



企业IPO前合法合规问题

郭老师



CONTENTS

01 IPO前企业股份制改造涉及法律性条件与要求

02 首次公开发行、上市实质性法律条件与要求

IPO前企业股份制改造涉及法律性条件与要求

上市模式选择

主题	板块	主板	中小板	创业板
主板 中小板 创业板 及 新三板 上市 (挂牌) 标准	主体资格	公开发行股票股份公司	公开发行股票股份公司 (流通盘1亿元以下的创业型企业)	公开发行股票股份公司
	股东人数	不少于200人	不少于200人	不少于200人
	存续时间	存续满3年	存续满3年	存续满3年
	盈利指标	近3年会计年净利润为正累计超3000万净利以扣除非经常性损失前后较低者为计算依据	近3年会计年净利润为正数且累计超3000万净利以扣除非经常性损失前后较低者为计算依据	近2年连续盈利净利润累计不少于1000万或近1年营收不少于5000万 近2年营收增长率不低于30%
	现金流要求	近3个会计年度现金流累计超5000万或近3个会计年营收超3亿元	近3个会计年度现金流净额累计超5000万或最近3个会计年营业收入累计超过人民币3亿元	无
	净资产要求	最近1期末无形资产占净资产比例不高于20%	最近1期末无形资产占净资产比例不高于20%-近	最近1年期末净资产不少于2000万且不存在未弥补亏损
	股本总额要求	不少于5000万	发行前不少3000万发行后不少于5000万	不少于3000万
	券商督导要求	上市当年余期及其后2会计年度	上市当年余期及其后2个会计年度	上市当年余期及其后3会计年度

历年IPO过会情况

年份	审核	通过	否决	撤回	名义通过率	实际通过率
2006年	111	62	11	38	84.93%	55.86%
2007年	177	117	38	22	75.48%	66.10%
2008年	153	96	20	37	82.76%	62.75%
2009年	261	169	28	64	85.79%	64.75%
2010年	452	343	62	47	84.69%	75.89%
2011年	420	264	72	84	78.57%	62.86%
2012年	292	176	37	79	82.63%	60.27%
2014年	125	104	10	5	91.23%	83.20%
2015年	282	251	15	16	94.36%	89.01%
2016年	275	247	18	10	93.21%	89.82%

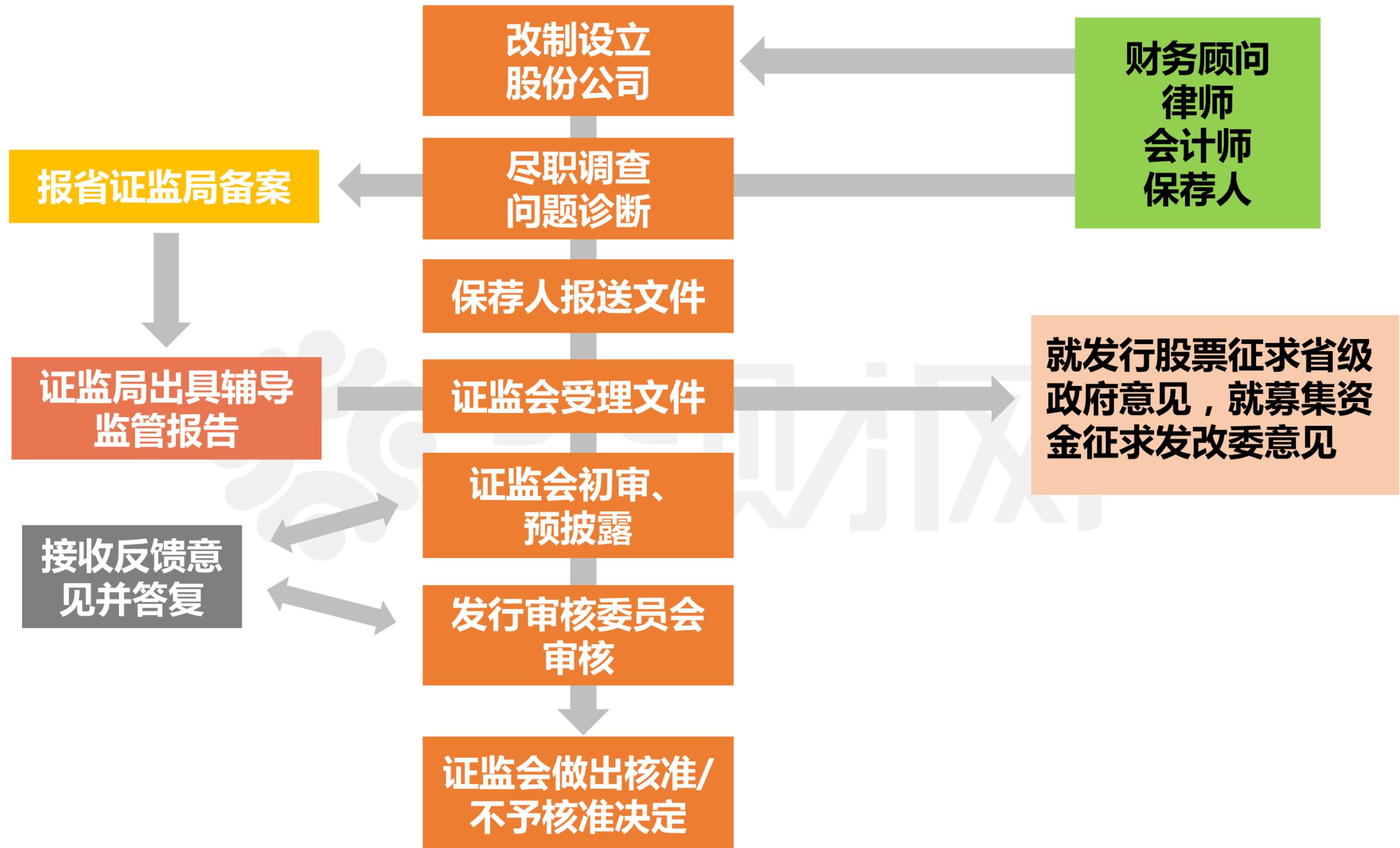
数据来源：2006年至2011年数据来源于证监会2012年保代培训讲义；
2012年及2016年数据系致同根据证监会网站披露信息整理。

