

引领中国企业迈进新资本时代

Chinese Corporation
Financing in Overseas



中国企业

国际商务资

Chinese Corporation Financing
in Overseas

(加) 詹姆斯·赵 (James.P.Zhao) 著

中国商业出版社



中国企业

国际商务资

*Chinese Corporation Financing
in Overseas*

James.P.Zhao(加)

中国商业出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国企业国际融资 / (加) 赵 (zhao, J.P.) 著. — 北京: 中国商业出版社, 2003.8

ISBN 7-5044-4911-3

I. 中… II. 赵… III. 企业—融资—研究—中国
IV. F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 081428 号

责任编辑 常 勇

中国商业出版社出版发行
(100053 北京广安门内报国寺 1 号)
新华书店总店北京发行所经销
北京柯蓝博泰印务有限公司印刷

787 × 1092 毫米 16 开 15.25 印张 180 千字
2003 年 10 月第 1 版 2003 年 10 月第 1 次印刷

定价: 29.00 元

* * * * *

(如有印装质量问题可更换)

版权所有 翻印必究

谨以此书

奉献给我敬爱的父亲和母亲，
在我的人生旅途中，
总是得到他们的理解、支持和关怀。

前言

本专著大部分章节成稿于数年前。其背景是，当时中国正在成为世界上最大的投资市场之一。中国政府和企业对外招商已达到了新的高潮。然而，对国际资本市场的规划和操作方式等却所知甚少。

北美作为世界上最大的和最活跃的资本市场，深深吸引着有着远大目标的中国企业家。但当企业家置身于北美资本市场真正运作时，往往发现从理念、思路、专业经验和操作方式上，与国际资本市场典型的类型格格不入，很难进行有效的和连续性的操作。那段时间，也是国际资本市场处于“中国概念”恐慌症的时期。

本专著的原定名为《在加拿大融资》，但主要的内容，却是针对北美资本市场的特点而描述的，特别是对投资银行业务的描述，对相关专业机构功能的描述，对融资相关的专业操作、内容和程序的描述等。主要用意是协助中国企业家搭建通往国际资本市场的专业桥梁。

中国加入WTO之后，“中国制造”似乎成为一种趋势。在这种背景下，中国富有创造性和激情的许多中小企业，加快了走向国际资本市场的步伐。在这一进程中，需要投资银行家的协助和推动。可惜这几年在中国出版的许多关于国际融资的专著，似乎趋于概念化，而缺乏实战性的指导。

现在本书以《中国企业国际融资》的名字正式出版，主要是针对中国投资市场与



国际资本市场之间缺乏理性化、专业化和实战化的专业指导的现象。国际融资，尽管市场不同，但就其规则、方法、现象、工具等都大同小异。由于时间关系，我未能就近几年资本市场的主要变化、工具的更新、专业思想的转变以及新的现象与趋势，作出分析和归纳。但本书主要内容对今天的企业家仍具有重要的启示和指引。鉴于此，本书的一些资料可能已经过时，但不影响本书的主要精神和主要内容，请读者予以理解。此外，在本专著重新整理出版的过程中，新资本投资管理有限公司的业务合伙人姜何先生提供了国际上一些主要交易所的近期的许多宝贵资料，并对这些资料进行了有价值的整理，在此表示感谢。

读者应当将本专著看成一种国际融资的操作指南。相信对那些有志在国际资本市场畅游的企业家，能够在本书中看到一些有价值和有实战用途的内容。

—— James.P. Zhao

作者简介

James P. Zhao

■ 资深投资银行家；

■ 国际投资分析家；

■ 经济评论家；

■ 曾著有《国际融资》、《投资基金的策划与管理》等专著；

■ 《中国投资策略》系列专著总策划和共同主编，其中《中国金融产业投资策略》、《中国不动产投资策略》、《中国传媒产业投资策略》等专著将于近期完成；

■ 新资本投资管理有限公司执行合伙人、首席经济学家。

目录

第一章 典型的国际资本市场	1
第二章 国际主要资本市场	9
第三章 融资的基本类型	25
第四章 在海外融资的条件	31
第五章 国际融资常见的误区	35
第六章 海外公开资本市场	43
第七章 海外非公开资本市场	55
第八章 海外常见的融资方式	59
第九章 海外常见的公司融资品种	73
第十章 海外投资银行的作用	79
第十一章 海外专业律师行的作用	85
第十二章 海外会计师行的作用	89
第十三章 海外的中国基金	93
第十四章 海外经纪公司的作用	99
第十五章 海外的上市承销商	103
第十六章 不同资本市场的上市条件	107
第十七章 融资方式的可行性分析	123

