

上市公司协会特刊

2016年

第一期

01 最新法规快报

03 律师专栏

03 纳税人应如何有效应对转
让定价税务案件

09 “新三板挂牌公司限制性股
权激励二三事

13 可续期公司债券——新型
债券品种介绍



扫一扫
了解最新法律资讯



XMICA

厦门上市公司协会
天衡联合律师事务所

联合办刊

厦门上市公司协会简介

厦门上市公司协会是由厦门上市公司以及相关公司和机构自愿结成的具有法人资格的、行业性、地方性、非营利性的社会团体。英文全称The Listed Company Association of Xiamen,英文简称（XMLCA）。协会接受业务主管单位中国证券监督管理委员会厦门监管局和登记管理机关厦门市民政局的业务指导和监督管理。

协会于2003年9月28日举行协会（筹备）成立会员代表大会。同年10月8日厦门市民政局发文批准并于10月15日向协会颁发了《社会团体法人登记证书》。协会自成立以来已历时四届，分别于2006年12月、2009年12月和2014年3月进行换届。

目前，协会拥有会员单位57家，由35家境内上市公司、1家境外上市公司、8家拟上市公司和13家相关中介服务机构组成。协会第四届理事会由31名成员组成。厦门国贸集团股份有限公司董事长何福龙当选本届协会会长，协会主要职能是：以“服务、自律、规范、提高”为工作宗旨，为上市公司等会员单位搭建一个互动交流的服务平台，加强上市公司及其董监高人员的自律管理和规范意识，维护会员的合法权益，推进上市公司现代企业制度建设和诚信建设，提高上市公司质量，促进上市公司和证券市场的健康发展。

协会成立以来，在加强上市公司及其董监高人员的自律管理和业务培训的同时，还积极为拟上市公司提供政策法规咨询、协助沪深交易所举办培训班、组织开展上市公司间的工作交流、加强自律和法制宣传、探讨企业管理和投资者关系管理等工作，为规范公司治理、减少关联交易、健全内控机制，并为促进上市公司和厦门辖区资本市场的健康发展发挥了积极作用，得到了监管部门和政府有关部门的肯定。同时，被厦门市社会组织管理工作领导小组评为厦门市先进社会组织，获得“中国社会组织评估等级4 A”资质。协会的业务范围是：

- 一、制定协会会员行为规范、职业道德规范等自律性管理规章，实行自律管理。
- 二、指导和组织会员执行有关证券法律、法规和政策。
- 三、组织各类专业的培训，提高会员诚信、勤勉、尽责的社会责任和规范运作水平。
- 四、加强与地方政府、证券监管部门和中国上市公司协会、证券交易所的联系，及时反映会员的意见和建议，维护会员的合法权益。
- 五、组织开展会员间的业务交流活动，举办相关的讲座、论坛、研讨会，组织有关的学术交流、考察活动。
- 六、搜集、整理国内外证券市场及其监管的信息、资料，创建服务平台，加强协会网站和会刊建设，扩大宣传、交流和服务的窗口。
- 七、组织开展投资者关系管理，协助会员与媒体进行沟通和联系，为会员营造良好的舆论环境。
- 八、承担地方政府有关部门、证券监管部门、中国上市公司协会和证券交易所委托的其他工作。

XMLCA 厦门上市公司协会
The listed.company association xiamen



LAW

最新法规快报

法规新闻 (点击标题跳转详情链接)

[1、2016年3月25日，中国证券监督管理委员会发布上市公司并购重组审核工作规程](#)

【内容提要】涉及重大无先例事项的，交易所依据现有政策法规无法作出判断的，应当提出处理建议并函询上市部，除涉及重大监管政策把握外，上市公司监管部（以下简称上市部或我部）原则上应当在10个工作日内回复。

[2、2016年3月30日，中国人民银行、银监会发布关于加大对新消费领域金融支持的指导意见](#)

【内容提要】为贯彻落实《国务院关于积极发挥新消费引领作用 加快培育形成新供给新动力的指导意见》（国发〔2015〕66号），创新金融支持和服务方式，促进大力发展消费金融，更好地满足新消费重点领域的金融需求，发挥新消费引领作用，加快培育形成经济发展新供给新动力，经国务院同意，中国人民银行、银监会提出关于加大对新消费领域金融支持的指导意见。

[3、2016年4月5日中国银监会发布关于进一步加强银行业金融机构境外运营风险管理的通知【银监发〔2016〕5号】](#)

【内容提要】为促进银行业金融机构境外业务健康发展，防范境外业务风险，更好地服务实体经济，中国银监会发布关于进一步加强银行业金融机构境外运营风险管理的通知。通知所指境外业务是指银行业金融机构开展的以境外主体为客户或交易对手，或者以境内主体为客户或交易对手但风险敞口在境外的贷款、拆借、贸易融资、票据承兑和贴现、透支、保理、担保、贷款承诺、信用证、融资租赁等授信类业务，黄金、外汇、衍生产品等交易类业务以及债权、股权等投资类业务。银行业金融机构开展境外业务，应严格执行《商业银行授信工作尽职指引》（银监发〔2004〕51号）、《银行业金融机构国别风险管理指引》（银监发〔2010〕45号）、《商业银行内部控制指引》（银监发〔2014〕40号）、《商业银行并表管理与监管指引》（银监发〔2014〕54号）等相关监管规定，切实防范境外业务运营风险。