各年被否原因

被否原因	2010年	2011年	2012年	2014年	2015年	2016年	合计
持续盈利能力	27	43	15	1	11	12	109
独立性	11	13	12	1	6	8	51
规范运行	4	7	7	3	8	12	41
会计核算	4	2	5	2	9	12	34
募集资金	6	14	1	1	--	2	24
信息披露	4	1	3	--	6	6	20
主体资格	1	--	3	--	1	1	6
其他	1	2	--	--	5	2	10

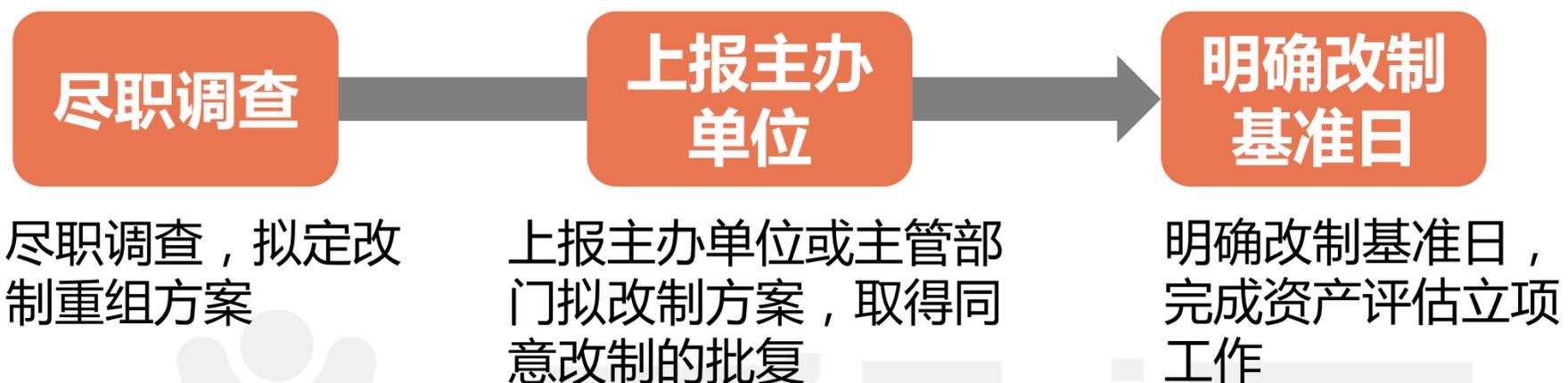
可以看出，持续盈利能力/独立性/规范运行和会计核算是IPO被否的四大主因，占被否原因的80%。

