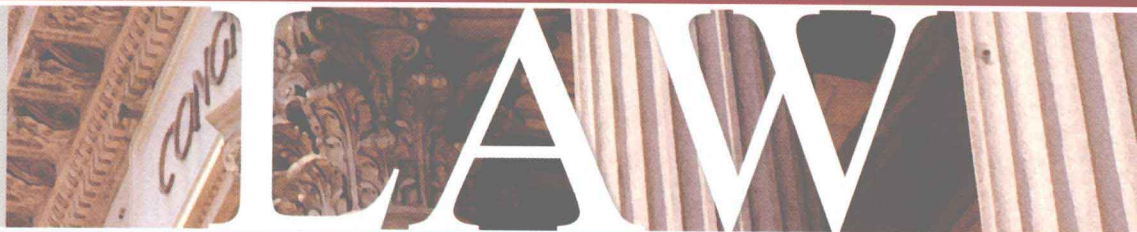




商务律师高端业务丛书

拓展新型业务领域 提供高端法律服务
律师服务走向高端化之路



GONGSI ZHENGQUAN LVSHI
GAODUAN YEWU

公司证券律师 高端业务



法律出版社
LAW PRESS · CHINA



中伦文德
律师文库

商务律师高端业务丛书



GONGSI ZHENGQUAN LVSHI
GAODUAN YEWU

公司证券律师 高端业务

陈文◎主编



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

公司证券律师高端业务 / 陈文主编. —北京: 法律出版社, 2011

(商事律师实务前沿)

ISBN 978 - 7 - 5118 - 1646 - 7

I. ①公… II. ①陈… III. ①公司法—基本知识—中国
②证券法—基本知识—中国 IV. ①
D922.291.91②D922.287

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 259571 号

公司证券律师高端业务
主编 陈文

编辑统筹 法律应用出版社
策划编辑 戴伟 何海刚
责任编辑 何海刚
装帧设计 李瞻

© 法律出版社·中国

出版 法律出版社
总发行 中国法律图书有限公司
经销 新华书店
印刷 北京外文印刷厂
责任印制 陶松

开本 720 × 960 毫米 1/16
印张 28.25
字数 572千
版本 2011年6月第1版
印次 2011年6月第1次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

网址/www.lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782

重庆公司/023-65382816/2908

北京分公司/010-62534456

西安分公司/029-85388843

上海公司/021-62071010/1636

深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5118 - 1646 - 7

定价:58.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

前 言

我始终认为要想成为一名优秀的律师,首先要做到如下三点:一是要承办大量的法律事务,其中包括诉讼与非诉讼事务,这样可以积累丰富的实践经验;二是要多写文章,其中既要包括撰写办案心得也要含有理论研究成果,以此奠定深厚的法学理论功底;三是要参与大量有关法律问题的演讲,这样既可以宣传法制,也可以宣传自己。所以,这个职业要求律师具有流利的口才,清晰的思路,并要能清楚地表达自己的观点,而且还要有较强的说服力。当然要想做好上面三点,一定要大量阅读法学著作和各类其他学科的著作与文献,要有广博扎实的理论基础。

同时,我也认为要想打造一个品牌律师事务所,也要做好三件事:第一,要建立事务所的独特文化,使事务所具有凝聚力、向心力;第二,要有创新的思维和创新的业务,使事务所引领前沿阵地;第三,要有合理的管理规章制度,合理的规章制度可以保障事务所的文化发展,使创新的成果得以实现。

中伦文德律师事务所为了达到上述目标,在2004年就创办了自己的事务所杂志和各类专业电子版杂志。多年来我们的律师撰写了大量的文章,这些文章涉及公司业务,金融法律业务、房地产法律业务及知识产权法律业务等,律师们把自己的办案心得体会,理论研究成果写成文章刊登在事务所的杂志上。2010年我们决定从6年的24期杂志中选取精品文章,分成《公司证券律师高端业务》、《金融律师高端业务》和《房地产律师高端业务》三册整理成中伦文德法律文库丛书进行出版。

