



律师高端业务培训授课实录系列丛书

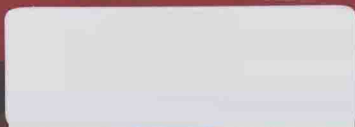
总主编：徐建 龙翼飞



证券发行上市 律师实务

ZHENGQUAN FAXING SHANGSHI LVSHI SHIWU

中国人民大学律师学院 组编



法律出版社
LAW PRESS · CHINA



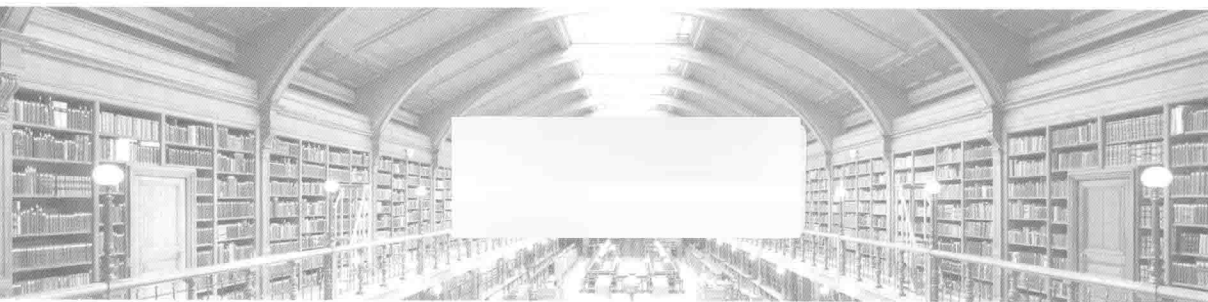
律师高端业务培训授课实录系列丛书

总主编：徐 建 龙翼飞

证券发行上市 律师实务

ZHENGQUAN FAXING SHANGSHI LVSHI SHIWU

中国人民大学律师学院 组编



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

证券发行上市律师实务 / 中国人民大学律师学院组
编. —北京:法律出版社, 2014. 8
(律师高端业务培训授课实录系列丛书)
ISBN 978-7-5118-6370-6

I. ①证… II. ①中… III. ①证券法—基本知识—中
国 IV. ①D922.287

中国版本图书馆CIP数据核字(2014)第083070号



© 法律出版社·中国

责任编辑/胡艺芳

装帧设计/李 瞻

出版/法律出版社
总发行/中国法律图书有限公司
印刷/固安华明印业有限公司

编辑统筹/财税出版分社
经销/新华书店
责任印制/吕亚莉

开本/720毫米×960毫米 1/16
版本/2014年8月第1版

印张/42.25 字数/745千
印次/2014年8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 西安分公司/029-85388843 重庆公司/023-65382816/2908
上海公司/021-62071010/1636 北京分公司/010-62534456 深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 978-7-5118-6370-6

定价:88.00元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

律师高端业务培训授课实录系列丛书

编辑委员会

- | | | |
|----|-----|-------------------|
| 主任 | 洪道德 | 中国政法大学刑事司法学院教授 |
| 委员 | 黄士林 | 中国人民大学律师学院理事会副理事长 |
| | 刘春田 | 中国人民大学知识产权学院院长 |
| | 刘瑞起 | 中国人民大学律师学院副院长 |
| | 薛庆予 | 中国人民大学律师学院行政总监 |
| | 黄海星 | 中国人民大学律师学院理事会理事 |
| | 任湘清 | 中国人民大学律师学院特别顾问 |
| | 万春 | 中国人民大学律师学院特别顾问 |
| | 孟扬 | 中国人民大学律师学院特别顾问 |

审定委员会

- | | | |
|----|-----|------------------------|
| 主任 | 何悦 | 天津大学文法学院教授 |
| 委员 | 邱贵生 | 中国人民大学律师学院发展策划委员会主任 |
| | 王耀华 | 中国人民大学律师学院发展策划委员会执行副主任 |
| | 韩玉胜 | 中国人民大学律师学院副院长 |
| | 张林 | 中国人民大学律师学院助理院长 |
| | 徐孟洲 | 中国人民大学法学院教授 |
| | 陈里程 | 中国人民大学律师学院特别顾问 |
| | 李争平 | 中国人民大学律师学院特别顾问 |
| | 王洪涛 | 中国人民大学律师学院特别顾问 |

