

香港交易所指引信

HKEX-GL93-18 (2018 年 4 月) (於 2022 年 1 月更新)

事宜	<u>採用不同投票權的公司採用符合《上市規則》第八 A 章的不同投票權架構的公司(不包括尋求雙重上市或第二上市並符合《上市規則》第 8A.46 條項下規定的獲豁免的大中華發行人及非大中華發行人)是否適合上市</u>
上市規則及規例	《主板規則》第 8.04 <u>及</u> 8A.04 <u>及</u> 19C.02 條 HKEX-LD43-3

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科部查詢。除另有指明外，《上市規則》界定的詞彙在本函中具相同涵義。

1. 目的 (於 2022 年 1 月更新)

1.1 本函就聯交所判別採用不同投票權架構而須符合《上市規則》第八 A 章所載保障措施規定¹申請人²是否適合上市時所考慮的因素提供指引。

1.1A 獲豁免的大中華發行人及非大中華發行人並符合《上市規則》第 8A.46 條項下規定若擬採用不同投票權架構申請雙重上市或第二上市下欲了解聯交所審核其是否適合上市時所考慮的因素，請參考指引信 HKEX-GL-94-18。

¹ 《主板規則》第 8A.07 至 8A.36、8A.43 及 8A.44 條。

² 為免生疑，本函適用於根據第十九章申請雙重主要上市或根據第十九 C 章申請第二上市的不獲豁免的大中華發行人，因該等不獲豁免的大中華發行人須遵守《上市規則》第八 A 章所載保障措施規定。

1.2 本函亦列出聯交所對憑藉不同投票權架構來證明其符合《中華人民共和國外國投資法 ~~(草案)~~》的規定的發行人的處理方法。

2. 本指引信的適用

2.1 股東投票權與股權比例相對稱的概念（常稱為「一股一票」原則）是投資者保障的重要一環，有助維持控股股東權益與其他股東權益一致，在管理層表現未如理想時，持有發行人最大股權的股東也會有能力罷免相關管理層。

2.2 聯交所認為「一股一票」原則仍然是賦予股東權力及使股東權益一致的最理想方法。因此，聯交所在行使酌情權接受以不同投票權架構申請上市的事宜上定將極其節制。申請人即使具備本指引信所載特點，亦不代表聯交所就會確信該名申請人適合採用不同投票權架構上市。採用不同投票權的申請人即使符合本指引信的規定，聯交所仍可拒絕其上市申請。

3. 相關《上市規則》條文

3.1 《主板規則》第 8.04 條訂明，發行人及其業務必須屬於聯交所認為適合上市者。

3.13.2 《主板規則》第 8A.04 條訂明，新申請人尋求以不同投票權架構上市必須證明其合資格及適合以不同投票權架構上市。

3.3 《主板規則》第 19C.02 條規定，根據第十九 C 章尋求第二上市的海外發行人必須向聯交所證明其既合資格上市亦適合上市。 (於 2022 年 1 月新增)

~~3.2~~

4. 指引

是否適合採用不同投票權架構上市

4.1 除《主板規則》內其他上市規定外，申請人還必須證明其具備以下特點，以向聯交所證明其適合以不同投票權架構在香港上市。

4.2 創新產業公司

申請人必須是創新產業公司。聯交所認為，對《主板規則》而言的創新產業公司應具備多於一項的下述特點：

- (a) 能證明公司成功營運有賴其核心業務應用了(1)新科技；(2)創新理念；及/或(3) 新業務模式，亦以此令該公司有別於現有行業競爭者；
- (b) 研究及開發為公司貢獻一大部分的預期價值，亦是公司的主要活動及佔去大部分開支；
- (c) 能證明公司成功營運有賴其獨有業務特點或知識產權；及/或
- (d) 相對於有形資產總值，公司的市值/無形資產總值極高。

聯交所相信，何謂「創新」將視乎申請人所屬行業及市場的狀況，且會隨着科技、市場及行業發展而有變。譬如一個新穎及「創新」的業務模式長此以往被其他業內人士採用，漸漸也就不見得如何新穎或「創新」。另一方面，若一家公司另闢新徑，發展出「創新」方式使用既有科技，反可能因此而合資格採用不同投票權架構上市。因此，某家公司合資格以不同投票權架構上市，不一定表示另一名有類似技術、創新或業務模式的申請人亦合資格以不同投票權架構上市。

聯交所將審視每個個案的具體事實及情況，釐定申請人是否已經證明其是本段所述的創新公司。單憑表面上在傳統業務應用新科技並不足以證明有關公司具備本段所載特點。因此，舉例說，在網上銷售平台經營零售業務的申請人，若未能證明其具備其他鮮明的特點，聯交所可能認為其未必適合以不同投票權架構上市。

