

学校编码: 10384
学 号: 9715025

分类号_____密级_____
UDC _____

学 位 论 文

中国企业赴美上市法律和会计问题初探

陈 祥 星

指 导 教 师 : 沈 艺 峰 教 授

申请学位级别: 硕 士

专 业 名 称 : 工 商 管 理 (MBA)

论文提交日期: 2000 年 3 月

论文答辩日期: 2000 年 月

学位授予单位: 厦 门 大 学

学位授予日期: 2000 年 月

答辩委员会主席_____

内 容 摘 要

本文分三部份对中国企业赴美上市的法律和会计问题进行探讨：第一部份介绍中国企业赴美上市的相关背景；第二部份探讨中国企业赴美上市的法律问题；第三部份探讨中国企业赴美上市的会计问题。

中国企业赴美上市应同时遵守中美两国的有关法律，因此本文第一部份介绍中美两国对中国企业赴美上市的相关法律规定，为进一步探讨中国企业赴美上市的法律和会计问题奠定背景基础。首先，以《公司法》、《证券法》、《国务院关于股份有限公司境外募集股份及上市的特别规定》、《到境外上市公司章程必备条款》、《国务院关于进一步加强在境外发行股票和上市管理的通知》以及国务院有关部委发布的相关配套规定为基础对涉及赴美上市的有关规定进行分析，同时对近期我国关于境外上市问题的有关改革及监管新动态作了说明。然后，简要介绍《1933年证券法》、《1934年证券交易法》、《1940年投资公司法》和州证券法以及与非美国发行人相关的主要具体规定和要求。我国的相关规范变化较为频繁，今后还会继续改革、变化，相比之下，美国的有关法律规定则较为稳定。

中国企业赴美上市必然会碰到中美法律差异问题，因此本文第二部份介绍中国企业赴美上市的法律问题。我国主要以《到境外上市公司章程必备条款》和《国务院关于股份有限公司境外募集股份及上市的特别规定》两个规范性文件解决企业境外上市（包括赴美上市）的法律问题，因此本文就上述两个规范解决的主要法律问题作了简明扼要的介绍，包括：公司章程的法律约束力、《必备条款》的法律地位、先设立公司还是先发行股票、股票和股票的发行及转让、股东、类别股东、争议的解决、对外长期投资的限制、聘任独立审计机构、股东获得信息的权利、控股股东的义务、董事和高级管理人员的诚信义务、关联交易、应予禁止的利益、董事、监事的报酬、董事、监事和高级管理人员、购回股份、股票遗失的处理、董事会秘书、股东自行召开临时股东会的程序和股东会议的通知方式等 21 个法律问题。

中国企业赴美上市同样必然会碰到中美间的会计差异问题，因此本文的第三部份探讨中国企业赴美上市的会计问题。首先，简述中美关于会计假设与一般原则的差异；然后，简介具体会计项目处理的差异（我国股份有限公司会计制度于 1998 年 1 月 1 日实施后，中美两国在具体会计处理方面的差异已大大缩小）；最后，在具体会计准则层次上介绍中美间的会计差异，包括债务重组、现金流量表、会计政策、会计估计变更和会计差错更正、非货币性交易、收入和关联方关系及其交易等 6 个具体准则的差异。会计被认为是“国际商业语言”，会计制度的差异正在缩小而且有望在今后逐步消失。