企业IPO基本流程



改制重组的一般程序

准备阶段



实施阶段

- 各中介机构正式进场对拟改制资产（或整体资产）开展审计、评估工作；
- 根据拟定的股权设置方案，落实其他发起人及出资方式；
- 向工商部门办理名称预先核准，确定股份公司的名称；
- 评估机构出具评估报告，向财政部门办理评估结果备案；
- 根据债务重组方案，取得主要债权人对债务处理的书面同意；
- 拟定国有股权管理方案，取得财政部门的批复；拟定国有土地处置方案，取得土地管理部门批复；
- 签署发起人协议，起草《公司章程》等公司设立文件；
- 各发起人出资到位；
- 验资机构验资。

改制重组的一般程序

申报设立阶段

申请公司
成立

向国务院授权的部门或省级人民政府申请公司设立，取得设立公司的批准

召开公司
创立大会

办理公司
登记

领取《企业法人营业执照》

设立后规范阶段

- ➔ 办理建帐、税务登记等事项；
- ➔ 原企业相关经营合同主体变更；
- ➔ 资产过户，债务合同主体变更；
- ➔ 落实股份公司机构设置方案，落实人员重组方案，重新签署劳动合同；
- ➔ 股份公司建章建制及其他公司初创阶段的工作。

改制的相关要求

基本原则

- 清晰的业务发展目标
- 突出主业，形成核心竞争力
- 建立规范的公司法人治理机制
- 避免同业竞争，规范关联交易
- 产权关系清晰、避免法律障碍

发起人及股东符合规定

人数应符合《公司法》要求，且进入股份公司的资产完整、独立，人员、机构、财务应独立应建立合理制衡的股权结构。人数2~200人且半数发起人在中国境内有住所

公司股份改制涉及主要法律法规

设立方式

通过整体改制、部分改制、共同改制，成立股份公司

01 改制设立

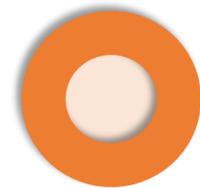
02 有限责任公司整体变更

通过整体改制、部分改制、共同改制等方式对原企业改制，设立有限责任公司，再依法变更为股份公司

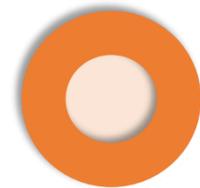
03 新设设立

5个以上发起人发起新设立一家股份公司

改制时涉及发起人或股东的有关问题



单个发起人持股、关联出资合并持股及一致行动人占公司总股本的比例无法律限制，但最好不要超过80%，比例过高，可能影响少数股东利益



原则上，主发起人不得联合直接和间接控股的公司共同出资设立公司

对于一些“红帽子”企业，即名义为集体所有但实质为私人所有的企业，为避免企业采取激励手段输送给私人的情况，避免产权纠纷，需要提供省级部门的批文，对于将国有资产转让给个人的情况，需要评估和批准

涉及整体改制的有关问题

有限责任公司整体改制与整体变更为股份有限公司的区别？

国企改革问题



集体企业改制问题

净资产折股问题

公司改制时引进新的投资人应注意什么问题？



一家国有企业改制采取的方式是将企业的资产评估后，以国资局的名义投入发起设立股份有限公司。但是，从文件显示，国资局仅投入评估后85%的资产，其余的不作为出资，但允许股份公司使用，请问这属于不属于整体改制？

- 非货币出资需要评估、办理产权转移手续
- 非货币出资应拥有完整产权
- 经营性资产出资，相关的配套设施一并投入
- 经营性资产出资，与之相关的无形资产及业务等一并投入
- 土地使用权投入应拥有使用权，并办理变更手续

- 现金出资不少于30%
- 股权投入的，应不存在纠纷，且作为出资的股权对应的业务应与股份公司主业一致

公司改制时引进新的投资人应注意什么问题？



国有企业能否打折至30%出售给本企业职工？

不可以。



一民营企业其公司资本原始积累非常复杂，现将其公司资本重新设立股份公司，上市时是否会关注母公司的股东（自然人）的资金来源。

审核时对自然人股东的资金来源应予重点关注：

- 1.防止自然人股东的资金来源于股份公司或大股东；
- 2.如自然人股东出资资金属于借款，则关注对其持股稳定性的影响以及如何偿还。

公司改制时引进新的投资人应注意什么问题？



关于股权出资如何评估作价，作价的依据是什么？

如公司发起人以其他企业的股权出资，可以是其他企业经过评估后的净资产按照持股比例确定的金额作为定价依据，经拟成立公司的股东协商确定出资额。但应注意该其他企业的股东或出资人必须召开董事会和股东大会，通过决议同意该发起人以股权出资，如果是有限责任公司，还必须有全体股东过半数同意，且以其他股东放弃优先购买权利为前提。



