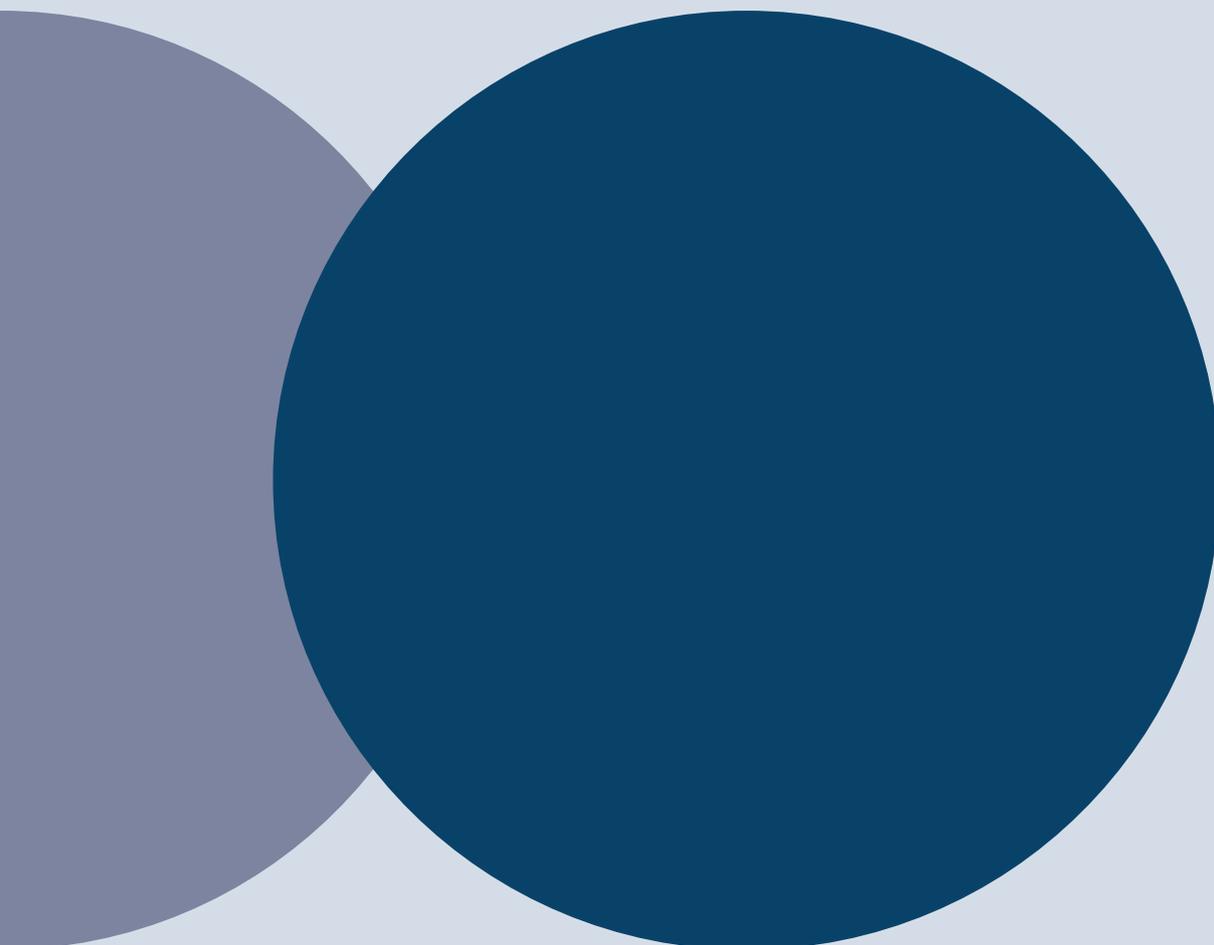


2018年4月

HKEX
香港交易所

諮詢總結

新興及創新產業公司上市制度



目錄

	頁次
釋義	1
摘要	6
第一章： 引言	10
第二章： 分析方法	11
第三章： 生物科技公司	14
第四章： 具不同投票權架構的發行人	25
第五章： 合資格發行人第二上市	39
第六章： 其他事宜	45
 附錄	
附錄一： 《上市規則》修訂	
附錄二： 指引信	
附錄三： 回應人士名單	
附錄四： 回應意見的定量分析	

釋義

詞彙	釋義
「2013 年《聯合政策聲明》」(2013 JPS)	證監會與聯交所於 2013 年 9 月聯合刊發的《有關海外公司上市的聯合政策聲明》(按此)
「《2015 年不同投票權架構諮詢總結》」(2015 WVR Concept Paper Conclusions)	2015 年 6 月所刊發的《不同投票權架構的概念文件諮詢總結》(按此)
「申請版本」(Application Proof)	根據《上市規則》第九章，新申請人向聯交所申請股本證券上市時，須連同上市申請表格一併呈交且內容必須大致完備的上市文件擬稿
「認可機構」(Authorised Institution)	主管當局或歐盟委員會認可、承認或註冊的機構、團體或委員會，可進行、評估及監管相關臨床領域的臨床試驗。聯交所可按情況酌情承認其他機構、團體或委員會為認可機構。
「生物製劑」(Biologic)	利用微生物、植物或動物細胞等生物系統製造的大型、複雜的分子或分子混合體，用於預防或治療疾病
「生物科技」(Biotech)	運用科學及技術製造用於醫療或其他生物領域的商業產品
「生物科技公司」(Biotech Company)	主要從事生物科技產品研發、應用及商業化發展的公司 (另見附錄一《上市規則》第 18A.01 條) 。
「生物科技產品」(Biotech Product)	生物科技產品、處理流程或技術
「《企業管治守則》」(CG Code)	《上市規則》附錄第十四章 — 《企業管治守則》及《企業管治報告》
「主管當局」(Competent Authority)	美國食品和藥物管理局、中國國家食品藥品監督管理總局、歐洲藥品管理局或聯交所因應個別情況而認可為主管當局的其他國家或超國家機關
「控股股東」(Controlling Shareholder)	指任何有權在發行人的股東大會上行使或控制行使 30% (或《收購守則》不時規定會觸發強制性公開要約所需的其他百分比) 或 30% 以上投票權的人士 (包括預託證券持有人) 或一組人士 (包括任何預託證券持有人)，或有能力控制組成發行人董事會的大部分成員的任何一名或一組人士；如屬中國發行人，則具有《上市規則》第 19A.14 條給予該詞的涵義，惟不論任何情況下，存管人都不會因其為預託證券持有人持有發行人股份而被視為控股股東

詞彙	釋義
「核心關連人士」(core connected person)	定義見《上市規則》第 1.01 條
「核心產品」(Core Product)	(單獨或連同其他受規管產品)作為生物科技公司根據《上市規則》第十八 A 章申請上市基礎的受規管產品
「企業管治委員會」(Corporate Governance Committee)	發行人董事會轄下委員會，負責履行《企業管治守則》守則條文 D.3.1 條所載職權範圍內的企業管治職責
「個別地區指南」(Country Guides)	聯交所網站登載的指南，載有(其中包括)在個別司法權區註冊成立的發行人如何達到主要股東保障水平的方法
「交易所」或「聯交所」(Exchange)或(SEHK)	香港聯合交易所有限公司
「財務資格測試」(Financial Eligibility Tests)	主板的財務資格測試，即《上市規則》下列各條： (a) 第 8.05(1)(a)條(盈利測試)； (b) 第 8.05(2)(d)、(e)及(f)條(市值/收益/現金流量測試)；或 (c) 第 8.05(3)(d)及(e)條(市值/收益測試)
「外國私人發行人」(Foreign Private Issuer)	美國《1933 年證券法》(經不時修訂)Regulation C 第 405 條及美國《1934 年證券交易法》(經不時修訂)第 3b-4 條界定的詞語，指根據外國法律註冊成立或組織的發行人，符合以下兩項條件者除外： (a) 發行人流通並具投票權的證券超過 50%直接或間接由美國居民持有；及 (b) 以下任何一項： (i) 發行人大部分行政人員或董事為美國公民或居民； (ii) 發行人資產超過 50%位於美國；或 (iii) 發行人的業務主要在美國管理。
「獲豁免的大中華發行人」(Grandfathered Greater China Issuers)	於《有關建議設立創新板的諮詢總結》刊發日(2017 年 12 月 15 日)或之前在合資格交易所作主要上市的大中華發行人
「大中華發行人」(Greater China Issuer)	業務以大中華為重心的合資格發行人，其定義見附錄一所載《上市規則》第 19C.01 條
「香港交易所」(HKEX)	香港交易及結算所有限公司

