

# Legal Analysis of Private Equity Cases

## 私募融资经典案例 法律评析

主 编◎李雨龙  
执行主编◎陈景云



法律出版社  
LAW PRESS · CHINA

Legal Analysis of  
**Private Equity**  
Cases

**私募融资经典案例  
法律评析**

主 编：李雨龙

执行主编：陈景云

副 主 编：李云丽 李寿双 乔 路 范兴成

编 委：（以姓氏笔划为序）

张 恺 谷树元 唐文波 殷艳红

热熔冰 钱惊宇 董建国 谢晓静



法律出版社  
LAW PRESS · CHINA

## 图书在版编目(CIP)数据

私募融资经典案例法律评析 / 李雨龙主编. —北京: 法律出版社, 2009. 8

ISBN 978 - 7 - 5036 - 9705 - 0

I. 私… II. 李… III. 企业—融资—案例—分析—中国  
IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 112272 号

私募融资经典案例法律评析  
主编 李雨龙

编辑统筹 法律应用出版分社  
责任编辑 薛 晗  
装帧设计 汪奇峰

© 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 北京北苑印刷有限责任公司

责任印制 陶 松

开本 787 × 960 毫米 1/16

印张 18.5

字数 274 千

版本 2009 年 9 月第 1 版

印次 2009 年 9 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 - 5036 - 9705 - 0

定价: 39.00 元

(如有缺页或倒装, 中国法律图书有限公司负责退换)

## 前 言

私募作为一种投融资方式,已从早期的高新科技及新兴领域渗透到影响国计民生的众多行业。中国经济持续高速发展,为私募股权投资基金提供了更好的投资环境和更多可选择的投资对象。而我国在股权分制改革后涌现的一大批优质国有企业及民营企业,利用私募融集资金,为自身进一步做大做强做足了资金方面的准备。

本书分两部分内容。第一部分企业私募融资案例,包含7个精选案例,分别涉及新能源、互联网、旅游业、商业、乳制品、教育产业、(轻)工业、银行业等不同的行业。每篇文章从案例简介入手,以便于读者感性了解案件背景,然后结合相关法律法规逐一展开评论。第二部分私募股权基金类型,分别以某基金为例,详解有限合伙型、信托型、公司型三种私募股权基金模式,包括设立、架构及其运作以及相互之间的优劣势比较等相关内容。此外,附录部分,选取了私募融资常用法律法规若干,方便读者在实践中对照使用。

本书编写团队均为北京市大成律师事务所长期从事投融资类法律实务工作的资深律师。结合实战经验,针对不同行业的企业在融资方面的特性,从法律、政策层面多角度地尽可能详尽地剖析每个案例。

在本书编写过程中,席卷全球的经济危机进一步蔓延和扩散。面临资金短缺和需求不振,企业家们正冥思苦想未来企业发展方向何在。而本书论述的私募股权融资,无疑给投资者和企业家们提供了沟通的桥梁。

由于水平有限,加之时间仓促,本书的不足和缺憾在所难免,而且相关企业私募融资工作仍在动态发展之中,我国有关私募融资的法律法规也在进一步完善之中,这都使得我们的研究只能是阶段性的探索。本书在编写中,参考了大量的杂志、报纸、网络等媒体的相关报道材料,尽管我们尽可能在脚注中加以说明,但仍有可能会有遗漏,在此特别说明并致歉。

