

香港提出变革以吸引创新型公司在主板上市

自香港联合交易所（“联交所”）2014年8月提出有关同股不同权的概念文件后，具同股不同权架构的创新型公司，其上市事宜一直是争议的主题。经两次各别的咨询后，联交所日前宣布决定拓宽主板制度，而不是另设新板，以容许：

- 具同股不同权架构的新兴产业及创新型公司，在作出额外披露及制定保障措施后在主板上市；
- 尚未盈利/未有收入的生物科技公司主板上市；及
- “业务重心”在大中华地区的海外公司在香港作第二上市。

为落实建议方案，联交所正着手草拟《主板上市规则》（“《主板规则》”）的建议修订，以期在2018年第一季度就建议修订进行正式咨询。

本文讨论联交所于《有关建议设立创新板的框架咨询文件——咨询总结》提出的各项建议。

同股不同权架构公司的上市事宜

联交所拟通过在《主板规则》增加一个新章节的形式，利便同股不同权架构的创新产业公司上市。

建议中的上市门槛

1. 仅限于新申请人。
2. 上市时的预期市值不少于100亿港元。
3. 在最近一个经审核财政年度录得最少10亿港元收入（如申请人的预期市值达400亿港元或以上可豁免此要求）。
4. 具备以下多于一项的“创新产业公司”特点。联交所提议，与其提出固定的定义，不如刊发指引信，说明创新产业公司的特点，包括：
 - a. 能证明公司成功营运有赖其核心业务应用了新的科技/创新理念及/或业务模式；
 - b. 研发将为公司贡献一大部分的预期价值，并以研发为主要业务及占去大部分开支；

- c. 能证明公司成功营运有赖其专利业务特点或知识产权；及
- d. 相对于有形资产总值，公司的市值/无形资产总值较高。

5. 合资格及适合以同股不同权架构上市。联交所提议刊发指引信，载列评估此等申请人是否合资格及适合采用同股不同权架构上市的考虑因素，其中包括：

- a. 特别投票权股份持有人的贡献：公司价值主要来自或依赖无形人力资源，而每名特别投票权股份持有人的技能、知识及/或战略方针均对推动公司业务增长有重大贡献。
- b. 特别投票权股份持有人的责任：每名特别投票权股份持有人均 (i)积极参与业务运营的行政事务，为业务持续增长作出重大贡献；(ii)为当前或将于上市时担任发行人的董事。
- c. 外界认可：申请人得到资深投资者（包括金融机构）提供有意义（不只是象征式投资）的投资。该等投资者于上市时的总投资额最少有50%要保留至首次公开招股后满六个月（个别投资者或要符合最低投资水平除外）。

建议中的强制保障投资者措施

为回应咨询期间提出有关投资者保障的顾虑，联交所建议，采用同股不同权架构上市的申请人须制定以下额外投资者保障措施。

1. 对同股不同权架构施加的限制
 - a. 特别投票权股份：
 - 同股不同权架构必须附带于某个（或多个）类别的股份，而特别投票权股份与普通股所附带的权利只有投票权不同，其他所有方面必须相同。

- 特别投票权股份所附带的投票权不得超过普通股投票权的**10**倍。
 - 上市后，同股不同权架构发行人不得提高已发行的特别投票权比重，亦不得增发任何特别投票权股份（按比例向全体股东发售股份除外）。
- b. 特别投票权股份受益人：
- 只限于现时是（及继续担任）发行人董事的人士。倘受益人 (i)不再为董事；(ii)身故或失去行为能力；或 (iii)股份被转让予另一名人士，该受益人股份所附带的特别投票权将永远失效。
 - 于首次公开招股时所持股权要达某个最低水平，以确保他们的商业利益与其他股东的利益一致。
- c. 非特别投票权股份的同股同权股东：
- 同股同权股东所持有股东大会合格投票权不得少于**10%**。
 - 按“一股一票”基准持有不少于**10%**投票权的同股同权股东必须有权召开股东大会。
- d. 必须按“一股一票”基准决定的事宜：
- 发行人组织章程文件的重大变动、任何类别股份所附带权利的变动、委任及罢免独立非执行董事、委聘及辞退核数师以及发行人清盘。
2. 加强企业管治
- 强制设立由独立非执行董事组成的企业管治委员会；并须一直委任合规顾问。
3. 纳入组织章程文件
- 联交所将规定发行人在其组织章程文件纳入规定的保障措施。
4. 加强披露
- 同股不同权架构发行人须通过独特的股份代号/标记将公司与其他公司区分开来，并在其持续发出的公司通讯中加入适当的警告；且发行人须在上市文件披露适当的示警字句，以及详述其同股不同权架构、理据及相关风险。

