

2015年8月

Follow @Paul_Hastings



浪子回头：大批中国公司从美国证券市场的回归之路将受阻

作者：[Douglas Freeman](#) 及 [Victor Chen](#)

由于被年初 A 股市场的高估值所吸引，为数不少的中国公司宣布从美国市场退市的计划，并有意回归中国市场。可是如此大量的私有化交易，即使在良好的市场环境下，仍会给中国的金融体系造成压力。这些交易是否会按照提议者的预期计划完成，仍需拭目以待。

公司业务部合伙人 **Douglas Freeman** 和 **Victor Chen** 将会探讨中国公司退出美国市场的原因，以及这些公司在私有化过程中可能遇到的各种挑战。

近月来，多家中国公司在美国股票市场退市，当中有甚么原因而退市对这些公司会带来什么好处？

Douglas Freeman: 近期大量公开的“私有化”项目是由许多因素驱动的。首先，众多公司在美国监管系统和美国上市成本方面都有着负面体验，包括：开始和持续的合规成本及费用以及从监管机构和诉讼产生的潜在风险在美国都是相对而言比较高。

Victor Chen: 我认为流动性不足以及投资者未能充分判断中国公司在美国的市场价值也是中国公司退市的主要因素。而众多中国公司都认为美国的市场价值会远比中国高。

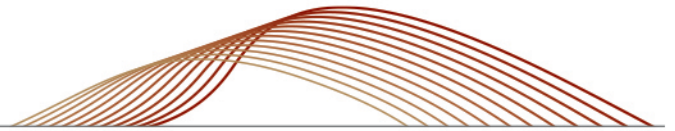
这些退市的公司的下一步会是什么？

Douglas Freeman: 虽然这些公司的下一步计划各有不同，但我认为他们回归中国市场的理由如出一辙；直到最近，中国股票市场曾发展蓬勃，而之前上市规则放宽，于是相比之下美国上市的融资回报表现则相对逊色。基于近期 A 股市场的动荡加上上星期人民币贬值之下，这些交易是否会按照提议者的预期计划完成而这些将会实行退市的公司会考虑选择中国、香港还是其他可行的上市平台仍然是未知之数。根据 Dealogic，今年中国公司从美国进行“私有化”的交易金额高达 224 亿美元，几乎相当于 6 年前总交易金额的 2 倍。

Victor Chen: 除了传统的第一上市之外，另一渠道是借壳上市。中国广告公司分众传媒是一个已经完成“私有化交易”的实际范例，该公司正在筹划于中国上市。在此类上市中，一家非上市公司与上市公司进行合并而获得进入资本市场的渠道。

一般的私有化交易是如何资助的以及要多久才能完成退市？

Victor Chen: 在一般情况下，一家美国上市公司需要 6 至 8 个月完私有化的程序。那些选择从美国市场离开的公司的前途并不会一帆风顺。其中许多交易仍在等候融资，并可能面临由专门评估管理层收购对少数股东的公平性问题所成立的独立的特别委员会的审查。



Douglas Freeman: 筹集资金是由许多部分组成。对大多数的交易而言，一部分股东组成了最初财团。此财团一般都持有大笔的大宗股票，且能够通过其他投资者带来新的资金，如私募股权保荐人、机构投资者或银行资金。因为大部分相关的交易都致力在中国的重新上市，买家财团不仅需要前美国上市境外控股公司重组成为一家国内中国实体，并要寻找能够参与这样的监管环境的融资渠道。考虑到中国市场对外资的监管管制，私有化交易的大部分潜在融资交易必须通过中国本土渠道进行，例如中国本土的人民币基金或中资银行等。

退市后会面临什么困难和挑战？

Douglas Freeman: 由于宣布的交易额巨大，中国的银行已经被融资请求所淹没。特别在近期中国金融市场的不确定情况之下，许多近期公开的交易很有可能会面临筹集资金的问题。

对那些已经获得资金并希望在中国重新上市的公司而言，他们也面临着一个巨大的挑战，中国股票市场的波动已经被视为近数十年来最可怕的股市崩盘。七月初，中国监管层宣布了暂停新股上市直到市场稳定为止，这些公司可能因此陷入前景不明的状态。加上上星期中国引导人民币贬值，对全球经济也有着深远的影响。

随着近期 A 股市场的动荡，中国公司进行私有化的趋势在 2015 年下半年还会持续吗？

Douglas Freeman: 我认为中国公司寻求私有化的趋势仍然会持续，皆因中国市场和美国市场的区别。



若对此文章所探讨的内容有任何问题，请联系以下普衡香港律师：

Douglas C. Freeman
852.2867.1269
douglasfreeman@paulhastings.com

Victor Chen
852.2867.1262
victorchen@paulhastings.com

Paul Hastings LLP

PH Perspectives is published solely for the interests of friends and clients of Paul Hastings LLP and should in no way be relied upon or construed as legal advice. The views expressed in this publication reflect those of the authors and not necessarily the views of Paul Hastings. For specific information on recent developments or particular factual situations, the opinion of legal counsel should be sought. These materials may be considered ATTORNEY ADVERTISING in some jurisdictions. Paul Hastings is a limited liability partnership. Copyright © 2015 Paul Hastings LLP.