

# 《红筹博弈》

## 图书基本信息

书名：《红筹博弈》

13位ISBN编号：9787562034612

10位ISBN编号：7562034613

出版时间：2011-2

出版社：中国政法大学出版社

作者：李寿双,苏龙飞,朱锐

页数：264

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介以及在线试读，请支持正版图书。

更多资源请访问：[www.tushu000.com](http://www.tushu000.com)

## 前言

冷风习习的初冬季节，中国企业境外上市却进行的如火如荼。投中集团旗下数据库产品CVSource统计显示，2010年第四季度至今，共有12家企业登陆美国股市，融资总额达14.80亿美元。无论IPO数量还是融资金额都达到三年来最高水平。而且企业多数获得较高估值，发行市盈率超过20倍的有6家企业，其中3家超过60倍。11月11日在纽交所挂牌上市的诺亚财富发行价为12.00美元，市盈率高达120倍，接近近期创业板上市企业发行市盈率最高水平。人们似乎已经忘掉了十号文，那个曾经将中国企业境外上市带入冰河期的监管新规，难道已经彻底消融了吗？现实的情形是，十号文的利剑仍然高悬，但它从来没有真正阻挡住过中国企业利用境外资本市场的脚步。如果我们回溯到1992年，回顾一下中国企业境外上市的历史和监管政策的演变，我们会发现，这一领域从来都充满先行的实践和后进的监管之间的博弈，但多变的法律始终没有打消企业追求资本的原动力。中国企业境外融资（包括私募和公募）虽然艰难，但仍曲折前行。原因无他，中国企业需要境外资本市场。我们暂且抛开IPO的光环效应，来看最近发生的一个发债案例，中国中化集团（SinochemGroupCorp.）在全球发行了20亿美元的10年期及30年期美元债券。对于10年期债券及30年期债券，中化集团的子公司准备将收益率分别定在较同期美国国债收益率高出208个至212个基点和228个至232个基点。美国国债收益率在11月份大约为年2.669%，那么中化的债券成本大约在4.8~4.9%左右。考虑到人民币升值因素，这笔债券的资金成本最终甚至可能低于美国国债收益率，而相比之下，中国工商银行公布的5年以上长期贷款的利率是年6.14%，一来二去，企业可节约近5~6亿人民币的财务成本。如果你告诉一家中国中小企业说5%可以借款，他一定会问你是月息还是年息。当中国很多中小企业苦于融资困难而铤而走险拆借月息4~5分的短期贷款时，5%的年息长期贷款是多大的一个诱惑，同时又是对企业多大的一个支持！IPO不常有，但企业融资借贷却是家常便饭。如果一个企业打通了利用境外资本市场的通道，就可以很方便地利用国际资源进行融资。相反，如果困于本地市场，贷款、发债、上市可能样样靠不上，只能沦为为高利贷金主打工的命运。所以，我们有义务帮助中国企业搭建这座桥梁，让每一个优秀的中国企业都能沐浴到国际市场的春风，让每一个优秀的中国企业都能成为中国血统的但却是真正国际化运作的企业。中国企业从优秀到卓越，这就是其中的关键一步。本书的主旨就在于全方位、多视角地告诉中国企业这条路的路标在哪里，并以典型性案例，诠释无数的前行者是如何成功地走过这艰难的长征路，胜利到达彼岸的。书中回顾了中国企业境外上市的全景史，梳理了中国企业境外上市监管政策演变轨迹，理清了上市路上的暗滩险阻，在此基础上，集中剖析了十余个典型性案例，解析了其中高超的操盘技巧，给后来者以启迪。最后就后十号文时代的政策走向进行了大胆展望。本书的目的丝毫不在于猎奇，更无意“揭露”任何所谓的违规，相反，我们更多是在学习前人经验的基础上，为尚处于围城之中的中国企业找到一条相对可行的道路。我们希望这条道路不仅在商业上是可行的，更希望它在法律上是相对规范的。当然，需要说明的是，境外上市领域的法规就像一部《红楼梦》，佛家读出佛，道家读出道。比《红楼梦》有过之而无不及的是，在境外上市领域，佛家可能读出道，道家可能读出佛。所以，请有心的读者尽可能的批判和指正吧，无所谓对错。李寿双2010年11月22日于北京

