

## 不同投票权架构公司可望在不久的将来在香港上市

为吸引新兴及创新产业公司来港上市，香港联合交易所（“联交所”）日前发放咨询文件，提出《主板上市规则》（“《上市规则》”）的具体修订建议（“建议方案”），以方便：

- i. 未有收入的生物科技公司在港上市；
- ii. 不同投票权架构公司在港上市；及
- iii. 在纽约证券交易所、纳斯达克或伦敦证券交易所主市场（“合资格交易所”）作主要上市的公司，在港作第二上市。

由于建议方案紧密延续联交所较早前宣布的方向（见我们2017年12月20日的[法律动态](#)），一般相信是次建议新增的三个《上市规则》章节，即第八A章（不同投票权）、第十八A章（生物科技公司）及第十九C章（合资格发行人第二上市），可望于2018年第二季生效实施。公众咨询正式截止日期为2018年3月23日。

本文讨论不同投票权架构公司在主板上市的各项建议。至于生物科技公司的上市事宜及新的第二上市渠道，我们留待下一期的法律动态讨论。

### 不同投票权架构公司的上市事宜

#### 目标公司

尽管目的是吸引新兴及创新产业公司，联交所并没有尝试就创新产业公司作出定义。联交所拟刊发指引，其中会说

明创新产业公司应具备多于一项的下列特点：

- 能证明公司成功营运有赖其核心业务应用了(1)新科技；(2)创新理念；及/或(3)新业务模式，亦以此令该公司有别于现有行业竞争者；
- 研究及开发为公司贡献一大部分的预期价值，亦是公司的主要活动及占去大部分开支；
- 能证明公司成功营运有赖其独有业务特点或知识产权；及/或
- 相对于有形资产总值，公司的市值/无形资产总值极高。

不同投票权 (weighted voting right) 于第八A章释义是指“附带于某特定类别股份大于或优于普通股投票权的投票权力，或与受益人于发行人股本证券的经济利益不相称的其他管治权利或安排。”按此定义，“不同投票权”包括股权架构（例如双重股权架构）及非股权架构（例如董事会控制机制），但只有已经在合资格交易所上市并寻求在港作第二上市的公司，方可采用非股权架构在联交所上市。

#### 上市要求

不同投票权架构公司的上市要求，会根据其作为新申请人、寻求在港作第二上市、或由母公司分拆出来而有所不同，下表就各别不同性质的申请人作简单比较。

上市要求	不同投票权架构公司申请人	新申请人	第二上市 (注1)	分拆
<b>上市准则</b>				
上市时预期市值不少于100亿港元		✓	✓	✓
最近一个会计年度录得不少于10亿港元的收益 (预期市值高于400亿港元则不适用)		✓	✓	✓
必须是创新产业公司(见上)		✓	✓	✓
公司业务成功有赖不同投票权受益人的贡献		✓	✓	✓
资深投资者提供相当数额的第三方投资		✓	✓	✗
有资格及适合在香港上市(注2)		✓	✓	✓

上市要求	不同投票权架构公司申请人	新申请人	第二上市 (注1)	分拆
于合格交易所所有两年良好的合规纪录		不适用	✓	不适用
<b>投资者保障措施 (注3)</b>				
<b>不同投票权的架构</b>				
不同投票权必须是股权架构, 即附于某一个 (或多于一个) 类别的股份。且必须是非上市股份		✓	×	✓
不同投票权股份的投票权 ≤ 10x 普通股的投票权			×	✓
上市后不得提高不同投票权的比重		✓	×	✓
不同投票权的受益人于上市时合计拥有已发行股本总额相关经济利益至少10%但最多不超过50%		✓	×	✓
<b>不同投票权的受益人</b>				
受益人必须为个人, 曾为公司业务持续增长作出重大贡献; 且必须都是董事 (注4)		✓	×	✓ (注4)
倘受益人身故、不再为董事、被联交所视为失去行为能力或不再符合董事相关规定 (例如犯上涉及欺诈的罪行、被取消资格等), 有关股份附带的不同投票权将永远失效		✓	×	✓
倘受益人将其股份转让予另一名人士, 有关股份附带的不同投票权将永远失效		✓	×	✓
不同投票权股份转为普通股, 必须按一对一的比率进行		✓	×	✓
<b>非拥有不同投票权的股东</b>				
非拥有不同投票权的股东必须拥有不少于10%股东大会投票权		✓	×	✓
按“一股一票”基准持有不少于10%投票权的股东, 有权召开股东大会		✓	×	✓
重要公司事宜 (例如类别股份权利的变动、更改组织章程文件、或自愿清盘等), 必须按“一股一票”基准决定		✓	×	✓
<b>在组织章程文件内纳入保障措施</b>				
在组织章程文件内纳入保障措施		✓	×	✓
<b>加强企业管治</b>				
设立企业管治委员会		✓	×	✓
须一直聘用合规顾问		✓	×	✓
<b>加强披露</b>				
股份代号结尾加上股份标记“W”		✓	✓	✓
按上市规则发放的文件须加入“具不同投票权控制的公司”示警字句		✓	✓	✓
披露不同投票权架构受益人的身份及转换为普通股的可能摊薄效应		✓	✓	✓

