

DACHENG
LAW
OFFICES

大成律师事务所

公司业务部

法律通讯

第 9 期

2011 年 6 月



一、新法快报

二、法义精研

三、法治热点

四、开心时刻



外管局决定取消和调整部分资本项目外汇业务审核权限

国家外汇管理局发布《关于取消和调整部分资本项目外汇业务审核权限及管理措施的通知》，自 2011 年 6 月 1 日起实施。

《通知》规定，取消贸易信贷登记管理中的延期付款超期限登记核准；取消贸易信贷登记管理中的预付货款退汇核准；取消减持境外上市公司国有股份所得外汇资金划转至全国社保基金备案。

根据《通知》，贸易信贷项下预付货款基础比例从 30%提高到 50%。

（来源：国家外汇管理局）

外管局出台《境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程投资外汇管理操作规程》

国家外汇管理局印发了《境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程投资外汇管理操作规程》（《规程》），自 2011 年 7 月 1 日起实施。

《规程》对境内居民个人特殊目的公司外汇登记、境内居民个人特殊目的公司外汇变更登记、特殊目的公司设立、并购境内企业外汇登记以及新设外商投资企业外汇登记、外方投资者并购境内企业办理外商投资企业外汇登记等多项内容的具体操作规程进行了详细规定。

（来源：国家外汇管理局）

证监会拟加强上市公司内幕信息的监督管理工作

中国证券监督管理委员会起草了《关于上市公司建立内幕信息知情人登记管理制度的规定（征求意见稿）》，向社会公开征求意见。

征求意见稿共分十六条，明确了上市公司在内幕信息知情人登记过程中的角色，即上市公司应当建立内幕信息知情人登记管理制度，进一步完善信息披露事务管理制度，建立档案，及时记录所有可能对公司股价及其证券衍生品种交易价格产生影响的重大事件的内幕信息知情人的名单及其知悉该等信息的具体时间、地点、依据、方式及具体内容等。

此次征求意见的截止日期为 2011 年 6 月 30 日。

（来源：中国证券监督管理委员会）

《保荐业务内部控制指引》征求意见

中国证券监督管理委员会起草了《保荐业务内部控制指引》（征求意见稿），现公开征求意见。

《保荐业务内部控制指引》对《证券发行上市保荐业务管理办法》所规定的尽职调查、工作底稿、工作日志、内部核查、持续督导等制度作了进一步的要求，明确了立项、尽职调查、内核、发行审核、定价与销售、上市保荐、持续督导等保荐业务各阶段的制度建设与内部控制的具体要求，对各个对应节点内部控制的目标、机构设置、人员安排、相应的职责作出了规定。

此次征求意见的截止日期为 2011 年 7 月 5 日。

（来源：中国证券监督管理委员会）

中国人民银行制定《非金融机构支付服务业务系统检测认证管理规定》

中国人民银行制定了《非金融机构支付服务业务系统检测认证管理规定》（《规定》），自2011年6月16日起施行。

非金融机构支付服务业务系统检测认证，是指对申请《支付业务许可证》的非金融机构或《非金融机构支付服务管理办法》所指的支付机构，其支付业务处理系统、网络通信系统以及容纳上述系统的专用机房进行的技术标准符合性和安全性检测认证工作。

根据《规定》，非金融机构在申请《支付业务许可证》前6个月内应对其业务系统进行检测认证；支付机构应根据其支付业务发展和安全管理的要求，至少每3年对其业务系统进行一次全面的检测认证。

（来源：中国人民银行）



对于股东借款是否属于抽逃出资的分析

1、抽逃出资的概念及法律特征

(1) 抽逃出资的概念

抽逃出资是指公司发起人、股东违反法律的规定，在公司成立后又抽逃其出资，但保留股东身份和原有出资数额的行为。

抽逃出资一般应包括以下几个构成要件：

- (a) 抽逃资金的行为主体必须是公司股东或发起人；
- (b) 抽逃资金的时间是在公司成立完成之后；
- (c) 公司股东、发起人侵占公司的资产是在未经公司同意或公司不知情的情况下进行的，不被人所知，且是股东、发起人故意而为的；
- (d) 公司或发起人抽回的仅指公司已实际出资到位的资金，客观上侵犯了公司的财产权。

(2) 与抽逃出资相近的法律概念

(a) 虚假出资

虚假出资是指公司的股东、发起人在向公司出资时根本未交付货币、实物或者未向公司转移财产权，实质是公司股东、发起人表面上出资而实际未出资或出资不适当，其特征是股东未支付相应对价而取得公司股权。

(b) 虚报注册资本

虚报注册资本，是指在公司登记过程之中、成立之前，申请公司登记的个人或者单位，使用虚假证明文件或者采取其他欺诈手段，虚报注册资本，欺骗公司登记主管部门，取得公司登记的行为。

(3) 三者之间的差别

三者之间在行为主体、行为方式、欺诈的对象、发生时间方面有很大的差别，具体如下：

- (a) 虚假出资、抽逃注册资本的行为主体是公司的发起人、股东；而虚报注册资本的行为主体是申请公司登记的人；
- (b) 欺诈的对象不同。虚假出资、抽逃注册资本欺诈的对象主要是本公司的其他股东或发起人、认股人和社会公众；而虚报注册资本欺诈对象主要是公司登记主管部门；
- (c) 行为方式上，虚报注册资本是提交虚假证明文件或者采取其他欺诈手段隐瞒重要事实，实际上没有资本而谎称具有或者虽有资本，但实有资本却少于所申报的资本。虚假出资是未交付货币、实物或者未转移财产权；抽逃出资是指公司发起人、股东在公司成立后又抽逃其出资；
- (d) 虚假出资、虚报注册资本发生在公司登记过程之中、公司成立之前；而抽逃注册资本的行为只能发生在公司成立之后。

2、有关主管机关对于股东借款涉嫌抽逃出资的界定

(1) 法律规定

为明确股东从公司借款与抽逃出资行为的区分与界定，国家工商总局作为主管机关，曾先后作出了答复意见，主要包括：《国家工商行政管理总局关于股东借款是否属于抽逃出资行为问题的答复》（工商企字[2002]第 180 号）和《国家工商行政管理总局关于山东省大同宏业投资有限公司是否构成抽逃出资行为问题的答复》（工商企字[2003]第 63 号）。

- (a) 《关于股东借款是否属于抽逃出资行为问题的答复》（工商企字[2002]第 180 号）规定：“公司借款给股东，是公司依法享有其财产所有权的体现，股东与公司之间的这种关系属于借贷关系，合法的借贷关系受法律保护，公司对合法借出的资金依法享有相应的债权，借款的股东依法承担相应的债务。因此，在没有充分证据的情况下，仅凭股东向公司借款

就认定为股东抽逃出资缺乏法律依据。如果在借款活动中违反了有关金融管理、财务制度等规定，应由有关部门予以查处”。

- (b) 《关于山东省大同宏业投资有限公司是否构成抽逃出资行为问题的答复》(工商企字[2003]第 63 号) 进一步规定，“借、贷业务是金融行为，依法只有金融机构可以经营。工商企字[2002]第 180 号文所指股东与公司之间合法借贷关系，是以出借方必须是银行或非银行金融机构（如信托投资公司或财务公司）为前提的。非金融机构的一般企业借贷自有资金只能委托金融机构进行，否则，就是违法借贷行为。非金融机构的股东与公司之间如以借贷为名，抽逃出资，可依法查处”。

(2) 根据规定得出的结论

从上述规定可见，国家工商总局通过前述文件认定：只要股东从公司借款不合法，即未通过银行贷款或通过信托公司信托贷款，属于非法借款，即可构成抽逃出资。而国家工商总局对于股东从公司借款违法性的判断，是来源于中国人民银行 1996 年下发的《贷款通则》第六十一条规定，“企业之间不得违反国家规定办理借贷或者变相借贷融资业务”。

3、股东从公司借款行为的合法性分析

(1) 对股东借款的法律分析

从抽逃出资行为的本质来看，其非法性系基于对公司注册资本的侵害或非正常减损，从而导致公司注册资本全部或部分地丧失对债权人基本担保功能。而股东与公司均具备独立法律人格，股东从公司借款如真实有效，虽然使公司的货币资金减少，但股东又对公司承担相应金额的债务，即公司的“应收账款”增加，因而，这只是公司的资产形式发生了变化并未使资产减少或致使注册资本减损。

(a) 股东是自然人的情形

如果股东是自然人，其从公司借款的行为应该构成民间借贷，只要与公司之间的借贷关系能够从合同等文件或公司账目上有相应体现，不宜被认定为抽逃出资。

公司内部决策程序是判断该借贷是否经过公司同意的程序性上的因素，内部决策程序是否履行不应作为判断是否构成抽逃出资的条件。

在《民法通则》第九十条“合法的借贷关系受法律保护”，和《合同法》中对民间借贷均作出了相关规定，且在 1999 年的《最高人民法院关于如何确认公民与企业之间借贷行为效力问题的批复》中明确规定，“公民与非金融企业（以下简称企业）之间的借贷属于民间借贷。只要双方当事人意思表示真实即可认定有效”。

(b) 股东是企业的情形

如果股东（为法人等企业）直接从公司借款，违反了《贷款通则》等金融法规禁止非金融机构的企业提供借款的规定，但并不导致公司或其注册资本受到任何损害，因为公司有权向股东追偿债务。

即使在公司怠于行使甚至放弃其对股东追偿债权的情形下，公司的债权人仍可通过行使代位权或撤销权，来直接追偿股东对公司的欠款或通过撤销公司放弃债权的行为以保护其合法权益。在公司解散或破产的情形下，股东从公司的借款，亦应列入公司的清算财产或破产财产的范畴，股东仍对公司有清偿义务。所以，股东从公司借款并不是股东对债权人的欺诈。再者，如果是公司被股东滥用而形成的借款，公司的债权人还可以通过《公司法》所确立的“揭开公司的面纱”制度，越过公司直接追究股东的连带清偿责任。

