

联系我们

浩华资产管理顾问有限公司

北京办公室：
北京市朝阳区建国门外大街
2号银泰中心C座2201室
100022

上海办公室上海市黄浦区福州路
318号浦汇大厦2305室
200001

电话: +86 400 610 2588
电邮: hq@horwathcapital.com.cn



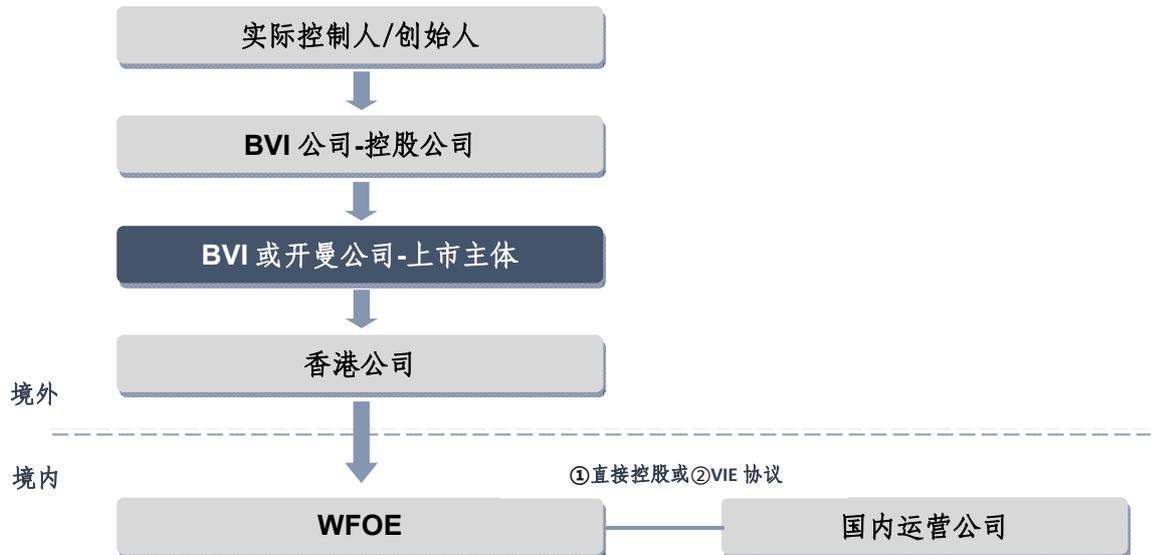
中国公司VIE及其他红筹架构的设立与解除

红筹这一概念诞生于90年代初的香港股票市场。中华人民共和国在国际上有时被称为红色中国，相应地，香港和国际投资者把在境外注册、在香港上市的、带有中国大陆概念的股票称为红筹股。

红筹架构，是指中国境内的公司（不包含港澳台）在境外（通常在开曼、百慕大或英属维尔京群岛等地）设立离岸公司，然后通过直接控股或VIE等方式将境内公司的资产注入或转移至境外公司，实现境外控股公司海外（主要是在香港联交所、纽约证券交易所、伦敦证券交易所、法兰克福证券交易所、纳斯达克证券交易所等）上市融资的目的。



常见的红筹架构



*相关解读:

BVI公司-控股公司

- 注册程序简单，保证股东的隐密性，著名的免税天堂

BVI或开曼公司-上市主体

- 根据上市地点，选择上市主体的注册地

香港公司

- 出于税收优惠的目的

VIE协议

- 针对互联网等企业

联系我们

浩华资产管理顾问有限公司

北京办公室：
北京市朝阳区建国门外大街
2号银泰中心C座2201室
100022

上海办公室：
上海市黄浦区福州路318号
浦汇大厦2305室
200001

电话: +86 400 610 2588
电邮: hq@horwathcapital.com.cn



红筹架构的解除

随着政策的调整和引导，政府希望吸引一些高质量的民营企业在国内上市。同时，也有企业因为自身发展和业务开拓等原因，决定拆除红筹架构回归国内上市。

虽然近年来 A 股市场 IPO 持续收紧，但有意折返登陆 A 股的红筹架构公司仍然纷至沓来，越来越多的红筹架构企业选择自动拆除红筹架构，直接冲刺 A 股市场 IPO。在 A 股 IPO 收紧的当下，红筹架构公司闯关 A 股市场所面临的压力不容小觑，但是，随着境内外资本市场开放融合的加速，预计仍将有更多的红筹架构公司回归到 A 股市场中来。