4.3 公司業務成功

申請人必須能證明其有高增長業務的紀錄，可利用業務活動、用戶、客戶、單位銷售、收益、盈利及/或市場價值（如適用）等營運數據客觀計量，及證明高增長軌跡預期可持續。

4.4 不同投票權持有人的貢獻

公司價值主要來自或依賴無形的人力資源，每名不同投票權受益人的技能、知識及/或戰略方針均對推動公司業務增長有重大貢獻。

4.5 不同投票權持有人的角色

- (a) 每名不同投票權受益人必須為個人，並均積極參與業務營運的行政事務，為業務持續增長作出重大貢獻；及
- (b) 發行人上市時，每名不同投票權受益人必須都是其董事。

4.6 外界認可

申請人必須已曾得到最少一名資深投資者³提供相當數額的第三方投資（不只是象徵式投資），且至進行首次公開招股時仍未撤回投資。該等投資者於上市時的總投資額最少有 50%要保留至首次公開招股⁴後滿六個月（在主要投資者符合規定的前提下，個別投資水平微不足道的投資者無需滿足此要求）。如果申請人是由母公司分拆出

³ 經考量其淨資產或管理資產、相關投資經驗以及於相關範疇的知識及專業技能等方面因素後，聯交所認為具備豐富經驗的投資者。

⁴ 若申請人為不獲豁免的大中華發行人並根據第十九章申請雙重主要上市或根據第十九 C 章申請第二上市，第 4.6 段所述的「首次公開招股」指該申請人在認可證券交易所上市，前提是該申請人在認可證券交易所上市後至在香港上市期間其不同投票權架構，除因採納《上市規則》第八 A 章所載保障措施規定而作出變化，並沒有其他重大變化。對於以其地交易所作為主要上市的申請人，如果在遵守要求

來，聯交所一般不要求申請人證明其曾得到第三方提供相當數額的投資⁵。

- 4.7 聯交所保留權利，如申請人的不同投票權架構極端不符合管治常態（例如普通股完全不附帶投票權），其亦可以不適合上市為由拒絕該名申請人。
- 4.8 申請人應注意，本第 4 節所載因素並不涵蓋所有情況，亦沒有約束力，聯交所在評估申請人時會考慮所有相關情況。

5. 中國外國投資法

5.1 現行內地法律對若干行業設有外資所有權限制。根據《外商投資法》，外商投資是指外國的自然人、企業或其他組織直接或者間接進行的投資活動。「外資」按投資形式界定，即是否

以外商獨資企業、中外合資企業或合約形式的合營企業的形式投資。

5.2 (於 2022 年 1 月刪除)

2015 年 1 月，商務部刊發《中華人民共和國外國投資法（草案）》，擬用以取代當時限制外資的內地法律。該草案穿越投資形式，按多項因素界定何謂「外資」，當中包括投資公司控制人或實際控制人的公民身份。根據《中華人民共和國外國

5.2 聯交所現時對於經營有限制行業發行人的做法載於上市決策 HKEX-LD43-3。由於
《中華人民共和國外國投資法》仍屬草案形式，未有暫定實施日期，聯交所將繼續按每宗個案的個別情況去研究並判斷發行人提出的安排可否提供適當投資者保障。按此做法，發行人或須證明若中國正式發布《中華人民共和國外國投資法》，其有能力遵守《中華人民共和國外國投資法》（草案）的規定（2019 年 3 月發布，2020 年 1

方面有困難，他們應該儘早諮詢聯交所。聯交所只會在特殊情況下將此處提及的“首次公開招股”視為申請人在海外上市的證券交易所。（於 2022 年 1 月新增）

⁵ 評估申請人是否合資格及適合以不同投票權架構上市時，分拆出來的申請人將接受獨立評估，母公司（不論於聯交所還是海外交易所市場上市）的特點及業務紀錄概不計算。

月1日生效)。 (於2022年1月更新) 聯交所過去曾接受發行人只披露相關風險而毋須說明若《中華人民共和國外國投資法(草案)》他日正式

~~立法其將如何符合當中規定，未來亦當繼續採用此方針。~~

5.3

~~5.3——如就《中華人民共和國外國投資法(草案)》的生效，採用不同投票權架構而經營行業受外資所有權限制規限的發行人，若其不同投票權的持有人是中國公民，則有機會以其不同投票權去證明其實際是由中國公民控制。 (於2022年1月更新) 採用不同投票權架構的發行人~~

~~(若不同投票權的持有人是中國公民)或可使用不同投票權去證明其符合《中華人民共和國外國投資法(草案)》的規定，因為有關從事受外資法限制行業的發行人實際是由這些中國公民控制。就此，聯交所認為不同投票權及外資所有權限制是不同的獨立事宜。《中華人民共和國外國投資法(草案)》刊發後，已有多名發行人~~

5.4 透過多種可符合外資擁有權限制但不牽涉不同投票權的機制在聯交所上市。

~~5.4——5.5 若然申請人在取得正面法律意見及/或有關中國政府機關表示支持的監管保證後，擬透過不同投票權證明其可符合《中華人民共和國外國投資法(草案)》的規定，基於不同投票權在第八A章所規定保障措施下不會永久存在(譬如只是持有人個人所有，不能轉授，或受日落條款約束)，申請人必須清楚解釋及披露其不同投票權有可能失效，屆時其未必符合《中華人民共和國外國投資法~~

~~(草案)》的規定。 (於2022年1月更新)~~