[4、2016年4月13日，最高人民法院关于首先查封法院与优先债权执行法院处分查封财产有关问题的批复【法释〔2016〕6号】](#)

【内容提要】执行过程中，应当由首先查封、扣押、冻结（以下简称查封）法院负责处分查封财产。但已进入其他法院执行程序的债权对查封财产有顺位在先的担保物权、优先权（该债权以下简称优先债权），自首先查封之日起已超过60日，且首先查封法院就该查封财产尚未发布拍卖公告或者进入变卖程序的，优先债权执行法院可以要求将该查封财产移送执行。

[5、2016年4月27日，国家税务总局发布关于全面推开营业税改征增值税试点有关税收征收管理事项的公告【国家税务总局2016年第26号】](#)

【内容提要】按照现行规定，适用增值税差额征收政策的增值税小规模纳税人，以差额前的销售额确定是否可以享受3万元（按季纳税9万元）以下免征增值税政策。

律师专栏

纳税人应如何有效应对转让定价税务案件



葛牧

福建天衡联合律师事务 律师

联系方式：0592-2968871

笔者在对美国的经典转让定价判例进行研究发现，转让定价争议的核心问题是：高税率国的纳税人向低税率国的关联企业转让产品或无形财产时的转让价是否过低，或低税率国的关联企业向高税率国的纳税人转让产品或无形财产时的转让价是否过高；通过关联关易使位于高税率国的纳税人留存的利润是否过低，位于低税率国的关联企业留存利润是否过高。过高和过低的判断标准都是以非关联企业之间的公平交易为参照系。

美国百年以来历史，美国国税局（下称国税局）与纳税人之间发生了数以百计的有关转让定价的

税务争议，相关判决以及其中确立的规则经总结后基本上可以囊括转让定价税务案件中可能遇到的各类法律问题。而世界各国的转让定价税制规则基本上是沿袭美国作法，那么纳税人了解美国的转让定价税务案件中司法规则即可预见我国未来相应问题之司法观点，并可以提前安排自己的国内和国际商业活动，配合满足各国税务当局在转让定价税制中设置的条件，以规避商业活动中的税务风险。

由于在转让定价案件中主要由纳税人负担证明责任，所以这篇文章重点对纳税人在具体的案件中如何履行其举证责任进行说明。

一、国税局因漏税通知具有正确性推定效力而完成举证责任

当国税局作出基于《美国收入法典》482节规定的对关联企业之间的所得进行调整的决定，证明其调整为不正确是纳税人的证明责任。而纳税人负有证明责任的前提是国税局提供公正的通知的义务已经履行。这实际上是对国税局基于482节的调整权的最后限制。要求国税局提供漏税通知是为了让纳税人有一个公平的机会以履行其证明责任。

税务局虽有宽泛的自由裁量权，但税务机关并不可随意对没有稳固法律基础的纳税人提起税额评估。国税局的纳税调整权不能任意行使，需要税法对正确评估税额的标准做出规定，而公平交易原则就恰恰是这样的标准。一旦国税局对纳税人的关联交易的所得进行了调整，那么在诉讼中将推定纳税人与其关联方的交易不符合公平交易原则。

这项有利于国税局的推定是一种诉讼程序上的安排，那么作为纳税人应当如何应对这一安排？

这一安排要求纳税人在诉讼中首先提供初步证据推进程序以获得与国税局决定相反的法院裁决。换言之，如果纳税人不提交任何证据，推定将使国税局的《法典》7491节下的证明责任得以完成。

国税局所作出的决定被推定正确和由纳税人证明国税局的决定是任意、任性或不合理的一般证明责任规则似乎是为纳税人设置了令人生畏的障碍。

但是大量的案件结果展现了完全不同的事实：纳税人和国税局实际上在胜负上和最后确认的漏税数额结果上看，是平分秋色的。虽然纳税人负有证明国税局根据482节所获得的宽泛的权力被任意、任性或不合理行使的证明责任，这个证明责任已经被长期而实践证明了，现实并不像规范所表现的那样对纳税人是可畏的障碍。这也会在后文所述案例中体现出来。

有人认为将证明责任由纳税人负担会不利于保护纳税人的财产权。这可能会涉及到这样的规定是否会因为侵犯人权而违宪。

美国百年的转让定价诉讼中，虽然有律师提出过合宪性攻击，但攻击点并非是证明责任由纳税人负担会侵犯纳税人的财产权，而是攻击美国《法典》授权国税局的纳税调整权侵犯纳税人财产权的不合宪性。

比如，最早的合宪性攻击在亚细亚煤油公司诉国税局案中，亚细亚提出的一个理由就是《1928年税收法》45节（《国内收入法典》482的前身）因为将海外关联公司的利润划归到纳税人处是未经正当程序的剥夺关联公司财产的行为而不合宪，但法院驳回了这个观点。在另外一个案件Foster诉国税局，纳税人认为482节不合宪，理由是482节没有清晰的调整所得的标准。法院认为482节因为其包含了合适的公平交易原则标准而合宪。总之，如果这样的证明责任分配有侵犯纳税人的财产权而违宪的嫌疑，或许美国的律师们早已通过违宪审查改变了《税务法院规则》142节（a）的证明责任规定了。

