



## 资本市场季报

本季报（涵盖 2011 年 10 月至 12 月），介绍了香港资本市场近期的发展如下：

**香港首支商业信托上市：**香港首支上市商业信托于 2011 年 11 月 29 日在联交所挂牌交易。上市架构涉及(1)香港电讯信托和香港电讯有限公司作为《上市规则》下的“上市发行人”上市；及(2)股份合订单位（香港电讯信托和香港电讯有限公司联合发行）。有关详情，请参阅“[香港首支商业信托上市](#)”。

**授予第 4.04(1)条豁免的指引：**香港交易所于 2011 年 11 月 10 日公布了一封最新修订的指引信，旨在列出豁免严格遵守《上市规则》第 4.04(1)条的多项经修订的条件。第 4.04(1)条规定，上市申请人须在会计师报告内刊载紧接招股章程刊发前三个财政年度每年的综合业绩。最新修订的指引信列出两套条件，分别适用于(1)在最近一个年结后两个月内；及(2)在最近一个年结后的第三个月刊发招股章程的上市申请人。在此之前，其中一套条件适用于所有上市申请人。该最新修订的指引信适用于年度会计期间在 2011 年 12 月 31 日或之后结束的上市申请人。有关详情，请参阅“[授予第 4.04\(1\)条豁免的指引信](#)”。

**上市文件初稿存档指引：**香港交易所于 2011 年 12 月 2 日公布了一封经修订的指引信，旨在更新其有关接纳上市申请提前存档的行政常规，以便利申请人在年度中的不同时间将 IPO 文件存档。最近更新的行政常规适用于包括：(1)未在其 IPO 申请中以经审核或较完备草拟本形式刊载第三个财政年度的财务数字的上市申请人；及(2)申报的最后一个财政期间已超过六个月的上市申请。经修订的指引信具体与呈交要求作审批的上市文件初稿相关。有关详情，请参阅“[上市文件初稿存档指引](#)”。

**结构性合约安排不会导致不适宜上市：**香港交易所于 2011 年 11 月 25 日公布了一项上市决策，其中其决定与基于某些结构性合约安排有关的法律问题不会导致上市申请人不

适宜上市。有关详情，请参阅“[结构性合约安排不会导致不适宜上市](#)”。

**有关仅售予专业投资者的债务证券的新上市规定：**香港交易所于 2011 年 10 月 21 日就 2010 年 12 月 17 日刊发的咨询文件刊发了《建议修改有关仅售予专业投资者的债务证券的上市规定的咨询总结》。该咨询的主要目的是删除不适用于仅售予专业投资者的债务证券的有关规定，及使香港与其他主要市场的规则一致，处理申请的时间与该等市场看齐。相应的《上市规则》修订案已于 2011 年 11 月 11 日起生效。有关详情，请参阅“[有关仅售予专业投资者的债务证券的新上市规定](#)”。

本季报中使用的术语具有如下含义：

“公司条例”	《公司条例》（香港法例第32章）
“创业板”	联交所经营的创业板
“香港”	中华人民共和国香港特别行政区
“香港交易所”	香港交易及结算所有限公司（也指其子公司，包括联交所，如适用）
“IPO”	首次公开招股
“《上市规则》”	《香港联合交易所有限公司证券上市规则》（《主板上市规则》）及/或《香港联合交易所有限公司创业板证券上市规则》（《创业板上市规则》），视情况而定
“中国”	中华人民共和国
“联交所”	香港联合交易所有限公司
“证监会”	证券及期货事务监察委员会
“《证券及期货条例》”	《证券及期货条例》（香港法例第571章）
“《收购守则》”	《公司收购及合并守则》

## 香港首支商业信托上市

### 概览

香港首支上市商业信托于 2011 年 11 月 29 日在联交所挂牌交易。上市架构涉及(1)香港电讯信托和香港电讯有限公司作为《上市规则》下的“上市发行人”上市；及(2)股份合订单位（香港电讯信托和香港电讯有限公司联合发行）。该上市商业信托为电讯盈科有限公司（联交所的上市发行人）电讯业务（“**电讯业务**”）的分拆及独立上市。

