

香港交易所上市決策  
**HKEx-LD65-1 (2009 年 3 月)**  
 撤回, 於2013年12月被新加坡司法權區指引取代

摘 要	
涉及人士	X 公司——在新加坡共和國註冊成立並擬在主板上市的公司
事宜	<p>聯交所會否就 X 公司擬作的主要上市接納新加坡為符合《上市規則》第十九章的認可註冊成立司法地區？</p> <p>聯交所日後該如何處理在新加坡註冊成立的公司提出在聯交所作主要及第二上市申請的審批程序？</p>
上市規則	《上市規則》第十九章；證券及期貨事務監察委員會與香港聯合交易所有限公司於 2007 年 3 月 7 日聯合刊發的《有關海外公司上市的聯合政策聲明》
議決	<p>遵照《聯合政策聲明》所載原則，聯交所決定就 X 公司所擬作的主要上市原則上接納新加坡為該公司的註冊成立司法地區，但條件是 X 公司須對其組織文件作出若干修改。</p> <p>為利便日後審批新加坡註冊成立的公司所提出在聯交所作主要或第二上市的申請，聯交所表示，若任何此等申請人就下列各項向聯交所提出充分證明（一般須附有法律意見及保薦人確認的憑證支持），聯交所原則上即會視有關申請人已符合《聯合政策聲明》中有關必須證明可接受新加坡為該申請人註冊成立的司法地區的規定，而毋須將《聯合政策聲明》所載的股東保障事宜逐項詳細比較；須提供充分證明之事如下：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>a. 《聯合政策聲明》所載的所有股東保障範圍，均已對照著新加坡法例及申請人的組織文件作周詳考慮及檢討；</li> <li>b. 並無任何可令申請人不符合《聯合政策聲明》所載股東保障事宜，或令申請人根據新加坡法例提供的股東保障及不上香港法例而須教聯交所留意的事宜；及</li> <li>c. 申請人的組織文件與《上市規則》、《證券及期貨條例》下的「權益披露」及《公司收購、合併及股份購</li> </ol>

	<p>回守則》的規定一致。</p> <p>尋求第二上市的申請人須令聯交所確信，其主要上市地的監管機構的監管至少相當於聯交所的水平。</p>
--	---

## 實況摘要

1. X 公司在新加坡共和國（「**新加坡**」）註冊成立，其主要業務地點及市場均在中國內地。X 公司擬在聯交所作主要上市，故在呈交正式上市申請存檔前向聯交所查詢，尋求有關聯交所是否接納新加坡為符合《上市規則》第十九章的註冊成立地的指引。

## 新加坡的股東保障

2. X 公司保薦人根據證券及期貨事務監察委員會（「**證監會**」）與聯交所於 2007 年 3 月 7 日聯合刊發《有關海外公司上市的聯合政策聲明》（《**聯合政策聲明**》）呈交一份對照表，對照新加坡《公司法》與香港《公司條例》中有關股東保障條文（「**對照表**」）。
3. 根據對照表，聯交所發現新加坡《公司法》當中若干方面未能提供至少相當於香港提供的股東保障水平（「**不足之處**」），詳情如下：

對照表項目 <sup>1</sup>	事宜
1(b)	在香港《公司條例》下，組織文件只准在若干規定的情況下作出修改，但新加坡並無此規定。
1(b)	新加坡《公司法》對組織文件中沒有提及一類股份權利的修改並無訂立任何有關的違規條文。
2(b)	新加坡《公司法》中容讓股東要求公司召開股東特別大會的持股要求規定較香港《公司條例》所定者為高。
2(b)	在股東要求公司作下述事宜上所需的最低持股量或最少人數方面，新加坡《公司法》所定的限制較香港《公司條例》更為嚴緊：(i)發出擬在股東周年大會上動議的決議案的通告，或(ii)就任何其他會議，發出有關任何提呈決議案所述事宜或擬於會議上處理的事項的聲明。
3(c)	新加坡法例並無規定海外公司在發出其擬在股東大會或任何類別成員的會議上動議一項決議的通知當中，必須載有