- (i) 从法律关系上来看，股东从公司借款，构成股东与公司之间的债权债务法律关系，尽管这一行为违反了《贷款通则》等金融法规对借款由金融机构专营的规定，但如果以这一行为的行政违规性，作为认定抽逃出资的法律基础，则既混淆了两个层面法律关系，也是严重偏离了抽逃出资的法律本质。
- (ii) 再进一步讲，股东通过银行委托贷款或通过信托公司的信托贷款，尽管使股东从公司借款这一行为从形式上合规了，但这种股东间接借款方式与股东直接从公司借款没有本质区别。反过来讲，如果股东通过银行或信托公司间接从公司借款，但股东又通过其他虚假手段在公司的帐目上将这笔借款“做平”，这就可能构成抽逃出资。因而，认定抽逃出资不能仅从股东借款的形式是否合法合规作为出发点。

- (iii) 需要说明的是，股东从公司借款应当是股东与公司之间通过借款合同等有效法律文件确认或在公司会计账目上有相应记载的真实有效借款关系，公司能够以此要求股东偿还相应债务的，就不宜以借款关系的体现形式作为判断是否构成抽逃出资的标准。

(2) 分析结论

基于上述分析：股东从公司借款的行为是否构成抽逃出资，不能仅从借款关系的体现形式上、内部决策程序作为判断的标准，而应以从抽逃出资的实质性条件进行判断，即：股东向公司借款后，公司只要持有任何文件或能够查询到其他形式的证据，能够以借贷关系向股东主张债权，且该借款行为并未造成公司注册资本减损或使债权人利益受到损害，就不宜认定为构成抽逃出资。

- (a) 在实践中，如果公司已经将借款支付至股东或股东指定的第三方，则公司与股东之间即形成借贷关系，公司可以依据支付凭证或付款记录、其他形式的证据向股东主张债权，此种情形下一般不宜被认定为抽逃出资。
- (b) 如果股东从公司借款后，即使履行了公司内部的决策程序并且以借款合同等法律文件予以确认，公司能够以此为依据向股东主张债权，但是如果股东长期借款恶意不还，经过公司用尽救济措施仍无法实现债权的，股东的上述行为客观上造成公司注册资本减损或使债权人利益受到损害的，此种情形下有可能会被认定为构成抽逃出资。
- (c) 如果股东在向公司交付出资后，在短期内迅速以股东与公司之间存在真实有效的债权债务关系为由，由公司将该出资用于偿还其与股东之间的债务的，此种情形在实践中易被认定为股东出资未到位，要求股东承担补足出资差额的责任，被认定为抽逃出资的可能性较小。



支付宝股权之争



引子

支付宝第三方支付行业龙头老大的地位，无人可以撼动。可今年对支付宝来说却是个多事之秋。为确保以内资身份获取央行颁发的第三方支付牌照，阿里巴巴集团在过去两年内将支付宝股权进行重组和变更，通过两次对价总额约为3.3亿元人民币的转让，支付宝的全资控股股东已经由阿里巴巴集团全资子公司，变成了浙江阿里巴巴商务有限公司。这边才刚刚拿到央行迟来的经营牌照，那边阿里巴巴集团内部却为支付宝的所有权问题吵得不可开交。股权变更引发阿里巴巴集团与雅虎、软银的纠纷，阿里巴巴也由此于近日身陷“违背契约精神”的泥潭。马云坚持称“转让不完美但正确”。支付宝股权转让，究竟是乌云还是祥云，马云，真的错了吗？

背景介绍

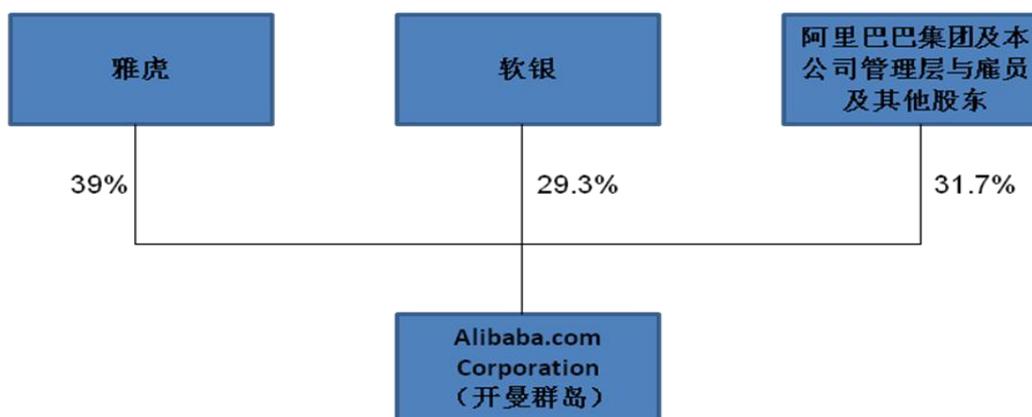
➤ 阿里巴巴集团



✚ 集团概况

阿里巴巴集团经营多元化的互联网业务，包括促进 B2B 国际和中国国内贸易的网上交易市场、网上零售和支付平台、网上购物搜索引擎，以及以数据为中心的云计算服务，致力为全球所有人创造便捷的网上交易渠道。阿里巴巴集团由中国互联网先锋马云于 1999 年创立，他希望将互联网发展成为普及使用、安全可靠的工具，让大众受惠。阿里巴巴集团由私人持股，现服务来自超过 240 个国家和地区的互联网用户。阿里巴巴集团及其关联公司在大中华地区、印度、日本、韩国、英国及美国 70 多个城市共有 22,000 多名员工。

✚ 股权架构



来源：阿里巴巴网络有限公司招股说明书（2007 年 10 月 23 日）

➤ 雅虎

✚ 基本资料



公司名称： 雅虎

外文名称： Yahoo!

经营范围： 因特网导航服务的网站

公司性质： 纳斯达克上市公司

创始人： 杨致远

雅虎官网： <http://www.yahoo.com/>

公司介绍

雅虎 (Yahoo!, NASDAQ: YHOO) 是美国著名的互联网门户网站, 20 世纪末互联网奇迹的创造者之一。其服务包括搜索引擎、电邮、新闻等, 业务遍及 24 个国家和地区, 为全球超过 5 亿的独立用户提供多元化的网络服务。同时也是是一家全球性的因特网通讯、商贸及媒体公司。

➤ 软银集团



基本资料

软银集团于 1981 年由孙正义先生在日本创立并于 1994 年在日本上市。

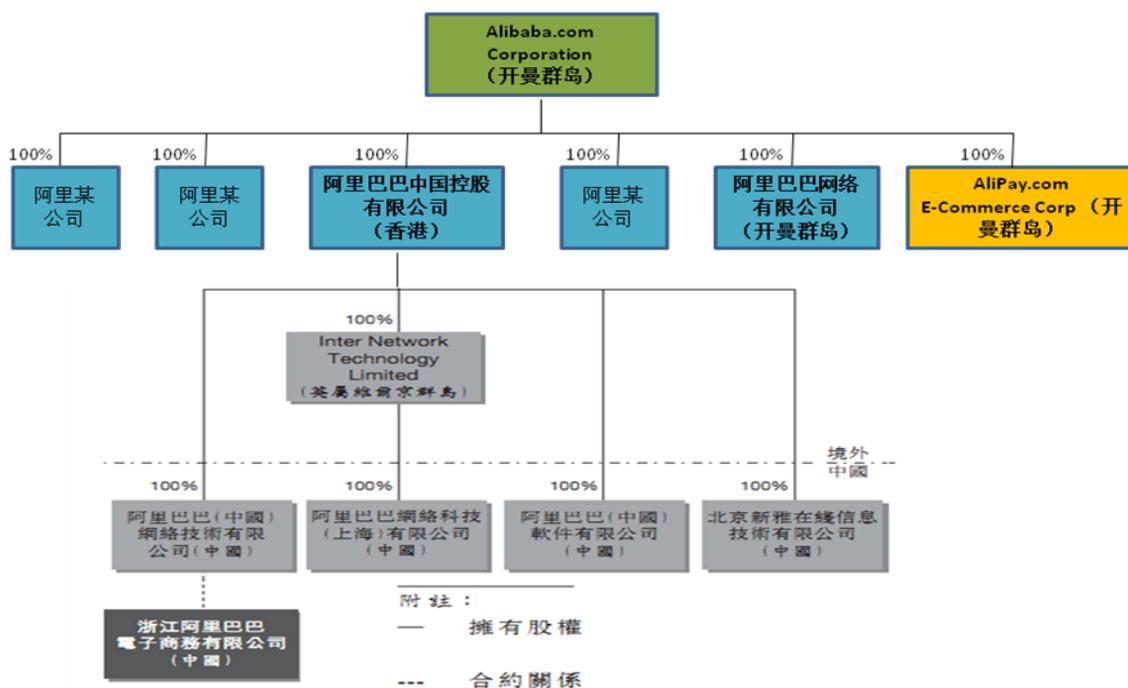
它主要致力 IT 产业的投资包括网络和电信。软银在全球投资过的公司已超过 600 家, 在全球主要的 300 多家 IT 公司拥有多数股份。已投资的公司有 Yahoo!、Etrade、elolan、Verisign、ZDnet 等。软银在 2003 年的总收入超过 4000 亿日元。2006 年 2 月 28 日其股价总额约为 328 亿美元。

软银集团于 2004 年 5 月收购了日本第三大固网运营商日本电信, 从而正式进军传统的电信业务领域。

软件银行拥有多个不同的公司如日本宽带公司 Cable & Wireless IDC、有线电视公司 BB-Serve 与游戏公司 GungHo Online Entertainment。另外软银与多个外国公司的日本子公司都有合作关系, 如 Yahoo!、E*Trade 与 Morningstar。