丛书编辑办公室

- 邓小林 中国人民大学律师学院办公室主任
陈 云 中国人民大学律师学院办公室副主任
周 洁 中国人民大学律师学院院长助理
杨洪浦 中国人民大学律师学院院长助理
黄 河 中国人民大学律师学院院长助理
蒋镇远 中国人民大学律师学院项目培训部执行主任
高巍巍 中国人民大学律师学院院务秘书兼办公室主任助理

律师高端业务培训授课实录系列丛书

编写说明

中国人民大学律师学院成立于2009年4月。学院的目标是:培养律师方向的法律硕士专业研究生;对在职律师进行高端业务的培训;与国外的律师教育培训机构进行有效合作。

根据律师业务不断发展的需要,律师学院已经举办了20余期律师高端业务培训班,取得了很好的效果。我们聘请了100余位业务精湛的知名律师作为客座教授为培训班学员授课,他们既有理论又有实践,业有所长,术有专攻,得到了学员们的一致认可和好评。

培训班内容广泛,涵盖了律师业务的各个方面,包括证券发行上市律师实务、房地产律师实务、刑事辩护律师实务、律师事务所管理高级研修、商标与反不正当竞争法律师实务、著作权与专利法律师实务、建设工程律师实务、公司并购律师实务、企业法律风险管理律师实务、风险投资与私募股权律师实务、婚姻家庭与继承律师实务、金融法律律师实务、矿业与能源法律师实务、合同法律师实务、土地法律师实务、招投标与拍卖律师实务、民商事争议解决律师实务、保险法律师实务、市场拓展与品牌管理律师实务、劳动与社会保障律师实务、信息网络与高新技术法律师实务以及税务、会计与律所财务管理,等等。此外,我们还在每年举办西部地区律师公益培训以及企业家法律培训。

为了让更多的律师共享培训资源,我们与法律出版社合作,将客座教授的授课实录音频资料整理、编辑为律师高端业务培训授课实录系列丛书出版。在整理编辑过程中,我们尽量保留了客座教授讲课的风格,仅作了适当删改。需要说明的是,有些授课人供职单位已有变化,我们仍然按照授课时的供职单位署名,希望得到理解。

中国人民大学律师学院法律硕士专业律师方向研究生于雪飞、王菁、卢建府、孙东方、宋建设、彭严同学为授课实录系列丛书中的《律师事务所管理实务》、《刑事辩护律师实务》、《企业法律风险与防范律师实务》、《房地产问题律师实务》做了大量的文字整理工作,非常辛苦,深表谢意。

法律出版社为了本系列丛书的出版做了大量本不该由他们承担的事务性工作。在此,特别表示衷心的感谢!若没有他们的鼎力帮助与支持,本丛书将难以如期顺利出版。

如果授课实录系列丛书存在什么瑕疵,责任应由我们承担。热诚希望读者提出宝贵的意见或建议,以便今后我们做得更好。

中国人民大学律师学院
2013年12月

目 录

第一讲	A 股 IPO 中的律师业务(一)	
	北京天元律师事务所合伙人 刘 艳	1
第二讲	A 股 IPO 中的律师业务(二)	
	北京天元律师事务所合伙人 刘 艳	39
第三讲	A 股 IPO 中的律师业务(三)	
	北京市竞天公诚律师事务所深圳分所合伙人 周 璇	84
第四讲	A 股 IPO 中的律师业务(四)	
	北京市竞天公诚律师事务所深圳分所合伙人 周 璇	112
第五讲	企业上市前的私募股权融资	
	上海瑛明律师事务所创始人及首席合伙人 陈瑛明	143
第六讲	股票审核与发行	
	中银律师事务所首席合伙人 唐金龙	170
第七讲	上市公司股份制改造	
	金杜律师事务所证券部负责人 靳庆军	185