<sup>1</sup>與《聯合政策聲明》所載的對照表所示項目數目相同。

	與該決議所處理事項有關的董事權益詳情。
3(d)	香港《公司條例》禁止公司向其董事作出貸款的規定，亦適用於任何信託基金的受託人，包括作為受益人的董事或其家族成員。新加坡《公司法》則並無同樣的擴闊禁限範圍。
4(c)	在香港，贖回已發行股本只可動用可供分派溢利或新發行股份所得的資金。新加坡則沒有此項規定。

4. X 公司為證明其註冊成立地所提供的股東保障至少相當於香港提供的保障水平，X 公司建議修訂其組織文件，以彌補其不足之處，惟以下所載的兩項事宜除外：
- a. 對照表第 2(b)項——根據香港《公司條例》，持有 5% 股權的人士可要求公司董事召開股東特別大會，而根據新加坡《公司法》，有關持股量的最低要求為 10% ；
  - b. 對照表第 2(b)項——在香港，只要股東合共持有公司股權 2.5% 或最少有 50 名股東，便可要求公司將決議案通知或聲明發給公司其他股東。相對於新加坡《公司法》的規定（持股量 5% 或 100 名股東），香港的條文被視為對少數股東較為有利；（第 4a 及 4b 項所述事宜下稱「**有關條文**」）。
5. 鑑於新加坡《公司法》與香港《公司條例》之間的差別，X 公司認為：
- a. 若修訂組織文件以採行有別於新加坡《公司法》所規定的有關條文水平，將會抵觸新加坡《公司法》；及
  - b. 除有關條文外，X 公司在其組織文件內收納新條文後，X 公司的股東保障將與在香港註冊成立的上市公司所提供的保障水平大致一樣。
6. X 公司的保薦人確認，其同意 X 公司在上文第 5 段所述的結論。

#### 香港與新加坡之間的合作和資料收集的安排

7. 新加坡是國際證監會組織的《關於諮詢及合作以及分享信息的多邊諒解備忘錄》（「**《國際證監會組織備忘錄》**」）的正式簽署人，確保香港的證監會與新加坡的監管機構之間存在合理的監管合作。

#### 與新加坡的關係

8. 為證明 X 公司註冊成立地與其營運之間有合理的關係，X 公司作出包括以下的陳述：

- a. X 公司在新加坡註冊成立超過 10 年。雖然自註冊成立以來其主要營運均設於中國，X 公司擁有在其他司法地區註冊成立的實體；及
- b. X 公司最終被選為在聯交所上市的公司，是因為 X 公司曾發行若干債券在新加坡交易所上市，而 X 公司的控股公司亦已將 X 公司已發行股份 80% 質押為債券的抵押品。X 公司董事認為，利用另一家公司進行計劃中的上市並不可行，因為根據債券協議的條款，控股公司若要將 X 公司股份轉往另一家擬上市的新公司將須取得債券持有人一致通過。要取得上市債券的持有人一致通過殊不容易，也很費時。預計上述有關 80% X 公司已發行股份的質押將於 X 公司上市後解除。

### 考慮事宜

9. 聯交所會否就 X 公司擬作的主要上市接納新加坡為符合《主板上市規則》第十九章的認可註冊成立司法地區？
10. 聯交所日後該如何處理在新加坡註冊成立的公司提出在聯交所作主要及第二上市申請的審批程序？

### 適用《上市規則》或原則

#### 主要上市

11. 現時，根據《上市規則》正式認可的司法地區共有四個，分別是香港、中國、百慕達及開曼群島（「認可司法地區」）。根據《上市規則》第 19.05(1)(b) 條，當審批海外發行人證券在聯交所作主要上市時，海外發行人必須令聯交所確信，其註冊成立的司法地區所提供的股東保障相當於香港提供的保障水平。
12. 如聯交所相信海外發行人註冊成立的司法地區不能為股東提供至少相當於香港水平的保障，則聯交所仍可能會批准海外發行人的證券上市，惟該海外發行人須按聯交所的規定修改其組織文件（見《上市規則》第 19.05(1) 條附註）。
13. 《聯合政策聲明》載有說明大綱，列出海外註冊成立的公司如何可在聯交所上市的主要規定；這些主要規定可概述如下：