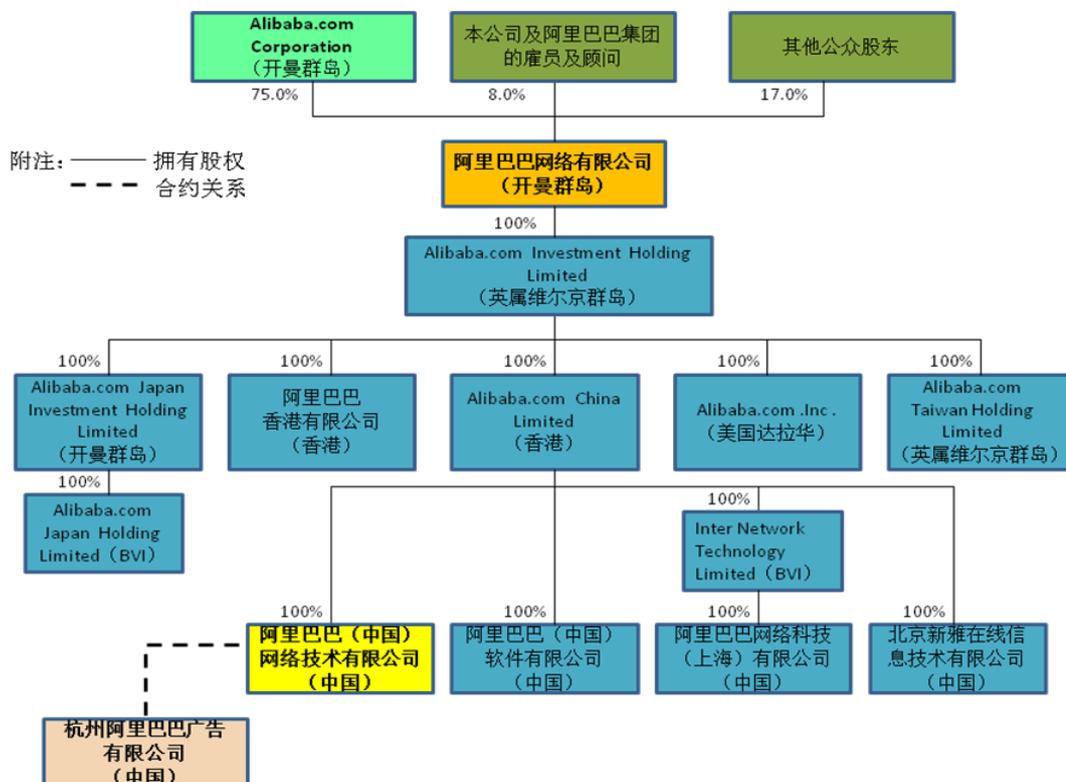
多个媒体报道软银正与苹果电脑共同为日本市场研发内建 iPod 播放器的 3G 手机。

➤ 阿里巴巴集团重组前股权架构



来源：阿里巴巴网络有限公司招股说明书（2007年10月23日）

➤ 阿里巴巴集团重组后股权架构



来源：阿里巴巴网络有限公司招股说明书（2007年10月23日）

➤ 阿里巴巴集团主要子公司及关联公司

公司名称	是否上市	主营业务
阿里巴巴网络有限公司	是	B2B（企业对企业）电子商务
淘宝网	否	为个人卖家及零售商提供平台满足消费者的购物需要，故其交易市场通常称为消费者对消费者（C2C，即个人向个人销售）或商家对消费者（B2C，即零售商向个人销售）网站
支付宝	否	为个人及公司提供安全可靠的网上支付服务
中国雅虎	否	经营中文门户服务，提供互联网门户资讯、邮箱、搜索等基础应用服务
阿里软件	否	针对中国中小企业开发、推广及提供基于互联网的业务管理软件
口碑网	否	提供本地分类信息及讨论区，以供用户分享及搜索楼宇租赁、食肆及求职等不同类别的信息
阿里妈妈	否	为网上广告发布商及广告主而设的交易市场，以买卖网上广告存货
阿里云计算	否	提供完整的互联网计算服务，包括电子商务数据采集、海量电子商务数据快速处理，和定制化的电子商务数据服务

➤ 阿里巴巴网络有限公司

 公司介绍

阿里巴巴网络有限公司（香港联合交易所股份代号：1688）（1688.HK）为全球领先的 B2B（即，企业对企业）电子商务公司，也是阿里巴巴集团的旗舰业务。

阿里巴巴在 1999 年成立于中国杭州市，通过旗下三个交易市场协助世界各地数以百万计的买家和供应商从事网上生意。三个网上交易市场包括：集中服务全球进出口商的国际交易市场（www.alibaba.com）、集中国内贸易的中国交易市场（www.1688.com），以及透过一家联营公司经营、促进日本外

销及内销的日本交易市场 (www.alibaba.co.jp)。此外, 阿里巴巴也在国际交易市场上设有一个全球批发交易平台 (www.aliexpress.com), 为规模较小、需要小批量货物快速付运的买家提供服务。所有交易市场形成一个拥有来自 240 多个国家和地区超过 6,500 万名注册用户的网上社区。

为了转型成为可让小企业更易建立和管理网上业务的综合平台, 阿里巴巴亦直接或通过其收购的公司包括中国万网及一达通, 向国内贸易商提供多元化的商务管理软件、互联网基础设施服务及出口相关服务, 并设有企业管理专才及电子商务专才培训服务。阿里巴巴亦拥有 Vendio 及 Auctiva, 该两家公司为领先的第三方电子商务解决方案供应商, 主要服务网上商家。阿里巴巴在大中华地区、印度、日本、韩国、欧洲和美国共设有 70 多个办事处。阿里巴巴于 2007 年 11 月在香港联合交易所上市, 集资额达 17 亿美元, 在当时仅次于 2004 年在美国纳斯特克上市的互联网股份谷歌所创下的首次公开发售纪录。

公司披露信息

阿里巴巴(1688)	
公司/证券名称:	阿里巴巴网络有限公司
主要业务:	为网上企业对企业 (B2B) 交易市场的营运提供软件、技术及其他服务。
主席:	马云
公司地址:	香港湾仔 分域街 18 号 捷利中心 25 楼
注册地点:	开曼群岛
上市类别:	主要上市
行业分类*:	信息科技业-软件服务
过户处:	香港中央证券登记有限公司
上市日期:	6/11/2007
交易货币:	HKD
法定股本:	8,000,000,000
发行股数:	5,059,029,438 (截至 31/5/2011)
市值:	HKD 57,369,393,827
财务数据	
财务年度日期:	31/12/2010
资产净值:	RMB 5,753,249,000
纯利(亏损):	RMB 1,469,464,000
每股盈利:	RMB 0.2913
最后更新:	22/6/2011

➤ 支付宝公司

✚ 公司介绍



支付宝（中国）网络技术有限公司（www.alipay.com）成立于 2004 年，致力为上亿计的个人及企业用户提供安全可靠、方便快捷的网上支付和收款服务，目前是中国领先的第三方网上支付平台，拥有最大的市场份额。截至 2010 年 12 月，支付宝注册用户数突破 5.5 亿，日交易笔数达到 850 万笔。支付宝提供的第三方信用担保服务，让买家可在确认满意所购的产品后才将款项发放给商家，降低了消费者网上购物的交易风险。中国的网上零售市场由 2003 年人民币 10 亿元的交易规模发展到 2009 年的人民币 2,480 亿元，当中，支付宝发挥了重大的推动作用。

支付宝与超过 65 个金融机构包括 Visa、MasterCard 和中国所有全国性银行合作，为阿里巴巴、淘宝网以及国内超过 50 万家企业提供支付方案，同时亦提供有助全球卖家直销到中国消费者的支付方案。目前，支付宝已经跟超过 300 家境外企业合作，并支持 12 种主要外币的支付服务。

支付宝是阿里巴巴集团的关联公司。

✚ 支付宝有多强大？



- ✧ 每 10 个中国网民中，有 5 个是支付宝用户。从 1 亿到 2 亿，只有 10 个月时间，在互联网购物的爆发期，支付宝聚集起了大量用户。
- ✧ 和 46 万家商户合作，提供第三方支付功能，覆盖所有行业的网络支付。
- ✧ 和 65 家境内外银行合作。
- ✧ 日均交易笔数为 400 万笔。

- ◇ 2009 年全年交易额达 2500 亿元。
- ◇ 支付宝占据整个第三方支付服务市场的近 50% 份额。
- ◇ 每年的交易额以 200%~300% 的速度增长。

事件始末

➤ 核心人物

✚ 马云

中国企业家马云，浙江省杭州市人，阿里巴巴集团主要创始人之一。现任阿里巴巴集团主席和首席执行官，他是《福布斯》杂志创办 50 多年来成为封面人物的首位大陆企业家，曾获选为未来全球领袖。除此之外，马云还担任中国雅虎董事局主席、杭州师范大学阿里巴巴商学院院长、华谊兄弟传媒集团董事等职务。在被曝将支付宝股权转让至自己名下公司之后，马云遭遇舆论“违背契约精神”的质疑。2011 年 6 月 14 日，马云回应称其转移股权的决定“不完美”但“正确”。



✚ 杨致远

杨致远于 1990 年以优异的成绩进入离家不远的斯坦福大学。该校的电机系是硅谷神州的组成部分，他就选修电机工程，只花了四年，他就获得了学士、硕士学位，并结识戴维·费洛，二人于 1994 年 4 月创立 Yahoo!，因此杨致远被称为“世纪网络第一人”，开启了人类的网络时代。

1996 年 3 月 7 日，雅虎股票正式上市，虽然它的两大对手 Lycos、Excite 已抢先上市，但这一天仍被评为“华尔街盛事”。4 月 12 日正式交易，正值周五。股票最初定价 13 美元。但交易狂热，平均每小时转手 6 次之多，一度飙升至 43 美元，最终以 33 美元收盘。雅虎市场价值达到 8.5 亿美元，是“红杉资本”投资时的 200 倍。创造“Nasdaq second-biggest first-day gain ever”记录。