### 香港电讯信托和香港电讯有限公司

香港电讯信托和香港电讯有限公司同时在联交所上市，根据《上市规则》同属于“上市发行人”。因此，香港电讯信托和香港电讯有限公司须遵守《上市规则》的条文。此外，股份合订单位、香港电讯信托、香港电讯有限公司和香港电讯信托的托管人—经理（“**托管人—经理**”）须遵守《证券及期货条例》及《收购守则》的条文。

香港电讯有限公司是电讯业务的控股公司，拥有两类股份：

- 普通股—赋予股东于股东大会的投票权及收取股息及分派的权利；及
- 优先股—亦赋予股东于股东大会的投票权，但并无收取股息或其他分派的权利，但公司清盘则除外。

香港电讯信托为固定单一投资信托，只可投资香港电讯有限公司的证券及其他权益。香港电讯信托赋予单位登记持有人于香港电讯信托持有的特定财产（在此情况下为香港电讯有限公司的普通股）的实益权益。

### 股份合订单位

股份合订单位由以下结构组成：

- 香港电讯信托的一个单位；
- 与单位挂钩的香港电讯有限公司的特定普通股的实益权益，由托管人—经理代表单位持有人持有；及
- 与该单位合订的香港电讯有限公司的一股特定优先股。

“挂钩”是指根据组成香港电讯信托的信托契约（“**信托契约**”），将香港电讯信托每个单位与托管人—经理持有的特定普通股配对及相连，使单位的登记持有人于该特定普通股中有实益权益。转让单位时亦将转让于普通股的实益权益；

“合订”是指根据信托契约将香港电讯信托每个单位附带于香港电讯有限公司一股特定优先股使两者必须一并买卖的方式。

香港电讯信托和香港电讯有限公司招股章程的文本可通过以下链接下载：

[http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2011/1116/LTN20111116016\\_C.pdf](http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2011/1116/LTN20111116016_C.pdf)

## 授予第 4.04(1)条豁免的指引信

### 概览

香港交易所于 2011 年 11 月 10 日公布了一封最新修订的指引信“HKEx-GL25-11”，旨在列出豁免严格遵守《上市规则》第 4.04(1)条（“**第 4.04(1)条豁免**”）的多项经修订的条件。指引信列出两套条件，分别适用于(1)在最近一个年结后两个月内；及(2)在最近一个年结后的第三个月刊发招股章程的上市申请人。在此之前，一套条件适用于所有上市申请人。

### 第 4.04(1)条

《上市规则》第4.04(1)条规定，上市申请人须在会计师报告内列载紧接招股章程刊发前三个财政年度每年的综合业绩。

上市申请人若拟在年结后不久刊发招股章程，其编制最近一个财政年度的经审核账目时往往会遇到实际困难。此外，根据《上市规则》第13.49条，上市发行人须于其财政年度结束后三个月内刊发初步业绩公告。

### 上市申请人在最近一个年结后两个月内刊发招股章程

若上市申请人在最近一个年结后两个月内刊发招股章程，其须符合以下条件（“**两个月条件**”）方获授第 4.04(1)条豁免：

- 上市申请人必须在最近一个年结后三个月内于联交所上市；
- 上市申请人必须取得证监会发出豁免遵守《公司条例》相关规定的证明；
- 招股章程内必须载有最近一个财政年度的溢利估计（其必须遵守《上市规则》第 11.17 至 11.19 条），或上市申请人必须提供理据说明为何不能在招股章程内载有溢利估计；及
- 招股章程内必须载有董事声明，特别表明就汇报期末段结束至最近一个财政年度完结期间的营业业绩而言，申请人的财务及营业状况或前景均无重大不利转变。

### 上市申请人在最近一个年结后的第三个月刊发招股章程

若上市申请人在最近一个年结后的第三个月刊发招股章程，其须符合以下条件方获授第 4.04(1)条豁免：

- 招股章程必须载有最近一个财政年度的财务资料及有关财务业绩的意见（“**最新财务资料**”）。最新财务资料必须遵从《上市规则》第 13.49 条有关初步业绩公告内容的相同规定。最新财务资料还须由申报会计师根据香港会计师公会发出的《应用指引》（Practice Note）第 730 号“有关年度业绩初步公告的核数师指引”（Guidance for Auditors Regarding Preliminary Announcements of Annual Results）审阅并协定同意；

