

香港交易所拒納信
HKEx-RL9-05 (2005年3月)

[於 2019 年 4 月撤回；並由 HKEX-GL45-12 取代]

概 要	
《上市規則》	《上市規則》第 8.05 條
申請被拒理由	不符合《上市規則》第 8.05 條的溢利要求
內容	香港聯合交易所有限公司上市執行總監的回覆摘要

[保薦人及聯席保薦人名稱及地址]

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」）提交的新上市申請

本函涉及 貴公司於 [*年*月*日] 代表該公司申請該公司股份在聯交所主板上市的申請表，以及 貴公司回應本所 [*年*月*日] 的意見而於 [*年*月*日] 提交的資料文件（「呈交資料」）。除文義另有所指外，本函英文版大寫的用語含意與 [*年*月*日] 該公司招股章程第 [*] 稿（「招股章程」）中的定義相同。

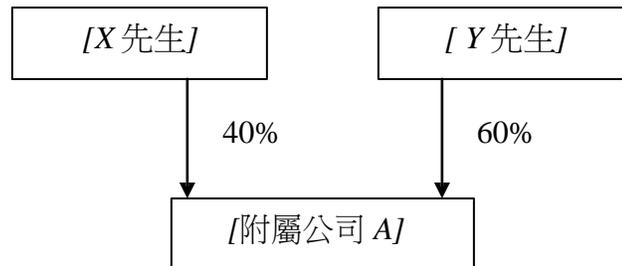
根據本所收到的實況及文件資料，上市科認為該集團未能充分證明並令上市科確信其符合《上市規則》第 8.05(1)(a)條有關業務紀錄期 [即第一年，第二年及第三年] 內首兩年 [即第一年及第二年] 須錄得溢利最少 3,000 萬港元的要求。本所現闡釋有此結論背後的理由。

1 背景

- 1.1 該集團的主要活動包括提供 [*]。
- 1.2 [附屬公司 A] 是該集團在業務紀錄期內唯一營業的附屬公司，是 [*年*月*日] 在中華人民共和國（「中國」）成立的有限責任公司，後於 [第三年第九個月] 轉為中外合作合資企業。[X 先生] 是該公司董事會主席兼執行董事。[X 先生] 及其兄 [Y 先生] 乃 [附屬公司 A] 的創辦人。
- 1.3 根據招股章程及呈交資料，本所知道 [附屬公司 A] 的股權在業務紀錄期內曾出現下述變化：

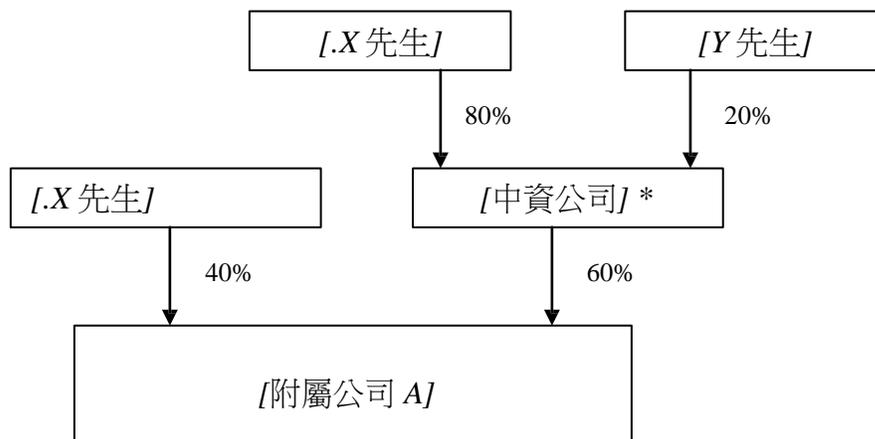
1.3.1 [由第一年年初至緊貼第二第六個月第一輪股權轉移(見第1.3.2段)之前]

在 [第一年年初至緊貼第二第六個月第一輪股權轉移之前] 的期間，[X先生] 及[Y先生] 分別擁有[附屬公司 A] 40%及 60%的股權。



1.3.2 [發生於第二第六個月的第一輪股權轉移]