詞彙	釋義
「結算公司」(HKSCC)	香港中央結算有限公司
「主要股東保障水平」(Key Shareholder Protection Standards)	<p>2013 年《聯合政策聲明》(按此) 第一章載列的股東保障水平，撮要包括：</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) 基本事宜 (組織章程文件的重大變動、任何類別股份所附帶權利的變動及自願清盤) 須經股東以絕大多數票批准； (b) 不得修訂組織章程文件以增加現有股東的法律責任，除非該股東同意有關修訂； (c) 核數師的委聘、辭退及薪酬須由多數股東或獨立於董事會以外的其他組織批准； (d) 發行人須最少每十五個月舉行一次股東周年大會，給予合理的會議通知期，以及股東有權在股東大會上發言及投票； (e) 必須允許持有少數權益的股東召開特別股東大會 (為召開會議所必須取得的最低股東支持比例不得高於 10%) ；及 (f) 結算公司須有權委任代理。
「上市委員會」(Listing Committee)	聯交所董事會轄下委員會，可就上市事宜行使董事會所有權力及職能
「上市文件」(Listing Document)	就申請上市而發出或擬發出的招股章程、通函或任何對應文件 (包括協議安排及介紹文件)
「《上市規則》」(Listing Rules)或(Rules)	《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(除非另有說明，否則概指《主板上市規則》)
「倫敦交易所」(LSE)	倫敦證券交易所
「主板」(Main Board)	聯交所主板
「礦業公司」(Mineral Company)	定義見《上市規則》第 18.01 條
「商務部」(MOFCOM)	中國商務部
「納斯達克」或「NASDAQ」(NASDAQ)	納斯達克證券市場 (Nasdaq Stock Market)
「《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》」(New Board Concept Paper)	2017 年 6 月 16 日所刊發《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》(按此)

詞彙	釋義
《有關建議設立創新板的諮詢總結》(New Board Concept Paper Conclusions)	2017年12月15日所刊發《有關建議設立創新板的諮詢總結》(按此)
「不獲豁免的大中華發行人」(Non-Grandfathered Greater China Issuers)	於《有關建議設立創新板的諮詢總結》刊發後才在合資格交易所作主要上市的大中華發行人
「非大中華發行人」(Non-Greater China Issuer)	並非大中華發行人的合資格發行人
「同股同權股東」(Non-WVR Shareholder)	具不同投票權架構發行人上市股份的持有人或受益人，但並非不同投票權受益人
「指定機構」(Notified Body)	由歐盟成員國指定、替其在若干產品推出市場前評估產品是否符合適用法規所載的相關第三方程序(並名列歐盟委員會指定機構名單)的組織。
「紐約交易所」(NYSE)	紐約證券交易所(New York Stock Exchange LLC)
「海外發行人」(Overseas Issuer)	在香港以外地區註冊成立或以其他方式成立的發行人
「第一期臨床試驗」(Phase I clinical trials)	美國食品和藥物管理局分類為第一期臨床試驗(或其他主管當局所規管的相對應流程)的人體臨床試驗
「第二期臨床試驗」(Phase II clinical trials)	美國食品和藥物管理局分類為第二期臨床試驗(或其他主管當局所規管的相對應流程)的人體臨床試驗
「聆訊後資料集」(PHIP)	新申請人就股本證券上市而登載於聯交所網站的上市文件接近定稿版本
「中國」(PRC)或「內地」(Mainland)	中華人民共和國
「招股章程」(Prospectus)	香港法例第32章《公司(清盤及雜項條文)條例》界定的招股章程
「合資格交易所」(Qualifying Exchange)	紐約交易所、納斯達克或倫敦交易所主市場(並屬於英國金融市場行為監管局「高級上市」分類)
「合資格發行人」(Qualifying Issuer)	在合資格交易所主要上市的發行人
「受規管產品」(Regulated Product)	適用法律、規則及規例訂明須經主管當局根據臨床試驗(即人體試驗)數據評估及批准、方可在主管當局所規管市場營銷及

詞彙	釋義
	發售的生物科技產品
「《上市規則修訂諮詢總結》」 (Rule Chapters Conclusions Paper)	《上市規則修訂諮詢文件》的總結文件，即本文件
「《上市規則修訂諮詢文件》」 (Rule Chapters Consultation Paper)	2018年2月23日刊發的《新興及創新產業公司上市制度諮詢文件》(按此)
「研發」(R&D)	研究及開發
「證監會」(SFC)	證券及期貨事務監察委員會
「《證券及期貨條例》」(SFO)	香港法例第571章《證券及期貨條例》
「《證券及期貨(在證券市場上市)規則》」(SMLR)	香港法例第571V章《證券及期貨(在證券市場上市)規則》
「資深投資者」 (Sophisticated Investor)	經考量投資者的淨資產或管理資產、相關投資經驗以及於相關範疇的知識及專業技能等方面因素後，聯交所認為其具備豐富經驗的投資者
「《收購守則》」(Takeovers Code)	《公司收購、合併及股份回購守則》
「《可變利益實體指引》」(VIE Guidance)	聯交所發布的《有關上市發行人業務使用合約安排的指引》(HKEX-GL77-14)。
「可變利益實體結構」(VIE Structure)	使外資公司可控制在限制外商投資的行業中擁有資產或營運的公司並收取其經濟利益的「可變利益實體結構」或「結構性合約」。
「不同投票權公司」(WVR Companies)	具不同投票權架構的公司
「不同投票權架構」(WVR structure)	令任何一方擁有不同投票權的架構

摘要

目的

1. 聯交所早前提出多項建議諮詢市場，冀在制定適當保障措施的前提下，拓寬現行的上市制度，利便新興及創新產業公司上市，本《上市規則修訂諮詢總結》列出是次諮詢的總結。

緒言

背景

2. 在《有關建議設立創新板的諮詢總結》(於2017年12月15日刊發)中，聯交所指其將透過修訂《上市規則》拓寬現行的上市制度，在作出額外披露及制定保障措施的前提下，容許(a)未能通過財務資格測試的生物科技公司；及(b)擁有不同投票權架構的創新產業及高增長發行人上市¹。聯交所亦建議修訂現行有關海外公司的《上市規則》條文(及相應修訂2013年《聯合政策聲明》)，設立新的第二上市渠道，吸引在合資格交易所作主要上市的創新產業發行人。
3. 2018年2月23日，聯交所經與證監會和利益相關者進行討論後，刊發了《上市規則修訂諮詢文件》，當中提出詳細建議方案諮詢市場意見，並載述對《上市規則》條文的建議修訂，以落實有關建議方案。

回應意見

4. 聯交所共收到283份對《上市規則修訂諮詢文件》的回應意見²。回應人士涵蓋面廣泛，均是香港市場的利益相關者。整體而言，絕大部分對《上市規則修訂諮詢文件》的回應意見都贊成聯交所的建議。
5. 許多回應人士都對建議的某些方面有不同的見解。有些只對生物科技章節有意見，也有些只對有關不同投票權架構及/或第二上市的章節發表意見。當中不少意見更恰好相反——有人支持放寬限制或規定，亦有人認為應該收緊。許多回應人士只希望釐清建議的某一方面。不過，整體而言沒有反對任何建議實質內容的廣泛共識。
6. 有見及此，聯交所在進一步考慮所提出的問題並與證監會磋商後，決定大致落實《上市規則修訂諮詢文件》中的建議，當中略有修改以反映回應人士對細節的意見及釐清部分《上市規則》條文的用意。本《上市規則修訂諮詢總結》將特別列出有關修訂及澄清。
7. 本《上市規則修訂諮詢總結》將在相關章節詳述聯交所就《上市規則修訂諮詢文件》所收到的回應意見。除表明不欲公開回應意見者外，所有回應意見均登載於香港交易所網站(按此)。回應人士名單載於附錄三。聯交所感謝所有提出意見的人士。