# 《红筹博弈》

## 内容概要

《红筹博弈:十号文时代的民企境外上市》回顾了民营企业境外上市的历史和我国相应监管政策的演变轨迹。着重以商务部等六部委联合颁布的《关于外国投资者并购境内企业的规定》（2006年第10号，即本书所称的十号文）为分水岭，详细研究了民营企业与十号文的博弈之路。整理了此后的十五种具有典型意义的成功模式并配合真实案例，解析了其高超的红筹上市技巧；并同时整理了两个失败案例，总结了其失败的症结，给来者以启迪。并在最后就后十号文时代的国家监管政策的走向进行了大胆的预测。

作者实务经验丰富，底蕴深厚。本书理论阐述严谨，结构简洁明晰，语言流畅。书中穿插大量图表，将上市流程概括得简明清晰，并同时将重点语句予以特别提示，方便读者阅读。文末附了截至2010年12月31日的历年中国民企境外IPO名录。

《红筹博弈:十号文时代的民企境外上市》适合金融、法律、企业工作人员在实际工作中参考备用，也为高校经济法律专业的学生提供良好的读本。

# 《红筹博弈》

## 作者简介

李寿双，大成律师事务所高级合伙人，大成纽约分所顾问，大成香港分所合伙人。在投资基金设立、私募股权、A股和境外红筹上市方面具有丰富的项目经验，并担任多家知名股权基金的顾问或专家委员职务。具有上市公司独立董事资格和证券从业资格。

苏龙飞，现任《经理人》杂志高级编辑。毕业于清华大学，长期从事媒体行业，致力于商业及金融报道与研究，相关文章及观点散见于《21世纪经济报道》、《经理人》、《商界评论》、《公司金融》、《中国会计报》等刊物。