二、纳税人应证明其关联公司具有功能和负担风险

因为如果一家位于低税率国的关联公司没有实质性的商业作用，这家受控关联公司的投资收益率不应当超过无风险利率（相当于无通货膨胀下的无风险债券的利率），那么纳税人与该机构的几乎所有的导致关联方有更多盈利的交易都会被视为扭曲利润的避税行为，他们的交易难以成为公平交易。当事人为证明某一关联公司具有一定的作用，可以通过提供该关联公司在其所在国拥有自己的人员、资格、生产设备、土地、厂房、自行申请贷款和自行进行研发、销售等活动来体现。

比如在PPG工业案中纳税人证明PPGI的销售功能，在杜邦案中纳税人欲证明DISA具有的销售功能，在礼来案中纳税人证明礼来PR具有生产和销售功能，在博士伦案中纳税人证明博士伦爱尔兰具有生产和销售功能。

只有当一家公司具有一定的商业功能，它才会有面临着一定的商业风险的资格。但是一个位于低税率国的关联方有商业功能，并不一定负担着商业风险，比如在杜邦案中的子公司DISA因为内部定价协定而不可能亏损，即说明这样的关联方并没有负担风险。有一定商业功能的关联方负担着一定的商业风险，才能享受风险溢价率。若想享有更高的投资收益率，其负担的风险应越大，法院也更易接受



越高的投资收益率，但最高不能超过同行业的投资收益率的上限，这是法官的自由裁量权的范围。在礼来案中的法官为礼来PR构建合适的特许使用权费费率就是依据其负担的风险和同行业的投资收益率确定了礼来PR的投资收益率，再倒推出特许权使用费费率的。

也只有纳税人证明了某一关联方具有一定的功能和负担了风险，那么纳税人才可以主张：处于高税率国的纳税人向处于低税率国关联公司收取较低价款的原因是低税率国关联公司要收取一定的与其作用和风险相匹配的佣金，从而发生了抵销。如果低税率国公司并没有任何功能和风险，那么高税率国的纳税人在诉讼中主张抵销将不能被法院认可。

三、纳税人应证明其受控关联交易与非受控交易的可比性

受控关联交易是指交易双方从交易中所获得的利益最终同归一个主体控制的交易，否则就是非受控关联交易。

首先，纳税人应证明存在可比非受控交易，比如，PPG工业案中，纳税人证明了PPGI在其他外国市场采购金属板或玻璃的价格，PPG卖给PPGI公司的化学晶的市场价，并且PPG卖特定产品给那些与PPGI有直接竞争关系的公司的价格等非受控交易价格；在杜邦案中，纳税人也试图证明与DISA相类似的独立分销商的定价；在礼来案中，纳税人应证明专利到期后的其他公司销售的产品价格；在博士伦案中，纳税人证明了博士伦爱尔兰出售给纳税人的产品价格甚至高于了可比交易价格。

如果纳税人从事的商业活动主要是涉及有形财产转让，一般两个交易是否可比容易认定，比如，通过比较销售的商品是否相同，还有其他广泛的商业功能，如付款条件、质量等级等，必须对可比非受控价格做一些调整。具体怎么调整就需要法官行使自由裁量权。

如果找不到有形财产的可比非受控价格，那么可以尝试采用成本加成法通过确定同行业的成本加成率来间接确定可比非受控价格，这在礼来案中纳税人证明礼来PR销售给其的产品有可比的成本加成率中可以体现。成本加成率是否合适也需要法官行使自由裁量权。

如果纳税人从事的主要商业活动是无形财产的让渡，这一交易则更难找到相同的或类似的无形财产的可比销售状况，比如，在1971和1972年礼来PR利用从纳税人处获得的专利进行药品生产时，由于纳税人并未将专利转让给非关联公司，所以不可能找到可比非受控交易（Comparable Uncontrolled Transaction），对于礼来和礼来PR产生的合并利润只能按照礼来与国税的预约定价协议中的方案进行分配，这实际上是采用了利润分割法。

在无形财产转让中，纳税人与国税局达成的预约定价协议有助于达成计算公平交易价格的最好方法，借助它跨国公司可以确定可接受的转让价格并使纳税义务更有确定性。在无形财产转让定价中，纳税人如果没有与国税局达成预约定价协议，那么法院如何确定特许权使用费的费率以实现在纳税人与关联公司之间划分被转让的无形财产产生的收益，这就需要法官根据当事人双方提交的诉讼资料

判断关联方各自的作用大小和负担的风险大小等来分配合并利润的自由裁量的问题了，例如，博士伦案中法官通过构建的可比非受控交易中的资产收益率来确定关联方之间的特许权使用费的费率打下基础。这其实是交易净利润法的分析思路。

在有关无形财产的转让定价案件中，要求纳税人对证明对象均负有举证责任的目的，是希望通过纳税人充分提供诉讼资料使法官有形成自由心证的基础。无形财产转让定价很多情况下没有或很少有一个可比的非受控交易价格，只要当事人双方能够尽力证明什么是可比非受控交易价格或什么是可比非受控交易的利润率，那么之后将是法官根据庭审记录判断关联方的作用和风险的大小进行自由裁量了。

