

香港交易所上市決策

HKEx-LD58-1 (2006年11月)

撤回, 於2013年12月被[加拿大不列顛哥倫比亞省司法權區指引取代

摘要	
涉及人士	X 公司 – 在加拿大不列顛哥倫比亞省(「不列顛哥倫比亞省」)註冊成立的公司, 其股份在法蘭克福證券交易所及美國納斯達克全國市場上市
事宜	聯交所是否接納不列顛哥倫比亞省為符合《上市規則》第十九章有關發行人在聯交所主板作主要及第二上市的認可司法地區?
上市規則	《主板上市規則》第十九章
議決	<p>聯交所裁定, 如 X 公司的組織章程作出若干修訂, 就該公司申請在聯交所作主要上市而言, 聯交所將接納不列顛哥倫比亞省為符合《上市規則》第十九章的認可司法地區。</p> <p>聯交所亦表示, 日後如有申請人就組織文件作出類同修訂, 在適當情況下, 聯交所原則上亦可接納不列顛哥倫比亞省為符合《上市規則》第十九章有關在聯交所作主要及第二上市的認可司法地區。</p> <p>若尋求第二上市, 發行人仍須令聯交所信納其主要上市地的監管機構所提供的監管至少相當於聯交所的水平。</p>

實況摘要

1. X 公司在加拿大不列顛哥倫比亞省(「不列顛哥倫比亞省」)註冊成立, 由 1997 年起, 其股份一直在法蘭克福證券交易所及美國納斯達克全國市場上市。X 公司現考慮在聯交所作主要上市。
2. 在香港進行首次公開招股及上市之前, X 公司尋求指引, 向聯交所查詢不列顛哥倫比亞省是否《上市規則》第十九章下的認可司法地區。

不列顛哥倫比亞省對股東的保障

3. 不列顛哥倫比亞省奉行普通法裁判制度，以捍衛大眾權利及防範主觀裁決。該省屬於加拿大的一部分，加拿大制度健全，其會計界本身亦已發展成熟並正與國際會計準則接軌。
4. 就目前的上市公司而言，現時有兩個海外的司法地區已獲聯交所承認，一是加拿大，二是英國。聯交所在考慮應否批准以多倫多證券交易所為主要上市地的宏利在聯交所作第二上市時作出決定，承認加拿大安大略省(「安大略省」)為符合當時《上市規則》第十九章的認可註冊地。
5. 不列顛哥倫比亞省已決定推行改革政策，透過參與制定及落實「通行證制度」及簡化多項法例提升證券監管的效率和效益。2004年9月，專責證券規管的所有加拿大省份和地區的部長聯合簽署有關證券規管的省/地區諒解備忘錄，內容包括成立證券規管「通行證制度」，使參與的各省和地區最終能透過單一渠道參與資本市場。X公司的法律顧問表示，安大略省有待加入該「通行證制度」，但不列顛哥倫比亞省證券法與安大略省的證券法在範疇上大致相同。兩省的證券監管機構已各自採用多項國家工具監管本省的證券。據X公司的法律顧問指出，不列顛哥倫比亞省與安大略省在保障股東的水平上沒有太大的差異。

美國納斯達克全國市場和法蘭克福證券交易所

6. 自1997年5月起，X公司的股份一直在納斯達克全國市場上市 – 該市場為在美國上市公司數目最多、平均每日成交金額最高的電子證券市場。在多宗企業醜聞被揭發之後，美國於2002年通過《薩班斯 – 奧克斯萊法》(Sarbanes-Oxley Act)，納斯達克亦定下更嚴格的企業管治規則。此外，證券交易法設有定期匯報規定，上市公司必須遵守。一家公司若未能一直符合持續上市準則，有關方面會書面通知該公司其不足之處及要重新符合規定所須採取的行動。視乎情況，有關方面會規定公司在指定期間內重新符合規定。如到期仍未符合規定，納斯達克會發出除牌通知。X公司在納斯達克上市，故亦須符合此等企業管治規則。
7. X公司的股份亦於德國八家證券交易所當中最大的法蘭克福證券交易所上市。法蘭克福證券交易所受聯邦金融事務監察局(Federal Financial Supervisory Authority)及地區級別的交易所監管局(Exchange Supervisory Authority)規管。
8. 聯交所先後於1999年及2005年與美國全國證券交易商協會(NASD)及法蘭克福證券交易所簽訂協議交換市場監察資訊。

