



资本市场季报

本季报（涵盖 2012 年 1 月至 3 月），介绍了香港资本市场近期的发展如下：

- **有关首次公开招股前投资的指引**：香港交易所转载了其 2010 年 10 月 13 日《有关首次公开招股前投资指引》的新闻稿，并在 2012 年 1 月 16 日将其作为指引信。有关详情，请参阅“[有关首次公开招股前投资的指引](#)”。
- **收购附属公司及业务指引**：香港交易所于 2012 年 3 月 28 日公布了一封指引信，旨在就新上市申请人在营业纪录期内或之后收购或同意或建议收购附属公司或业务提供有关《上市规则》的会计及披露规定提供指引及厘清当中规定。有关详情，请参阅“[收购附属公司及业务指引](#)”。
- **台风讯号及暴雨警告的有关安排**：香港交易所于 2012 年 3 月 5 日公布了一封指引信，旨在就公司进行若干上市相关的事项当天若悬挂 8 号或以上台风讯号及/或发出黑色暴雨警告时，其与联交所之间所涉程序的各项安排。有关详情，请参阅“[台风讯号及暴雨警告的有关安排](#)”。
- **向专业投资者发行债券指引**：联交所于 2012 年 3 月 30 日公布了一封指引信，旨在就 2011 年 11 月 11 日生效的《上市规则》第三十七章关于向专业投资者发行债券的最新上市机制提供指引及厘清有关疑问。有关详情，请参阅“[向专业投资者发行债券指引](#)”。

- **起草“概要及摘要”一节指引**：香港交易所于 2012 年 1 月 12 日公布了一封指引信，旨在就起草上市文件“概要及摘要”一节提供指引。该指引信主要目的旨在简化及改善上市文件的内容，并让投资者决定会否有意接收要约，从而阅读上市文件其它内容。有关详情，请参阅“[起草‘概要及摘要’一节指引](#)”。
- **知识产权披露指引**：香港交易所于 2012 年 2 月 9 日公布了一封指引信，旨在鼓励发行人集中讨论重要的知识产权并向投资者就有关知识产权作出更有意义的披露，从而减省在上市文件内以点列形式披露知识产权的做法。有关详情，请参阅“[知识产权披露指引](#)”。
- **关于倚赖没收收益的业务模式的指引**：香港交易所于 2012 年 1 月 3 日公布了一封指引信，旨在论述联交所认为高度倚赖预付服务和产品带来没收收益的业务模式所涉及的风险，并就向联交所呈交资料时及上市文件中应如何作出披露提供指引。有关详情，请参阅“[关于倚赖没收收益的业务模式的指引](#)”。
- **从事餐饮业务的上市申请人指引**：香港交易所于 2012 年 1 月 16 日公布了一封指引信，旨在就从事餐饮业务的上市申请人应在上市文件中披露的事宜提供指引。有关详情，请参阅“[从事餐饮业务的上市申请人指引](#)”。
- **关于接纳美国特拉华州为符合《上市规则》的司法权区**：香港交易所于 2012 年 2 月 10 日公布了上市决策，确认在适当条件下，接纳特拉华州为发行人注册成立的认可司法权区。有关详情，请参阅“[关于接纳美国特拉华州为符合《上市规则》的司法权区](#)”。
- **关于接纳加拿大阿尔伯达省为符合《上市规则》的司法权区**：香港交易所于 2012 年 2 月 27 日公布了上市决策，确认在适当条件下，接纳加拿大阿尔伯达省为发行人注册成立的认可司法权区。有关详情，请参阅“[关于接纳加拿大阿尔伯达省为符合《上市规则》的司法权区](#)”。
- **根据公司本身实况接纳其以美国马里兰州为注册成立地**：香港交易所于 2012 年 3 月 12 日公布了上市决策，声明上市申请人根据其本身实况在美国马里兰州注册成立并不妨碍其于联交所作第二上市。对于在马里兰州注册成立的上市申请人，联交所会按照个案的事实及情况逐一考虑。有关详情，请参阅“[根据公司本身实况接纳其以美国马里兰州为注册成立地](#)”。

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 |
| “港元” | 港元 |
| “香港交易所”或“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） |
| “IPOs” | 首次公开招股 |
| “联合政策声明” | 2007年3月7日发布的《有关海外公司上市的联合政策声明》 |
| “《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 |
| “美国证交会” | 美国证券交易委员会（U.S. Securities and Exchange Commission） |
| “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》 |
| “美国” | 美利坚合众国 |

有关首次公开招股前投资的指引

概览

香港交易所香港于 2010 年 10 月 13 日发出《有关首次公开招股前投资指引》（“指引”）的新闻稿（“新闻稿”）。敬请参阅本行于 2010 年 10 月 14 日发出的“[Hong Kong Stock Exchange Issues Guidance on Pre-IPO Investments](#)”法律通讯。

该新闻稿于 2012 年 1 月 16 日被转载，成为香港交易所指引信“HKEx-GL29-12”。

首次公开招股前投资指引

根据该指引，除在非常特殊情况外，联交所一般会要求首次公开招股前的投资必须在下列时间完成：

- 首次呈交的首次上市申请表格日期前至少足 28 天；或
- 上市申请人证券交易首日前足 180 天。

若有关的资金已经交付而上市申请人已经收到而不可撤回，首次公开招股前投资即被视为已完成。

上述日数不包括首次公开招股前投资完成之日、上市申请表呈交之日及证券交易首日。

上市委员会也明白，在某些情况下首次公开招股前投资的条款有必要较首次公开招股的条件为佳，例如当上市申请人出现重大财政紧缩的情况。

准上市申请人如有任何疑问，应在呈交上市申请前咨询上市科。

该指引文本可通过以下链接下载：

http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listguid/Documents/gl29-12_c.pdf