四、转让定价案件需要专家证人帮助当事人完成证明责任

在转让定价案件中，经常需要涉及到特定领域的知识，比如财务知识和特定行业领域中的生产或销售知识，当涉及一个公司的情况是否与另外一家或多家公司的情况相同或相似时，需要由一个中立的人依据其专长知识对事实作出判断。在美国，专家证人是“那些法庭认为具备专业知识从而可以通过解释专门的或难懂的概念，并基于其知识和经历提供相关意见来协助法庭审判的人”。要求以其所闻或亲身经历作证的事实证人不能充当专家证人。上面的每个案件中，都或多或少地要依靠专家证人的证言。

正是借助于专家证人，在杜邦案中才建立起了评价投资收益率与同行业的投资收益率是否可比的“贝里比率”。伴随着在跨国公司的各关联公司内的关联交易的日益增加，法官并非其他领域的专家，在判断可比非受控价格、可比的成本加成率、再销售价格法下的可比销售毛利率、特许权使用费的费率是否适当或利润分割是否合适将越来越依赖专家证人的作用。通过专家证人对当事人提供的大量财务数据的提炼分析，法官才能在理解相关领域知识的基础上行使自由裁量权。

五、法官有确定公平交易价格或利润水平的自由裁量权

在转让定价税务案件中，很多证明对象的确认都极度依赖法官的主观判断。从评价纳税人的关联交易与其所举证的非受控交易是否有可比性开始，就需要法官进行主观判断，若认定为可比之后，还要对非受控交易中的价格或利润水平如何进行一些调整以确定公平交易条件下适用于关联交易的价格或利润水平，这其中也需要法官的主观判断；最重要的体现是，如果当事人推翻了国税局的漏税通知中的决定，但不能负担什么是公平交易价格或利润水平的证明责任时，法官更是需要发挥其主观判断以庭审记录为基础来构建法官认可的公平的交易价格或利润水平。“这种个人的判断必然依托于法官的自由裁量权”。“正如法律漏洞是法律所固有的缺陷一样，证明责任分配的一般规则及特殊规则确实无法穷尽所有案件的特定情况，并将案件的处理导向合理与公正”。

伴随着跨国公司的全球分工，某一国的一家子公司可能只生产某种产品的一种配件，并且这种

配件在生产完工后只售与关联公司，并不对集团之外销售，市场上也没有可比非受控交易价格，这时，生产这种配件的子公司的定价水平是高还是低，利润率是高还是低，国税局与纳税人可能会有不同的主张。这种情况下，纳税人很难证明到底什么价格才是可比的公平交易价格或利润水平。这时，纳税人如果因为未尽到说服责任而败诉是对纳税人的不公正。

同样，跨国公司的各子公司之间转让商标、商业秘密、专利或劳务等无形财产转让方面，也经常存在“只有此家，别无分店”的情形。

法官的自由裁量权在于缓和证明责任制度的刚性，激励当事人双方积极举证形成充分的庭审记录，使得案件事实的认定在法律上尽可能准确，达到对纳税人和国税局都相对公平的结果。

六、小结

由于国税局只要在其向纳税人所作出的漏税通知中已经包含了认定漏税所需的相关事实和依据，法律就会对该漏税通知进行“正确性推定”，这就使得在纳税人起诉国税局的行政诉讼中国税局的举证责任已经完成，那么作为原告的纳税人在诉讼中最主要的证明对象就是“什么是公平交易价格”和纳税人与其关联方之间的受控交易（controlled transaction）是按照公平交易的情形来定价和分配利润的。

值得注意的是，如果经纳税人举证推翻了国税局的决定之正确性推定效力，但证明在应当纳税调整时公平交易价格或利润水平时，并非是依据纳税人未履行说服责任的原理而判纳税人败诉，这时法官要行使其自由裁量权，对纳税人与关联方交易产生的合并利润在纳税人和海外关联方之间进行合理分割。通常，法官的主张既不同于国税局在漏税通知中的调整主张，也不同于纳税人在诉讼中的主张，而是折中的第三种的观点。



新三板挂牌公司限制性股权激励二三事



黄闻

福建天衡联合律师事务

联系方式：0591-83810337

2015年11月24日证监会发布《非上市公众公司监管问答一定向发行（二）》，明确要求：根据《非上市公众公司监督管理办法》相关规定，为保障股权清晰、防范融资风险，单纯以认购股份为目的而设立的公司法人、合伙企业等持股平台，不具有实际经营业务的，不符合投资者适当性管理要求，不得参与非上市公众公司的股份发行。全国中小企业股份转让系统挂牌公司设立的员工持股计划，认购私募股权基金、资产管理计划等接受证监会监管的金融产品，已经完成核准、备案程序并充分披露信息的，可以参与非上市公众公司定向发行。其中金融企业还应当符合《关于规范金融企业内部职工持股的通知》（财金〔2010〕97号）有关员工持股监管的规定。

从2016年开春的一系列新三板挂牌公司公告中可以看出，挂牌公司在对于股权激励事项上的安排，在原有以限制性股权激励、股票期权激励模式为主的基础上，出现了更多的员工持股资管计划。本文仅对限制性股权激励进行简要阐述。