第八讲 企业重组改制过程中的公司治理

金杜律师事务所合伙人

北京市律协证券期货委员会委员 唐丽子 250

第九讲 企业重组并境外上市的法律与实务

金杜律师事务所合伙人

北京市律协证券期货委员会委员 唐丽子 279

第十讲 国外上市并购及重组

金杜律师事务所合伙人 景 岗 313

第十一讲 借壳上市的实务操作

北京市大成律师事务所高级合伙人 吕良彪 338

第十二讲 国内上市公司的并购与重组法律实务

中银律师事务所合伙人、律师 刘广斌 366

第十三讲 创业板上市法律实务

北京市大成律师事务所高级合伙人 申林平 397

第十四讲 IPO 过程中的几个主要法律问题及解决思路

君泽君律师事务所高级合伙人 李 敏 420

第十五讲 律师从事证券法律业务中的尽职调查

北京市天银律师事务所高级合伙人 朱振武 436

第十六讲 IPO 申报被否决的原因分析

北京市天银律师事务所合伙人 张圣怀 499

第十七讲 中国企业境外红筹上市

通商律师事务所合伙人 刘凤良 518

第十八讲 国内企业如何走进国际资本市场

美国国家大学国际金融专业博士

美国格林投资(香港)有限公司董事长

深圳市政协委员常委 杨旺坚 536

第十九讲	律师从事证券业务中的法律意见书	
	国浩律师集团执行合伙人 黄伟民	545
第二十讲	上市公司律师业务营销	
	君合律师事务所创始人 肖 微	565
第二十一讲	上市公司股权激励介绍及关注重点	
	中伦律师事务所一级合伙人 陆宏达	577
第二十二讲	上市公司再融资发行	
	北京信利律师事务所合伙人 谢思敏	602
第二十三讲	保荐人律师的功能和作用	
	国浩律师集团事务所创始人及执行合伙人 李 淳	629
第二十四讲	A 股与 H 股发行	
	中国人民大学法学院教授、博士生导师 董安生	648

第一讲 A 股 IPO 中的律师业务(一)

北京天元律师事务所合伙人 刘 艳

我是从 1995 年开始从事证券法律业务,到现在已有 15 个年头,在这里我跟大家交流一下我在做证券业务律师时的经验,以及碰到的一些问题。

我今天讲的 A 股 IPO 项目中的律师业务,大概是分四个部分。

第一部分是序言,主要简单介绍一下 IPO 项目中律师的一些业务,以及 IPO 项目简单的一些流程。

第二部分是 IPO 项目的基本情况,也是从头到尾梳理一下 IPO 项目的各方中介机构适用的法律法规及主要的一些条件。

第三部分是我们今天要讲的法律尽职调查,它是今天我们要讲的比较核心的东西,因为法律尽职调查是做所有工作的基础,也是我们最后要出法律意见书和律师工作报告的前期工作,而且它做的时间特别长,可能从一开始你介入一个 IPO 项目,到项目成功,这个法律尽职调查的过程是从来没有断过的,所以这也是我们特别重视的一个部分。

第四部分是讲一下上市前的私募。为什么要讲这个部分呢?主要还是因为从公司上市之前,一般来说,我想是百分之八九十吧,都会有一轮或者几轮私募。所谓的私募,就是有一些新的机构投资人进来,加入这个公司,然后再跟公司一起做个一年或者几年的时间公司再上市,所以私募也是上市过程中比较常见的一个环节,所以

我们在这里介绍一下。

IPO 其实就是首次公开发行上市的一个简称,我们要从一个私有企业就是从一个非公众的公司变成一个公众的公司,都需要通过 IPO 的方式,当然不做 IPO,可能也有一个市场上说的所谓借壳上市。一般你要取得一个公众公司,就是上市公司的身份,不外乎通过这两种渠道,一个是做 IPO,一个是做借壳上市或者买壳上市之类的,今天我们重点介绍的是 IPO。

IPO 其实分很多种,一个企业要上市其实有很多选择,通过 IPO 的方式上市,一个是通过做 A 股 IPO,就是现在市场上绝大部分选择的,即通过证监会的审核,在深圳证券交易所或者上海证券交易所挂牌上市。其实我们还有其他的,比如说一个中国企业它可以到境外去上市,比如说 H 股。H 股什么意思呢?其实跟 A 股来比的话,A 股的发行人是一个中国的主体,是一个中国的公司,H 股也是一个中国的公司,那区别在哪里呢?一个是 A 股是通过中国证监会审核,然后在中国内地挂牌,这个是 A 股的 IPO 的概念;那 H 股也是中国的发行主体,但是它是通过中国证监会国际部来审核它的发行申请,最终发行审核 H 股要到香港联交所和香港证监会递交发行上市的申请,最终的审核机关是在香港联交所和香港证监会,通过了香港的联交所和证监会的审核以后,它就在香港那边募集资金发行上市,这个是 A 股和 H 股的区别。