编者

2009年8月

# 总 目 录

|                                    |        |
|------------------------------------|--------|
| 前言 .....                           | ( 1 )  |
| 第一部分 企业私募融资案例 .....                | ( 1 )  |
| 一、无锡尚德私募融资案例 .....                 | ( 3 )  |
| (一)过桥贷款解读 .....                    | ( 6 )  |
| (二)离岸公司解读 .....                    | ( 8 )  |
| (三)优先股解读 .....                     | ( 11 ) |
| (四)美国证券市场解读 .....                  | ( 17 ) |
| (五)海外红筹上市解读 .....                  | ( 19 ) |
| 二、携程旅行网私募融资案例 .....                | ( 23 ) |
| (一)私募股权基金的进入模式 .....               | ( 26 ) |
| (二)私募基金退出的红筹模式 .....               | ( 27 ) |
| (三)可转换优先股在本案的运用 .....              | ( 32 ) |
| 三、浙江银泰百货私募融资案例 .....               | ( 34 ) |
| (一)红筹模式法律问题评析 .....                | ( 35 ) |
| (二)优先股法律问题评析 .....                 | ( 46 ) |
| 四、蒙牛私募融资案例 .....                   | ( 51 ) |
| (一)增资入股法律问题评析 .....                | ( 53 ) |
| (二)可转债法律问题评析 .....                 | ( 54 ) |
| (三)对赌协议法律问题评析 .....                | ( 60 ) |
| 五、新东方私募融资案例 .....                  | ( 64 ) |
| (一)教育产业现状简析 .....                  | ( 67 ) |
| (二)教育产业政策详解 .....                  | ( 68 ) |
| (三)教育产业投资风险 .....                  | ( 71 ) |
| (四)投资条款清单解读 .....                  | ( 71 ) |
| (五)登记权(registration right)解读 ..... | ( 73 ) |
| 六、好孩子私募融资案例 .....                  | ( 76 ) |

|                                          |                |
|------------------------------------------|----------------|
| (一) 杠杆收购概述 .....                         | ( 79 )         |
| (二) 杠杆收购对象的选择 .....                      | ( 80 )         |
| (三) 杠杆收购重要机制——过桥贷款 .....                 | ( 81 )         |
| (四) 杠杆收购融资方式 .....                       | ( 82 )         |
| (五) 杠杆收购的程序 .....                        | ( 84 )         |
| (六) 杠杆收购在中国的运用 .....                     | ( 85 )         |
| 七、重商行私募融资案例 .....                        | ( 88 )         |
| (一) 中资银行不良资产剥离法律问题评析 .....               | ( 90 )         |
| (二) 引入外资金融机构投资者法律问题评析 .....              | ( 93 )         |
| (三) 谈判及签约涉及的主要法律问题评析 .....               | ( 97 )         |
| <b>第二部分 私募股权基金类型 .....</b>               | <b>( 101 )</b> |
| 八、有限合伙制私募股权基金评析——以天津渤海金石投资基金<br>为例 ..... | ( 103 )        |
| (一) 有限合伙制与公司制的比较 .....                   | ( 108 )        |
| (二) 有限合伙制私募股权基金的设立 .....                 | ( 110 )        |
| (三) 有限合伙制私募股权基金的治理结构 .....               | ( 111 )        |
| (四) 合伙人身份的转换、权益转让与退出 .....               | ( 112 )        |
| 九、信托型私募股权基金评析——以深国投基金为例 .....            | ( 116 )        |
| (一) 信托型私募股权基金的产生背景 .....                 | ( 123 )        |
| (二) 信托型私募股权基金的法律构架 .....                 | ( 124 )        |
| (三) 合作方及投资方向的选择 .....                    | ( 125 )        |
| (四) 集合资金信托计划法律分析 .....                   | ( 126 )        |
| 十、公司型私募股权投资基金评析——以中科招商模式为例 .....         | ( 130 )        |
| (一) 公司型私募股权基金的含义与特征 .....                | ( 132 )        |
| (二) 公司型 PE 的运作 .....                     | ( 134 )        |
| (三) 公司型 PE 的基金管理公司 .....                 | ( 137 )        |
| (四) 公司型 PE 的税收制度 .....                   | ( 139 )        |
| <b>附录：私募融资常用法律法规 .....</b>               | <b>( 145 )</b> |

# 目 录

|          |       |
|----------|-------|
| 前言 ..... | ( 1 ) |
|----------|-------|