股份有限公司设立时的发起人对外出资能否超过净资产的50%？《公司法》不允许，证监会审核要求是否已放松？

不能。股份有限公司设立时的发起人对外出资不能超过净资产的50%。证监会审核要求没有放松。

公司改制时引进新的投资人应注意什么问题？

突出主业

- 核心业务及相关业务收入占总收入的比例在70%以上或相同口径的净利润不低于70%
- 原则上不得与控股股东签定委托协议、租赁协议



主营业务分布
股份公司与分子公司问题

避免同业竞争



与实际控制人及其关联股东、
其控制人的法人



采取措施加以解决



控股股东做出有效承诺



收购相竞争的业务、竞争方将相关联的业务
转让给第三方、放弃

案例

A公司是采取发起方式成立的股份有限公司，共有5个发起人：

- 其中**发起人B**公司是以其所拥有部分资产和其**C子公司**（B公司拥有C公司75%的股权，C公司为一家合资企业）51%的股权出资，从而把**C公司**纳入了**A公司**合并报表的合并范围。
- A公司和C公司都从事同一行业并且在同一地区。**C公司**净利占**A公司**合并后净利润的50%，并且C公司的外方股东不愿出让其拥有的25%的股权，现A公司准备上市募集资金。



- A公司及其控股子公司C公司是否存在同业竞争的问题，如果存在，有何解决办法？
- B公司一股独大的状况对A公司上市有何影响？
- 发审委对这种状况有没有不利于A公司上市的思想倾向？



规范关联交易

不能影响上市公司独立性
交易价格应公允，不得因关联交易而操纵利润
关联交易决策程序合规



独立经营、规范运作

“五独立问题”

（四）改制涉及的其他问题

关于业绩连续计算问题

案例1：为连续计算业绩，整体变更过程中，不能按评估值调账，否则作为新设。

案例2：民营企业的有限责任公司改制成股份有限公司，业绩可否连续计算？

案例3：某公司现为有限责任公司，如对资产进行评估，存在大幅度升值的可能性。可否先对资产进行评估，依据评估后结果进行调帐，然后进行审计，再依据常规作股份有限公司变更？如果可以，是否可以连续计算业绩？

案例4：整体变更和有限公司变更设立股份公司并发行上市，目前在政策上是否仍局限于或倾向于国有控股企业？

（四）改制涉及的其他问题

股权结构调整

- 股东人数限制（<200人）
- 控股权稳定（发行上市后，股权进一步被稀释）
- 代持股披露因素（代持股和干人持股、委托持股、信托持股、持股持股会均看作股权不清晰，不符合要求、不能存在、必须清理）

实际控制人变更和管理层稳定

（1）企业上市前私募的意义有：

- 通过私募可以提供企业在上市前快速扩张所必须的资金；
- 通过私募可以改善企业治理结构、财务制度和信息透明度；
- 通过私募，使得公司股权多样化；
- 通过私募可以帮助寻找好的投资银行；
- 选择合适的上市时机；
- 过私募使企业在上市标准上做了一轮预演

