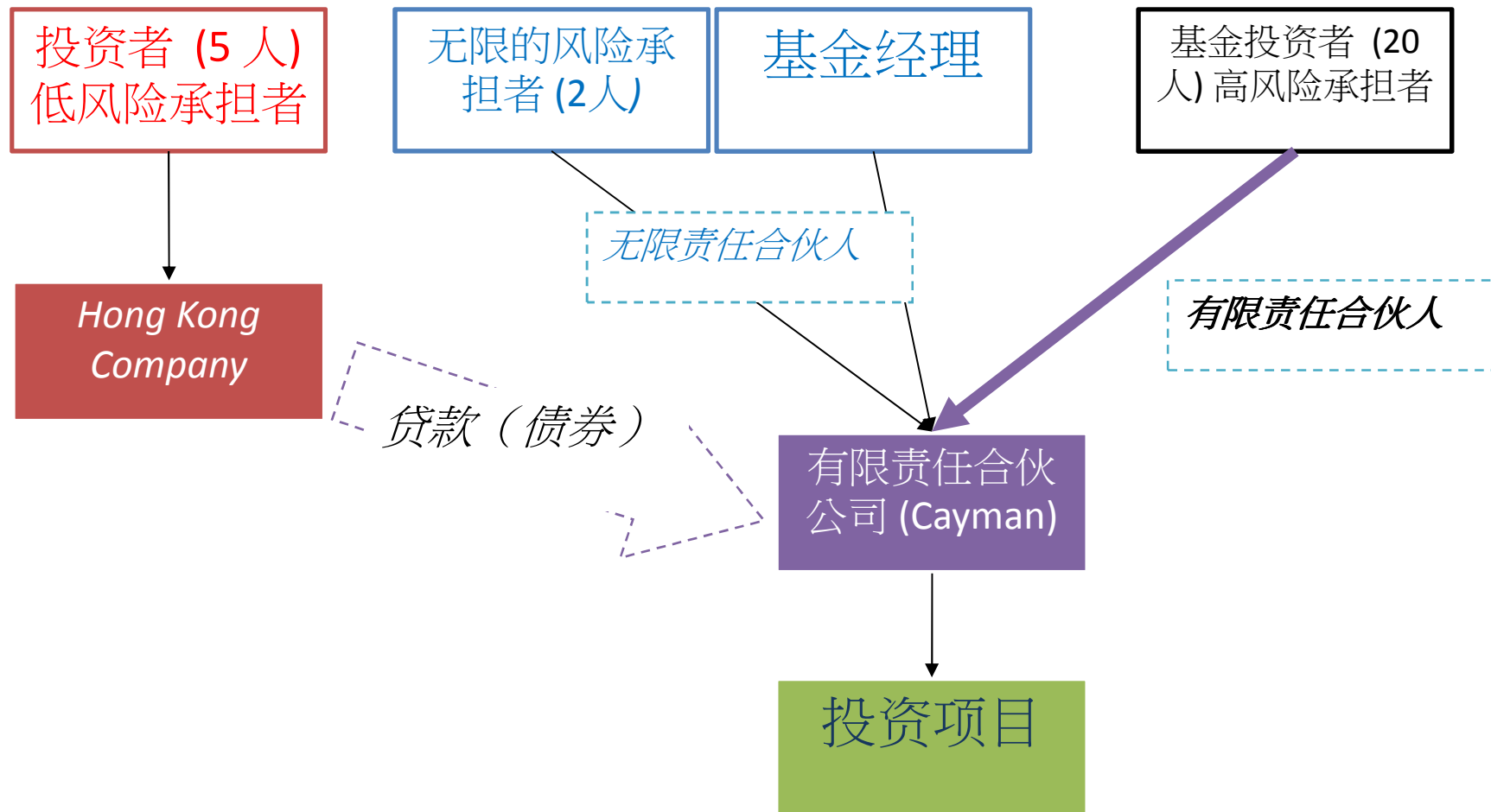


股东协议和公司章程

- 一些股东意愿和有约束力的条款可能不能合法地出现在公司章程中
 - 香港的公司条例S157B(1):
 - “公司可藉普通决议将一名任期并未届满的董事免任，不论公司的章程大纲或章程细则或公司与该名董事之间的任何协议是否有任何规定”
 - 可将这些股东同意的限制条款，放在股东协议中
 - BVI法律许可（公司章程授权的情况下）董事局可通过决议罢免董事



案例III- 基金设置





案例III- 基金设置

- 基金的股东需要的是
 - 税收透明(Tax Transparent)
 - 隐私
- 税收透明：
 - 投资者需要缴税
 - 所需缴纳税收取决于投资者在投资司法管辖区税务居民地位和投资份额
 - 投资者可以选择他们的“身份”和有关司法管辖区缴纳税款



案例III- 基金设置

- 有限责任公司(LLP)
- 有限责任公司有1-2个普通合伙人(GP)
- 普通合伙人拥有更多的权利，例如委任董事，从而可控制 LLP和投资资产
- 有限合伙人(LP)有较少的权利，除非他们可以投票清算 LLP
- 通常情况下，GP是基金的创办人或投资经理人，而LP是投资者，可收到的一个较丰裕的投资回报



案例III- 基金设置

- 扩展架构
- LLP 从另一个SPV 贷款
- 结构性的**债券贷款**
 - LLP通过发行结构性的债券给SPV 来募集资金用作投资，而LLP则承诺**固定回报率资**
- 投资者应该在**哪里建立 SPV**，而SPV 应该是什么样的业务实体？



案例III- 基金设置

- 答案：根据投资者的意愿
- 投资者选择了香港股份有限公司
 - 有一个清晰的法律，以起草适用香港法律的债券
 - 他们希望香港法院的保护
 - 他们希望资金通过香港银行账户进行流动
 - 在香港，这种利息收入（海外）免税



谢谢

宏杰兴中(上海)商务咨询有限公司

T : (86 21) 6249 0383

F : (86 21) 6249 5516

E : Shanghai@ManinvestAsia.com.cn

W:www.ManinvestAsia.com.cn