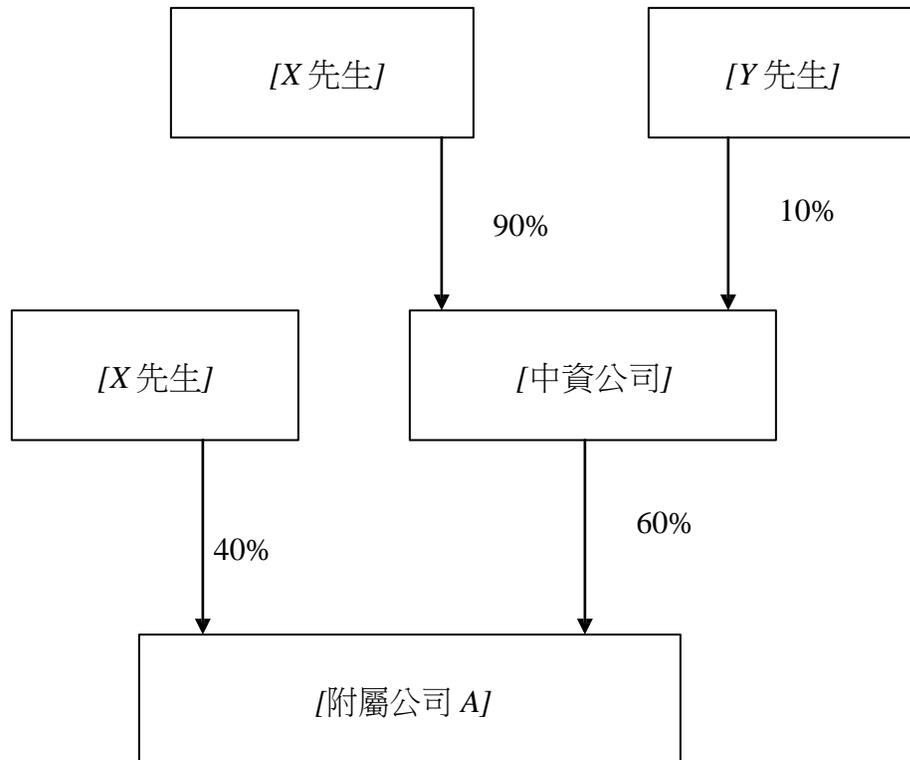
在[第二第六個月]，[Y先生] 簽訂股權轉移協議，同意轉移其持有 [附屬公司 A] 60%的股權予 [中資公司]。當時 [X先生] 及 [Y先生] 分別擁有 [中資公司] 80%及 20%的股權。[由第一輪股權轉移結束時起]，[X先生] 及 [Y先生]分別實際持有 [附屬公司 A] 88%及 12%的權益。



* 不論是業務紀錄期內還是在建議上市之後，[中資公司] 均不屬於該集團一部分

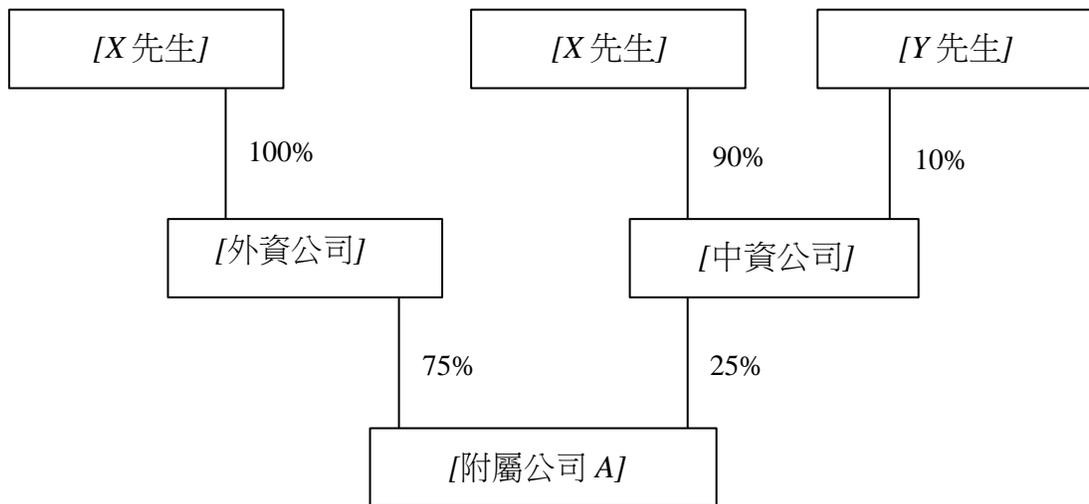
1.3.3 [緊接第二年年第七個月 [中資公司] 增資之後至緊貼第三年年第八個月 第二輪股權轉移(見第 1.3.4 段)之前]