（一）股票来源

挂牌公司作限制性股票股权激励计划，股票来源主要来自：

1、公司向激励对象定向发行新股（最常见）。

2、由控股股东、实际控制人向公司出让股份，具体通过做市商按报价进行交易，公司回购股份完成后，按一定价格分发给激励对象。



3、合伙企业份额转让：激励对象通过受让合伙企业（员工持股平台）合伙份额的方式加入合伙企业，通过持有持股平台合伙份额间接持有公司股份。

（二）股票价格

一般会明确激励计划中限制性股票的授予价格，且该价格建议不低于最近一期经审计的归属于母公司的每股净资产。

（三）管理机构

1、股东大会作为最高权力机构，负责审议批准计划的实施、变更和终止。

2、董事会作为执行管理机构，负责拟定和修订计划，报股东大会审批和主管部门审核，并在股东大会授权范围内办理计划的相关事宜。

（四）有效期、授予日、锁定期、解锁日和限售要求

1、有效期：一般为限制性股票授予之日起至所有限制性股票解锁或回购注销完毕之日止。

2、授予日：公司向激励对象定向发行股票获得相关审核部门批准之日。

3、锁定期：公司对于激励的限制性股票规定相应的锁定期，可以根据相关规定对限制性股票分批次进行解锁。锁定期内，限制性股票不得转让，不得用于担保或偿还债务。

4、解锁日：锁定期满后第一个交易日为解锁日。

经董事会决议确认满足解锁条件的激励对象可以申请解锁。限制性股票可安排分批次解锁。若激励对象持有的限制性股票当期已满足解锁条件但未向董事会申请解锁，该等股票自动顺延至下一年由激励对象申请解锁。

（五）现金股利

激励对象因持有限制性股票而取得的现金股利在锁定期内可由公司代管，作为应付股利在解锁时向激励对象支付。也可进一步规定该等股票股利同限制性股票一同锁定，不得转让，解锁期一般与限制性股票相同。

（六）解锁条件

股权激励计划中会对公司和激励对象的例外情形进行明确约定，如发生重大违法违规行为不能触发解锁条件等。除此之外，也会将公司业绩考核指标或个人绩效考核指标作为解锁条件。

（七）会计处理（股份支付）

激励计划产生的激励成本应在管理费用中列支，应参照《企业会计准则第11号—股份支付》和《企业会计准则第22号—金融工具确认和计量》的规定进行会计处理。

（八）调整方法和程序

1、限制性股票数量、授予价格的调整方法

主要包括资本公积转增股本、派送股票红利、股份拆细、配股、缩股、增发、派息等。

2、限制性股票激励计划调整的程序

公司股东大会授权公司董事会依据制定的激励计划所列明的原因调整限制性股票数量和授予价格。因其他原因需要调整的，应经公司董事会做出决议并经股东大会审议批准。

（九）激励对象兑现

锁定期满后，符合解锁条件的，经激励对象提出出售激励份额申请，经公司人力资源部门审查并确认后，主要可通过如下两种方案操作：

1、直接持股激励对象

A方案：公司实际控制人或其指定人员以公司股票的市场价格（以申请提出日（不含本日）前120个交易日的均价计算，如无交易价，则参照上一年度净资产价格）受让激励对象持有的、解锁期限届满且符合解锁条件的公司股份。受让公司股份的对价在扣除相关税收及成本后，支付给激励对象。

B方案：激励对象将其持有的、已经解锁的公司股份直接进行转让。

2、间接持股激励对象

A方案：持股平台普通合伙人或公司实际控制人以公司股票的市场价格（以申请提出日（不含本日）前120个交易日的均价计算，如无交易，则参照上一年度净资产价格）折算成的合伙企业出资份额之市场价格受让激励对象持有的、解锁期限届满且符合解锁条件的持股平台出资份额。受让出资份额的对价在扣除相关税收及成本后，支付给激励对象。

持股平台普通合伙人或公司实际控制人受让激励对象持有的持股平台出资份额后，可根据公司股东大会后续通过的股权激励计划，将该等受让的出资份额分配给其他激励对象。建议持股平台的各个有限合伙人均始终自动放弃前述情形下出资份额转让的优先受让权。

B方案：合伙企业可将激励对象持有的、已经解锁的持股平台出资份额对应的公司股票进行转让。转让所得在依法扣除相关税收及成本后，支付给激励对象，同时，激励对象持有的该等股票对应的持股平台合伙份额应予注销。