朱锐，毕业于西南财经大学，曾任《公司金融》杂志编辑，现供职于深圳一家私募股权投资基金。

## 书籍目录

前言/1

综述篇——民企红筹上市十年回望/1

1999~2000年萌芽期——民营企业境外上市还是弄潮儿/3

历史背景：

大部分民营企业尚未完成原始积累。

资本意识尚处于萌芽状态，金融需求也不甚强烈。

在风险投资的支持下，互联网企业境外上市成为一枝独秀。

互联网企业境外上市，未能对传统企业形成示范效应。

裕兴电脑上市成为转折，触发了政府的“无异议函”监管。

企业代表：侨兴环球、新浪、搜狐、网易、UT斯达康

2001~2003年逐步发展期——成熟的传统民企陆续选择境外上市/9

历史背景：

传统行业民营企业逐步成熟，资金需求逐渐强烈。

境内金融供给方面的“次国民待遇”，无法满足民营企业的金融需求。

境外投行在关注国企境外上市的同时，也逐渐将目光转移到民营企业身上，并推动着中国民企朝着境外上市的目标进发。

互联网低潮时期，迫使境外PE/VC转而主动寻找成熟的传统行业企业，并推动其境外上市。

“无异议函”一定程度上阻碍了这一阶段的民企境外上市。

企业代表：创维、比亚迪、国美、金蝶、研祥、物美

2004~2006年全面推动期——民营企业境外上市第一波高潮/15

历史背景：

“无异议函”的取消，给民企红筹上市打开了政策之门。

互联网行业经历了第一次低潮之后，重新走上快车道，外资VC/PE所支持的泛互联网企业进入全面丰收期。

境外VC/PE的投资方向开始朝着更广泛的行业扩散——服装、食品、新能源、连锁、教育以及其他传统行业，这些传统企业在此时也迎来上市丰收期。

这一波民营企业境外上市的繁荣潮，外资VC/PE是非常重要的推动力量。

境内股市的刚性门槛，阻碍了一大批具有相当潜力的民营企业，迫使其转向境外上市。

连续多年富豪榜的炒作，给人一种强烈的感性认识：优秀的民营企业都到境外上市去了，这形成一种强烈的示范效应。

“优质上市资源流失境外”的批评性民意，触发了十号文出台，使得红筹上市再度关闭。

企业代表：盛大、蒙牛、腾讯、分众、百度、尚德、玖龙纸业、新东方、如家

2007~2010年深入发展期——民企境外上市短暂回落之后再上高峰/21

历史背景：

2007年国内民企境外上市迎来了井喷式爆发，虽有十号文的颁布，但此阶段上市的企业多受益于“法不溯及既往”的原则。

境内外不同资本平台的不同价值逐步凸显，民营企业开始主动借助资本平台进行大规模的产业整合。

因全球金融危机影响，国内民营企业的境外上市相对进入一个低潮期。

互联网企业开始二次分拆上市，地产企业出现一波上市潮。

在法律界的推动下，涌现出了各种规避十号文红筹上市的操作手法。

股权分置改革、本土VC崛起、创业板推出，以及十号文的束缚等作用下，分流了部分民企到A股上市。

企业代表：汇源、味千拉面、碧桂园、百丽、复星、阿里巴巴、忠旺

附文 民营企业红筹上市的通行步骤/26

监管篇——红筹上市的政策演变/29

1992~1999年“史前时期”——着重对国企红筹的监管/30

## 《红筹博弈》

1992年，仰融首开先河，将华晨汽车以红筹的方式送入资本市场的最高殿堂——纽交所。此时，中国证监会尚未正式诞生，法律监管也还非常单薄，所以华晨的上市过程，尚未遇到审批上的障碍。

随着中国证监会的诞生，红筹监管开始起步，国企的红筹上市行为开始受到约束，但依然有外资方股东利用中国法律的不清晰之处，将部分甚至绝大部分权益于境外上市。

出于维护中国概念股的形象，以及对企业以非常规渠道赴海外上市严格控制的目的，中国证监会开始与美国证交会、香港证监会等监管机关签署备忘录，着手对包括红筹在内的各项事务进行监管，红筹监管首次收紧。

香港回归前夕，“中资上市，搅活香江春水”的“红筹热”在香港市场红极一时，尤其一些地方性大型国企纷纷通过各种方式在港上市，因此引爆了重磅监管政策“九七红筹指引”的出台。

1999~2006年“十号文前传”——逐渐转向民企红筹的监管/39

1999年，随着民企红筹开始涌现，有观点认为，“九七红筹指引”只指国企而言，因而民营企业不受该文监管。民企裕兴电脑试图绕过“九七红筹指引”的闯关行为，最终引爆专门针对民企红筹的“无异议函”制度。

伴随“无异议函”于2003年4月的取消，民企经历了红筹上市畅通无阻的短暂狂欢。但伴随而来的资本外逃问题又严重起来，在这种严峻的形势下，2005年外管局11号文、29号文接连而至。

在强大的利益集团的游说之下，11号文及29号文半年之后被废止，民企红筹重启。可是，这种状况持续了不到一年时间，2006年8月，六部委联合发布十号文，境外上市进入冰河期。

2006~2010年“冰河时代”——十号文约束下的红筹困境/47

外管局卡住境外公司注册，因为无论是法人还是自然人，办理外汇登记都是一次耗时费力、而且还不一定能够成功的风险之旅。

境内资产置入境外难上加难，关联并购行不通，换股收购也不通。

证监会重申审批权，问题的关键不在于证监会重新祭起了审批的大旗，也不在于审批程序有多复杂，而在于证监会根本就没有受理过红筹的审批申请。

因而，在政策博弈中衍生了各种“解释”十号文的途径。比如，外汇登记闯关（曲线登记甚至不做登记）；规避关联并购奇招百出（吸收合并、协议控制、先卖后买、境外代持）；牵强宣称无需证监会审批（十号文前完成重组无需报批、现金收购无需报批）。

附表 红筹上市相关政策法规演变表/58

案例篇——十号文时代的15种红筹模式/62

模式一：利用已有外商投资企业再投资——天工国际/63

在十号文生效前，天工国际已经将一家内资子公司搬出境外，在十号文生效之后，利用这家已经转变成外商投资企业的子公司，以再投资的方式将剩余两家内资企业收购。这种模式具有很大的争议性，法律风险也很高，因为十号文明确规定“不得以外商投资企业再投资的方式规避”。

模式二：利用已有外商投资企业吸收合并——兴发铝业/73

在十号文生效之前，内资核心子公司兴发铝业已经变身成为外商独资企业。在后续资产的注入上，兴发铝业并未采取直接收购股权或资产的做法，而是采取吸收合并，从而实现将佛山兴发权益并入境外公司。这一做法，巧妙地规避了如天工国际案例中出现的争议。

模式三：利用已有外商投资企业增资——英利绿色能源/84

英利能源的境外红筹上市过程，其实就是一场与十号文的抢时赛跑过程。其重组的节奏与勇气，让我们不由得想到警匪片里面常见的警车追劫匪的场面，扣人心弦，戏剧性十足。而在这个过程中所运用的“增资外商投资企业”手法，无意中却成为了后来者用于规避十号文的有效方法。

