

香港交易所指引信

HKEx-GL20-10 (2010年7月)

撤回，於2013年12月被德國司法權區指引取代

事宜	在德國註冊成立的上市申請人須考慮的事宜
《上市規則》及規則	<ul style="list-style-type: none">《主板上市規則》(「《上市規則》」)第十九章2007年3月7日發出的《有關海外公司上市的聯合政策聲明》
相關刊物	HKEx-LD71-1
指引提供	首次公開招股交易部

重要提示：本函不凌駕《上市規則》的規定，亦不取代專業顧問的意見。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科查詢。

1. 目的

1.1 本函對在德國註冊成立的股份有限公司 (Aktiengesellschaft 或「股份有限公司」) 尋求在聯交所上市時應特別注意的五個方面提供指引：

A. 須獲股東批准的事宜

- 將批准權力轉授股東在股東大會議決；

B. 有關董事的規定

- 獨立非執行董事；
- 董事任期；

C. 股東權利

- 限制就若干交易投票；
- 全面收購少數股東股份的權利；
- 少數股東在收購要約成功後出售餘下股份的權利；

D. 須法院批准的事宜

- 法院確認股本削減；
- 向法院呈請撤銷對個別類別股份權利的變更；及

E. 股份發行

- 優先股、無投票權或限制投票權的股份及可贖回股份。

2. 背景

- 2.1 於 2009 年 9 月發出的「上市決策」HKEEx-LD71-1，聯交所表示接納德國為發行人的註冊成立地，條件是發行人須對其組織文件作出若干修訂。
- 2.2 為協助加快德國申請人的審批程序，HKEEx-LD71-1 訂明德國申請人應提供：
- 認可專業人士對申請人的章程是否已向相關德國部門正式註冊的法律意見；
 - 各保薦人確認已根據第 21 項應用指引進行盡職審查，審閱所有有關股東保障的主要方面，且獨立地確信德國的股東保障至少相當於香港的保障水平；及
 - 認可專業人士的法律意見表示及保薦人確認上市申請人的組織文件沒有包含條款防礙其遵守《上市規則》、《證券及期貨條例》下的「權益披露」及香港《公司收購、合併及股份購回守則》（「收購守則」）適用的規定。

3. 指引

- 3.1 本函所載為聯交所處理過多宗來自德國申請人的上市申請後的觀察所得，這些申請人提供了由德國法律顧問編制的關於德國法律的資料。
- 3.2 聯交所不會自行詮釋海外法例，因為有關法例可能因應情況而有不同詮釋。聯交所會因應董事及保薦人所提供法律及其他專業意見而信賴他們有關海外法律的範疇及影響的確認。聯交所一般不會自行驗證有關確認及意見（有明顯錯誤及不符者除外），而是要求申請人披露任何法律詮釋及總結的基準，讓投資者了解申請人在海外註冊成立的法律含意。
- 3.3 上市申請人若擬修改公司慣例（譬如修訂其組織文件或行政程序）以達致香港股東保障的水平，可行的方法或不只一個。聯交所不會規範所用方法。然而，若有某個方法長年累月皆為不同的申請人所沿用，則相信選用該方法可令人比較放心。

A. 須獲股東批准的事宜

將批准權力轉授股東在股東大會議決

香港

- 3.4 《公司條例》規定以下事項須獲股東批准：
- 委任及罷免董事；
 - 向董事或過往董事支付酬金；

- 向董事貸款（包括類似貸款或信貸交易）；
- 核數師酬金；
- 年度賬目等等。

3.5 《上市規則》規定以下事項須獲股東批准：

- 若干交易（見第十四章——須予公布的交易及第十四 A 章——關連交易）包括分拆（第 14.07 條、第 15 項應用指引）；
- 購回股份（第 10.06(1)(a)(iii)條）；
- 採納購股權計劃及相關事宜（第 17.02、17.03(4)及 17.04(1)條）。

德國

3.6 根據德國《證券公司法》，股份有限公司有三層管治架構，分別為：

- 管理委員會；
- 監事會；及
- 股東大會（「**股東大會**」）。

3.7 管理委員會負責管理股份有限公司的業務。

3.8 監事會的作用是監管及監察管理委員會，亦委任及罷免管理委員會的成員。監事會不得純粹根據股東或股東大會的指示行事。監事會專有不受限制的權力議決若干公司事宜（**附錄一**）。因此，法律不容許向股份有限公司的股東大會轉授批准這些事項的權力。