第十八章 制作融资说明书	127
第十九章 公司的资产重组	133
第二十章 融资重组的资料研究	141
第二十一章 如何在海外招商	153
第二十二章 在海外融资的商务运作	161
第二十三章 融资的代价和成本	171
第二十四章 融资的风险与对策	179
第二十五章 海外资本市场的金融监管	185
第二十六章 税务建议	191
第二十七章 商务旅行须知	195
附录一 加拿大多伦多证券交易所 (TSE)	
上市条件	211
附录二 美国纽约的证券交易所上市条件 ...	213
附录三 世界部分证券交易所联系方法	215
附录四 投资银行	221
附录五 世界著名会计师行	225
附录六 外国驻华大使领馆	227
附录七 审慎性调查表	229

第一章

典型的国际资本市场

一个活跃的、稳健的国际资本市场，对中国公司的直接或间接的益处是显而易见的。

典型的国际资本市场(主要是北美资本市场)对中国公司而言有如下特征：

- 多元化社会而具有较少的排外和歧视性。
- 在国际政治舞台上具有举足轻重的地位。
- 与其他发达国家资本市场的天然联系。
- 有机会影响国际的金融、货币及经济关系的国际政治地位。
- 多数是世界贸易组织的成员，可以增加在经济领域的影响力，减少不利因素。
- 完善的法规和监督体制，国际投资者和融资者的利益都得到了法律系统的保护。
- 有众多的选择。在典型的国际资本市场，由于拥有庞大的金融服务机制，融资者可以根据自己的要求，作特别的鉴别和选择。

由于国际资本市场的特征，当中国公司决定在海外资本市场融资，以支持自己的发展计划时，就应当根据这个市场的规则和特殊约定进行操作。中国公司可以了解到，在海外资本

市场融资,会使自身的资产结构、中期发展计划和远期的无形资产的价值都得到不同程度的提升。

在海外融资的十大好处

(1) 与国际投资者的接触和合作

不论采取哪种融资方式,都会通过计划融资所在的国家投资专家的安排与投资者会晤和洽谈。其中计划融资所在的国家投资者会占相当大的比例。

如果采取公开上市或者“借壳上市”的途径,你就会接触到一些商业银行、投资银行、证券公司及信托公司的重要客户。在中国国内,常听说某某外国银行在某项目上投资多少。这并不真实,因为即使在商业银行,往往是由其长期客户,通过其旗下的信托公司、基金公司或者其他投资银行来实现投资。这些投资者大都具有丰富的专业投资经验,他们将透过一个问题提纲来了解融资者的背景、经验、成绩和计划。

你也可能与一些国际投资者,比如来自美国、瑞士、日本和德国的投资者见面。这些投资者将透过其投资顾问来了解融资计划的内容、机会和风险。

对于与投资者的会晤,你的投资银行专家会准备好会晤所需要的文件和资料。

当你以私下募集作为融资的方向时,你的投资银行专家可能也会安排一些私人的投资机构或个人。这些投资者包括风险基金、私人投资公司和有钱的阔佬,他们对公司和投资计划的理解将可能形成长期的合作关系。

(2) 成为合格的国际融资合伙人

通过在任何国际资本市场上的融资成功,你的公司

都将成为国际公司的一部分。由于你的公司有国际投资者的参加，从而改变了资产的结构和资产素质。

国际投资者看中国公司，大都有“黑洞”的感受，无法以国际标准来理解中国的管理、市场组织及业务计划系统。但当你成为国际投资的合伙人的时候，由于资产的透明性而增加了自身的价值。对于公司资产来说，更多的透明就更多地增加了在市场上的价值，更易于寻找到合作机会，也增加了资产处理和变现的能力。

成为国际投资者的合伙人，也意味着你拥有了与其他国际投资者打交道的权力和资格。减少国际投资者的疑问，对公司业务的连续融资(包括扩股或者发行证券)都很有益处。当你拥有了首次成功合作的经验时，你在国际资本市场上的成功将变得相对容易和通畅。国际资本市场的特殊性及其常规均表明，投资者更易于接受这种公司素质。同时，概念是极其重要的。你到市场上来寻找某些资产，首先要告诉人家你是谁，你有无与海外(如加拿大或美国)合作的经验，你的资产结构是怎样的等等。这些问题都由于你拥有一个国际合作人而给投资人一个圆满的解释。