还有一个是红筹上市,红筹上市和 A 股、H 股不同的是发行主体上是不一样的,我们在 A 股和 H 股里发行主体都是中国法人,都是中国内地的股份有限公司,那红筹是境外的公司,比如说它是香港公司作为发行主体,或者是开曼公司,以前 BBI 公司不可以,现在 BBI 公司也可以了,所以它最大的不同应该还是发行主体是不一样的,它是个境外公司。那为什么我们说红筹呢?虽然它主体是一个境外公司,但是它那些资产业务都是在中国境内,它可能是境内的一些外商独资企业,或者中外合资企业,它的境外母公司拿境内的这些股权和业务来实现上市所以叫红筹。我们在这里主要讲的就是 A 股的这个 IPO 的上市,作为一个中国法人它怎么来通过中国证监会的一系列审核实现发行上市的目的。

A 股 IPO 项目的律师,客户问的最多的是我们什么时候能上市,需要一个大时间表。对这个问题,要看从哪里开始算起,如果我接触一个企业,是有限责任公司的阶段,那它要改制为股份有限公司,改制为股份有限公司以后要经过三个月的辅导期,经过了三个月的辅导期它就可以向证监会递交发行上市的申请材料;在中国证监会的审核中,这个时间有的时候可能是六个月,有的时候可能是 12 个月,有的时候可能更长一些,那大家可能也注意到比如说做创业板,可能最快的从递交材料到发行也就三个月的时间,那个算比较特例的时间。从接触一家企业到

要上市成功我觉得两年的时间是比较平均的,有的时候可能更长一些,因为一般来说接触到一家企业,总会发现这家企业有一些问题需要整改,包括我来帮你设计一些股权结构,或者公司的业务资质是不是完全或者是公司的房屋土地这些产权证书是不是有瑕疵,可能都要帮公司做一些整改,做完了整改以后才能做这个股份有限公司的改制,改制完了以后才能够进入我们刚才说的三个月的辅导期,六个月的审核期,大概是这么一个过程。所以,发行上市的时间表大致为从接触一个企业开始到最后做完,差不多两年的时间,或长或短都是有可能的,主要取决于企业的情况。

还有一个问题就是,为什么要做 IPO 发行上市的业务呢?因为不是所有的企业都想做,我自己也碰到一些企业从这种盈利的指标等各方面来讲是符合发行上市条件的,但是企业老板他说我为什么要上市呢?一般认为,是有很大的财富效应,就是说财富放大的倍数很多,可能有十倍的市盈率,甚至更高的市盈率,然后家族也实现了一个财富的飞跃。但是为什么有的企业可能最后说我还是先不考虑上市了?一个是以后这家企业作为一个公众公司,信息披露上面要做得非常规范,在这里面比如说我家里有什么样的人,我的股权结构是怎么样,我的股权是怎么变化过来的都要向公众交代得一清二楚,以后企业要怎么发展也都需要做信息披露,在这方面呢,有的会顾虑到成长过程中是不是有一些问题,如税的问题或者是权属的问题,他觉得这个整改要花很多钱,比如,要去补税,去把土地证办下来要交很多钱,而且以后披露这些信息,社会公众都知道了,里面会不会涉及商业机密,还有一个就是说我做什么都是在众目睽睽之下,中国人有的时候比较保守,有些隐私的想法可能也不一样,这些都是做 IPO 的一个成本,也就是说,我做 IPO 肯定收益很大,但有一些成本,如信息披露方面的成本,整改的成本。此外,还有一个他们觉得比较麻烦的地方就是在表决程序上,尤其我们碰到一些民营企业都是一个老板,由老板一个人说了算,那在这种情况下我们都要帮企业来建立一个治理机构,说你需要建立董事会,需要有股东大会,什么样金额的交易,比如说三千万元以下的,要放在董事会层面表决,三千万元以上的要放在股东大会的层面表决,然后做什么事情要先通过一个董事会的表决程序再走股东大会的表决程序,这样的话,企业决策的程序有一些比较大的变化,那老板可能会考虑到这是时间成本,我可能做什么决定需要一些时间成本,另外以前都是一个人说了算,那以后也许会有一些甚至更多的关联交易的时候他都没有表决权了,都需要其他股东来说话,这样的话觉得可能受控于人,这个也是我们说的做 IPO 需要考虑的成本。