资金私募，谨慎前行

（四）改制涉及的其他问题

原则

- 优化股权结构、维持控股权稳定
- 能促进公司管理水平的提高
- 分步推进，争取合理价格
- 有利于上市的原则
- 总量控制

应当把握的私募规模为：

私募完成后不会导致发行人最近三年内控股股东或实际控制人、董事、高级管理人员发生重大变化

（四）改制涉及的其他问题

公司的生产经营符合国家的环保政策

关于公司近三年及最近一期纳税情况问题

关于公司改制及发行前利润分配问题

公司应有与生产经营相配套的资产

- 公司资产结构合理
- 土地、房产手续要完备
- 无形资产要属于公司所有

（四）改制涉及的其他问题

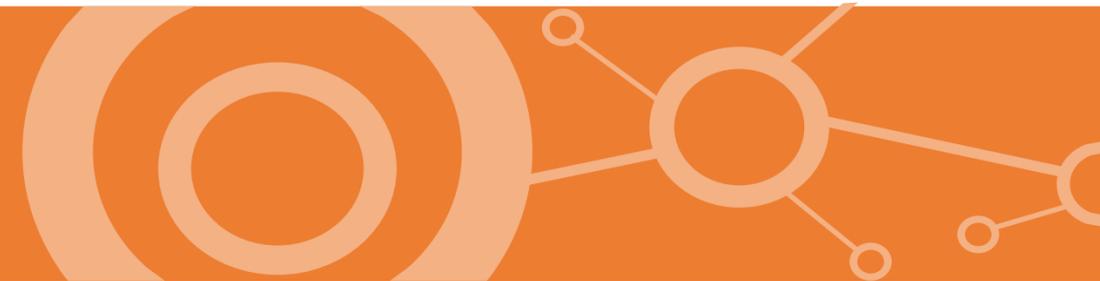


证监会116号文第二条讲：“**发行人申请首次公开发行股票并上市，最近三年内应当在实际控制人没有发生变更和管理层没有发生重大变化的情况下。**”

- 如何理解“管理层发生重大变化”？
- 如果企业为规范解决董事长兼任总经理一职的问而致使总经理一职发生变化，对于这种管理层的变化，发审委如何看待？如果需要发生这种变化，在报送申报材料之前多久进行，不会影响发行人申请发行上市。

如何理解“管理层发生重大变化”，目前还没有一个明确的具体标准。一般可以理解为，公司的董事、总经理、副经理、财务负责人、董事会秘书等发生了重大变动，且对原管理层稳定性产生了实质性影响；但同时还可以考虑实际控制人是否发生变更和是否发生过重大资产重组行为等因素来进行实质认定。如果为解决董事长兼任总经理一职而使总经理一职发生变化应在报送申报材料前解决，具体多长时间无明确规定。

首次公开发行、上市实质性法律条件与要求



A股市场发行条件

IPO需要符合的基本条件

- 1 • 主体资格
- 2 • 设立方式
- 3 • 规范运作
- 4 • 财务会计
- 5 • 募集资金

A股市场发行条件

发行条件一：主体资格

- 1 • 基本要求
- 2 • 设立方式
- 3 • 股东要求
- 4 • 注册资本要求
- 5 • 主营业务要求
- 6 • 实际控制人要求
- 7 • 管理层要求
- 8 • 股权结构要求

A股市场发行条件

1、主体资格之一：基本要求

发行人为依法设立且合法存续的股份有限公司，自股份公司设立起持续经营时间应当在3年以上



原因：

- 根据公司法，只有股份有限公司才能够向社会公众发行股票
- 股份公司是最为规范运作的一种公司形态，设立后稳定运营三年，未来应当是可持续的，投资者风险较小

A股市场发行条件及操作流程

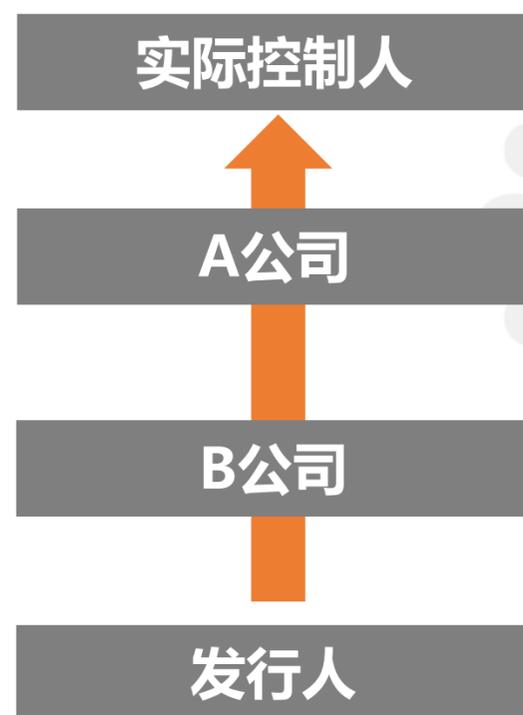
1、主体资格之二：设立方式



A股市场发行条件

1、主体资格之六：实际控制人未发生变更

发行人最近三年内实际控制人未发生变更



一直追溯至国有
股权授权管理单
位或自然人

- 规定实际控制人不能变更的原因在于：
保证公司在同一经营管理决策下运行
满三年
- 创业板特殊要求：最近两年实际控制
人未发生变更

A股市场发行条件

1、主体资格之六：实际控制人未发生变更



如何界定实际控制人？

- 公司控制权是能够对股东大会的决议产生重大影响或者能够实际支配公司行为的权力**
- 认定公司控制权的归属，既需要审查相应的股权投资关系**
也需要根据个案的实际情况，综合对发行人股东大会、董事会决议的实质影响、对董事和高级管理人员的提名及任免所起的作用等因素进行分析判断
- 如果发行人最近3年内持有、实际支配公司股份表决权比例最高的人发生变化，且变化前后的股东不属于同一实际控制人，视为公司控制权发生变更**

