

香港交易所指引信

HKEX-GL89-16 (2016年11月) (於2017年10月及2018年2月更新)

[修訂本指引信旨在闡明《主板規則》第8.05(1)(c)條的理念]

[修訂GEM申請人的控股股東的禁售期規定]

事宜	有關「控股股東」事宜及相關上市規則影響的指引
上市規則及規定	<p>《主板規則》第 1.01、6.12、7.19、7.24、8.05(1)(c) / 8.05(2)(c) / 8.05(3)(c)、8.10、9.03(3)、10.07(1)、13.17、13.18、13.36(4)、14.55、14.89、14.90、14.91、14A.11、14A.28、19A.04、19A.14、19B.03 條、第 15 項應用指引第 3(e)段、附錄一 A 及一 E 第 27A 段、附錄十六第 6.3、16 及 40.3 段</p> <p>✗ 《創業板規則》第 1.01、9.20、10.29、10.39、11.03、11.04、11.12A(2)、12.09、13.16A、13.19、17.19、17.20、17.42A、18.04、18.26、18.27、18.55(9)、18.68、19.55、19.88、19.89、19.90、20.26、25.10、25.04(1)條、第 3 項應用指引第 3(e)段及附錄一 A 第 27A 段</p>
相關刊物	<p>上市決策 (HKEX-LD42-4、HKEX-LD44-4、HKEX-LD47-1、HKEX-LD48-3、HKEX-LD51-2、HKEX-LD51-4、HKEX-LD51-5、HKEX-LD85-2015 及 HKEX-LD92-2015)</p> <p>常問問題 (系列一第 16 號及系列六第 A4 號)</p>

**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》存在衝突或有不一致的地方，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。

## 1 目的

1.1 本函旨在協助上市申請人、上市發行人及其顧問，為他們(i)就有關聯交所詮釋擁有權及控制權維持不變的規定所本目的提供指引；(ii)提供有關聯交所詮釋《主板規則》及《創業板規則》所載「控股股東」定義的指引；及(iii)釐清聯交所對「控股股東」所須遵守

《主板規則》及《創業板規則》的主要責任規定的一貫做法，其中包括擁有權和控制權維持不變（《主板規則》第 8.05(1)(c)/8.05(2)(c)/8.05(3)(c) 條 / 《創業板規則》第 11.12A(2) 條）、禁售期規定（《主板規則》第 10.07(1) 條 / 《創業板規則》第 13.16A 條）及上市前及上市後的各項披露責任。（於 2017 年 10 月更新）

- 1.2 聯交所預期上市申請人在準備上市申請時依循本指引信。未有遵循本指引的上市文件或不會被視為《主板規則》第 9.03(3) 條及《創業板規則》第 12.09 條中所要求的大致完備版本。
- 1.3 發行人及保薦人須注意，本指引信所提及的任何發行人股權變動或會產生牽涉到《公司收購及合併守則》的影響，發行人及保薦人應就此另行尋求合適的專業意見。

## 2 擁有權及控制權維持不變規定的目的

- 2.1 擁有權及控制權維持不變規定是盈利或現金流量測試（《主板規則》第 8.05(1)(c) 條 / 《創業板規則》第 11.12A(2) 條）的其中一項條件，上市申請人須符合此條件，其營業紀錄方可計入最低所需盈利或現金流量。
- 2.2 因此，擁有權及控制權維持不變的規定，旨在確保上市申請人（最少在業務紀錄期最後一個財政年度）的財務表現乃源自控股股東與管理層的實質互動，這意味着上市申請人一定是在能夠對同一批董事及管理層有重大影響力的同一（批）股東控制下，以一個整體的形式營運。
- 2.3 若未能符合測試要求，可能意味公司管理上所受的影響出現重大變動，會引起是否需重新包裝業務的疑問。然而，上市申請人也可透過證明其控股股東變動後公司管理上所受影響並無重大改變而反駁這些推測，始終控股股東有變亦不一定會使申請人變為不合資格上市。（2017 年 10 月更新）