## 第一部分 企业私募融资案例

|                     |        |
|---------------------|--------|
| 一、无锡尚德私募融资案例 .....  | ( 3 )  |
| (一)过桥贷款解读 .....     | ( 6 )  |
| 1.何谓过桥贷款 .....      | ( 6 )  |
| 2.过桥贷款的用途 .....     | ( 6 )  |
| 3.过桥贷款的法律关系 .....   | ( 7 )  |
| 4.本案中的运用 .....      | ( 7 )  |
| (二)离岸公司解读 .....     | ( 8 )  |
| 1.什么是离岸公司 .....     | ( 8 )  |
| 2.离岸公司的特点 .....     | ( 9 )  |
| 3.离岸公司的用途 .....     | ( 9 )  |
| 4.典型的离岸公司 .....     | ( 10 ) |
| (三)优先股解读 .....      | ( 11 ) |
| 1.优先股定义 .....       | ( 11 ) |
| 2.优先股种类 .....       | ( 12 ) |
| 3.可转换优先股的认购契约 ..... | ( 12 ) |
| 4.现行法律法规的相关规定 ..... | ( 14 ) |
| 5.本案中的运用 .....      | ( 15 ) |
| (四)美国证券市场解读 .....   | ( 17 ) |
| 1.美国证券市场种类 .....    | ( 17 ) |
| 2.美国证券市场上市方式 .....  | ( 17 ) |
| (五)海外红筹上市解读 .....   | ( 19 ) |
| 1.海外红筹上市概念 .....    | ( 19 ) |
| 2.红筹上市历程 .....      | ( 19 ) |

|                             |               |
|-----------------------------|---------------|
| 3. 红筹上市现状 .....             | ( 20 )        |
| 4. 红筹上市模式 .....             | ( 21 )        |
| 5. 本案中的运用 .....             | ( 21 )        |
| <b>二、携程旅行网私募融资案例 .....</b>  | <b>( 23 )</b> |
| (一) 私募股权基金的进入模式 .....       | ( 26 )        |
| (二) 私募基金退出的红筹模式 .....       | ( 27 )        |
| 1. 为何选择红筹上市 .....           | ( 27 )        |
| 2. 携程红筹架构安排 .....           | ( 29 )        |
| 3. 红筹上市外资限制 .....           | ( 30 )        |
| 4. 目前红筹上市的法律风险 .....        | ( 31 )        |
| (三) 可转换优先股在本案的运用 .....      | ( 32 )        |
| <b>三、浙江银泰百货私募融资案例 .....</b> | <b>( 34 )</b> |
| (一) 红筹模式法律问题评析 .....        | ( 35 )        |
| 1. 红筹模式产生原因分析 .....         | ( 35 )        |
| 2. 红筹模式的主要实施方式 .....        | ( 37 )        |
| 3. 法律法规对红筹上市的影响分析 .....     | ( 38 )        |
| 4. 本案例中红筹模式的运用 .....        | ( 41 )        |
| (二) 优先股法律问题评析 .....         | ( 46 )        |
| 1. 优先股概述 .....              | ( 46 )        |
| 2. 香港公司法关于优先股的相关规定 .....    | ( 47 )        |
| 3. 私募股权基金采用优先股的原因 .....     | ( 48 )        |
| 4. 本案中的运用 .....             | ( 48 )        |
| 5. 中国公司法能否允许采用“优先股”制度 ..... | ( 48 )        |
| <b>四、蒙牛私募融资案例 .....</b>     | <b>( 51 )</b> |
| (一) 增资入股法律问题评析 .....        | ( 53 )        |
| 1. 何谓增资入股 .....             | ( 53 )        |
| 2. 定向增发的好处 .....            | ( 54 )        |
| 3. 本案中的运用 .....             | ( 54 )        |
| (二) 可转债法律问题评析 .....         | ( 54 )        |
| 1. 何谓可转债 .....              | ( 54 )        |
| 2. 类可转债 .....               | ( 55 )        |
| 3. 可转债的特点 .....             | ( 56 )        |
| 4. 可转债的发行条件 .....           | ( 57 )        |

