

# 一文看懂如何利用“债转股”进行股权投资

公司制高点

把握新起点

gongsizhigaodian 分享法律资讯，直接与知名律师对接——股权激励机制构建、顶层架构设计、企业并购与投资、发行公司债、公司控制权制衡、高管与股东上位之争、公司日常法律风险防范等。

东风公司财力雄厚，业绩良好，近期，正寻找合适的投资机会，发掘优质项目，通过投资为公司带来收益。南方公司是一家发展势头强劲的初创公司，拥有丰富的市场资源和良好的市场前景。在公司老板杨总的推动下，南方公司酝酿了一个新项目，同时也拿到了项目合作方的授权书，但对于进一步推进项目进入运营，走入市场，还需要一笔数额不小的启动资金，可谓是万事俱备，只欠东风。



于是，在好友老张的牵线下，两公司一拍即合，东风公司愿意出钱投资南方公司。但此时，也出现了一个问题，作为东风公司的此次投资，自然要考虑风险和收益。如何以一个成熟投资人的姿势，将风险控制做好，以达到预期收益呢？同理，南方公司是否也应当在投资中考虑相关因素，通过协商共同选择一种合适的投资方式？

杨总了解到，债转股是实践中常用的控制风险的方式，但是否对两公司本次项目也适用呢？带着这个问题，两公司联系了黄律师，就这次的投资项目，共同进行了商讨。



## 一、什么是债转股？债转股的核心是什么？

债转股投资模式的基本思路是：投资人看好一个目标公司后，先以债权形式，将资金借给目标企业使用，并约定入股条件；后续双方约定的条件实现后，投资人可以选择将债权转变为目标企业股权（一般以增资模式进入）。

我国《公司法》规定，股东可以用货币出资，也可以用非货币财产出资，如实物、知识产权、土地使用权等。需要注意的是，此处的非货币财产，必须是可以用货币估价并可以依法转让的。当然，对用作出资的非货币财产，应当评估作价，核实财产，不能高估或者低估作价。

因此，股权、债权等权益资产也可以用于对公司出资。在我国现行法律框架下，在债转股投资模式的设计中，投资人的债权具有合法性与确定性。债转股的投资模式在法律上没有原则性的障碍。



## 二、债转股模式主要有哪些？应该如何设计？

债转股，顾名思义，就是投资人先把钱借给目标公司，可以约定一定的利息（投资回报），并要求目标公司提供一定的担保措施，以便风险控制（例如股权质押、保证担保等）；同时设定一定条件，在该条件下，将投资人的债权转为目标公司股权，投资人转为目标公司的股东。

一般来说，债转股投资的设计，主要有以下几种模式

### （一）企业之间直接借贷

完成这一模式下的债转股投资，一般需要以下几份合同来确定法律关系：

1. 《借款合同》：投资人与目标公司签订，由投资人作为出借人，目标公司作为借款人，以完成约定资金借贷。

2. 《担保合同》：投资人与目标公司的股东签订担保，如《股权质押合同》、《保证合同》等，以担保《借款合同》中目标公司的还款义务。（或其他担保人签订其他《担保合同》，对投资人贷款提供担保。）

3. 《增资协议》、《债转股协议》：投资人与目标公司股东签订《增资协议》及《债转股协议》，或仅签订《增资协议》并在其中包括债转股的条款，待约定条件成就时，投资人基于《借款合同》所享有的债权即转化为目标公司的股权。

这种方式直接在投资人与目标公司、及目标公司股东之间就可完成，十分简便。这时，东风公司提出一个问题：企业之间可以直接借贷吗？



在 2015 年 9 月 1 日前，答案是 NO！中国人民银行颁布的 1996 年 8 月 1 日起施行的《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。”

随着我国经济体制改革和社会经济的发展，民间借贷的发展尤为迅速，为适应经济和社会发展的趋势，鼓励和保护交易，最高院发布司法解释（法释[2015]18号）：法人之间、其他组织之间以及他们互相之间为生产、经营需要订立的民间借贷合同，除存在一些法律禁止的情形外，当事人主张民间借贷合同有效的，人民法院应予支持。该司法解释自 2015 年 9 月 1 日起生效。