¹《有關建議設立創新板的諮詢總結》登載於此。聯交所草擬有關不同投票權架構公司的建議方案時，亦有參照《2015年不同投票權架構諮詢總結》。

²該283份回應意見中，有10份內容完全相同，另有3份是同一回應人士就其較早前提交的意見再作補充。

概要

生物科技公司

8. 聯交所建議，在因應相關公司所牽涉風險而提供適當投資者保障的前提下，容許未能通過財務資格測試的生物科技公司（包括未有收益或盈利的公司）來港上市。聯交所建議在《上市規則》新增生物科技章節，並刊發指引信闡釋聯交所釐定按生物科技章節上市的申請人是否合資格及適合上市的考慮因素。
9. 聯交所將落實《上市規則修訂諮詢文件》的建議，並作下列修訂：
 - 在「生物科技公司是否適合上市」指引信（見附錄二第一部分）中，我們列明申請人必須能展示其源自外購許可技術或外購所得的核心產品的研發進度（見第 65 至 72 段）。
 - 我們就「資深投資者」及「相當數額的投資」的定義提供進一步指引（見第 77 至 89 段）。
 - 在計算公眾持股量時排除基石投資及現有股東所認購的股份方面，我們提供更大彈性（見第 98 至 105 段）。
 - 我們刪去生物科技公司上市申請人須擁有「長期專利」的規定中「長期」一詞，以免此詞引起不必要的不確定性及混淆（見第 111 至 114 段）。
 - 我們修訂了《上市規則》第 18A.04 條，規定須披露留住主要人員的舉措及與生物製劑產能有關的資料（見第 115 至 117 段）。
 - 我們亦澄清了數點，當中有部分涉及對《上市規則》及相關指引作輕微修訂（見第 120 至 130 段）。

不同投票權發行人

10. 聯交所建議《上市規則》增訂第八 A 章，列明不同投票權架構公司的上市資格，及它們必須落實的投資者持續保障措施。另外，聯交所建議刊發指引列出聯交所評核該等申請人是否有資格及適合以不同投票權架構上市時將考慮的因素。
11. 聯交所將落實《上市規則修訂諮詢文件》的建議，並作下列修訂：
 - 我們在《上市規則》第 8A.24 條添加附註，澄清聯交所無意令同股同權股東透過修改發行人組織章程文件而去除或修訂不同投票權架構（見第 176 至 184 段）。
 - 我們決定不強制要求不同投票權受益人（一人或多人合計）持有申請以不同投票權架構上市的發行人不超過 50% 的相關經濟利益（見第 185 至 189 段）。
 - 我們澄清了可透過有限責任合夥、信託、私人公司或其他工具持有不同投票權時可接受的安排（見第 190 至 196 段）。
 - 我們增訂《上市規則》第 8A.41 條，訂明採用不同投票權架構的發行人須在上市文件以及年報及中期報告中披露其股份所附帶的不同投票權於何種情況下會終止（見第 214 及 215 段）。
 - 我們修訂了《上市規則》第 8A.37 條，現規定發行人只須在上市文件及定期財務報告的當眼處披露其採納不同投票權架構的理據以及對股東的相關風險（見

第 216 及 217 段)。

- 我們修訂了《上市規則》第 8A.31 條，規定企業管治委員會的成員須全部是獨立非執行董事 (見第 225 至 232 段)。
- 我們修訂了《上市規則》第 8A.30 條，規定企業管治委員會須就涉及不同投票權受益人的利益衝突 / 關連交易以及委任及罷免合規顧問向發行人董事會提供推薦建議 (見第 225 至 232 段)。
- 我們修訂了《上市規則》第 8A.14 條，凡不同投票權受益人不認購按比例發售的股份 (權利)，這些股份 (權利) 在該等股份 (權利) 不會讓受讓人享有不同投票權前提下可轉讓他人 (見第 233 段)。
- 我們亦澄清了數點，當中有部分涉及對《上市規則》及相關指引作輕微修訂 (見第 234 至 248 段)。

合資格發行人第二上市

12. 聯交所建議為合資格發行人設立新的優待第二上市渠道，同時為香港投資者保留最重要的保障。
13. 聯交所將落實《上市規則修訂諮詢文件》的建議，並作下列修訂：
 - 我們修訂了第 22 項應用指引，使根據《上市規則》第十九 C 章申請第二上市的新申請人可按該應用指引的條款採用機密方式提交申請版本 (見第 275 至 280 段)。
 - 我們釐清聯交所如何判斷大中華發行人上市股份成交是否已有大部分永久轉移至聯交所旗下市場 (見第 288 至 289 段)。

其他事宜

14. 有部分就《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》提交回應意見的人士促請聯交所修訂《上市規則》條文，令其能反映新興及創新產業公司的特點。聯交所正檢視現行《上市規則》及指引，並正就此與證監會進行討論，適當時將刊發進一步指引。

法團身份的不同投票權受益人

15. 誠如《上市規則修訂諮詢文件》所述，《有關建議設立創新板的諮詢總結》刊發以來，聯交所與利益相關者進行了磋商，並收到多方面回應指聯交所應批准法團實體享有不同投票權。
16. 讓法團實體享有不同投票權，將會是《有關建議設立創新板的諮詢總結》所建議未來發展方向的一項重大新發展。因此，聯交所打算在 2018 年 7 月 31 日或之前另作諮詢，探究可否允許法團實體享有不同投票權。諮詢文件將尋求市場對法團實體應否及可在何等基礎上享有不同投票權的意見。

《上市規則》條文實施

17. 本《上市規則修訂諮詢總結》附錄一所載的《上市規則》條文及相關指引信 (見附錄二) 將於 2018 年 4 月 30 日 (星期一) 生效。

上市申請 / 查詢

18. 有意提出上市申請的公司及其保薦人現可就本《上市規則修訂諮詢總結》中的《上市規則》條文如何詮釋及應用於其個別情況，向聯交所正式提交首次公開招股前查詢。有意根據新制度申請上市的公司可在 2018 年 4 月 30 日(星期一)或之後方可正式提交申請。

生物科技諮詢小組

19. 基於生物科技行業的專業性質，聯交所正招攬業界專家組成生物科技諮詢小組。小組成員的工作只屬諮詢性質，聯交所、上市委員會及 / 或證監會 (按適用情況) 只會在「有需要時」方會諮詢個別成員意見。聯交所在審閱按《上市規則》第十八 A 章申請上市的生物科技公司的上市申請，包括招股章程披露資料及評估其是否適合上市 (包括其業務是否有可持續性) 的過程中，將可不時諮詢小組的意見。生物科技諮詢小組的成員名單日後會登載在聯交所網站。

第一章： 引言

《有關建議設立創新板的諮詢總結》

20. 基於《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》所收集到的回應，及其後與證監會就監管方面的討論，聯交所於 2017 年 12 月 15 日發布《有關建議設立創新板的諮詢總結》，決定落實拓寬現行的上市制度，並於《上市規則》作出修改，以容許(a)未能通過任何財務資格測試的生物科技公司；及(b)擁有不同投票權架構的新興及創新產業發行人，在作出額外披露及制定保障措施後上市³。聯交所亦建議修訂現行有關海外公司的《上市規則》條文（及相應修訂 2013 年《聯合政策聲明》），設立新的第二上市渠道，吸引在合資格交易所作主要上市的創新產業發行人。

《上市規則修訂諮詢文件》

21. 聯交所根據與證監會以及利益相關者的討論結果，進一步調整了其載於《有關建議設立創新板的諮詢總結》的意見。特別而言，聯交所就建議的生物科技公司定義、生物科技監管審批機構以至某些類型生物科技產品、處理流程及技術的監管批准階段方面徵詢了專家意見。聯交所亦徵詢了部分發行人、機構投資者及市場參與者對生物科技公司最低預期市值規定的意見。
22. 聯交所於 2018 年 2 月 23 日刊發的《上市規則修訂諮詢文件》中提出了落實其建議所需的《上市規則》條文修訂及新增章節的建議，徵求市場意見。