IPO 项目的流程待会儿我们会介绍,现在我们就大概说一说 IPO 项目本身可能的一些考虑吧。在 A 股 IPO 项目中,它的律师业务到底涉及哪些呢?可能接

下来十几天的时间各位同学都会从不同的角度来了解,那我在这里就提一个大概的东西,我觉得 A 股 IPO 业务是非常大的一个市场,且会越来越大,为什么这么说呢? 因为中国赶上了一个好时候,经济发展也非常好,而且以前上市都是照顾国企比较多,都是说我要给国有企业,但是现在其实越来越多的民企是非常有活力的,而且竞争力也非常强,所以它们会不断地来做 IPO 项目的业务。从整个大的证券业务来讲, IPO 只是其中的一段,之前我们说了可能要做私募,那个也是需要律师来介入的,之后它要做再融资,比如,做配股,做增发,甚至成为上市公司以后要做收购,要做重组,所以这个业务始终是不断地发生的。

从一个 IPO 项目来讲,它涉及的律师业务可能分很多很多段,我们大致可以把它分成几个阶段吧,第一个阶段是进入 IPO 项目中,律师可能就要对公司进行一次摸底的尽职调查,这是律师比较大的一个业务。摸底调查的目的是什么呢? 一个是说企业要做私募,私募投资人就是各式各样的基金,包括产业基金或者私募投资基金甚至投资公司,他们对公司进行投资也是需要尽职调查的,所以在做私募的过程中也需要有一轮尽职调查。做私募的时点有两个,一个是在企业改成为股份有限公司之前,投资人就做了一轮私募;有的也可能是在我改成为股份有限公司以后,投资人通过增资扩股的方式对股份有限公司进行增资扩股,这个也是可以的,所以私募的时点也是可以灵活选择,要看不同的考虑。私募里面律师能够做的实际上是帮公司谈判私募涉及的投资协议或者股权转让协议或者增资协议,还有就是一般投资人会要求公司的律师来出一份关于公司符合一些私募条件的法律意见书,比如,公司主体资格是合法设立、有效存续的,公司的债权债务是比较清晰的,也没有一些潜在的纠纷、诉讼,股权结构的变化也是符合法律法规的。因为私募投资人进来其实也是为了能做 IPO,通过 IPO 的方式来实现从资本市场上退出,所以私募的法律意见书也是参照 IPO 的法律意见书或者律师工作报告出具的,这些大的条件其实是差不多的。

做完了私募可能会涉及改制,就是把有限责任公司改制为股份有限公司。在这个阶段,律师也可以做很多事情,帮公司起草公司章程、发起人协议、创立股东大会。公司整个有 20 来个规章制度,就是为了符合股份有限公司发行上市的条件。所以在股份有限公司设立的阶段也是会做很多事情的,然后到股份有限公司设立以后可能律师要介入对股份有限公司的一个辅导,包括对它的高管、董事长有一个辅导。我们刚才说的三个月辅导期,三个月的辅导期主要是券商要向当地的证监会来报一个辅导的申请,说企业进入辅导期了,证监会会有一个备案,他也会来检查。那具体辅导谁做呢? 一般券商也会给企业来讲课,讲一些 IPO 的条件、规范、治理,律师也会来讲如果成为一个上市公司需要符合什么样的要求,成为上

上市公司以后要怎么做,大概也会做一个辅导,到最后的阶段就是向证监会来递交发行上市的申请材料,各个机构都会准备自己的材料,对律师来说其实就是律师工作报告和法律意见书,这是律师最重要的工作,也集中体现了前期所有的成果。律师工作报告主要是为了说明律师是怎么做的尽职调查,然后通过对公司的调查在每个方面是不是符合发行上市的条件有一个意见,法律意见书其实就是把我们在律师工作报告里面的结论性意见放到法律意见书里。以上就是我们分阶段来讲的 A 股 IPO 项目当中律师的业务。