3.9 股東一般不參與股份有限公司的日常業務運作。股東大會每年舉行至少一次。除部分法定事宜規定必須於股東大會上決定（**附錄二**）外，股東大會有權決定以下事宜：

- 管理委員會必須轉交股東大會議決的重大事宜。至今判例及法律文憲釐定一項事項是否重大的參數如下：
 - 股份有限公司的架構有否受影響；
 - 股東大會決定股份有限公司組織文件的核心權力有否受影響；
 - 有關事宜會否產生類似修訂章程的影響；及
 - 股份有限公司會否有約 80%的資產受影響¹；
- 特別重要的事宜，即使有關事宜並非影響股份有限公司 80%或以上資產，管理委員會可主動將事宜提交股東大會議決（「**主動提交**」）。

¹ 聯交所知悉有關百分比可酌量調整，部分德國法律文憲及判例根據營業額、固定／總／淨資產等其他準則認可以 75%為界線。

- 3.10 法律不容許將全部或絕大部分管理決定轉交股東大會。股份有限公司的章程內任何容許管理委員會、監事會與股東大會之間互換權力的條文及股東大會並無所需權力而通過的決議一概無效。

聯交所的意見

- 3.11 雖然香港規定若干必須經股東批准的公司事宜在德國則規定由監事會批准(上文**第3.4段**)，但不一定代表對股東的保障程度較低，因為德國《證券公司法》載有其他股東保障措施。舉例，監事會成員由股東在股東大會委任、可毋須理由而被罷免、必須獨立及以股東最佳利益行事、必須披露利益衝突，以及可能須要對有利益衝突的事宜放棄投票。
- 3.12 然而，若監事會取代獨立股東批准須予公布及關連交易，則須另行取得遵守《上市規則》的豁免。
- 3.13 主動提交可大幅減低申請豁免《上市規則》的需要。因此，聯交所認為股份有限公司的管理委員會應考慮將《上市規則》規定須股東批准的事宜採用主動提交程序，除非有關事宜屬監事會特權範圍內或法律不容許者。主動提交的事宜應包括：

《上市規則》	事宜
第 14A.13 條	批准任何適用百分比率達 5% 或以上的關連交易
第 14A.14 條	批准任何按年計算適用百分比率達 5% 或以上的持續關連交易
第十四章	批准任何適用百分比率達 25% 或以上的須予公布交易

- 3.14 監事會應審查主動提交，對管理委員會就轉交股東大會議決的決定提供意見，並向股東大會就所轉交事宜提供書面建議。

B. 有關董事的規定

獨立非執行董事

香港

- 3.15 根據《上市規則》第3.10條，發行人的董事會必須包括至少三名獨立非執行董事；及其中至少一名獨立非執行董事必須具備適當的專業資格，或具備適當的會計或相關的財務管理專長。

德國

- 3.16 德國《證券公司法》並無非執行董事的概念。因此，股份有限公司的管理委員會並無委任獨立非執行董事。

聯交所的意見

- 3.17 作為取代方法，聯交所接納在監事會委任三名符合《上市規則》第3.13條獨立規定的獨立監事（「**獨立監事**」）履行《上市規則》規定須由獨立非執行董事負責的主要職務及責任（**附錄三**），亦會考慮豁免嚴格遵守《上市規則》第3.10條。

董事任期

香港

- 3.18 《上市規則》附錄三第4(2)段規定，由董事會委任為董事以填補董事會某臨時空缺或增加董事會名額的任何人士，只任職至發行人的下屆股東周年大會為止，並於其時有資格重選連任。

德國

- 3.19 聯交所知悉，香港法例所規定若干須要股東批准的事宜按照德國《證券公司法》則由股份有限公司的監事會負責。這些事宜包括：
- 委任董事(即委任管理委員會委員)；及
 - 向董事或過往董事支付酬金。
- 3.20 監事會可全權酌情釐定董事任期（根據德國法律最長為5年）。因此，監事會新委任的董事毋須參照股東大會的舉行時間或與該時間連繫設定任期。

聯交所的意見

- 3.21 聯交所接納由監事會委任管理委員會成員。此外，聯交所接納獲委任以填補臨時空缺的董事的任期伸展至股東周年大會之後，條件是要妥善披露董事任期。
- 3.22 聯交所會考慮豁免嚴格遵守《上市規則》附錄三第4(2)段。