✚ 孙正义

- ◇ 国籍： 日本
- ◇ 职业： 企业高管
- ◇ 毕业院校： 伯克利大学分校
- ◇ 主要成就： 软银集团董事长兼总裁



几年前，他先后把 3.6 亿美元投给了一家还没有一分钱利润的互联网公司。几乎所有的人都认为他疯了，但没用几个月，事实就让人们开始转而佩服他了。这家互联网公司于 1996 年在纳斯达克挂牌上市，其股价高举高打，孙正义卖了手中股票的一小部分就换回了 4.5 亿美元。这家公司就是著名的门户网站雅虎。雅虎的股价曾一度达到 250 美元，而孙正义的平均成本大约为每股 2.5 美元。100 倍的收益成为华尔街的一个经典案例，很多风险投资家都愿意把它拿来给自己打气。雅虎只是一个开头，仅仅在过去的一年里，孙正义投资并成为其大股东的公司就达 300 家，这些公司清一色地与互联网有关。

➤ 支付宝易手

✚ 2011 年 5 月 11 日，雅虎披露支付宝“违规”转手

雅虎向美国证券交易委员会提交文件披露，阿里巴巴集团已将支付宝（中国）网络技术有限公司（下称支付宝）的所有权，转让给了马云控股 80% 的公司——浙江阿里巴巴电子商务有限公司（下称浙江阿里巴巴）。

✚ 当日晚间，支付宝官方向外界确认此事

支付宝表示“根据央行 2010 年颁布的《非金融机构支付服务管理办法》对于非金融机构内资绝对控股比例的相关要求，以及为了维护国家金融信息安全，支付宝已经于 2010 年将所有权转至浙江阿里巴巴电子商务有限公司”。

➤ 转让过程

✚ 2011 年 5 月 16 日，工商资料显示支付宝转手价 3.3 亿

通过 2009 年 6 月和 2010 年 8 月两次转让，支付宝的全资控股股东已经由阿里巴巴集团全资子公司 Alipay e-commerce corp，变成了浙江阿里巴巴电子商务有限公司。两次交易对价总额约为 3.3 亿元人民币。

浙江阿里巴巴电子商务有限公司是一家内资公司，成立于 2000 年 10 月，注册资本为 7.1 亿元人民币，由阿里巴巴集团主席马云和该集团 18 位创始人之一的谢世煌控制。马云和谢世煌分别投资 5.688 亿元和 1.422 亿元，各占 80%和 20%的股份。

雅虎和阿里巴巴集团当天发表联合声明说，双方将致力于通过有成效的谈判来解决有关支付宝的问题。

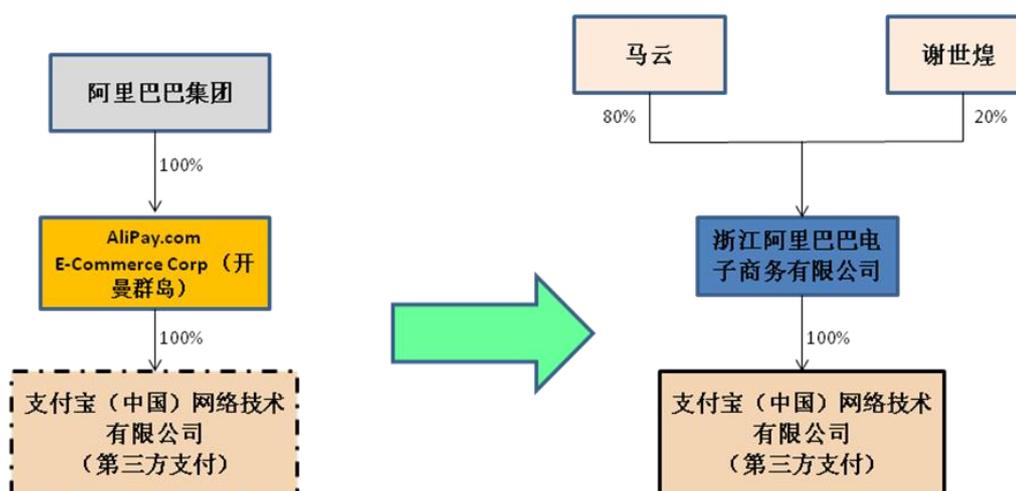
➤ 马云转移支付宝股权过程

根据工商资料，马云通过两次转让才将支付宝所有股权转至自己控股的公司。

2009 年 6 月 1 日，双方进行了第一次转让，支付宝原股东、阿里巴巴集团全资子公司 Alipay 向浙江阿里巴巴转让了支付宝 70%的股权，作价 2240 万美元(折合 1.66 亿元人民币)。支付宝由外商独资变为中外合资企业。第一次转让完成之后不到一周，支付宝增资扩股， Alipay 和浙江阿里巴巴对等增资，注册资本增至 5 亿元人民币。

2010 年 8 月 6 日，双方进行了第二次转让。Alipay 将剩余 30%的股权转让给浙江阿里巴巴，作价 1.6498 亿元。交易完成后，浙江阿里巴巴共支付 3.3 亿元，将市场估价约 50 亿美元的支付宝收为全资子公司。

➤ 股权转让图示



参考：腾讯财经 2011年5月22日

➤ 有关阿里巴巴集团的股东协议

- ✧ Alibaba.com Corporation 须取得董事会或股东批准的事宜。
- ✧ 由于雅虎拥有 Alibaba.com Corporation 重大股权，故雅虎有权否决下文第 (b)、(c) 及 (d) 段所载若干有关阿里巴巴集团（包括本公司）的事宜。该等须取得 Alibaba.com Corporation 董事会或股东批准且或会影响 Alibaba.com Corporation 作为本公司控股股东的决定的重大事宜概述如下：

(d) Alibaba.com Corporation 须取得雅虎、软银及 Alibaba.com Corporation 管理股东批准的事宜。该等事宜包括：

- (i) 订立涉及 Alibaba.com Corporation 核心业务（即搜索、门户网站、消费电子商务、B2B 及网上支付服务）的出售交易；及
- (ii) 订立涉及转卖、出售、或其他转让 Alibaba.com Corporation 或其附属公司所持主要有关支付宝、淘宝或中国雅虎的资产（包括 Alibaba.com Corporation 附属公司的证券）或物业予本公司的交易。

来源：阿里巴巴网络有限公司招股说明书

➤ 转让结果

✚ 2011 年 5 月 26 日，支付宝获“支付业务许可证”

中国人民银行当天对外公布了首批 27 家获得“支付业务许可证”的企业名单，支付宝入列。



➤ 各执一词

✚ 雅虎称支付宝转手未征得董事会和股东同意

雅虎在向 SEC 递交的披露文件中称，支付宝转手一事并未征得董事会同意，也没有通知作为阿里巴巴集团第一大股东的雅虎。消息披露后，雅虎股价随即大跌。

✚ 马云曾拒绝孙正义提出的协议控制方案

面对“外资企业”这一资质瓶颈，日本软银社长孙正义曾提出“协议控制”的方案，即成立纯中资持股的公司持牌独立运行，但外资公司与持牌公司之间通过商业协议安排，将持牌公司收入转入外资公司。不过这一提议被马云拒绝。

➤ 引发集团诉讼

✚ 美国当地时间 2011 年 6 月 7 日，美国公司 Kendall Law Group 向雅虎发起集团诉讼

美国公司 Kendall Law Group 宣布，该公司已代表股东，在加利福尼亚南区法院对雅虎发起一项集团诉讼。指控称，雅虎最晚在 3 月 31 日就已获知

支付宝的所有权发生了转手，而这一转移大幅降低了雅虎对阿里巴巴集团投资的价值。指控还称，雅虎在 2009 年得知中国监管当局会限制第三方支付中的海外所有权时，应该预见到支付宝可能被剥离的情况，但雅虎未能制定相应策略。

➤ 马云召开新闻发布会

✚ 2011 年 6 月 14 日，马云在杭州召开紧急媒体见面会

马云解释：



一、早在 09 年 6 月，董事会已经口头同意了转移一事；而在同年 7 月 24 号的董事会纪要中，就已明确说明了董事会同意阿里巴巴关于支付宝的股权转移。

二、09 年 6 月，浙江阿里巴巴以 1.67 亿向 Alipay E-commerce Corp.收购支付宝的 70%股权。但在 2010 年 6 月，央行就发布了《非金融机构支付管理办法》，文件强调：外资的支付业务范围，境外出资人的资格条件和出资比例，由中国人民银行另行规定，报国务院批准。为了符合全内资资格，同年 8 月，浙江阿里巴巴又以 1.65 亿收购剩下的 30%股权。马云强调，由于上述 Alipay 公司也属于阿里集团，故两次转移属于集团内资产划转，3.3 亿只是以净资产为基础的转让价格。3.3 亿并不代表卖方将来或得到的价值补偿。补偿谈判仍在继续。

三、上述两次关于支付宝的股权转移，都尚处在协议控制下。但 2011 年一季度，央行发函要求支付宝做出关于“协议控制”的书面声明。支付宝在书面声明中称，浙江阿里巴巴电子商务有限公司作为支付宝网络技术有限公司的唯一实际控制人，无境外投人通过持股控制支付宝。基于对形式的判断，马云决定终止协议控制，停止合并报表。

马云强调，“央行明确规定，外资不能协议控制，必须上报（国务院，走另行通道）。如果还坚持协议控制，就是知法犯法。”

注：此处摘自媒体报道，与招股说明书所披露的事项不符，仅供参考。

➤ 事件进展——研究补偿方案

✚ 增持淘宝

首先，根据央行发布的《非金融机构支付服务管理办法》，内资支付机构在提交申请并获批后就可以获得《支付业务许可证》。尽快让支付宝获得牌照，避免股权之争影响到支付宝的市场位势是双方应尽快达成的共识。而国家相关政策对淘宝网这类电子商务平台没有出台外资限制规定，双方可以通过协商，以雅虎增持淘宝股份的方式获得一定补偿。未来如能加快安排淘宝网上市，可以使雅虎等投资方获得较高的资本回报。

