

香港交易所拒納信

HKEx-RL12-06 (2006 年 4 月)

(於 2019 年 3 月撤回；並由 HKEX-GL68-13 取代)

| 概要 | |
|------------------|--|
| 上市規則 | 《上市規則》第 8.04 條 |
| 申請被拒理由及其後覆核個案的處理 | 由於該公司未能符合《上市規則》第 8.04 條「申請人能獨立經營其業務」的規定，因此上市科拒絕該公司的上市申請。 上市委員會維持上市科拒絕申請的決定。 |
| 內容 | <u>函件 1</u> ： 香港聯合交易所有限公司上市主管的覆函摘要(載有有關決定) <u>函件 2</u> ： 上市委員會署理秘書就該公司申請覆核上市科所作決定進行聆訊後的覆函摘要(載有有關決定) |

函件 1

[保薦人名稱及地址]

敬啟者：

有關：一名上市申請人（以下稱「該公司」，連同
其附屬公司統稱「該集團」）提交的新上市申請

本函涉及 貴公司代表該公司於[*年*月*日]呈交該公司股份在聯交所主板上市的申請表格。本函並涉及 貴公司就本所於[*年*月*日]的意見於[*年*月*日]所呈交的資料（「呈交資料」）。除文義另有所指外，函中所加上引號的詞彙的涵意概與該公司於[*年*月*日]呈交的招股章程第二稿（「招股章程」）中的釋義相同。

根據本所收到的實況及文件資料，上市科認為該集團未能證明並令上市科確信其能獨立於[母公司 X]經營業務。本所藉此機會闡釋達致此結論背後的理由。

1. 背景

1.1 該集團是香港[若干金融服務，即「服務 1」、「服務 2」及「服務 3」]的供應商，分銷網絡遍布[亞洲]，經營業務超過 25 年。於建議上市完成

後，[母公司 X]將是該公司的最終控股股東，直接及間接控制該公司的已發行股本約[75%]，並將有權委任該公司董事會的全體成員，以及可控制須經股東批准的事宜。該公司擬委聘的董事會成員共有 10 名，其中 5 名與 [母公司 X] 有長久的工作關係，並為[母公司 X]或一聯屬公司的高級人員或董事：

非執行董事[A 先生]為[母公司 X]的主席；

非執行董事[B 先生]為[母公司 X]的總裁；

執行董事[C 先生]為[母公司 X]的董事兼[母公司集團 T]（[母公司 X]的附屬公司）的總裁，並擬將其一半時間投放在該集團業務；

執行董事[D 先生]為[母公司集團 U]（[母公司 X]的附屬公司）的董事，並擬將其一半時間投放在該集團業務；及

執行董事[E 先生]為[母公司集團 V]（[母公司 X]的附屬公司）的董事兼執行副總裁。

- 1.2 緊隨建議上市後，該集團及[母公司 X]均會從事 (1) [服務 1]；(2) [服務 2]；及(3) [服務 3]。該集團與[母公司 X]兩者之間的業務詳細劃分建議於招股章程中詳述。然而，招股章程亦指出，該集團經營業務時，在某程度上是依賴[母公司 X]，其中包括：

客戶轉介；

透過[母公司 X]在[亞洲]的分行網絡經營[有關服務 1]的分銷服務；

執行若干核心功能所需的資訊科技系統，包括處理[服務 1 所需的服務]；

[服務 3 所帶來的營業收益]；

若干支援服務，例如[服務 1] 的策略研究及發展、產品開發及市場推廣；及

相關的[金融]服務。

- 1.3 此外，該集團包括一家[從事提供服務 2 的附屬公司]，該附屬公司受香港金融管理局（「金管局」）規管；金管局規定[母公司 X]向集團公司提供所需支援及協助，以確保集團公司維持金管局規定的資本及流動資金水平。
- 1.4 招股章程載有該集團與[母公司 X]之間的若干豁免及非豁免關連交易的描述，其中提及非豁免持續關連交易的內容包括：

該集團成員公司向[母公司 X]集團提供的集團間借貸服務；

向[母公司 X]購買[若干外幣]；

向[母公司 X]集團出售[若干外幣]；

[母公司 X]集團向該集團提供支援服務，特別是：

- o 分銷支援服務；
- o 為第三者公司發出的匯票安排現金；

- o 進行信貸檢討；及
- o 該集團向[母公司 X]借調管理及監管人員；
[母公司 X]集團向該集團提供[若干輔助金融服務]；及
向[母公司 X]集團發出[若干]系統軟件牌照。

2. 涉及事宜

- 2.1 鑑於該集團與控股股東[母公司 X]之間的關係性質，該公司是否已證明並令聯交所確信該集團能夠按照《上市規則》附錄一 A 第 27A 段的規定，可獨立於[母公司 X]經營業務？若否，該公司及其業務應否被視為不符合《上市規則》第 8.04 條的規定，並不適合上市？
- 2.2 [本函特意刪除有關豁免申請部分；該部分不屬拒納的相關事宜]。

