

香港交易所拒納信
HKEx-RL20-07 (2007 年 2 月)
(於 2019 年 3 月撤回)

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	上市委員會認為，根據《上市規則》第 8.04 條，該公司不適合上市，原因為該公司的業務模式實際上受制於另一家公司，因為在業務紀錄期內，該另一家公司既是該公司的主要原材料的來源亦是其主要客戶渠道。上市委員會認為，基於該公司控股股東的衝突角色，此個案屬極端情況，有關問題不能單以企業管治措施充分解決。 上市(覆核)委員會決定維持上市委員會的決定。
內容	函件 1：摘錄自上市委員會秘書有關委員會議決的覆函 函件 2：摘錄自上市(覆核)委員會秘書就該公司申請覆核上市委員會所作的決定進行聆訊後的覆函

函件 1

[保薦人名稱及地址]

敬啟者：

有關：一名主板上市申請人（「該公司」，
連同其附屬公司統稱「該集團」）的新上市申請

本函涉及 貴公司代表該公司呈交日期為[*年*月*日]的 A1 表格上市申請（「該申請」）及日期為[*年*月*日]的該公司招股章程的聆訊稿（「招股章程」）。除文義另有所指外，本函件英文本中大寫的詞語概與招股章程中的釋義相同。

上市委員會成員[特意刪除成員名稱]出席於[*年*月*日]舉行的委員會會議以考慮該申請。經考慮所有有關事實及情況後，包括（其中包括）該公司的業務模式、該公司預期董事的衝突角色及該公司採納的企業管治措施後，上市委員會認為，根據《上市規則》第 8.04 條的規定，該公司不適合上市。因此，該公司的上市申請遭拒絕受理。下文為上市委員會所作決定的詳細原因。

受制的業務模式

該公司的業務屬被受制的模式，其主要原材料的採購（佔業務紀錄期內主要原材料總採購量[逾 90%]）及其主要客戶渠道（佔業務紀錄期內總銷售量[約 60%]）均涉及同一方——[實體 X]。其向[實體 X]購貨的價格以至其向[實體 X]售貨的價格均與市價不符，當中採購價格較市價高 10%至 45%不等，而銷售價格則較市價高 5%至 35%不等。[實體 X]作為該公司與其最大最終客戶[實體 Y]之間的「中間人」，按預設佣金率收費。

上市委員會認為，該公司的申請屬極端個案。對於該公司高度倚賴一名同時是主要供應商的主要客戶，上市委員會表示關注。過去曾有個別公司高度倚賴某一客戶或高度倚賴某一供應商的個案，但高度倚賴一家同時是客戶及供應商的實體之例子則不曾遇見。該公司與[實體 X]的關係可說是其業務之本，但該公司未能證明其可獨立於[實體 X]經營其業務。因此，上市委員會對該公司是否符合《上市規則》第 8.04 條適合上市表示關注。

Q 先生的衝突角色

該公司的主席、執行董事兼控股股東[Q 先生]在該公司成立前一直為[實體 X]前公司的高級管理成員，至現時仍與[實體 X]維持良好關係。雖然董事及保薦人確認，[實體 X]為該公司的獨立第三者，與該公司並無擁有任何共同股東或管理人員，但上市科在審批期間得悉，[Q 先生]曾以[實體 X]代表的身份就[實體 Y]所要求的技術標準簽署[數]份技術協議（「技術協議」）。經該公司的中國法律顧問的意見證實，[Q 先生]並未獲正式授權代表[實體 X]簽署有關協議。

由於由[Q 先生]所簽署的技術協議被[實體 X]承認，[Q 先生]在上述有關交易中的角色似乎是作為該公司及[實體 X]的代理。鑑於該公司的業務模式實際上受制於另一家公司，因其銷售及供應均由相同的獨立第三方控制，[Q 先生]的雙重角色未免引起關注，不知道究竟[Q 先生]能否一如《上市規則》第 2.03 及 3.08 條的規定，以該公司及其股東的整體最佳利益行事，並在利益及職責上避免任何潛在的衝突。

