

香港交易所上市決策  
**HKEx-LD71-1 (2009 年 9 月)**  
 撤回, 於2013年12月被德國司法權區指引取代

摘 要	
涉及人士	X 公司——在德國註冊成立並擬在主板上市的公司
事宜	<p>聯交所會否接納德國為符合《上市規則》第十九章的司法權區？</p> <p>聯交所日後該如何處理在德國註冊成立的公司提出在聯交所作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》（《聯合政策聲明》）；香港交易所上市決策「HKEx-LD65-1」、「HKEx-LD65-2」及「HKEx-LD65-3」
議決	<p>聯交所決定接納德國為符合《上市規則》第十九章的公司註冊成立司法權區，但條件是 X 公司須對其組織文件作出若干修改。</p> <p>於德國註冊成立的未來申請人將無須就《聯合政策聲明》內所載股東保障事項完成詳細的逐一比較。相反，如申請人在提交申請前確認其已經在目前情況下作出與 X 公司相若的安排，以處理股東保障事宜的差異，聯交所將接納審閱申請。按此行動時，申請人須考慮其本身的組織章程文件，以釐定須作出的其他修訂或其他可行的方式以處理股東保障的差異。</p> <p>聯交所不會要求發行人定期覆閱德國法律及就遵守《聯合政策聲明》情況作出報告。如德國法律其後有重大變動，令股東保障標準大幅下降，聯交所期望德國發行人將根據《上市規則》第 13.09 條向市場報告有關變動。</p>

**事實概要**

1. X 公司於 1980 年代以德國有限合夥公司形式開始營業，並於 2008 年成為股

份有限公司。X 公司的集團收入大部份源自其於德國的業務營運。其總部、主要廠房及主要辦事處均設於德國。X 公司現正考慮於聯交所主板作主要上市，並在提交申請前向聯交所作出查詢，尋求關於根據《上市規則》第十九章將德國視為可獲接納的司法權區的指引。

2. 股份有限公司有三層架構，包括(i) 管理層委員會及授權代表，(ii) 監事會及(iii) 股東大會。監事會的主要作用為監管和監察管理層委員會以及保障股東權益。

### 考慮事宜

3. 聯交所會否接納德國為符合《上市規則》第十九章的司法權區？
4. 聯交所日後該如何處理在德國註冊成立的公司提出在聯交所上市申請的審批程序？

### 適用《上市規則》或原則

5. 《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《上市規則》第 19.05(1)(b)條就列明，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，其註冊成立的司法權區所提供的股東保障至少相當於香港提供的保障水平。
6. 如聯交所相信海外發行人註冊成立的司法權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）。
7. 《聯合政策聲明》透過列出海外上市公司所需要處理的股東保障事項，將此過程正式化。
8. 此外，「上市決策」HKEx-LD65-1、HKEx-LD65-2 及 HKEx-LD65-3 分別提述聯交所接納新加坡、盧森堡及塞浦路斯為符合《上市規則》第十九章的司法權區的決定；其中 HKEx-LD65-1 是首宗引用《聯合政策聲明》所載原則的個案。

### 分析

#### **於德國對股東的保障**

9. X 公司已根據《聯合政策聲明》架構有關股東保障事宜呈交一份對照表，對照香港《公司條例》及德國法例與規例（主要為德國《證券公司法》、德國

《商業法》及德國《公司管治守則》) 中有關股東保障事宜(「**對照表**」)。

10. X 公司於呈交文件中表示, 就《聯合政策聲明》內所載股東保障事宜, 凡香港法律似是提供較德國相應條文為高的股東保障, X 公司將修訂其組織章程(「**章程**」)以處理此等差異, 惟在下文所載三個範圍 X 公司則不能依法修訂其章程。

**法律限制1:** 《聯合政策聲明》第1(b)項– 向法院呈請撤銷對類別股份權利的變更

11. 根據香港《公司條例》, 若有提呈變更類別股份權利的決議案, 如法院信納此舉將不公平地損害股東, 則持有該類別已發行股份不少於 10% 面值的股東可向法院呈請撤銷變更。
12. X 公司於呈交文件中表示:
  - a. 根據德國《證券公司法》沒有同等的規定; 及
  - b. 相反, 德國《證券公司法》規定, 任何股東可提出有效性法律行動或爭辯性法律行動, 申請基於違反德國法律或公司章程而宣佈類別股份權利變更決議案為無效。提出有效性法律行動或爭辯性法律行動的理由包括 (i) 並非於根據德國《證券公司法》召開的股東大會上通過決議案; (ii) 錯誤地對少數股東使用大多數投票權; (iii) 為追求某股東或第三方的特別利益而對公司或其他股東造成損害。
13. 根據所提出的事實, 聯交所認為 X 公司股東向法院申請撤銷任何類別股東權利變更建議的權利將會得到保證。