除上述情形外，还可根据其他不同情形再进行更具体的约定。

（十）股权激励计划的变更与终止



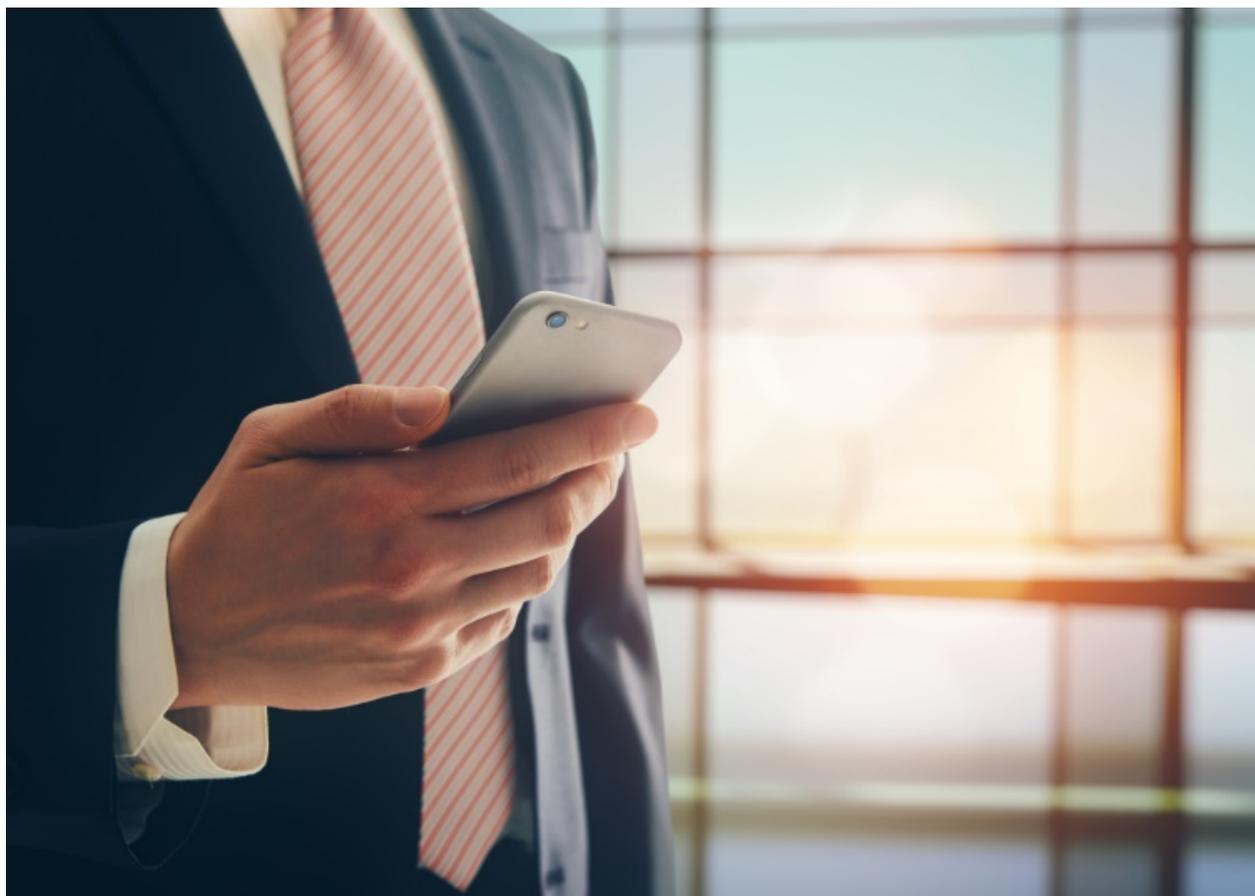
可针对公司出现的例如并购、控制权变更、资产重组、合并分立、转板等情形约定激励计划终止；可针对激励对象发生职务变更、无法胜任工作、辞职裁员、退休离职等情形约定限制性股票的回购注销事宜。

（十一）回购注销

回购数量为授予数量，回购价格可进行约定。一般除另有约定外，公司以激励对象支付对应股票的购股本金及利息的总额进行回购（一般须约定年化利率）。

（十二）其他注意事项

- 1、持股5%以上的主要股东或公司实际控制人及其配偶、直系亲属不建议参与激励计划。
- 2、公司、公司实际控制人不为激励对象获取有关限制性股票提供贷款以及其他任何形式的财务资助，包括为其贷款提供担保。
- 3、激励对象必须符合全国中小企业股份转让系统关于投资者适当性的规定。



可续期公司债券

——新型债券品种介绍



黄臻臻

福建天衡联合律师事务所 合伙人
联系方式：0592-6304578



蔡仁富

福建天衡联合律师事务所

一、概述

国内首单由证监会核准通过的可续期公司债券——浙江省交通投资集团有限公司公开发行可续期公司债券（以下简称“浙交投可续期债”）于3月8日完成簿记，并在上交所成功发行。截止至2016年4月25日，上交所公司债券项目信息平台已披露两单可续期公司债券信息。

可续期公司债券来源于永续债券的理论。18世纪英法战争时期，为获得长期战争的资金支持，英国政府创造性地发行了一只没有到期日、只按期支付利息的债券，自此永续债券问世。理论上囿于我国《公司法》第153条规定“公司债券系指公司依照法定程序发行、约定一定期限还本付息的有价证券”，因此永续债券在我国存在法律上的障碍。但实务中，自2013年开始我国债券市场上存在可续期债券，品种包括发改委审批的可续期企业债券、银行间市场发行的永续中票以及证监会审批的公司永续次级债和可续期公司债。

可续期公司债是指赋予发行人以续期选择权，不规定债券到期期限的新型公司债券，它介于传统债券和股票之间，且集两者优势于一身，符合一定条件的可续期公司债券具有拓宽融资渠道、补充股东权益、降低资产负债率、票息税前抵扣、避免摊薄股本等优势。

可续期公司债有别于普通公司债券的特点主要有三个。

其一，设定债券初始周期，但赋予发行人续期选择权。如“浙交投可续期债”以5个计息年度为一个周期，赋予发行人续期选择权，即债券每个周期末，发行人有权选择将本期债券期限延长一个周期（即延长5年），或者选择在该周期末到期全额兑付本期债券。

其二，赋予发行人递延支付利息权。根据



“浙交投永续期债”募集说明书，除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日，发行人可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何递延支付利息次数的限制，前述利息递延不属于发行人未能按照约定足额支付利息的行为。