关键词：

赴美上市

法律

会计

目 录

前 言	1
第一部份 中国企业赴美上市的相关背景	1 - 13
一、我国对境内企业到美上市的有关法律规定	1
(一) 关于企业境外上市的主要法律依据	2
(二) 关于企业境外上市的资格、条件和有关文件要求	3
1. 关于“所有制资格”和审批原则	3
2. 申请境外上市的条件	4
3. 公司申请境外上市须报送的文件	5
(三) 关于公司赴美上市相关的其他规定	6
1. 关于对企业境外上市过程中审计业务承担者的规定	6
2. 关于公司赴美上市外汇问题	7
3. 关于信息披露要求	7
(四) 关于境外上市公司管理的新动向	8
二、美国对境外企业(即非美国企业)赴美上市的有关规定	9
(一)《1933年证券法》	9
(二)《1934年证券交易法》	9
(三)《1940年投资公司法》	10
(四)州证券法	10
(五)与非美国发行人相关的若干具体规定	10
1. 12g3-2(b)豁免规则	11
2. 注册登记时的会计信息披露	11
3. 美国证券交易委员会审核与415规则	11
4. 对外国发行人财务公开的要求	12
第二部份 中国企业赴美上市的法律问题	14 - 25
一、关于公司章程的法律约束力问题	14
二、关于《必备条款》的法律地位问题	15
三、关于先设立公司还是先发行股票的问题	15
四、关于股票和股票的发行及转让	16
五、关于股东问题	16
六、关于类别股东	16
七、关于争议的解决	18
八、关于对外长期投资的限制问题	18
九、关于聘任独立审计机构问题	19
十、关于股东获得信息的权利问题	19
十一、关于控股股东的义务问题	20
十二、关于董事和高级管理人员的诚信义务问题	20
十三、关于关联交易问题	21
十四、关于应予禁止的利益问题	21
十五、关于董事、监事的报酬问题	22
十六、关于董事、监事和高级管理人员	22

十七、关于购回股份的问题	22
十八、关于股票遗失的处理问题	23
十九、关于董事会秘书问题	23
二十、关于股东自行召开临时股东会的程序问题	24
二十一、关于股东会议的通知方式问题	24
第三部份 中国企业赴美上市的会计问题	26 - 50
一、关于中美会计假设与一般原则的差异	26
(一)、关于币值稳定假设	27
(二)、关于会计分期假设	27
(三)、关于配比原则	28
(四)、关于谨慎性原则	28
二、关于具体会计项目处理的差异	28
(一)、土地	28
(二)、开办费	28
(三)、无形资产	29
三、关于若干具体会计准则的差异	29
(一)、关于债务重组	29
(二)、关于现金流量表	32
(三)、关于会计政策、会计估计变更和会计差错更正	36
(四)、关于非货币性交易	41
(五)、关于收入	46
(六)、关于关联方关系及其交易的披露	47
结 语	51
参考文献	53
后 记	55

前 言

自从改革开放以来，我国政府十分重视通过各种方式利用外资。对海外投资者的直接投资，我国一直持积极鼓励的态度，但对通过国际资本市场吸引外资问题上则持较为谨慎的态度。最早运用的方式是利用境外贷款，然后是在国际资本市场发行债券。虽然借款和发债融资量大，速度快，但也存在不够灵活、成本高和外汇风险等问题。于是，就开始考虑通过股票市场筹资，先是发行 B 股，只允许境外投资者用外汇买卖，既解决外汇平衡问题，又防止外国投资者对中国股票市场的冲击。由于 B 股的上市公司和股票交易都在内地，与国际资本市场相比存在许多不规范之处，发行和交易量比较少，市场不活跃，况且一个国家不太可能长期并存两种类型的股票，因此 B 股是一种过渡形式。发行 B 股之后，就进一步开辟了境外上市这条新的筹资渠道，先是以允许中国国有企业到香港上市作为尝试，以后又发展到纽约、新加坡等地上市。通过该途径，我国高效率、低成本筹集了一大批资金，有效地解决了部份国有大中型企业资金困难，支持了一批重点建设工程和技术改造项目。随着国际资本市场出现证券化趋势和我国金融体制改革的深化，客观上要求更多的融资渠道，以适应经济发展的要求。利用我国的经济稳步增长优势和众多的投资机会，吸引境外股权投资，是前景较好的融资方式。

