

美國公司如何通過 證券發行來私募資金 (一)

金錢不是萬能的，但沒有錢萬萬不能。對於成長中的企業來說，缺乏資金往往是影響快速發展並達到企業目標的首要障礙。當然，銀行的門是敞開的。企業家可以向銀行貸款。但是正如人們所說的，銀行借款象雨傘，晴天時它硬要塞給你，下雨天就把它收回去了。

換言之，你越不需要錢，它越要借你錢；資金問題越是公司的燃眉之急，它偏偏越不借給你。何況，即使你能從銀行貸到款，但數額往往有限，杯水車薪，對企業幫助不大。

所以，要解決企業的發展資金問題，企業家應該通過發行公司證券來籌集資金。

企業發行的證券有兩種基本類型：一是發行股權證券 (EQUITY SECURITIES)，即股票。企業出讓一定百分比或一定股數的公司股權，以換取投資人的資金投入。股權證券是不用歸還的，但股票持有人有可能將股票轉讓給他人，或在該公司上市後在股票市場出售。但股票投資被認為有較大的風險，但相應地，它未來潛在的回報也很高，在理論上可以是無限的。

二是發行債權證券 (DEBT SECURITIES)，即公司債券。債券本質上是投資人給企業的貸款，並不存在任何公司所有權的轉讓，投資人並不擁有公司的任何所有權，僅能獲取到期還本付息。由於以後要歸還，債券的風險相對於股票來說要小很多，同樣，其回報也小很多，在一定的期限之內只能增長一定的百分比。

為了吸引和激勵投資人將錢投入其公司，企業家還可將上述兩種類型的證券結合起來，發行可轉換的債券與認股擔保書

(CONVERTIBLE NOTE AND WARRANT)，即在一定的期限如三、五年之內，允許投資人按一定的比例和一定的價格，將其所購買的債券轉換成該公司的股票。

如果公司未來業績良好，甚至已公開上市，投資人則選擇行使股票認購權，按其投資額的大小和預先確定的股票價格購買股票。無論今後該公司股票在市場上漲到了多高，在規定的年限內，公司都必須按合約規定的固定低價格出售股票給投資人，使投資人享受超額的回報。反之，如果未來公司業績並不理想，債權人則會要求還本付息，收回投資，既行使股票購買權。這樣，投資人既得到了股權證券和債權證券兩者的好處，又避開了二者的缺點。

按照企業發展的階段來講，所籌集的資金有種子資金 (與企業的早期階段相對應) 與發展資金 (與企業成熟階段相對應) 等。按投資來源來看，所籌集的資金可分為天使資金 (富裕的個人如醫生、工程師、律師等的投資)、風險資金 (專業風險投資公司投的錢) 和私募基金 (專業的私募基金投資) 等。但無論怎麼講，只要該企業還不是一個上市公司 (PUBLIC-TRADED COMPANY)，企業與投資人 (投資公司) 之間的股權、債權與資本的交易都屬於一種私募，必須受到美國聯邦法律和州「藍天」法律有關私募規則的約束。換言之，無論企業向誰進行證券融資，需要避讓的法律依據都是一樣的，所以我們還必須探討在美國私募的法律規則。

根據美國聯邦政府 1934 年的證券法，企業私募的豁免權是在 D 法

規 (REGULATION D) 中的 504、505 和 506 條款 (RULES) 中提供的。所謂「豁免權」是指，如果符合這些條款和其它相關條款的規定，私人企業以銷售證券的方式籌集資金，不需要向上市公司那樣向美國證券交易所委員會 (SEC) 進行登記與報批，雖然私人仍然需要在銷售證券時向 SEC 備案，和向有關的州政府備案。

D 法規 504 條款規定，任何企業只要不是「空壳公司」，在每 12 個月的期間可以發行不超過一百萬美元的非限制性證券 (http://www.sec.gov/answers/rule504.htm)，但不得刊登廣告向大眾銷售。