C. 股東權利

限制就若干交易投票

香港

- 3.23 《上市規則》的原則是全體股東擁有同樣的在股東大會投票的權利，惟在第十四章及第十四A章所指相關交易（譬如須要獨立股東批准的重大交易、非常重大的收購事項／出售事項、反收購行動及關連交易）中擁有權益的股東則除外。
- 3.24 《上市規則》亦規定控股股東在股東大會放棄就若干事宜投票（如供股、公開發售、在股東周年大會前修訂一般授權、會導致上市後12個月內業務有重大轉變的交易，以及在並無在另一交易所上市的情況下主動撤銷在聯交所的第一上市地位）。

3.25 《上市規則》附錄三第14段規定，如任何股東須就某議決事項放棄表決權、或限制任何股東只能夠投票支持（或反對）某議決事項，若有任何違反有關規定或限制的情況，由該等股東或其代表投下的票數不得計算在內。

德國

3.26 聯交所知悉，根據德國法律，有權於股東大會投票的股東不可純粹由於在所表決交易中擁有權益而被限制表決。

聯交所的意見

3.27 如股份有限公司採納機制確保不會計算《上市規則》規定須放棄投票的股東的票數，聯交所會考慮豁免嚴格遵守附錄三第14段。舉例而言，聯交所接納：

- 按以下方法分兩輪點票：
 - 首輪點票計入須放棄投票的股東（如有）的票數；
 - 第二輪點票剔除須放棄投票的股東（如有）的票數；及
- 必須在兩輪點票中均獲過半數贊成方可通過決議案。

全面收購少數股東股份的權利

香港

3.28 《公司條例》附表9第1部載列受讓人公司購得目標公司不少於按價值計算90%權益後可全面收購餘下少數股東股份的權利（「**強制收購少數股東股份**」）。

德國

3.29 聯交所知悉，根據德國《證券公司法》，只有被收購股份有限公司至少95%權益的持有人方可強制收購少數股東股份。

聯交所的意見

3.30 基於股權門檻更高，德國《證券公司法》的強制收購少數股東股份對少數股東所提供的保障水平媲美《公司條例》。

3.31 因此，聯交所接納股份有限公司毋須就此修改組織文件。

少數股東在收購要約成功後出售餘下股份的權利

香港

3.32 《公司條例》附表9第2部載列，在受讓人公司收購了目標公司按價值計算90%的股份時，餘下的少數股東有權要求收購人在全面收購要約結束後一個月內全面收購其所持股份。

德國

3.33 聯交所知悉德國《證券公司法》並無提供少數股東出售股份的條文。就算股份有限公司的組織文件內載有關於少數股東出售餘下股份權利的條文，也只對個別已同意該條文的股東有效，而非對任何日後股東有約束力。

聯交所的意見

3.34 聯交所認為，實際上少數股東甚少行使這項權利。若受讓人公司已收購一家公司95%權益，則大可能會強制收購少數股東股份將公司私有化，或出售股份將持股權減至符合最低公眾持股量以維持公司的上市地位。

3.35 聯交所亦注意到，認可司法權區開曼群島的法例並無關於少數股東出售餘下股份的權利，在開曼群島註冊成立的發行人一般不會在組織文件中加入少數股東出售餘下股份的權利。

3.36 因此，聯交所接納德國發行人毋須在組織文件內加入少數股東出售餘下股份的權利。

D. 須法院批准的事宜

法院確認股本削減

香港

3.37 根據《公司條例》，任何股本削減必須經法院確認。

德國

3.38 德國《證券公司法》並無任何有關須法院確認的股本削減規定。然而，股份有限公司須向當地法院的商業登記處登記股本削減及隨後的章程修訂，股本削減方為有效。

3.39 儘管如此，股份有限公司若要進行股本削減，其股東仍有足夠保障，因為：

- 任何股本削減均須以特別決議案批准；
- 任何削減股本的決議案必須遵照平等處理原則，使股本削減對所有股東構成的影響均符合其股權比例並且平等；
- 股東可向法院提交有效性法律行動或爭辯性法律行動（下文第 3.43 段）將股本削減決議案宣布為無效。

3.40 其他認可及接納的司法權區（如中國、百慕達及盧森堡）的法律亦無規定股本削減須經法院確認。

聯交所的意見

3.41 德國法律在股本削減方面提供足夠的股東保障。

向法院呈請撤銷對個別類別股份權利的變更

香港

3.42 根據《公司條例》，如法院信納變更個別類別股份權利的決議案將不公平地損害股東權益，則持有該類別已發行股份不少於10%面值的股東可向法院呈請撤銷變更。

德國

3.43 德國《證券公司法》並無同等的呈請權規定，但任何股東均可提出有效性法律行動或爭辯性法律行動，申請基於違反德國法律或股份有限公司的章程而宣布有關類別股份權利變更決議案為無效。提出有效性法律行動或爭辯性法律行動的理由包括：