✚ 现金补偿

其次，阿里巴巴集团可以通过三方认可的价格，向雅虎、软银回购支付宝的股权。可能的方式例如阿里巴巴向国内投资者开放对新设立的浙江阿里巴巴电子商务公司的投资，将筹集到的投资以现金形式补偿雅虎的支付宝股权。不过这种方式会因为存在现金收益而增加税负，造成操作上的困难，使得现金补偿的前景不够明朗。

✚ 商业化许可结构

最后，阿里巴巴集团、雅虎及软银可以根据各自在支付宝所占的股份比例，把支付宝的利润划分成三块，由支付宝按照一定比例向后两者支付某种形式的技术许可或者特许权使用费。这种方式需要进行一系列复杂的授权协议，保证大股东对支付宝的控制权，以实现支付宝利润的三方共享。

这几种模式可能都会出现在双方的谈判桌上，雅虎和阿里巴巴各自都攥有一定筹码，利益如何分配到满意绝非数日之功。高盛针对这一事件在其报告中预计，雅虎和软银最终将得到补偿。但最终外界对于雅虎、阿里巴巴集团以及日本软银之间会怎样进行协调和利益分配将无法得知。事态最终的发展也多少充斥着一些不确定性。

核心问题——协议控制的命运

➤ 协议控制的含义

- ✚ “协议控制”又称可变利益实体 (Variable Interest Entities; VIE), 指企业所拥有的实际或潜在的经济来源, 但是企业本身对此利益实体并无完全的控制权, 此利益实体系指合法经营的公司、企业或投资。
- ✚ “协议控制”模式也被称为“新浪模式”, 缘于该模式在新浪网境外红筹上市时首开先河。由于互联网业务 (即电信增值业务) 禁止外资进入, 在这种背景之下, 律师设计出了“协议控制”模式, 即: 境外离岸公司不直接收购境内经营实体, 而是在境内投资设立一家外商独资企业, 为国内经营实体企业提供垄断性咨询、管理和等服务, 国内经营实体企业将其所有净利润, 以“服务费”的方式支付给外商独资企业; 同时, 该外商独资企业还应通过合同, 取得对境内企业全部股权的优先购买权、抵押权和投票表决权、经营控制权。
- ✚ 后来这种模式被众多境外上市的国内互联网企业所复制, 继而这种模式进一步扩大至出版、教育等“外资禁入”行业企业的境外上市。

➤ 协议控制模式的一般路径

- 一、公司的创始人或是与之相关的管理团队设置一个离岸公司, 比如在维京群岛 (BVI) 或是开曼群岛。
- 二、该公司与 VC、PE 及其他的股东, 再共同成立一个公司 (通常是开曼), 作为上市的主体。
- 三、上市公司的主体再在香港设立一个壳公司, 并持有该香港公司 100% 的股权。
- 四、香港公司再设立一个或多个境内全资子公司 (WFOE)
- 五、该 WFOE 与国内运营业务的实体签订一系列协议, 达到享有 VIE 权益的目的, 同时符合 SEC 的法规。

➤ 协议相关主体

- 阿里巴巴网络有限公司（以下简称“阿里网络”）
- 阿里网络属下主要营运公司

◇ 阿里巴巴中国

阿里巴巴（中国）网络技术有限公司（以下简称阿里巴巴中国）为 1999 年 9 月 9 日根据中国法律成立的一家外商独资企业，为阿里网络的间接全资附属公司，亦是阿里网络在中国的主要营运公司之一，雇佣阿里网络大部分雇员，负责为阿里网络的注册用户及付费会员提供软件及技术服务，并且为杭州阿里巴巴提供经营中国交易市场网站的技术支持，及为阿里巴巴香港提供经营国际交易市场网站的技术支持。

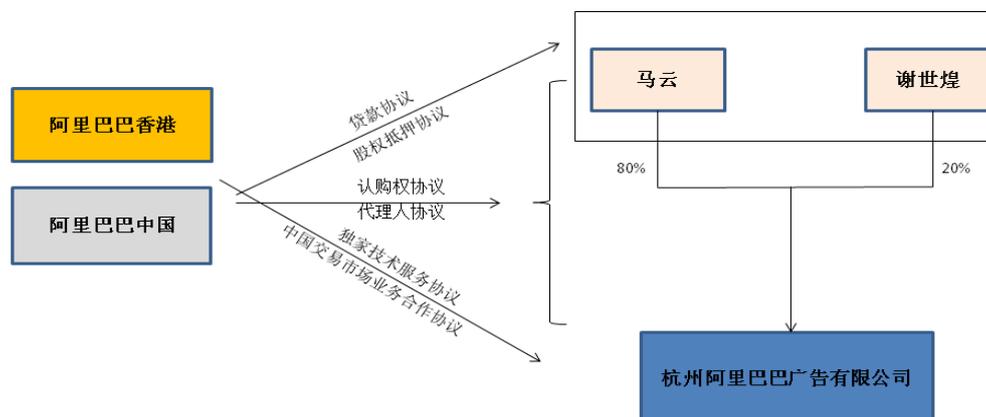
◇ 杭州阿里巴巴

阿里网络重组前，阿里网络通过在中国成立并且持有经营互联网信息服务与有关 B2B 业务的其他服务所必要的执照及许可证的浙江阿里巴巴电子商务有限公司经营阿里网络的中国交易市场。由于浙江阿里巴巴电子商务有限公司亦经营阿里巴巴集团的非 B2B 业务，故此阿里网络进行重组时，在 2006 年 12 月 7 日根据中国法律成立杭州阿里巴巴，以持有经营阿里网络中国交易场所必要的执照及许可证，包括提供互联网信息服务的执照。阿里网络根据多项杭州阿里巴巴及其股东与阿里巴巴中国订立的合约安排通过杭州阿里巴巴经营阿里网络的中国交易市场。

➤ 架构合同构成

- 贷款协议
- 认购权协议
- 代理人协议
- 股权抵押协议
- 中国交易市场业务合作协议
- 独家技术服务协议

➤ 架构合同构成示意图



参考：阿里巴巴网络有限公司招股说明书

➤ 架构合同主要内容

- ✧ 现行中国法律及法规限制外商在中国投资提供增值电讯服务（包括提供互联网信息服务）的业务。作为外资企业的阿里巴巴中国并无在中国提供互联网信息服务的执照。因此，阿里巴巴网络有限公司（以下简称“阿里网络”）通过杭州阿里巴巴经营中国交易市场的网站，而杭州阿里巴巴为中国有限责任公司，持有提供互联网信息服务的执照，由阿里网络主要创办人兼董事会主席马云及另一位创办人兼董事谢世煌分别拥有 80% 及 20% 权益。
- ✧ 阿里巴巴中国为阿里网络的客户提供软件及技术服务，以便客户可将公司及产品信息上载至杭州阿里巴巴经营的阿里网络中国交易市场。阿里网络中国交易市场的收入绝大部分来自该等收费。阿里巴巴中国就杭州阿里巴巴提供的信息服务向其支付成本加成服务费，而阿里巴巴中国向杭州阿里巴巴提供技术服务亦收取服务费。

➤ 架构合同合约安排

- ✧ 目的：使阿里网络可有效控制甚至有权（在中国法律容许的范围）收购杭州阿里巴巴的股权及/或其资产（包括知识产权）。
- ✧ 合约内容：

- 当中国法例容许时，可收购杭州阿里巴巴全部股权及/或资产的选择权，价格以杭州阿里巴巴股东的出资额为限（如收购股权）或账面净值（如收购资产）或法律规定的其他最低付款额（以较高者为准）；
- 未经阿里巴巴中国事先书面同意，杭州阿里巴巴承诺不会进行重大业务交易，其股东亦承诺不会批准此类重大交易的决议；
- 行使作为杭州阿里巴巴股东的权利；
- 将杭州阿里巴巴全部股权抵押予本公司。

➤ 架构合同整体效果

- 容许阿里网络将杭州阿里巴巴的财务业绩与阿里网络的财务业绩合并，犹如杭州阿里巴巴属于阿里网络的全资附属公司。合约安排实际上将杭州阿里巴巴的经济风险及利益转移给阿里网络，而阿里网络有权规范杭州阿里巴巴的财务及经营政策，且实质上拥有杭州阿里巴巴的全部投票权。

➤ 架构合同风险披露

- 中国有关的监管机构可能持不同的观点，裁定该等合约安排违反使用中国法律、规则及法规。倘若该等合约安排被视为违反中国法律、规则及法规，则有关中国监管机构有权就该等违反酌情处分杭州阿里巴巴、其股东及阿里巴巴中国，包括取消有关的合约安排或禁止阿里巴巴集团在中国拓展业务。

➤ 控制协议

✚ 贷款协议

◇ 合同主体：阿里巴巴中国、马云及谢世煌（杭州阿里巴巴股东）

◇ 主要内容：

- 双方于 2007 年 10 月 12 日订立贷款协议，贷款额分别为人民币 8,000,000 元及人民币 2,000,000 元，主要条款如下：
 - 贷款免息，仅可由杭州阿里巴巴股东用于对杭州阿里巴巴注资；

- 杭州阿里巴巴股东所持有的杭州阿里巴巴股权将作为担保贷款的抵押；及
- 倘若阿里巴巴中国可拥有杭州阿里巴巴股权，则杭州阿里巴巴股东可发出 30 日通知提早偿还贷款，且阿里巴巴中国或其指定的第三方可以金额与贷款额等同的价格收购杭州阿里巴巴股东所持有杭州阿里巴巴的股权，惟以中国法律、规则及法规容许者为限。
- 贷款协议自 2007 年 9 月 28 日起计为期 20 年，惟（1）当法律容许而阿里巴巴中国行使购股权收购杭州阿里巴巴股权后；或（2）当阿里巴巴中国提前 30 天向杭州阿里巴巴股东发出提早还款通知，则可提早终止贷款协议。

