

香港交易所上市決策

HKEx-LD44-4 (2005 第一季)

[於2024年1月精簡並整合於新上市申請人指南]

摘要	
類別	甲公司 – 主板上市申請人
事宜	透過合計某組個別股東的股權及控制權，是否可以符合《上市規則》第 8.05(1)(c)條有關擁有權和控制權至少在最近一個經審計的會計年度須維持不變的規定？
上市規則	《上市規則》第 8.05(1)(c)條
議決	聯交所裁定這個案的情況特殊，甲公司具有足夠理據合計某組股東在最近一個經審計的會計年度的股權及控制權。因此，甲公司符合《上市規則》第 8.05(1)(c)條有關擁有權和控制權須維持不變的規定。

實況摘要

1. 在業務紀錄期最近一個經審計的會計年度之前，甲公司的股本類別是分為 A 股及 B 股兩種，兩類股份各具不同股東權利。特別是 A 股只要表現達到指定目標的話皆可轉換成為 B 股。
2. A 股由十名個別人士（「創辦人」）持有，佔甲公司投票權不少於 51%，但僅佔甲公司實益擁有權大約 10%。相反來說，由另外三名財務投資者（「財務投資者」）持有的 B 股雖然佔甲公司實益擁有權約 90%，但該等股份所附帶的投票權則只有 49%。
3. 根據創辦人及財務投資者在業務紀錄期第二年簽訂的股東協議，財務投資者對涉及甲公司業務的重要公司決策具有否決權。部分重要的公司決策(及其他決策)必須由財務投資者提名的三名董事中的兩名通過。有關的指定公司決策包括業務規模的任何變動、約章文件條文的任何修訂/調整/豁免、所有或大致上所有資產的出售或變賣、合併、任何大額交易、年度預算的通過以及任何大額資本投資的承擔。
4. 創辦人包括甲公司高層成員及他們的業務聯繫人。但甲公司及其附屬公司董事會的大部分成員皆由創辦人委任。
5. 在業務紀錄期最後一個經審計的會計年度，甲公司當時的股東增加於甲公司的投資。由於投資增加加上創辦人所持的 A 股轉換成為 B 股，創辦人的投票

權與股權出現合併，創辦人合計持股增加超過 60%，財務投資者的股權及投票權則相應減少。

6. 關於甲公司創辦人的股權可否用以符合《上市規則》第 8.05(1)(c)條有關擁有權和控制權至少在最近一個經審計的會計年度須維持不變的規定，聯交所考慮了下列因素：-
 - a. 在業務紀錄期內任何時候均無任何創辦人或財務投資者擁有甲公司的控股權。
 - b. 創辦人之間並沒持有任何股東協議或任何形式有關其股東權利的文件；及
 - c. 如創辦人不被視作一組股東以符合《上市規則》第 8.05 條的規定，財務投資者在最近一個經審計的會計年度若集結一起計算將由單一最大股東組別轉變成為第二大股東組別。

供考慮的問題

7. 透過合計某組個別股東的股權及控制權，是否可以符合《上市規則》第 8.05(1)(c)條有關擁有權和控制權至少在最近一個經審計的會計年度須維持不變的規定？

適用《上市規則》或原則

8. 《上市規則》第 8.05(1)(c)條規定，為符合「盈利測試」，新申請人須在相若的擁有權及管理層下具備足夠的營業紀錄。這是指新申請人或其集團須(其中包括)至少在「經審計的最近一個會計年度的擁有權和控制權維持不變」。

分析

9. 在達致對這宗個案的結論的過程中，聯交所將《上市規則》第 8.05(1)(c)條所述的控制權解釋為投票權，有別於實益擁有權。
10. 為了斷定甲公司個別股東是否一直以符合控股股東其中的一名成員身份行事，聯交所考慮了多項情況，包括：-
 - a. 個別股東之間的關係性質，包括其在在過去或當前業務互相往來中的關連，及個別股東之間是否有任何正式或非正式的安排；
 - b. 個別成員如何集體以一單元整體影響「擁有權和控制權」，例如：

- 個別成員過去就涉及重要決策的股東決議案(不單是股東周年大會上例行的決議案)進行表決的模式。聯交所認為，個別股東過去多年來屢次作出一致表決，證明這批股東應視作《上市規則》所述具有控制權的股東；
 - 個別股東有無採用建立共識的程序達到有關表決或業務的決定；
 - 可否證明在建立共識的過程中，個別股東之間有互信及團結的團體精神；及
- c. 任何股東組別作出的行動，是否可被視為作出《公司收購及合併守則》所述的「一致行動」。
11. 聯交所作出上述分析後裁定，儘管創辦人之間的關係從未經正式(包括透過股東協議或其他方法)確認或記錄在案，但聯交所有足夠理由將十名創辦人視為具有控制權的股東。
12. 聯交所乃根據下述資料及情況就個案作出結論：
- a. 創辦人之間擁有超過十年長期業務關係，共同投資該集團已超過四年；
 - b. 創辦人之間作定期性開會並就重要決策達成共識。創辦人一致表決的模式足以證明創辦人已整合其「擁有權和控制權」，並以一單元整體行事；及
 - c. 創辦人之間從沒任何單一最大股東或單一最大組別股東在未經其他創辦人同意下企圖獨立行使投票權。
13. 相反來說，根據同樣分析，聯交所裁定財務投資者從未以作為一組擁有控制權的人士的身份行事，致其權益可以因此獲得合計。聯交所乃根據下述資料及情況作出這結論：
- a. 每一名財務投資者都是獨立私人股本投資者；
 - b. 每一名財務投資者皆由不同實體擁有及管理，三個實體之間並無互相持股或管理。除投資甲公司外，三者之間再沒有共同的投資；
 - c. 財務投資者之間從沒有任何共識或安排(正式或非正式)通過其董事會代表以任何統一的方式進行表決；
 - d. 根據《公司收購及合併守則》，證券及期貨事務監察委員會並不視財務投資者為甲公司的一致行動人士；及

- e. 關於財務投資者在股東協議下的否決權，聯交所認為有關權利是可視作賦予財務投資者對甲公司的一些操控權。不過，聯交所裁定，由於日常管理由創辦人負責，加上財務投資者又從未行使其否決權，故即使否決權存在，其亦不足以確立財務投資者在業務紀錄期最後一個會計年度對甲公司的擁有權。因此，聯交所裁定有關否決權的存在並不影響業務紀錄期內最近一個會計年度的擁有權和控制權維持不變。

議決

14. 根據上述有關這個案的資料及情況以及聯交所對《上市規則》的分析，聯交所裁定創辦人至少在最近一個經審計的會計年度內足以構成一個擁有甲公司控制權的股東組別。在這個情況下，甲公司已符合《上市規則》第 8.05(1)(c) 條下有關擁有權和控制權須維持不變的規定。