³ 《有關建議設立創新板的諮詢總結》載於[此](#)。在草擬有關不同投票權架構公司的建議時，聯交所亦參考了《2015 年不同投票權架構諮詢意見總結》。

第二章： 分析方法

聯交所分析方法的目的

23. 聯交所刊發《上市規則修訂諮詢文件》，是希望尋求市場廣泛不同層面的意見。聯交所意在就有關方案及《上市規則》建議修訂徵詢市場意見，以容許下列公司在主板上市：
- (a) 未能通過財務資格測試的生物科技公司，包括未有收益或盈利紀錄的公司；
 - (b) 擁有不同投票權架構的高增長及創新產業公司；及
 - (c) 尋求在聯交所作第二上市的合資格發行人。
24. 在審閱諮詢回應並草擬總結的過程中，聯交所的宗旨一直是確保最後得出符合市場整體及公眾利益的中肯意見。
25. 這過程若要有成效，必要有多方不同回應人士各自提出自身意見，並附以背後經審慎考慮的實質性理據。為此，聯交所的分析方法希望能將回應者準確分類，並準確辨識不同的立場。這方法也與聯交所過往沿用的、公開說明的政策一致。回應意見除需作定量評估外，亦要進行定性評估。

區分回應人士類別

26. 在本《上市規則修訂諮詢總結》中，回應人士按其是否代表下列各項的意見而進行分類：
- (a) 機構意見或是個人意見；或
 - (b) 以下最符合回應人士的類別：「投資經理」、「個人投資者」、「企業融資公司／銀行」、「上市公司」、「律師行」、「會計師行」、「香港交易所參與者」、「專業團體／行業組織」、「政客／政治團體」、「其他」或「未知」。
27. 聯交所盡力按最合適的描述來將回應人士歸類。
28. 聯交所將「專業團體／行業組織」自成一組，而沒有嚴格地將其逐一歸入其他分類（譬如將經紀聯會列為「香港交易所參與者」類別）。這做法符合聯交所的慣例。將專業團體個別歸類涉及主觀判斷，而且部分專業團體也不容易歸類。不過，在本《上市規則修訂諮詢總結》，聯交所嘗試在提及部分專業團體時亦提及與其最接近的所屬界別，希望盡量準確反映市場不同層面的意見。
29. 聯交所分析諮詢回應意見時，向來不以所管理資產去區分「投資管理公司」，因為一家機構的全球資產規模並不代表聯交所更重視其論點或意見。這做法亦會令聯交所處理代表團體（這類團體的會員數目和類別可以差別很大）時產生問題。同樣地，聯交所向來不按會員的規模及性質區分專業團體。

定性分析

30. 聯交所進行了定性分析，確保能恰當兼顧眾多不同的回應人士及其意見。定性分析令聯交所可對背後代表著更多人士或機構的回應意見以至其立場背後的理據給予應有的重視。

定量分析

31. 聯交所進行分析以計算《上市規則修訂諮詢文件》各項建議獲得的支持數目，分析結果載於附錄三。部分回應人士的回應僅涉及聯交所的部分建議（例如僅回應建議中的生物科技章節又或僅回應建議中的不同投票權架構章節）。聯交所僅將該等回應視為對相關章節的回應。
32. 《上市規則修訂諮詢文件》誠邀公眾人士就下述兩方面提出意見：(a) 諮詢文件所載建議的內容；及(b)落實有關建議（假設按諮詢文件所載實施）所需的《上市規則》修訂草擬本。
33. 為進行定量分析，聯交所根據回應內容將每個回應歸為下列四類其中之一：
 - (a) 支持採納建議及《上市規則》草擬本（無修訂）；
 - (b) 支持採納建議及《上市規則》草擬本（有修訂建議）；
 - (c) 全盤反對採納有關建議；或
 - (d) 未知意見⁴。

數算回應意見而非回應人士

34. 聯交所進行的定量分析只數算收到的回應意見數目，而不是該等意見背後代表的回應人士數目，意思是：
 - (a) 一個專業團體提交的意見會計作一份回應意見，即使該團體/組織可能代表了許多個人會員。
 - (b) 代表一群個別人士提交的意見計作一份回應。
 - (c) 一家律師行代表一批市場參與者（例如保薦人公司 / 銀行）提交的意見計作一份回應意見。
35. 然而，一如第 30 段所述，對回應意見進行定性分析時，聯交所已計及由其他回應人士代表的人士或公司的數目及性質。
36. 聯交所計算回應意見（而非其代表的回應人士）的方法是聯交所由來已久的公開既定政策。

諮詢期內及回應中權益人要求作出的澄清

37. 在諮詢期間，聯交所接獲權益人的要求，希望澄清《上市規則修訂諮詢文件》中的建議及《上市規則》草擬本的意義及用意，當中有部分是權益人在與聯交所會面時所提出。
38. 《上市規則修訂諮詢文件》所接獲的回應當中，不少亦提出同樣的澄清要求。我們對《上市規則修訂諮詢文件》的回應意見進行的定量及定性分析均將這些澄清要求計作對諮詢文件的回應。

⁴ 「未知」回應指回應人士在標題或內容中表明其回應的是《上市規則修訂諮詢文件》，但無法從其回應中確定其意見。例如，一份回應意見中僅包括「謝謝」二字而概無其他文字。

39. 在本《上市規則修訂諮詢總結》中，聯交所回應了接獲的澄清要求。

匿名回應意見

40. 77名回應人士要求不公開其姓名／名稱（各類該等回應人士的數目載於附錄二）。香港交易所網站登載他們的回應意見時僅指出其所屬類別（例如「律師行」）。

41. 十名匿名回應人士要求不在香港交易所網站公開他們提交的意見，故我們不會提供該等意見的連結，但定量及定性分析中已計及該等意見。

與證監會分享回應意見

42. 我們應證監會要求與其分享有關《上市規則修訂諮詢文件》的回應意見。

第三章： 生物科技公司

建議

建議的架構

43. 聯交所建議透過在《上市規則》新增一章(第十八A章)的形式接受未有收益的生物科技公司上市，並輔以指引信闡釋聯交所釐定申請人是否合資格及適合根據此章上市考慮因素。

是否適合上市

44. 聯交所建議為未能通過財務資格測試而屬於生物科技公司的初創公司(包括未有收益或盈利者)開關上市途徑。
45. 聯交所建議，未能通過任何財務資格測試的生物科技公司若具備《上市規則修訂諮詢文件》第74至75段的若干特點，仍可根據《上市規則》第十八A章而被視為適合上市。

預期市值

46. 基於對其他市場的上市生物科技公司的分析，以及其後與市場參與者及證監會的討論，聯交所建議，根據生物科技章節申請在聯交所上市的申請人，其上市時的預期市值不得少於15億港元(見附錄一《上市規則》第18A.03(2)條)。

業績紀錄

47. 聯交所建議，生物科技公司申請人必須在上市前最少兩個會計年度一直從事現有業務，且管理層大致相同(見附錄一《上市規則》第18A.03(3)條)。

營運資金規定

48. 聯交所建議，根據生物科技章節申請上市的申請人的營運資金(包括計入首次公開招股的集資額)須可涵蓋集團未來至少十二個月開支的至少125%(見附錄一《上市規則》第18A.03(4)條)。這些開支主要包括：
- (a) 一般、行政及營運開支；及
 - (b) 研發開支。

我們亦預期首次公開招股的集資額大部分用於應付上述開支。

加強披露規定

49. 聯交所建議，根據生物科技章節申請在聯交所上市的生物科技公司，須在股份名稱結尾加上獨特的股份標記「B」(見57及58段)。
50. 聯交所亦建議，生物科技公司須在顯眼位置作出警告聲明及加強的風險披露(見附錄一《上市規則》第18A.04(10)及(11)、18A.05以及18A.08(3)條)。
51. 生物科技公司亦須在中期報告及年報中持續披露其研發活動的資料(見附錄一《上市規則》第18A.08條)。

基石投資者的限制

52. 聯交所建議，釐定生物科技公司在上市時以及適用於基石投資者由上市日期起計的六個

月禁售期結束前是否符合公眾持股量的最低要求時，基石投資者所認購的股份不應計算在內（見附錄一《上市規則》第 18A.07 條）。

53. 聯交所建議，按現行監管框架，申請人現有股東可能會在首次公開招股時認購股份，免得自己的持股被攤薄⁵。若現有股東不符合現行指引中的條件，聯交所建議准許其以基石投資者的身份參與生物科技公司的首次公開招股。
54. 聯交所建議，釐定生物科技公司是否符合公眾持股量的最低要求時，該等現有股東在首次公開招股中認購的股份均不計算在內，但他們在首次公開招股前已持有的股份則會計算在公眾持股量內，前提是該名現有股東並非核心關連人士又或聯交所根據《上市規則》第 8.24 條不視為公眾人士的人士⁶。

