

香港交易所指引信

HKEX-GL100-19 (2019 年 3 月)

[於2024年1月精簡並整合於新上市申請人指南]

事宜	有關新申請人與控股股東之間的業務競爭的指引
上市規則	《主板規則》第 8.04、8.10 條及附錄一 A 第 27A 段 《GEM 規則》第 11.04、11.06 條及附錄一 A 第 27A 段
指引提供	首次公開招股審查組

重要提示：本函不凌駕《上市規則》的規定，亦不取代合資格專業顧問的意見。若本函與《上市規則》不符或存在衝突，概以《上市規則》為準。有關《上市規則》或本函的詮釋，可以保密方式向上市部查詢。

目的

1. 本函就聯交所如何評估新申請人與控股股東（包括控股股東擁有權益的任何業務（新申請人與其附屬公司除外））（統稱「**控股股東群體**」）之間的競爭提供指引。

指引

2. 《主板規則》第 8.10 條（《GEM 規則》第 11.04 條）並無就競爭水平設定重大界線。因此，不論競爭大小，新申請人都須(i)在上市文件中披露《主板規則》第 8.10(1)(a)條（《GEM 規則》第 11.04 條）規定的資料，應包括相關財務及營運數據（例如收入、毛利及純利、毛利及純利比率、店鋪數目等），讓投資者掌握競爭業務的情況以及對控股股東群體及新申請人的重要程度；及(ii)按《主板規則》第 8.10(1)(a)(iii)條的規定證明其能不倚靠除外業務而獨立經營本身業務（「**第 8.10 條獨立性規定**」）¹。

¹ 《主板規則》第 8.10(1)(a)條附註（《GEM 規則》第 11.04 條附註 4）提及《主板規則》（及《GEM 規則》）附錄一 A 第 27A 段。該段規定發行人須載列聲明，以解釋發行人如何認為其在上市後能獨立於控股股東（及其緊密聯繫人）之外經營業務，並說明發行人作此聲明所基於的任何事項的詳情。

3. 在大多數情況下，新申請人及其控股股東群體會有相同的董事及/或高級管理層；因此，我們在評估第 8.10 條獨立性規定時會著眼於新申請人怎樣管理實際或潛在的利益衝突。
4. 若管理有關利益衝突的措施並不奏效，或會令人質疑新申請人能否獨立作出符合股東整體利益的商業決策，從而影響新申請人根據《主板規則》第 8.04 條（《GEM 規則》第 11.06 條）規定的上市適合性。
5. 下文嘗試通過不同例子討論新申請人如何可以在出現競爭的情況下有效管理利益衝突，以及新申請人如何可以將其業務與控股股東群體的業務分隔開來以避免競爭。但要注意的是，文中所載只是刻意廣泛的指引及例子，個別新申請人或會有另一些本指引信所未見提及又或只作相反陳述的事實及情況，令利益衝突管理措施的成效或業務分隔的基礎（視情況而定）可有不同解讀。

有效的利益衝突管理

6. 若新申請人的業務直接或間接與控股股東群體的業務構成競爭或可能構成競爭，雙方便會有利益衝突。愈可能出現實際或潛在利益衝突²，就愈加需要加強利益衝突管理以確保管理獨立。利益衝突管理的例子包括（不涵蓋所有情況）：
 - (a) 限制新申請人的高級管理層成員參與競爭業務的管理，亦限制競爭業務的高級管理層成員參與新申請人的管理；
 - (b) 限制在新申請人及控股股東群體同時擔任行政管理角色的董事人數；
 - (c) 新申請人董事會內要有足夠具必備知識、行業經驗及專業知識的獨立董事，以就有利益衝突的交易及業務決策提出意見，因為屆時角色重疊的董事必須放棄表決權；及
 - (d) 有需要時另再委聘獨立顧問向獨立非執行董事提供意見。

² 評估是否會有實際或潛在利益衝突視乎具體事實和情況而定，包括新申請人與控股股東群體兩者業務的競爭程度，及新申請人與控股股東群體的所屬行業。

業務分隔及不競爭承諾

7. 若控股股東群體的業務與新申請人的業務有明確清晰的分隔，彼此之間就不存在競爭，出現潛在利益衝突的風險相對較低。為清楚起見，若新申請人的業務直接或間接與控股股東群體的業務構成競爭或可能構成競爭，則新申請人必須符合第 8.10 條獨立性規定。
8. 若屬於分拆個案（定義見《主板規則》第 15 項應用指引（《GEM 規則》第 3 項應用指引）），新申請人的業務應與母公司³的餘下業務明確分隔開來。
9. 以下是過去申請人為將自己業務與控股股東群體的除外業務分隔開來而採用的一些方法實例：
 - (a) 新申請人及控股股東群體所出售的產品相同 / 相似，但業務模式不同，出售的顧客對象也不一樣（例如同一產品的製造相對於零售，又或批發商銷售予分銷商相對於零售商銷售予終端客戶）；
 - (b) 兩者分別生產同一行業內無法替代的產品或分別提供同一行業內無法替代的服務，例如：高度個人化的定制產品相對於批量生產的標準產品；地基施工公司相對於裝飾及裝潢公司。相較之下，透過不同渠道（例如網店相對於實體店鋪）或平台（例如電商相對於社交媒體）出售可替代產品的公司不會視之為完全分隔，因為產品可以互相替代，客戶對象也高度重疊；或
 - (c) 兩者營運所在的地理位置不同（例如處於不同地點的廢物處理廠；向同一電網銷售但位處不同城市的發電公司；又或在中國境內獲批及於中國境內出售藥物相對於在中國境外獲批及於中國境外出售藥物）。
10. 為將新申請人的業務與控股股東群體的業務分隔開來，有些新申請人的控股股東會(i)向新申請人作出可強制執行⁴的不競爭承諾；(ii)給新申請人授以優先取捨權，若控股股東

³ 按《主板規則》第 15 項應用指引（《GEM 規則》第 3 項應用指引）透過分拆計劃上市的新申請人亦應遵守有關應用指引的規定。

得悉與新申請人業務相關的新業務機遇或擬出售競爭業務，新申請人將有權優先作出決定；及 / 或(iii)向新申請人授出認購期權，使其日後有權收購競爭業務（「承諾」）。

11. 這些承諾並非強制性的，但可能有助確保控股股東群體持續從競爭業務分隔出來，或令新申請人上市後與控股股東群體之間的競爭有所規限，不失為解決控股股東群體與新申請人之間潛在利益衝突的一個方法。

⁴ 我們根據多項因素評估承諾是否可強制執行，包括(i)豁免條款對承諾的影響；(ii)按新申請人本身的企業管治，其可如何獨立行使權利強制執行有關承諾；及(iii)新申請人管理層與控股股東的關係有多緊密。