[在第二年年第七個月]，[中資公司] 的註冊資本增加，令 [X 先生] 及 [Y 先生] 因而分別持有其 [約 90%] 及 [約 10%] 的股權（「[中資公司] 增資」）。結果，[X 先生] 及 [Y 先生] 分別實際持有 [附屬公司 A] 約 [94%] 及 [6%] 的股權。



1.3.4 [緊接第三年第八個月第二輪股權轉移之後至現在]

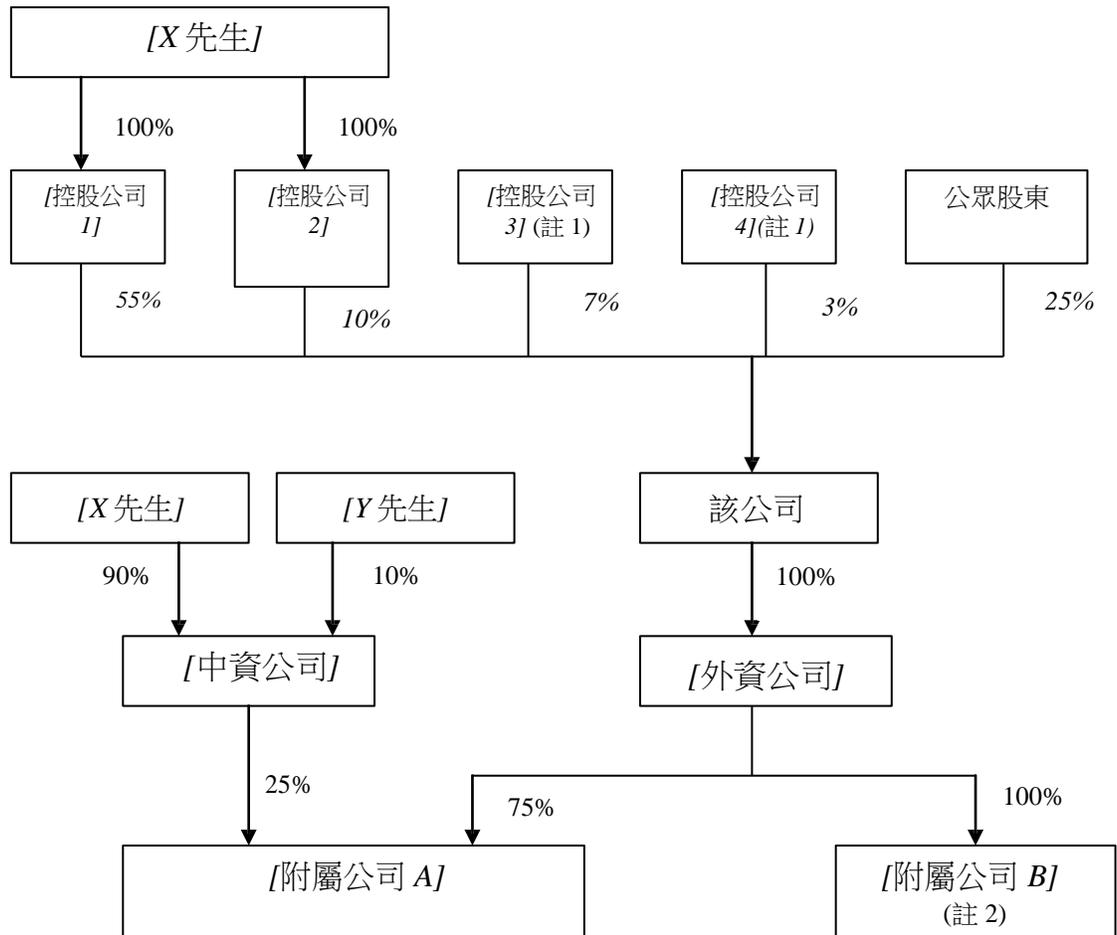
「在第三年」，[X 先生] 及 [中資公司] 與 [外資公司] 簽訂股權轉移協議，同意向 [X 先生] 購入 [附屬公司 A] 40% 的股權及向 [中資公司] 購入 [附屬公司 A] 35% 的股權。[在第三年第八個月]，[附屬公司 A] 取得中國人民政府發出的外資企業認可證明書；在 [第三年第九個月]，[附屬公司 A] 由一家中國有限責任公司變為一家中外合作合資企業。在 [第三年第八個月第二輪股權轉移完成之日]，「外資公司」及「中資公司」分別持有 [附屬公司 A] 75% 及 25% 的股權。由於股權轉移的關係，[X 先生] 及 [Y 先生] 分別實際持有 [附屬公司 A] [97.5%] 及 [2.5%] 的股權。