认购权协议

◇ 合同主体：阿里巴巴中国、杭州阿里巴巴、杭州阿里巴巴股东

◇ 主要内容：

- 三方于 2007 年 10 月 12 日订立认购权协议，规定：
 - 当中国法律、规则及法规容许或马云与谢世煌两位或其中一位不再为杭州阿里巴巴登记在册的股东时，阿里巴巴中国有权要求（i）杭州阿里巴巴股东将其所拥有的杭州阿里巴巴股权；或（ii）杭州阿里巴巴将其资产，转转让于阿里巴巴中国或阿里巴巴中国指定的公司或个人；
 - 以上股权转让代价将为杭州阿里巴巴的实际已缴股本，或中国法律、规则及法规规定的其他最低款额（以较高者为准）；
 - 资产转让代价将为资产的账面净值，或中国法律、规则及法规规定的其他最低款额（以较高者为准）；
 - 认购权的行使时间及方式由阿里巴巴中国全权决定，惟不得违反中国法律、规则及法规规定；
 - 未经阿里巴巴中国同意，杭州阿里巴巴不得向其股东宣派或支付股息；及
 - 杭州阿里巴巴各股东同意放弃收取杭州阿里巴巴股息的权利，亦放弃收取出售杭州阿里巴巴股权所得款项超逾所付杭州阿里巴巴注册资本

的差额，各股东亦同意向阿里巴巴中国支付上述股息或溢价。

- 认购权协议自 2007 年 7 月 1 日起生效，直至杭州阿里巴巴所有股权及资产转让予阿里巴巴中国及/或其代名人之日为止。

代理人协议

◇ 合同主体：阿里巴巴中国、杭州阿里巴巴、杭州阿里巴巴股东

◇ 主要内容：

- 三方于 2007 年 10 月 12 日订立代理人协议，规定：
 - 杭州阿里巴巴不可撤回地授权阿里巴巴中国指定的中国个人行使杭州阿里巴巴股东的股东权利，包括出席股东大会及行使投票权；及
 - 杭州阿里巴巴股东须授权阿里巴巴中国所指定的其他代理人。
- 代理人协议自 2007 年 7 月 1 日起生效，首次为期 20 年，其后每次自动续期一年。代理人协议可在以下情况终止（1）阿里巴巴中国或杭州阿里巴巴的营业执照未能续期；（2）杭州阿里巴巴或其股东严重违反协议且未有在指定期限内纠正，则阿里巴巴中国可以终止；或（3）协议订约方双方同意终止。

股权抵押协议

◇ 合同主体：杭州阿里巴巴、阿里巴巴中国

◇ 主要内容：

- 双方于 2007 年 9 月 30 日订立股权抵押协议，规定：
 - 杭州阿里巴巴股东给予阿里巴巴中国有关彼等各自所拥有杭州阿里巴巴注册资本权益的持续优先担保权；及
 - 如杭州阿里巴巴或杭州阿里巴巴股东违反任何架构合同所规定的其各自的重大责任，则阿里巴巴中国可行使权利出售杭州阿里巴巴股东所抵押的杭州阿里巴巴注册资本权益；
- 股权抵押协议在协议签订后且抵押已在杭州阿里巴巴的公司登记册登记后生效，直至该协议的一切合约及抵押责任已履行为止。
- 根据 2007 年 3 月 16 日新颁布并于 2007 年 10 月 1 日生效的中华人

民共和国物权法, 阿里网络或须向公司注册机关登记上述抵押。如有需要, 阿里网络计划按照物权法规定登记股权抵押协议, 并会于需要时及时在公司注册机关办理登记。

中国交易市场业务合作协议

◇ 合同主体: 阿里巴巴中国、阿里巴巴香港、杭州阿里巴巴

◇ 主要内容:

● 三方于 2007 年 10 月 12 日订立业务合作协议, 规定:

• 杭州阿里巴巴同意提供互联网信息服务, 在网上向阿里网络客户提供阿里巴巴中国开发及提供的服务;

• 杭州阿里巴巴向阿里网络客户提供用户账户, 容许该等客户在阿里网络的中国交易市场网站上载产品信息及其他信息;

• 阿里巴巴中国同意向杭州阿里巴巴支付按成本加利润方式厘定的服务费;

• 未获阿里巴巴中国事先同意, 杭州阿里巴巴同意不向第三方提供服务;

• 阿里巴巴中国同意向杭州阿里巴巴提供若干必要的技术顾问服务与设备; 及

• 阿里巴巴香港及杭州阿里巴巴同意在法律容许的情况下在本公司的中国及国际交易市场交换内容及信息。

● 中国交易市场的业务合作协议自 2007 年 7 月 1 日起生效, 为期 20 年, 惟 (1) 杭州阿里巴巴严重违反协议且并无在指定限期内纠正, 则阿里巴巴中国可终止协议; 或 (2) 协议订约方双方同意终止。

独家技术服务协议

◇ 合同主体: 阿里巴巴中国、杭州阿里巴巴

◇ 主要内容:

● 双方于 2007 年 10 月 12 日订立独家技术服务协议, 杭州阿里巴巴同意向阿里巴巴中国支付费用, 由阿里巴巴中国提供杭州阿里巴巴经营所需

的技术服务，并且容许阿里巴巴中国独家提供上述服务。杭州阿里巴巴支付的费用绝大部分为该公司的税前利润，且如需阿里巴巴中国提供更多技术服务，则所付费用将会增加。阿里巴巴中国根据上述协议提供的服务包括：

- 将阿里巴巴中国所拥有或获特许使用、杭州阿里巴巴经营业务所需的一切软件授予杭州阿里巴巴使用许可；
 - 杭州阿里巴巴的电脑硬碟与数据库的日常管理、维护及更新；
 - 杭州阿里巴巴有关人员的技术培训；
 - 协助收集及分析网站运营所需的技术资料，包括故障及错误信息，以改善根据本协议所提供技术服务的品质。
- 独家技术服务协议自 2007 年 7 月 1 日起生效，为期 20 年，惟（1）阿里巴巴中国可在杭州阿里巴巴严重违反协议且并未在指定限期内予以纠正的情况下，终止协议；或（2）协议方可在双方同意的情况下，终止协议。

➤ 采取“协议控制”的风险

政策风险

国家相关部门对 VIE 结构采取默许的态度，目前并没有实质的可操作的明文规定。一旦国家相关部委出台相应的规定，可能会对采取 VIE 结构的公司造成影响。

例如，中国政府官方曾针对特殊行业出台过有关加强监管的文件。2006 年，针对谷歌借用赶集网 ICP 牌照事件，中华人民共和国信息产业部(MIIT)发布了《关于加强外商投资经营增值电信业务管理的通知》，指出“外国投资者在我国境内投资经营电信业务，应严格按照《规定》要求，申请设立外商投资电信企业，并申请相应电信业务经营许可证。未依法在我国境内设立外商投资电信企业并取得电信业务经营许可证的，外国投资者不得在我国境内投资经营电信业务。”。通知还要求“境内电信公司不得以任何形式向外国投资者变相租借、转让、倒卖电信业务经营许可。对那些消费者关注的热点公司，要进行重点检查。对发现不符合要求的，可依法撤消其相应增值电信业务经营许可。”

行业里把这当作是一个告诫性的信号，由此也体现出国家对涉及安全、信息等敏感行业不断加强监管的态度。

✚ 外汇管制风险

利润在境内转移至境外时可能面临外汇管制风险。例如今年 5 月 10 日，世纪佳缘就在招股书中披露，其在中国境内开展业务的两大子公司之一北京觅缘信息科技有限公司未能如期取得国家外汇管理局审批的外汇登记证，世纪佳缘因此未能完成对北京觅缘的首次出资。根据中国法律，商务部签发的外商投资企业批准证书也将失效，而北京觅缘的营业执照将被北京当地的工商局吊销，它将不再是一个合法存在的法人实体。

✚ 税务风险

VIE 结构的公司将会涉及大量的关联交易以及反避税的问题，也有可能 在股息分配上存在税收方面的风险。比如新浪就在其年报中披露，上市的壳公司没有任何业务在中国内地，如果非中国运营的境外壳公司需要现金，只能依赖于 VIE 向其协议控制方，及境内注册公司的分配的股息。壳公司并不能保证在现有的结构下获得持续的股息分配。

✚ 控制风险

由于是协议控制关系，上市公司对 VIE 没有控股权，可能存在经营上无法参与或公司控制经营管理的问题。

案例拓展

➤ 第三方支付业务介绍

✚ 第三方支付的含义

- ◇ 第三方支付是指一些和产品所在国家以及国外各大银行签约、并具备一定实力和信誉保障的第三方独立机构提供的交易支持平台。
- ◇ 在该交易中，买方选购商品后，使用第三方平台提供的账户进行货款支付，由第三方通知卖家货款到达、进行发货；买方检验物品后，就可以通知付款给卖家，第三方再将款项转至卖家账户。
- ◇ 第三方支付平台提供一系列的应用接口程序，将多种银行卡支付方式整合到一个界面上，负责交易结算中与银行的对接。

✚ 第三方支付系统解读

◇ 原理小析

第三方支付平台：指既无银行投资、也不是为了给自身经营提供支付服务，而是给互联网中的大量企业与个人提供支付的平台。国内常把电子支付服务与第三方支付服务混合起来，容易使得第三方支付的前景看起来扑朔迷离。第三方支付是通过与银行的商业合作，以银行的支付结算功能为基础，向政府、企业、事业单位提供中立的、公正的面向其用户的个性化支付结算与增值服务。