注:

1. 第二上市 - 仅指以下两类不同投票权架构公司的第二上市申请: (a) 在合资格交易所作主要上市、业务并非以大中华为重心的公司; 及(b)业务以大中华为重心并于2017年12月15日或之前在合资格交易所作主要上市的公司。至于那些业务以大中华为重心但在2017年12月15日之后在合资格交易所作主要上市的不同投票权架构公司, 则必须遵守香港各项施加于不同投票权架构公司的要求。
2. 联交所建议方案中强调, 联交所保留绝对酌情权, 即使申请人符合上市准则, 仍可拒绝其以不同投票权架构上市的应用, 以确保只有“真正”属于目标申请人的公司方合资格上市。
3. 虽然**投资者保障措施**未必适用第二上市申请人, 所有寻求在香港第二上市的不同投票权架构公司, 必须证明致使联交所满意, 其成立所在地的法例、规则及法规以及组织章程文件, 总体而言可达到上市规则所要求的主要**股东保障水平 (Key Shareholder Protection Standards)** (例如, 公司基本事宜 (组织章程文件变更、类别股份权利的变动及自愿清盘)) 须经股东绝大多数票批准; 最少每十五个月举行一次股东周年大会; 按“一股一票”基准持有10%权的股东有权召开特别股东大会等)。
4. 不同投票权受益人可基于遗产及/或税务规划的目的, 选择透过有限责任合伙、信托、私人公司或其他工具持有不同投票权股份, 但是, 相关安排不得导致受益人回避不同投票权不得转让另一人的限制。

法团身份的不同投票权受益人 - 有意见认为, 法团身份的股东对作为附属公司的上市申请人行使控制权及综合其账目, 其有合理理由要求享有不同投票权。联交所表示, 将会在建议方案获采纳并实施的三个月内刊发独立咨询文件, 探究允许公司企业享有不同投票权是否可行。

## 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@mayerbrownjms.com](mailto:jeckle.chiu@mayerbrownjms.com)

### 欧家铭

合伙人

电话: +852 2843 2254

电邮: [billy.au@mayerbrownjms.com](mailto:billy.au@mayerbrownjms.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、私人客户, 信托及财产等多个领域。

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

请浏览[www.mayerbrownjms.com](http://www.mayerbrownjms.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是由各个属于独立实体的法律执业机构所组成的全球服务提供机构, 包括TaUIL & Chequer Advogados, 与Mayer Brown联合经营的一家巴西的合伙(合称“Mayer Brown Practices”), 和有关联的服务提供机构, 该等机构提供顾问服务而非法律服务(“Mayer Brown Consultancies”)。Mayer Brown Practices和Mayer Brown Consultancies在各司法管辖区成立, 它们可以是一个法人或合伙。有关个别Mayer Brown Practices和Mayer Brown Consultancies的详情, 可在我们网站法律公告部分找到。

<sup>1</sup>“Mayer Brown”和Mayer Brown标志是Mayer Brown的商标。

版权所有 © 2018 The Mayer Brown Practices。保留一切权利。

律师通告: 以往的成功案例并不能保证取得相同的结果。