**法律限制2:** 《聯合政策聲明》第1(e)、3(a)、3(d)及3(e)項– 由股東批准的事項

14. 根據香港法律須交由股東批准的若干公司事項, 按德國法律乃轉交由股份有限公司的監事會審批。該等事項包括 (i) 核數師酬金 (第1(e)項); (ii) 董事委任 (第3(a)項); (iii) 公司向其董事作出貸款(包括準貸款或信貸交易 (第3(d)項); 及(iv) 向董事或過往董事支付的酬金(第3(e)項)。
15. X 公司於呈交文件中表示:
  - a. 根據德國法律, 屬於監事會的轉授職能的事宜不得以股東大會批准為其先決條件。因此, 就上文第14段所述事項向 X 公司股東轉授批准權力將違反德國法律。因此, 就根據德國《證券公司法》規定專由監事會處理的事項, X 公司建議申請豁免嚴格遵守《上市規則》第十四章內股東批准的規定; 及

- b. 根據以下事項，與香港法律比較，其不視上述差異為股東保障水平不足：
- (i) 監事會成員由股東在股東大會上委任為其代表並委託以股東最佳利益行事；
  - (ii) 根據德國法律有保障機制以保證監事會不會在違反股東權益的情況下行事。監事會成員須為獨立人士，且其權益與公司或其管理層委員會權益不得存在衝突；
  - (iii) 監事會成員須在會議之前或會議中披露衝突性質，以及視乎衝突程度，有權益衝突的監事會成員可能須放棄投票或甚至不得參與大會討論；
  - (iv) 監事會成員可於其任期結束前以 75% 投票的特別大多數(或以公司章程內的更低水平，但須超過 50% 票數)通過的股東決議案被免職，而無需說明其免職的理由；及
  - (v) 監事會在歐洲國家中被廣為認可（如奧地利及法國）。
16. 根據所提出的事實，聯交所並不視此等差異為股東保障標準的不足。

**法律限制3: 《聯合政策聲明》第4(b)項- 股本削減的法院批准**

17. 根據香港《公司條例》，任何股本削減須獲法院確認。
18. X 公司於呈交文件中表示：
- a. 德國《證券公司法》並無同等規定。然而，德國《證券公司法》規定，股份有限公司須在股份有限公司註冊辦事處所在的當地法院的商業登記處中登記股本削減及隨後的章程修訂，然後股本削減方為有效。該商業登記處的負責法官將會核証及決定登記是否有效；
  - b. 基於特別決議案規定，以及要求所有股東必須在股本削減中獲按比例平等地調整的平等處理原則，股份有限公司的股東在股本削減中會受到保障。此外，股東可向法院提交有效性法律行動或爭辯性法律行動，根據上文第 12b 段所述將股本削減決議案宣佈為無效；及
  - c. 根據中國、百慕達及盧森堡(根據規則第十九章屬認可的司法權區)的法律，亦無股本削減的法院程序。
19. 根據所提出的事實，聯交所認為就股本削減事項向 X 公司股東提供的股東保障將屬充分。

## **根據《上市規則》第十九章接納德國**

20. 基於以下情況，聯交所認為德國為可獲接納的發行人註冊成立司法權區：
- a. 對照表內所載股東保障標準連同章程的建議修訂，將提供了至少與香港屬同等水平的股東保障。X 公司應在其招股章程內披露，德國與香港規定之間在主要司法權區或監管方面的差異，尤其是《聯合政策聲明》內所載的各方面；及
  - b. 德國為國際證監會組織《關於諮詢及合作以及分享信息的多邊諒解備忘錄》的正式簽署國，因此德國與香港監管機構之間的合理監管合作得到保證。

## **議決**

21. 聯交所決定接納德國為符合《上市規則》第十九章的公司註冊成立司法權區，但條件是 X 公司須對其組織文件作出若干修改。
22. X 公司將被要求向聯交所呈交下述資料：
- 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，且獨立地確信此結論：在德國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 公司的組織文件沒有包含條款使其違反《上市規則》、同時 X 公司的組織文件沒有任何東西使其免於遵守適用於 X 公司的《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。

## **未來申請人的簡要程序**

23. 於德國註冊成立的未來申請人將無須就《聯合政策聲明》內所載股東保障事項完成詳細的逐一比較。相反，如申請人在提交申請前確認其已經在目前情況下作出與 X 公司相若的安排，以處理股東保障事宜的差異，聯交所將接納審閱申請。按此行動時，申請人須考慮其本身的組織章程文件，以釐定須作出的其他修訂或其他可行的方式以處理股東保障的差異。
24. 於接納德國為發行人註冊成立地後，聯交所不會要求發行人定期覆閱德國法律及就遵守《聯合政策聲明》情況作出報告。如德國法律其後有重大變動，令股東保障標準大幅下降，聯交所期望德國發行人將根據《上市規則》第 13.09 條向市場報告有關變動。