## 3 「控股股東」的定義及釋義

### 相關《上市規則》條文

- 3.1 《主板規則》第 1.01 條（《創業板規則》第 1.01 條）定義「控股股東」為：

- (i) 任何有權在發行人的股東大會上行使或控制行使 30% (或《公司收購及合併守則》不時規定會觸發強制性公開要約所需的其他百分比) 或 30%以上投票權的人士或一組人士；或
- (ii) 有能力控制組成發行人董事會的大部分成員的人士或一組人士<sup>1</sup>。

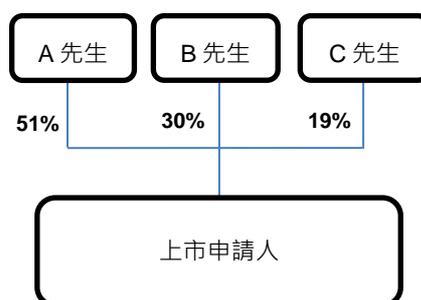
3.2 《主板規則》第 1.01 條訂明，就預託證券上市而言，預託證券持有人可被視為發行人的「**控股股東**」，但《主板規則》第 14A.11 及 19B.03 條訂明，存管人不會純粹因其以存管人身份為預託證券持有人持有股份而被視為發行人的「**控股股東**」<sup>2</sup>。

### 聯交所的詮釋

3.3 首先需要注意的是，確認上市申請人「**控股股東**」的過程每每因個案而異，要視乎每個個案的具體事實和情況。保薦人應進行必要或適當的盡職審查，確保上市文件中所載有關上市申請人「**控股股東**」的資料在所有重要方面皆準確完備且沒有誤導或欺詐成份。聯交所有權根據個案事實和情況將任何股東視為發行人的「**控股股東**」或一組「**控股股東**」。

3.4 下文列出若干常見的上市申請人擁有權架構的簡化示例，以及聯交所在該等情況中闡釋「**控股股東**」定義的方式<sup>3</sup>：

#### 3.4.1 例 1



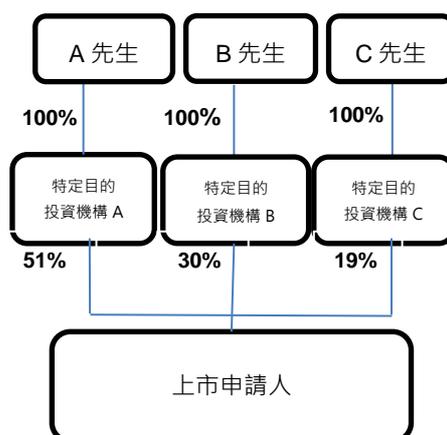
<sup>1</sup> 如屬中國發行人，見《主板規則》第 19A.14 條 (《創業板規則》第 25.10 條)。

<sup>2</sup> 常問問題 (系列六第 A4 號) 指出，預託證券的架構只適用於主板，在現階段不允許預託證券在創業板上市。

<sup>3</sup> 該等例子並不包括所有情況，亦假設各個案中的上市申請人的投票權益持有人概無在上市申請中自認是一組**控股股東**。

在例 1 中，聯交所認為 A 先生及 B 先生均各為上市申請人的控股股東，因二人均有權各自在上市申請人股東大會上行使 30%或以上的投票權。聯交所認為 C 先生並非上市申請人的控股股東，因 C 先生無權在上市申請人股東大會上行使或控制行使 30%或以上的投票權。

