



漢坤律師事務所

汉坤法律评述

融贯中西·务实创新

2016年3月11日

资本市场法律

奇招-搜房网分拆部分业务回归 A 股

---红筹架构公司境内资本运作案例总结系列研究（四）

境内资本市场组

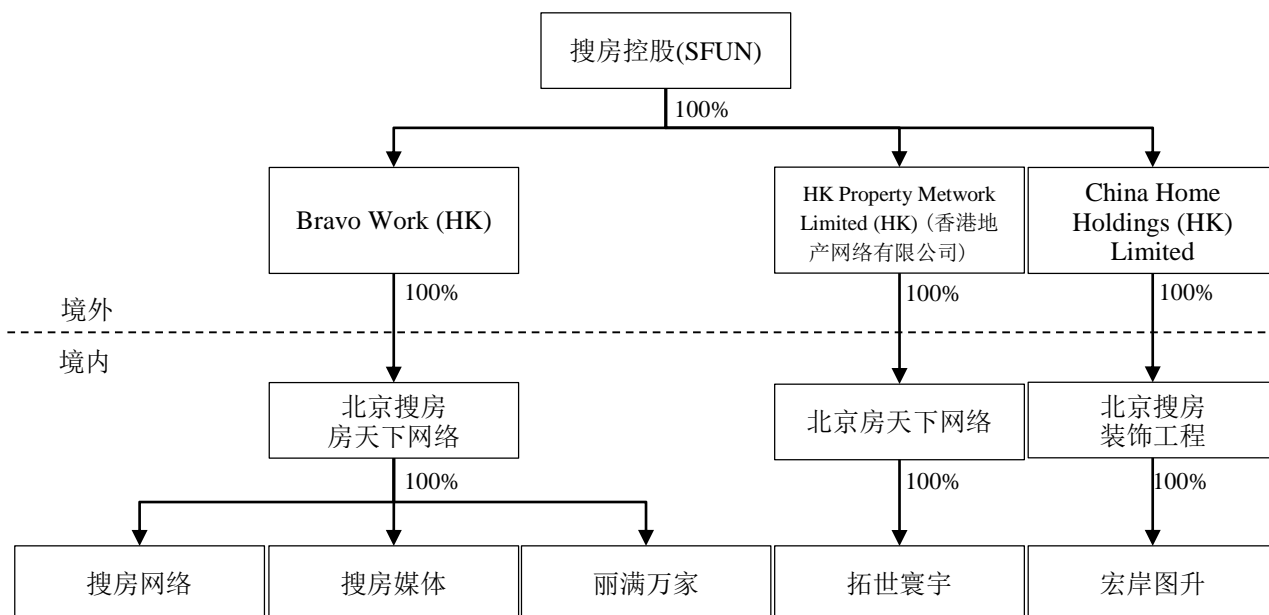
引言：近期另一个备受关注的红筹结构案例系搜房网借壳登陆 A 股项目，随着重庆万里新能源股份有限公司（“公司”或“万里股份”）相继披露《重庆万里新能源股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》（“交易预案”）以及上海证券交易所（“上交所”）《关于对重庆万里新能源股份有限公司重大资产置换并发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》（“问询函”），搜房网借壳万里股份交易方案终于浮出水面。

一、基本情况介绍

本次交易的置入标的资产为美国上市公司 SouFun Holdings limited（下称“SFUN”或“搜房控股”）通过境内外层层持股间接持有的境内主要从事经营互联网房产及家居广告营销业务和金融业务的法人主体 100% 股权。分别为北京丽满万家网络技术有限公司（“丽满万家”）、搜房媒体技术（北京）有限公司（搜房媒体）、北京搜房网络技术有限公司（搜房网络）、北京拓世寰宇网络技术有限公司（“拓世寰宇”）和北京宏岸图升网络技术有限公司（“宏岸图升”）100% 股权。

二、标的资产拆除 VIE 架构后股权结构情况

根据交易预案披露，丽满万家、搜房媒体、搜房网络、拓世寰宇和宏岸图升（以上合称“标的资产公司”）此前均存在 VIE 结构，为 VIE 架构下的运营实体公司。为进行本次重大资产重组，搜房控股拆除了上述公司的 VIE 结构并完成一系列重组。截至本次交易，标的资产公司的股权结构如下：