模式四：利用已有外商投资企业子公司收购——瑞金矿业/95

瑞金矿业的金矿资产，皆由吴瑞林从第三方收购而来（时间点是在十号文生效后），收购来的金矿资产皆安置于自己设立的内资企业。搭建红筹架构时，吴瑞林通过自己控制的一家十号文生效前已经设立的外商投资企业，设立一家子公司，再用这家子公司（不被认为是外商投资企业）来收购境内的金矿资产，从而规避关联并购审核。

模式五：境外换手+信托持股——SOHO中国/109

在十号文颁布之前，潘石屹将其控制的SOHO中国境内实体权益，赠予已获得香港居民身份的妻子张欣；十号文生效之后，潘石屹再将境内剩余的权益陆续转移给妻子张欣（张欣再将所持SOHO中国股份设立信托），以此来规避十号文规定的关联并购审批程序。

### 模式六：第三方代持？——胜利管道/120

在十号文生效以前，胜利钢管就已经持有一家下属合资企业，在十号文生效之后，胜利钢管的实际控制人隐身幕后，“疑似”借助第三方代持的方式，实现权益和资产的转移：先是把持有的合资企业出售给境外第三方，然后再通过这家合资企业(已变身成外商独资，且表面由第三方持有)来收购境内的核心业务，从而规避关联并购。

### 模式七：先卖后买——银泰百货/128

银泰百货最吸引人之处，莫过于其开创并演练的“先卖后买”的惊人之举——实际控制人沈国军先将境内企业的权益出售给境外第三方，从而将内资企业变身为外商独资企业；一定时间之后，沈国军再在境外设立壳公司，并将企业的权益从境外第三方接盘回来。虽然该模式确实极尽折腾，但在实际操作上，也不失为在当前法律下规避十号文关联并购审批的好办法。

### 模式八：先卖后买·衍生版——中国玉米油/138

实际控制人王氏兄弟打了一个巧妙的擦边球：先将子公司协议出售给境外第三方，然后利用法律所允许的签订协议与支付款项的时间差，将企业由内资企业变更成外商独资企业；待企业身份变更完成之后，王氏兄弟再以外方无力支付收购余款为由，通过境外壳公司将企业的权益接手回来，从而规避关联并购。这种做法与银泰百货类似，但避免了境外接手方日后拒绝“回售”的风险。

### 模式九：协议控制——中国秦发/147

“协议控制”模式源自新浪网纳斯达克上市时所创造，后被普遍运用于互联网等“外资禁入”行业的企业境外红筹上市。由于其不涉及对境内权益的收购，在十号文生效的背景下，这种红筹模式逐渐被其他“非外资禁入”行业的企业所采用，以规避关联并购审批。

### 模式十：OEM模式——永业国际/158

受十号文的限制，吴子申无法将其境内企业的权益搬出境外，便采取了一种OEM的方式将利润输到境外公司，进而以境外公司为主体实现上市。OEM模式实际上是“协议控制”模式的衍生版。相同的是，二者都实现了境内企业的利润转移；不同的是，OEM模式对境内核心企业的控制力更弱。

### 模式十一：虚拟跨境换股——太宇机电/168

整个跨境重组疑似由一组“阴阳合同”构成：在境内签订合法的“现金增资协议”，以应对境内的审批手续；而在境外则签订“换股收购协议”，并提交给美国证交会。我们或许可以这么理解，这是一种类似框架协议的安排，双方把整个交易理解为一个换股交易，而增资、收购各环节是为了实现换股的中间步骤。

### 模式十二：上市后收购境内剩余权益——保利协鑫/180

在十号文生效前，保利协鑫的大部分资产权益已经搬出境外，而对于十号文生效后未能及时挪到境外的权益，实际控制人事先以协议约定，上市后再行收购。而这个上市后的跨境关联并购，“幸运地”只需要地方部门审批即可，无需商务部审批。

### 模式十三：直接收购境内剩余控股权——中国忠旺/192

忠旺在十号文生效前就已将40%的权益搬到了境外。在十号文生效之后，通过直接收购的方式把剩余60%的权益置入境外。对于类似忠旺这种控股权依然留在境内的企业搭建红筹架构，业界向来持谨慎态度，一般不会采取直接收购的方式，而会采取持续增资的方式将控股权转移出境外，忠旺的做法可以说是完成了操作层面的一种跨越。