管理生物科技公司相關風險的措施

業務的重大變動

55. 聯交所建議，根據生物科技章節上市的生物科技公司，未經聯交所事先同意，不得進行任何可導致其主營業務出現根本性變動的收購、出售或其他交易或安排。聯交所建議，只要根據生物科技章節上市的生物科技公司能讓聯交所信納其是按業務策略進行正當的業務擴展或多元化發展，其一般都會授予事先同意。

生物科技公司的除牌流程

56. 聯交所建議，根據生物科技章節上市的生物科技公司同樣受《上市規則》現行的除牌規定所限，但如聯交所認為該發行人未能履行其須維持充足營運或資產的持續責任，聯交所只會給其最長十二個月的補救期，發行人須在該段時限內重新符合有關規定，否則聯交所會取消其上市地位。

股份標記

57. 聯交所建議要求根據生物科技章節上市的生物科技公司在股份名稱結尾加上獨特的股份標記「B」。
58. 聯交所認為，日後生物科技公司的業務開始有盈利及 / 或收益時，這些措施(見第 55 至 57 段)就不再適用。因此，聯交所建議，待生物科技公司能夠證明其有能力通過至少其中一項財務資格測試時，上述的措施就不再適用(見附錄一《上市規則》第 18A.12 條)。

回應

一般回應

59. 絕大多數回應人士支持聯交所的建議，就生物科技公司新增《上市規則》第十八 A 章。回應人士有以下實質性意見。

⁵ 見指引信 HKEX-GL-43-12 及 HKEX-GL-85-16。

⁶ 《上市規則》第 8.24 條規定，聯交所不會承認下列人士為「公眾人士」：

- (1) 任何由核心關連人士直接或間接資助購買證券的人士；
- (2) 就發行人證券作出購買、出售、投票或其他處置，而慣常聽取核心關連人士的指示的任何人士，不論該等人士是以自己的名義或其他方式持有該等證券。

重新考慮對生物科技公司的限制

60. 部分回應人士認為，建議中容納新興公司上市的機制應該涵蓋生物科技公司以外的其他公司，該等人士認為聯交所的建議意味著並非生物科技範疇的新興及創新產業公司（例如生產電動車或人工智能產品的公司）將要繼續通過發債或私募方式才可集資。
61. 就此而言，一名回應人士表示，礦業公司不受任何監管框架約束，但聯交所亦容許它們毋須通過財務資格測試而上市。

聯交所的回應及總結

62. 生物科技公司業務活動的監管機制令受規管產品的發展進度有外部目標可以依循。來自國際認可機構（如美國食品和藥物管理局）的監管，以及該等機構的不同批准階段，都可助投資者在缺乏收入或盈利等通常的估值指標的情況下，了解生物科技公司的性質，以及判斷這些公司將生產的受規管產品的發展階段。其他行業的新興公司未必會受限於如此嚴格的外部檢驗，因此或更難以更客觀的標準去判斷該等公司的特定產品是否已通過概念階段。
63. 聯交所會批准未能通過財務資格測試的礦業公司上市，前提是該礦業公司可向聯交所證明並使聯交所確信其董事及高級管理人員整體而言擁有與該公司所進行勘探及/或開採活動相關的充足經驗⁷。同時，礦業公司必須證明並使聯交所確信其至少有一項可按某項《報告準則》確認的組合（控制資源量或後備資源量）而有關組合已獲合資格人士報告證實，此組合必須為有意義的組合並具有足夠實質，證明上市具備充分理由。⁸ 因此，礦業公司就像生物科技公司，同樣須受不同獨立方的嚴格標準約束，投資者也因而較容易評估有關公司的未來價值。
64. 基於上述理由，我們沒有採納回應人士對我們的建議或《上市規則》條文草擬本所提出的修訂建議。

上市資格規定

65. 有數名回應人士建議我們修訂上市資格規定，當中有些人士認為我們就申請上市的生物科技公司申請人設置的最低預期市值門檻（見第 46 段）對於有意上市的新興公司而言未免過高。
66. 其他回應人士建議我們施加額外的資格規定，例如有回應人士建議聯交所要求屬生物科技公司的上市申請人需要符合下列條件：
- (a) 在有關行業分支排名前三甲；
 - (b) （除核心產品須已通過概念階段這一規定外）其產品線必須至少有三款產品；
 - (c) 擁有「創新」的核心產品；
 - (d) 其核心產品擁有龐大的目標市場；
 - (e) 進行核心產品的研發工作至少達 18 個月或以上（而不是建議中的 12 個月）；如其核心產品牽涉外購許可技術或購自第三方，則須展示研發進度；及 / 或

⁷ 《上市規則》第 18.04 條。

⁸ 《上市規則》第 18.03(2)條。所用詞彙均按《上市規則》第 18.01 條所界定的涵義。

- (f) 生物科技公司若並無擁有擬定核心產品的知識產權，其必須擁有若干價值的有形資產。

聯交所的回應及總結

67. 聯交所在釐定相關資格規定（包括市值門檻）時，已徵詢過生物科技行業業內人士的意見。我們認為，不論是從便利生物科技公司上市的角度，又或是為投資者提供充足保障的角度來看，我們所設定的規定均屬合適。
68. 根據我們的分析，在美國，業務發展尚處初階、未能通過任何財務資格測試而又尋求上市的公司中，生物科技公司佔了大部分⁹。聯交所估計，2012年1月1日後在美國上市的生物科技公司中，有64%有能力達到我們建議的15億港元的上市時預期最低市值要求。此外，將預期市值訂於15億港元水平，估計提出上市申請的公司應該都是較具規模及具備管理經驗的生物科技公司。因此，聯交所認為並無必要或不宜去降低預期市值要求。
69. 對於有回應人士建議確切要求申請人證明其在業內排名前三甲，聯交所並不認為這是合適做法。不同於發展成熟的公司可以按其收入、客戶數目及其他客觀標準確定排名，要單憑初創生物科技公司尚在開發中的科技及產品去確定他們的排名可說不切實際。
70. 聯交所已要求從事藥劑或生物產品研發的申請人擁有多隻潛在產品，作為判斷其是否合適的部分考量。對於從事醫療器械研發的申請人而言，聯交所明白該等申請人主要側重於一種設備，要求其擁有不同產品或屬不可行。因此，聯交所沒有採納回應人士所提出的要求申請人要證明其至少擁有三項產品的建議。
71. 聯交所認為，現在考量申請人是否適合上市的規定，已包括要求申請人須是主要從事研發以及擁有專利及/或知識產權，已足以將合資格申請人鎖定為具備一定「創新程度」的公司。因此，聯交所沒有採納回應人士提出的建議，額外要求申請人的核心產品必須屬於「創新」產品。
72. 聯交所要求申請人必須從事核心產品研發工作至少達12個月，就是預計可能會有申請人為求上市而外購許可技術或收購核心產品。聯交所認為並無必要按回應人士所建議將期限增至18個月，但同意透過外購許可技術或收購而獲得核心產品的申請人應該展示若干研發進展。聯交所已在有關指引信中反映了這一點。
73. 聯交所將會要求生物科技公司須擁有其核心產品的註冊專利、專利申請及/或知識產權，方合資格以未能通過財務資格測試的初創公司身份申請上市。大量有形資產是較傳統的上市申請人才有的特性，故我們認為不適用於生物科技公司，不能取代生物科技公司申請人擁有專利/知識產權的規定（見附錄二第一部分）。

臨床試驗

74. 部分回應人士提出，第一期臨床試驗後公司的失敗率很高，建議聯交所應該將合資格申請人限於核心產品已經進入第二期或第三期臨床試驗的公司。但也有一名回應人士提出相反意見，認為建議中要求核心產品通過第一期臨床試驗意味著聯交所將會錯過許多前景秀麗的公司（所指的是許多尋求在美國上市的公司，儘管主導產品尚未到臨床試驗或