未有收入的生物科技公司上市事宜

联交所拟通过在《主板规则》增加一个新章节的形式，利便未有收入的生物科技公司（例如制药、生物科技及生命科学、医疗设备用品、医疗技术公司等）上市。建议中

的规定包括：

1. 上市时预期最低市值达**15**亿港元。
 2. 具备联交所拟刊发的指引信中订明的“**生物科技公司**”特点，其中包括：
 - a. 至少有一只产品已通过概念开发过程（例如相关药物和安全监管机构，如美国食品和药物管理局、中国国家食品药品监督管理总局或欧洲药品管理局所规管的药物已通过首阶段临床测试，并已取得进行第二阶段测试所需的一切必要监管批准）；
 - b. 拥有多项长期专利、已注册专利及/或专利申请，可证明公司对其所申请上市的新科技或创新理念的拥有权；及
 - c. 曾有至少一名资深投资者进行投资（包括金融机构）。
 3. 较高营运资金要求
- 拥有达随后**12**个月内维持发行人现行水平所需的**125%**，并在上市前最少两年一直从事现有业务。
4. 加强披露
- 要作出额外的风险披露、披露其产品的开发阶段及潜在市场、披露研发开支明细、获授及申请中的专利以及管理人员在研发方面的经验，以确保投资者完全知悉当中涉及的业务和研发风险。

新的第二上市渠道

1. 标的公司
- 联交所建议修订《主板规则》以创造新的第二上市渠道，吸引具备以下所有特点的公司循此途径申请上市：
- a. 具备创新产业公司的特点（见上文）；
 - b. 在纽约证券交易所、纳斯达克或伦敦证券交易所主市场（并属于英国金融市场行为监管局“高级上市”分类）（各称“**合资格交易所**”）作主要上市；
 - c. 至少最近两年在合资格交易所上市的合规纪录良好；及
 - d. 在香港第二上市时的预期市值最少**100**亿港元。倘 (i)采用同股不同权架构；及/或 (ii)业务以大中华地区为重心的第二上市申请人于香港第二上市时的预期市值少于**400**亿港元，须于最近一个经审核财政年度录得最少**10**亿港元收入。

2. 新的第二上市制度规定摘要

	于2017年12月15日或之前在合格交易所作主要上市、业务以大中华为重心的公司	于2017年12月15日之后在合格交易所作主要上市、业务以大中华为重心的公司	在合格交易所作主要上市但业务并非以大中华为重心的公司
自动豁免遵守若干《主板规则》条文（此等豁免将被纳入《主板规则》）	适用，但是，倘发行人最近一个财政年度的股份成交总额有55%都是在联交所进行，其所获的自动豁免即告不适用。此等公司会犹如其在香港作双边第一上市般处理		适用
股东保障水平（此等保障将被纳入《主板规则》）	没有必要修改组织章程文件，但是，须遵循设置在《主板规则》中的主要股东保障水平	有必要时须修改组织章程文件，以使其股东保障水平相等于香港规定的水平	没有必要修改组织章程文件，但是，须遵循设置在《主板规则》中的主要股东保障水平
同股不同权架构（如适用）	毋须提供同股不同权保障措施，亦毋须更改同股不同权架构以符合香港作主要上市的要求	必须提供同股不同权保障措施，同股不同权架构必须符合主要上市的要求	毋须提供同股不同权保障措施，亦毋须更改同股不同权架构以符合香港作主要上市的要求

3. 《收购守则》

联交所的文件指出，根据证券及期货事务监察委员会目前的想法，《收购守则》将不适用于在香港作第二上市、业务以大中华为重心的公司，但若股份主要成交地日后转移到香港市场，令该公司被视作在香港双边第一上市，《收购守则》将即时适用。

联交所上述建议详见于2017年12月15日刊发并登载于香港交易所网站的[咨询总结及常问问题](#)。

联系我们

如就以上内容需更详细信息, 请联系:

招仲濠

合伙人

电话: +852 2843 2245

电邮: jeckle.chiu@mayerbrownjism.com

欧家铭

合伙人

电话: +852 2843 2254

电邮: billy.au@mayerbrownjism.com



微信扫一扫
关注孖士打公众号

微信号: MayerBrown

孖士打律师行是全球性法律服务机构Mayer Brown的其中一员。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、法国CAC-40指数公司、德国法兰克福DAX指数公司、香港恒生指数公司和日经平均指数公司, 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、公司法及证券、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、政府关系及全球贸易、知识产权、房地产、税务、重组、破产及清算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、墨西哥城、纽约、帕罗奥多、三藩市、华盛顿

亚洲: 曼谷、北京、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

中东: 迪拜

TAUIL & CHEQUER ADVOGADOS (Mayer Brown的联营律师行): 巴西利亚、里约热内卢、圣保罗

请浏览www.mayerbrownjism.com, 获取更多有关各办事处的详细资料。

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。

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州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OC 303359); Mayer Brown, 一家于法国成立的私人执业股份公司 (SELAS); Mayer Brown Mexico, S.C., 一家根据墨西哥杜兰戈州法律成立的合伙; Mayer Brown JSM, 一家香港的合伙和其在亚洲的相联机构; 及TaUIL & Chequer Advogados, 与Mayer Brown联合经营的一家巴西的合伙。Mayer Brown附属的Mayer Brown Consulting (Singapore) Pte. Ltd.及其子公司是非法律服务机构, 负责提供海关及贸易咨询顾问服务。

「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。

版权所有 © 2017 The Mayer Brown Practices. 保留一切权利。