美国证券市场是世界上最大的资本市场，目前在世界上处于领先地位，其基本特点是：筹资和交易规模大、定价水平高；吸收新股的能力强，特别适合中国的大型和特大型企业的筹资需求；美国市场监管严格，但对非美国发行人采取了弹性处理措施¹，这对于从计划经济模式下转制过来的中国企业提供了较好的环境，有利于中国企业进入美国市场，也有利于中国企业提高管理水平。因此，美国市场具有特别的优势。中国证监会同美国证管会于 1994 年 4 月 28 日在北京签署了监管合作备忘录，为中国企业赴美上市消除了障碍。1994 年 8 月和 10 月，山东华能发电股份有限公司和华能国际电力股份有限公司分别以三级 ADR 的形式完成全球发行并在纽约证券交易所直接上市。作为第一次在美国公开发行并直接上市的中国企业，两个华能以较高的市盈率筹资 9.58 亿美元。

虽然由于中美两国的法律、文化等差异较大，我国政府对企业赴美上市采取了非常谨慎的态度，但是中国企业进军美国资本市场的潜力很大，因此本文对我国企业赴美上市的法律和会计问题进行初步探讨，以期能有一定的实践意义。我国企业赴美上市涉及的问题很多，本文仅对两国监管均会涉及的法律和会计问题进行探讨。本文分三部份：第一部份介绍中国企业赴美上市的相关背景；第二部份探讨中国企业赴美上市的法律问题；第三部份探讨中国企业赴美上市的会计问

¹例如，对于山东华能，美国证管会考虑了中国国有企业的特殊性，同意山东华能按升值原则进行的资产评估结果，且在招股说明书中只披露一年的模拟财务报表。

题。法律和会计差异问题均具有一定的“历史性”，也许，会计差异问题的历史性会显得强一些。

厦门大学博硕士论文摘要库

第一部份 中国企业赴美上市的相关背景

中国境内企业²赴美上市应同时遵守中美两国的有关法律，中美两国有许多法律规定与境内企业到美国上市相关，两国的这些法律规定对欲赴美上市的中国企业均有拘束力。本部份拟阐述两国的主要相关法律规定，有些内容除涉及到法律方面也涉及到会计信息方面，因此，本部份的内容为进一步探讨中国企业赴美上市的法律和会计问题奠定了背景基础。

一、我国对境内企业到美上市的有关法律³规定

我国企业到境外上市是以到香港上市作为尝试开端，因此我国在这方面的早期法律规定基本上是专门针对到香港上市的情形，后来在此基础上发展为对境外上市问题普遍适用的规范。因此，虽然我国没有针对境内企业到美国上市作出专门规定，但凡是对境外上市问题普遍适用的规范同样适用于到美国上市的情形。我国对境内企业到境外上市采取严格控制的做法，我国涉及境外上市问题的有关法律主要包括：《公司法》、《证券法》、《国务院关于股份有限公司境外募集股份及上市的特别规定》、《到境外上市公司章程必备条款》、《国务院关于进一步加强对境外发行股票和上市管理的通知》以及国务院有关部委发布的相关配套规定。

（一）关于企业境外上市的主要法律依据

1. 《公司法》第八十五条规定：经国务院证券管理部门批准，股份有限公司可以向境外公开募集股份，具体办法由国务院作出特别规定；第一百五十五条规定：经国务院证券管理部门批准，公司股票可以到境外上市，具体办法由国务院作出特别规定。

2. 1998年12月29日颁布的《中华人民共和国证券法》第二十九条规定：境内企业直接或间接到境外发行证券或者将其证券在境外上市，必须经国务院证

2 “中国企业”、“境内企业”和“我国企业”均指中国大陆企业，本文对这些称谓不加区别。我国有关法规指的“境外”包括香港，且《中国证监会公告》将所有境外上市外资股均称为“H股”。

3 除非特别指明，本文所指的法律系指广义的法律（包括：狭义的法律、法规和规章），有时本文使用“规范”一词泛指广义的法律。

券管理机构⁴批准。

3. 为了适应到境外上市的需要, 1994年8月4日国务院第160号令发布《关于股份有限公司境外募集股份及上市的特别规定》, 对我国法规作出了修改、补充, 对我国境内公司到境外募集股份及上市做出具体规定⁵。

4. 1994年8月27日国务院证券委和国家体改委联合发布《到境外上市公司章程必备条款》共21章166条, 对到境外上市公司的有关事项做出详尽规定⁶, 这一章程必备条款内容丰富, 吸取了香港、欧洲及美国相关法规的精华。