### 模式十四：借“壳”重组——长甲地产/206

赵长甲拥有一家十号文生效前设立的外商投资企业，作为重组的“壳”公司；为了跨境重组，赵长甲先将该外商投资企业，转让给其已经获得境外身份的妻子；然后再将各纯内资的地产项目公司，陆续装入该外商投资企业，从而将内资企业的权益转移至境外。按该案律师意思，只要拥有了十号文以前的外商投资企业，后续把纯内资企业装进去，就等同于纯内资企业在十号文以前搬出去了，因而不适用十号文。

### 模式十五：买“壳”重组——山东博润/214

山东博润的重组模式和长甲地产较为类似：由实际控制人王金淼拥有境外身份的亲属(母亲)，通过一家离岸公司控制一家外商投资企业“壳公司”，再将境内的纯内资企业装入外商投资企业，从而完成跨境重组。但是，与长甲地产不同的是，山东博润重组的“壳公司”不是自己原先就拥有的，而是从第三方收购而来。因而，在法律突破层面来说，山东博润比长甲地产走得更远。

### 失败案例之一：优配汽配/222

## 《红筹博弈》

创业股东以融资及境外上市为目的，为了规避十号文的法律障碍，而完全将企业置于自身控制之外，给自身带来巨大的商业风险。而设计交易结构的律师，因受投资方所聘请而明显偏袒资方，对于这个交易结构可能带来的商业风险，未向创业股东一方进行任何提示。

失败案例之二：苏州大方/226

该企业的创始人在将权益置出境外的过程中，为了规避十号文的关联并购审核，采取了“境外第三方代持”的方式。然而，由于当初未能签订代持协议，代持人反客为主将企业据为己有，创始人从此陷入到巨大的法律纠纷中，并几乎丧失了自己一手创立起来的企业以及自身的人身自由。

趋势篇——十号文走向前瞻/233

十号文的颁布实施并且已然坚持四年不改，让境外红筹上市长期处在一个暧昧状态。很多人都期盼某天十号文能突然作废，但恐怕现在除了直接相关部门的主管领导，谁都无法准确预测十号文的前途，我们只能通过若干政策信号，揣测一下“上意”。

附篇——历年中国民营企业境外IPO名录/238

英文缩略语说明/260

后记/262

声明/264



# 《红筹博弈》

## 章节摘录

插图：

# 《红筹博弈》

## 编辑推荐

《红筹博弈:十号文时代的民企境外上市》：商务部十号文对于红筹上市的关键性影响无需多言。很多民营企业都追问：十号文生效了，还能到境外去上市吗？很多业内人士都在探寻：在十号文的约束下，究竟有多少种红筹上市的模式？笔者研究了十号文之后的各种典型案例，其所展现的规避模式，令人叹为观止：最常见的：利用已有外商投资企业（如持续增资、吸收合并、设立子公司等）最巧妙的：协议控制、境外换手+信托持股最具想象力的：OEM模式、虚拟跨境换股商业风险最大的：先卖后买、第三方代持突破程度最大的：借“壳”重组、买“壳”重组想知道这些五花八门的模式的详情吗？想知道能给您实践带来哪些借鉴吗？《红筹博弈:十号文时代的民企境外上市》将通过15个成功案例及2个失败案例，给予您生动而详实的解答！