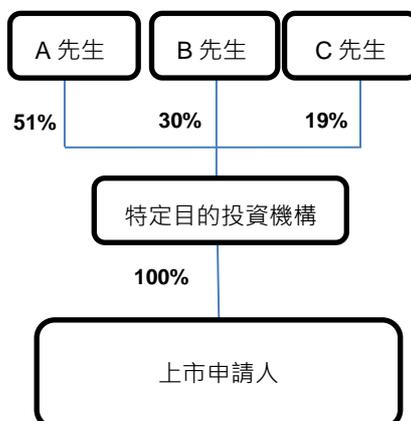
### 3.4.2 例 2<sup>4</sup>



在例 2 中，聯交所認為 A 先生、特定目的投資機構 A、B 先生及特定目的投資機構 B 均各為上市申請人的控股股東，因為(i)特定目的投資機構 A 及特定目的投資機構 B 各自有權在上市申請人股東大會上行使 30%或以上的投票權；及(ii)A 先生及 B 先生各自（分別透過特定目的投資機構 A 及特定目的投資機構 B）有權在上市申請人股東大會上控制行使 30%或以上的投票權。聯交所認為 C 先生及特定目的投資機構 C 並非上市申請人的控股股東，因二者各自均無權在上市申請人股東大會上行使或控制行使 30%或以上的投票權。

<sup>4</sup> 該例子假設特定目的投資機構 A、特定目的投資機構 B 及特定目的投資機構 C 分別為 A 先生、B 先生及 C 先生各自的投資機構，其僅分別持有三人各自於上市申請人的權益而並無營運。如該等投資機構並非僅持有上市申請人的權益及 / 或尚有其他業務，我們將因應個別情況作出評估。

### 3.4.3 例 3<sup>5</sup>



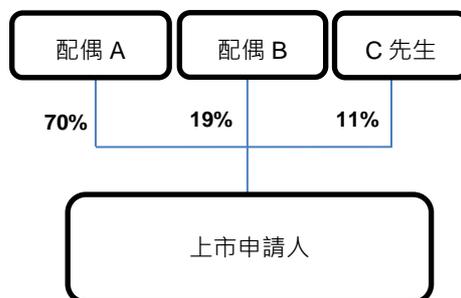
在例 3 中，聯交所認為在上市申請人股東大會中有 100% 投票權的特定目的投資機構為上市申請人的控股股東，因該特定目的投資機構有權在上市申請人股東大會上行使 30% 或以上的投票權。A 先生亦符合上市申請人「控股股東」的定義，因 A 先生持有特定目的投資機構超過 50% 的投票權益，可控制該特定目的投資機構（因而可控制特定目的投資機構在上市申請人的投票權益）。另一方面，B 先生及 C 先生並無持有特定目的投資機構超過 50% 的投票權益，故兩人均不能控制特定目的投資機構在上市申請人的權益。

但是，基於 A 先生、B 先生及 C 先生決定透過一家共同投資控股公司（即特定目的投資公司）限制其對上市申請人行使直接控制權，聯交所將假定 A 先生、B 先生及 C 先生為上市申請人的一組控股股東。如 B 先生及/或 C 先生不認為本身是此組控股股東的一員，上市申請人應提交詳細資料反駁此假定<sup>6</sup>。除非聯交所接納此反駁，B 先生及 C 先生應在上市文件中披露為控股股東。

<sup>5</sup> 該例子假設特定目的投資機構是 A 先生、B 先生及 C 先生的投資機構，其僅持有三人於上市申請人的權益而並無營運。例如，上市發行人就不會被視為特定目的投資機構。如該等投資機構並非僅持有上市申請人的權益及/或尚有其他業務，我們將因應個別情況作出評估。

<sup>6</sup> 有關聯交所釐定個別股東是否一直作為一組控股股東其中一員行事時所考慮的因素，見相關上市決策：HKEX-LD44-4 及 LD51-5。

#### 3.4.4 例 4



在例 4 中，雖然配偶 B 並非單獨有權行使上市申請人股東大會 30% 或以上的投票權而不符合上市申請人「**控股股東**」的定義，聯交所仍會基於配偶 A 及配偶 B 作為配偶的關係而假定二人為一組**控股股東**。如配偶 B 認為其並非此組**控股股東**的一員，上市申請人應提交詳細資料反駁此假定<sup>7</sup>。除非聯交所接納此反駁，配偶 B 應在上市文件中披露為**控股股東**。聯交所對所有互為「**緊密聯繫人**」（定義見《**主板規則**》第 1.01 條（《**創業板規則**》第 1.01 條）<sup>8</sup>）的股東均應用此同一假定。