另一方面，若[Q 先生]並非以該公司及[實體 X]代理的身份行事，則[Q 先生]代表[實體 X]與[實體 Y]簽署技術協議一事以及保薦人的意見均證明該公司與[實體 X]兩者的關係異常密切。就此，雖然兩者之間並無共同的股權及管理人員，但上市委員會仍然對以下事項表示關注：(i)兩者之間的價格轉移做法；(ii)兩者之間的潛在利益衝突；及(iii)在業務紀錄期內完全沒有任何具體的企業管治措施去確保業務交易是按正常商業條款進行，那該公司的表現如何可以獲得獨立評估。

總結

上市委員會認為該公司的申請引出了多項不能單以企業管治措施解決的問題，故議決根據《上市規則》第 8.04 條，該公司不適合上市。該公司的上市申請遂遭拒絕受理。

根據《上市規則》第 2B.07(1)條的規定，該公司有權要求上市(覆核)委員會覆核此決定。

[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]

上市委員會秘書
謹啟
[日期]

函件 2

[保薦人名稱及地址]

敬啟者：

有關：上市(覆核)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(覆核)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[*年*月*日]的[函件一]所載上市委員會於[*年*月*日]所作決定(「首次決定」)一事。

覆核聆訊由[特意刪除成員姓名]組成的上市(覆核)委員會(「覆核委員會」)負責進行。

決定

經考慮該公司及上市科的書面及口頭回應後，覆核委員會決定維持首次決定，即以該公司不符合《上市規則》第 8.04 條的規定為由，駁回該公司的上市申請。

理由

覆核委員會作出有關決定的原因如下：

1. 覆核委員會知道該公司的業務模式受制於另一家公司 - 高度倚賴一家供應商提供原材料，同時亦高度倚賴一家分銷商的分銷網絡以銷貨給一名客戶。覆核委員會首先同意上市委員會的意見，即該公司的申請屬極端個案。覆核委員會也對該公司倚賴的主要客戶同時亦是該公司的主要供應商表示關注，並相信該公司應證明其有能力可獨立於作為「中間人」的[實體 X]經營業務。
2. 覆核委員會認為，該公司及其董事對企業管治的重要缺乏理解。覆核委員會並知道[Q 先生]曾以[實體 X]代表的身份簽署[數]份技術協議，但經中國法律顧問的意見證實，[Q 先生]並未獲正式授權代表[實體 X]簽署有關協議。覆核委員會對[Q 先生]的衝突角色表示關注。

由於[實體 X]也承認由[Q 先生]簽署的技術協議，[Q 先生]在上述有關交易中的角色似乎是作為該公司及[實體 X]的代理。鑑於該公司經營業務的形式近受制式，其銷售及供應均由相同的獨立第三方控制，[Q 先生]的雙重角色未免引起關注，不知道究竟[Q 先生]能否一如《上市規則》第 2.03 及 3.08 條的規定，以該公司及其股東的整體最佳利益行事，並在利益及職責上避免任何潛在的衝突。

另一方面，若[Q 先生]並非以該公司及[實體 X]代理的身份行事，則[Q 先生]代表[實體 X]與[實體 Y]簽署技術協議一事以及保薦人的意見均證明該公司與[實體 X]兩者的關係異

常密切。就此，雖然兩者之間並無共同的股權及管理人員，但覆核委員會仍然對以下事項表示關注：(i)兩者之間的價格轉移做法；(ii)兩者之間的潛在利益衝突；及(iii)在業務紀錄期內完全沒有任何具體的企業管治措施去確保業務交易是按正常商業條款進行，那該公司的表現如何可以獲得獨立評估。

3. 基於上文所述，覆核委員會確信，根據《上市規則》第 8.04 條，該公司不適合上市。

覆核委員會謹此強調，上述決定只針對此獨有個案，絕不是日後處理任何其他公司個案的先例。

代表
香港聯合交易所有限公司

[簽署]

上市(覆核)委員會秘書

謹啟

[日期]