红筹回归后的基本架构

	1. 中外合资公司模式	2. 纯内资公司模式
模式说明	<ul style="list-style-type: none"> 部分投资人将作为外资股东在上市主体中持有权益。多数接受外资背景基金投资的公司都选择该模式； 创始人（或者与部分管理人员共同）作为境内股东在上市主体中持有权益 上市主体为外商投资股份有限公司；并购重组中的目标公司为中外合资的有限责任公司。 	<ul style="list-style-type: none"> 投资人将完全退出或选择合适的境内关联主体作为境内股东与创始人一起在境内持有权益； 上市主体即为内资股份有限公司，并购重组中的目标公司为内资有限责任公司
特点	<ul style="list-style-type: none"> 对具有外资背景的投资人而言，这种架构较为适合投资人没有其他适合的境内实体 合资公司的架构有利于资金出入境 存在继续享受外商投资企业可享受的税收优惠的可能 不利之处在于可能受到外商投资产业政策的限制，并且仍然受外商投资相关法律的规制 	<ul style="list-style-type: none"> 不受外商投资产业政策的限制 全体股东需有合适的境内实体 资金的进出境可能存在障碍

联系我们

浩华资产管理顾问有限公司

北京办公室：
北京市朝阳区建国门外大街
2号银泰中心C座2201室
100022

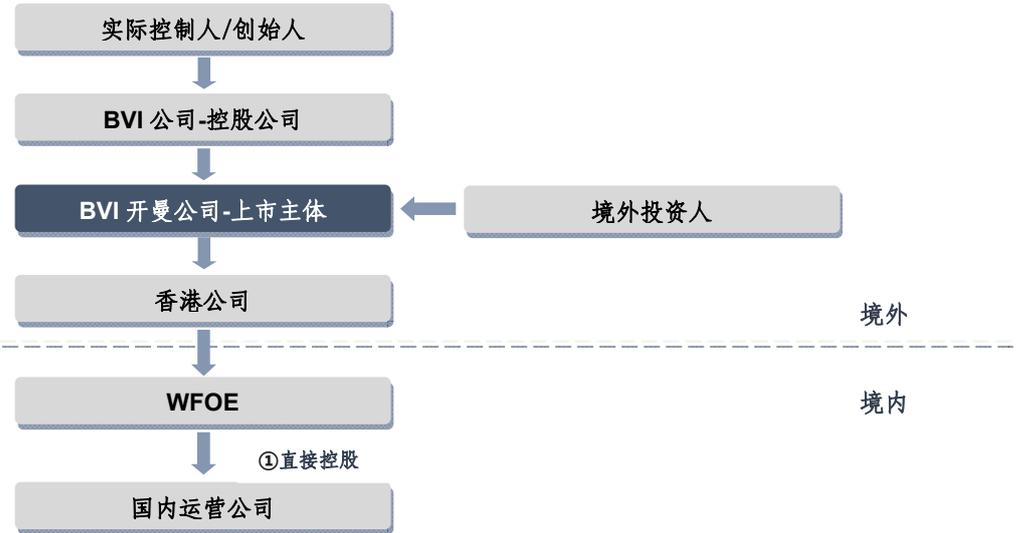
上海办公室：
上海市黄浦区福州路318号
浦汇大厦2305室
200001

电话: +86 400 610 2588