其三，满足特定条件的永续期公司债券可计入权益工具。根据财政部2014年3月17日印发的《金融负债与权益工具的区分及相关会计处理规定》规定，区分金融负债和金融权益应根据所发行金融工具的合同条款及其所反映的经济实质而非仅以法律形式来进行分类。在“浙交投永续期债”中，发行人享有递延支付利息权，因此在《募集说明书》中将其归类为权益工具，使得公司资产负债率水平得以改善，并且在债券发行完成后不计入发行人累计发行债券余额的范畴内，不受在《证券法》第十六条第一款第（二）项累计债券余额不超过公司净资产40%的限制。

二、发行条件

目前证监会尚未出台专门的规范性文件对公开发行永续期公司债券进行规范，因此申请公开发行永续期公司债应当符合《证券法》、《公司债券发行与交易管理办法》以及其他关于公司债券的相关规则中，笔者总结归纳如下：

（一）应当符合的发行条件

申请公开发行公司债券的积极条件主要依据是《证券法》第16条、《公司债券发行与交易管理办法》第18条规定，具体如下：

- 1、股份有限公司的净资产不低于人民币三千万元，有限责任公司的净资产不低于人民币六千万元；
- 2、累计债券余额不超过公司净资产的百分之四十；
- 3、最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息；
- 4、筹集的资金投向符合国家产业政策；
- 5、债券的利率不超过国务院限定的利率水平；
- 6、国务院规定的其他条件。

符合上述条件的发行人，在资信状况符合以下标准时可以向公众投资者公开发行，也可以自主选择仅面向合格投资者公开发行：

- 1、发行人最近三年无债务违约或者迟延履行本息的事实；
- 2、发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润不少于债券一年利息的1.5倍；
- 3、债券信用评级达到AAA级；

4、中国证监会根据投资者保护的需要规定的其他条件。

未达到前款规定标准，应当面向合格投资者；仅面向合格投资者公开发行的，中国证监会简化核准程序。

（二）禁止发行的情形

公开发行公司债券的消极条件主要依据是《证券法》第18条、《公司债券发行与交易管理办法》第17条的规定，同时也需根据发行人的具体情况考虑《国务院进一步加强企业安全生产工作的通知》（国发[2010]23号）（以下简称《国务院企业安全生产通知》）第30条、《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》（国办发[2013]17号）（以下简称《国务院房地产调控通知》）第五点“加强市场监管和预期管理”、《关于对重大税收违法案件当事人实施联合惩戒措施的合作备忘录》（以下简称《税收违法惩戒备忘录》）中所列明当事人限制证券市场部分经营行为的规定等具体规则中禁止发行的情形。

禁止发行的主要情形如下：

- 1、前一次公开发行的公司债券尚未募足；
- 2、对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态；
- 3、违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金的用途。
- 4、财务文件虚假记载或有重大违法行为，具言之，包括但不限于：（1）发行人因财务会计文件存在虚假记载，



被监管部门采取限制发行债券监管措施；（2）属于《国务院企业安全生产通知》中“发生重大、特别重大生产安全责任事故或一年内发生2次以上较大生产安全责任事故并负主要责任的企业，以及存在重大隐患整改不力的企业”的情形；（3）属于《国务院房地产调控通知》中“存在闲置土地和炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为的房地产开发企业”的情形；（4）属于《税收违法惩戒备忘录》中“税务机关公布的重大税收违法案件信息 且未缴清税款、滞纳金和罚款的企业”的情形。

- 5、发行申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 6、对已发行的公司债券或者其他债务有违约或者迟延履行本息的事实，仍处于继续状态；
- 7、严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

以上所述申请公开发行公司债券的积极条件和消极条件，是笔者仅就一般性规定所做的总结，实务中申请公开发行公司债券需要根据发行人具体的公司类型进行更为细致的规则梳理，如上市公司经证监会核准的重大资产重组实施完毕后申请公开发行公司债券还需符合《上市公司重大资产重组管理办法》第51条等相关规定，房地产公司发行公司债还需发行人出具自查报告、主承销商和发行人律师出具专项核查意见等就发行人是否存在闲置土地和炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为发表意见。同时对于拟在证券交易所上市交易的发行人，还需符合上海证券交易所和深圳证券交易所各自的公司债券上市规则等相关规定。

根据2015年12月23日国务院常务会议审议通过的《关于进一步显著提高直接融资比重优化金融结构的实施意见》的要求，“发展可转换债、永续期债等创新产品”、“推进股债结合的融资方式”已成为提高直接融资比重、降低杠杆率的一项重要任务，因此永续期公司债券发行前景值得看好。



本期主题：资本市场与金融法律服务

天衡在金融领域的主要服务对象为：银行、保险公司、信托公司和广大金融投资者。本所从事金融业务的律师均具有较高的法学理论素养和丰富的律师执业经验，此外还配备了具有专业外语水平的执业律师，能熟练运用英语为中外客户提供中、英文法律服务，并可令您随时了解有关中国和国际银行业和金融投资的最新法律动态。天衡专业金融律师团队谙熟中国公司法、证券法等相关证券法律法规和政策，从整体方案设计到具体法律障碍的排除均有一套独到的经验。