(3) 获得与专业人士合作的经验

在国际资本市场上融资，与其说是与投资者的合作，不如说是与专业人士的合作。这些专业人士是指投资银行专家、专业融资律师、专业的会计师和专业的融资经纪人。

这些专业人士是国际资本市场上的骄子和实际操作人。他们大都具有多年的成功经验，熟知各种融资程序、法规和风险。他们熟知制作报告书及各类文件的要点，熟知投资者以及投资的方式。他们的工作内容、工作质量和工作方向，将在很大程度上决定融资的成败。

但是与这些专业人士的有效地、正确地合作并不是轻而易举的事情。由于中国公司大都不了解这些专业人士的工作特点、性质和习惯，往往花很多钱却走了弯路。另一方面，由于这些专业人士对中国公司的资产说明和投资计划产生许多误

解和误会，从而影响了工作方向和工作质量。

当中国公司能够与这些专业人士互相信赖、互相理解并真正合作时，融资成功率将会有很大的提高。

在国际资本市场上，有许多公司想寻找投资者；同样，也有许多投资者在寻找好的投资计划。专业人士的工作是将两者联系起来，并成功地打造一座合作的桥梁。

(4) 使用融资专业经纪

在专业人士的合作下，你将拥有一种合理合法地进行国际融资的资格和身份。但要学会理解和成功地使用融资经纪，才能使融资最后完成。

在美国、加拿大、香港、新加坡、英国等地都有各式各样的融资经纪，大的融资经纪公司有上千个雇员，小的融资经纪公司只有3~5名雇员。他们分别适用于不同的融资内容。一般说来，很少有经纪公司适用于一切融资计划，所以，有些中国公司在国际活动中，主要看合作公司“大不大”，实际上是一个谬误。“大的”可能不适用你，因为他的经验和投资规则不完全适用于你的融资计划。“小的”反而可能会成功地推动你的计划，因为他的经验和资源适合于你的情况。

使用经纪公司，与使用专业人士一样，最重要的是“合不合适”，而不是“大不大”。

融资经纪相当于一个有效的融资工具。我们做任何事情，都需要借助(而不是创造)某种媒介和管理。中国公司无需创造融资管理或工具，而是“简单而专业地”借用这个工具。

(5) 提高公司的声誉和形象

中国公司通过在国际资本市场上完成融资，将会提高公司的声誉、形象和知名度。



近年来，海外的一些机构投资者和一些私人投资者以及基金经理，都相当关注北美及欧洲一些发达国家的投资者在中国的表现。也相当关注在完成注资后，投资计划完成的情况。一些在中国大陆的合资合作纠纷或投资成功的事例，都会当地的金融界广为流传。同时，每一次好的或坏的事例，都会在一定程度上影响中国境外投资者的心理和行为。

你成功地进行融资以及成功的管理投资计划，不仅使得公司的声誉在当地金融界受到关注，也获得了连续融资的资格，同时给其他中国公司的融资带来好的影响。

(6) 改善自身的资产结构而获增值

为了成功地在国际资本市场上融资，通常需要对公司自身进行资产重组。

表面看来，公司是按照自己不熟悉的方向和结构重组，实际是按一个国际化公司应有的标准和国际资本市场认同的结构来完成重组。

这种公司资产结构的改变，不仅有助于投资者和专业人士对你的公司(资产)有好的认识和概括，也使公司(资产)得到充分的、合理的组合。

这种组合和认识的结果在资产价值改变方面的作用是相当明显的。也就是说，许多公司在完成重组后，每股的价格均会有一定程度的提升。一个公司如果要出售，在重组后出售的公司比重重组前出售的公司的股票，也更容易套现成功。在一些专业资产评估师的报告中，整个公司的资产价值将有一定的提升。

(7) 重组的资金市场

国际资本市场的投资者都保持着长期的、密切的联系，海外融资有着持续性融资运作的价值。



在海外上市的股票及共同基金已超过千亿美元，加上当地政府对某些项目的信贷担保以及大量的私人性质的投资基金，使海外资本市场上的资金相对充裕。目前还有很多中小国家以及发展中国家的投资者也活跃在国际资本市场上。