这些文章均出自于律师们的精心耕耘,相信这些文章的出版将会对于法学院的学生、青年律师和从事法律工作的朋友在学习与工作中会有一些的参考价值。我们也希望通过这三册书的出版发行,使我们与广大青年法律工作者建立一个沟通与交流的渠道和平台,从而对大家未来的法律工作和理论研究能够起到一些积极的促进作用。我们所选的文章都是从中伦文德2004年以来的期刊中所选出来的,因为时间的关系,我国的有关法律和政策也有相应的变化与调整,所以有些文章里的观点

可能相对滞后,如果由此给广大读者带来不便,敬请谅解。在此我们真诚地欢迎大家的交流、批评与指导。

北京市中伦文德律师事务所

陈文 律师

2010年12月30日

目 录

第一章 企业投融资

第一节 企业投融资实务	(1)
中国法律和政策对投融资的影响	(1)
非上市公司股权融资若干法律实务问题	(6)
有限合伙投资境内 A 股上市公司的若干基础法律问题	(12)
律师在风险投资中担任融资企业法律顾问的实务重点	(18)
民营资本和外资进入报纸出版业的若干法律问题	(21)
第二节 涉外投资	(28)
“走出去”所涉及的审批程序	(28)
中国企业到英国兼并收购应关注的法律程序及相关问题	(38)
中国企业赴法并购的若干法律问题	(41)
中国企业收购日本企业的法律实务分析及关注点	(49)
我国企业境外(刚果民主共和国)投资并购的风险简析	(55)
中国企业海外并购及贷款融资业务的法律风险防范和律师业务	(60)

第二章 兼并收购

第一节 制度影响	(64)
再析公司法、证券法修订对并购的影响	(64)
金融业并购趋势及法律环境	(70)
第二节 涉外并购	(75)
中国律师如何协助中国企业走出去兼并收购	(75)
10 号文:对外国投资者并购境内企业的规范	(79)
并购英国私有公司的方式及应注意的法律问题	(86)
收购离岸公司外商投资企业控股权的法律风险对策局限性实例分析	(92)
外国投资者并购境内上市公司的若干法律问题	(98)

第三节 并购实务	(106)
房地产项目并购中应注意的法律问题	(106)
企业并购过程中的法律风险分析	(110)
典型案例研究:SOHO 中国收购凯恒中心	(114)
关于企业并购项目中法律尽职调查工作的若干体会	(120)

第三章 私募股权业务

在中国发展本土私募股权投资基金的法律规制	(126)
私募股权基金及其对中小企业的意义	(131)
创业投资引导基金的海外经验及中国发展	(138)
有限合伙制私募股权基金设立的相关问题	(145)
关于中国私募股权基金若干法律问题的探讨	(149)
私募股权投资的风险控制艺术	(159)
中国现行法下私募股权基金优先权机制的法律分析	(162)
国际私募条款本土化实例解析	(166)
关于产业投资基金若干法律实务的探讨	(170)
私募股权基金投资者的权益保护及法律效力分析	(174)

第四章 资本市场法律实务

第一节 证券法律制度分析	(179)
《关于外国投资者并购境内企业的规定》对红筹上市的影响以及解决路 径	(179)
我国境外上市公司监管综述	(184)
中国企业如何在境内上市与境外上市之间作出选择	(192)
第二节 境内证券市场法律问题分析	(204)
外资通过定向增发并购 A 股上市公司的模式及相关法律和税务问题	(204)
外商投资企业公开发行 A 股并上市涉及的若干法律问题	(210)
融资融券业务分析	(213)
有限合伙在证券市场发展的探讨	(218)
创业板上市融资分析	(222)
我国三板市场简介	(226)
公司证券业务中关联方的认定	(235)
企业改制及首次公开发行股票并上市的基本制度和程序	(241)