- 申请人必须在最近一个年结后三个月内于联交所上市；及
- 上市申请人必须取得证监会发出豁免遵守《公司条例》相关规定的证明。

在经修订的各项条件刊发前，两个月条件适用于所有上市申请人。

### 生效日期

上述条件适用于年度会计期间在 2011 年 12 月 31 日或之后结束的上市申请人。

获得第4.04(1)条豁免的上市申请人，仍须遵照《上市规则》的要求刊发最近一个财政年度的初步业绩公告及年报。然而，若上市申请人已如上所述在招股章程内载有最新财务资料，香港交易所会按个别情况考虑授予豁免严格遵守《上市规则》刊发初步业绩公告的规定。

最新的指引信文本可通过以下链接下载：

[http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listguid/Documents/gl25-11\\_c.pdf](http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listguid/Documents/gl25-11_c.pdf)

## 上市文件初稿存档指引

### 概览

香港交易所于2011年12月2日公布了一封经修订的指引信“HKEx-GL6-09”，旨在更新其有关接纳上市申请提前存档的行政常规，以便利申请人在年度中的不同时间将IPO文件存档。经修订的指引信具体与呈交要求作审批的上市文件初稿相关。

### 经修订的行政常规

现将经修订的行政常规概括如下：

#### 上市申请中未收载第三个财政年度的财务数字

受限于下述条件，对于营业记录至少为三年的上市申请人，如果上市文件初稿中以经审核或较完备草拟本形式收载最近期三个财政年度的财务状况，香港交易所一般才会接纳其审批申请。

以下为香港交易所接纳在营业记录期结束后45日内呈交，但又未能在上市文件初稿中以经审核或较完备草拟本形式收载第三个财政年度的财务数字的审批申请的条件：

- 呈交保荐人确认（“**保荐人确认**”）——保荐人确认应说明保荐人确信：
  - 上市申请人及保荐人充分证明其已真诚地编制较完备版本的上市文件；
  - 香港交易所将有充足资料可展开上市申请的实质审批；及
  - 保荐人在根据《上市规则》履行尽职审查后，相当肯定上市申请人能够符合《上市规则》第8.05条（基本上市条件）或其他财务资料相关规定。
- 在上市文件初稿中收载下列资料：
  - 最近期经审核资产负债表结算日前两个财政年度的经审核财务数字（例如，上市申请人的营业记录期是由2007年1月1日至2009年12月31日，其必须在上市文件初稿中载有2007及2008年的经审核数字），连同相关的管理层讨论；及
  - 以经审核或较完备草拟本形式收载有关截止结算日距离A1表格存档日期不超过230日的汇报期末段数字，及上一年同期的可比较数字（例如，2009年六个月的账目及2008年相应期间的账目），连同相关的管理层讨论。最近更新的行政常规规定，若汇报期末段数字不会在最终的上市文件内出现，上市申请人无须在存档时提供可与汇报期末段数字比较的上一年同期数字及相关的管理层讨论。

## 申报的最后一个财政期间已超过六个月

若在上市文件初稿中所申报的最后一个财政期间到 A1 表格存档之日时已相隔超过六个月，香港交易所一般不会接纳上市审批申请，除非上市申请人能满足下列条件：

- 呈交保荐人确认；及
- 若最近期经审核财务报表的结算日距离 A1 表格存档日期不超过 230 日，上市申请人在上市文件初稿刊载最近期经审核资产负债表结算日前三个财政年度的经审核财务资料及相关的管理层讨论（此项为最近更新的行政常规）。