9. 根據 X 公司所提供有關香港與不列顛哥倫比亞省之間有關保障股東的措施之比較，包括香港法例第 32 章《公司條例》（「《公司條例》」）、不列顛哥倫比亞省商業機構法（「BCA」）及不列顛哥倫比亞省證券法（「SA」），聯交所指出 BCA 或 SA 在以下方面未能提供與香港相等的保護條文，並建議 X 公司相應修訂其組織章程：
- 禁止財政資助
 - 類別股東的權利變更
 - 特別議決
 - 有關董事及若干股東的資訊
 - 股東同意認購股份
 - 股份配發
 - 要求投票表決的權利
 - 事件調查
 - 管理合約
10. X 公司的保薦人確認，透過 BCA 及 SA 的條文規管連同 X 公司將按建議修訂的組織章程，BCA、SA 及其組織章程合起來所提供予股東的保障將至少與香港的水平相同。根據 X 公司在加拿大的法律顧問就香港與不列顛哥倫比亞省有關條文作出的比較結果等資料文件，X 公司的香港法律顧問達致下列的法律意見：只要 X 公司按建議修訂組織章程，其提供予股東的保障將至少與香港的水平相同（統稱「有關確認」）。
11. 就《上市規則》第十九章而言，申請主要上市的公司毋須證明其作主要上市的任何其他上市地所提供予股東的保障至少與香港的水平相同，因聯交所將是該上市申請人的主要監管機構，申請人須符合《上市規則》及其附錄、《證券及期貨條例》、《公司收購及合併守則》及《公司購回本身股份守則》等規則的規定。
12. 儘管不列顛哥倫比亞省的公司法在聯交所接納該省為認可司法地區之後可能有變，但不列顛哥倫比亞省獲得的對待與百慕達及開曼群島現時獲得的對待相同，即不列顛哥倫比亞省註冊成立的發行人將也毋須定期更新該省法律修訂的資料，原因在於要求上市發行人定期監察其有關司法地區的法律變更會為發行人徒添負擔。萬一不列顛哥倫比亞省的公司法確有重要修訂，使該省提供予股東的保障大大遜於香港的水平，聯交所屆時自會按情況需要考慮施加其他條件，或重新考慮日後是否接納在該省註冊成立的公司的上市申請。
13. 保薦人為申請人呈交主要上市申請時，須同時就第十九章向聯交所呈交確認，內容與上文第 10 段詳列的「有關確認」相同。

尋求第二上市的海外發行人

14. 聯交所認為，無論申請人是申請作主要或第二上市，聯交所都適宜採用相同的股東保障原則去考慮是否接納不列顛哥倫比亞省為認可的司法地區。基於這道理，如不列顛哥倫比亞省被接納為主要上市的認可司法地區，其亦須接納該省為《上市規則》第十九章下第二上市的認可司法區。
15. 然而，發行人須令聯交所信納其主要上市地的監管機構所提供的監管至少相當於聯交所的水平。就此而言，每一個案將要個別評估，視乎申請人的主要上市地而定。