收购附属公司及业务指引

概览

香港交易所于2012年3月28日公布指引信，旨在就新上市申请人在营业纪录期内或之后收购或同意或建议收购附属公司或业务提供有关《主板上市规则》第4.04(2)及4.04(4)条（《创业板上市规则》第7.03(2)条及7.03(4)条）及《主板上市规则》第4.05A条（《创业板上市规则》第7.04A条）（统称“有关规则”）的会计及披露规定提供指引及厘清当中规定。

有关规则

《主板上市规则》第4.04(2)及4.04(4)条（《创业板上市规则》第7.03(2)及7.03(4)条）规定新上市申请人须在会计师报告载列其自其最近期经审计账目结算日后所收购、同意收购或建议收购的任何附属公司或业务于上市文件刊发前三个会计年度（创业板申请人为前两个会计年度）每年的业绩及资产负债表：

- 于上市文件刊发前；
- 如有关附属公司注册成立或有关业务开业日期于是次上市文件刊发前三年内发生（创业板申请人为前两年），则须包括他们各自注册成立或开业以后的每个会计年度的业绩及资产负债表；或
- 又或交易所可能接纳主板上市申请人的较短期间的业绩。

《主板上市规则》第4.05A条（《创业板上市规则》第7.04A条）规定，若新上市申请人在营业纪录期购入任何重大附属公司或业务，而该项收购若是由上市发行人所进行则已须于申请日期当天归类为主要交易或非常重大的收购事项者，则新上市申请人必须披露该重大附属公司或业务收购前的财务资料。该等财务数据包括从营业纪录期起至收购日期止期间的财务资料。（若该重大附属公司或业务在有关营业纪录期开始以后才开始营业，则披露从其开始营业日期起至收购日期止期间的财务数据。）有关该重大附属公司或业务的收购前财务数据，通常必须：

- 按新上市申请人所采用的会计政策来编制；及
- 在会计师报告中以附注形式披露或在另一份会计师报告中披露。

指引

指引信旨在就上市申请人在营业纪录期内或之后收购附属公司或业务所涉及的以下各方面提供指引：

| | 《主板上市规则》第4.04(2)及(4)条（《创业板上市规则》第7.03(2)及7.03(4)条） | 《主板上市规则》第4.05A（《创业板上市规则》第7.04A条） |
|------|---|--|
| 范围 | 适用于在营业纪录期 <u>后</u> （包括汇报期末段）收购（包括签订任何收购协议或拟收购）的任何附属公司或业务（包括另一家公司的任何股权） | 适用于在营业纪录期 <u>内</u> （包括汇报期末段）收购的 <u>重大</u> 附属公司或业务（包括另一家公司的任何股权） |
| 规模测试 | 无规模测试—此规则没有界定重要性的水平，即不论在营业纪录期后收购、同意收购或建议收购的附属公司或业务的规模如何，上市申请人必须在上市文件内载列有关附属公司或业务在营业纪录期内的财务数据，除非授予豁免 | <ul style="list-style-type: none"> 所收购的附属公司或业务在营业纪录期最近一个会计年度的总资产、溢利及收入应与上市申请人在同一会计年度的同等项目作比较 若所收购的附属公司或业务之规模在申请日期当天会归类为主要交易或非常重大的收购事项（即25%或以上），此条规定即适用 |
| 会计规定 | 按上市申请人所采纳的会计政策来编制 | 按上市申请人所采纳的会计政策来编制 |
| 披露规定 | <ul style="list-style-type: none"> 营业记录期（包括汇报期末段）内的财务资料 以账目附注形式披露或在另一份会计师报告中披露 最好提供完整财务报表，但至少应包括损益表及资产负债表（包括《主板上市规则》第4.05条/《创业板上市规则》第7.04条规定的资料） | <ul style="list-style-type: none"> 收购前的财务资料（营业记录期开始至收购日期） 以账目附注形式披露或在另一份会计师报告中披露 完整的财务报表（包括《主板上市规则》第4.04及4.05条/《创业板上市规则》第7.03及7.04条规定的资料） |
| 豁免 | 按个别情况考虑（见上市决策HKEx-LD78-1。豁免基础包括：重要性不大、有充分理由未能提供财务资料以及上市文件能够提供其它披露替代） | 联交所会按个别情况考虑授出豁免，但至今联交所只曾因凭极少数特殊个案的特别情况而给予豁免 |

指引信文本可通过以下链接下载：

http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listguid/documents/gl32-12_c.pdf

台风讯号及暴雨警告的有关安排

概览

香港交易所于2012年3月5日公布了一封指引信“HKEx-GL31-12”，旨在就公司进行若干上市相关的事项当天若悬挂8号或以上台风讯号及/或发出黑色暴雨警告(“恶劣天气”)时，其与联交所之间所涉程序的各项安排：

- 就招股章程的注册发出批准信
- 公开发售开始或截止办理认购申请
- 预先审阅关于最后发售价、显示市场对配售的兴趣水平、分配基准及公开发售股份的申请结果的公告(“分配公告”)
- 发出上市批准信
- 股份开始买卖