3.5 聯交所留意到過往曾有類似上文例 3 及例 4 的情況，申請人在上市申請中指出誰是**控股股東**，但沒有清楚解釋箇中基準。上市申請人需要在上市申請中所提交的上市文件中披露釐定**控股股東**的基準。若要反駁聯交所在類似上文例 3 及例 4 情況下所作假定，上市申請人必須在其上市申請中詳細解釋原因讓聯交所考慮。

## 4 上市前適用於「**控股股東**」的主要規定

上市前，上市申請人**控股股東**受《**主板規則**》及《**創業板規則**》下列主要責任規限：

- (i) **上市資格規定**：擁有權和控制權維持不變（《**主板規則**》第 8.05(1)(c)/ 8.05(2)(c)/ 8.05(3)(c)條 / 《**創業板規則**》第 11.12A(2)條）；及
- (ii) **上市文件中的披露規定**：任何**控股股東**及其在任何競爭業務中的權益的詳情（《**主板規則**》第 8.10 條 / 《**創業板規則**》第 11.04 條；《**主板規則**》附錄一 A 及一 E 第 27A 段 / 《**創業板規則**》附錄一 A 第 27A 段）。

<sup>7</sup> 見上註 6。

<sup>8</sup> 如屬中國發行人，見《**主板規則**》第 19A.04 條（《**創業板規則**》第 25.04(1)條）。

## 擁有權和控制權維持不變的要求

### 4.1 在實際操作上：

- (i) 聯交所要求主板及創業板上市申請人按常問問題（系列一第 16 號）所規定的方式，證明至少在最近一個財政年度直至緊貼發售及 / 或配售成為無條件前的期間（「**相關期間**」）其「**擁有權和控制權維持不變**」；
- (ii) 聯交所在應用關於常問問題（系列一第 16 號）所載「**擁有權和控制權維持不變**」的闡釋時，會應用上文第 2 節所述的「**控股股東**」定義及闡釋；
- (iii) 上市申請人若要證明其「**擁有權和控制權維持不變**」，申請人於最近一個財政年度年初的控股股東須至少在相關期間內沒有變動；
- (iv) 若上市申請人由一組控股股東直接持有上市申請人的權益，其為符合擁有權和控制權維持不變的規定，必須至少在相關期間內符合下列各項：**(1)**組成該組控股股東的股東不得有變（即無股東加入或離開）；**(2)**組成該組控股股東的股東所持上市申請人的投票權不得有重大變動；及**(3)**該組控股股東一同繼續是上市申請人的一組控股股東，並無新控股股東出現；
- (v) 若上市申請人有一組控股股東間接持有上市申請人的權益（如例 3 所示透過特定目的投資機構），其為符合擁有權和控制權維持不變的規定，必須至少在相關期間內符合下列各項：**(1)**組成該組控股股東的股東不得有變（即無股東加入或離開）；**(2)**該特定目的投資機構的股東之間所持投票權不得有重大變動；及**(3)**該特定目的投資機構繼續是上市申請人的控股股東，並無新控股股東出現；及
- (vi) 若組成該組控股股東的股東之間的投票權有變，聯交所將因應個別情況評估有關變動是否屬於重大變動。聯交所鼓勵準上市申請人，若有關於上市申請人（或特定目的投資機構，視情況而定）任何投票權轉移的計劃，宜預先諮詢聯交所<sup>9</sup>。

<sup>9</sup> 若屬以下情況（非盡錄，或尚有其他情況），聯交所一般不認為有違擁有權和控制權維持不變的規定：

- i. 倘控股股東將其控制之特定目的投資機構所擁有的上市申請人投票權益轉讓至另一其控制之特定目的投

*上市文件披露規定：任何控股股東及其任何競爭業務權益詳情*

- 4.2 上市申請人須按上文第 2 節所載的「控股股東」定義及闡釋，釐定其於緊隨發售及 / 或配售完成之時的控股股東身份，並按《主板規則》及《創業板規則》附錄一 A 第 27A 段、《主板規則》第 8.10(1)(a) 條及《創業板規則》第 11.03 及 11.04 條的規定，在上市文件中披露有關該等控股股東的資料。