⁹ 資料來源：彭博（2012年12月29日數據）。分析包括自2012年1月1日起上市的所有處於初創階段的美國公司。初創公司的定義指未能符合任何財務資格測試的公司。本段所指的生物科技公司是按照全球行業分類標準界定，涵蓋醫療健康全行業，唯獨不包括醫保提供商及服務商。

仍處於第一階段，但公司已受投資者熱烈追捧而獲得很高的估價)。該名回應人士亦認為，這建議標準只會惠及海外公司，恐怕無助促進香港本地生物科技業的發展。該回應人士促請聯交所評估申請人時加入定性評估法，以期處於初創階段但前景可觀的公司也有機會上市。

聯交所的回應及總結

75. 聯交所接獲的回應顯示生物科技公司很可能需要外來資金以繼續進行第二期及第三期臨床試驗，而要求申請人必須已經開展第二期試驗的規定，對許多有潛力的生物科技公司而言未免過於苛刻。聯交所承認，要求申請人必須通過第一期臨床試驗的規定意味著聯交所會錯過一些大有前景而未通過臨床試驗的生物科技公司，該等公司或會因而轉到美國上市。然而，聯交所仍然認為，初創生物科技公司潛在風險巨大，申請人至少應已通過第一期臨床試驗方能為投資者評估申請人的研發及核心產品提供參考。因此，聯交所不擬修改此方面的規定。
76. 須留意，建議中的合適性規定並非用來取代投資者自身對生物科技公司業務、營運及前景的判斷及評估。投資者須審慎看待生物科技公司的潛在風險，再作出相應的投資抉擇。

「資深投資者」及「相當數額的投資」的定義

77. 聯交所建議，要符合上市資格，生物科技公司須在建議上市日期的至少六個月前已得到至少一名資深投資者提供相當數額的第三方投資（不只是象徵式投資），且至進行首次公開招股時仍未撤回投資（見《上市規則修訂諮詢文件》第74(g)段）。
78. 在《上市規則修訂諮詢文件》中，聯交所將「資深投資者」界定為：經考量投資者的淨資產或管理資產、相關投資經驗以及於相關範疇的知識及專業技能等方面因素後，聯交所認為其具備豐富經驗的投資者。
79. 部分回應人士要求我們就「資深投資者」及「相當數額的投資」在這方面的定義提供更多指引。一名回應人士建議設立「明線」釐清金額門檻去自動區分誰是資深投資者，又提出具體的定量測試，用以確定對不同規模的生物科技公司申請人而言，各自所適用的各個「相當數額的投資」。
80. 另一名回應人士建議效仿《證券及期貨條例》對「專業投資者」的定義¹⁰，就投資者的資產規模設定門檻以區分誰是資深投資者。
81. 一名回應人士聲稱，聯交所應該指明資深投資者的「相關投資經驗」是指投資者高級管理層或管理團隊的投資經驗。回應人士建議聯交所在其網站上提供最新的認可資深投資者名單。

聯交所的回應及總結

82. 我們非常明白，有意提出上市申請的公司及其顧問都需要得知「資深投資者」及「相當數額」的投資的較為明確的定義，但從接獲的意見來看，市場未對兩者的定義有共識。
83. 聯交所不建議為資深投資者設定「明線」測試。這是因為聯交所認為不同因素可導致測試各有不同。投資者可能在生物科技的某一領域（如藥劑）具備專業知識及經驗，但在

¹⁰ 《證券及期貨條例》附表1，當中「專業投資者」的定義（僅就若干目的而言）由《證券及期貨（專業投資者）規則》予以擴大。

另一領域（例如醫療器械）則未必有同等的經驗。不過，我們同意在釐定投資者是否屬於資深投資者時應該考慮其高級管理層或管理團隊的投資經驗。

84. 聯交所亦不擬就「相當數額的投資」設定明線測試，正如回應人士也承認，不同的情況（例如生物科技公司申請人的規模）會導致測試結果各異。聯交所判斷投資是否具備「相當數額」時，會因應情況而個別審視投資性質、投資金額、所佔股權及投資的時機等等。
85. 儘管聯交所基於上述原因而不擬對如何界定「資深投資者」及「相當數額的投資」進行明線測試，但我們亦認同好些回應人士的意見，就是向市場提供進一步指引及基準有助市場有更清晰的認識。為此，聯交所一般會：
- (a) 將（下列類別的投資者視為資深投資者的例子（僅作說明之用））：
- (i) 專門的醫療保健或生物科技基金，或旗下有專門或側重於投資生物製藥領域的分支 / 部門的大型基金；
 - (ii) 大型的製藥 / 醫療保健公司；
 - (iii) 大型的製藥公司 / 醫療保健公司的風險投資基金；及
 - (iv) 管理資產總值不少於 10 億港元的投資者、投資基金或金融機構；及
- (b) 視下列投資金額為「相當數額的投資」，可作指標參考：
- (i) 就市值介乎 15 億港元至 30 億港元的申請人而言，投資金額不少於申請人上市時已發行股本的 5%；
 - (ii) 就市值介乎 30 億港元至 80 億港元的申請人而言，投資金額不少於申請人上市時已發行股本的 3%；及
 - (iii) 就市值超過 80 億港元的申請人而言，投資金額不少於申請人上市時已發行股本的 1%。

請注意，本段所述僅為判斷生物科技公司是否適合上市時如何釐定「資深投資者」及「相當數額的投資」而提供的指引。

86. 為免生疑問，聯交所亦特此澄清，《證券及期貨條例》中對「專業投資者」的定義另有所指，與聯交所是次對「資深投資者」的定義並無關連也互不相同。
87. 上述的建議規定旨在確定申請上市的生物科技公司在上市前已有相當程度的市場認可。聯交所在考慮申請人是否符合該規定時會根據個別情況考量投資者及有關投資的性質。
88. 待我們在審核生物科技公司的上市申請積累更多經驗後，聯交所可能會就該等事宜刊發進一步的指引。然而，我們不擬在聯交所網站提供受認可的資深投資者名單。這是因為須有資深投資者參與的規定僅適用於生物科技公司首次上市，有關公司上市後，聯交所並不理會有關投資者是否仍是資深投資者。另外，一如上文所述，資深投資者可能只具備某個生物科技領域的專業知識及經驗，而非每個生物科技領域都熟悉。若為此而將一名投資者列入這樣的名單中作為一名生物科技章節中才適用的「資深投資者」，恐怕起不到讓大眾了解的作用，反而會產生誤導，令人以為聯交所認可該投資者是一名「資深投資者」。
89. 由於上述因素，我們沒有改動建議方案或《上市規則》草擬本以加入明線測試，因為我們希望有更大靈活度可以因應個別申請而考量其所有相關因素。不過，我們已在有關生

物科技章節的指引信中載列上文第 85 段所述的進一步指引（見附錄二第一部分）。我們希望，隨著經驗累積，可在適當時候發布進一步指引。

是否視其他機構為主管當局

90. 聯交所建議在新生物科技章節中以美國食品和藥物管理局、中國國家食品藥品監督管理總局及歐洲藥品管理局作為其認可的主管當局（見《上市規則修訂諮詢文件》第 9 及 76 段）。有兩名回應人士建議聯交所亦應視加拿大及澳洲的監管機構為這方面的主管當局，因為歐洲及美國的生物科技公司經常會受其監管。另外兩名回應人士建議聯交所亦應視日本監管機構為主管當局，因為日本監管機構在全球醫療保健行業都頗具名聲。

聯交所的回應及總結

91. 按專家所提供的意見，大部分有意提出上市申請的生物科技公司，其產品相信都是受美國食品和藥物管理局、歐洲藥品管理局或中國國家食品藥品監督管理總局的規管。現在建議中「主管當局」的定義已為聯交所預留空間，使其可就個別個案而考慮以其他國家或超國家機構作為主管當局。我們將會因應情況而個別考慮受加拿大、澳洲或日本監管機構的監管批准約束的生物科技公司是否具備上市資格。如有大量生物科技公司申請人是循加拿大、澳洲或日本監管程序而取得其生物科技產品的批准，我們會審閱該等司法權區的監管程序，再釐定「主管當局」的定義應否加入加拿大、澳洲及 / 或日本的監管機構。
92. 基於上述原因，我們暫不採納回應人士對我們的建議或《上市規則》條文草擬本所提出的修訂建議。