我刚才说了,律师这个市场很大,刚才说的这些其实是从公司律师的角度,就是发行人律师的角度来说的。我们做那个上市的话,其实可以有两方律师,一方律师是发行人,就是公司律师,我们现在可能天天讲的大多数包括证监会审核的时候也都是讲的公司律师,也就是发行人律师。他来为公司出具法律意见并将其提交到证监会的。现在实际上在我们自己做业务的过程中,以及我们从市场上了解到的情况,其实还有一类叫保荐人或主承销商律师,这可能大家在公开的信息上看到的比较多,比如,招股书中就有保荐人和承销商律师。他跟公司律师的区别在哪里呢,从本质上来说,公司律师是为公司提供服务的,为公司出具各种各样的法律意见;那保荐人和主承销商都是券商,所以我们简单地说他们是券商的律师,是为券商来提供法律服务。

券商需要律师,主要是为了免责。券商律师在国外是非常普遍的。任何一个项目,刚才我们说的 H 股项目或者红筹项目或者是说在境外上市的,比如说去美国纳斯达克、纽交所、香港联交所这些地方上市,一般都是两方律师,公司律师有一个内地律师,然后券商也有一个内地律师,以在香港上市为例,公司律师中还有一个香港律师,券商那边也还有一个香港律师,等于是四家律师来做。如果在 A 股的话,那实际上我们也经常给一些合资的证券公司服务,如中金、UBS、睿信、方正等,这些公司也都会从免责的角度,会要求券商请一个券商律师。券商律师在这里的工作不是刚才说的出具律师工作报告这种形式,他可能会帮券商写一部分招股说明书,平时券商可能碰到一些法律问题,他们也要提供法律咨询。

那我们在开一个中介机构协调会的时候,一般公司律师和券商律师都会在,那大家也都是一起讨论问题,最后对这个问题有一个结论。所以在做 IPO 项目的法律业务中,越来越多的券商开始用券商律师,包括给他们写招股书,如一个保荐人尽职调查报告或者发行保荐书。因为里头其实涉及的很多问题都是法律问题,那由律师来写的话,律师做事比较严谨,一般写什么东西都要问出处在哪里,法律根据在哪里或者事实根据在哪里,券商也是看重了这一点。因为有的时候可能券商写的招股书也是从不同的渠道搜索资源的。券商律师还要做的一个工作就是

除了帮助写部分招股书,可能还要按证监会要求给券商做工作底稿,对招股书进行验证。所谓工作底稿就是招股书的这些文字对应的材料在哪里,要把底稿整理好。验证就是说你招股书上说的每一句话它的出处是什么,要标出来,这个就是招股书的验证,这也是券商律师做得比较多的。所以这个 A 股 IPO 项目里面的律师业务其实可以从两方面来考虑,一个是公司律师,另一个是券商律师。

那么讲一下 IPO 项目的基本情况,我们先介绍一下涉及的主要的政府机构。做一个 IPO 项目涉及的政府机构可能是方方面面的,从最主要的审核部门来讲那当然是中国证监会了,还有他里面的这个发审委,就是主板的发审委,创业板的发审委,这个可能是我们整个项目最后的出口,一个是入口我们要向证监会提出发行申请,拿到它的批复以后才能够来做这个发行的工作。中国证监会直接审 IPO 项目的是发行部的一处和二处,一处是管法律,二处是管财务。这个我们说的是主板,创业板也另外有一个发行部,也是这样来分工的,就是一个是管法律,另一个是管财务。发行部相当于如果说是诉讼的话,可能有点相当于合议庭的概念,就是审判庭的概念,它是跟发行人和保荐机构打交道最多的。它是做一审,就说所有的材料都是到发行部以后由它来进行一个初审,初审完了以后,如果材料齐的话它跟企业有一个见面会,大概听企业介绍一下情况,介绍以后它回去可能会看材料,看很多材料以后它会提一个反馈意见出来。就是发行部看完这些企业的申报材料,可能对企业的主体方面、财务数据方面,还有它的规范治理方面等,可能会提一些问题,这些问题要么是你没说清楚的,要么是它觉得这里面是有问题的,构不构成发行上市的一个法律障碍或者是财务上的一个问题,这样他会提一些反馈意见,反馈意见有多有少。少的反馈意见也就几页纸的篇幅,就是大概让你反馈一下,可能说一些主要的问题,要你提一个反馈意见,然后券商会组织公司、律师、会计师来答复他。而多的反馈意见可能是几十页的内容。而且反馈意见可能不止一轮,可能提了第一轮问题,然后我们答复了,但它可能并不满意这个答复,还有第二轮甚至第三轮的反馈意见。有时候大家看公开的信息都会有体现。我是建议大家可以多看看一些项目的招股说明里的律师工作报告,很多的信息基本都有体现,一个项目从头做到尾的各种程序和要求,在它的招股书和律师工作报告里都能够得到体现。所以看这些材料就能看出很多东西来。比如我们律师写的补充法律意见,提交以后,需要再写的就是补充法律意见一,补充法律意见二,可能最多的时候我们写到补充法律意见六或者七。那意味着什么呢?有两个原因,一个原因是会不断地提反馈意见,所以我们要不断地提补充法律意见;还有一个是因为企业如果在会里审得比较久的话,交的审计报告是 6 个月的有效期,比如说我 2010 年 3 月报材料,我是以 2009 年 12 月 31 日的作为审计基准日报