就招股章程的注册发出批准信

恶劣天气发生在招股章程之前一天(“P-1日”)时，安排如下：

| 时间 | 情况 | 8号或以上台风讯号 | 黑色暴雨警告 |
|-------|-------------|---|------------------|
| 上午9时前 | 下午1时或之前取消 | 待联交所负责有关个案的首次公开招股小组(“负责小组”)于P-1日上班后审阅有关文件及发出批准信 | |
| 上午9时前 | 下午1时及之后仍然生效 | 待负责小组于恶劣天气的营业日返回办公室后审阅有关文件，并尽快发出批准信 | |
| 上午9时后 | | 负责小组将于P-1日下班前发出批准信 | 负责小组仍在办公室，毋须特别安排 |

若恶劣天气导致招股章程在公司注册处的注册有所延误，以致：

- 招股发售期前变得少于三天，上市申请人应该修改上市时间表以确保合规于《公司条例》第44A(1)条规定，并于恶劣天气的营业日发出公告，公布修订后的时间表。上市申请人毋须发出补充招股章程；及
- 招股章程的日期早于其发布的日期。上市申请人应就招股章程在公司注册处的注册而撰备信函，说明是恶劣天气导致发布延误，使招股章程并非于招股章程日期发布、流通或派发。上市申请人毋须修改招股章程日期。

公开发售开始或截止办理认购申请

若预定开始办理认购申请当天（“**A日**”）上午9时至中午12时期间任何时候有恶劣天气情况，当日开始办理认购申请的原定安排将告取消。

有关认购申请的办理将改于下一个在上午9时至12时期间均没有恶劣天气情况的营业日（“**A+1日**”）的上午11时45分至中午12时进行。

若上述安排已于招股章程内注明，可不用发出公告。若要发出公告，也不用经联交所预先审阅。

预先审阅分配公告

负责小组平日会在上市日期前两天（“**L-2日**”）审阅并批准分配公告。分配公告会在L-2日下午4时15分至晚上11时之间又或上市日期前一天（“**L-1日**”）上午6时至上午8时30分之间上载交易所网站。

若**L-2日**当天发生恶劣天气情况，则安排如下：

| 时间 | 情况 | 8号或以上台风讯号 | 黑色暴雨警告 |
|-------|-------------|--|------------------|
| 上午9时前 | 下午1时或之前取消 | 待负责小组于L-2日上班后作预先审阅 | |
| 上午9时前 | 下午1时及之后仍然生效 | 分配的结果可于L-1日上午8时30分前上载交易所网站。分配公告留待L-1日才审阅；若先前遗漏了重要的资料，或要刊发补充分配公告。上市申请人或须采取其它措施，避免于上市之日造成市场秩序混乱。否则，上市申请人或须考虑延迟上市时间表，并于L-1日就修订时间表刊发公告 若上市申请人未能于L-1日上午8时30分前将分配结果上载交易所网站，上市申请人或须修订其上市时间表，并于L-1日就修订时间表刊发公告 | |
| 上午9时后 | | 负责小组会在L-2日下班前完成预先审阅 | 负责小组仍在办公室，毋须特别安排 |

发出上市批准信

若 L-1 日当天发生恶劣天气情况，则安排如下：

| 时间 | 情况 | 8号或以上台风讯号 | 黑色暴雨警告 |
|-------|-------------|--|------------------|
| 上午9时前 | 下午1时或之前取消 | L-1日完结前发出批准信 | |
| 上午9时前 | 下午1时及之后仍然生效 | 若已预料天气将会转坏，批准信将于L-2日发出，否则在没有此等讯号及/或警告的上市日（“L日”）的上午9时15分前发出 | |
| 上午9时候 | | 负责小组会在L-1日下班前发出批准信 | 负责小组仍在办公室，毋须特别安排 |

上市当天

有关股份在市场恢复交易后即开始买卖（即使只余半天）。至于市场何时恢复交易的详情，请浏览交易所网站。上市申请人毋须刊发公告，因为遇上恶劣天气时的交易安排已登载交易所网站。

披露招股章程

上市申请人应确保于上市文件内载列万一遇上恶劣天气而影响其上市时间表的应变安排。

指引信文本可通过以下链接下载：

http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listguid/Documents/gl31-12_c.pdf

向专业投资者发行债券指引

概览

《上市规则》第三十七章关于新修订后的专业投资者债务上市机制于 2011 年 11 月 11 日生效。联交所于 2012 年 3 月 30 日刊载了“有关《主板上市规则》第三十七章向专业投资者发行债券的最新进展”指引信，旨在就新机制提供指引及厘清有关疑问。新机制简化了专业债券上市申请及批核程序，从而缩短审批时间。

指引

专业债券上市资格规定

除个别情况外，发行人及其债券须符合以下三项条件才符合上市资格：

- 资产净值达 100,000,000 港元；
- 备有上市申请前两年的经审核账目；及
- 债券最低面值为 500,000 港元（或外币等值）。

简化核批程序

根据《上市规则》第 37.36 条，联交所将于收到上市申请后五个营业日内发函通知发行人有关于其本身及其债券是否符合上市资格。事实上，对于一般债券的申请，联交所通常在下述时间内已可以发出上市审批函件或资格函件：