## 名人推荐

近几年来，如果随机问一个关心企业境外上市的人士，他脑中闪现最多的关键词是什么？绝大多数人的答案会是——“十号文”。这个由商务部领衔六部委出台的部门规章（全称叫《关于外国投资者并购境内企业的规定》，2006年第10号），成为悬在企业头顶的“达摩克利斯之剑”，威慑着中国企业特别是民营企业跨向境外资本市场的脚步。十号文出台之后，易凯资本王冉曾感叹：“围绕相关的法律问题，你咨询10个律师可能至少会得到5个不同的答案。”他将这种围绕中国民营企业境外融资和上市的法律监管环境形容成“as clear as mud，像泥巴一样透明”。可以说，这个文件的出台，影响了好几个行业的经营环境，围绕着境外上市相关投行、会计师、律师、股权投资机构、拟上市企业等等，都受到了巨大的冲击。十号文之后，企业要实现红筹上市，可谓困难重重，面前横着“三大拦路虎”：首先，在境外设立离岸公司时，有外管局卡住脖子，难以完成注册离岸公司时的外汇登记；其次，以境外的离岸公司收购国内的公司时，由于是“左手倒右手”的关联交易，商务部完全不予放行；最后，离岸公司申请境外交易所上市时，要向证监会审批，而证监会根本就不予以受理。十号文限制红筹上市的条款中，以第十一条“关联并购”条款最为严厉，它极大地限制了境内企业权益置出境外的过程，从而实际封死了红筹上市过程中最为关键的步骤。很多民营企业都追问：十号文生效了，还能到境外去上市吗？很多业内人士都在探寻：在十号文的约束下，究竟有多少种红筹上市的模式？所谓“正门闭、旁门出”，在正常路径不通的情况下，中国律师的聪明才智得以充分地发挥，他们一方面设计出各种规避“关联并购”的交易结构，另一方面不断通过各种“擦边球”的方式反复试探政策底线。《红筹博弈：十号文时代的民企境外上市》一书，通过案例再现的方式，呈现了迄今为止最为全面的在“十号文”约束下的红筹上市的各种具体解决方案。这本书中呈现的17个红筹案例，可谓全书的精华所在。境外上市监管的政策底线不断被不同企业一点一点试探、一步一步突破。突破一，境内企业的控股权已经由外资股东持有，后续转移股权的关联并购行为是否需要商务部审批？英利绿色能源(NYSE:YGE)即是这种情况，其通过境外股东不断增资的方式，将股权逐渐转移出境外。其宣称无需商务部审批，并实现了红筹上市。此突破说明，只要控股权移出了境外，红筹架构即无障碍。突破二，境内企业的控股权依然内资股东手里，未能将控股权转移出境外，后续转移股权的关联并购行为是否要商务部审批？中国忠旺(HK1333)即是这种情况，其直接将境内股东的股权转让给了境外股东。其同样宣称无需商务部审批，并实现了红筹上市。此突破说明，即使控股权没移出境外，红筹架构也无障碍。突破三，如果有一部分资产已经置入了自己控制的外资企业，但是依然有一部分资产是以“纯内资企业”的形式存在，后续的资产转移行为是否需要商务部审批？兴发铝业(HK0098)即属于这种情况，通过外商投资企业吸收合并了原内资企业。其也宣称无需商务部审批，且实现了红筹上市。此突破说明，只要有一部分资产搬出去了，通过吸收合并，红筹架构也可完成。突破四，如果实际控制人原先已经通过离岸公司持有了一家外商投资企业，而主营业务资产皆属于“纯内资企业”，把纯内资企业出售给自己控制的外商投资企业，是否需要商务部审批？长甲地产(HK0957)即属于这种情况，通过实际控制人持有的外商投资企业壳公司，将所有的纯内资地产企业收购了。其也宣称无需商务部审批，并实现了红筹上市。此突破说明，实际控制人只要拥有一家已有的外商投资企业壳公司，即可完成红筹架构。除此之外，书中所提及的一些非常规的思路就更令人叹为观止了。比如，先卖后买、第三方代持、虚拟跨境换股、OEM模式等等，不一而足。