5. 《国务院关于加强在境外发行股票和上市管理的通知》(1997年6月20日)指出:

1) 在境外发行股票和上市是一项政策性很强的工作, 必须依照有关规定有组织、有步骤地进行⁷。

2) 禁止境内机构和企业通过购买境外上市公司控股权的方式, 进行买壳上市⁸。

3) 境内企业到境外证券市场融资主要采取直接上市的方式, 选择符合国家产业政策和境外上市条件的国有企业到境外直接上市⁹。

6. 国务院证券委批转证监会《关于境内企业到境外公开发行股票和上市存在的问题的报告》¹⁰中指明: 境内上市的公司可以到境外发行存券证(DR)或者

4 1992年以前, 我国的证券市场监督管理职责由中国人民银行承担。1992年10月, 国务院成立国务院证券委员会和中国证券监督管理委员会(以下简称中国证监会)。1998年国务院决定保留设置中国证券监督管理委员会。将原国务院证券委员会的职能和中国人民银行履行的证券业务监管职能都划入中国证券监督管理委员会, 建立起全国统一的证券监督管理机构。这样, 从法律上看, 中国证监会是国务院的直属事业单位。因此, 其在职权范围内制定的行政性规范文件有部门规章的法律效力。原国务院证券委员会发布的文件、命令仍然有效, 本文保留使用“国务院证券委员会”一词, 但均可用“中国证券监督管理委员会”代替, 以下不另作说明。

5 例如, 境外上市外资股, 必须采取记名股票形式, 以人民币标明面值, 以外币认购; 形式上可以采取境外存股证(该文使用“存股证”一词, 但1993.4.9证委发[1993]18号文使用“存券证”一词, 前后不一, 本文不对两词作区别)形式或者股票的其他派生形式; 若同时发行A股, 则A股应采取记名股票形式。

6 包括经营宗旨, 股份和注册资本、减资和回购股份, 购买公司股份的财务资助, 股票和股东名册, 股东的权利和义务, 股东大会, 类别股东表决的特别程序, 董事会, 公司董事会秘书, 公司经理, 监事会, 公司董事、监事、经理和其他高级管理人员的资格和义务, 财务制度与利润分配, 会计事务所的聘任, 公司的合并与分立, 公司解散和清算, 公司章程的修订程序, 争议的解决。后文将多次提及此条款。

7 主要是针对一些机构和企业违反规定, 未经批准, 擅自将境内资产以各种形式转移到境外上市, 造成不良影响。

8 系重申《国务院关于暂停收购境外企业和进一步加强境外投资管理的通知》(国发[1993]69号)的精神。

9 这里对上市方式作出指导性的规定并把境外上市企业的范围限在国有企业。

10 1993.4.9证委发[1993]18号文

股票的其它派生形式。

（二）关于企业境外上市的资格、条件和有关文件¹¹要求

1. 关于“所有制资格”和审批原则

原证券委发（1996）17号文对境外上市预选企业应符合的条件、报批程序等问题作出了规定，上述规定虽未对境外上市预选企业的“所有制资格”作出限制，但按《国务院关于加强在境外发行股票和上市管理的通知》（1997年6月20日）的精神，境外上市企业限于国有企业。此外，境外上市的主体应为股份有限公司，我国过去有关股份制企业的规章曾明确，自然人不得充当股份有限公司的发起人。但《公司法》对股份有限公司的发起人未作上述限制性规定，这意味着自然人可以参与发起设立股份有限公司，当然这也为非国有企业境外上市提供了可能。证监会发行字[1999]83号（1999年7月14日）明文取消了“所有制”的限制，该文指出：“为支持我国企业进入国际资本市场融资，今后国有企业、集体企业及其他所有制形式的企业经重组改制为股份有限公司，并符合境外上市条件的，均可自愿向中国证券监督管理委员会提出境外上市申请，证监会依法按程序审批，成熟一家，批准一家。”为了更好地适应国际资本市场的需要，我国从1999年起改进了境外上市企业的预选办法，简化审批程序，改变分批预选上市企业的做法，不再分批审批，审批的原则改为“成熟一家，推出一家”。（该文同时对公司申请境外上市的条件、程序进行了改革，针对申请到境外主板市场¹²上市的有关问题作出说明。）