- 发行人为香港上市公司：一个营业日内；及
- 其它发行人：两个营业日内。

披露规定

根据《上市规则》第 37.29 条，上市文件须载列专业投资者惯常预期应载有的资料。第三十七章旨在让发行人为专业投资者特定文件内容，这些专业投资者有足够能力自行判断上市文件有否提供充足资料。

豁免容许配售给拥有高资产净值的投资者

联交所就《上市规则》内专业投资者的定义会给予豁免容许专业债券能授予高资产净值的投资者。前提是散户投资者买卖这些证券的机会不大。

上市费用

专业债券的一次性上市费用介乎 7,000 港元至 90,000 港元，视乎发行规模及年期而定。而且并无年费。

指引信文本可通过以下链接下载：

http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listletter/Documents/20120330_tc.pdf

起草“概要及摘要”一节指引

概览

香港交易所于2012年1月12日公布了一封指引信“HKEx-GL27-12”，旨在就起草上市文件“概要及摘要”一节提供指引。本函主要目的旨在确保该节：

- 内容具体清晰，易于理解；
- 用词精确，易于阅读及采用浅白语言；及
- 使投资者更容易决定会否接收要约，从而阅读上市文件其它内容。

指引

指引信分为两部分：

- 如何以浅白语言拟备精确及易于阅读的“概要及摘要”之一般指引；及
- 可载于“概要及摘要”一节的资料清单，包括应被披露什么及如何披露（“资料清单”）的指引。

一般指引

一般指引包含以下方面：

- **一般浅白语言原则**—例如使用短句及使用明确及直接的日常用语。
- **处理技术重点的原则**—例如使用的释义词语简单为主，避免依赖专用词汇及释义词语，除非有助了解有关披露内容。
- **“概要及摘要”一节应略去的资料**—例如上市申请人的竞争优势及业务策略的详细描述（应以清单另加每项简短句子解释代替）；及多页财务报表详情。（将财务报表的披露收窄至标题财务报表的主要标题项目及主要财务比率。）
- **用表列形式使“概要及摘要”更方便阅读**—例如使用表列展示所得款项用途及扩充计划及资本开支。
- **“概要及摘要”一节整体长度**—略去无关信息。长度不应超过10页长，虽然实际长度将视乎发行人、其业务及发售的性质及复杂性而定。

资料清单

资料清单包含联交所一般预期“概要及摘要”一节应载列的资料的主要范畴及建议。然而，它不应被视为必须载列的规范性资料清单，只应加入对个别上市申请人而言属相关及必要的资料。上市申请人应确保此节的内容与上市文件及路演所载的主要讯息一致。

主要范畴：业务模式

主要建议：

- 描述目前从事的主要业务活动；
- 描述自成立以来主要发展里程碑及并购（如重大）；
- 描述于业务记录期内业务重点的任何变更（如重大）；
- 描述上市申请人筹划的业务方向及预期影响；
- 描述重大客户及分销商、供应商及合约制造商等；
- 描述销售/分销渠道；
- 描述市场份额/排名数据；
- 概要一般不应设行业的环节，不过可以在这里及优势与策略项下提述行业趋势；及
- 列举竞争优势及业务策略，切勿从业务一节剪贴全部竞争优势及业务策略。

主要范畴：股东资料

主要建议：

- 包含于首次公开招股前阶段、临近上市前获上市之时等时期的主要股东及投资者；
- 解释与控股股东的竞争及主要业务关系（如有）；及
- 解释全面行使所有未行使的首次公开招股前购股权及/或其它衍生工具导致的摊薄影响（若有严重影响）。

主要范畴：主要运营及财务数据

主要建议：

- 财务及运营数据应为扼要概览，一般不应超过两页；及
- 讨论及分析应集中重点并尽量简短。

主要范畴：未来计划及前景

主要建议：

- 以点列或表列方式列举未来计划及所得款项用途；及
- 披露股息政策，如预期派息率及重大分派或投资者应注意的事宜。

主要范畴：与发售相关的资料及溢利预测

主要建议：

- 表列主要发售统计数据；
- 如上市文件中包括全年溢利预测，亦应提供预测市盈率以供投资者参考；及
- 提述参考附录/上市文件其它章节的基准及假设，而不是将有关基准及假设复制至概要。

主要范畴：其它资料

主要建议：

任何其它重大事宜或影响发行人或发售的事宜重点：

- 于营业记录期后财务业绩下滑/大幅波动，收益表内巨额非经常项目、业务趋势、市场地位或监管环境的不利转变；
- 重大不合规及诉讼事件及其它重大事件；
- 简短概述非常重大风险，或提述参考“风险因素”一节一切勿详列所有风险因素；
- 获得的主要及非一般的持续豁免；及
- 其它重大的公司/行业特定资料(如有)（例如通过介绍形式上市者一流通量措施、估价/成交量资料等；物业公司一项目清单；业务可能极受商品价格/公平值变动影

响的公司—敏感度分析及管理有关风险的主要措施；新的海外司法辖区—法律及法规的重点等等）。

指引信文本可通过以下链接下载：

http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listguid/Documents/gl27-12_c.pdf

知识产权披露指引

概览

香港交易所于2012年2月9日公布了一封指引信“HKEx-GL30-12”，旨在鼓励上市申请人集中讨论重要的知识产权并向投资者作出更有意义的披露，从而减省在上市文件内以点列形式披露知识产权的做法。