若最近期经审核财务报表的结算日距离 A1 表格存档日期超过 230 日，上市申请人必须在连同 A1 表格一并存档的上市文件初稿中：

- 刊载最近期经审核资产负债表结算日前三个财政年度的经审核财务资料及相关的管理层讨论；及
- 以经审核或较完备草拟本形式刊载有关截止结算日距离 A1 表格存档日期不超过六个月的汇报期末段数字，连同上一年同期的汇报期末段比较数字及相关的管理层讨论。若汇报期末段数字不会在最终的上市文件内出现，上市申请人无须在存档时提供可与汇报期末段数字比较的上一年同期数字及相关的管理层讨论。

## 收购公司或业务

倘上市申请人于编备最近期经审核账目（或较完备草拟本）后曾收购或拟收购公司或业务，而有关收购属于《上市规则》第 4.28 条所界定者，香港交易所一般要求上市文件初稿必须刊载经扩大集团备考资料。但最近更新的行政常规作出了免除。若最终上市文件所载的财务资料会根据《上市规则》更新至加入有关所收购公司或业务的收购前财务资料，则不适用上述要求。

## 需注意的要点

其他需要注意的要点：

- 若适当地符合这项指引信的规定，保荐人无须分别地向香港交易所申请接纳上市申请提前存档（此项为最近更新的行政常规）。
- 上述行政常规还适用于营业记录为三年以下，并拟根据《上市规则》第 8.05(3)及 8.05A 条以较短的营业记录申请上市的上市申请人。在该等情形下，该上市申请人须在上市文件初稿刊载预期由该较短的营业记录开始的经审核财务资料。
- 为避免上市聆讯被推迟，上市申请人须使香港交易所所有充足时间审批最后一年财政数据或最近期的汇报期末段财政数据。
- 本指引信所载的行政常规只适用于营业记录期完结后的上市申请存档。

经修订的指引信的文本可通过以下链接下载：

[http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listguid/documents/gl6-09\\_c.pdf](http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listguid/documents/gl6-09_c.pdf)

## 结构性合约安排不会导致不适宜上市

### 概览

香港交易所于 2011 年 11 月 25 日公布了一项上市决策“HKEx-LD-43-3”，其中其决定与基于某些结构性合约安排（“结构性合约”）有关的法律问题不会导致上市申请人不适宜上市。

### 背景

上市申请人甲公司（和其附属公司合称“上市集团”）是一家在香港境外注册成立的海外公司。适用于上市集团业务所属行业的中国法规仅允许有限的境外投资。上市集团不拥有在中国境内经营有关业务所需的执照或许可。

因此，以下各方订立了某些结构性合约。

- 甲公司；
- 其中国附属公司（“中国附属公司”）—绝大部分业务在中国境内；
- 甲公司的某些控股股东（“注册所有人”）—属中国国民；和
- 在中国注册成立并由注册所有人拥有的某些公司（“OPCO”）—拥有经营上市集团的业务所需的所有经营执照及许可。

结构性合约的订立是为赋予上市集团如下权利：

- 有权享有 OPCO 的所有经济利益，对 OPCO 的经营行使管理控制权、及防止资产价值流失予 OPCO 的股东。
- 有权通过 OPCO 的转让获得所有知识产权。
- 有权按现行会计准则合并 OPCO 的财务结果，如同其为上市集团的全资附属公司。
- 如果中国法律批准，有权以名义价格或预付金额购入 OPCO 的股权及/或资产。
- 有权取得注册所有人拥有的 OPCO 股份上担保权益的优先权利，以此作为结构性合约妥善履行的保证。

### 专业确认

上市集团已取得下列专业人士的确认：

- 保荐人—确认甲公司符合《上市规则》下所有有关条件（已取得的豁免除外），并无须因结构性合约而更改该确认。保荐人拟在招股章程内披露结构性合约的所有有关详情。

- 中国法律顾问—确认结构性合约符合中国有关法律、规章及法规以及中国附属公司组织章程的规定。
- 甲公司的申报会计师—确认甲公司有权按现行会计准则合并 OPCO 的财务结果，尤其为其为上市集团的全资附属公司。

## 事宜

甲公司是否会因结构性合约的相关法律问题而不适宜上市。

## 上市决策

在考虑甲公司的上市申请时，香港交易所采用基于披露的现有做法。据此，保荐人和甲公司的董事须证明上市集团实际上已真诚符合中国所有有关法律法规，并有能力确保结构性合约的妥善履行。