2. 申请境外上市的条件¹³

公司申请境外上市的条件为：

- 1) 符合我国有关境外上市的法律、法规和规则¹⁴。
- 2) 筹资用途符合国家产业政策、利用外资政策及国家有关固定资产投资立项的规定。
- 3) 净资产不少于4亿元人民币，过去一年税后利润不少于6000万元人民币，

11 可以理解为中国证监会对拟赴美上市境内企业的登记要求

12 即不适用于二板市场，如美国NASDAQ市场及所谓的香港“创业板”。该文未对到二板市场上市的情形作出规定，但可以推定适用原证券委发（1996）17号文的规定（到境外二板市场上市应满足的条件也应按此规定）。

13 原证券委发（1996）17号文及证监会发行字[1999]83号（1999年7月14日）对境外上市企业应符合的条件均作出规定，本文以后颁布的规章为准。

14 “规则”一词非法律上的用语，无法知道证监会所指何意。毫无疑问的是：应符合境外上市地证券交易所的上市规则。

并有增长潜力，按合理预期市盈率计算，筹资额不少于 5000 万美元。

- 4) 具有规范的法人治理结构及较完善的内部管理制度，有较稳定的高级管理层及较高的管理水平¹⁵。
- 5) 上市后分红派息有可靠的外汇来源，符合国家外汇管理的有关规定。
- 6) 证监会规定的其他条件¹⁶。

这里将管理水平新增为一个条件，取消了“连续三年的盈利业绩”及募股后国家应控股的要求，其他条件与原规定大致相同。

3. 公司¹⁷申请境外上市须报送的文件¹⁸

- 1) 申请报告。内容应包括：公司演变及业务概况，重组方案与股本结构，符合境外上市条件的说明，经营业绩与财务状况（最近三个会计年度的财务报表、本年度税后利润预测及依据），筹资用途。申请报告须经全体董事或全体筹委会成员签字，公司或主要发起人单位盖章。同时，填写境外上市申报简表。
- 2) 所在地省级人民政府或国务院有关部门同意公司上市的文件。
- 3) 境外投资银行对公司发行上市的分析推荐报告。
- 4) 公司审批机关对设立股份公司和转为境外募集公司的批复。
- 5) 公司股东大会关于境外募集股份及上市的决议。
- 6) 国有资产管理部门对资产评估的确认文件、国有股权管理的批复。
- 7) 国土资源管理部门对土地使用权评估确认文件、土地使用权处置方案的批复¹⁹。
- 8) 公司章程。
- 9) 招股说明书。
- 10) 重组协议、服务协议及其它关联交易协议。
- 11) 法律意见书。
- 12) 审计报告、资产评估报告及盈利预测报告²⁰。

15 原规定仅要求一定的经营管理水平，新规定对拟境外上市企业内部管理的要求明显较高。

15 我国的许多法规、规章经常出现这类模糊、弹性规定，很有中国特色，这虽有利于政府部门的“灵活”管理但有点“黑箱”的味道，这种情况在发达国家较少。希望随着立法水平的提高，这种情况会逐步减少。

16 由于境外上市的主体应为股份有限公司，因此本文的“公司”除非特别指明均指股份有限公司。

18 依中国证监会发行字[1999]83号文。

19 国有企业取得境外上市预选企业资格后，要制定国有企业土地使用权的评估和处置方案，报国土资源部批准；进行国有资产评估确认，制定国有股权管理方案，报经国家国有资产管理部门批准。