电邮: hq@horwathcapital.com.cn



红筹架构境外部分拆除

1. 直接持股模式下境外架构的拆除



操作方案

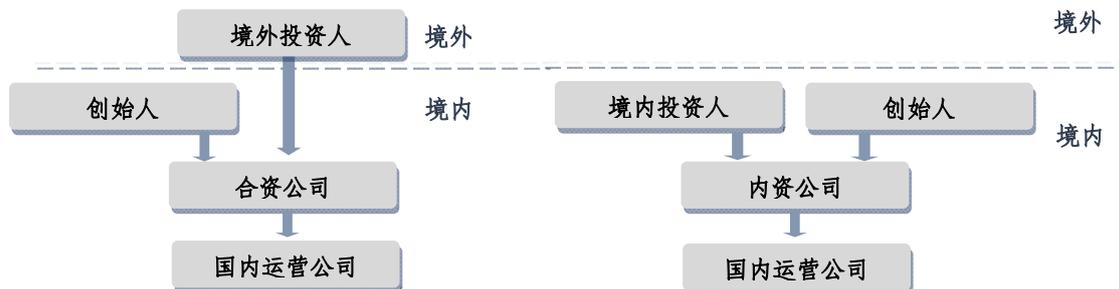
- 由创始人购买香港公司持有的境内 WFOE 的股权及/或增资进入 WFOE；上市主体 BVI/开曼公司回购创始人的股权；
- 由于证监会要求股权结构简单清晰，境外投资人与 WFOE 之间一般情况下不得有多层架构安排，BVI/开曼公司需要回购投资人的股权，投资人用回购价款购买香港公司持有 WFOE 的股权和/或增资进入 WFOE。将 BVI/开曼公司以及香港公司重组至架构外。涉及多家投资人的，可以保留一层境外结构；
- 如境外投资人完全退出或选择合适的境内关联主体作为境内股东与创始人一起在境内持有权益，WFOE 将变更为内资公司。

操作结果 1

- 在继续保留境外投资的人情况下，操作完成后的架构如下左图所示；
- 投资人将作为外资股东在上市主体中持股；
- 创始人作为境内股东在上市主体中持股

操作结果 2

- 如境外投资人完全退出、或选择合适的境内关联主体作为境内股东与创始人共同在境内持有权益，则操作完成后的架构如下右图所示；
- 境内投资人将作为境内股东在上市主体中持股；
- 创始人作为境内股东在上市主体中持股



联系我们

浩华资产管理顾问有限公司

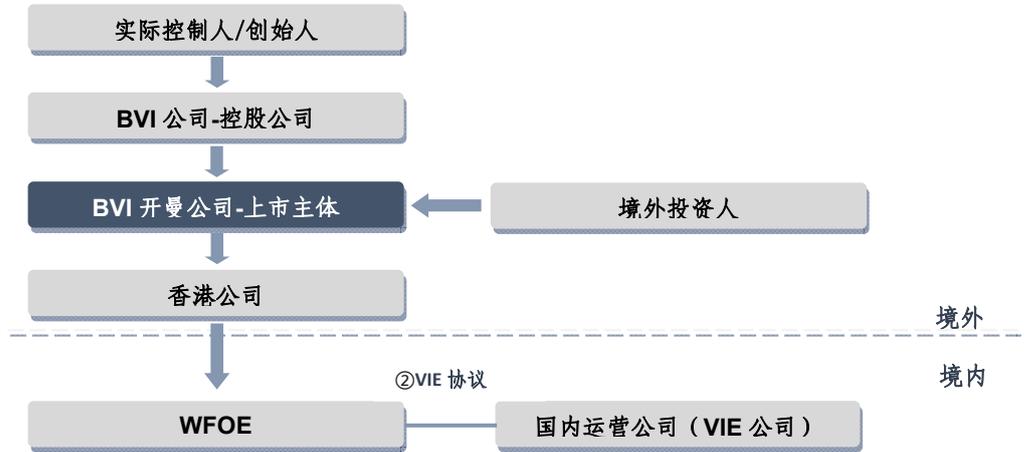
北京办公室：
北京市朝阳区建国门外大街
2号银泰中心C座2201室
100022