上去的,然后从 2009 年 12 月 31 日开始算到 2010 年 6 月 30 日,这六个月的审计报告的有效期限就过了。所以要针对 2010 年 6 月 30 日这个时点再重新报审计报告。只要有重新报审计报告的工作,那我们一般都会要补一个补充的法律意见,因为如果企业在财务上出了一些变化,那么它在法律上也会有变化,比如说它的资产情况就不一样了,它对外可能重新签了一些业务合同,类似的这些东西,所以我们要有一个更新的,即配合审计报告的更新,我们需要法律意见书的更新,所以这也导致补充法律意见多。如果一个项目在会里待了两年还没出来的话,那你因为财务上的审计报告问题,至少就要补充三次补充法律意见,还不包括其他反馈的东西。所以我们刚才说到发行部是一个初审的工作,可能预审员把对这个项目的反馈意见都告诉保荐人,保荐人再回来告诉律师、会计师和公司。我们提完了这些反馈意见以后,那它就可以进入部务会了,从发行部的这个角度来对这个项目来进行审核,然后来看具不具备提交发审会的条件。

如果具备发审会的条件,主板的发审委会进行审核。主板的发审会有 25 个发审委委员,其中 5 个是证监会派来的兼职的发审委委员,其他都是专职的发审委委员。每次发审会都是要 7 个发审委委员来上会,一个项目能不能获得通过要取得 7 个发审委里的 5 个发审委委员的同意,就是说有 25 个发审委委员,每次上会是 7 个人,7 个人里 5 个人要对这个项目表示同意,这样才能说这个项目获得发审委通过了。

这个是主板的。创业板是有 35 个发审委委员,5 个是证监会的,剩下 30 个都是从社会上选聘的,包括律师、会计师,主要是一些专业人士,如评估师,也有基金公司的人。创业板的发审委也是 7 个委员上会,然后要取得 5 个委员的同意。发审委是相当于一个终审的部门,一般发审委审核过以后,企业就要做一个封卷的工作,把所有的招股书、法律意见这些东西都要打包,进行封卷,表示这个东西是最终的定稿。封卷工作做完了,一般来说通过发审委以后大概一个月的时间就能够拿到证监会的正式批复,就是批复你可以发行股票了,这个是最后的门槛了。可能大家也会注意到,有时候企业通过了发审会的审核,但是批文没有发下来的时间内,可能又有一些新的问题出现了,然后导致它又不给你发批文了,所以最后的那张正式的批文也是非常重要的。在这一段期间,企业情况如果发生非常大的变化,或者说有大的问题被发现,如以前的信息披露没做到位、专利失效等问题,可能就不发这个批文,或者发了批文也会叫停。

主要的政府机构当然最主要的是中国证监会,还有就是上海和深圳证券交易所。从 IPO 的角度看,两个证券交易所他们没有多大的作用,因为前期它们不怎么介入,都是证监会在做审核,两个证券交易所所做的工作主要是这个上市的核