504 條款並沒有具體的對企業資訊披露的要求，也沒有對證券購買者人數的限制，也沒有要求投資人一定要具備什麼樣的條件。

但企業需要向相關的州政府報備符合相關州的資訊披露要求。504 條款是最常用到的 D 法規豁免規則，因為它比較簡單、容易準備，所發行的證券可以由公司本身的管理人員和雇員來銷售。

D 法規 505 條款規定，企業在每 12 個月的期間可以發行不超過五百萬美元的證券，銷售給無數量限制的認可的投資人 (accredited investors) 和不超過 35 個非認可的投資人 (http://www.sec.gov/answers/rule505.htm)。企業必須通知購買人他們的限制性證券，未經登記在一年內是不能出售的。企業不可以刊登媒體廣告向公眾出售。企業的財務報表必須經過獨立的會計師的審計與公證。

所謂認可的投資人包括：銀行、保險公司、註冊投資公司或小

生意投資公司；資產超過五百萬美元的員工福利計劃；資產超過五百萬美元的慈善機構、公司或合伙企业；證券銷售公司的董事、管理人或一般合伙人；一項生意其所有的股權所有人是認可的投資人；自然人其個人或家庭的淨資產超過一百萬美元；自然人其過去兩年的年收入超過二十萬美元，夫妻共同年收入超過三十萬美元，並且可以合理預期未來仍可享有相同的收入；資產超過五百萬元，不是以收購證券為目的的信託公司。

D 法規 506 條款規定，企業每 12 個月可以發售超過五百萬乃至無數量限制的證券 (http://www.sec.gov/answers/rule506.htm)。但實踐中大多數企業通常利用 506 規則出售數百萬至五千萬美元的證券。企業可以銷售證券給無數量限制的認可的投資人 (和不超過 35 個非認可的投資人。而非經認可的投資人，無論是單個人或通過代理人作為一個整體，必須對金融和商業事務具有充分的知識和經驗，有能力對該項投資的優點和風險作出評估。

企業必須決定將什麼樣的資訊披露給認可的投資人，只要不違反聯邦證券法中的反欺詐條款。而對於非認可的投資人，企業的披露文件所應包含的內容大體上同上市公司的要求一樣。企業的財務報表必須經過獨立的會計師的審計與公證。購買人收到的限制性證券，未經登記在一年內是不能出售的。同樣，企業不可以刊登廣告向公眾出售。

下期我們將探討美國企業通過證券發行私募資金的具體操作問題。(未完待續) 方平

匯市行情

加拿大皇家銀行：澳洲聯儲升息預期強烈 澳元前景看漲

加拿大皇家銀行表示，澳洲聯儲副主席艾迪週二早間的講話增強了市場對澳洲聯儲升息的預期，這令澳元前景看漲。目前，澳元/美元已經從 0.9140 附近穩步攀升至 0.9161。

艾迪拒絕對貨幣政策發表具體評論，他表示，澳洲聯儲在上周公佈的季度政策聲明中，已詳述了有關貨幣政策的問題；上次聲明中澳洲聯儲明確強調了對通脹的憂慮。

加拿大皇家銀行預計，澳洲聯儲將於 3 月份升息 25 個基點，隨後將於 5 月份調高貼現率至 7.50%。

蘇格蘭皇家銀行：歐元兌美元前景仍然看漲

蘇格蘭皇家銀行表示，歐元兌美元匯率中前景仍然看漲，有望再次測試 1.47 美元。該匯率維持在支撐位 1.4610-1.4590 美元上方，有望再次測試 1.47 美元；突破該價位，則看 1.4760 美元，然後是 1.4830 美元。

該行表示，下行風險方面，如該匯率跌跌 1.4590 美元，則將令盤中前景面臨看跌風險。目標位看 1.4545 美元和 1.4505 美元之間。

德國商業銀行：英鎊兌美元技術面看跌

德國商業銀行分析師 Andrew Hart 表示，英鎊 18 日在關鍵阻力位 1.9716 美元下方徘徊，目前承受拋壓，很可能本週除下時間都將處於這種狀態。他預計匯率將測試 1 個月支撐線 (目前為 1.9416 美元)，繼而是 1.9335 美元和 1.9281 美元 (趨勢線和 1 月 22 日低點) 之間的關鍵支撐位 Hart 表示，上行阻力位料在 1.9716 美元。