其他生物科技公司的上市資格

93. 部分回應人士希望聯交所注意到，許多生物科技公司上市申請人都未必能達到我們建議的標準，即證明其受規管產品已經通過概念階段並須通過人體臨床試驗。
94. 例如，回應人士稱：
- (a) 並不是所有的靜脈注射醫療設備都需要獲得監管批准方可進行商業化發展；
 - (b) 並不是所有的第二級醫療設備都需要通過臨床試驗，開發該類設備的生物科技公司申請人也就無法符合上述規定；
 - (c) 部分醫療技術（例如免疫療法）並不歸類為藥品或設備，因此不在聯交所提出的《上市規則》條文建議之範圍；
 - (d) 用於動物身上的藥物，其批准開發的主管機構並不是聯交所認可的有關機構，藥物本身亦不牽涉人體試驗；及
 - (e) 開發農業或工業生物科技產品的生物科技公司不在聯交所提出的《上市規則》條文建議之範圍。

聯交所的回應及總結

95. 聯交所明白並不是所有類別的生物科技產品都自動屬於生物科技公司章節所接納的範圍。對於開發其他生物科技產品的生物科技公司，聯交所會按個別具體情況去考量其是否適合上市。在該等情況下，聯交所會釐定申請人是否能證明其須遵守足夠強有力的監管程序，使投資者有充分的參考依據對其價值作出知情的投資評估。
96. 我們尤其想釐清一點，就是聯交所可能會根據個別情況，而接納一些其所進行臨床試驗

並非完全是傳統的第一與第二期試驗的生物科技公司上市申請人的申請。例如：(a) 等同於進入第二期試驗的試驗，而試驗結果證明產品足夠安全，有初步效果；及 (b) 結合第一期及第二期的綜合試驗。

97. 由於已有上述「覆蓋全面」的條文，我們並無為反映第 93 及 94 段的建議而對《上市規則》條文草擬本作任何改動。

公眾持股量不計基石投資者

98. 聯交所建議，釐定生物科技公司是否符合公眾持股量的最低要求時，基石投資者所認購的股份不應計算在內（見上文第 52 段）。聯交所亦建議不計算由現有股東認購的股份（見上文第 54 段）。
99. 部分回應人士稱該限制並無必要，且很可能令基石投資者打消參與首次公開招股的念頭，或不再於首次公開招股前為生物科技公司提供資金。該等回應人士認為，基石投資者一般為十分資深的投資者，通常具備特定行業的專業知識，他們認同一個價格或價格區間，每每亦是其認為發行人股份定價合理的證明，可作為一般投資大眾衡量上市申請人可信與否的有用指引。回應人士認為，可信度對生物科技行業而言尤為重要，因為生物科技是非常專門的行業，要有深厚的專業知識方能了解生物科技公司所牽涉技術的可能用途及潛力。
100. 部分回應人士亦認為，生物科技公司申請人須符合的市值規定已比主板申請人一般適用的為高，公開市場方面的顧慮按理較少，因此不宜再於基石投資者方面施加限制。其他回應人士更認為，若公眾持股量不計基石投資者，實際上反而可能會對價格發現過程造成不利影響，而且發行人在首次公開招股時還不得不發行更多股份以符合公眾持股量規定，反而對既有股東的股權造成不必要的攤薄。
101. 另一名回應人士認為，原有股東按聯交所現行指引¹¹認購的股份應當計入公眾持股，因為這類持股與聯交所希望盡量減低預先安排的交易對詢價流程影響的目標並無衝突。
102. 又一名回應人士詢問，既然基石投資者對市場整體有具爭議性甚至或扭曲市場的影響，聯交所可會將建議中對基石投資者的限制應用於整個市場。

聯交所的回應及總結

103. 一如《上市規則修訂諮詢文件》所述，聯交所建議對基石投資者所認購股份施加限制，是想減低預先安排的交易對詢價流程的影響，亦希望可助確保該等公司進行首次公開招股的定價過程盡量以市場為主導。對於生物科技公司上市申請人，這點尤為重要，因為公司上市時的預期市值，已是該等公司唯一要遵守的量化資格規定。
104. 由於對基石投資者施加限制的理由僅針對屬生物科技公司的上市申請人，現階段我們不擬將該限制延伸至整個市場。
105. 考慮到市場對生物科技公司公眾持股量的顧慮，聯交所決定為市值高於最低要求（15 億港元）的公司作出變通。若公司的市值為 15 億港元，25%的公眾持股量相當於公眾持有價值 3.75 億港元的股份。聯交所認為，申請人應確保其於上市時須有至少 3.75 億港元的公眾持股量，當中不包括首次公開招股時現有股東認購的股份以及透過基石投資所認購的股份。聯交所建議，申請人基石投資及現有股東的認購可以計入生物科技公司

¹¹ 見指引信 HKEX-GL43-12 及 HKEX-GL85-16。

的公眾持股，前提是現有股東或基石投資者並非核心關連人士或聯交所根據《上市規則》第 8.24 條不視作公眾人士者。

106. 聯交所已修訂《上市規則》以反映此方針（見《上市規則》第 18A.07 條）。我們相信，這可以解決市場對生物科技公司公眾持股量規定的顧慮，同時保留相關機制，減低預先安排交易的影響，以助定價過程更加以市場為主導。

關連人士上市後反攤薄權利

107. 部分回應人士關注聯交所的「關連交易」規則會令生物科技公司上市後再發售股份時，其主要股東無法通過認購股份去避免股權遭到攤薄。該等回應人士表示，生物科技公司要將核心產品商業化，將會不斷需要大量資金。生物科技公司原有投資者可能會根據他們對公司的信心認購股份，且或會希望能夠繼續參與該公司將來的集資，避免攤薄他們的股權。該等回應人士指出，在美國，首次公開招股階段已有的股東絕大部分也會繼續參與發行人日後的集資，他們認為，若現有股東有機會不能參與首次公開招股後的集資以維持其相對持股，恐怕會對生物科技公司產生不利影響，也令它們對在香港上市卻步。

聯交所的回應及總結

108. 根據聯交所的《上市規則》（第 14A.07 條），「主要股東」視為「關連人士」。依據《上市規則》，若現有股東（包括「關連人士」）在供股或公開發售中認購股份，又或以現有股東的身份收取其他按比例的股份份額，則發行人向他們發行新股的情況會獲得豁免（第 14A.92(1)條）。
109. 然而，該豁免並不涵蓋非按比例向現有股東發行股份的情況，意即任何不按比例向關連人士發行股份，均須上市發行人舉行股東大會經由股東批准通過方可作實，而且會上就該決議案投票表決時，任何在交易中擁有重大權益的股東必須放棄投票（《上市規則》第 14A.36 條）。
110. 聯交所視《上市規則》中有關關連交易的規定為香港上市機制中保障股東權益的重要一環。保障機制的重要性在股份發行中尤為突出，因為發行人發行股份可能會攤薄現有股東的股權。聯交所亦留意到，《上市規則》有關關連交易的條文並不禁止向主要股東發行股份；只要交易中並無重大權益的股東（可能包括發行人的其他主要股東）表示支持，發行人即可向主要股東發行股份。因此，雖然聯交所明白，根據第十八 A 章上市的生物科技公司不斷有大量資金需求，但聯交所現階段不擬就生物科技公司更改《上市規則》有關關連交易的條文。我們會在處理根據第十八 A 章上市的生物科技公司事宜上積累更多經驗的同時繼續關注該方面的發展，若有需要稍後階段將會檢討《上市規則》相關條文。

專利

111. 部分回應人士質疑聯交所為何要求生物科技公司上市申請人擁有「長期」專利。他們指「長期」一詞在專利而言並無法律意義，保留這規定或會引起不必要的的不確定性及混淆。
112. 其他回應人士擔心，有些生物科技公司不一定擁有專利，而只是憑藉獨家授權或與其他生物科技公司訂立若干外購許可技術安排而擁有產品商業化 / 研究的獨家權，恐怕我們建議中的專利要求會令這些公司不能上市。