|                                      |               |
|--------------------------------------|---------------|
| 5. 可转债的赎回和回售 .....                   | ( 57 )        |
| 6. 可转债转股价格的确定 .....                  | ( 58 )        |
| 7. 可转债融资的价值优势 .....                  | ( 59 )        |
| 8. 本案中的运用 .....                      | ( 59 )        |
| (三) 对赌协议法律问题评析 .....                 | ( 60 )        |
| 1. 什么是对赌协议 .....                     | ( 60 )        |
| 2. 对赌协议的内容 .....                     | ( 61 )        |
| 3. 对赌协议的基础 .....                     | ( 61 )        |
| 4. 对赌协议的影响 .....                     | ( 62 )        |
| 5. 本案中的运用 .....                      | ( 62 )        |
| <b>五、新东方私募融资案例 .....</b>             | <b>( 64 )</b> |
| (一) 教育产业现状简析 .....                   | ( 67 )        |
| (二) 教育产业政策详解 .....                   | ( 68 )        |
| 1. 《教育法》 .....                       | ( 68 )        |
| 2. 《社会力量办学条例》 .....                  | ( 68 )        |
| 3. 《民办教育促进法》 .....                   | ( 69 )        |
| 4. 《民办教育促进法实施条例》 .....               | ( 69 )        |
| 5. 《中外合作办学条例》 .....                  | ( 70 )        |
| 6. 《中外合作办学条例实施办法》 .....              | ( 70 )        |
| 7. 《外商投资产业指导目录》 .....                | ( 70 )        |
| (三) 教育产业投资风险 .....                   | ( 71 )        |
| 1. 民办教育政策尚不明朗 .....                  | ( 71 )        |
| 2. 对教育产品的知识产权保护欠缺规范 .....            | ( 71 )        |
| (四) 投资条款清单解读 .....                   | ( 71 )        |
| 1. 什么是投资条款清单 .....                   | ( 71 )        |
| 2. 投资条款清单的重要性 .....                  | ( 72 )        |
| 3. 投资条款清单的法律约束力 .....                | ( 72 )        |
| 4. 投资条款清单的内容 .....                   | ( 72 )        |
| (五) 登记权(registration right) 解读 ..... | ( 73 )        |
| 1. 什么是登记权 .....                      | ( 73 )        |
| 2. 登记权的种类 .....                      | ( 73 )        |
| 3. 本案中的运用 .....                      | ( 74 )        |

|                                                                    |        |
|--------------------------------------------------------------------|--------|
| <b>六、好孩子私募融资案例</b> .....                                           | ( 76 ) |
| (一) 杠杆收购概述 .....                                                   | ( 79 ) |
| (二) 杠杆收购对象的选择 .....                                                | ( 80 ) |
| (三) 杠杆收购重要机制——过桥贷款 .....                                           | ( 81 ) |
| (四) 杠杆收购融资方式 .....                                                 | ( 82 ) |
| 1. 权益融资 .....                                                      | ( 82 ) |
| 2. 债务融资 .....                                                      | ( 82 ) |
| 3. 准权益融资 .....                                                     | ( 84 ) |
| (五) 杠杆收购的程序 .....                                                  | ( 84 ) |
| (六) 杠杆收购在中国的运用 .....                                               | ( 85 ) |
| 1. 《贷款通则》( 中国人民银行 1996 年 6 月 28 日发布, 自<br>1996 年 8 月 1 日起施行) ..... | ( 85 ) |
| 2. 《关于规范国有企业改制工作的意见》( 国办发[2003]96 号)<br>.....                      | ( 86 ) |
| 3. 《关于进一步规范国有企业改制工作的实施意见》( 国办发<br>[2005]60 号) .....                | ( 86 ) |
| 4. 《关于进一步规范国有大中型企业主辅分离辅业改制的通<br>知》( 国资发分配[2005]250 号) .....        | ( 86 ) |
| 5. 《上市公司收购管理办法》( 中国证券监督管理委员会令第<br>35 号, 自 2006 年 9 月 1 日起施行) ..... | ( 86 ) |
| <b>七、重商行私募融资案例</b> .....                                           | ( 88 ) |
| (一) 中资银行不良资产剥离法律问题评析 .....                                         | ( 90 ) |
| 1. 何谓银行不良资产剥离 .....                                                | ( 90 ) |
| 2. 不良资产剥离在商业银行资产重组中的必要性 .....                                      | ( 90 ) |
| 3. 银行不良资产剥离的过程及方法 .....                                            | ( 91 ) |
| 4. 本案中的运用 .....                                                    | ( 92 ) |
| (二) 引入外资金融机构投资者法律问题评析 .....                                        | ( 93 ) |
| 1. 何谓战略投资者 .....                                                   | ( 93 ) |
| 2. 战略投资者的进入方式 .....                                                | ( 93 ) |
| 3. 中资商业银行引进战略投资者考量的因素 .....                                        | ( 93 ) |
| 4. 中资商业银行引进战略投资者相关法律规定 .....                                       | ( 94 ) |
| 5. 本案中的运用 .....                                                    | ( 96 ) |
| (三) 谈判及签约涉及的主要法律问题评析 .....                                         | ( 97 ) |

