

利用开群岛『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

1. 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，只有为数不多的几个股东时，为了节约成本，公司通常采用单一公司的模式来经营和管理股东之间的关系（通过公司章程）。

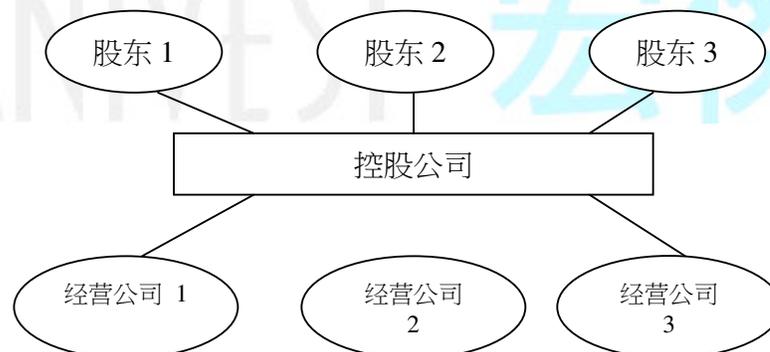
然而，并不是所有注册地的公司都适合或可用作上市。一些证券交易所只接受某些特定的非本地公司于该所上市。以香港为例，除香港公司外，只有百慕达、开曼群岛和中国公司可申请上市。当然，也有美国公司在香港交易所上市。但这只是小数，并非常规。

上述提及的限制，对一些离岸公司，特别是某些较迟开发的司法区中较为常见。因为这些司法区的法例多被认为太新了或还未经检验，加上有关当局也认为当地的法令并不能很全面地保护股东。

另一原因涉及管理和法律成本。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式。当进行股份调换时，还需要非常熟悉法规的专业法律人士的协助，或者将这些工作直接“外判”给有关管辖权经验的律师去处理相关文件。因此，交易所限制只采纳几个司法区的做法，可减低其调查成本。

2. 上市前的架构调整步骤

无论选择哪个司法区，控股公司一般会将首次公开发行股票的公司架构重组，至少分作 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的法规¹。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、新加坡和开曼群岛。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。

用作营运的公司控制着公司的业务操作，所以其必须在特定的地点成立，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援业务的环境下经营。

在下列的情况，上述的安排是必须的：

- i. 经营公司注册在不允许上市的地区；
- ii. 公司间可能拥有很多无关联的业务，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）也可为您的选择之一。

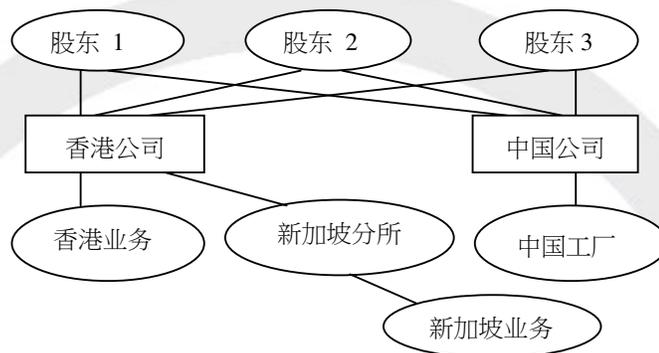
在此先提醒读者，BVI 及其他经营公司的公司章程应被修改以配合其成立目的——即作为上市公司下面的一员。此外，下面所涉及的步骤均包含法律知识。在这个过程中，是需要律师和注册会计师的配合参与，“业余人士”是很难完全了解和合法地执行这些程式的。

¹尽管大多数管辖合约的诠释和操作都适用于公司章程，但也有例外的。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。