天衡在此领域提供的专业服务主要包括：

公司境内股票发行及上市或挂牌（主板、中小板、创业板、新三板）

境外股票发行及上市

公司地方场外交易市场公司挂牌融资

公司境内外债券发行及上市

公司融资（风险投资、PE投资、战略投资）

私募股权基金的发起设立

上市公司常年法律顾问（公司治理、信息披露、关联交易、股东大会见证）

改制与重组方案设计

法律审慎调查

协助拟订重组协议、股东发起人协议、关联交易协议、公司章程以及其他相关法律文件

协助建立并完善公司法人治理结构

协助拟订招股说明书等信息披露文件

出具法律意见书

债务重组和不良资产处置

资产证券化和融资租赁

金融期货、期权及其他衍生产品交易

税务筹划及财富管理

商业贷款、银团贷款、信用贷款和抵押贷款

债券发行

进出口信贷及其他贸易融资。票据和信用证法律服务

飞机、船舶和大型通用机器设备租赁融资

能源和基础设施项目融资

金融资产管理和债务重组

金融衍生产品交易法律服务

金融诉讼及银行不良债权清收

若有进一步了解需求，欢迎向联系人提出咨询并索要相关材料。



联系人：厦门办公室：0592-5883666

福州办公室：0591-83810300

管理风险

规避风险，比解决纠纷更有效率，
管理风险，让企业把更多精力与
金钱投入到发展中！

创造价值

无论是争议解决还是资本市场
天衡的专业表现都足够出色，
为客户减少成本付出，
也为客户争取更大利益！

立足海西 高端商事
纵天下，衡四方
天衡联合律师事务所

信任托付

从商事到家事，
因专业而得到信任，更因专业而承载重托。

强强联合 协作共赢

天衡与多地的第一大所及国际律师事务所建立了中世
律所联盟(SGLA)，为客户提供境内外跨区域的高质量
法律服务。此外，天衡还与香港、澳门、台湾、新加
坡、欧盟、美国等国家和地区的律师事务所建立了广
泛深入的合作关系。旨在为客户提供具有全球化视野
的法律解决方案。

人生如直播，商场如战场，
与最专业的伙伴同行，降低试错成本，
这世界没有“如果”，选择比努力重要！
天衡，与你同行，值得托付！

房地产及建筑业务部

本部拥有一批擅长房地产、建筑工程、项目投资等法律业务的专业律师，率先在厦门等地成功推出商品房项目开发、土地一级开发项目、房地产项目转让、购房置业投资法律顾问等诉讼与非诉讼法律服务。

金融证券部

金融领域：本部配备具有专业外语水平的执业律师，能熟练运用英语为中外客户提供中英文法律服务。在厦门率先开展汽车消费贷款、二手房按揭贷款、银行不良资产的清理等新型金融法律服务项目。

证券领域：本所系目前厦门市律师事务所以中证券执业律师和从事证券法律业务较多的律师事务所，具有证券从业律师资格。本部律师已经办多家股份公司的首发新股、配股、增发新股、股改等A股项目。

公司商事业务部

本部以常年法律顾问及专项法律顾问作为主要的运作模式，以多名精通公司法和公司经营管理，并拥有

良好的职业素养和丰富执业经验的资深律师为核心组成公司事务部，深得国内外客户所认可。

知识产权部

拥有多位知识产权法律专家，在专利、商标、商业秘密以及著作权等知识产权事务中，曾为国内外当事人提供各种法律服务。2005年天衡律所应邀参与了知识产权网络维权活动，并担任福建省知识产权维权网的牵头单位。

海商海事部

本部拥有多名专业律师拥有国际贸易、航运、物流、保险等行业工作经验，注重业务实践与办案经验的结合。长期为海运、船舶管理、外贸、物流及保险行业的客户提供深入全面的诉讼及非诉讼法律服务。

婚姻家庭部

本部律师接受国内与国外当事人的委托，起草各类婚前、婚内、离婚协议以及遗嘱等相关文件，办理离婚、继承、分家析产等各类婚姻继承案件。

劳动&HR法律事务部

本部律师精通劳动相关法律，一直参与厦门劳动立法、教育和推广工作；担任数十家大中型企业的劳动法律顾问，熟悉企业的人事管理以及相关规章制度；担任劳动争议仲裁委员会兼职仲裁员。

争议解决部

本部配备了熟悉综合法律业务的律师，能够为当事人提供全面的法律服务。诸多诉讼、非诉讼案件均由本部门承担办理。

海外事务部

本部可为客户在海外置业、多国移民、海外投资等方面的法律疑问进行专业解答和规整，拥有专业服务平台和多家配套执行机构。

刑事业务部

本部是以犯罪预防培训与刑事辩护为主，刑事代理为辅，专业提供刑事法律服务的部门。重点从事犯罪预防培训及咨询，刑事辩护业务——为涉嫌犯罪案件当事人提供专业的全程服务。

厦门办公室

地址：厦门市思明区厦禾路666号海翼大厦A栋16-17层(361004) 电话：0592-5883666 传真：0592-5881668

上海办公室

地址：上海市浦东新区浙桥路277号3幢1519室(200122) 电话：021-58305510 传真：021-58305519

福州办公室

地址：福州市台江区广达路108号世茂国际中心10楼(350000) 电话：0591-83810300 传真：0591-83810301

泉州办公室

地址：泉州市浦西万达广场写字楼B座41层(362000) 电话：0595-22182603 传真：0595-22189083

龙岩办公室

地址：龙岩市新罗区华莲路55号紫金大厦13层(364000) 电话：0597-2297688 传真：0597-2230266