|                  |        |
|------------------|--------|
| 1. 排他性条款 .....   | ( 97 ) |
| 2. 定价条款 .....    | ( 98 ) |
| 3. 反稀释条款 .....   | ( 99 ) |
| 4. 超股东权力条款 ..... | ( 99 ) |

## 第二部分 私募股权基金类型

### 八、有限合伙制私募股权基金评析

|                            |         |
|----------------------------|---------|
| ——以天津渤海金石投资基金为例 .....      | ( 103 ) |
| (一) 有限合伙制与公司制的比较 .....     | ( 108 ) |
| 1. 何为有限合伙制和公司制 .....       | ( 108 ) |
| 2. 有限合伙制和公司制比较 .....       | ( 109 ) |
| (二) 有限合伙制私募股权基金的设立 .....   | ( 110 ) |
| (三) 有限合伙制私募股权基金的治理结构 ..... | ( 111 ) |
| (四) 合伙人身份的转换、权益转让与退出 ..... | ( 112 ) |
| 1. 身份转换 .....              | ( 112 ) |
| 2. 权益转让 .....              | ( 113 ) |
| 3. 退伙 .....                | ( 114 ) |

### 九、信托型私募股权基金评析

|                          |         |
|--------------------------|---------|
| ——以深国投基金为例 .....         | ( 116 ) |
| (一) 信托型私募股权基金的产生背景 ..... | ( 123 ) |
| 1. 信托新政的新要求 .....        | ( 123 ) |
| 2. 理财市场的新需求 .....        | ( 123 ) |
| 3. 私募股权基金的新表现 .....      | ( 123 ) |
| 4. 法律环境限制的新选择 .....      | ( 124 ) |
| (二) 信托型私募股权基金的法律构架 ..... | ( 124 ) |
| (三) 合作方及投资方向的选择 .....    | ( 125 ) |
| 1. 合作方的选择 .....          | ( 125 ) |
| 2. 投资方向的选择 .....         | ( 126 ) |
| (四) 集合资金信托计划法律分析 .....   | ( 126 ) |
| 1. 信托计划的概念 .....         | ( 126 ) |
| 2. 信托计划的设立 .....         | ( 126 ) |
| 3. 信托计划的宣传及担保 .....      | ( 127 ) |
| 4. 优先受益权与一般受益权的设置 .....  | ( 127 ) |