19 赴美上市不宜向美国投资者公布盈利预测报告，这里仅是中国证监会的要求。发行 A 股的公司应公布

13) 发行上市方案。

14) 证监会要求的其他文件。

（三）关于公司赴美上市的其他相关规定

1. 关于对企业境外上市过程中审计业务承担者的规定²¹

我国法律要求拟境外上市的企业应为股份有限公司，因此境内非股份制企业要成为境外上市公司，应当首先改组成为股份有限公司。作为中国境内的法人，在进行股份制改组时，必须按中国法律的规定，聘请有资格的中国会计师事务所、注册会计师对原企业投入股份公司的净资产等进行审查验证，并出具报告。境外会计师事务所、注册会计师为企业改制出具的审计或验资报告无效。国内股份有限公司的股票经批准到境外上市，应聘请境外证券管理机构（赴美上市为 SEC）认可的会计师事务所、注册会计师承担境外上市有关的审计业务。

2. 关于公司赴美上市外汇问题

中国证监会、国家外汇管理局关于境外上市企业外汇管理有关问题的通知（证监发字[1994]8号，1994年1月13日）对该问题作出了以下基本规定：

- 1) 境内企业到境外发行股票，其发行股票所筹资金属于资本项目收入，经国家外汇管理局批准，可在境内开立外汇帐户，保留现汇。
- 2) 境内企业在境外发行股票，应当在外汇资金到后十天内，将所筹外汇资金全部调入中国境内，存入经批准开立的外汇帐户。
- 3) 境内企业在境外发行股票派付给境外持有人的股息、红利所需外汇，经国家外汇管理局批准，开户银行可从其外汇帐户中支付并汇出。
- 4) 以所筹外汇资金总额达到企业净资产总额的 25%²²或以上时，可以按照《中外合资经营企业法》规定向中国对外贸易经济合作部或其授权部门申请成为中外合资企业²³。

3. 关于信息披露要求

中国证监会关于境外上市公司进一步做好信息披露工作的意见（1999.3.26 证监会[1999]18号）要求境外上市公司：

- 1) 严格按照境内及境外上市地的要求履行信息披露义务。

经 CPA 审核的盈利预测报告

20 该问题曾有过争论，本文所述是其结果。

21 这里的比例系以净资产非以实收资本为基数计算。

23 经批准为中外合资企业的，有关外汇收支事宜，依外商投资企业外汇管理规定办理。

- 2) 要重视对重大事件及关联交易的信息披露。
- 3) 要审慎对待预测性的信息披露，适时披露公司重大风险及潜在风险²⁴。
- 4) 要严格按照境内外上市要求继续做好定期报告的披露。
- 5) 要建立健全公司信息披露的责任和内部协调制度。
- 6) 加强公司推介，重视来访接待，公司应从实际出发，多渠道接触投资者。
- 7) 主动向公司控股单位，有关部门、机构说明、解释有关信息披露的法律、法规，取得他们的支持，以免在公司履行信息披露义务时出现障碍。

(四) 关于对境外上市公司管理的新动向²⁵

1999年，中国证监会提出了境外上市公司进一步规范运作的五项措施：

1. 上市公司与控股机构经营管理应严格分开，上市公司和股东单位各自独立核算，独立承担责任和风险。控股机构主要通过股东大会以法定程序对公司行使股东权力，公司经营机构要独立于控股机构。
2. 加强对关联交易的监管，提高透明度。要进一步完善有关关联交易方面的监管制度，强化对关联交易的日常监管。
3. 强化董事责任和独立董事制度。上市公司管理层不得以任何形式代替股东大会进行决策，不得以任何形式代替董事会进行决策。要强化董事会的战略决策功能，积极利用社会咨询机构提供专业意见，作为董事会决策的重要依据。
4. 加强培训，提高公司高级管理人员素质。公司董事、经理、财务主管、董事会秘书应参加中国证监会认定的境外上市相关知识的培训，并通过任职资格考试。公司要立足境内和境外人才市场，择优聘任财务、市场开拓、技术开发等高级管理人员，逐步建立对高级管理人员和员工的激励机制。
5. 政企分开，减少政府干预。政府部门不干预公司正常的经营管理，任何股东机构及其委派的代表不得越过股东大会或董事会干预公司的生产经营管理。

