

香港交易所上市決策
HKEx-LD1-2011 (2011年1月)
 撤回, 於2013年12月被意大利司法權區指引取代

| | |
|-----------|--|
| 事宜 | 聯交所會否考慮接納意大利為符合《主板規則》第十九章及《創業板上市規則》第二十四章的司法權區 |
| 《上市規則》及規例 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 《主板上市規則》第十九章及《創業板上市規則》第二十四章（《上市規則》） 2. 2007年3月7日刊發的《有關海外公司上市的聯合政策聲明》（《聯合政策聲明》） 3. 上市決策：HKEx-LD65-1、HKEx-LD65-2、HKEx-LD65-3、HKEx-LD71-1、HKEx-LD80-1、HKEx-LD84-1、HKEx-LD108-1、HKEx-LD109-1、HKEx-LD110-1及HKEx-LD111-1 4. 指引信：HKEx-GL12-09 |
| 議決 | <p>聯交所決定接納意大利為認可發行人註冊成立司法權區，但條件是在意大利註冊成立的有意申請人須對其組織章程文件作出若干修改並證明其與意大利有合理關係。</p> <p>日後意大利註冊成立的申請人可依循指引信HKEx-GL12-09所載的簡化程序，毋須提交按《聯合政策聲明》作出的逐項詳細對照</p> |

實況

1. 聯交所應要求考慮是否接納意大利為符合《上市規則》的司法權區。
2. 交來的資料顯示：
 - a. 意大利採納歐陸法系，所有法律事宜及法定關係主要受成文法規管，而非參照法院判例；
 - b. 意大利法律規管多種類型的公司。在受規管市場上市的標準公司類型為股份有限公司(società per azioni)（意大利公司）。意大利法律對在意大利受規管市場上市或其股份由公眾廣泛持有的公司的股東保障一般較大；
 - c. 意大利公司的管理及監控架構可以是下述其中之一：基本、單層或雙層架構。大部分意大利公司採用基本架構，即由單一董事或董事會管理，並由法定核數委員會監督遵守法律及組織章程細則，並外聘核數師作會計監控；及
 - d. 意大利證券交易委員會 **Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (Consob)** 為國際證監會組織《關於諮詢及合作以及分享信息的多邊諒解備忘錄》的正式簽署方，亦與香港證券及期貨事務監察委員會就分享信息及協助調查訂有諒解備忘錄。

3. 聯交所獲提供一份根據《聯合政策聲明》所載框架及指引信 HKEEx-GL12-09，就香港《公司條例》（《公司條例》）與適用於採用基本架構的意大利公司的意大利法律及規例（主要為《意大利民事法典》(Italian Civil Code)、《意大利綜合金融法》(Italian Consolidated Financial Act)及執行《意大利民事法典》中有關有關連人士交易的條文的《Consob 規例》）在股東保障事宜方面的異同編制的對照表。

適用的《上市規則》、規例及原則

4. 所有上市申請人必須確保他們可以並將會遵守《上市規則》、《證券及期貨條例》及香港《公司收購、合併及股份購回守則》（《收購守則》）。
5. 《主板規則》第十九章及《創業板規則》第二十四章載有適用於尋求在聯交所上市的海外公司的一般架構，其中《主板規則》第 19.05(1)(b)條及《創業板規則》第 24.05(1)(b)條列明，當審批海外發行人證券在聯交所作主要上市時，若聯交所不能確定海外發行人註冊成立的司法權區所提供的股東保障至少相當於香港提供的保障水平，聯交所或會拒絕海外發行人的證券上市。
6. 如聯交所相信海外發行人註冊成立的司法權區不能提供至少相當於香港水平的股東保障，但該海外發行人能按聯交所的要求而修改其組織章程文件，則聯交所仍可能會批准該海外發行人的證券上市（見《主板規則》第 19.05(1)條及《創業板規則》第 24.05(1)條附註）。
7. 《聯合政策聲明》透過列出聯交所所考慮的股東保障事項，將此過程正式化。
8. 「上市決策」HKEEx-LD65-1、HKEEx-LD65-2、HKEEx-LD65-3、HKEEx-LD71-1、HKEEx-LD80-1、HKEEx-LD84-1、HKEEx-LD108-1、HKEEx-LD109-1、HKEEx-LD110-1 及 HKEEx-LD111-1 分別將不同海外司法權區的標準與《聯合政策聲明》所載標準則作對照。
9. 指引信 HKEEx-GL12-09 載有簡化海外公司上市的程序（簡化程序），闡述有意申請人可顯示其所屬國司法權區的股東保障標準與任何被認可或獲接納司法權區的標準相近，而非直接以香港標準為基準。
10. 申請人若擬修改公司慣例（譬如修訂其組織章程文件或行政程序）以達到與香港或另一被認可或獲接納司法權區一致的股東保障水平，可接受的方法或不只一個。聯交所不會規範所用方法。

分析

《聯合政策聲明》的事宜

11. 交來的資料顯示，就《聯合政策聲明》而言，若香港法例在股東保障水平方面有任何地方較意大利法律及規例為高，在意大利註冊成立的有意上市申請人須修訂其組織章程文件解決當中的差異，惟下列情況除外：
 - a. 有關股東保障的情況屬於差別不大者（非重大差異）；及

- b. 不可通過修訂組織章程文件修改股東保障水平的差別（**法律限制**）。
12. 若《聯合政策聲明》只要求披露監管差異（如《聯合政策聲明》第 1(g)及 4(e)項），在意大利註冊成立的有意上市申請人可在其上市文件內作出有關披露。
 13. 交來的資料顯示，除其組織章程文件另有規定外，在意大利註冊成立的有意上市申請人應可證明其股東保障水平至少相當於或大致對應於香港的水平。