第三节 境外证券市场法律问题研究	(245)
美国 CMBS 简介	(245)
中国已上市公司第二上市地的新选择	(252)
——韩国证券交易所	
美国小额发行制度简介及对我国的借鉴意义	(256)
在英国上市融资	(265)
中国公司赴美国上市的几个问题	(269)
中国企业赴新交所上市实务	(276)
美国上市公司信息披露制度透析	(287)

第五章 破产重整

企业破产与重整	(293)
上市公司破产重整中若干疑难问题的讨论	(307)
浅谈股东的重整计划表决权	(312)
外资企业解散清算法律实务简析	(317)

第六章 企业法律顾问

第一节 劳动用工	(323)
企业劳动管理所面对的新法挑战及解决方案	(323)
从劳动纠纷看企业运营中的几个常见问题	(326)
关于企业经济性裁员的法律分析和建议	(332)
——律师如何帮助企业进行经济性裁员	
企业并购中的劳动法律风险控制	(338)
现代企业法律风险控制体系建设	(341)
第二节 招投标与政府采购	(348)
政府采购有关法律问题分析	(348)
招投标中废标原因的法律分析	(356)
第三节 反垄断法	(360)
从域外管辖效果原则的角度探讨我国反垄断法对两拓合资案的域外管 辖权	(360)
反垄断法对经营者集中规制问题比较研究	(365)

第七章 企业改制

企业改制上市与相关律师业务	(373)
---------------------	-------

国有企业改制的基本程序及有关问题探讨	(379)
国有独资公司重组改制为中外合资股份公司流程简述	(384)

第八章 税务法律实务

信托涉税分析	(394)
税法视野下的证券税收	(399)
企业清算过程中的税务处理	(405)
我国税收优先权制度的适用	(409)
“距离”引发的税务问题	(415)
中国企业重组的税务处理	(420)
我国对非居民企业股权转让所得税征收管理的规定对具有海外架构的 特殊目的公司(SPV)的影响	(426)

附录:法律、法规、司法解释、规章及其他规范性文件索引

后记

第一章 企业投融资

第一节 企业投融资实务

中国法律和政策对投融资的影响

张德荣 臧海川 律师

本文拟对 2009 年全年投融资相关中国法律和政策进展做一个简要回顾,限于篇幅,以下内容主要针对境内证券市场中的首次公开发行融资、私募股权投资及投融资相关税收三个方面:

一、境内证券市场

2009 年是中国境内资本市场规则体系建设极为重要的一年,堪比 2006 年。年内最为重要的三件大事是:首次公开发行并上市重启、创业板市场推出及发行体制改革。

(一)首次公开发行并上市重启

2009 年 6 月 29 日,桂林三金药业股份有限公司正式发行,暂停九个月的新股发行得以重启,至 2009 年年底,上海证券交易所(以下简称上交所)和深圳证券交易所(以下简称深交所)合计有 111 只新股发行。

(二)创业板市场推出

酝酿多年的创业板市场推出是 2009 年中国资本市场的另一件大事。2009 年创业板市场规则体系形成的大事记如下:

2009 年 3 月 27 日,中国证券监督管理委员会(以下简称证监会)公布《发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 27 号——发行保荐书和发行保荐工作报告》,根据该准则,申请首次公开发行股票并上市的股份有限公司、发行新股或可转换公司债券的上市公司所聘请的保荐机构应当按照本准则的要求出具发行保荐书和发行保荐工作报告。

2009 年 3 月 31 日,证监会公布《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》,该办法与 2006 年 5 月 18 日生效的《首次公开发行股票并上市管理办法》形成了对创业板和主板上市要求的最为重要的操作规则体系。

2009 年 5 月 13 日,证监会公布《关于修改〈证券发行上市保荐业务管理办法〉的决

定》(中国证券监督管理委员会令第63号),修改内容主要包括增加了保荐机构对创业板公司上市、发行新股及发行可转换公司债券的持续督导内容和保荐机构对创业板上市公司的跟踪报告制度。