二、美国对境外企业（即非美国企业）赴美上市的有关规定

²⁴ 何为重大风险、潜在风险？很难把握。

²⁵ 这同样适用于赴美或拟赴美上市公司。

美国制定了许多法律管理证券市场，与非美国发行人²⁶相关的主要有《1933年证券法》和《1934年证券交易法》，其次还有《1940年投资公司法》和州证券法以及一些规则。

（一）《1933年证券法》

《1933年证券法》²⁶是美国1929年大萧条后通过的第一部主要证券法律，它主要控制公共证券发行时的信息披露要求，其目的在于使投资者得到与发行证券相关的全面和公正的信息。外国公司要进入美国证券市场就必须向每一个证券购买者发送招股说明书，其体例应符合《1933年证券法》和SEC公布规章中的信息披露要求，同时按《1933年证券法》在SEC注册登记。

（二）《1934年证券交易法》

《1934年证券交易法》²⁷是继《1933年证券法》之后的第二个主要法律，它主要管理证券发行后的证券上市和交易行为，要求外国公司向投资者提供进入二级市场后的运行情况，其主要内容包括：要求在美国国家股票交易所交易的证券必须进行证券登记；提供年度报告、半年报告及非财务信息；管理证券交易者、中间人的活动；控制以证券投机为目的的信用范围；管理股东在各种情况下的表决权；管理主要股东、董事和其他管理人员的证券内部交易。

（三）《1940年投资公司法》

《1940年投资公司法》属于联邦法律，它和SEC所公布的某些规定共同发挥作用来规范投资公司（如共同基金）的行为。如果证券发行者所拥有的40%或更多的资产以投资证券形式存在则被视为投资公司，应遵守该法。

（四）州证券法

为防止证券欺诈行为，除了证券交易委员会（SEC）管制外，美国的许多州都采用了《蓝天法》（Blue Sky Laws）来保护投资者。该法要求发行公司就其所发行的证券进行登记，并向潜在投资者提供相关的财务信息。它着眼于审查发行证券的质量优劣以保护投资者。某些场合下，即使SEC认为有效的注册登记表，如果不符合《蓝天法》的要求，也会妨碍该证券在该州发行。

（五）与非美国发行人相关的若干具体规定

25 加拿大不被认为是非美国发行人。

26 主要规范公司的发行行为。

27 主要规范公司的上市和交易行为。

1. 12g3-2(b)豁免规则

美国《1934年证券交易法》规定，总资产超过500万美元，其证券的美国持有人超过500人的外国发行者，应当遵照该法进行注册报告，如果它们符合12g3-2(b)豁免规则的规定，则不受制于《1934年证券交易法》关于注册和报告的规定，无须再按20-F和6-K²⁸表格填写报告。这类发行者只需提供他们在本国发行证券时必须提供的那些信息一般即可满足《1934年证券交易法》中关于提供报告的要求。我国公司的信息披露状况离美国投资者的要求较远，所以该规则对于希望在美国发行非挂牌存股证²⁹（ADR），或在144A规则下私募的中国公司非常有意义。

12g3-2(b)要求的信息报告主要有：财务状况或经营成果、营业上的变化、资产的购买或出售、证券的发行、偿付或购买接管、管理或控制权的变化、与董事、官员或主要证券持有者有关的事项。

2. 注册登记时的会计信息披露³⁰

非美国发行人在美国发行证券应根据《1933年证券法》注册登记，首次发行必须按F-1、F-2或F-3登记注册。美国证券交易委员会（SEC）对美国发行人和非美国发行人的注册登记要求使用了双重标准，一些信息³¹非美国发行人不必披露（但美国发行人必须披露）。为减轻非美国发行公司的负担，SEC允许发行人采用所在国可理解的会计准则，但必须就美国公认的会计准则同发行人所在国会计准则之间的重要区别进行说明，但应使SEC认为信息披露已经足够使投资者作出决策。