考慮事宜

16. 聯交所是否接納不列顛哥倫比亞省為符合《上市規則》第十九章有關發行人在聯交所主板作主要及第二上市的認可司法地區？

適用《上市規則》或原則

主要上市

17. 根據《上市規則》第 19.05 條的規定，聯交所考慮批准在認可司法地區(即香港、百慕達、開曼群島及中國內地)以外註冊成立的海外發行人的證券作主要上市時，其須信納該海外發行人註冊成立的司法地區提供予股東的保障相當於香港的水平。
18. 如聯交所認為海外發行人註冊成立的司法地區提供予股東的保障未能相當於香港的水平，但海外發行人將按聯交所的規定修改其組織文件，則聯交所仍可能批准該海外發行人的證券上市(見《上市規則》第 19.05(1)條的附註)。
19. 至於海外發行人的「註冊或成立司法地區為股東提供的保障」是否「至少相當於香港提供的保障水平」，聯交所將主要從《公司條例》的角度進行研究。聯交所通常透過準申請人的法律顧問要求準申請人以文件資料及其他方式證明就《上市規則》而言，其註冊地可獲接納。聯交所要求準申請人提交的資料能夠證明其註冊地奉行的監管制度提供予股東的保障至少相當於香港的水平。有關資料須至少包括：
 - 就《上市規則》有關組織章程的規定對發行人的組織文件進行的分析；
 - 有關的外國監管制度的介紹，包括證券法例及證券交易所規則(如適用)；及

- 有關的外國法律與香港法律之間有關投資者保障的比較分析。
20. 如兩地在股東保障各主要方面有任何差異，必須指出，若有必要更須予處理。聯交所亦將要求準申請人向聯交所提交上市申請後，其顧問及保薦人在適當時間提供法律意見及確認，說明準申請人的組織文件完全符合《上市規則》的規定。

第二上市

21. 如尋求在聯交所作第二上市的海外發行人並非在一個認可的司法地區註冊成立，則除該司法地區提供予股東的保障須達到聯交所的水平外，發行人亦須令到聯交所信納其主要上市地監管機構的監管相當於聯交所的水平(見《上市規則》第 19.30(1)(b)條)。

分析

尋求主要上市的海外發行人

22. 聯交所曾在 1989 年初香港發行人紛紛遷冊至百慕達及開曼群島時就這兩個司法地區的股東保障措施進行全面檢討，所以《上市規則》中已就此兩個司法地區列載額外的規定，有關規定大致上與我們現在所見的形式相同，包括規定百慕達及開曼群島公司的組織章程載有某些指定的條文及規定這些公司的上市文件符合若干披露規定等。這情況同樣見於在中國內地註冊成立的公司。
23. 現在的問題是，在不列顛哥倫比亞省註冊成立的發行人尋求在香港作主要上市是否亦須遵守類同的規定。
24. X 公司已根據聯交所的做法，就《公司條例》若干方面及若干條文提交香港與不列顛哥倫比亞省股東保障措施的比較表列。聯交所是根據不列顛哥倫比亞省監管制度的概覽及香港與不列顛哥倫比亞省有關投資者保障的法律及其他條文的比較分析而達致其對有關股東保障措施的意見。
25. 聯交所已如上文第 9 段所載指出若干必須作出的修訂。根據 X 公司組織章程的建議修訂以及「有關確認」，聯交所裁定，就 X 公司的上市申請而言，可接納不列顛哥倫比亞省為符合《上市規則》第十九章的認可司法地區。

接納不列顛哥倫比亞省為主要上市的認可司法地區

26. 聯交所認為沒有兩個司法地區在投資者保障方面的水平完全一樣。根據上文有關不列顛哥倫比亞省股東保障水平的分析，包括 X 公司組織章程的建議

修訂及不列顛哥倫比亞省的監管環境等，聯交所裁定就 X 公司的上市申請而言，可接納不列顛哥倫比亞省為符合《上市規則》第十九章的認可司法地區。聯交所認為 X 公司須在其上市文件內就上述其提供予股東的保障措施作出全面披露。

議決

27. 聯交所裁定，如 X 公司的組織章程作出建議中的修訂，就該公司申請在聯交所作主要上市而言，聯交所將接納不列顛哥倫比亞省為符合《上市規則》第十九章的認可司法地區。
28. 聯交所亦表示，日後如有申請人就組織文件作出類同修訂，在適當情況下，聯交所原則上亦可接納不列顛哥倫比亞省為符合《上市規則》第十九章有關在聯交所作主要及第二上市的認可司法地區。
29. 若尋求第二上市，發行人仍須令聯交所信納其主要上市地的監管機構所提供的監管至少相當於聯交所的水平。