2009年5月13日,证监会公布《关于修改〈中国证券监督管理委员会发行审核委员会办法〉的决定》(中国证券监督管理委员会令第62号),修改内容主要包括增设创业板发行审核委员会的相关规定。

2009年6月5日,深交所公布《深证证券交易所创业板股票上市规则》,创业板公司上市的主要操作规则宣告完成。

2009年7月1日,中国证券业协会公布《关于发布〈创业板市场投资风险揭示书必备条款〉的通知》(中证协发[2009]112号);同日,深交所公布《关于发布〈深圳证券交易所创业板市场投资者适当性管理实施办法〉的通知》。

2009年7月20日,证监会公布《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第28号——创业板公司招股说明书》和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第29号——首次公开发行股票并在创业板上市申请文件》;同日,证监会发布[2009]19号公告,宣布从2009年7月26日起依照法定要求和程序受理发行人首次公开发行股票并在创业板上市的申请。

2009年8月14日,证监会公布第一届创业板发行审核委员会正式成立。

2009年10月15日,深交所公布《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》,至此,创业板市场从首次发行到上市再到规范运行的主要规则体系基本完成。

(三)发行体制改革

2009年6月11日,证监会公布《关于进一步改革和完善新股发行体制的指导意见》(证监会公告[2009]13号)。上述指导意见完善询价和申购的报价约束机制,杜绝高报不买和低报高买,同时网下网上渠道分开、网上申购设置上限,以提高中小投资者的中签率。

2009年6月16日,中国证券业协会(以下简称中证协)公布《关于做好新股发行体制改革后新股询价工作的通知》(中证协发[2009]101号)。

2009年6月18日,上交所和中国证券登记结算有限责任公司联合公布《关于修订〈沪市股票上网发行资金申购实施办法〉的通知》和《关于修订〈上海市场首次公开发行股票网下发行电子化实施细则〉的通知》。

2009年6月18日,深交所和中国证券登记结算有限责任公司联合公布《深圳市场首次公开发行股票网下发行电子化实施细则(2009年修订)》和《关于发布〈资金申购上网公开发行股票实施办法〉(2009年修订)的通知》。

2009年12月8日,深交所公布《关于报送网下发行配售对象A股证券账户的通知》。

(四)其他

2009年1月9日有中国“券商内幕交易第一案”之称的董正青等3人涉嫌泄露内

幕信息和内幕交易案由广州市天河区法院作出一审判决。董正青泄露内幕信息罪名成立,被判处有期徒刑4年,并处罚金300万元。一个多月后的2月28日,《中华人民共和国刑法修正案(七)》[以下简称《修正案(七)》]由中华人民共和国第十一届全国人民代表大会常务委员会第七次会议通过并于公布之日起实施。《修正案(七)》中增加了“明示、暗示他人从事上述交易活动”作为“内幕交易、泄露内幕信息罪”一种情形。除对“内幕交易、泄露内幕信息罪”修改外,《修正案(七)》还对刑法罪名有多处修改。

2009年4月3日中国证监会发审委公告,已通过“会后事项发审委会议”否决了立立电子的上市申请。由此,立立电子成为中国证券史上首例“募集资金到位但上市申请最终被否”的公司。

二、私募股权投资领域

2009年私募股权投资领域主要大事件包括:全国性的股权投资基金管理办法未能出台;地方性鼓励私募股权投资的新政策形成活跃;“三会”监管下金融机构的直接投资有相当进展;相应配套政策有新的突破。

(一) 全国性股权投资基金管理办法未能形成生效文件

2009年,业内人士关注的股权投资基金管理办法仍未能形成生效文件。自20世纪90年代的产业投资基金管理办法至今的股权投资基金管理办法已酝酿十余年,但统一监管私募股权投资基金的规则至今未能出台,不同监管部门对私募股权投资基金是否属于金融机构及主要适用一级监管还是二级监管的不同声音时有耳闻,业界对于该文件的必要性(实质为全国性一级监管的必要性)也存在争议。