A股市场发行条件

1、主体资格之七：管理层未发生重大变化

发行人最近三年内董事、高级管理人员未发生重大变化

发行人

董事

总经理

副总经理

财务负责人

营销负责人

技术负责人

董事会秘书

合计变动不超过三分之一

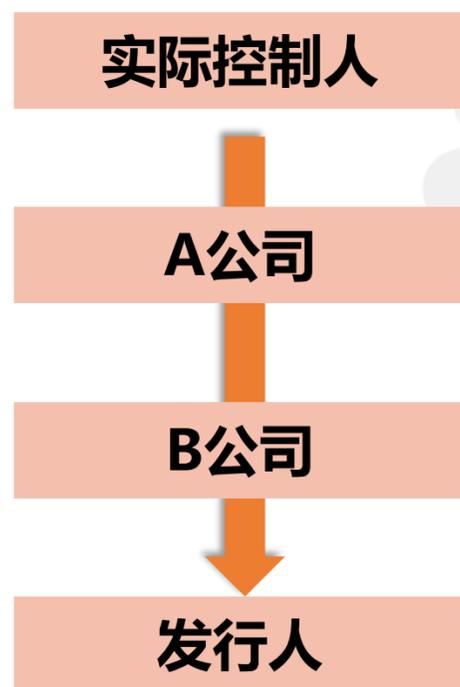
公司在同一经营管理思路下运行满三年，可信性

创业板考察期为两年

A股市场发行条件

1、主体资格之八：股权结构清晰无纠纷

- 发行人股权清晰，控股股东、实际控制人支配的股份不存在重大权属纠纷
 - 原因在于：保证发行人控制权的稳定性
 - 举例说明：



- B公司持有发行人的股权不存在质押等权属纠纷
- A公司持有B公司股权、实际控制人持有A公司股权均不存在质押等权属纠纷

A股市场发行条件

发行条件二：独立性

- 1 •资产完整
- 2 •人员独立
- 3 •财务独立
- 4 •机构独立
- 5 •业务独立

A股市场发行条件

2、独立性之一：资产完整

采购系统

生产系统

销售系统

发行人完整拥有，不依赖控股股东及其他关联方

改制不彻底，上市前需整改完毕，调整规模较大则整改后需运行一段时间后再申报

土地、房产、设备

商标、专利、专有技术

发行人拥有所有权或使用权，关键资产拥有所有权

第三章 A股市场发行条件

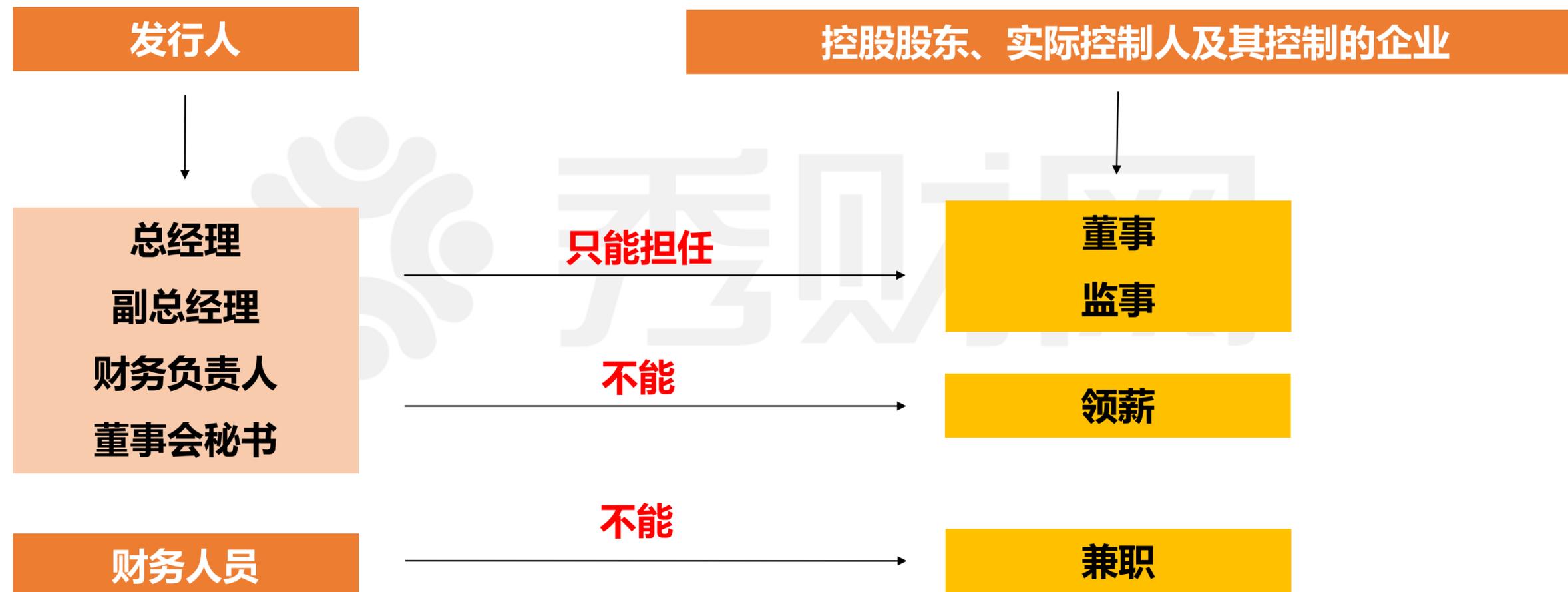
濮阳蔚林化工股份有限公司：

报告期内，该公司境外销售占比较大，且对前两大客户日本大内和明成商会销售较为集中，该两大客户是该公司控股子公司蔚林大内的日方股东。该公司向该两大客户销售的产品主要为噻唑类和次磺酰胺类促进剂，由蔚林大内生产并销售，而蔚林大内产品的生产技术由日方股东提供，向日系企业和日本市场的销售需通过日方股东并使用日方股东商标，蔚林大内合资期限至2015年9月届满，该公司存在对日本大内和明成商会的依赖。