你总能在专业人士的帮助下，找到适合你计划的投资者。而且，只要成功地进行首次融资合作，在你周围就有源源不断的投资者“寻找”理想的投资目标和理想的投资计划。当一个投资计划被认可，同时也按计划顺利推进时，你会发现，有许多投资者“渴望”与你合作。

(8) 有利的价格

如果你计划在国际资本市场转让你的股权，或者为支持你的计划发售新股(或可换股债券)，就存在市场上如何认知“你的资产”的问题。

经过重组的中国公司，在专业人士的帮助下，通常可以更充分地认识和理解自身的资产价值。在转让(或出售)股权或进行其他方式的直接融资时，就可能获得较好的价格。这种因为重组而提升资产质量和价格的情况，在中国大陆很少发生。中国大陆的投资者，往往注重土地、房屋、设备、固定资产折旧率及银行现金等等，而不是以一个完整意义上的资产来进行估值和交易的。

所以，一个经过重组的中国公司，在海外，如：加拿大、美国或其他欧洲国家的资本市场融资时，往往出让较少的权益，而获得较多的资本。

(9) 资产处理的多样性机会

一个在国际资本市场成功融资以及全面打通国际融资合作通道的中国公司，可能据此而获得多方面处理资产的能力。一个在中国大陆的公司，处理公司资产的方法和途径一般很少，一般包括转让、被兼并、抵押等等。大部分公司除了自身



经营(或合资经营)外, 只能通过少量的权证交易机构进行交易。由于缺乏专业的、多样的投资者, 所以处理资产的能力极为有限。在海外, 中国公司可以通过合资、扩股、转让股权、发行各种票据、资产互换、被兼并等多种方式进行资产处理。这种资产多途径的可变通性, 实际上增加了公司的资产质量和套现能力。

(10) 引进国际运作和管理公司的经验

国际资本市场上许多公司在严格的法规和全国性的信用系统的影响下, 形成了相当符合国际规范的公司运作和管理模式。从如何组建公司, 如何组建公司董事局和高级行政管理层, 到指令系统如何运作, 如何纠正错误, 如何形成一个科学的、低风险的决策, 如何聘用人员和评价雇员的工作等。举例说, 中国公司董事局的董事, 很多都是股东委派。因为各股东委派的董事, 各自在意的是自我的利益, 这可能对整个公司的业务运作和行政管理极为不利。比如: 加拿大和美国的许多成功的公司, 董事会成员由那些对公司业务前景和业务行政决策可以发挥积极的专业作用的人士承担。也可以是股东代表, 但也可以没有任何股份权益。对公司来说, 最重要的是业务和赚钱, 而不是公司的控制权。

中国企业到海外上市的其他好处

帮助企业获取

满足流动资本的需要, 为公司提供用于获取其他的业务、投资新设施和设备的额外资金, 加大科研和发展力度。



增加财富

股权融资可以增加你的财富。

你可以通过出售所持股票而即刻获取利益，也可以将股票作为抵押来获取低息的私人借款。

帮助你建立长期在股市上融资的条件。如果公司业绩和股票表现好，上市后还可以通过增发股票的形式再次融资。

企业发展所需要的大笔投资性的、不可随意撤出的资金可以在短期内通过股票销售筹集获得。由于市场竞价或溢价原因，其数额往往会接近甚至超过企业原有总资产。

控股股东的资产可以在股票市场上变现，为创业者的资金创造退出平台。

使企业获得巨大的发展和扩张能力，有兼并其他企业的能力，从而实现公司的战略目标。

目前在资本市场上，很少有企业能够采取先进的收购方式来实现企业间的并购、重组。多数是通过投资银行专业人士的操作，以股权置换的方式来快速实现。在专业操作的形式上，从大型航空公司之间的合并到小型办公系统生产厂商之间的合并都非常相似。

公司在国际资本市场上融资是一个复杂的过程。在香港、新加坡的资本市场，有很大比例的讲华语的专业人员。他们可以理解中国企业上市的各种问题，在沟通上显得较为容易。但是，在国际资本市场，如在美国、加拿大这样的典型资本市场上，也有越来越多的讲华语的专业人员在国际资本市场上起着举足轻重的作用。其中包括：投资银行家、律师、会计师、评估师等专业人员。他们在帮助中国企业与北美资本市场进行沟通和交流上发挥了重大的作用。