(二) 地方性鼓励私募股权投资的新政策形成活跃

与全国性监管规则姗姗来迟成对照的是,2009年以京、津、沪为代表的地方性鼓励私募股权投资新规则出台却非常活跃。

2009年伊始,北京市金融服务工作领导小组办公室牵头的《关于促进股权投资基金业发展的意见》(京金融办[2009]5号)即告形成。

其后,上海浦东新区的《浦东新区促进股权投资企业和股权投资管理企业发展的实施办法》和《上海市浦东新区设立外商投资股权投资管理企业试行办法》陆续出台。

2009年10月,天津市人民政府批转了《市发展改革委等六部门拟定的天津市促进股权投资基金业发展办法的通知》(津政发[2009]45号)。

临近2009年岁末,乘《外国企业或者个人在中国境内设立合伙企业管理办法》出台的东风,北京市四部门联合下发《在京设立外商投资股权投资基金管理企业暂行办法》。耐人寻味的是,该文件的发文单位中包括北京市发展和改革委员会(“北京市发改委”),这是年初的京金融办[2009]5号文中未包括的。

通过上述文件及此前其他地方性规则,京、津、沪三地在股权投资基金的备案、税收优惠及配套奖励政策等方面已形成充分竞争局面,但三地均小心翼翼地将其监管下的股权投资基金限制在非公募及非证券投资领域。

(三) “三会”监管下金融机构的直接投资有相当进展

就证监会、银监会和中国保险业监督管理委员会(以下简称保监会)监管的证券公

司、信托公司和保险公司而言,2009年对于其各自开展直接投资业务而言也是重要的一年。

2009年4月30日,中国证券监督管理委员会机构监管部出台《关于证券公司直接投资业务试点有关工作的函》(机构部部函[2009]192号)并随文下发《证券公司直接投资业务试点指引》,截至2009年11月底,获得直接投资业务试点资格的证券公司达到十六家。

2009年获得银监会批准可从事直接投资业务的信托公司增加到数家。

2009年岁末,保监会公布《保险资金运用管理暂行办法(草案)》向社会公开征集意见,而在此前已有数个大型保险公司投资私募股权投资基金的先例。

(四)相应配套政策有新的突破

2009年11月25日,国务院发布《外国企业或者个人在中国境内设立合伙企业管理办法》。至此,《中华人民共和国合伙企业法》第108条所载明的外国企业和个人在中国境内设立合伙企业的管理办法由国务院规定的悬念最终破解。因为此前外资参与设立合伙企业规则一直未能明确,京、津、沪三地在实务操作中也一直未予以许可。《外国企业或者个人在中国境内设立合伙企业管理办法》出台后,北京市随即形成了《在京设立外商投资股权投资基金管理企业暂行办法》。但应指出的是,因全国性股权投资基金管理办法未能形成,因此,无论是《外国企业或者个人在中国境内设立合伙企业管理办法》还是《在京设立外商投资股权投资基金管理企业暂行办法》均在外资涉及合伙性基金方面存在保留,设立外资合伙型基金的规则体系仍有待进一步文件的澄清。

2009年11月20日,证监会发布《关于修改〈证券登记结算管理办法〉的决定》,主要修改为:明确包括中国公民、中国法人、中国合伙企业及法律、行政法规、中国证监会规章规定的其他投资者均可作为投资者开立证券投资账户。2009年12月1日,中国证券登记结算有限公司发布《合伙企业等非法人组织证券账户开立业务操作指引》,至此,合伙企业作为境内上市公司股东登记的难题彻底破解。

2009年6月19日,财政部、国资委、证监会和社保基金会联合印发《境内证券市场转持部分国有股充实全国社会保障基金实施办法》的通知(财企[2009]94号)。根据该规定,股权分置改革新老划断后,凡在境内证券市场首次公开发行股票并上市的含国有股的股份有限公司,除国务院另有规定的,均须按首次公开发行时实际发行股份数量的10%,将股份有限公司部分国有股转由社保基金会持有,国有股东持股数量少于应转持股份数量的,按实际持股数量转持。该规定相当大程度上打击了国资股权投资基金的投资热情,关于是否为国资股权投资基金另设通道的争论在2009年结束时仍未能尘埃落定。

