

| 摘要   |  |
|------|--|
| 涉及人士 | 甲公司及其附屬公司(「集團」)– 主板上市申請人<br>甲公司的母公司(「母公司」)                       |
| 事宜   | 甲公司依靠母公司提供其廣告業務所需的部分刊物的編採內容，甲公司會否因此不適合上市?                        |
| 上市規則 | 《上市規則》第 8.04 條；附錄一的 A 部第 27A 段                                   |
| 議決   | 聯交所同意，甲公司可透過在招股章程中披露集團與母公司之間有關集團運作的相關安排(包括說明相關風險)，處理其對母公司依賴性的問題。 |

#### 實況摘要

1. 甲公司在中華人民共和國(「中國」)註冊成立，然後申請在香港以 H 股上市。母公司負責製作某些傳媒刊物的編採內容。集團的主要業務是按甲公司與母公司簽訂的廣告協議，以獨家經營的模式出售母公司持有的多份刊物(「刊物」)的廣告位及印製該等刊物。
2. 聯交所知道，在中國法律下，外資企業不得從事傳媒業務(包括任何刊物編採內容的製作)，日後是否放寬限制也沒有正式的時間表。甲公司以 H 股形式上市後，將被看作外資企業，不得擁有中國內地任何刊物的編採功能。
3. 母公司曾給予甲公司選購權，一旦中國內地法律放寬對擁有及營運編採權的限制，甲公司即可行使，向母公司購入部分刊物的任何或全部編採權。

#### 考慮事宜

4. 甲公司依靠母公司提供其廣告業務所需的部分刊物的編採內容，甲公司會否因此不適合上市？

#### 適用的《上市規則》或原則

5. 《上市規則》第 8.04 條規定：「發行人及其業務必須屬於本交易所認為適

合上市者。」

6. 《上市規則》附錄一的 A 部第 27A 段要求發行人作出聲明，闡釋其為何認為其在上市後有能力在控股股東（及其緊密聯繫人<sup>1</sup>）之外獨立經營業務，並說明其作此聲明背後所依據的資料詳情。

7. 上市決策第 HKEx-LD42-1 項第 7 段表示：

「當詮釋《上市規則》附錄一的 A 部第 27A 段規定時，聯交所通常要求申請人考慮下列各項因素：

- a. 是否財務獨立；
- b. 是否可自行取得生產所需供應／原料；
- c. 是否能夠獨立生產／營運；及
- d. 是否有獨立客源及獨立的管理層。」

#### 分析

8. 聯交所知道，集團的廣告業務是否成功有賴母公司能否提供高質素又受歡迎的編採內容。就這方面來說，聯交所認為集團的經營可說是全然依賴母公司提供的編採功能。
9. 聯交所明白，一家公司對母公司依賴，人們就可能懷疑公司能否獨立營運並符合獨立營運的上市條件。聯交所覺得，此個案涉及的業務依賴性問題與公司依賴母公司提供原料或客源等其他形式的依賴無異。因此，甲公司依賴母公司提供編採內容這一點本身不會令甲公司不符合《上市規則》有關獨立性的要求。
10. 在研究業務依賴性的問題上，整體經營環境下集團的實況對聯交所的分析是緊密相關的，故須列入考慮範圍之內。
11. 有見及此，本所認為下述的考慮及安排屬相關資料：
  - a. 聯交所明白，傳媒行業傳統以來一直是中國內地嚴格監管的行業之一，但中國政府有意逐步開放受監管行業，增加有關行業的商業性，其中包括傳媒行業；
  - b. 集團是母公司採用業務分立模式重組產生的公司。在這種業務模式下，出版業務的商業部分與編採功能分開。聯交所亦知道保薦人相信此模式是當前監管環境下唯一可行的模式；
  - c. 已有證據向聯交所證明，相關中國政府部門支持及批准甲公司的業務模式；

---

<sup>1</sup> 《上市規則》於 2014 年 7 月更新

- d. 透過將有關業務的商業功能歸入集團，而母公司則繼續負責受監管及非商業的編採功能之後，母公司與集團之間的利益衝突已減至最低。就此而言，聯交所認為，此個案無異於其他涉及 H 股發行人透過一系列關連交易，使屬於政府部門的控股股東同時成為有關服務主要供應商/顧客的個案。經營電廠及電訊設施的 H 股發行人均是顯著的例子；及
- e. 甲公司的公司架構簡單易明，又相對穩定，而且已內置下述機制保障少數股東權益：
  - (i) 集團已獲發給選購編採功能的權利，待甲公司一旦獲准執行編採功能即可行使；
  - (ii) 甲公司與母公司已就集團在有關刊物的廣告業務簽訂廣告協議；及
  - (iii) 廣告協議須符合《上市規則》有關關連交易的條文。此外，是否行使購入權由甲公司獨立股東決定，協議條款要作出任何修改亦須獨立股東通過。

#### 議決

12. 根據個案的資料及情況，以及聯交所對《上市規則》的分析，聯交所裁定，甲公司可透過在招股章程中披露集團與母公司之間有關集團運作的相關安排(包括說明相關風險)，處理其對母公司依賴性的問題。