背景

根据《上市规则》，上市申请人上市文件内须载列：

- 就有关集团的业务而言为重要的任何商标、专利权或其它知识或工业产权（统称“**知识产权**”）的有关详情；及
- 如该等因素对有关集团的业务或盈利能力属十分重要者，则说明有关集团倚赖该等因素的程度。

指引

上市申请人应在业务描述中一并讨论对其业务而言属重要的知识产权，而非以独立列表方式披露。上市申请人应集中披露对投资者具有意义的知识产权，使招股章程的披露内容更切题。

在决定哪些知识产权对于上市文件披露内容而言属重要时，上市申请人应考虑下列各项：

- 从投资者角度分析重要性—投资者要决定投资与否，什么会是相关资料；
- 按上市申请人整体业务、盈利能力及前景判断重要性；及
- 应从上市申请人的业务活动及营运、财务状况及前景有多依赖有关知识产权判断重要性。

重要的知识产权指从合理的投资者角度而言，欠缺有关知识产权或有关产权不完整会严重影响上市申请人及其附属公司整体业务、盈利能力或前景。

指引信文本可通过以下链接下载：

http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listguid/Documents/gl30-12_c.pdf

关于倚赖没收收益的业务模式的指引

概览

香港交易所于2012年1月3日公布了一封指引信，旨在论述联交所认为高度倚赖预付服务和产品带来没收收益的业务模式所涉及的风险，并就向联交所呈交资料时及上市文件中应如何作出披露提供指引。

背景

该指引信特别向从事向个人客户提供个人护理服务（如纤体和美容服务）的上市申请人公布。上市申请人大多采用以下业务模式：

- 上市申请人在业务记录期内的收入绝大部分来自预付服务或产品计划。此模式在上市之后也继续如是；
- 这些预付计划的有效期由购买日期起计三个月至一年或以上不等，并可由上市申请人酌情延长；
- 收到的预付款初时先在结算表内列作迟延收入，代其后向客户提供服务时再确认为收入。及至预付计划有效期满，任何余下的迟延收入即列作收益（没收收益）；及
- 没收收益构成上市申请人业务记录期内各年收入的重要部分，某些个案中可占上市申请人全年收入逾30%之多。若不计没收收益，上市申请人将无法符合《上市规则》第8.05(1)(a)条的最低盈利规定（上市基本条件—盈利测试）。

指引

香港交易所就倚赖没收收益的业务模式制定了以下指引：

- **将没收收益计入业务运营内是否属行业常规**—就《上市规则》第8.05条（上市基本条件）而言，若将没收收益计入业务运营内属行业常规，则上市申请人可把未提供及/或未被使用的服务及/或产品的收益视为日产业务中产生的收入。
- **需要关注的因素**—联交所审阅上市申请时应就以下因素采取更严紧的准则：
 - 若上市申请人经营出现没收收益的业务为时尚短；
 - 若上市申请人倚赖没收收益的比重大大高于行业常规；及/或
 - 上市申请人的营运涉及大量投诉及法律索偿。

若此情况，便需要高度关注。

- **极高比重的没收收益**—因为若上市申请人的没收收益占其收益组合的比重异常地高于同业，可能就是表明有关收益根本不应视作《上市规则》第 8.05(1)(a)条所指的日常业务所产生者。
- **不适合上市的情况**—联交所在全盘考虑有关实况后，认为以下上市申请人不适合上市：
 - 上市申请人持续倚赖没收收益，可能会导致业务不能持续发展；
 - 上市申请人的业务模式倚赖不道德的销售策略；或
 - 上市申请人提供合约服务/产品的能力令人关注。
- **具体披露**—若联交所认为合适，会要求上市申请人在上市文件中作出具体披露，并提供保荐人及董事认为上市申请人业务符合《上市规则》的规定所依据基础的详细资料。
- **应包含的重要资料**—上市文件应披露以下资料（如属重要资料）：
 - 产生没收收益的预付计划详情；及
 - 品质管理及投诉处理详情。
- **须向联交所呈交的资料**—联交所一般要求提供以下资料：
 - 上市申请人若从业务记录期的溢利中扣除没收收益及相关开支，其收入及溢利前景分析；
 - 就所述各项及其它重要的经营范畴与同业对照分析；及
 - 保荐人确认：
 - 上市申请人有足够能力提供有关合约服务/产品；及
 - 内部监控措施充足。

指引信文本可通过以下链接下载：

http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listguid/Documents/gl26-12_c.pdf

从事餐饮业务的上市申请人指引

概览

香港交易所于 2012 年 1 月 16 日公布了一封指引信“HKEx-GL28-12”，旨在就从事餐饮业务的上市申请人应在上市文件中披露的事宜提供指引。

指引

以下载列联交所认为从事餐饮业务的上市申请人应在上市文件中详细讨论及披露的事宜（如属重大者）：

供应商、食材来源及其价格

- 上市申请人主要食材的价格浮动及市价走势；
- 上市申请人监察及控制主要食材成本的方式；
- 上市申请人的主要食材来源、其保存期及如何确保适当食材质素；
- 上市申请人授权供应商的数目；及
- 食品供应中断或困难等事件。

同店销售额及桌/座流转率

- 同店销售额及桌/座流转率详情，并分析有关比率的任何变动；
- 每家餐厅的顾客人均消费及每日平均收益详情，以及适当分析有关资料的变动；及
- 餐厅在正常情况下达至收支平衡所需的时间。