三、投融资相关税收

与年初所预计的严峻的财税收入形势相联系,2009年是税务新政策密集出炉的一年,与投融资密切相关的税收政策进展如下:

(一) 所得税

针对税收形势紧张的情况,财政部、国家税务总局(以下简称国税总局)加强了对资产转让所得税的征收管理。

2009年6月12日,国税总局下发《关于加强股权转让所得征收个人所得税问题的通知》(国税函[2009]285号),该文件实质上不是新政策,只是对此前政策的明确和强调。根据该通知,如果股权转让所得明显偏低,可以参照股东在被投资企业的净资产份额核定。

2009年12月15日,国税总局下发《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)。

2009年12月31日,财政部、国家税务总局和证监会联合下发《关于个人转让上市公司限售股所得征收个人所得税有关问题的通知》(财税[2009]167号),根据该通知,自2010年1月1日起,对个人转让限售股取得的所得,按照“财产转让所得”,适用20%的比例税率征收个人所得税。而在此前,根据财税字[1998]61号文,个人转让上市公司股票取得的所得暂免征收个人所得税。

同在2009年的最后一天,国税函[2009]777号文公布,对关于企业向自然人借款的利息支出问题依法扣除问题进行了明确,此前存在部分地区税务主管部门认为企业向自然人借款的利息支出不允许扣除,对资本密集型企业而言,该文件当属利好消息。

2009年7月24日,国税总局下发《关于非居民企业取得B股等股票股息征收企业所得税问题的批复》(国税函[2009]394号),至此,H股股东、QFII和B股股东所获股息预提税问题全部以个案通知或者批复的形式予以进一步明确。

针对避免双重征税协议中对方居民申请享受股息、利息和特许权使用费等条款规定的税收协定待遇时如何认定申请人的“受益所有人”身份的问题,国税总局于2009年10月27日下发了《关于如何理解和认定税收协定中“受益所有人”的通知》(国税函[2009]601号)。根据该通知,代理人 and 导管公司等不属于“受益所有人”。该通知实施后,理论上可能对当前通行的“小红筹”境外上市的交易结构产生影响,但地方税务主管部门落实该文件操作层面的措施及力度均有待观察。

(二) 营业税

为进一步收紧对房地产行业的调控,财政部和国税总局联合下发《关于调整个人住房转让营业税政策的通知》(财税[2009]157号)。根据该通知,自2010年1月1日起,个人将购买不足5年的非普通住房对外销售的,全额征收营业税;个人将购买超过5年(含5年)的非普通住房或者不足5年的普通住房对外销售的,按照其销售收入减去购买房屋的价款后的差额征收营业税;个人将购买超过5年(含5年)的普通住房对外销售的,免征营业税。

(三) 契税

2009年4月28日,国税总局下发《关于企业改制重组契税政策若干执行问题的通知》(国税发[2009]89号)对财税[2008]175号若干政策予以进一步明确。

(四) 增值税

2009年10月21日国税总局下发《关于纳税人资产重组有关增值税政策问题的批复》(国税函[2009]585号),本文件再次重复了国税函[2005]504号的政策,根据上述两份文件,只转让整体资产的行为不属于整体产权转让,国税函[2009]585号文件进一步明确规定,上市公司借壳上市业务,进行整体资产置换,不属于整体产权转让,应该缴纳增值税。