- 並非於根據相關法律召開的股東大會上通過的決議案；
- 濫用大多數投票權損害少數股東權益；
- 為追求某股東或第三方的特別利益而對股份有限公司或其他股東造成損害。

聯交所的意見

3.44 聯交所信納德國申請人修改個別類別股份權利的規定與在香港註冊成立的公眾公司須遵守者相若。

E. 股份發行

優先股、無投票權或限制投票權的股份及可贖回股份

香港

3.45 《上市規則》附錄三第6、8及10段載列發行人在章程載入關於優先股、可贖回股份、無投票權及限制投票權的股份的內容規定。

德國

3.46 聯交所知悉德國《證券公司法》並無限制發行優先股、無投票權或限制投票權的股份。然而，股份有限公司不得發行可贖回股份。

聯交所的意見

3.47 由於德國法律不許股份有限公司發行可贖回股份，《上市規則》的相應規定並不適用。

3.48 若股份有限公司有優先股、無投票權或限制投票權的股份，聯交所預期有關公司的組織文件應修改至符合附錄三的相關規定。

根據德國《證券公司法》須由監事會議決的事宜

股份有限公司的監事會有（其中包括）以下權力及責任：

1. 監管管理委員會；
2. 可檢閱及審查股份有限公司的賬冊紀錄及資產，亦可委聘個別成員或（就個別事件）特別專家進行有關檢閱及審查；
3. 指示核數師審閱年度財務報表；
4. 在牽涉到股份有限公司的權益而有需要時召開股東大會；
5. 委任管理委員會成員及在需要時撤銷其委任；
6. 批准向管理委員會及監事會成員借出貸款；
7. 個別監事會成員與股份有限公司的合約（服務合約除外）須獲監事會批准；
8. 可發出管理委員會的細則；
9. 審查年度財務報表、年報及可分派溢利的分配建議，任何預付可分派溢利必須獲監事會批准；
10. 批准通過財務報表，除非此事已指定由股東大會批准*；
11. 釐定任何管理委員會成員的酬金總額；
12. 管理委員會成員任何涉及股份有限公司所經營業務的買賣或交易必須獲監事會批准；及
13. 有關管理委員會成員的事宜上作為股份有限公司在法庭內外的代表。

* 根據《公司條例》須獲股東批准的事宜

根據德國《證券公司法》須由股東在股東大會議決的事宜

根據德國法律，股東大會須議決（其中包括）以下事宜：

1. 監事會成員的選舉；
2. 分配可分派溢利*；
3. 修正管理委員會及監事會成員的行動；
4. 委任外聘核數師*；
5. 修改章程*；
6. 增減股本的措施*；
7. 委任核數師審閱關於公司成立或管理的事宜*；及
8. 解散公司*。

* 根據《公司條例》須獲股東批准的事宜

改由獨立監事承擔《上市規則》規定的獨立非執行董事職務及責任

以下《上市規則》條文規定的獨立非執行董事主要職務及責任會由獨立監事承擔：

1. 第3.21條——設立審核委員會，其成員絕大部分是獨立非執行董事；
2. 第8.10(3)條——若控股股東在公司業務以外也在另一與公司業務構成競爭或可能構成競爭的業務中佔有權益，聯交所可要求申請人委任足夠數目的獨立非執行董事，以確保能充分代表全體股東的利益。
3. 第13.39(6)及(7)條——設立獨立董事委員會（成員須全部是獨立非執行董事），就有關交易或安排的條款是否符合發行人及其股東整體利益而向股東給予意見；
4. 第13.68條——設立薪酬委員會（須以獨立非執行董事佔大多數），對第13.68條所述服務合約發表意見；
5. 第14A.37條——獨立非執行董事對持續關連交易的年度審核及確認；
6. 第14A.56條——如關連交易毋須經獨立股東通過批准，則亦須載列獨立非執行董事對該項交易的意見；
7. 第14A.57條——獨立非執行董事對關連人士所作盈利保證的意見；
8. 第17.04(1)條——向上市發行人的董事、最高行政人員或主要股東或其各自聯繫人授予期權時必須經獨立非執行董事批准；
9. 附錄十四B.1.1——設立薪酬委員會（須以獨立非執行董事佔大多數）；
10. 附錄十四A.4.4——設立提名委員會（須以獨立非執行董事佔大多數）。