非重大差異：《聯合政策聲明》第 1(a)、1(b)、1(d)及 4(b)項——修改組織章程文件、修改類別股份權利、自願清盤及削減股本的票數規限

並非在意大利受規管市場上市的公司

14. 根據《公司條例》，有關事宜必須於股東大會上獲相當於出席股東所持股本四分之三的大比例票數通過。在意大利，上述事宜須於股東特別大會議決。股東特別大會通過議案的最少人數如下：第一次召開的會議：投票須獲「已認購股本的大多數」票數通過；第二次及往後召開的會議（即當首次召開的會議不符合法定人數）：相當於出席大會股東所持股本的三分二票數。
15. 第二次及往後召開的股東特別大會上投票的最少通過人數符合《聯合政策聲明》及簡化程序的規定（據此，若《公司條例》規定須經四分之三大多數票數通過的情況只得三分二票數，雖然嚴格上並非相等，但聯交所也可以接納）。
16. 聯交所認為，按照意大利的計算方法，首輪召開的股東特別大會上投票的票數規限可在股東保障事宜方面提供相應於香港的水平。在意大利，首輪召開的股東特別大會上投票所需的票數以已認購股本為基準，而《公司條例》則按出席股東大會人士所代表的股本計算。僅於股東特別大會的投票率異常地高時（例如超過 75% 現有股東投票），已認購股本的絕大比數方會低於以出席大會的股本計佔三分二的可接受大多數比例。

在意大利受規管市場上市的公司

17. 至於在意大利受規管市場上市的公司，股東特別大會的投票人數規限為三分二大多數，符合《聯合政策聲明》及簡化程序的規定。

法律限制 1：《聯合政策聲明》第 1(b)項——向法院呈請註銷類別股份權利的修訂

18. 有別於《公司條例》，意大利法律並無訂明有關類別股份持有人向法院呈請取消類別股份權利修訂的權利。然而，意大利法律仍提供其他保障，包括：
 - a. 類別股份修訂須經受影響類別的股東批准；
 - b. 受影響類別而持反對意見的股東，有權向法院提出所採納的有關議案違反法律或公司的組織章程文件；及
 - c. 股東有權按董事會在考慮法定核數委員會及公司核數師的意見後所定的股價向公司出售股份。若受影響股東反對董事會所定出售價，則由法院委任的專家釐定。

法律限制 2：《聯合政策聲明》第 2(b)項——股東要求召開股東特別大會

19. 有別於《公司條例》，根據意大利法律，股東不可就若干事宜要求公司召開股東特別大會，包括合併、分拆、重組成另一類型的公司、增加股本以供第三方認購。交來的資料顯示，這類事宜需由對公司事務有深入了解的董事編撰建議、計劃或報告，以供公司股東及債權人於會議前考慮。若股東不同意董事處理任何該等事宜的方式，可召開股東大會罷免董事。

法律限制 3：《聯合政策聲明》第 2(e)項——股東委派委任代表的權利

並非在意大利受規管市場上市的公司

20. 聯交所認同所提交的資料指，根據意大利法律，任何有權投票的公司成員（包括《聯合政策聲明》所界定的認可結算所）均可委任代表代為出席《聯合政策聲明》所指股東大會。然而，有關資料指意大利法律限制委任代表的身份，當中剔除公司董事、法定核數委員會成員及僱員，以及公司附屬公司及其董事、法定核數委員會成員及僱員，而《公司條例》並無相關規定。該意見並指，此限制旨在防止主要股東利用董事、法定核數委員會或僱員增加其在股東大會的影響力。
21. 雖然限制委任代表的身份不可通過修改公司組織章程文件而改變，但聯交所不認為有關限制會削弱股東保障。

在意大利受規管市場上市的公司

22. 與《公司條例》相同，意大利法律並無限制在意大利受規管市場上市的公司委任代表身份。

法律限制 4：《聯合政策聲明》第 4(b)項——法院確認股本削減

23. 有別於《公司條例》，意大利法律並無規定股本削減須經法院確認，但仍有其他保障方式，包括規定公司最低股本須有 120,000 歐羅、持反對意見的股東有權向法院提出所採納的有關議案違反法律或公司的組織章程文件、以及因股本削減而利益有損的債權人有權向法院提出反對。

確認關係

24. 在意大利註冊成立的有意申請人須向聯交所證明其業務與意大利之間有合理關係。

總結

25. 根據提交的資料，聯交所接納意大利為海外司法權區，惟有意上市申請人須對其組織章程文件作出若干修訂，並證明其與意大利有合理的關係。

26. 有關公司須於遞交上市申請時一併呈交下述資料：
- a. 保薦人確認已根據《主板規則》《第21項應用指引》或《創業板規則》《第二項應用指引》就其盡職審查，審閱及檢討所有有關股東保障的主要方面，且獨立地確信意大利法律為申請人股東提供的保障至少相當於或大致相應於香港的保障水平；及
 - b. 法律顧問的意見及保薦人的確認：表示申請人的組織章程文件沒有任何條款令其無法遵守《上市規則》、《證券及期貨條例》第XV部及《收購守則》。
27. 屬股份有限公司以外類型的公司或採用基本架構以外的管理及監控架構的有意申請人，須解決其他有關股東保障方面的差異（如有）。
28. 日後在意大利註冊成立的申請人可依循簡化程序，毋須提交按《聯合政策聲明》作出的逐項詳細對照。

發行人及市場人士注意

如對本「上市決策」有任何疑問，請聯絡上市科。