非上市公司股权融资若干法律实务问题

方登发 刘越 律师

一、非上市公司股权融资及其主要方式

(一) 非上市公司股权融资

资金是企业的血液,是企业成立和存在的基础。资金融通是一个企业保持生命力和发展壮大的源泉和条件。广义的融资是指资金在不同持有人之间流动,是资金双向互动的过程,不仅包括资金的融入,还包括资金的输出。狭义的融资主要是指资金的融入,也就是通常所说的资金来源,具体是指企业根据自身生产经营状况和资金运用情况出发,通过不同的渠道和方式融入资金,以保持企业正常经营的行为。融资渠道包括内部融资和外部融资,内部融资主要包括企业内部积累及向企业股东融入资金,外部融资则是指企业通过一定的方式从企业外部融入资金。据统计,我国非上市公司(主要是中小企业)的融资大部分来源于内部融资,占全部发展资金的60%。^①一方面,说明我国非上市公司依赖内部融资的程度较高,企业股东及企业股东的亲朋好友提供的资本起了主导作用。另一方面,也说明我国非上市公司的外部融资环境差,获得银行贷款难,而其他外部融资渠道如股权融资等尚未得到充分的发展。本文立足于非上市公司,着眼于非上市公司突围融资困境和切实提高其融资能力的途径,主要介绍非上市公司股权融资有关法律问题。本文所指的股权融资包括私募股权融资、信托股权融资和股权出质登记融资等融资方式。

(二) 非上市公司股权融资的主要方式

1. 私募股权融资

根据融资双方的不同目的和交易安排,私募股权融资可分为长期性股权融资和阶段性股权融资。长期性股权融资主要是引入战略投资者,采用增资扩股的方式,通过私募方法由投资者购买公司所扩股本,为公司提供所需资金的融资方式。阶段性股权融资则具有更直接、更纯粹的融资目的,投资者一般无意争夺公司的管理权和控制权,在约定期后通过回购或其他方式退出公司。

^① 孔曙东:《国外中小企业融资经验及启示》,中国金融出版社2007年版,第68页。

股权融资与股权转让不同,其区别主要在于:其一,涉及的当事人主体不同。股权转让合同由转让人(原股东)和受让人(新股东)签订,除优先购买权和是否同意转让外,不转让股权的其他股东不是股权转让合同的当事人。而增资扩股合同则由公司原所有股东与新股东签订。其二,目的不同。股权转让的目的是实现股权流动,以出让股权为代价取得其他交换价值,不具有扩大企业资金的目的。而增资扩股的直接目的就是扩大公司的实收资本,增加公司可用资金。其三,法律后果不同。股权转让的法律后果是受让人取代转让人持有在公司中的股权。而增资扩股的法律后果是原股东人数和身份不变、股权持有比例缩小,公司股东人数增加。其四,法律依据不同。股权转让的法律依据是《公司法》第35条^①、第72条^②、第143条^③等有关股权转让的法律条文。而增资扩股的法律依据是《公司法》第33条^④等。因此,只有增资扩股才能达到公司股权融资的目的。

2. 信托股权融资

信托股权融资是指信托公司通过资金信托方式集中两个或两个以上委托人合法

^① 第35条 股东按照实缴的出资比例分取红利;公司新增资本时,股东有权优先按照实缴的出资比例认缴出资。但是,全体股东约定不按照出资比例分取红利或者不按照出资比例优先认缴出资的除外。

^② 第72条 有限责任公司的股东之间可以相互转让其全部或者部分股权。

股东向股东以外的人转让股权,应当经其他股东过半数同意。股东应就其股权转让事项书面通知其他股东征求同意,其他股东自接到书面通知之日起满三十日未答复的,视为同意转让。其他股东半数以上不同意转让的,不同意的股东应当购买该转让的股权;不购买的,视为同意转让。经股东同意转让的股权,在同等条件下,其他股东有优先购买权。两个以上股东主张行使优先购买权的,协商确定各自的购买比例;协商不成的,按照转让时各自的出资比例行使优先购买权。

公司章程对股权转让另有规定的,从其规定。

^③ 第143条 公司不得收购本公司股份。但是,有下列情形之一的除外:

(一)减少公司注册资本;

(二)与持有本公司股份的其他公司合并;

(三)将股份奖励给本公司职工;