三、分析

1. 问询函关注内容

截至目前，本次交易尚处于万里股份董事会已经审议通过交易预案并公告，交易预案尚未经万里股份股东大会审议阶段。上交所在问询函中针对本次交易提出了 23 个大问题，截至目前，万里股份和中介机构尚未答复。根据问询函，上交所重点关注的问题包括：

1) 搜房控股的分拆回归审批程序

上交所提到，本次交易构成美国上市公司搜房控股的分拆上市，是否需要取得 SEC 的同意？是否需要取得搜房控股股东大会的同意？

2) 标的资产的业务资质

(1) ICP 证

预案披露，本次注入上市公司的标的资产不包括拥有 ICP 牌照和核心域名 fang.com 的搜房科技。同时，标的资产新设子公司正申请新的 ICP 牌照，待取得新的 ICP 牌照后将 fang.com 转移至该子公司。在此之前，标的资产将通过与搜房科技合作的方式开展互联网房产广告业务。

对此上交所关注：

- ① 新设子公司的外资结构是否符合申请 ICP 牌照的主体条件；
- ② 是否存在标的资产无法取得 ICP 牌照的风险；
- ③ 标的资产与搜房科技合作方式的合法性。

(2) 信息网络传播视听节目许可证等其他业务资质

对此，上交所也从业务资质角度予以关注。

3) 标的资产业务能否借壳

上交所提到：标的资产下属部分公司从事金融业务，而根据《重组办法》的规定，**金融企业不得借壳上市**。要求补充披露标的资产借壳上市是否符合《重组办法》的规定，是否存在因该原因导致本次交易失败的风险。

2. 交易预案未回答证监会就 VIE 结构关注的几个问题

根据证监会于 2015 年 12 月 18 日发布的《关于重大资产重组中标的资产曾拆除 VIE 协议控制架构的信息披露要求的相关问题与解答》，上市公司进行重大资产重组，如拟购买的标的资产在预案公告前曾拆除 VIE 协议控制架构，应当在重组报告书中对以下事项进行专项披露：

- 1) VIE 协议控制架构搭建和拆除过程，VIE 协议执行情况，以及拆除前后的控制关系结构图；
- 2) 标的资产是否曾筹划境外资本市场上市。如是，应当披露筹划上市进展、未上市原因等情况；
- 3) VIE 协议控制架构的搭建和拆除过程是否符合外资、外汇、税收等有关规定，是否存在行政处罚风险；
- 4) VIE 协议控制架构是否彻底拆除，拆除后标的资产股权权属是否清晰，是否存在诉讼等法律风险；
- 5) VIE 协议控制架构拆除后，标的资产的生产经营是否符合国家产业政策相关法律法规等规定；
- 6) 如构成借壳上市，还应当重点说明 VIE 协议控制架构拆除是否导致标的资产近 3 年主营业务和董事、高级管理人员发生重大变化、实际控制人发生变更，是否符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第十二条的规定。

交易预案除了简单提到标的资产公司与搜房科技解除了 VIE 架构以外，未就证监会关注的一系列 VIE 结构有关的具体问题进行披露。

该项目因标的资产公司存在拆除 VIE 结构，且拆除后完整保留了外资成分而参与上市公司重大资产重组的做法而引起广泛关注。由于该项目目前仍处于交易预案公布阶段，该预案能否获得万里股份股东大会批准并向证监会提交申请，证监会和业务主管部门对搜房控股上述问题的处理方式是否认可，我们拭目以待。

● 免责声明

- 本材料为汉坤律师事务所基于公开信息而进行的分析提炼，我们不确保信息的准确和完整。
- 本材料为汉坤律师事务所的重要工作成果和知识产权，仅供一般性参考，不应视为针对特定事务的法律意见或依据。

阁下如有任何进一步的相关问题或需要专业意见，请发送邮件至 ashare.list@hankunlaw.com。