

## 资本市场法律

### VIE 架构发行人再添通过备案案例

作者：王熙康 | 张钊 | 吕程 | 柴宜安

2024 年 2 月 7 日，在第十任中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）主席官宣当日，中国证监会连续发布了 5 份境外上市备案通知。自 2024 年 1 月以来，已有 32 家境内企业完成境外上市备案工作并获得中国证监会发布的备案通知。我们在此继续分享自[潮平两岸阔，风正一帆悬 — 写在境外上市备案制元年岁尾](#)发布以来对境外上市备案工作新动向的观察。

#### 一、协议控制（VIE）架构发行人再添过会案例

在昨日新取得备案通知的境外上市的 5 家发行人中，3 家带有协议控制（VIE）架构的企业格外值得关注。根据公开渠道的信息显示，截至本文发稿日，总共已有 5 家带 VIE 架构的发行人取得了境外上市备案，**汉坤有幸参与其中 3 家的发行和备案工作。**

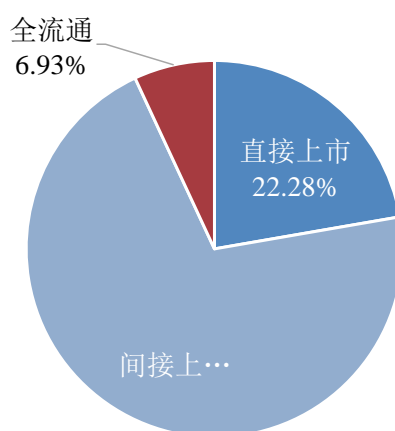
这些已取得备案通知的含 VIE 架构的发行人的所处行业主要分布在保险科技、物流、企业数字化培训平台服务、出行和数字化营销，其所选择的上市地点包括美国和香港，上市方式包括 IPO 和 de-SPAC。

虽然已有来自不同行业，选择不同上市方式和不同上市地的发行人，带着 VIE 架构通过备案，但是值得注意的是，截止至本文发稿之日，仍有约 38 家带 VIE 架构的发行人已向中国证监会申请境外上市备案并持续处在补充材料的阶段。根据我们所了解到的信息和尺度，以及公开披露的样本显示，目前 VIE 架构的发行人备案工作仍未显示出明显的特定规律（比如是否持有特定的牌照、处于特定的行业、采用特定的上市方式或者特定的上市地选择更利于 VIE 架构成功取得备案通知）。正如我们在[潮平两岸阔，风正一帆悬 — 写在境外上市备案制元年岁尾](#)和[境外上市备案新时代系列](#)等文章中所言，无论从被关注的问题、备案周期甚至备案结果而言，含有 VIE 架构的发行人都将遇到更加复杂的情形。如我们一贯的观点：总体而言，我们建议采取以 VIE 架构进行境外上市的发行人本着更加谨慎的态度，对发行人的业务合规性和采用 VIE 架构的必要性进行充分论证。

## 二、截至 2024 年 2 月 7 日的最新备案情况分享

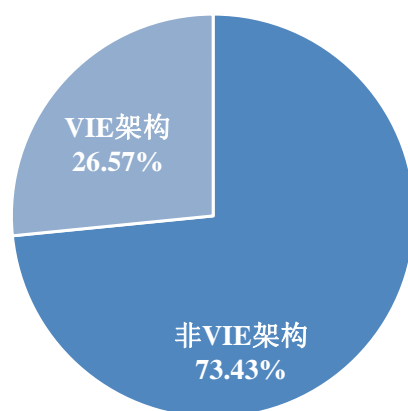
备案制实施后，截至发稿日，根据证监会官网公开信息，已有 188 家申请人就境外上市申请备案、14 家已上市申请人单独就全流通申请备案。其中，有 104 家企业已经取得境外上市的备案通知书，其中，有 27 家直接境外上市备案、77 家间接境外上市（其中有 5 家带有 VIE 架构）已获得备案通过。另有 11 家单独申请“全流通”备案获得通过。

备案项目：上市及全流通



- 直接上市 45家
- 间接上市 143家
- 单独申请全流通 14家

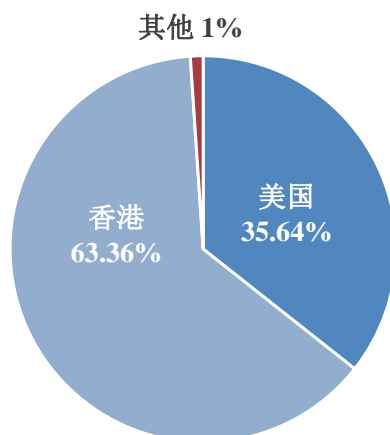
间接境外上市：VIE架构及非VIE架构



- 非VIE架构 105家
- VIE架构 38家

注：VIE架构已备案通过5家

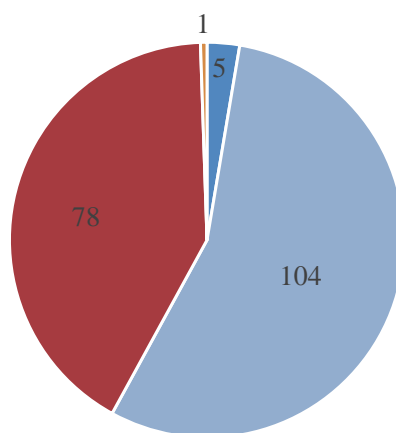
### 申请上市地（不包括全流通）



- 美国（纽交所+纳斯达克）67家
- 香港 119家
- 其他 2家

**注：美股目前仅包括已公开阶段的项目**

### 备案状态统计



- 已接收备案5家
- 已通过备案104家
- 补充材料78家
- 已终止1家

从备案工作所需时长来看，截至本文发稿日，对于已完成境外上市备案的企业而言，自申请被接收至取得备案通知平均用时约 121 天<sup>1</sup>，中位数为 111 天。其中速度最快的发行人仅用时 39 天即成功取得备案通知（汉坤亦有幸作为该发行人境内律师参与项目）。

我们仍将持续关注境外上市以及备案制工作的最新进展和动向，并及时与读者分享。

<sup>1</sup> 部分企业的备案申请接收日期未被公开披露，以下数据均不包括此类企业。

## 特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

### 王熙康

电话： +86 10 8524 5816

Email: [xikang.wang@hankunlaw.com](mailto:xikang.wang@hankunlaw.com)

### 张钊

电话： +86 10 8516 4102

Email: [zhao.zhang@hankunlaw.com](mailto:zhao.zhang@hankunlaw.com)