|                           |       |
|---------------------------|-------|
| 5. 信托计划相关法律文件 .....       | (128) |
| <b>十、公司型私募股权投资基金评析</b>    |       |
| ——以中科招商模式为例 .....         | (130) |
| (一) 公司型私募股权基金的含义与特征 ..... | (132) |
| 1. 公司型 PE 的特征 .....       | (132) |
| 2. 公司型 PE 的组织结构 .....     | (132) |
| (二) 公司型 PE 的运作 .....      | (134) |
| 1. 公司型 PE 的设立要求 .....     | (134) |
| 2. 公司型 PE 的投资流程 .....     | (136) |
| (三) 公司型 PE 的基金管理公司 .....  | (137) |
| 1. 基金管理公司的作用 .....        | (137) |
| 2. 基金管理公司赢利模式 .....       | (138) |
| 3. PE 公司对基金管理公司的监督 .....  | (138) |
| (四) 公司型 PE 的税收制度 .....    | (139) |
| 1. 创业投资企业的所得税的抵扣 .....    | (139) |
| 2. 公司型 PE 投资者所得税的负担 ..... | (141) |
| 3. 所得税优惠政策存在的不足 .....     | (142) |

### 附录: 私募融资常用法律法规

|                                                              |       |
|--------------------------------------------------------------|-------|
| 信托公司管理办法(2007 年 3 月 1 日) .....                               | (147) |
| 信托公司集合资金信托计划管理办法(2007 年 3 月 1 日) .....                       | (156) |
| 首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法(2009 年 5 月 1 日) .....                  | (166) |
| 首次公开发行股票并上市管理办法(2006 年 5 月 18 日) .....                       | (173) |
| 股权出资登记管理办法(2009 年 3 月 1 日) .....                             | (182) |
| 中华人民共和国公司登记管理条例(2005 年 12 月 18 日修订) .....                    | (185) |
| 中华人民共和国合伙企业登记管理办法(2007 年 5 月 9 日修订) .....                    | (200) |
| 关于创业投资引导基金规范设立与运作的指导意见(2008 年 10 月 18 日) .....               | (206) |
| 创业投资企业管理暂行办法(2006 年 3 月 1 日) .....                           | (210) |
| 关于促进创业投资企业发展有关税收政策的通知(2007 年 2 月 7 日) .....                  | (215) |
| 国家发展改革委办公厅、财政部办公厅关于产业技术研发资金<br>试行创业风险投资项目申报和管理相关工作的通知(2007 年 |       |

---

|                                                                       |       |
|-----------------------------------------------------------------------|-------|
| 8 月 13 日) .....                                                       | (217) |
| 外商投资产业指导目录(2007 年修订) .....                                            | (222) |
| 关于外国投资者并购境内企业的规定(2006 年 9 月 8 日) .....                                | (248) |
| 外商投资创业投资企业管理规定(2003 年 3 月 1 日) .....                                  | (263) |
| 国家外汇管理局关于境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程<br>投资外汇管理有关问题的通知(2005 年 10 月 21 日) ..... | (274) |

## 第一部分 企业私募融资案例

- ◎ 无锡尚德私募融资案例
- ◎ 携程旅行网私募融资案例
- ◎ 浙江银泰百货私募融资案例
- ◎ 蒙牛私募融资案例
- ◎ 新东方私募融资案例
- ◎ 好孩子私募融资案例
- ◎ 重商行私募融资案例



## 一、无锡尚德私募融资案例

### [内容提要]

2005年12月14日,注册于开曼群岛的尚德电力控股有限公司(股票代码:STP,简称“尚德控股”)以美国存托股票(ADS)形式在纽约证券交易所挂牌上市,开盘20.35美元。筹资4亿美元,市值达21.75亿美元,被国内媒体称为“第一家登陆纽交所的中国民营企业”。

为便于海外上市,施正荣2005年1月设立了“尚德BVI”公司,开始对“无锡尚德”进行私有化。借助“百万电力”提供的6700万港元过桥贷款为收购保证金,施正荣、“尚德BVI”公司与“无锡尚德”国有股东签订股权收购意向协议。之后,“尚德BVI”与高盛、龙科、英联等海外风险投资机构签订《股份购买协议》,拟以私募的方式向它们出售合计8000万美元的优先股。此8000万美元则主要用于支付国有股对价,以此完成从一个国有控股的中外合资公司转变为全外资公司的“重组”事宜。