上海办公室：
上海市黄浦区福州路318号
浦汇大厦2305室
200001

电话: +86 400 610 2588
电邮: hq@horwathcapital.com.cn



2. 协议控制模式（VIE 结构模式）下的境外架构的拆除



操作方案

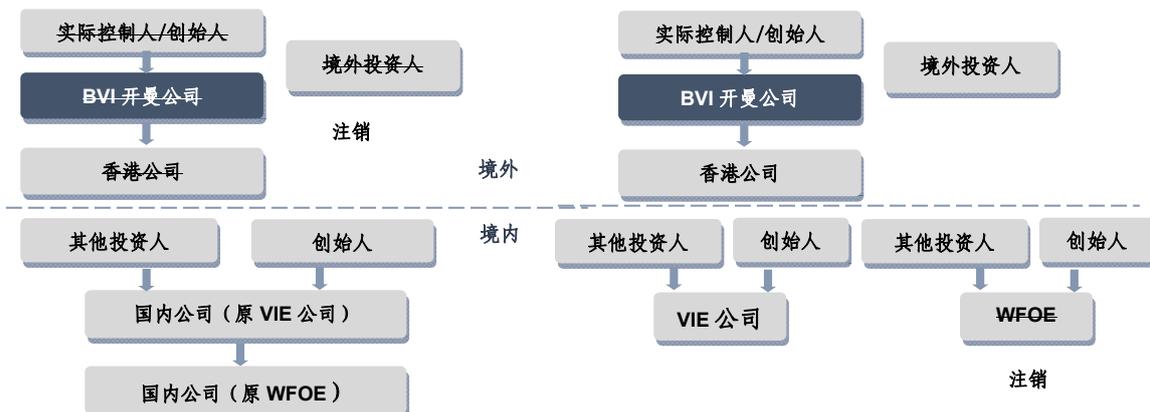
- 在 BVI/开曼公司有足够外币的情况下，BVI/开曼公司可以其自有外币资金回购投资人的股权，投资人实现退出；
- 开曼公司没有足够外币的情况下：
 - ✓ 创始人或者境内其他投资人以境内人民币投资于 VIE 公司，VIE 公司收购 WFOE 100% 股权，香港公司将 VIE 公司支付的对价分红到 BVI/开曼公司，并由 BVI/开曼公司支付投资人作为回购价款。
 - ✓ VIE 公司购买 WFOE 的资产，WFOE 通过分红或清算的方式将回购价款回流到 BVI/开曼公司，并由 BVI/开曼公司支付投资人作为回购价款。
 - ✓ 创始人或境内其他投资人直接以较高价格购买 WFOE 股权，以较低价格入股 VIE 公司，WFOE 注销。
 - ✓ 创始人按其 WFOE 的借款协议还款。各种方式可视需求一并使用。

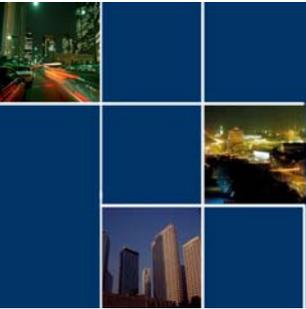
操作结果 1

如 VIE 公司收购 WFOE 股权，香港公司将 VIE 公司支付的对价分红到 BVI/开曼公司，并由 BVI/开曼公司支付投资人作为回购价款，境外投资人退出。按照上述操作方案完成后架构如下左图所示

操作结果 2

如果创始人或者境内其他投资人直接以较高价格购买 WFOE 股权，以较低价格入股 VIE 公司，WFOE 注销。按照上述操作方案完成后架构如下右图所示





联系我们

浩华资产管理顾问有限公司

北京办公室：
北京市朝阳区建国门外大街
2号银泰中心C座2201室
100022

上海办公室：
上海市黄浦区福州路318号
浦汇大厦2305室
200001

电话: +86 400 610 2588
电邮: hq@horwathcapital.com.cn



浩华 VIE 及海外架构相关之专业服务

- 红筹架构搭建顾问及执行
- 解除红筹架构顾问及执行
- 红筹架构涉及的中国政府备案登记
- 本外币项目融资（股权融资、债券融资、夹层融资、过桥融资、银团融资等）
- IPO 战略咨询
- 尽职调查
- 国际税收筹划咨询
- 全球会计与法律服务*

* 部分服务通过浩华全球协作机构完成

浩华优势

- 悠久历史: 浩华成立于 1915 年，全球总部位于美国纽约、中国总部位于北京；
- 行业地位: 浩华国际是全球 10 大会计、税务与商业咨询专业服务机构之一；
- 全球网络: 浩华在 100 多个国家和地区拥有 140 多家机构、700 余间办公室，36,000 余名专业人员；
- 客户基础: 浩华在全球范围内服务于大量顶级客户，包括近 400 家中国 A 股上市公司、40 余家中国央企，可以有效地整合客户资源。
- 专业经验: 浩华在 IPO 顾问相关的全领域内为客户提供全球的专业顾问服务。
- 附加价值: 客户还有机会在全球范围内体验浩华在其他相关领域的专业服务。

如需进一步咨询最新信息，您可通过以下方式联系我们以获得更多相关意见和观点。

于洋博士 - 北京

电话: +86 10 8379 8686

hq@horwathcapital.com.cn