3. 美国证券交易委员会审核与415规则

登记表递交之后的两天内，证券交易委员会（SEC）将宣布是否要对登记表进行审查或审查。如果不进行审查的话，证券交易委员会通常会在提交后48小时宣布注册登记表生效。实际上，几乎所有首次发行的注册登记表都要全面审查，但SEC不宣布任何审查标准。为了避免在SEC审查过程中发生延期，外国发行

²⁸ 20-F和6-K分别为年度报告及中期报告的格式要求。

²⁹ 指未在美国全国证券交易所或NASDAQ上市其证券。

³⁰ 如果外国发行人的会计准则不同于美国公认的会计准则（U.S. GAAP），经美国证券交易委员会（SEC）与发行人所在国证券主管机构协商同意，可建立一种共同认可的注册登记表，同时美国证券交易委员会（SEC）要求将发行人本国的会计报表在SEC存档。目前，美国只和加拿大建立这样协定，只要加拿大证管会宣布有效的文件，那么对加拿大在美的证券也有效。美国证券交易委员会还没有同其它国家建立这种关系。

³¹ 如行业收入状况、养老金义务和计划等。

人³²可以利用 415 规则³³进行“案架注册”。这可使公司注册后伺机在市场条件较好时售出证券，且不一定要一次发行，发行人可以计划在一段时间里多次发行或连续发行。

4. 对外国发行人财务公开的要求

1982 年，美国证券交易委员会(SEC)在《1933 年证券法》和《1934 年证券交易法》的基础上，将所有对证券发行者财务公开的要求进行了统一，因此产生了适用于这两个证券法的一整套财务公开规则。外国私人发行人按《1933 年证券法》和《1934 年证券交易法》的要求进行备案的“F 表格”规定了一个与美国本国发行人基本相似的财务公开程序。但在某些特定情况下，外国发行人可以享受一些稍显宽松的财务公开要求，主要包括以下几方面：

- 1) 美国发行人必须每 3 个月修订一次他们的财务报告书，而外国发行人的财务报告书只须每半年修订一次。
- 2) 美国发行人要公开对总经理和年薪加奖金超过 100 万美元的前四位业务负责人的个人报酬，以及对董事们的报酬。然而对外国私人发行人，仅要求整体公开所有负责人及董事的报酬总数，而无须公开每个人的具体数目。
- 3) 在涉及发行人与其关联公司超过 6 万美元的交易中，美国发行人要以公开姓名的方式，披露管理层的利益情况，而对外国发行人仅要求达到“其他场合下披露的程度”。
- 4) 美国私人发行人必须公开过去 3 年中他们各个地理性市场和各行业部门的财务信息；对外国发行人只要求公开有限几个部门的财务信息，但如果外国发行人在美国首次公开出售证券，那么其所遵循的标准就必须和美国发行人相一致。
- 5) 美国发行人必须提供关于各种产品的收入的详细财务情况，然而对外国发行人并不需要提供上述信息，除非它们对于发行者的经营非常重要。
- 6) 美国发行人必须提供生产部门的财务公开报告，并以之作为其产业描述

32 本文所指的“外国发行人”与“非美国发行人”的含义相同，均不包括加拿大。对非美国发行人适用的规定对中国公司同样适用。

33 当 415 规则【SEC 在 1980 年提出】于 1982 年 3 月 16 日施行时，人们对它在美国资金市场上的影响产生了推测，在十多年之后，发现其对权益证券市场没有产生明显作用，但是对美国债券市场的作用比预期的要更具深度。

的一；对外国发行人只要求概括地描述其重要实物资产的所在地点和一般特征。

- 7) 美国发行人必须公开所有与环境法有关的投拆记录，对外国发行人只要求公开重大的投拆记录，或投拆涉及的索赔金额较大（超过外国发行人及其所有子公司资产的 10%以上）。

从中美两国的有关法律规定来看，两国的规定均涉及到法律和会计问题。美国的有关法律规定比较成熟稳定，相比之下，我国的相关规范变化较为频繁，今后还会继续改革、变化。从近年我国有关规定的变化，可以看出，我国对企业境外（包括赴美）上市的“从严控制”原则有些松动，相信今后会进一步放宽限制。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库