根據 [附屬公司 A] 的組織章程細則以及由 [第三年第八個月第二輪股權轉移結束後] 開始生效的合資合約，[附屬公司 A] 所有除稅後溢利的 90% 分派予 [外資公司]，10% 分派予 [中資公司]。保薦人及聯席保薦人(統稱「保薦人」)表示，原擬將 [附屬公司 A] 的全部權益注入該集團，但根據中國 [對管理從事與 [附屬公司 A] 相同行業的外資公司的有關規則]，該等規則限制外資全資擁有的公司可以參與的項目類別。該等規則亦要求 [從事有關行業] 的中外合資公司的中方(就這個案而言，即 [中資公司]) 須至少持有建造商 25% 的股權。如此，該集團在 [附屬公司 A] 的股權不能超過 75%，並因此成立合作合資公司以達到中國當局的監管要求。所訂定的利潤分成比率是用以更確切反映 [X 先生] 在 [附屬公司 A] 的控制。一旦上述限制撤除，該集團或會購入 [附屬公司 A] 現由 [中資公司] 持有的餘下股權。

1.3.5 招股完結之後

下圖為該集團招股完結之後即時的公司結構。



註 1：[控股公司 3] 及 [控股公司 4] 是首次公開招股之前的投資者

註 2：[附屬公司 B] 是全資擁有的外資企業，為 [外資公司] 在 [業務紀錄期] 結束後所成立。

[特意刪除函件部分內容]

對[附屬公司 A] 的控制

- 1.4 保薦人表示，雖然 [X 先生] 在 [第二年第六個月第一輪股權轉移之前] 僅持有 [附屬公司 A] 40% 的股權，但在整個業務紀錄期內，不論在股東層面，還是日常管理、營運、組織、會計、財務政策、人事、推廣及相關事宜方面，[X 先生] 對 [附屬公司 A] (或該集團) 均有實際的控制。
- 1.5 根據呈交資料及招股章程，自 [第一年年初開始至緊貼第三年第八個月第二輪股權轉移之前]，[X 先生] 一直是 [附屬公司 A] 的法定代表、唯一董事兼總經理，同時負責 [附屬公司 A] 的營運及財務，其中包括制定業務計劃、投資計劃及建議的年度財政預算及其他等事宜。就此而言，在這段期間，他對 [附屬公司 A] 有絕對控制。 [緊接第二輪股權轉移之後至業務紀錄期結束後數個月期間]，公司委任了兩名新董事，分別為 [Y 先生] 及 [Z 先生]。不過，[Y 先生] 從未參與 [附屬公司 A] 的日常管理。在這段期間，是 [X 先生] 在 [Z 先生] 的協助下管理及營運 [附屬公司 A] 的業務。
- 1.6 保薦人表示，在關於 [附屬公司 A] 的重大事項上，[Y 先生] 與 [X 先生] 的行動一致，自 [第一年年初開始至緊貼第二年第六個月第一輪股權轉移之前]，期間舉行的兩次股東會議上，[Y 先生] 的表決均與其胞弟相同。 [在遞交上市申請之前不久]，[X 先生] 及 [Y 先生] 作出聲明(「該聲明」)，確認在 [附屬公司 A] 成立至 [緊接第二年第六個月第一輪股權轉移之前] 的期間，[Y 先生] 在 [附屬公司 A] 的股東會議上採取與 [X 先生] 一致的行動。 [Y 先生] 進一步確認，[附屬公司 A] 的股權 [根據第二年第六個月第一輪股權轉移] 出現變化之後，[X 先生] 已對 [附屬公司 A] 擁有絕對控制。