因此，企业之间用于生产、经营且合法的民间借贷合同，是被法律所认可的。



## （二）通过金融机构委托贷款

在这种模式下，企业直接不直接产生借贷关系。而是借银行作为通道，以委托贷款方式进行债转股投资，一般需要以下几份合同来确定法律关系：

1. 《委托贷款协议》：投资人、受托金融机构、目标公司三方共同签署，约定投资人通过受托金融机构将所需款项借给目标公司。
2. 《委托贷款担保合同》：投资人、受托金融机构、担保方三方共同签署，明确担保方向投资人提供担保。
3. 《增资协议》、《债转股协议》：投资人与目标公司股东签订《增资协议》及《债转股协议》，或仅签订《增资协议》并在其中包括债转股的条款，待约定条件成就时，投资人基于《借款合同》所享有的债权即转化为目标公司的股权。



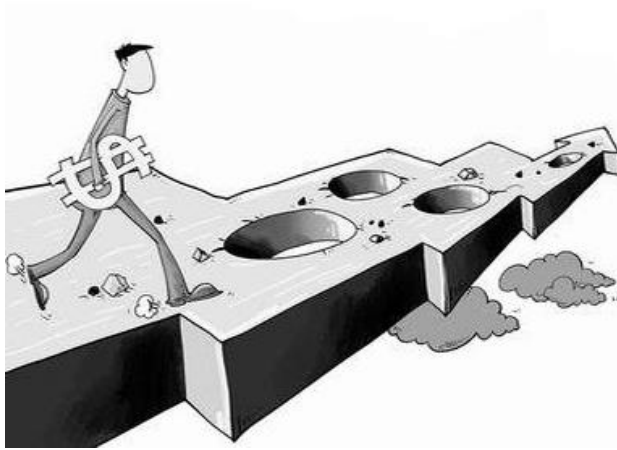
在此，需要注意的是：根据合同法的一般原理，债权具有平等性，如无特别约定，投资人对目标公司的债权并不优先于其他债权人对目标公司的债权。因此，投资人的债权在将来进行转股时，便存在一定的风险。

为了合理控制法律风险，从投资人的角度来说，通过协议与目标公司约定，以委托贷款方式将投资款贷款给目标企业，某条件成就时债权转化为股权等内容，明确违约责任，可规避后续目标公司不兑现转股承诺的风险（如企业发展超出预期，估值大幅增长）。

这种方式在 2015 年 9 月之前较为普遍，它使没有法律依据的企业借贷行为取得了合法的外在形式。不过，会产生一定的银行费用。

## 明确违约责任

## 规避风险



### （三）通过设定业绩考核补偿条款间接实现

以委托贷款方式进行债转股投资存在一定的弊端，如流程繁琐、时间和物质成本较高。为避免此类弊端，在实际操作过程中，也可采取约定业绩考核补偿条款的模式实现债转股投资：

1. 《投资协议》：投资人与目标公司股东签订，以股权投资的形式对目标公司进行投资。

2. 在协议中对目标公司约定一定的业绩要求，若在约定期间内，目标公司未能实现该业绩目标，则由目标公司的大股东给予投资人一定的补偿。事实上，这就是我们常说的对赌

目标公司业绩未达标时，给予投资人的补偿主体须为目标公司大股东。在实际的司法判例中，直接以目标公司为补偿主体的，会损害其他股东利益，通常会被判协议无效。

# 公司业绩



## 三、债转股模式的风险在哪儿？如何防范？

若目标公司希望通过吸引投资人投资，推动公司商业活动的进行，在转股条件达成后，公司业绩良好，公司并不愿真正实现“债转股”的目的，投资人可以在投资协议签订之时即对转股之后的具体事项做出详细安排，来避免目标公司违约的风险。

若投资人原本的意图，是通过设计债转股的模式，实现“明股实债”，以获得固定收益，则需注意规避目标公司破产带来的风险。“名股实债”的交易结构，倘若发生争议，一般会被认定为债权投资。但如果所投公司破产进入清算程序，则存在因“外观信赖利益保护”而被认定为股权投资的风险。



因此，对于倾向于债权投资的投资人，在业务实践中对于目标公司的经营风险应予以深入评估，在目标公司未来发展存在不确定的情况下，应更多的采用委托贷款的形式，以规避相应的风险。



您公司治理的“小诸葛”

**一直在钻研**  
**高效·全面·专业**



长按二维码  
关注公司制高点



本公众号内容系业务团队观点，；如需转载公众号内文章，须注明文章出处；图片来源于网络，若有侵权，请联系小编删除