**5 上市後適用於「控股股東」的主要規定**

上市後，上市發行人控股股東受《主板規則》及《創業板規則》下列主要責任規限：

- (i) 禁售規定（《主板規則》第 10.07(1)條／《創業板規則》第 13.16A(1)條）；及
- (ii) 在特定情況下的投票限制及資料披露。

**禁售規定**

- 5.1 《主板規則》第 10.07(1)條（《創業板規則》第 13.16A(1)條）訂明，除上市文件內提及的售股外，在發行人申請上市時刊發的上市文件列為發行人控股股東的人士或一組人士不得：(a)自上市文件中披露控股股東持有股權當日起至上市日期起計滿 6 個月（GEM：12 個月）之日期止期間（「首六個月期間禁售期」）出售股份；及(b)在首六個禁售期月期間屆滿當日起計的 6 個月（GEM：12 個月）內（「第二個六個月期間禁售期」）出售股份，以致該名人士或該組人士在出售股份後不再成為控股股東<sup>10</sup>。（於 2018 年 2 月更新）

---

資機構；及

- ii. 倘控股股東就策劃遺產處理事宜將其投票權益轉予信託，並按符合 HKEX-LD48-3 所載的原則維持對該信託及上市申請人的控制權。

<sup>10</sup> 注意《主板規則》第 10.07 條附註(2)及(3)及《創業板規則》第 13.19 條附註(2)及(3)規定，主板及創業板上市發行人的控股股東將他們實益擁有的證券抵押（包括押記或質押）予認可機構作受惠人，以取得真誠商業貸款，或該等用作質押／押記的證券將被承押人／承押記人沽售，控股股東須通知發行人，而發行人亦須盡快刊登公告，披露該等事宜。

5.2 《主板規則》第 10.07(1)條 (《創業板規則》第 13.16A(1)條) 的理據是，新公司上市時，控股股東可為潛在投資者提供一個有關發行人的「快照」，讓潛在投資者大概了解控股股東對發行人未來一段日子 (一般至少 12 個月，而 GEM 至少為 24 個月) 的意向。投資者依據該等上市文件的內容行事，並倚賴上市文件資料及可從該資料合理推斷的情況 (除非清楚具體指明情況並非如此) 作決定。譬如，倘發行人控股股東上市前後均無變，即意味其無意短期內再出售股權。因此，《主板規則》第 10.07(1)條 (《創業板規則》第 13.16A(1)條) 的目的在確保此等隱含意圖會在新股發行後維持至少 12 個月 (GEM : 24 個月)。(於 2018 年 2 月更新)

5.3 在實際操作上：

- (i) 聯交所預期上市申請人採用上文第 2 節所載有關「控股股東」的定義及釋義，確定其於刊發上市文件日期的控股股東，而該 (等) 控股股東須遵守《主板規則》第 10.07(1)條 (《創業板規則》第 13.16A(1)條) 所述的禁售規定；
- (ii) 倘於刊發上市文件日期確定的控股股東的權益因按上市文件所披露資料確定會發生的事件 (譬如在售股及／或配股行動中，發行人發行股份及／或現有股東出售股份) 而減至低於 30%，該股東須在首六個月期間首個禁售期遵守禁售規定，但第二個六個月期間禁售期則不用，原因是到第二個六個月期間禁售期時相關股東將不再是控股股東，《主板規則》第 10.07(1)(b)條／《創業板規則》第 13.16A(1)(b)條禁止售股以免有關人士「不再成為控股股東」的限制將不適用；但 (於 2018 年 2 月更新)
- (iii) 倘於刊發上市文件日期確定的控股股東的權益可能會因售股及／或配股的包銷商行使超額配發權而減至低於 30%，該股東在發行人上市後 12 個月 (GEM : 24 個月) 內不得出售股份，即發行人上市文件所載該股東於緊隨上市後的持股數目必須在發行人上市後至少 12 個月 (GEM : 24 個月) 內維持不變。如此處理，與《主板規則》第 10.07(1)條的政策理念一致，因為超額配發權是否行使在上市時尚未明確，但控股股東亦願意繼續維持發行人控股股東的身份，除非超額配發權獲按上市文件所述行使。按此，相關股東在發行人第二個六個月期間禁售期繼續

