

香港交易所上市決策  
**HKEx-LD65-2 (2009年3月)**  
 撤回, 於2013年12月被盧森堡司法權區指引取代

摘要	
涉及人士	X 公司——在盧森堡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盧森堡為符合《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盧森堡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》；香港交易所上市決策「HKEx-LD65-1」
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盧森堡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>為利便日後審批盧森堡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盧森堡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> <p>a. 《聯合政策聲明》所載的所有股東保障範圍，均已對照著盧森堡法例及申請人的組織文件作周詳考慮及檢討；</p> <p>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，或令申請人根據盧森堡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</p>

	<p>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。</p> <p>尋求第二上市的發行人仍須令聯交所確信，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（連同其附屬公司統稱為「**集團**」）於 2000 年在盧森堡大公國（「**盧森堡**」）註冊成立，其業務遍及全球超過 20 個國家。X 公司擬在聯交所主板作主要上市，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盧森堡為符合《上市規則》第十九章的註冊成立地的指引。

## 盧森堡的股東保障

2. X 公司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，對照盧森堡法例與香港《公司條例》中有關股東保障事宜（「**對照表**」）。
3. X 公司表示，就《聯合政策聲明》所載的股東保障事宜，香港法例似乎在股東保障水平方面高於盧森堡的相應條文，因此 X 公司將會修訂其公司組織章程（「**《組織章程》**」），以解決兩地條文的不對稱，但有關削減股本的條文則不作修改。
4. 對於不安排修改《組織章程》中有關削減股本的條文以消弭香港與盧森堡法例中有關內容的差異，X 公司提出以下解釋：
  - a. 根據香港法例，公司削減股本必須經法院確認作實，否則違法。然而，盧森堡法例並無要求公司就削減股本尋求盧森堡法院確認的同等規定。盧森堡的法院在公司削減股本行動上並無司法管轄權，亦無既定程序。據一名盧森堡律師的意見，法律上並無規定容許 X 公司透過修訂《組織章程》（例如加入須尋求法院批准的規定）而增設盧森堡法院在此方面的司法管轄權，故而在法律上根本不可行；
  - b. 根據盧森堡法例，削減股本必須經股東在有公證人（屬於由盧森堡大公(Grand-Duke)委任的公職人員，並完全獨立於有關公司及與有關公

司無任何關連者) 列席的股東大會上批准。列席會議的公證人有責任確保有關公司遵守適用於削減股本的法例。盧森堡律師表示, 凡削減股本必須按對公司每名股東平等的條款進行。如有股東因公司削減股本而蒙受損失, 均可以違反股東享有平等待遇的原則, 在盧森堡法院提出法律訴訟, 要求取消有關決定或索償。因此, X 公司指盧森堡法例在削減股本建議方面提供了充足的股東保障; 及

- c. 在百慕達及中國註冊成立的公司亦毋須就削減股本尋求百慕達或中國法院(視情況而定)的確認。X 公司獲悉, 中國註冊成立的公司如要削減股本, 只須與國家工商行政管理總局登記便可; 而百慕達公司則只須向百慕達公司註冊處處長呈交備忘錄及通知存檔, 表明其已妥善遵守《百慕達 1981 年公司法》中有關削減股本的條文。
5. 就《聯合政策聲明》具體說明的股東保障事宜, X 公司指盧森堡法例加上 X 公司《組織章程》的修訂建議將令 X 公司股東所得的保障相當於在香港註冊成立的上市公司為股東提供的保障水平。

#### 香港與盧森堡之間的合作和資料收集的安排

6. 盧森堡法定證券監管機構 Commission de Surveillance du Secteur Financier (「CSSF」) 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》」) 的簽署人, 確保香港的證監會與盧森堡的監管機構(即 CSSF) 之間存在合理的監管合作。

#### 與盧森堡的關係

7. 在 X 公司能否證明盧森堡作為其註冊成立地與其業務營運之間的關係上, X 公司表示, 其純粹是控股公司, 旗下附屬公司註冊成立的司法地區超過 20 個, 集團業務遍布全球。雖然集團的主要業務不在盧森堡, X 公司在 2000 年已在盧森堡註冊成立為集團的控股公司, 取其對集團稅務較有利。

#### 考慮事宜

8. 聯交所會否就 X 公司擬作的主要上市接納盧森堡為符合《上市規則》第十九章的認可註冊成立司法地區?
9. 聯交所日後該如何處理在盧森堡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