- a. 概述有關聯交所普遍預期海外申請人會提供以證明其所屬司法地區的股東保障至少相當於香港所提供保障水平的各主要方面的資料的一覽表。該等事宜並不會免除尋求在聯交所上市的海外公司遵守《上市規則》、《證券及期貨條例》、《香港公司收購、合併及股份購回守則》及其他適用法例及規則的責任，亦並非將所有可能情況絕對收全。若海外申請人能證明並令聯交所確信其若遵守《上市規則》乃違反其註冊成立國家的法例，則《上市規則》之遵守在該情況下亦可能須作修改；
- b. 香港法定證券監管機構與上市申請人註冊成立地的相應監管機構之間現存的合作及資訊互換安排是否足夠。上市申請人註冊成立的司法地區的法定證券監管機構若是(i)《國際證監會組織備忘錄》的正式簽署人；或(ii)已與證監會簽訂雙邊協議，就執行及確保遵守該司法地區及香港的法例及規定與證監會作出充足安排以便相互協助及互換資訊，均會視為有利因素；及
- c. 申請人可以在與其主營業務有合理關連的司法地區註冊成立。在若干情況下，倘申請人註冊成立的司法地區（任何認可司法地區除外）與其主營業務地點、主要資產及主要行政人員的辦事處的地點方面完全無關，則可能會導致上市申請人被視為不適合根據《上市規則》上市。

## 第二上市

14. 若尋求在聯交所第二上市的海外發行人不是在核准或認可的司法地區註冊成立，則除其註冊成立的司法地區提供的股東保障水平外，其亦須令聯交所確信發行人作主要上市地的監管機構的監管與聯交所的水平相若（見《上市規則》第 19.30(1)(b)條）。

## 分析

### 接納新加坡為 X 公司的註冊成立地

15. X 公司及其保薦人提交的資料，是《聯合政策聲明》於 2007 年 3 月公告後首份引用聲明所載原則的申請。
16. 聯交所在《聯合政策聲明》的方針是着眼於海外公司是否適合上市，而不是有關的海外司法地區是否適合。因此，《聯合政策聲明》並無提述接納哪些核准或認可的司法地區又或不接納哪些地區——海外司法地區的「黑名單」。當考慮是否接納海外發行人在聯交所上市時，聯交所也明白兩個不同的司法地區不可能提供完全一樣的股東保障水平。聯交所亦不預期發行人將

香港《公司條例》的條文與海外申請人所在司法地區的有關條文作逐字逐句的比較。若發行人能證明遵守《上市規則》或《上市規則》背後的原則與其所在司法地區的法例相違背，聯交所或會准許對《上市規則》作出個別情況的調整。

17. 當考慮是否批准新加坡為 X 公司註冊成立所在的可接納司法地區時，聯交所考慮了以下事宜：
- a. X 公司提交的資料顯示：
    - (i) 除新加坡《公司法》的有關條文外，X 公司修改其組織文件以彌補其在對照表所載的股東保障事宜方面不足之處後，新加坡《公司法》與香港《公司條例》所規定的股東保障大致相同；
    - (ii) 若 X 公司修改其組織文件，加入與新加坡《公司法》規定不同的有關條文的水平，則 X 公司將會違反新加坡《公司法》；
  - b. 保薦人同意 X 公司在上文第 17 段所述的結論；
  - c. X 公司的資料指，除有關條文外，X 公司將準備修改其組織文件，以彌補不足之處；
  - d. 聯交所不知悉有任何因素會導致新加坡不適合作為 X 公司註冊成立的司法地區。就此而言，聯交所看到新加坡為《國際證監會組織備忘錄》的正式簽署人，並確信新加坡作為 X 公司註冊成立地與其主要業務有合理的關連，而且亦無證據顯示 X 公司是蓄意選擇一個股東保障水平盡可能低而又與業務無關的司法地區註冊成立，藉以削弱股東應有的保障。
  - e. 在評估新加坡《公司法》內有關條文對股東保障的影響時，聯交所留意到《中國公司法》、《百慕達公司法》、《英國公司法》及《澳洲 2001 年公司法》在股東要求召開股東特別大會及／或要求公司將決議案通知或聲明發給其他股東的限制相關條文亦同樣較香港《公司條例》所規定的為高，但聯交所亦接納過在上述司法地區註冊成立的公司可在聯交所上市；及
  - f. 過往曾有在新加坡註冊成立的公司<sup>2</sup>以新加坡交易所作主要上市地而