3. 一个实际操作例子

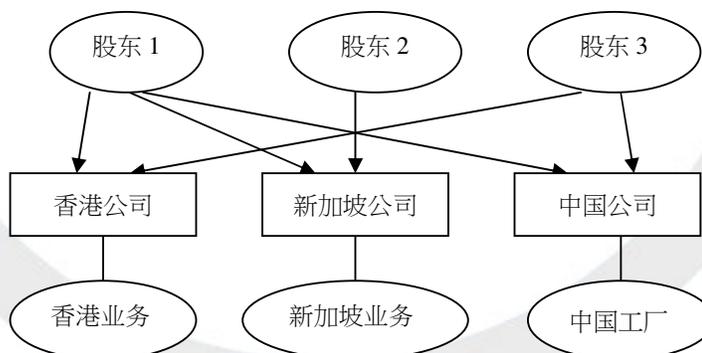
重组前

这个例子中有三个股东，他们持有 2 家不同的公司。分别是一家在香港和新加坡经营的香港公司，和一家在中国经营的中国公司。



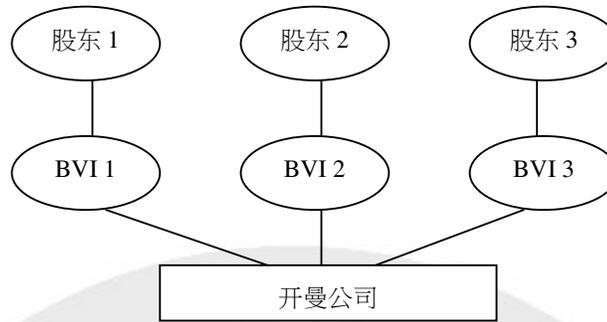
第一步

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 家公司在控制着三个在不同地区的营业活动。



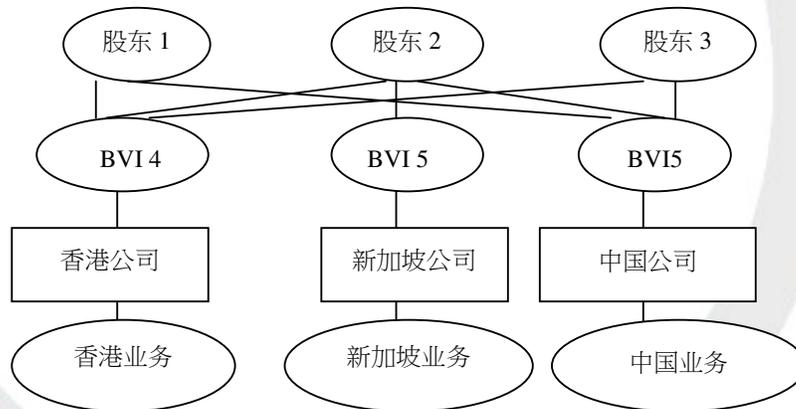
第二步

- i. 成立一家开曼公司；开曼公司的股东是三家 BVI 公司由三个股东分别持有。通常，开曼公司会配发一股或一美元给每家 BVI 公司作启动用途
- ii. 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定来修改。



第三步

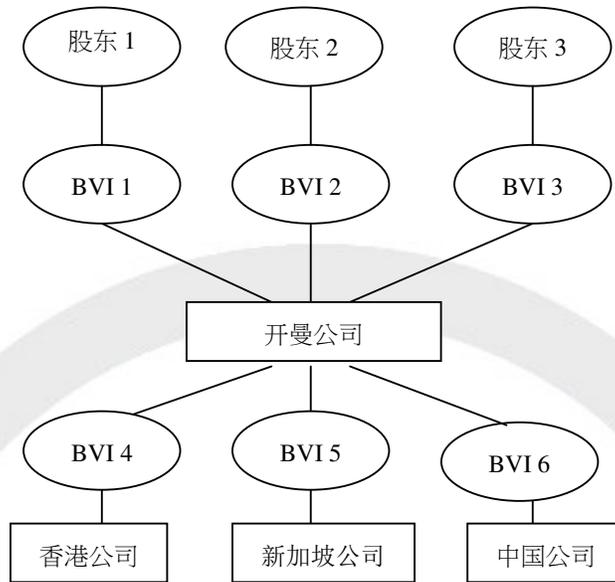
- i. BVI 公司通过股份交换，插入香港公司、新加坡公司和中国公司。
- ii. 股份交换的含义是：以本来由各股东持有的经营公司的股份，置换成 BVI 公司股份。这其中包括营运估价和准备法律文书。
- iii. 置换股份这步的目的，为增加灵活性以容许新业务建立于非控股架构中，从而将来要不同的“买和卖”业务性质的分公司就会更简单，只需要卖出 BVI 公司的股份就可以了。



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，因此开曼公司即成为 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。以下列举一些开曼公司较“优”于其他注册地的地方：

- i. 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股票面值则不可低于 0.01 港币。一家开曼公司，共可发行 1 亿股份。若以每股 0.001 美元计算，总资本仅为美元 100,000 元。这使资本的分拆和分配更具灵活性。
- ii. 在“股票溢价”（Share Premium）方面，开曼公司和香港公司有不同的处理方法。股份的溢价，是指那些超过每股面值的资金。举例，如每股面值为 0.001 港币，在发行价为港币 10 元的股票中，9.999 港元为股票的溢价，而 0.001 港元为股本。对开曼公司来说，股票溢价可作为红利分配给股东，香港公司则不可以。溢价股的另一作用，在上市时用“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，创始股东仍能保持对公司的控制权，但又不用缴付额外的费用作新资本。

- iii. 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，其对公开发行来说并不足够，其法定资本必须增加。对于开曼公司而言，增加法定资本并无附加印花税，但对香港公司来的印花税，最高可达每次 30,000 港币。
- iv. 若香港公司在香港上市，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。开曼公司则都不需要。
- v. 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，令人感到可怕的是，若公司给予股东财政资助，在香港法律下是犯了刑事罪行的，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。
- vi. 从行政角度来说，开曼公司较方便管理。因为开曼法律并无规定股东名册必须保管于开曼群岛，可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）也是可行的。但对香港公司来说，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。

如果您想了解更多有关本文的内容，欢迎与我们联系。📞

06/2007

MANIVEST 宏傑