现金管理

- 上市申请人防范其员工侵吞或挪用现金及员工之间勾结私营的内部监控系统及程序；及
- 任何侵吞/挪用现金的重大事件。

商标

- 上市申请人是否拥有有关商标，以及有关商标是否正式注册；及
- 由于个别餐厅使用与上市申请人集团餐厅相同或相似的名称从而冒认作上市申请人集团一分子，以致上市申请人可能蒙受及/或实际承受的损失。

扩充

- 餐厅的数目及其变动，包括阐明餐厅结业或被取替的原因；
- 上市申请人选择新餐厅地点的条件，以及防范新餐厅与现有餐厅竞争的措施；
- 上市申请人未来扩充计划详情；
- 上市申请人的竞争状况，包括现有竞争情况；
- 上市申请人维持增长的策略（即内部增长、透过特许经营协议或收购）；
- 对于特许经营协议而言：
 - 特许经营协议的主要条款，以及于营业记录期内有否任何违反特许经营协议的事故；
 - 特许经营业务对上市申请人的重要性；及
 - 上市申请人确保特许经营餐厅根据上市申请人的标准而经营的措施。

定价政策

- 厘定餐厅定价政策的因素；及
- 上市申请人不同的餐厅是否收取相若价格，如否，不同餐厅收取不同价格时所考虑的因素。

食品安全及质量监控

- 上市申请人确保食品安全的质量监控措施；
- 负责食品安全及质量监控的高级管理层的身份；
- 上市申请人对供应商进行检测的次数及基准，以及进行有关检测时有否涉及其它检测机构；及

- 上市申请人曾否遭受任何监管机构对其食品/餐厅卫生的调查。

投诉

- 投诉的性质及数目，以及当中的真确性；
- 上市申请人记录及处理顾客投诉的程序及措施；及
- 发生的任何事故（如食物中毒）。

指引信文本可通过以下链接下载：

http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listguid/Documents/gl28-12_c.pdf

关于接纳美国特拉华州为符合《上市规则》的司法权区

概览

香港交易所于2012年2月10日公布上市决策“HKEx-LD24-2012”，确认在适当条件下，接纳美国特拉华州（“特拉华州”）为发行人在联交所注册成立的认可司法权区。

背景

根据特拉华州法律，营利机构只有一类，公司的组织章程文件包括其公司注册证书及其章程（“组织章程文件”）。

公司注册证书可订明董事会有权修改或废除章程。公司的公司注册证书及/或章程亦可载列条文，规定章程的修订须经股东批准。

若公司是美国的公众公司，其均须遵守美国证交会的登记及申报规定。美国证交会为国际证监会组织《关于咨询及合作以及分享信息的多边谅解备忘录》的正式签署方，亦与证监会订有《关于管理及执行证券法的合作及分享信息的谅解备忘录》。

《联合政策声明》框架

《上市规则》载有适用于在联交所上市的海外公司的一般规则架构。若联交所不能确定海外发行人注册成立的司法权区所提供的股东保障至少相当于香港提供的保障水平，联交所或会拒绝有关证券上市申请。虽然如此，若海外发行人能根据联交所要求修改其组织章程文件以提供所需保障，则联交所仍可能会批准该海外发行人的证券上市申请。

《联合政策声明》透过列出联交所考虑的股东保障事项，将此过程正规化。

比较

根据《联合政策声明》，在比较《公司条例》与特拉华州法律及规例后，联交所注意到以下关于股东保障的若干差异：

- 特拉华州法律及规例视为与《公司条例》的水平相若或更为严谨的范畴；及
- 特拉华州法律及规例的股东保障水平与《公司条例》有部分差异，但仍视为可接纳，又或联交所认为公司必须采取行动以消除差异方属可接纳的范畴。

特拉华州申请人应处理以下事宜

以下列举了联交所预期特拉华州公司/上市申请人在股东保障差异方面须处理的事宜：

倘不会造成过分繁重负担，联交所期望公司采取以下行动：

- 公司组织章程文件的修改、类别股份权利修订或自愿清盘须规定通过票数应至少为股东大会出席股东的三分二；
- 只有公司股东（而非董事会）有权修订公司的组织章程文件；
- 公司组织章程文件须如《公司条例》所规定般订明股东可向法院呈请撤销有关类别股份权利修订的申诉权利；及
- 公司组织章程文件订明股本削减须经法院确认。

公司须证明其组织章程文件订明的股东保障相当于《公司条例》的规定：

- 核数师的委任、罢免及薪酬须经股东批准；
- 每年举行一次股东大会作为股东周年大会，两届股东周年大会之间相隔不可超过15个月；
- 持有实缴股本不少于5%股份的股东可要求公司召开股东特别大会，亦可要求公司传阅提出要求者的建议决议案；
- 批准特别决议案的大会的通知期须有至少21日，任何其它股东大会则至少要有14日；
- 董事的委任须个别独立表决。以单一决议案委任两名或以上董事的决议案须经股东一致批准方可通过；
- 毋须遵守 Sarbanes-Oxley-Act（提供相当于《公司条例》的股东保障水平）的公司，须证明其组织章程文件规定，除若干例外情况外，公众公司一般不可向董事及联系人提供贷款，包括类似贷款及信贷交易；
- 向董事或前董事支付任何离职或退任补偿须经股东批准；
- 任何股本更改均须股东大会以大多数票通过；及
- 任何削减股本的行动均须股东大会以四分三的大多数票通过。