---

<sup>2</sup> 虎豹兄弟國際有限公司於 1987 年 6 月 16 日上市，其後於 1998 年 8 月 18 日除牌。大華銀行於 1972 年上市，其後於 1998 年 6 月 30 日除牌。兩家公司均在新加坡註冊成立，於香港上市期間亦是在新加坡交易所主要上市。

在主板作第二上市。因此，聯交所過去亦曾考慮接受新加坡為發行人的註冊成立司法地區，以及視新加坡交易所為一個監管水平可比得上聯交所的發行人主要上市地。

18. 根據上述對新加坡股東保障水平的分析，以及看到《聯合政策聲明》所載原則得以遵守，聯交所決定就 X 公司在聯交所上市之事接納新加坡為該公司的註冊成立地。

#### 新加坡註冊成立公司日後提出的主要／第二上市申請

19. 由於不論是主要上市或第二上市，《上市規則》中有關發行人註冊成立司法地區的規則要求以及證明符合資格的原則都相同無異，聯交所認為《聯合政策聲明》及是次的決定均同樣適用於尋求在聯交所第二上市的新加坡公司。然而，有關申請人仍須證明其主要上市地的監管機構的監管至少相當於聯交所的水平。
20. 雖然在決定新加坡為可接受的發行人註冊成立司法地區後，新加坡公司法例可能有變，但聯交所認為，新加坡的公司也可以按聯交所現時對待百慕達及開曼群島註冊成立的公司的準則同樣處理而沒有何不妥；試想若聯交所要求百慕達及開曼群島註冊成立的發行人定期檢視其本土司法地區的法例改動，也徒令有關公司承受不必要的負擔。因此，新加坡發行人也毋須定期更新新加坡公司法例的最新進展。若新加坡公司法例有任何重大改動，令致新加坡上市發行人的股東保障大大低於香港的保障水平，聯交所預期有關發行人會根據《主板規則》第 13.09 條通知市場有關變動，而聯交所亦會因應適用的法例及規則，考慮進一步施加適當的條件，或重新考慮日後會否接納在新加坡註冊成立的公司提出的上市申請。

#### 議決

21. 遵照《聯合政策聲明》所載原則，聯交所決定就 X 公司所擬作的主要上市原則上接納新加坡為該公司的註冊成立司法地區，但條件是 X 公司須對其組織文件作出若干修改。
22. 為利便日後審批新加坡註冊成立的公司所提出在聯交所作主要或第二上市的申請，聯交所表示，若任何此等申請人就下列各項向聯交所提出充分證明（一般須附有法律意見及保薦人確認的憑證支持），聯交所原則上即會視有關申請人已符合《聯合政策聲明》中有關必須證明可接受新加坡為該申請人註冊成立的司法地區的規定，而毋須將《聯合政策聲明》所載的股東保障事宜逐項詳細比較；須提供充分證明之事如下：

- a. 《聯合政策聲明》所載的所有股東保障範圍，均已對照著新加坡法例及申請人的組織文件作周詳考慮及檢討；
  - b. 並無任何可令申請人不符合《聯合政策聲明》所載股東保障事宜，或令申請人根據新加坡法例提供的股東保障及不上香港法例而須教聯交所留意的事宜；及
  - c. 申請人的組織文件與《上市規則》、《證券及期貨條例》下的「權益披露」及《公司收購、合併及股份購回守則》的規定一致。
23. 尋求第二上市的申請人須令聯交所確信，其主要上市地的監管機構的監管至少相當於聯交所的水平。
24. **X** 公司就其上市建議提出正式上市申請時，聯交所會要求 **X** 公司提交以下資料：
- a. 保薦人的確認：確認其已根據《上市規則》〈第 21 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，且獨立地確信發行人的結論：在新加坡註冊成立的公司提供的股東保障至少相當於香港的保障水平；及
  - b. **X** 公司法律顧問的意見及保薦人的確認：表示 / 確認 **X** 公司的建議組織文件與《上市規則》、《證券及期貨條例》下的「權益披露」及《公司收購、合併及股份購回守則》的規定一致，而據此執行公司事務將不會違反上述規則、條例及守則。