參與發行人的事務才能符合投資者的合理預期：見相關上市決策 HKEX-LD85-2015。(於2018年2月更新)

5.4 若有一組控股股東直接持有或間接持有（如例 3 所示透過特定目的投資機構）上市發行人的權益，為符合《主板規則》第 10.07(1)條 / 《創業板規則》第 13.16A(1)條的禁售規定：

- (i) 在首六個月期間個禁售期內，(1)組成該組控股股東的股東不得有變（即無股東加入或離開）；(2)組成該組控股股東的股東在上市發行人中所持投票權（或特定目的投資機構的股東之間的投票權，視情況而定）不得有重大變動；及(3)該組控股股東（或特定目的投資機構，視情況而定）於上市發行人的合計投票權須維持同一水平；及(於2018年2月更新)
- (ii) 在第二個六個月禁售期期間內，(1)組成該組控股股東的股東不得有變（即無股東加入或離開）；(2)組成該組控股股東的股東在上市發行人中所持投票權（或特定目的投資機構的股東之間的投票權，視情況而定）不得有重大變動；及(3)該組控股股東（或特定目的投資機構，視情況而定）於上市發行人的合計投票權須維持於至少 30%的水平。(於2018年2月更新)

5.5 若組成該組控股股東的股東之間的投票權有變，聯交所將因應個別情況評估有關變動是否屬於重大變動。聯交所鼓勵上市發行人，若有任何關於上市發行人（或特定目的投資機構，視情況而定）任何投票權轉移的計劃，宜預先諮詢聯交所。

#### 特定情況下的投票限制及資料披露

5.6 上市發行人控股股東亦須遵守《主板規則》及《創業板規則》下列主要持續責任的規定：

- (i) ~~不得投票贊成若干重大企業行動，包括撤回上市地位（《主板規則》第 6.12 條 / 《創業板規則》第 9.20 條）；擴大股本逾 50%的供股 / 公開招股（《主板規則》第 7.19 及 7.24 條 / 《創業板規則》第 10.29 及 10.39 條）；更新一般性授權（《主板規則》第 13.36(4)條 / 《創業板規則》第 17.42A 條）、反收購行動（《主板規則》第 14.55 條 / 《創業板規則》第 19.55 條）及分拆上市（《主板~~

規則》「第 15 項應用指引」第 3(e)段／《創業板規則》「第 3 項應用指引」第 3(e)段)；

- (ii) (適用於僅上市一年或更短時間的發行人) 不得就會導致發行人主要業務出現根本性轉變的收購、出售或其他交易進行投票(《主板規則》第 14.89 至 14.91 條／《創業板規則》第 19.88 至 19.90 條)；
- (iii) 在季度／中期／年度報告中公告及披露 (i) 須控股股東質押股份的貸款詳情(《主板規則》第 13.17 條／《主板規則》附錄十六第 6.3 及 40.3 段／《創業板規則》第 17.19、18.04、18.55(9)及 18.68 條) 或須控股股東履行特定責任的貸款詳情(《主板規則》第 13.18 條／《主板規則》附錄十六第 6.3 及 40.3 段／《創業板規則》第 17.20、18.55(9)及 18.68 條) 及 (ii) 重要合約(《主板規則》附錄十六第 16 段／《創業板規則》第 18.26 及 18.27 條)；及
- (iv) 關連交易影響：向第三方購入目標公司權益時，若目標公司的主要股東是上市發行人控股股東或按建議將成為上市發行人控股股東，有關交易即屬關連交易(《主板規則》第 14A.28 條／《創業板規則》第 20.26 條)。

5.7 上市發行人須採用上文第 2 節所載有關「控股股東」的定義及釋義確定其控股股東，而該(等)控股股東須遵守第 4.6 段所載的主要責任以及《主板規則》及《創業板規則》所述的其他適用於控股股東的各種責任。

\*\*\*\*