联交所决策

如符合若干条件，联交所则接纳特拉华州为发行人注册成立的认可司法权区。

联交所要求特拉华州上市申请人递交上市申请时一并提交以下确认书：

- 保荐人确认已根据《上市规则》在其尽职调查中，审阅及检讨所有有关股东保障的主要方面，且独立地确信美国及特拉华州法律对公司股东提供的股东保障至少相当于或大致相当于香港的保障水平；及
- 法律顾问的意见及保荐人的确认，表示公司的组织章程文件没有任何条款妨碍其遵守《上市规则》、《证券及期货条例—权益披露》及（如适用）《收购守则》。

上市决策可通过以下链接下载：

http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listdec/Documents/ld24-2012_c.pdf

关于接纳加拿大阿尔伯达省为符合《上市规则》的司法权区

概览

香港交易所于2012年2月27日公布了更新的上市决策“HKEx-LD11-2011”，确认在适当条件下，接纳加拿大阿尔伯达省（“阿尔伯达省”）为发行人注册成立的认可司法权区。

背景

联交所接获要求，请其考虑就以下情况接纳阿尔伯达省为发行人注册成立的认可司法权区：

- X公司（在多伦多证券交易所上市并为汇报发行人），拟于联交所作第二上市；及
- Y公司（并非汇报发行人并无在任何交易所上市），拟于联交所作第一上市。

X公司及Y公司根据《阿尔伯达省商业公司法》注册成立；且与阿尔伯达省有足够的关系；而其总部及主要资产均位于阿尔伯达省。

阿尔伯达省证券事务监察委员会为国际证监会组织《关于咨询及合作以及分享信息的多边谅解备忘录》的正式签署方。

《联合政策声明》框架

《上市规则》载有适用于在联交所上市的海外公司的一般架构。若联交所不能确定海外发行人注册成立的司法权区所提供的股东保障至少相当于香港提供的保障水平，联交所或会拒绝有关证券上市申请。虽然如此，若海外发行人能根据联交所要求修改其组织章程文件以提供所需保障，则联交所仍可能会批准该海外发行人的证券上市申请。

《联合政策声明》透过列出联交所考虑的股东保障事项，将此过程正规化。

处理股东保障方面差异所采取的行动

根据《联合政策声明》所载框架，在比较《公司条例》与《阿尔伯达省商业公司法》之间的异同后，联交所注意到两种法律框架中股东保障的若干差异。

以下列举了X公司及Y公司会为处理股东保障方面差异而在联交所上市期间采取的行动：

- **修改组织章程文件**—X公司及Y公司会通过决议案修改其细则或章程，订明细则或章程的任何修订均须于股东大会上取得投票股东至少三分二大多数票通过。
- **转为无限责任公司**—根据阿尔伯达省规定，有限公司可透过在股东大会上取得投票股东至少三分二大多数票通过后转为无限责任公司。身份转变后，无限责任公

公司的股东须承担公司的债务及责任，不论有关债务及责任是于转变前或转变后产生。X公司及Y公司均承诺不会转为无限责任公司。

- **股东名册须供股东查阅**—Y公司会修改其细则或章程以供股东查阅名册，闭封股东登记册不得超过30日，并须就该项闭封发出通知。X公司毋须采取任何行动。
- **董事的委任**—X公司承诺会安排就董事的任选进行独立表决。Y公司会修改其细则或章程以符合相应保障规定。
- **向董事提供贷款**—X公司承诺只会在《公司条例》容许的情况下向董事贷款。Y公司会修改其细则或章程以符合相应保障规定。
- **向董事支付补偿**—X公司承诺只会在符合《公司条例》的情况下向董事或前董事支付离职补偿或退休金。Y公司会修改其细则或章程以符合相应保障规定。

除以上所述中X公司及Y公司可就股东保障差异采取的行动外，联交所注意到仍会有差异存在，但仍认为这些差异属可接纳，且公司毋须采取行动。

联交所决策

如符合若干条件，联交所则接纳阿尔伯达省为发行人注册成立的认可司法权区。

联交所要求公司递交上市申请时一并提交以下确认书：

- 保荐人确认已根据《上市规则》在其尽职调查中，审阅及检讨所有有关股东保障的主要方面，且独立地确信阿尔伯达省提供的股东保障至少相当于或大致相当于香港的保障水平；及
- 法律顾问的意见及保荐人的确认，表示公司的组织章程文件没有任何条款妨碍其遵守《上市规则》、《证券及期货条例—权益披露》及（如适用）《收购守则》。

上市决策可通过以下链接下载：

http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listdec/Documents/ld11-2011_c.pdf

根据公司本身实况接纳其以美国马里兰州为注册成立地

概览

香港交易所于2012年3月12日公布了上市决策“HKEx-LD27-2012”，声明上市申请人根据本身实况在美国马里兰州（“马里兰州”）注册成立并不妨碍其于联交所作第二上市。

背景

上市申请人（A公司）为美国境内公司，并在马里兰州注册成立。在向联交所申请第二上市前，其股份已于纽约证券交易所上市逾10年。

A公司自其股份于纽约证券交易所上市之时已在马里兰州注册成立，被视为与当地有足够的关系。

A公司所属的美国证交会为国际证监会组织《关于咨询及合作以及分享信息的多边谅解备忘录》的正式签署方，亦与证监会订有《关于管理及执行证券法的合作及分享信息的谅解备忘录》。