3. 分析－獨立性及是否適合上市

獨立於[母公司 X]

- 3.1 上市科已審閱該集團與[母公司 X]之間在數量及實質方面的關係。

數量方面

- 3.2 在數量方面，本所的分析主要集中在該集團提供的以下三類服務：

[服務 1]；

[服務 2]；

及

[服務 3]。

- 3.3 [服務 1]

- 3.3.1 根據招股章程第[*]頁所示按業務劃分的分析，[服務 1]佔該集團於[業務紀錄期三年各年（「首年」、「第二年」及「第三年」）]及[緊隨業務紀錄期後]六個月（「匯報期末段」）的總收入分別[約 60%]、[約 70%]、[約 60%] 及[約 70%]。本所得悉，該集團倚賴[母公司 X] 在[亞洲]的分銷網絡。

- 3.3.2 本所知悉 貴公司的論點，指即使不大可能，但技術上該集團仍大可以透過[亞洲區內的第三者]而非透過[母公司 X]安排交付[有關服務]。不過，雖然該集團可在 [亞洲]區內另找其他分銷網絡，但本所認為，該集團並無證明是否可以很容易找到另一個分銷網絡並付諸使用，尤其是考慮到[母公司 X]的控股股東的地位。

- 3.3.3 因此，本所認為[母公司 X]的分銷網絡是經營[服務 1]的關鍵部分，此論點在招股章程中也得到印證：文中確認，若[母公司 X]無法代表該集團處

理分銷，該集團可能無法以該集團可接受的條款在[亞洲]建立本身的分銷網絡，該集團的業務亦會受到不利影響。

3.4 [服務 2] [註：服務 2 涉及向該集團客戶支付利息]

3.4.1 根據招股章程第[*]頁所示按業務劃分的分析，[服務 2]佔該集團於[業務紀錄期]三年各年及[匯報期末段]的總收入分別[約 40%]、[約 30%]、[約 20%]及[約 20%]。本所得悉，該集團經營[服務 2]及相關的金融服務分部均是由[母公司 X]轉介客戶，特別是居住在[亞洲]並與[母公司 X]建立長久關係的客戶。

3.4.2 另外，本所從 貴公司於[*年*月*日]的回覆得悉，因[母公司 X]轉介的客戶而產生的支付客戶利息開支佔該集團於[業務紀錄期]三年各年及[匯報期末段]的總利息支出分別[約 60%]、[約 70%]、[接近 100%]及 [接近 100%]。因此，本所認為該集團差不多全部客戶都是由[母公司 X]轉介。

3.5 [服務 3]

3.5.1 根據招股章程第[*]頁所示按業務劃分的分析，[服務 3]佔該集團於[第三年]及[匯報期末段]的總收入分別[約 20%]及[約 10%]。本所得悉，在此方面，該集團的收入來源是為[母公司 X]的各間國際分行[提供有關服務]，另外該集團是有賴[母公司 X]的需要來為該集團的[服務 3]帶來營業收益。

3.5.2 根據招股章程及保薦人呈交的資料，該集團在[第三年]開始積極進行這項[服務 3]的業務，以增加[服務 1]以外的業務。事實上，本所從招股章程第[*]頁的關連人士營業額分析得悉，該集團在[第三年]從[母公司 X]分行賺取有關[服務 3]的收入約為[1,000]萬港元（該集團[第三年]的純利約為[3,000]萬港元），而[第一年]及[第二年]均無產生該等收入。若沒有從[母公司 X]分行賺取[服務 3]的收入，該集團可能未能符合《上市規則》第 8.05(1)(a)條的最低盈利規定。

實質方面

3.6 在實質方面，本所的分析主要集中在以下兩個範疇：

[母公司 X]的支援及擔保以符合金管局的規定；

及

依靠[母公司 X]的基礎設施。

3.7 [母公司 X]的支援及擔保以符合金管局的規定

3.7.1 本所得悉[附屬公司 A](該公司的主要營運附屬公司)是[有份參與提供服務 2]的公司。因此，金管局規定[母公司 X]須向[附屬公司 A]提供所需的支援及協助，以確保[附屬公司 A]維持金管局規定的資本及流動資金水平。