(源自：聯合匯庫)

高盛、新天域等 聯手 8300 萬美元 私募花落天駿

【據 21 世紀經濟導報】號稱中國戶外廣告企業最大規模的一筆私募融資花落天駿傳媒集團。

日前，天駿傳媒集團完成以國際著名投資銀行高盛、業內知名私募基金紅杉資本、著名風險投資基金新天域中國等投資者的戰略股投資。

據悉，此次融資總額為 8300 萬美元，除上述三家外，FaralCapital 等其他不超過十家的投資者也在此前融資中參與了投資。

據有關人士透露，此次 8300 萬美元的融資中，高盛、新天域資本、紅杉中國三家約占到整個融資額度的 70% 以上。

「我只能說其中高盛占其中大部分。」但有關人士拒絕透露高盛等幾家投資機構具體的出資比例。

「在此次私募融資中，上述幾家投資者將獲得天駿傳媒集團 20% 左右的股權。」天駿傳媒集團財務主管劉政告記者表示，此次以戰略投資者身份引入的融資，將對天駿傳媒集團的財務狀況有較大的改善，為天駿集團之後的發展提供充足的資金。

「募集到的這筆資金，我們將主要作用於兩個方面，首先，用於媒體資源的購買，其次是用於國際頂尖人才的引進和儲備。」劉政告記者表示，作為廣告運營商，媒體資源的購買將是重中之重。此次募集到的資金將大部分投向於此。

有關資料顯示，天駿傳媒集團記者：羅諾

如何挑選美國股市的網路證券商

透過網路科技和安全的交易環境，你可以人坐家中，使用美國網路證券商的交易服務，上網輕鬆看盤和交易美國股票。但是如何挑選一家適合自己的美國網路證券商，可不是件容易的事。如果你在投資前仔細比較，不但可以省去日後付出不必要的交易費和服務費，還能選擇提供最佳華語服務和更安全的股券服務，讓你交易更輕鬆自在。

現今美國證券業，設有中文服務的全國性大型證券商並不多，目前僅有史考特 Scottrade、嘉信理財 Charles Schwab、億創理財 E*Trade、富達理財 Fidelity 幾家。原先設有中文服務的 TD Ameritrade 在經過合併後，已正式撤離華語市場，基本上網站已看不到任何中文介紹了。除此，在全美各地如紐約、洛杉磯、舊金山等地，還有些區域性的小型華語證券商，但是規模大小、缺乏保障。

有了券商的初步名單，即可進行評比。在選擇網路證券商時，可以仔細比較下列九大條件。

一、它是合法的網路證券商嗎？
網路可以是虛擬的世界，建立一個網站十分容易，如何知道對方是否存在？由於所有美國證券商都受到美國金融業管理組織 (FINRA) 為 NASD 和 NYSE 管理組織的 (結合) 監管，投資人可以上網至 finra 的網站 www.finra，查找所屬證券商是否為登記會員，並查出其商業歷史和營運規模。

如果你在 FINRA 的會員名單上找不到，這就可能是一家假的網路證券商。

二、這家網路證券商有實力嗎？
一如其他網路商業，網路證券業已進入白熱化階段，一些美國較具規模的網路證券商幾年來常在電視、報章做廣告，近年則消聲匿跡，分行數目一天比一天少，華語服務不斷縮短，甚至取消。所以第二個條件就是比較證券商的分行數目，實力愈雄厚，例如全美分行超過 301 家，包括 5 家華語分行的史考特證券 Scottrade 等。相反地，一些區域性的小型證券商，雖然也設有分行並提供華語服務，但是服務範圍卻只局限在美國地區，如紐約市、舊金山市等，與大公司實力仍有一段差距。