《联合政策声明》框架

《上市规则》载有适用于在联交所上市的海外公司的一般架构。若联交所不能确定海外发行人注册成立的司法权区所提供的股东保障至少相当于香港提供的保障水平，联交所或会拒绝有关证券上市。虽然如此，若海外发行人能修改其组织章程文件以提供所需保障，则联交所仍可能会批准该海外发行人的证券上市。

《联合政策声明》透过列出联交所考虑的股东保障事项，将此过程正规化。

香港交易所指引信“HKEx-GL12-09”载有简化海外公司上市的程序（“简化程序”），指明上市申请人可显示其所属司法权区的股东保障标准与任何被香港认可或接纳的司法权区的标准相近，而非直接以香港标准为基准，条件是确保其股东保障标准不低于相关上市决策中所指明的标准。

比较

根据《联合政策声明》所载框架，在比较《公司条例》与马里兰州法律（尤其是《马里兰州一般公司法》）之间的异同后，联交所注意到两种法律框架中股东保障的若干差异：

- 对于某些项目而言，联交所认为马里兰州法律与香港法例的水平相若或更为严谨；
- 对于某些项目而言，A公司根据其须遵守的法律及监管架构及/或向联交所作出承诺已处理联交所认为已符合要求的项目；及

- 其它项目方面，联交所注意到马里兰州法律与香港法例之间在股东保障方面的差异，联交所通常期望海外上市申请人修改其组织章程文件或向联交所提供其它安排或承诺以填补有关差异。然而，A公司不愿意为在香港作第二上市而偏离其第一上市地的现行常规（“未调节差异项目”）。

未调节差异项目

未调节差异项目总结如下：

- **修改组织章程文件的通过票数**

根据《公司条例》，修改公司组织章程文件须于股东大会以不少于占出席股东所持股本四分之三的大多数票通过。联交所按简化程序接纳三分二的通过票数，尽管严格而言并非完全相同。

根据马里兰州法律，修改章程的权力属于股东，除非公司章程将有关权力授予董事会。在A公司的个案，公司章程提供董事会独有权利采纳、更改或废除任何章程条文。

基于A公司提交的文件及个案的事实及情况，联交所不要求A公司更改章程以填补差异，但只属个别情况。

- **股东要求召开股东特别大会传阅决议案**

根据《公司条例》，持有不少于5%实缴股本的股东可要求公司召开股东特别大会，并要求公司将提请人所动议的决议案发给股东。

马里兰州法律并无关于股东有权要求传阅动议决议案的对应条文。

A公司的章程规定，持有全部有关于大会投票的逾半票数的股东可要求公司召开特别大会。此票数可通过修改章程而减少（最多可减至持有实缴股本5%的持有人）。A公司表示不会也不认为需要减低此票数要求，因为此票数要求与股东大会法定人数要求相同（现法定人数要求为：持有占全部有权于大会投票逾半票数的持有人）。此做法可确保有足够人票召开股东大会，及通过事宜。此做法与众多在美国上市的马里兰州公司一致。

基于A公司提交的文件及个案的事实及情况，联交所不要求A公司更改章程以填补差异，但只属个别情况。

- **股东权益计划**

《联合政策声明》规定，海外上市申请人应通知联交所所有可能会对将予发售的股份的价值及权力有重大不利影响的事宜。

联交所注意到 A 公司保留了可于日后采纳股东权益计划（“**股权计划**”），又名“**毒丸防御**”（poison pill）计划的权力，虽然现时并无设置有关计划。

按典型的股权计划，公司可以在以下情况下发行权益：

- 可在特定情况下行使以购买公司的股份或其它证券；及
- 若在特定情况下由指定的人士或某些类别人士拥有即告失效。

这是用以对付任何在未经董事会事先批准下收购超过指定限额的股份（一般为 10%至 20%）的股东，令公司可透过将该股东的股权大幅被摊薄而阻载任何未经授权的公司股份收购事宜。董事会一般保留日后可按每个权益面值赎回权益计划下所发行权益、从而取消权益计划的权力，亦即保存了公司将来与准收购方洽谈董事会可接纳有关条款的交易。权益计划广获美国公司采纳为防范措施，促使有意收购方与公司董事会商讨潜在收购交易的条款，从而（其中包括）提升所有股东的价值。

基于 A 公司提交的文件，联交所容许 A 公司保留权力，在日后采纳符合其所属司法权区及第一上市地的法律及法规的权益计划。

联交所决策

基于某些条件及个案的事实及情况，联交所认为，A 公司在马里兰州注册成立并不妨碍其于联交所作第二上市。

马里兰州法律的条文不能与所有《联合政策声明》项目逐一直接比较。为证明与香港法例有相若保障水平，马里兰州上市申请人须修订其组织章程文件，或作出适当承诺，又或根据本身的事实及情况证明已具备符合香港法例的保障水平。

对于在马里兰州注册成立的上市申请人，联交所会按照个案的事实及情况逐一考虑。马里兰州上市申请人可联络联交所查询如何符合有关司法权区的规定。

上市决策可通过以下链接下载：

http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listdec/Documents/ld27-2012_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@mayerbrownjms.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@mayerbrownjms.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.uhrynuik@mayerbrownjms.com



黄志光

合伙人，Mayer Brown JSM

电话：+852 2843 4528

传真：+852 2103 5065

电邮：patrick.wong@mayerbrownjms.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，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。