IPO被否决

A股市场发行条件

2、独立性之二：人员独立



A股市场发行条件

2、独立性之三：财务独立

某企业，实际控制人控制的6家企业在报告期内频繁占用发行人及其控股子公司大额资金，虽在上市前偿还，但发行人的财务独立性明显存在问题。

IPO被否决

A股市场发行条件

2、独立性之四：机构独立

- 独立的财务核算体系
- 独立进行财务决策
- 独立的财务核算制度

- **独立的银行账户**

不与控股股东或实际控制人共用

- **独立纳税**

不与控股股东或实际控制人合并纳税

- **控股股东不能占用发行人资金**

发行人未对控股股东债务提供担保

- **独立完整的机构设置**

- **独立行使经营管理职权**

与控股股东及实际控制人机构间不存在上下级关系

与控股股东及实际控制人之间机构不混同，不共用机构

A股市场发行条件

2、独立性之五：业务独立

业务独立：

与控股股东、实际控制人及其控制的企业之间：无同业竞争及显失公平的关联交易

➤ 同业竞争

- 经营相同或相似的业务
- 目前属于严厉禁止的事项，必须在上市前予以解决
- 解决方式为：控股股东将相关业务售予发行人或无关联第三方
- 不能用上市募集资金来解决同业竞争问题
- 不鼓励用托管方式解决同业竞争问题，只能作为过渡办法

➤ 关联交易

- 收入及成本占发行人比例不宜过大，掌握在30%以下
- 虽然占发行人比例较小，但如果占交易对方比例较大，也属于改制不彻底的情况
- 交易价格与同类业务基本一致，存在差异要有合理的解释