業務紀錄溢利及會計處理

- 1.7 該集團的賬目乃根據《國際財務報告準則》(「IFRS」) 擬備。根據保薦人的呈交資料，該集團是以集合權益的方式擬備財務報表，猶如該集團的組織架構(即持有 [附屬公司 A] 75% 的股權) 在整個業務紀錄期內由始至終均已存在。根據 [X 先生] 在業務紀錄期內行使的控制的程度，申報會計師認為，[附屬公司 A] 在業務紀錄期內的股權重組符合「涉及受相同控制的實體或業務之業務合併」的定義，不屬於 IFRS 3 的範圍(「共同控制豁免」)。因此，該集團的重組及 [附屬公司 A] 的股權重組以集合權益方法入賬，而 [附屬公司 A] 的入賬方式則猶如其在整個業務紀錄期內均是該集團的附屬公司一般(見第 1.9 段)。
- 1.8 申報會計師進一步表示，由於該集團持有 [附屬公司 A] 75% 權益但有權獲享 90% 利潤，因此所佔的有關利潤須就整個業務紀錄期列入該集團的賬目。

- 1.9 根據會計師報告及 貴公司在 [*年*月*日] 提供的資料，該集團在業務紀錄期的營運業績如下：

(相等於千港元)	[第一年]	[第二年]		[第三年]
		[第一輪股權轉移之前] [首六個月]	[第一輪股權轉移之後] [次六個月]	
未計少數股東權益的溢利	[約10,000]	[約13,000]	[約16,000]	[約57,000]
少數股東權益	[約(1,000)]	[約(1,300)]	[約(1,500)]	[約(5,700)]
股東應佔純利	[約9,000]	[約11,000]	[約14,000]	[約51,000]

註：上表所載數字乃根據招股章程內以人民幣為單位的數字換算，換算率為 1 港元兌 1.06 人民幣；整個業務紀錄期內均假設少數股東權益佔 10%。

2. 上市科有關《上市規則》第 8.05(1)條的意見

《上市規則》第 8.05(1)條的規定

- 2.1 《上市規則》第 8.05(1)條規定，新申請人須在大致相若的擁有權及管理層管理下具備足夠的營業記錄。「這是指發行人或其有關集團（不包括任何聯營公司，或其業績是以權益會計法記入發行人財務報表內的其他實體）（視屬何情況而定）須符合下列各項：

- (a) 具備不少於 3 個會計年度的營業記錄（參閱《上市規則》第 4.04 條），而在該段期間，新申請人最近一年的股東應佔盈利不得低於 2,000 萬港元，及其前兩年累計的股東應佔盈利亦不得低於 3,000 萬港元。上述盈利應扣除日常業務以外的業務所產生的收入或虧損；
- (b) 至少前 3 個會計年度的管理層維持不變；及
- (c) 至少經審計的最近一個會計年度的擁有權和控制權維持不變。」

- 2.2 上市科認為，以業務紀錄期內該集團的應佔溢利而言，該公司並不符合《上市規則》第 8.05(1)(a)條有關溢利的最低要求。上市科表示，在進行最低盈利測試時，會考慮該集團過去各相關時間於 [附屬公司 A] 的擁有權。特別是，在第 8.05(1)(a)條所述的三個年度的每一年，該集團股東的應佔溢利均受制於該集團經由 [X 先生] 所持有的 [附屬公司 A] 權益。由於 [X 先生] 在 [第二年年中] 前只持有 40% 的權益，該集團在這段期間的應佔溢利不超過 40%（以該集團可能綜合 [附屬公司 A] 這段期間的業績為根據；詳情

請參閱下文第 3.7 段)。連同[X 先生]實際間接持有並已包括在擬上市集團中的約 [31.5%] 權益，該集團[在業務紀錄期首兩年]的累計溢利約 [2,064 萬港元] (見下文第 3.8 段)，即低於 3,000 萬港元的最低要求。就此而言，該集團未能通過最低盈利的測試。