◇ 产业特色

第三方支付平台提供一系列的应用接口程序，将多种银行卡支付方式整合到一个界面上，负责交易结算中与银行的对接，使网上购物更加快捷、便利。消费者和商家不需要在不同的银行开设不同的账户，可以帮助消费者降低网上购物的成本，帮助商家降低运营成本；同时，还可以帮助银行节省网关开发费用，并为银行带来一定的潜在利润。在通过第三方支付平台的交易中，买方选购商品后，使用第三方平台提供的账户进行货款支付，由第三方通知卖家货款到达、进行发货；买方检验物品后，就可以通知付款给卖家，第三方再将款项转至卖家账户。相对于传统的资金划拨交易方式，第三方支付可以比较有效地保障了货物质量、交易诚信、退换要求等环节，在整个交易过程中，都可以对交易双方进行约束和监督。

◇ 主流产品

目前中国国内的第三方支付产品主要有 PayPal（易趣公司产品）、支付宝（阿里巴巴旗下）、财付通（腾讯公司，腾讯拍拍）、易宝支付（Yeepay）、快钱（99bill）、百付宝（百度 C2C）、环迅支付、汇付天下，其中最用户数量最大的是 PayPal 和支付宝，前者主要在欧美国国家流行，后者是马云阿里巴巴旗下产品。

➤ 第三方支付业务相关法律规定

✚ 《非金融机构支付服务管理办法》（中国人民银行令（2010）第 2 号）

根据《中华人民共和国中国人民银行法》等法律法规，中国人民银行

制定了《非金融机构支付服务管理办法》，经 2010 年 5 月 19 日第 7 次行长办公会议通过，自 2010 年 9 月 1 日起施行。

要点一	非金融机构提供支付服务，应依据规定取得《支付业务许可证》成为支付机构，接受中国人民银行监督管理。
要点二	申请人拟在全国范围内从事支付业务的，注册资本最低为 1 亿元；拟在省（自治区、直辖市）范围内从事支付业务的，注册资本最低为 3 千万。
要点三	办法中规定，《支付业务许可证》自颁发之日起，有效期 5 年。
要点四	非金融机构支付服务的监管范围，包括网络支付、预付卡的发行与受理、银行卡收单、中国人民银行确定的其他支付服务。
要点五	办法明确规定，支付机构的实缴货币资本与客户备付金日均余额的比例不得低于 10%。

◇ 非金融机构支付界定（《办法》第二条）

- 非金融机构支付服务，是指非金融机构在收付款人之间作为中介机构提供下列部分或全部货币资金转移服务：（一）网络支付；（二）预付卡的发行与受理；（三）银行卡收单；（四）中国人民银行确定的其他支付服务。
- 网络支付，是指依托公共网络或专用网络在收付款人之间转移货币资金的行为，包括货币汇兑、互联网支付、移动电话支付、固定电话支付、数字电视支付等。
- 预付卡，是指以营利为目的发行的、在发行机构之外购买商品或服务的预付价值，包括采取磁条、芯片等技术以卡片、密码等形式发行的预付卡。
- 银行卡收单，是指通过销售点（POS）终端等为银行卡特约商户代收货币资金的行为。

◇ 申请《支付业务许可证》所需条件（《办法》第八条）

- 申请人应具备条件：
 - （一）在中华人民共和国境内依法设立的有限责任公司或股份有限公司，且为非金融机构法人；

- (二)有符合本办法规定的注册资本最低限额；
- (三)有符合本办法规定的出资人；
- (四)有5名以上熟悉支付业务的高级管理人员；
- (五)有符合要求的反洗钱措施；
- (六)有符合要求的支付业务设施；
- (七)有健全的组织机构、内部控制制度和风险管理措施；
- (八)有符合要求的营业场所和安全保障措施；
- (九)申请人及其高级管理人员最近3年内未因利用支付业务实施违法犯罪活动或为违法犯罪活动办理支付业务等受过处罚。

◇ 申请《支付业务许可证》所需条件（《办法》第九条）

申请人应具备条件：

- 申请人拟在全国范围内从事支付业务的，其注册资本最低限额为1亿元人民币；拟在省（自治区、直辖市）范围内从事支付业务的，其注册资本最低限额为3千万元人民币。注册资本最低限额为实缴货币资本。
- 本办法所称在全国范围内从事支付业务，包括申请人跨省（自治区、直辖市）设立分支机构从事支付业务，或客户可跨省（自治区、直辖市）办理支付业务的情形。
- 中国人民银行根据国家有关法律法规和政策规定，调整申请人的注册资本最低限额。
- 外商投资支付机构的业务范围、境外出资人的资格条件和出资比例等，由中国人民银行另行规定，报国务院批准。

据知情人士透露，央行颁布该《办法》后，就支付公司内外资的具体比例进行了口头规定，要求国内出资方必须占有控股权。

据悉，央行对第三方支付企业的股权结构有相关要求，是由于支付公司掌握了大量的用户基本信息，用户的日常支付行为也会产生大量的交易数据，是国家的金融信息安全问题。

◇ 申请《支付业务许可证》所需条件（《办法》第十条）

申请人的主要出资人应具备条件：

- （一）为依法设立的有限责任公司或股份有限公司；
- （二）截至申请日，连续为金融机构提供信息处理支持服务 2 年以上，或连续为电子商务活动提供信息处理支持服务 2 年以上；
- （三）截至申请日，连续盈利 2 年以上；
- （四）最近 3 年内未因利用支付业务实施违法犯罪活动或为违法犯罪活动办理支付业务等受过处罚。

本办法所称主要出资人，包括拥有申请人实际控制权的出资人和持有申请人 10%以上股权的出资人。

◇ 申请《支付业务许可证》所需条件（《办法》第十一条）

申请人应向所在地中国人民银行分支机构提交的文件和资料：

- （一）书面申请，载明申请人的名称、住所、注册资本、组织机构设置、拟申请支付业务等；
- （二）公司营业执照（副本）复印件；
- （三）公司章程；
- （四）验资证明；
- （五）经会计师事务所审计的财务会计报告；
- （六）支付业务可行性研究报告；
- （七）反洗钱措施验收材料；
- （八）技术安全检测认证证明；
- （九）高级管理人员的履历材料；
- （十）申请人及其高级管理人员的无犯罪记录证明材料；
- （十一）主要出资人的相关材料；
- （十二）申请资料真实性声明。



◇ 申请《支付业务许可证》所需条件（《办法》第五章）

申请时限：

- 本办法实施前已经从事支付业务的非金融机构，应当在本办法实施之日起 1 年内（即 2011 年 9 月 1 日前）申请取得《支付业务许可证》。逾期未取得的，不得继续从事支付业务。
- 本办法由中国人民银行负责解释。
- 本办法自 2010 年 9 月 1 日起施行。

➤ 美国证券集团诉讼的相关介绍

✚ 雅虎在美遭遇集团诉讼

- 2011 年 6 月 8 日，据国外媒体报道，美国证券公司 Kendall Law Group(以下简称“Kendall”)宣布，已代表各股东对雅虎提起一项集团诉讼，原因是认为雅虎违反了美国 1934 年证券交易法有关虚假和误导性声明的规定，而雅虎相关声明同该公司各项业务前景有关。
- Kendall 称，已于 2011 年 6 月 6 日在美国加州北区联邦地方法院对雅虎提起集团诉讼。曾经调查雅虎交易的 Tripp Levy PLLC 律师事务所表示，雅虎应在最短时间内，即 2011 年 4 月 19 日的电话会议或财报内容中向股东公布支付宝所有权的转让交易的情况。
- 所以，凡在今年 4 月 19 日到 5 月 13 日之间买入了雅虎股票的股东，都可在这项集团诉讼案中取得原告身份。
- 雅虎今年 5 月 11 日透露，该公司此前在一项战略合作计划中曾向阿里巴巴集团投资 10 亿美元，而这笔投资很可能已经因阿里巴巴集团向 CEO 马云转移支付宝所有权一事而受到严重损害。雅虎今年 5 月 15 日又宣布，阿里巴巴集团、雅虎和软银“正在进行富有成效的谈判，以及时解决同支付宝相关的未决事宜，这项谈判符合所有股东的利益”。
- 由 Kendall 提起的这项集团诉讼称，雅虎最晚在今年 3 月 31 日就被告知支付宝所有权转移一事，而此次转移大幅降低了雅虎对阿里巴

巴集团所进行投资的价值。集体原告称，在发生上述事件后，雅虎没能制定相应市场战略，以恢复雅虎在阿里巴巴集团投资的价值。

- 集体原告还认为，雅虎事先已了解到，中国监管部门有关外资所有权的规定最早在 2009 年就有可能发生变化，这种变化要求雅虎或阿里巴巴集团剥离支付宝。集体原告认为，由于雅虎未能及时披露与此相关信息或故意发布误导股东的声明，导致雅虎股价在上述时间段中被人为抬高。
- Kendall 由一名前美国联邦法官创建，其成员包括一名前美国检察官及多名证券律师，这些成员具有复杂证券诉讼的丰富经验。该公司曾担任多起美国企业并购活动的顾问。

✚ 美国证券集团诉讼介绍

- 在美国，上市公司须按规则公开、披露信息，接受公众的监督。
- 如实公开企业的财务状况、经营结果和现金流量，保障信息披露的真实性和完整性。
- 无论是为了遵守《萨班斯法案》还是为了保证信息披露的真实性和完整性，都要求完善公司治理制度，增加公司治理的透明度。

美国国会出台的《2002年公众公司会计改革和投资者保护法案》，对海外公司和中小型美国公司的生效日期为2006年7月15日。该法案的核心是通过立法加强对财务制度和企业内部的控制，并增加企业财务透明度和及时对各种缺陷进行修复。如果企业被认定未达到萨班斯法案的要求，可能受到严重处罚，包括高额罚款及管理层个人刑事责任追究。