A股市场发行条件

发行条件三：规范运作

1

• 健全的治理结构

2

• 合法经营

3

• 高管任职

4

• 与实际控制人、控股股东的特殊要求

A股市场发行条件

3、规范运作之一：治理结构

发行人依法建立健全了法人治理结构

机构层面

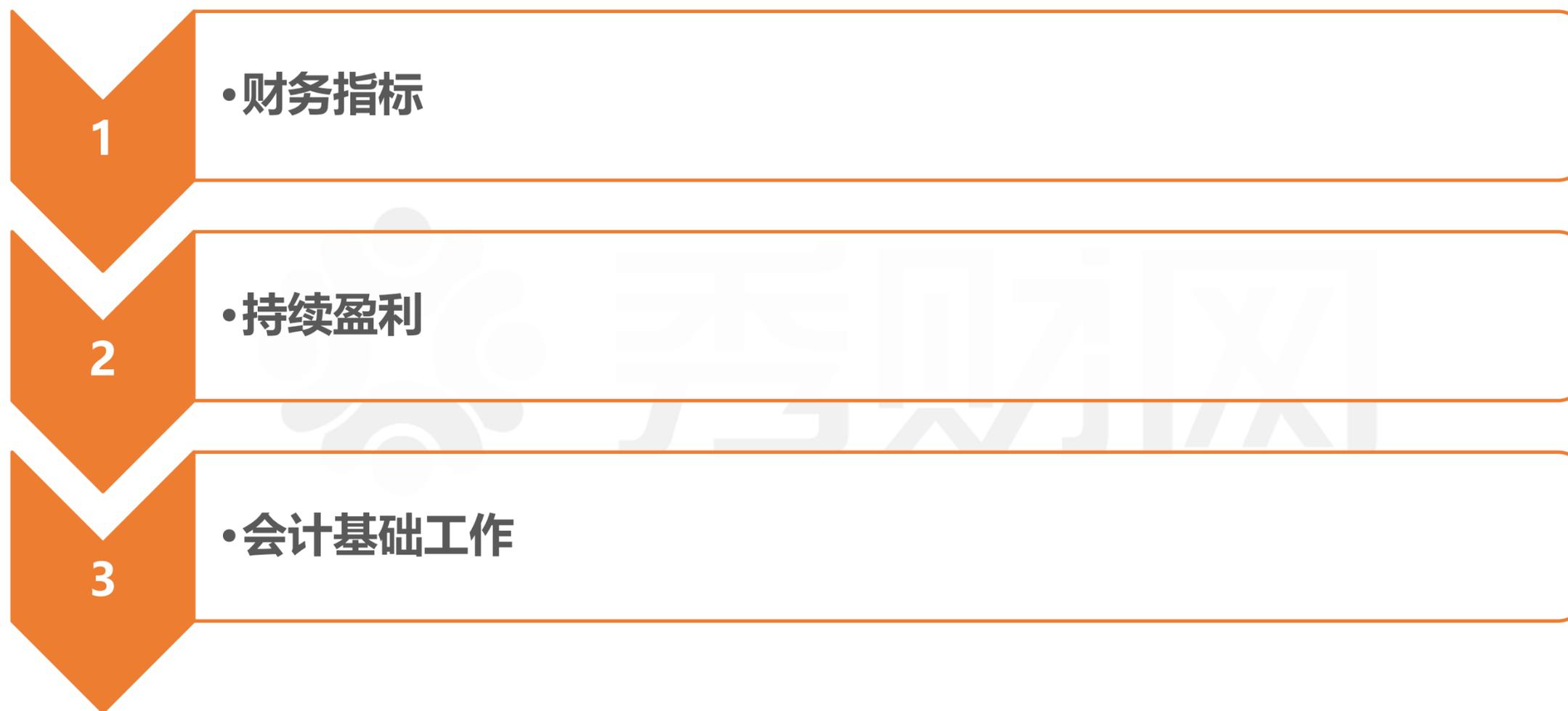
- 股东大会：最高权利机构
- 董事会：管理层董事不超过半数
- 监事会：三分之一职工监事
- 独立董事：全体董事的三分之一以上
- 董事会秘书：属于公司高管

制度层面

- 公司章程：参照《上市公司章程指引》
- 三会议事规则：股东大会、董事会、监事会
- 关联交易制度：关联董事、关联股东回避表决
- 内部控制制度

A股市场发行条件

发行条件四：财务会计



A股市场发行条件

财务会计之二：持续盈利

不存在情形：

发行人的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响

发行人在用的商标、专利、专有技术、特许经营权等重要资产或者技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险

发行人的行业地位或发行人所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响

发行人最近一年的营业收入或净利润对关联方或者有重大不确定性的客户存在重大依赖

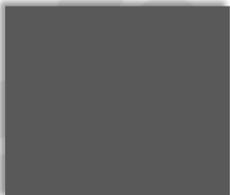
A股市场发行条件

财务会计之二：持续盈利

不存在情形：



发行人最近一年的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益



发行人的经营成果对税收优惠存在严重依赖



发行人存在重大偿债风险，存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项

版权声明

本网站 (www.xiucai.com) 刊载的所有内容，包括文字、图片、音频、视频、软件、程序、以及网页版式设计等均在网上公开发布。

访问者可将本网站提供的内容或服务用于个人学习、研究或欣赏，以及其他非商业性或非盈利性用途，但同时应遵守著作权法及其他相关法律的规定，不得侵犯本网站及相关权利人的合法权益。除此以外，将本网站任何内容或服务用于其他用途时，须征得本网站及相关权利人的书面许可，否则，将承担侵犯知识产权的法律责任。



谢谢观看