# 《红筹博弈》

## 精彩短评

- 1、十五个红筹上市案例不错
- 2、其实。。。这本书。。。网上有
- 3、深入浅出，很有参考价值。
- 4、可读性很强，实务价值很高，值得研读
- 5、当当和卓越居然已经销售一空，王府井书店仅剩的最后一本被我买了。  
其实书中的案例之前一直有阅读过，但如此系统的介绍则让人宛如飨食大餐。中国就在遮遮掩掩的突破中前行。
- 6、介绍法规的演变及主要的红筹架构，对了解红筹很有帮助，大开眼界
- 7、第一次阅读实务派的书，有点吃力。
- 8、从法律方面重新认识10多家上市公司的上市历程，毕竟有些时间有点久远，有些具有无可复制性，有些则比较诡异。
- 9、律师业务，总是有新问题。其实，你正纠结的问题，很多高手早就遇见、解决——这就是这本书的价值。感谢作者的总结、归纳。
- 10、很不错的一本书，对中国企业的股权架构发展有所了解。
- 11、看过的基本同类型书里算是写的比较好的，有案例，有法理
- 12、较深的专业书，非法专业的可能不大看懂
- 13、我读的港版。封面价格不同，内容完全一样。虽然作者都很年轻，怀疑过其深度。但是读完很受益。市面上同类的红筹上市书籍中没有这么深刻有意思的。如同一本故事书，好看。
- 14、曾有同业评价为棒槌。。。
- 15、对于理解红筹的来龙去脉有比较大的帮助
- 16、对于理解10号文以及红筹模式还是很有借鉴意义的
- 17、学习一下
- 18、非常棒的一本书，案例非常有典型性，分析点评也很到位，非常推荐。
- 19、对红筹问题阐述全面，便于理解
- 20、资本市场的是非，也是一出管中窥豹的好戏，公与私的拉锯与试探在小红筹海外上市中频频上演，背后故事与现实情况的挖掘与叙述，均是此类“经典战役”的最好注脚。
- 21、作为故事书看还行，可大致了解该领域的来龙去脉。但理论和规范分析不够系统、拖拖拉拉一点点说；案例分析也不够详细、缺乏很多关键的细节。最重要的是，所谓“博弈之路”却看不到政府事实上进行的监管、执法以及背后的原因，独角戏略微无趣。
- 22、书的开始以时间发展的顺序展开~~各种事例和作者的看法，让人有继续读下去的兴趣
- 23、是一本揭秘的书！将红筹登录香港的案例一一分析，给出了不少或许可行的路线。
- 24、很实用 很生动
- 25、这题目真贴切，案例差不多看完了，觉得六年来发十号文的六部委中商务部显得比较有参与感，在博弈状态.....从另一个角度重新考量对协议控制监管的问题。
- 26、还行吧。。。
- 27、对了解海外上市有很好帮助。
- 28、某项目中与作者合作，确有值得学习的地方。
- 29、我读的是旧版，现在出新版了，案例多了几个，建议看新版。
- 30、红筹业务没深入了解过，这本书算是我的扫盲书、进阶书。
- 31、推荐投行从业人员都要看看，确实十本基础知识的书籍，而且案例比较丰富。
- 32、非常详细的介绍了民企境外上市的背景历史，如有类似书籍请大家推荐我 Menlaw@foxmail.com  
谢谢大家
- 33、书的纸张很不错，价格还可以，关键是里面的知识点和内容，对将来有用的很，谢谢。
- 34、合伙人把握例子，记者填具体内容，果然看起来比较生动哈哈哈哈哈。
- 35、1
- 36、全是实例，中间不乏不错的信息披露。也有图表，关系一览无余，很不错。

## 《红筹博弈》

37、书不如专栏。

38、案例分析不错

多角度的分析如何逃避10号文

39、这本书讲解了红筹上市的概念及操作方式，最闪光的地方是书中例举了大量不同方法规避十号文的真实上市案例。。。很有帮助！

40、当当网买的，非常不错，本人强烈推荐！本书有理论，有案例评析。有助于深入了解“协议控制”、红筹架构等海外上市相关问题。

41、好

42、最近学习这个学习的好辛苦，多亏了这本书，讲的非常好，很生动，对比了投行小兵，觉得这个更适合初学者。我能说图书馆这本书我都拖了好久没还了吗，估计欠费都快能买这本书了好吗？