◇ 集团诉讼是美国实施证券法律的重要途径

- 集团诉讼，是指共同的受害方中的一人或数人为这个集团提起诉讼，法院判决的效力作用于集团的每一个人。集团诉讼制度是美国法律制度的“特产”，反映了美国法律制度与法律文化的独特性。根据美国法律，集体诉讼必须有 100 人以上的原告，赔偿金额必须超过 500 万美元，赔偿理由必须相同或非常相似。由于从经济的角度，单个投资者因投资受到侵害，诉之于法律救济手段是不现实，集团诉

讼制度就为他们开辟了实现请求的道路。单个投资者的小额损害加在一起就成为巨额损害，作为违法案件，就巨额损害追究责任的可能性就相应增加了。

- 具体到证券领域，集团诉讼之所以在美国得以盛行，与美国的证券总体监管思路是分不开的。SEC（the U. S. Securities and Exchange Commission，美国证券交易委员会）是负责主要执行证券法律的联邦机构，有权对证券违法行为采取暂停交易、终止上市等行政措施，其本身也可以作为原告对违法的上市公司提起执法诉讼。但 SEC 的执法活动并不能直接填补投资人因上市公司证券违法遭受的全部损失，SEC 也没有足够的人员和资源来监管所有的证券违法行为。因此近年来美国对上市公司施加的金钱惩罚中，大部分是通过证券集团诉讼完成的。SEC 的观点是，集团诉讼除了扮演以民事手段补偿投资者损失之外的角色之外，同时还负有公共政策功能，在维持证券市场的诚信上扮演关键的角色。

- ◇ 美国在司法程序和实体法上进行鼓励受害投资者提起集团诉讼的设计，也为集团诉讼提供了现实的保障。
- 在 20 世纪 70 年代，联邦法院的判例奠定了“市场欺诈理论”，受侵害的投资者不需要亲自提供证词，只要有记录证明其交易时间是在虚假陈述之后，即可建立欺诈与交易的因果关系，这一理论的建立为证券集团诉讼的启动扫清了道路。美国联邦法院一律是按件收取受理费，从来不考虑争议金额或诉讼标的，联邦政府对诉讼提供巨额的财政补贴，法院只收取微不足道的诉讼费。在律师制度上普遍采用胜诉酬金制度，律师与委托人先签订合同，在败诉时不收取任何报酬，在胜诉时按诉讼所得金额的 20%-30%收取报酬，极大激发了律师参与维护投资者权益的积极性。而美国的行政机构如 SEC 等也积极通过证据的收集以及“法院之友”身份参与到集团诉讼中去。
- 集团诉讼在美国得以盛行的另一个原因是美利坚民族强烈的诉讼意识和诉讼文化。美国法律传统中深深蕴含着对私人在法律实施中的

作用的尊重，作为美国诉讼文化的一部分，集团诉讼作用的发挥是以每一个普通人对法律的高度尊崇和对诉讼权利的积极追求为前提的。

◇ 违反信息披露义务是上市公司遭受集团诉讼的主要原因

- 美国在对上市公司的监管上有着全世界最严格、最完善的信息披露制度。1933 年《证券法》和 1934 年《证券交易法》都以保护投资者利益和防止证券欺诈为核心目标，虽侧重点有所不同，但都以信息披露要求为基本内容。信息披露制度是美国证券法律的支柱，披露义务是美国证券法上的民事责任的核心。
- 美国证券监管中对信息披露严格贯彻全面性、重大性的要求。全面性是指上市公司必须确保证券发行有关的一切信息的真实、全面、准确，并对不实陈述所导致的投资者损失承担法律责任。而重大性是指一个合理的投资者在作出相关投资决定时如果有实质可能认为某一事实是重要的，那么该事实就是重大的。
- 与信息披露的严格要求相伴的是无处不在的法律责任。如果在信息披露中存在重大的不实陈述或误导性信息，那么公司及相关机构/人员将依具体情况分别承担《证券法》和《证券交易法》上的法律责任。与中国法律中对信息披露的责任只有笼统的规定不同，美国法律对信息披露的法律责任规定地非常详尽，主要条款包括《证券法》第 11 条和第 12 (b) 条，以及《证券交易法》第 10 (b) 条。就追究责任的方式而言，既可以由 SEC 提起执法诉讼，也可以由投资者提起私人证券诉讼，最典型的方式就是证券集团诉讼。

✚ 对在美上市中国公司的风险提示

- 中国企业赴美上市最大的法律风险就是集团诉讼，究其原因多种多样，但归根结底，无论是信息披露不实还是内幕交易、操纵市场或欺诈客户，都或多或少或直接或间接地与违反信息披露义务相联系。
- 与中国实行的证券发行的核准制不同，美国对证券的发行采取的是

注册制度。SEC 并不对证券发行人以及证券本身做实质性判断，只要发行人满足法定条件，就可以发行证券，并依据上市规则在各交易所上市交易。因此在部分中国公司看来，进入美国资本市场的门票比在中国容易取得，在 IPO 募集资金后，缺乏信息持续披露理念，对信息披露总是抱着能少则少、能不披露就不披露的心态，而不是将其看作自己应该主动承担的一种义务和股东应享有的一种权利。这种理念上的偏差，在美国迥异于中国的法律环境下，必然以矛盾和冲突的形式暴露出来。

- 这类例子不胜枚举，2007 年 9 月底，在纳斯达克上市的南京中电电气光伏有限公司因为未能披露原材料短缺遭遇的困难，在美国遭遇集体诉讼；同年 11 月底，史玉柱的“巨人网络”和江南春的“分众传媒”在美国上市的公司遭到了来自同一家美国律师事务所的集体诉讼，起因是巨人和分众的信息披露分别晚了 19 天和 12 天。在晶澳太阳能的案例中，起诉人声称被告对公司的财务状况和运营结果给出了重大的虚假和误导性报告。第九城市也因被认为披露虚假的盈利信息以及隐瞒续签《魔兽世界》代理合同的情况也遭到多项集体诉讼
- 有鉴于此，公司最好具备研究并熟练美国信息披露制度及相关证券法律，对“重大性”披露及法律问题须引进专业机构进行研判。其次，公司完善股东表决制，在一定程度上平衡小股东与大股东之间的利益关系，以保障小股东的利益。再次，公司可以考虑建立董事问责制，以保证其以诚信、勤勉的态度履行公司职责。

本案引发的思考：

- “协议控制”植根于中国的外商投资与行业监管体系。协议控制的出发点是为了规避中国的法律法规，其合法性有一些争议。一方面，根据法无禁止即自由的精神，国内经营实体企业民事主体可以根据协议安排将其权益及经营控制权转移给第三方公司，再转移至离岸公司。由于中国尚未有法律明文限制协议控制，而且至今未有政府

部门出面正式对协议控制结构是否合法、如何纳入监管做出回应，因此协议控制一直被互联网等行业广泛使用。

- 但另一方面，根据我国《民法通则》及《合同法》，规避法律的民事行为主要指以合法形式掩盖非法目的的民事行为，它是指行为人一方或双方以表面合法的民事行为掩盖其他非法行为，借以逃避法律约束的制裁。由于规避法律的民事行为严重损害国家法律的严肃性和权威性，该民事行为的合法性并不受国家法律认可。正是“协议控制”的合法性存在潜在问题，因此所有的协议控制的公司在海外上市时均有详尽的风险披露。
- 面对国家对互联网、金融等行业不断加强的监管措施，如果 VIE 结构不合法，对于海外上市(以及还没上市)的企业股东来说，是灾难性的。采用 VIE 结构的海外公司只是一个壳，因为拥有一份与内资公司的长期协议而具有价值。如果 VIE 协议出现问题，壳将一文不值，其融资渠道功能可能也会大打折扣。京东商城 CEO 刘强东表示，京东商城也采用了 VIE 结构，但外界对 VIE 的担忧可能使企业未来的融资变得异常艰难。
- “协议控制”的命运究竟会怎样？律师们能否找出新的解决问题的良方？

附录：参考资料

✚ 专题网站链接

专题名称	网站链接
腾讯财经： 支付宝股权之争	http://tech.qq.com/zt2011/alipay/index.htm?pgv_ref=aio
财新网： 支付宝股权转让之谜	http://business.caing.com/2011/alipay/
金融界：央行出台第三方支付管理办法	http://finance.jrj.com.cn/biz/focus/zfbvschinapay/
新浪科技： 首批第三方支付牌照发放	http://tech.sina.com.cn/z/payment_license/index.shtml

✚ 上市公司披露资料

[招股说明书（全文）](#)

[招股说明书--释义](#)

[招股说明书--历史及重组](#)

[招股说明书--与阿里巴巴集团的关系](#)

[招股说明书--主要股东](#)

[招股说明书--公司章程及开曼群岛公司法概要](#)



开心时刻



法律小幽默

证物

年轻的律师住在公寓，因公寓只有一个厨房，常要与楼内其他人员合用，所以他放在冰箱里的食物常常不翼而飞。

有一次，他订了一只烧鸡，这只烧鸡本应该下星期一才送来的，结果在星期五便送来了。他为防万一，放烧鸡进冰箱时附带了一张条子。

星期一打开冰箱时，烧鸡果然还在。那条子上写的是：“请勿触摸！谋杀案证物。”

律师出庭

两个冤家路窄的人在大吵大闹。

一个说：“我要到法院去告你！”

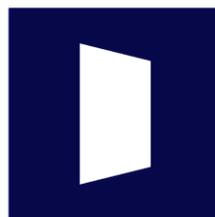
另一个说：“奉陪！”

“我要把你告到最高法院！”

“奉陪！”

“我到地狱都要告你！”

“这个……到时我会请律师出庭的！”



DACHENG
LAW
OFFICES

大成律师事务所



公 司 业 务 部
主 编 张 洪
编 辑 何 玉 华
史 卉 子

北京市东直门南大街3号国华投资大厦5/12/15层(100007)
5/F, 12/F, 15/F, Guohua Plaza, 3 Dongzhimennan Avenue,
Beijing 100007, China
Tel: 010-58137799
Fax: 010-58137788