



## 资本市场法律热点问题

### 红筹回归的重组方式

红筹回归,在目前已经成为了市场上关注的焦点之一。在目前的实践中,我们理解中国证监会对红筹架构企业回归境内上市的基本要求之一是拟上市公司的控制权要回到境内。为满足此项要求,必须对红筹架构予以重组,使拟上市公司由外商独资企业或外资控股的中外合资企业转变为内资企业或由内资企业或境内自然人控股的中外合资企业。对于股权控制类的红筹结构,可选择的重组方式主要有以下两种:

#### 一、 股权转让

##### 1.1 股权转让重组方式的要点:

- (1) 实际控制人控制的境外特殊目的公司(“SPV”)将其持有的拟上市公司多数股权转让给实际控制人或其控股的境内公司<sup>1</sup>;
- (2) 股权转让完成后,视情况注销 SPV 或将 SPV 转让给独立第三方。

##### 1.2 股权转让重组方式的特点:

股权转让重组方式主要有以下优点:

- (1) 以股权转让方式实施红筹回归,重组步骤通常为搭建红筹架构过程的反向操作,重组目的、过程等易于被证监会审核人员了解;
- (2) 境外 SPV 可注销或转让给独立第三方,红筹结构拆除较为彻底;
- (3) 重组后拟上市公司股权结构较为清晰。

正由于存在以上优点,股权转让重组方式已为证监会所接受,目前成功上市或过会的红筹回归案例,多以股权转让方式实施了重组。

股权转让方式的主要缺点在于股权转让会产生税务负担。

##### 1.3 以股权转让方式实施重组需要注意的几个问题:

###### (1) 股权转让的比例

根据证监会要求,控制权必须要返回境内。因此应转让拟上市公司的多数股权,使实际控制人或其控股的境内企业成为拟上市公司的控股股东。

根据原《中华人民共和国外商投资企业和外国企业所得税法》及国家税务总局于 2008 年 2 月 27 日颁布的《关于外商投资企业和外国企业原有若干税收优惠政策取消后有关事项处理的通知》(国税发[2008]23 号),外商投资企业实际经营期不满 10 年的,应当补缴已免征、减征的企业所得税税款。因此,为避免补缴已免征、减征的企业所得税税款,经营期限不满足 10 年的拟上市公司需要保留 25%的外资股,保持其外商投资企业的性质。从目前已上市或过会的案例看,拟上市公司大都保留了 25%的外资成份。

###### (2) 股权转让的对价

拟上市公司股权转让,属于外商投资企业股权变更。外商投资企业法中没有关于股权转让如何定价的规定。红筹回归实践中,象征性价格、注册资本作价、净资产值作价、净资产评估值作价这几种作价方式均有被采用的案例。几种方式各有利弊,究竟采用何种方式,须视项目情况而定。从审核的角度考虑,一般而言,以净资产评估值作价,较易被证监会审核人员接受。

###### (3) 股权转让中的税务问题

SPV 将其持有的拟上市公司股权转让给实际控制人或其控股的境内公司产生所得的,应当依法纳税。此类股权转让属于关联方交易,按照《国家税务总局关于加强非居民企业股权转让所得企业所得税管理的通知》(国税函[2009]698 号),转让价格不符合独立交易原则而减少应纳税所得额的,税务机关有权按照合理方法进行调整。股权转让若符合《财政部、国家税务总局关于企业重组业务企业所得税处理若干问题的通知》(财税[2009]59 号)规定的特殊税务处理条件的,可申请特殊税务处理。

#### 二、 增资

##### 2.1 增资重组方式的要点:

- (1) 实际控制人或其持股公司以现金方式对拟上市公司增资,取得拟上市公司多数股权;
- (2) 实际控制人转让 SPV 股权或由 SPV 回购其持有的 SPV 的股权。

##### 2.2 增资重组方式的特点:

增资方式的主要优点在于:

<sup>1</sup> 视具体情况,亦可将 SPV 持有的拟上市公司的全部股权转让给 SPV 的现有股东,即所谓股权结构平移。

(1) 根据《关于外商投资企业合并、分立、股权重组、资产转让等重组业务所得税处理的暂行规定》(国税发[1997]71号)，增资导致拟上市公司外资比例低于25%，不需要补缴已免征、减征的企业所得税税款；

(2) 现金增资无需缴纳所得税。

增资方式的主要缺点在于：

(1) 为取得控制权，需要对拟上市公司大比例增资，所需资金量较

大；

(2) 大比例增资后，拟上市公司公开发行股份募集资金的必要性会受到证监会质疑；

(3) 重组目的、过程等不如股权转让方式易于被证监会审核人员了解和认可。

增资重组方式较为简单。适合于成立早期，规模较小公司的红筹架构重组。目前尚无以增资方式实施红筹结构重组的成功上市案例。

严荣荣 合伙人 Tel: 8621 2208 6225 Email: yanrr@junhe.com

张鸿午 律师 Tel: 8621 2208 6379 Email: zhanghw@junhe.com

---

本简讯仅为提供法律信息之目的，供参考使用，并不构成君合律师事务所的法律意见或建议。