2.3 上市科在達到其意見前有如下考慮：

- (i) 《上市規則》第 8.05(1)(a)條適用於包括發行人及其附屬公司在內的上市集團。就這個案而言，此集團包括[外資公司]及其於 [附屬公司 A] 的 75% 權益。[X 先生] 是該集團的最終持有人。[中資公司] 所持有的[附屬公司 A] 權益在該集團之外，故不構成上市發行人的一部分。
- (ii) 因此，第 8.05(1)(a)條下的最低盈利測試是指根據該三年期內各實體持有的股權計算出來的集團應佔溢利。除不包括 [中資公司] 所持股權的應佔溢利外，[Y 先生] 的應佔溢利亦不宜包括在該集團過去三年期的業務紀錄內，原因是 [中資公司] 並不構成該集團的一部分，而 [Y 先生] 的股權亦從未在該集團上市前包括在該集團內，其上市後也不會包括在內。
- (iii) 換句話說，該集團的應佔溢利將根據上文第 2.2 段所述的理據計算。這項處理方法符合上市科對《上市規則》第 8.05(1)(a)條的詮釋。例如，若發行人在首兩年持有附屬公司 51%的權益，並在第三年(自該集團以外的人士)購入餘下 49%的權益，則第 8.05(1)(a)條所規定的溢利將為股東在首兩年及第三年分別持有附屬公司 51%及 100%的權益的應佔溢利。
- (iv) 現時，該集團的賬目是按假設 基準擬備，當中計及其現時持有 [附屬公司 A] 的 75% 股權(有權分佔 90%溢利)，適用期追溯過去三個年度的業務紀錄。至於合作性合資安排(具有分佔 90% 溢利的權利)乃由 [第三年第八個月第二輪股權轉移完結時] 才開始生效，賬目中未有理會。本所認為按此基準擬備的賬目只屬備考賬目。《上市規則》第 8.05(1)(a)條提及第 4.04 條；根據第 4.04 條規定，該集團須擬備一套有關其過往財務表現的賬目，而非備考賬目。
- (v) 上市科認為，該集團按規則第 4.04 條提呈的賬目雖然不一定可用以評估其是否符合第 8.05(1)(a)條所需的溢利紀錄，但仍可顯示該集團在過去三年的情況，是本所進行分析的起點。就這宗個案而言，本所認為在評估是否符合第 8.05(1)(a)條時，並沒有任何理由需要調整有關溢利紀錄，並將該集團在過去 [三年業務紀錄期] 內在 [附屬公司 A] 的 75%權益 (可分佔 90%溢利)包括在調整範圍內。

- 2.4 根據上述分析，本所認為最低盈利測試應計及過去該集團在各有關時間在 [附屬公司 A] 的控股權益。在這個情況下，該集團並不符合《上市規則》第 8.05(1)(a)條所規定首兩年業務紀錄期須錄得溢利至少 3,000 萬港元的要求。

3 現時對業務紀錄期內[附屬公司 A]業績的會計處理

- 3.1 除上文所述各項外，本所亦想說明本所對該集團所用會計方法的意見。聯交所通常將第 8.05(1)(a)條詮釋為一項資格準則，而《上市規則》第四章則是涉及會計師報告內容的規定。因此，第四章是另行考慮的規定。
- 3.2 《上市規則》第 4.08(3)條規定會計師報告須根據香港會計師公會頒布的《核數指引 — 招股章程及申報會計師》(AG 3.340) 擬備。第 4.11 條規定會計師報告所載財務業績紀錄及資產負債表一般須符合《香港財務報告準則》或 IFRS。
- 3.3 由於該公司為上市而進行的集團重組是在業務紀錄期結束後公司未上市之前進行，上市科認為這個案的會計處理方法應以 AG 3.340 附錄 3 第 1(f)點為依據，即本所同意集團上市之前的重組可按合併基準處理。不過，由於發行人的股權在業務紀錄期內不時有轉變或實質上的轉變，本所認為，這些轉變均應根據各有關時候當時的有關會計準則(就這宗個案而言，即 IFRS)入賬。該集團可綜合計算的權益應為 [X 先生] 在業務紀錄期內各不同時候的權益，而不應包括 [X 先生] 透過 [中資公司] 間接持有的其餘權益，因為這些權益始終在該集團之外，並不構成發行人權益的一部分。因此，上市科不同意該公司現時綜合賬目所採用的股權百分比。此處理方法不能反映[X 先生]於各有關期間的股權。
- 3.4 IFRS 3「業務合併」第 11 段訂明：「如一組人士因為合約安排而擁有管控一家實體的財務及營運政策的集體權力，藉以從實體的業務中得益，則該組人士將視作對該實體擁有控制權。因此，在任何業務合併中，若同一組人士因為合約安排而擁有最終管控每一合併實體的財務及營運政策的集體權力，藉以從實體的業務中得益，而最終的集體權力又並非暫時性質，則有關業務合併並不屬本 IFRS 的範疇。」
- 3.5 申報會計師認為，根據前述聲明以及 [X 先生] 的控制權，[附屬公司 A] 的股權重組正屬 IFRS 3 第 11 段所述的業務合併，因此不屬於 IFRS 3(規定須採用收購會計法)的範圍。對於有指只要業務合併符合 IFRS 3 所述的共同控制下的業務合併，即可自動引用權益集合法之說，上市科並不同意。採用此會計基準之前，有關公司必須先行引用一般用以支持權益集合法的原則，進一步說明為甚麼有關情況適合採用權益集合法。