根据重大事实及保荐人所提交的意见（符合中国法律顾问及申报会计师的专业意见），香港交易所认为甲公司已证明其已符合上述规定。香港交易所裁定，如果在招股章程中恰当披露结构性合约及相关风险，则甲公司适宜上市。

## 其后指引

作出本上市决策后，香港交易所就考虑类似于结构性合约的安排的上市申请制定了进一步指引：

- 在考虑采纳该等安排的原因后，按个别情况考虑上市申请。
- 若涉及非限制业务，个案将提交上市委员会处理。
- 上市申请人和其保荐人应：
  - 提供在业务经营中采用结构性合约的原因；
  - 当法律允许无须采用结构性合约方式经营业务时，取消结构性合约；
  - 在结构性合约中包含一份授权文件，即上市申请人的董事和其继任人受 OPCO 股东的授权，行使 OPCO 股东的所有权利；
  - 在结构性合约中包含恰当的解决争议条款；及
  - 确保结构性合约涵盖处理 OPCO 资产的权利，不单单涵盖管理其业务的权利及取得收入的权利。

上市决策的文本可通过以下链接下载：

<http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listdec/Documents/LD43-3-c.pdf>

## 有关仅售予专业投资者的债务证券的新上市规定

### 概览

香港交易所于2011年10月21日就其2010年12月17日刊发的《建议修订有关仅售予专业投资者的债务证券的上市规定的咨询文件》刊发了《建议修订有关仅售予专业投资者的债务证券的上市规定的咨询总结》（“《**债务证券咨询总结**》”）。该咨询的主要目的是删除不适用于仅售予专业投资者的债务证券的有关规定，及使香港与其他主要市场的规则一致，处理申请的时间与该等市场看齐。

### 采纳的建议

《债务证券咨询总结》中所述的采纳的主要建议概括如下：

#### • **陈述方式**

采用较浅显的语言使《上市规则》的相关条文更清楚。“仅售予专业投资者的债务证券”的表述已采纳为《上市规则》第37章的标题，以更清楚地显示《上市规则》的范围。

#### • **资格规定**

- 使《上市规则》中“专业投资者”的定义与《证券及期货条例》中的定义相一致。《上市规则》已作出如下修订：(1)剔除高资产值个别人士，使其以机构为主；及(2)涵盖香港以外的发售。为确保有关证券不会广泛售予散户投资者，交易单位设定为每手最低500,000港币。
- 在上市申请人的资格规定中删除仅与散户投资者有关的条文。

#### • **上市审批**

- 授权上市科执行董事（即上市科主管）审批向专业投资者发售债务证券，并允许将此权力在上市科内转授。

#### • **上市文件**

- 将各项详细披露的规定改为一项披露责任，即须载有向专业投资者发售债务证券所惯常提供的信息。
- 保留载有下列各项的规定：指定形式的责任及免责声明以及限制只可向专业投资者派发发售通函的声明。

- **审阅申请**
  - 审阅申请，确保其符合有关上市资格标准。
  - 审阅上市文件，确保其符合须载有指定形式的免责声明及责任以及限制只可向专业投资者派发发售通函的声明的责任规定。
- **申请程序**
  - 简化申请程序，例如就何时向香港交易所提交资料提供更大的弹性，并表明可提交申请的草稿，供香港交易所评估资格。
- **持续责任**
  - 从持续责任中删除仅适用于散户投资者的条文。
- **其他事宜**
  - 修订相关《创业板上市规则》，使其与《主板上市规则》所作的修改相一致。《创业板上市规则》的资格条文仅限于创业板上市公司（或与债务证券同时上市的公司）。

#### **生效日期**

相应的《上市规则》修订案已于 2011 年 11 月 11 日起生效。

《债务证券咨询总结》的文本可通过以下链接下载：

[http://www.hkex.com.hk/chi/newsconsul/mktconsul/Documents/cp2010122cc\\_c.pdf](http://www.hkex.com.hk/chi/newsconsul/mktconsul/Documents/cp2010122cc_c.pdf)