- 3.7.2 倘[母公司 X]沒有給予[附屬公司 A]支援或擔保，[附屬公司 A]將無法符合金管局的規定，[附屬公司 A]亦將不合資格以[金管局指定的有關規定所指的]註冊公司模式經營。在該情況下，該集團有關[服務 2]的業務及營運亦將嚴重受到影響。
- 3.7.3 由於該等監管規定，本所認為該集團非常倚賴[母公司 X]，且不易取替。
- 3.8 倚賴[母公司 X]的基礎設施
- 3.8.1 本所得悉該集團倚賴[母公司 X]的資訊科技系統執行若干工作，如匯款的數據處理工作。[母公司 X]亦已同意向該集團提供使用如[*]等專業知識的若干支援服務。
- 3.8.2 為執行該等支援服務，[母公司 X]將讓該集團使用其資訊科技及技術支援，[以提供有關服務 1 的服務]。
- 3.8.3 雖然本所知道[母公司 X]提供上述服務是按一般商業條款收取費用，但本所認為該集團對[母公司 X]基礎設施的倚賴對其營運非常關鍵。若[母公司 X]沒有向該集團提供該資訊科技及技術支援，該集團將須物色替代公司，以取得該項支援，但磋商所得的支援服務條款未必為該集團所接受；又即使該集團可取得該等資訊科技及技術支援以執行及處理其服務，亦可能產生額外營運費用，其財務業績也可能受到不利影響。
- 3.9 總結
- 3.9.1 本所按上述數量及實質方面對該集團與[母公司 X]之間的關係進行分析所得的結果，是該集團未能證明並令本所確信其可獨立於[母公司 X]經營業務。
- 是否適合上市
- 3.10 保薦人在表格 A1 中表示（其中包括）該集團已符合或履行《上市規則》中所有須於申請前符合或履行的上市資格，當中包括要求該集團及其業務必須適合上市的《上市規則》第 8.04 條。
- 3.11 上市科認為，若上市申請人高度倚賴其控股股東，以致不能獨立於控股股東經營業務，則《上市規則》附錄一 A 第 27A 段的規定將不是純粹披露事宜。上市科認為，上市申請人在上市後必須能夠獨立於控股股東，令控股股東對上市申請人的影響力減至最低，股東權益得到保障；否則，聯交所將視上市申請人及其業務為不符合《上市規則》第 8.04 條的規定，並不適合上市。

4. 總結

- 4.1 根據上述所載分析及經考慮所呈交的資料後，本所認為該集團與[母公司 X]之間的關係對其業務運作不可或缺，以致該集團未能證明並令本所確信其可獨立於[母公司 X]經營業務。因此，聯交所認為，該公司及其業務皆不符合《上市規則》第 8.04 條的規定，並不適合上市。按此基礎，上市科決定拒絕該公司的上市申請。

[特意刪去函件部分內容]

此外亦請注意，根據《上市規則》第 2B.05 條，該公司有權要求上市委員會覆核上市科的決定。

[特意刪去函件部分內容]

代表 香港聯合交易所有限
公司

[簽署]

上市主管
謹啟

[日期]

函件 2

[保薦人名稱及地址]

敬啟者：

有關：上市委員會對該公司進行的覆核聆訊（「覆核聆訊」）
覆核聆訊日期：[*年*月*日]

香港聯合交易所有限公司上市委員會於[*年*月*日]進行覆核聆訊（「覆核聆訊」），審理該公司申請覆核上市科[*年*月*日]/[函件一]所載的決定（「決定」）一事。

覆核聆訊由[特意刪除成員姓名]組成的上市委員會（「委員會」）負責進行。

註：除另有界定外，函中詞彙的涵意概與上市科所呈交的書面文件中所使用及界定者相同。

決定

經考慮該公司及上市科的書面及口頭回應後，委員會決定以該公司不符合《上市規則》第 8.04 條的規定為由，維持上述的決定，駁回該公司的上市申請。

理由

委員會作出有關決定的原因如下：

1. 該公司從事提供[金融服務，即服務 1、服務 2 及服務 3]。該公司在書面回應中確認，該集團經營業務時在某程度上倚賴[母公司 X]。然而，委員會認為，該集團的業務營運主要倚賴[母公司 X]：

- (a) [母公司 X]轉介客戶

該集團在業務紀錄期內倚賴[母公司 X]轉介[有關服務 2]的客戶，這點可見於支付予[母公司 X]所轉介的客戶的利息開支佔該集團於[業務紀錄期]三年各年及[匯報期末段]的總利息開支分別[約 60%]、[約 70%]、[接近 100%]及[接近 100%]。

- (b) [服務 1]

雖然該集團也可以透過[亞洲區內的]第三者經營[服務 1]，但該集團很可能獲得的條款會對該集團的財務表現及基本業務模式構成不利影響。

(c) [服務 3]

特別是，該集團須倚賴[母公司 X]的分行及附屬公司賺取有關[服務 3]的營業收益。該公司在覆核聆訊上確認，該集團在[第三年]的未經審核溢利約為[5,000] 萬港元，[其中一半]是來自[服務 3]的交易服務。這正好是委員會認為該集團的業務運作須倚賴[母公司 X]的佐證。

- 2) 基於上文所述，委員會認為該公司未能獨立於[母公司 X]經營業務。因此，該公司未能符合《上市規則》第 8.04 條要求發行人及其業務必須獲聯交所認為適合上市的規定。

該公司未能提供具說服力的理由或指出特殊的情況，不足以說服委員會推翻有關決定。

代表 香港聯合交易所有限
公司

[簽署]
上市委員會署理秘書

[日期]