- 3.6 此外，由於 [X 先生] 一直持有 [附屬公司 A] 少數股東權益(40%)直至 [第二年年中] 為止，上市科亦質疑該集團能否將 [附屬公司 A] 的業績綜合計算，抑或其實應該按權益會計法將業績入賬。
- 3.7 保薦人曾表示 [X 先生] 對 [附屬公司 A] 有實際控制 (見上文第 1.4 及 1.5 段)。據 IAS 27 的界定，控制乃指管控一家實體的財務及營運政策以從其業務得益的權力。雖然保薦人表示 [X 先生] 有實際控制，但卻未能確立及令本所確信他有控制 [附屬公司 A] 的權力。本所尤其關注的，是該項由 [X 先生] 及 [Y 先生] 在該公司 [遞交上市申請之前不久] 才簽署的聲明，恐其只是為求符合業務紀錄要求而特意證明其所用基準屬追溯性質，藉以支持其使用較有利會計處理方法之舉。該集團若未能符合 IAS 27 有關綜合業績的條件，[附屬公司 A] 截至 [第二年年中] 止期間的業績就不能綜合計算。請同時參閱上文第 3.3 段本所對應用追溯基準的意見。
- 3.8 只要保薦人及申報會計師能就整個業績紀錄期內均綜合計算 [附屬公司 A] 業績一事確立基準，本所認為，在計算該集團的應佔溢利時，應計及該集團在 [附屬公司 A] 的下述權益：
- (i) 自 [第一年年初至緊貼第二年第六個月第一輪股權轉移完結之前] 所持有的 [附屬公司 A] 40% 權益；
 - (ii) [中資公司] [根據第二年第六個月第一輪股權轉移] 購入 [附屬公司 A] 60% 權益後，該集團透過 [中資公司] 間接持有 [附屬公司 A] 28% 的額外權益 ($80\% \times (60\% - 25\%)$) 能否包括在內大有商榷餘地。由於 [中資公司] 所持有 [附屬公司 A] 的 25% 權益到該公司建議上市之後仍然在該集團之外，因此所購入的 35% 權益中只有 [X 先生] 的間接權益能包括在內；
 - (iii) 在 [第二年第六個月第一輪股權轉移完結後] 的 [約 71.5%]，當中已計及 [X 先生] 的額外注資(有關行動令其於 [中資公司] 的股權增至 [約 90%] (即額外增加 35% 的 10%))；及
 - (iv) 根據由 [第三年第八個月] 起 [外資公司] 購入權益及公司轉變成為合作性合資企業之後所持有的 75% 股權的應佔溢利 (即 90%)。

業績紀錄期內首兩年的股東應佔溢利合計約共[2,064 萬港元]，詳情如下：

(相等於千港元)	[第一年]	[第二年]	
		[第一輪股權轉移 之前 [首六個月]	[第一輪股權轉移之 後] [次六個月]
未計少數股東權益的溢利	[約10,000]	[約13,000]	[約16,000]
少數股東權益	[約(6,000)] [10,000 的60%]	[約(7,800)] [13,000 的60%]	[約(4,560)] [16,000 的28.5%]
股東應佔純利	[約4,000]	[約5,200]	[約11,440]

註：上表數字乃根據招股章程及貴公司於[*年*月*日]呈交的資料內以人民幣為單位的數字換算，換算率為1 港元兌 1.06 人民幣。

4 總結

4.1 上市科決定拒絕該公司的上市申請，理由是該公司不符合《上市規則》第 8.05(1)(a)條 [有關業務紀錄期首兩年]有關溢利的最低要求。

4.2 關於該集團採用的會計處理方法，上市科認為：

- (i) 該集團的賬目應以合併基礎呈列，顯示 [X 先生] 在業務紀錄期內各不同時候的權益；及
- (ii) 該集團未有證明其有權力控制 [附屬公司 A]，因此並不清楚該集團將其截至 [第二年年中期間] 在 [附屬公司 A] 的 40%權益綜合計算是否適當。

請注意，上述並非上市科認為可能影響該公司建議上市的唯一重要事項。

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]