## 联系我们



### 招仲濠

合伙人，Mayer Brown JSM

电话：+852 2843 2245

传真：+852 2103 5428

电邮：[jeckle.chiu@mayerbrownjism.com](mailto:jeckle.chiu@mayerbrownjism.com)



### 叶知贤 (JASON T. ELDER)

合伙人，Mayer Brown LLP

电话：+852 2843 2394

传真：+852 2103 5122

电邮：[jason.elder@mayerbrownjism.com](mailto:jason.elder@mayerbrownjism.com)



### 余允诺 (MARK R. UHRYNUK)

合伙人，Mayer Brown LLP

电话：+852 2843 4307

传真：+852 2103 5016

电邮：[mark.uhrynuke@mayerbrownjism.com](mailto:mark.uhrynuke@mayerbrownjism.com)



### 黄志光

合伙人，Mayer Brown JSM

电话：+852 2843 4528

传真：+852 2103 5065

电邮：[patrick.wong@mayerbrownjism.com](mailto:patrick.wong@mayerbrownjism.com)

## 关于孖士打律师行

孖士打律师行是全球性法律服务组织Mayer Brown的其中一员，我们的服务范围覆盖美洲、亚洲及欧洲。我们透过本行在全球各领先市场的网络，为客户提供全面的当地法律知识及全球性法律服务。

我们致力于提供最优质的客户服务，在世界各地协助客户处理各种复杂的法律及商业事务。我们为多家全球最大的公司提供服务，当中包括许多《财富》杂志100强企业、英国富时100指数公司、德国法兰克福DAX指数公司和香港恒生指数公司，世界最大的银行中过半数为我们的客户。本行提供专业法律服务的领域包括银行及金融、公司及证券、诉讼及争议解决、反垄断及竞争法、雇佣及福利、环境保护、金融服务监管及执行、政府事务及全球贸易、知识产权、房地产、税务、重组、破产及资不抵债、以及财富管理等多个领域。

### 办事处

#### 美洲

- 夏洛特
- 芝加哥
- 休斯顿
- 洛杉矶
- 纽约
- 帕罗奥多
- 华盛顿

#### 亚洲

- 曼谷
- 北京
- 广州
- 河内
- 胡志明市
- 香港
- 上海
- 新加坡

#### 欧洲

- 布鲁塞尔
- 杜塞尔多夫
- 法兰克福
- 伦敦
- 巴黎

与Mayer Brown联合经营的一家巴西的合伙Tauli & Chequer Advogados：

- 圣保罗
- 里约热内卢

#### 联盟律师事务所

- 西班牙(Ramón & Cajal)

请浏览[www.mayerbrownjsm.com](http://www.mayerbrownjsm.com)，获取更多有关各办事处的详细资料。

Mayer Brown是一个由各家不同法律执业机构所组成的全球性法律服务提供机构(「Mayer Brown Practices」)。Mayer Brown Practices包括:Mayer Brown LLP和Mayer Brown Europe - Brussels LLP, 两家均为于美国伊利诺伊成立的有限责任公司;Mayer Brown International LLP, 一家于英格兰及威尔斯注册成立的有限责任公司(经律师监管局授权并受其监管, 并于英格兰及威尔斯注册, 注册号为OC303359);Mayer Brown, 一家于法国成立的私人执业股份公司(SELAS);Mayer Brown JSM, 一家香港的合伙和其在亚洲的相联机构;及Tauli & Chequer Advogados, 与Mayer Brown联合经营的一家巴西的合伙。「Mayer Brown」和「Mayer Brown」标识是个别Mayer Brown Practices在其各自的司法管辖区的商标。

本文就所关注法律问题及其发展情况提供的相关信息及意见专供本行的客户和朋友阅读使用。本文旨在就相关主题事项作一般性介绍, 不应视作就具体情形提供法律意见或其他具体意见。在就本文所述事项采取任何行动前, 请征询相关法律意见。敬请参阅孖士打律师行的法律刊物免责声明。

版权所有©2012。Mayer Brown Practices。保留一切权利。