2005年8月8日,“尚德控股”在开曼群岛注册成立。同年8月16日,“尚德控股”和“尚德BVI”的全体股东共同签订“换股协议”。“换股”后,“尚德控股”持有“尚德BVI”100%股份而“尚德BVI”的16家股东拥有“尚德控股”100%的股权。至此,为海外上市扫清了障碍,铺平了道路。

此案中,无锡尚德海外上市的全过程尽现眼前,涉及过桥贷款、离岸公司、优先股、海外红筹上市等相关法律问题,值得我们深思。

### [案例简介]<sup>①</sup>

2001年1月,江苏小天鹅集团、无锡国联信托投资公司、无锡高新技术投资公司、无锡水星集团、无锡市创业投资公司、无锡山禾集团等企业共出资

---

<sup>①</sup> 孔鹏:“施正荣财技”,载《新财富》2006年第3期;“无锡尚德施正荣纽约上市模板解析”,载《世界财经报道》2007年4月。

600 万美元,与施正荣共同组建了中澳合资的“无锡尚德”,并占 75% 的股权。施正荣则以 40 万美元现金和 160 万美元的技术入股,占 25% 的股权,施正荣名下股份通过他个人全资拥有的澳大利亚公司 PSS (Power Solar System Pty. Ltd.) 间接持有。“无锡尚德”主要从事晶体硅太阳能电池、组件以及光伏发电系统的研究、制造和销售,由于股东资金不到位等原因,直到 2002 年 5 月才开始投产。

到 2004 年 10 月, PSS 又从其他股东手中购买了 6.389% 的股份,施正荣控制的股份上升到 31.389%。

2005 年 1 月 11 日,意在帮助施正荣取得控制权的“尚德 BVI”公司 (Power Solar System Co., Ltd.) 成立,该公司由施正荣持有 60%,由同样是 BVI 公司的“百万电力”(Million Power Finance Ltd.) 持有 40%,法定股本 5 万美元,分为 5 万股。根据 2005 年 1 月 6 日签订的《过桥贷款协议》,“百万电力”向“尚德 BVI”提供 6,700 万港元的贷款,作“尚德 BVI”收购“无锡尚德”国有股权的保证金之用。

在“百万电力”提供过桥贷款作为保证金后,施正荣与国有股东签订股权收购意向协议,而有了意向协议,海外的风险投资机构也同意谈判向“尚德 BVI”溢价入股。

2005 年 5 月,“尚德 BVI”与高盛、龙科、英联等海外风险投资机构签订了一份《股份购买协议》,拟以私募的方式向它们出售合计 34,667,052 股 A 系列优先股,每股 2.3077 美元,合计 8000 万美元。《股份购买协议》中说明,“尚德 BVI”通过向这些外资机构发行 A 系列优先股所得到的 8000 万美元收入,将主要用于公司“重组”,而“重组”的完成也是外资机构认购优先股生效的前提。

对于“重组”的具体步骤,《股份购买协议》概括如下:

(1) “尚德 BVI”从江苏小天鹅集团、无锡山禾集团、无锡市创业投资公司和无锡市创业投资公司手中收购“无锡尚德”36.435% 的股权;从无锡高新技术投资公司手中收购“无锡尚德”7.917% 的股权;

(2) 由 David Dong 所控制的一家于 BVI 注册、于上海办公的公司——“欧肯资本”(Eucken Capital)从无锡国联信托投资公司和无锡水星集团手中收购“无锡尚德”24.259% 的股权;

(3) “尚德 BVI”从 David Dong 手中收购“欧肯资本”100% 的股权;

(4) “尚德 BVI”从施正荣手中收购 PSS 的 100% 股权 (PSS 拥有“无锡尚德”31.389% 的权益);