43、作为一个段子爱好者和法盲律师，我只想说这本书其实不错

44、读过本书有以体会，政策永远是死的，而人永远是活的

45、绝大多数内容网上都有。

- 1、很感谢作者用生动的语句将枯燥无味的十号文博弈表述的如此引人入胜!还有图解，还有历年相关规范汇总。总之，含金量高。现在我已经熟悉各种红筹架构拿来实用啦。而为了进一步规避10号文对于关联交易的规定，期权合同的执行时间也延后了一年。两个激励合同规定从2008年7月1日开始生效，期权的时间是一年。相当于2009年以后才能拿到股权。普通股股权，变为“真正以业绩为基础的激励股权”。于晓说，这也埋下了恶果。但这一方案对于经销商来说，所应得的普通股股权，变为“真正以业绩为基础的激励股权”。而本应成为股东的经销商，则成为了公司的雇员。于晓说，这也埋下了恶果。根据新的协议，员工实际上可以随时被解雇的，而一旦离开公司，所有股权全由花旗收回，而股东则不能，这样股东的权益实际上可随时被剥夺。事情可能也正向着这一方向发展。2009年3月份，花旗解除了林卫平（任上海优配的董事长兼总经理）、于晓（任优配开曼公司的董事、优配公司的CEO、董事）的职位。随着离开关键岗位，于晓、林卫平事实上也无法领导优配公司和优配上海公司达到业绩，从而拿到优配公司的股权。
- 2、十号文后成功的民企境外上市的案例汇总很有用，案例讲的很详细，思路也各个不同，比较生动，可以作为红筹结构的床头书，值得一看！对于做FDI、境外投资、境内IPO之前的重组都有一定的借鉴意义，法律总是有模糊地带的，对于实操领域中如何设计，需要借鉴先前成功的经验和失败的教训
- 3、商务部十号文对于红筹上市的关键性影响无需多言。很多民营企业企业家都追问：十号文生效了，还能到境外去上市吗？很多业内人士都在探寻：在十号文的约束下，究竟有多少种红筹上市的模式？笔者研究了十号文之后的各种典型案例，其所展现的规避模式，令人叹为观止：最常见的：利用已有外商投资企业（如持续增资、吸收合并、设立子公司等）最巧妙的：协议控制、境外换手+信托持股最具想象力的：OEM模式、虚拟跨境换股商业风险最大的：先卖后买、第三方代持突破程度最大的：借“壳”重组、买“壳”重组想知道这些五花八门的模式的详情吗？想知道能给您的实践带来哪些借鉴吗？本书将通过15个成功案例及2个失败案例，给予您生动而详实的解答！
- 4、这几天看完了苏龙飞的《红筹博弈——10号文时代的民企境外上市》。境外红筹上市，本是个枯燥的话题，即使企业有此需求，在前10号文时代，只需按规定走流程既可。但2006年8月8日，商务部、证监会和国家外管局等6部委发布的《关于外国投资者并购境内企业的规定》（即“10号文”）横空出世，境内企业境外上市的正常路径被堵死。在国内资本市场仍存在体制性缺陷的制度前提下，有着强烈融资需求的民企不得不绕道境外资本市场，也由此引发了一幕幕围绕10号文与监管当局“斗智斗勇”的鲜活案例来。自1999年第一家民企侨兴环球登陆美国纳斯达克之后，民企境外上市就已踏上不归路。历经全球互联网泡沫破裂、资产市场泡沫、金融危机及经济复苏，并在2010年达到最高潮。其间，政策环境宽严之间经历多次轮回。但即使严格如“10号文”者，仍为阻挡民企境外上市步伐。《博弈》一书首先回顾了10年民企境外上市的历程，并详细梳理了红筹上市的政策演变。最大的特色是提供了15个成功案例及2个失败案例，这15个案例各具代表性，可以说，每家都开创了成功规避10号文的新模式，具有很强的参考意义。最后作者对10号文的走势也做了大胆的预测。这15个成功案例，基本囊括了迄今为止所有境外上市的模式，例如中国忠旺的权益跨境直接转移，英利能源的利用已有外资企业增资，兴发铝业的利用已有外资企业合并，SOHO中国的“境外换手+信托持股”，山东博润的买“壳”重组等，这些企业的资源禀赋各不相同，手法各异。在规避10号文这个问题上，笔者始终认为最有价值的借鉴就是成功的企业案例，这15个案例，可以说基本上覆盖了全部可能出现的情况，也就是说，无论你的企业资源禀赋如何，只要想在境外红筹上市，都可以在这15个案例寻找借鉴与启示。对企业而言，这永远都比乏味的法律学习来的有意义。本书主要作者苏龙飞曾是《公司金融》主编（现任《经理人》高级编辑），可能是作者长期浸淫媒体业缘故，本书文字流畅，读来毫无晦涩、枯燥之感。笔者09年在咨询公司做分析师时曾与苏编有过交流，10年自己所在公司的子公司欲在境外红筹上市，就这一问题也曾多次请教于他。
- 5、本书回顾了民营企业境外上市的历史和我国相应监管政策的演变轨迹。着重以商务部等六部委联合颁布的《关于外国投资者并购境内企业的规定》（2006年第10号，即本书所称的十号文）为分水岭，详细研究了民营企业与十号文的博弈之路。整理了此后的十五种具有典型意义的成功模式并配合真实案例，解析了其高超的红筹上市技巧；并同时整理了两个失败案例，总结了其失败的症结，给来者以启迪。并在最后就后十号文时代的国家监管政策的走向进行了大胆的预测。
- 6、还有4个新案例有河南的一个天瑞的还有什么来着我都给忘了期待新的版本不短了



## 章节试读

### 1、《红筹博弈》的笔记-第1页

所里的杨par送的，翻了一下，果然满有实务借鉴意义的。



# 《红筹博弈》

## 版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:[www.tushu000.com](http://www.tushu000.com)