10. 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」）。《上市規則》第十九章載有適用於所有尋求在聯交所上市的海外公司的一般架構，其中第 19.05(1)(b) 條就列明聯交所對尋求在聯交所作主要上市的海外公司提供的股東保障水平的期望。此規定預期海外申請人按香港的股東保障水平去評估其所屬司法地區的保障水平。如海外申請人所屬司法地區的保障水平較低，則預期該申請人在其組織文件中作出修訂以彌補不足之處。
11. 就第二上市（即海外發行人已經或將會在另一家證券交易所作主要上市）而言，《上市規則》第 19.30(1)(b) 條進一步規定，海外發行人必須令聯交所確信，其當其時已經或將會作主要上市的交易所以及其註冊成立的司法地區提供的股東保障水平至少相當於香港提供的保障水平。
12. 《聯合政策聲明》在股東保障方面的重要事項上為準發行人及其顧問提供了說明大綱。此份說明大綱旨在利便並希望能減省海外發行人尋求在聯交所上市的工作。《聯合政策聲明》提述的主要事宜概述如下：
  - a. 說明大綱以一覽表形式載述有關聯交所預期海外公司於尋求在聯交所作主要上市時，所應處理的股東保障事宜的若干主要範疇。然而，該等事宜並不會免除尋求在聯交所作主要上市的海外公司遵守《上市規則》、《證券及期貨條例》、《公司收購、合併及股份購回守則》及其他適用於海外公司的法例及規則的責任，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調整；
  - b. 香港監管機構須可合理地獲取有關已上市的海外公司在其所屬或受規管的司法地區的行為操守的資料，以便香港監管機構對不合規的已上市海外公司採取監管行動。所以聯交所在考慮尋求在聯交所旗下市場作主要上市的海外公司的申請時，對申請人註冊成立的司法地區的法定證券監管機構有否與證監會就執行及確保遵守該司法地區及香港的法例及規定作出充足安排，包括透過簽訂《國際證監會組織備忘錄》或與證監會簽訂充足全面的雙邊協議，以便相互協助及互換資訊等，普遍會視之為有利的實際因素；及
  - c. 若有關公司在其註冊成立的司法地區並無任何營運、資產或管理，則與其所屬司法地區的證券監管機構的監管協作的意義不大。因此，《上市規則》的其中一項政策目標是要確保申請人在沒有任何其他實

際關注事項下，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（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。

13. 此外，「上市決策」HKEEx-LD57-1、HKEEx-LD58-1及 HKEEx-LD65-1 分別提述聯交所對在澳洲、加拿大（不列顛哥倫比亞省）及新加坡註冊成立的準上市申請人的決定；其中 HKEEx-LD65-1 是首宗引用《聯合政策聲明》所載原則的個案。

## 分析

### 接納盧森堡為 X 公司的註冊成立地

14. 聯交所對此個案發出指引時考慮了以下事宜：
- a. 早前 HKEEx-LD65-1 提述的個案所採納的方向應予以跟隨。尤其是，聯交所留意到，《聯合政策聲明》中表明若發行人能證明遵守《上市規則》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》作出個別情況的修改；
  - b. X 公司提交的資料顯示：
    - (i) 就《聯合政策聲明》具體說明的股東保障事宜，盧森堡法例加上 X 公司《組織章程》的修訂建議將令 X 公司股東所得的保障至少相當於在香港註冊成立的上市公司為股東提供的保障水平；
    - (ii) X 公司即或要修改其《組織章程》以加入要 X 公司尋求法院批准確認削減股本的要求，在法律上也不可行。儘管盧森堡法例並無必須尋求法院確認削減股本的等同規定，但盧森堡法例中還有其他措施可提供相若的股東保障（詳情載於第 4 段），包括：
      - 公證人（屬公職人員）須列席為批准公司削減股本而舉行的股東大會。列席該大會的公證人有責任確保公司遵守適用於削減股本的法例；及

- 引用股東平等待遇的原則；如有違規情況，少數股東有權在盧森堡法院對 X 公司及／或主要股東提出法律訴訟；
- c. X 公司將會在法律許可的範圍內修訂其《組織章程》（即不包括削減股本的條文），以彌補盧森堡法例與香港法例之間在股東保障方面的不對稱；
  - d. 盧森堡是《國際證監會組織備忘錄》的簽署人，因此可確保盧森堡與香港兩地的監管機構之間存在合理的監管合作；及
  - e. 就 X 公司能否證明盧森堡作為 X 公司註冊成立地與其全球營運之間有充足關連，以證明其能提供充足的股東保障，聯交所看到 X 公司是於 2000 年在盧森堡註冊成立為多家附屬公司的控股公司，原因為當地對其遍布全球的業務的稅務較有利。考慮到此一因素，加上盧森堡法例及 X 公司組織文件中尚有其他股東保障措施，聯交所確信 X 公司選在盧森堡註冊成立也不是存心取巧，以圖省去股東應有的保障的技倆（亦即《聯合政策聲明》中清晰解說的關連因素背後所原欲極力避免者）。
15. 根據上述分析，聯交所認為 X 公司能符合《上市規則》第 19.05(1)(b)條的規定，並解決與《聯合政策聲明》所載各項股東保障事宜有關的主要事宜。

#### 盧森堡註冊成立公司日後提出的主要／第二上市申請

16. 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盧森堡公司。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。
17. 為利便日後審批在盧森堡註冊成立的公司申請在聯交所作主要或第二上市的程序，聯交所認為若干審批程序宜作簡化。
18. 雖然在決定盧森堡為可接受的發行人註冊成立司法地區後，盧森堡公司法例可能有變，但聯交所認為，盧森堡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，即盧森堡發行人也毋須定期更新盧森堡公司法例的最新進展。若盧森堡公司法例有任何重大改動，令致盧森堡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《上市規則》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盧森堡註冊成立的公司提出的上市申請。

## 議決

19. 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盧森堡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。
20. 為便利日後審批盧森堡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盧森堡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，均已對照著盧森堡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，或令申請人根據盧森堡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。
21. 尋求第二上市的發行人仍須令聯交所確信，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。
22. 聯交所將要求保薦人及 X 公司在上市委員會對 X 公司提出擬在聯交所上市的申請進行聆訊至少一周前，就《上市規則》第十九章呈交下述的資料：
  - 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：在盧森堡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。