三、帳戶安全保障有多高？
自己的資金和股票庫存？美國政府規定，證券公司要為顧客購買帳戶安全保險，法定承保公司為美國投資人保護公司 (SIPC)。一般來說 SIPC 對每個投資帳戶提供 50 萬美元的保障 (其中 10 萬美金為現金)。但部份證券商為了加強顧客對公司的信心，會額外為顧客購買保險。美國史考特證券即向 AON 公司購買額外保險，總計每個帳戶的安全保障最高可達 2,000 萬美元。

四、是否有完善的華語服務？
雖然美國前幾大網路證券商都設有中文網站或提供華語服務，不過這不代表該公司就提供了完善的中文服務，包括華語服務專線、華語分行專員專人的數目、中文交易平臺、中文美股資訊等。以史考特證券為例，該公司於 2001 年成立亞太服務部，專為美國、台灣、中國、香港的華裔居民服務，不但有完整中文網站和交易平臺 Scottrade.com，免費華語專線，並提供即時中文美股財經資訊。

五、是否有自己的交易系統？
目前的網路加密技術能夠保障網路的資訊傳輸，投資者要問的是，網路證券公司是否擁有自己的交易系統。許多證券公司由於規模有限，股票交易只好委託其他公司處理，不但交易時間較慢，而且操縱權在別人手上，資料就有機會暴露予第三者，一旦發生交易糾紛，系統故障、權責問題難以理清，得到的保障就相對減少。

六、我的股票在那裏？
投資者都知道，股票買賣是登記在證券商的名下，證券商根據對顧客的承諾，分發到顧客的帳戶。問題是，你的證券商可能只是另一家證券商的客戶，甚至是客戶的客戶，即「總代理」和零售商甚至邊緣小販的關係，層次越多，發生問題的機率越大，責任難以分清，一旦發生問題，追討無門。所以，你的證券商最好能夠自我清算 (clearing)，即「總代理」的能力，一旦出了問題，才容易解決。

七、收費情況如何？
美國網路證券商的收費可以相差甚遠，收費有簡單，也有繁多，例如戶轉移、帳戶管理、股數、交易次數規限等。舉例來說，E*TRADE 對每月交易不到 30 次的客戶，每季度交易收取 \$19.99 美金的佣金，每季度還須繳交 \$40 的帳戶維持費用。但史考特證券則提供單一網路交易費用 \$7，沒有最低交易次數、要求和股數限制，也沒有任何帳戶維持費用，相對降低投資成本。

八、是否有中文股市資訊？
多數網路證券商均提供美股即時新聞，但以英文居多，真正能提供即時中文美股動態、公司財務、股票研究等深度資料者並不多。史考特證券提供中文、國關即時財經的 Quote123 中文美股資訊，有即時的華商財經消息、全球獨家 Zacks 公司財經研究、CBS 中文美股報導，讓投資人用中文掌握第一手的美股動態報導。

九、專業機構的推薦
選擇一家好的網路證券商，你可以詢問親朋或其他投資人的口碑，也可以參考美國一些專業機構的推薦。史考特證券公司自成立以來獲獎無數，近兩年連續獲得美國品牌忠誠度網路證券商的最大獎，並曾獲美國著名財經雜誌 Barron's 雜誌年度網路證券商評比 4 顆星榮譽，這些都是投資者可參考的標準。

源自：華商街日報

全項法律服務

Justice For All

\$75

/每月
(1-50人公司)

\$125

/每月
(51-99人公司)

中小企業商業計畫

- 每月無限次數電話法律諮詢
- 每月可提供最多 10 封律師信或討債信
- 免費合約或文件審查
- 免費每年 75 小時的律師出庭服務
- 免費網上市場諮詢及網上廣告
- 6 萬種以上法律合約供會員下載.....等

家庭法律保障計畫

- 每月無限次數電話法律諮詢
- 免費合約或文件審查
- 免費每年 70 小時的律師出庭服務
- 免費每年 50 小時稅務律師陪您應對 IRS 查稅
- 明立遺囑、生前信託、理財規劃
- 24 小時監視預防信用盜用及修改信用.....等

\$35.99

/每月
保護夫妻兩人
以及 21 歲以下兒童

歡迎加入美國全球性 FFI 公司

(626) 510-2829 網站 www.Guo.myFFI.biz

© C/FFI 2008