(四)股东因对股东大会作出的公司合并、分立决议持异议,要求公司收购其股份的。

公司因前款第(一)项至第(三)项的原因收购本公司股份的,应当经股东大会决议。公司依照前款规定收购本公司股份后,属于第(一)项情形的,应当自收购之日起十日内注销;属于第(二)项、第(四)项情形的,应当在六个月内转让或者注销。

公司依照第一款第(三)项规定收购的本公司股份,不得超过本公司已发行股份总额的百分之五;用于收购的资金应当从公司的税后利润中支出;所收购的股份应当在一年内转让给职工。

公司不得接受本公司的股票作为质押权的标的。

^④ 第33条 有限责任公司应当置备股东名册,记载下列事项:

(一)股东的姓名或者名称及住所;

(二)股东的出资额;

(三)出资证明书编号。

记载于股东名册的股东,可以依股东名册主张行使股东权利。

公司应当将股东的姓名或者名称及其出资额向公司登记机关登记;登记事项发生变更的,应当办理变更登记。未经登记或者变更登记的,不得对抗第三人。

拥有的资金,按委托人的意愿以自己的名义,为受益人的利益或者特定目的,以投资非上市公司为主要运用标的,对信托资金进行管理、运用和处分的行为。由于在我国商业银行不能进行实业投资,因而信托在此方面具有独到的优势。信托公司多以取得股权或优先受益权方式向非上市公司融资。股权融资作为一种权益型融资模式,信托公司在集合资金后,以增资的方式,向非上市公司注入资金,持有非上市公司的部分股权,公司承诺按约定日期以溢价方式将股权回购。信托公司通过对非上市公司的阶段性持股,获取收益。

信托股权融资的基本特征表现在:尽管信托公司以股权投资方式对非上市公司投资,但信托公司仅是名义股东,并不实质性参与和介入非上市公司的日常经营和管理,而是以签署回购协议的方式,在保证信托公司以信托资金阶段性持股的同时,最终实现信托财产的退出和信托受益的来源。与信托公司向非上市公司提供贷款相比,股权融资至少带来以下三个方面的好处:首先,便于知悉并监督非上市公司的资金使用情况,保证信托资金运用的安全性;其次,能够提高公司的融资能力;最后,通过股权回购方式给信托财产的最终退出提供了合法的途径。

3. 股权出质登记融资

将股权出质登记直接进行融资,也是一种简便快捷的股权融资方式。

股权作为一种可以进行质押担保的权利,在《担保法》和《物权法》中已作出了明确的规定。但由于股权出质需办理出质登记,并且质权自出质登记之日起生效,在没有全国性的股权出质登记管理办法的情况下,除外商投资企业的股权出质外,其他的股权出质可操作性不强或无法操作。

在全球金融危机的影响下,非上市公司融资难的问题越来越束缚企业的发展。虽然《担保法》和《物权法》都规定公司股权可以质押融资,但是在实际操作上公司股权大都仅仅以注册资本的形式存在,不得挪作他用,导致庞大的非上市公司股权作为静态资本,其巨大能量得不到充分发挥。因此,国家工商总局于2008年10月1日出台了《股权出质登记办法》,为拥有股权的非上市公司提供了有效对接资本市场的途径,为企业静态资本变为现金流打通了渠道,为企业提供了新的低成本的融资渠道,同时也为金融等机构提供了新的业务增长点。

二、非上市公司股权融资的操作要点

(一) 私募股权融资操作要点

近些年,私募股权融资在国内得到了较大的发展。对于非上市公司来说,发行企业债券融资和取得银行贷款都存在现实的困境,而选择私募股权融资是解决资金“瓶颈”的有效渠道和方式。

非上市公司在决定进行私募股权融资时,首先要明确公司融资的需求和目的,确定融资的规模、方式和选择投资者的条件,并在此基础上准备商业计划书。私募股权融资的商业计划书类似于招股说明书,目的在于向潜在的投资者披露投资者关注的问题,如公司的市场定位、股权结构、公司竞争优势、管理团队、融资目的及其他信息。公