聯交所的回應及總結

113. 基於回應人士提出的理由，聯交所已經刪去「長期」一詞（附錄二第一部分有關生物科技章節的指引信）。
114. 聯交所在此澄清，建議中的合適性規定並不強制要求申請人擁有核心產品的專利權。然而，申請人最好擁有充足的知識產權組合，當中可包括其他類型的知識產權，例如版權及商業秘密，以證明其有資格及合適根據第十八 A 章上市。聯交所會根據個案的具體事實個別考慮申請人是否達到相關標準。

持續披露規定

115. 部分回應人士建議聯交所詳細列明根據第十八 A 章上市的生物科技公司須持續遵守的披露規定，例如授權許可安排的變動、知識產權的訴訟程序及臨床試驗結果。一名回應人士提議，根據第十八 A 章尋求上市的生物科技公司亦應該披露留任主要人員的措施（例如獎勵措施及 / 或不競爭條款），又提議若是從事生物製劑業務的發行人，其亦應該披露計劃產能及技術細節（因為酵母等元素難以量化增產）。

聯交所的回應及總結

116. 聯交所認為，發行人在定期財務報告中更新其核心產品的開發進度十分重要（即使並無重大進展），能夠讓投資者保持知情。至於其他類別的披露規定，聯交所倒不認為有必要列明，因為這些發行人同樣須履行《上市規則》及《證券及期貨條例》規定的責任，及時披露內幕資料。
117. 然而，聯交所認同披露留任主要人員的措施以及生物製劑產能的情況對投資者而言相當重要，並已相應修訂相關《上市規則》條文。（見第 18A.04 條）。

「造殼」活動

118. 部分回應人士擔心，建議中的生物科技公司章節或會被用作不軌用途，認為《上市規則》有必要防範生物科技公司上市機制衍生「造殼」活動。

聯交所的回應及總結

119. 聯交所認同生物科技公司若未能實現其業務計劃即可能淪為殼股公司，因此建議中加入多項保障措施，希望能防範可能出現的殼股風險（見《上市規則》第 18A.09 及 18A.10 條）。聯交所會繼續採取強硬措施處理市場上可能出現的殼股問題。

釐清修訂

指定機構

120. 部分回應人士認為，歐盟的醫療器械是由指定機構批准，而不是主管當局（歐洲藥品管理局）。

聯交所的回應及總結

121. 我們的意向是，凡經指定機構認證的器械，只要必須進行臨床測試，就應當能夠符合我們建議中的規定。這正是我們除了承認主管當局也承認認可機構授出的批准的理由。我們已在生物科技指引信中對認可機構作出以下界定（見附錄二第一部分），希望可就此提供足夠清晰的解釋。

「認可機構：主管當局或歐盟委員會認可、承認或註冊的機構、團體或委員會，可進行、

評估及監管相關臨床領域的臨床試驗。聯交所可按情況酌情承認其他機構、團體或委員會作為認可機構。」

會計師報告

122. 部分回應人士要求聯交所釐清生物科技公司是否需要在上市文件中納入為首次上市申請而編制的涵蓋三個財政年度的經審核財務報表的會計師報告，以符合《上市規則》現行規定。

聯交所的回應及總結

123. 我們建議生物科技公司申請人必須在上市前最少兩個會計年度一直從事現有業務（見《上市規則》第 18A.03(3)條。出於此原因，我們並不預期生物科技公司在會計師報告中提供涵蓋三個財政年度的經審核財務報表。我們新增了《上市規則》第 18A.06 條以釐清這一點。

124. 根據第十八 A 章申請上市且會計師報告只涵蓋兩個財政年度的生物科技公司務請留意，其必須申請豁免證明書，以豁免遵守《公司（清盤及雜項條文）條例》（香港法例第 32 章）附表三的相關披露規定。

盈利預測備忘錄

125. 部分回應人士要求聯交所釐清未有收益的生物科技公司上市申請人是否需要向聯交所提交盈利預測備忘錄，作為其上市申請的一部分。

聯交所的回應及總結

126. 我們認為，在申請人如何解釋虧損方面，盈利預測備忘仍可提供有用的資料。這與聯交所現時對可能同樣是尚未盈利 / 未有收益的礦業公司採取的做法一致。因此，我們並未修訂現行《上市規則》中要求提供盈利預測備忘錄的規定。

營運資金聲明

127. 一名回應人士要求聯交所澄清，根據第十八 A 章尋求上市的生物科技公司所適用的營運資金聲明規定是要否修改，以反映申請人的營運資金須能應付集團需要的 125% 之規定。

聯交所的回應及總結

128. 聯交所已在《上市規則》第 8.21A 條及附錄一 A 部第 36 段新增註釋，訂明生物科技公司申請人遵守該條有關營運資金的規定時，相關規定將改為申請人的營運資金須能應付集團需要的 125%。

足夠營運資金

129. 聯交所澄清了生物科技公司的研發成本不論是否資本化，計算公司營運資金充足與否時都必須將其計算在內。（見《上市規則》第 18A.03 條註 2）。

申請人擁有權不變

130. 聯交所評估申請人是否適合上市時，會檢視其在上市申請日期前 12 個月內的擁有權可曾變動。

第四章： 具不同投票權架構的發行人

建議

組成各建議的架構

131. 聯交所建議《上市規則》增訂第八 A 章，列明不同投票權架構公司的上市資格，及它們必須落實的投資者持續保障措施。¹² (見附錄一)。

適合以不同投票權架構上市的公司

132. 申請人必須證明它們有資格及適合以不同投票權架構上市。為界定何謂適合以不同投票權架構上市，聯交所擬刊發指引，列出聯交所評核該等申請人是否有資格及適合以不同投票權架構上市時將考慮的因素。這些因素已載於《上市規則修訂諮詢文件》(見《上市規則修訂諮詢文件》第 106 段)。
133. 聯交所提出，在行使酌情權釐定申請人是否適合以不同投票權架構上市時，將會考量所有情況，務求申請人都是切合建議中制度的目標公司。聯交所指出，申請人證明能符合《上市規則修訂諮詢文件》第 106 段所訂明的任何或所有特點，亦不確保其適合以不同投票權架構上市。聯交所將保留絕對酌情權，即使申請人符合該等規定，亦可拒絕其以不同投票權架構上市的申請，以確保只有「真正」符合新上市制度目的的申請人方可上市。
134. 聯交所亦將保留權利，如申請人的不同投票權架構極端不符合管治常態(例如普通股完全不附帶投票權)，其亦以不適合上市為由拒絕該名申請人。

預期市值

135. 除了符合《上市規則》第 8.05 條(若為根據第十八 A 章符合上市資格的生物科技公司，則符合第 18A.03 條草擬本)的相關規定外，聯交所擬初期只接納上市時預期市值不少於 100 億港元的不同投票權架構公司申請上市。如不同投票權架構申請人上市時的預期市值少於 400 億港元，聯交所亦建議要求該申請人在最近一個經審計會計年度錄得不少於 10 億港元的收益(見附錄一《上市規則》第 8A.06 條)。

規限

136. 聯交所建議，只有新申請人方可以不同投票權架構上市(見附錄一《上市規則》第 8A.05 條)。此規則的附註載有一般的反規避條文，以防公司企圖以人為手段規避此限制及其他限制。《上市規則修訂諮詢文件》指，任何規避或不遵守有關不同投票權架構制度的規定，亦可能等同違反《證券及期貨(在證券市場上市)規則》，在這些情況下，證監會可能會對上市申請人或上市發行人(視情況而定)行使《證券及期貨(在證券市場上市)規則》下的權力。
137. 上市後，聯交所建議，不同投票權發行人不得提高已發行的不同投票權比重，亦不得增發任何不同投票權股份(見附錄一《上市規則》第 8A.13 條)。倘按比例向全體股東發售股份(即供股或公開發售)又或透過以股代息或股份分拆(或類似交易)的方式按比例發行證券，不同投票權受益人可有有限度的優先購買權，前提是其後已發行的不同投票權比例不會高於進行公司行動前的不同投票權比例(見附錄一《上市規則》第 8A.14

¹² 建議相應修訂《上市規則》第 8.11 條，為針對不同投票權的一般限制設定例外情況(見附錄一)。

條)。如不同投票權受益人選擇不認購按比例發售(或該次發售的股份附帶的權利)的任何部分,該等未獲認購的股份(或權利)不能售予或轉讓予其他人士。

138. 聯交所建議,不同投票權架構發行人不得更改不同投票權股份的附帶權利以增加該等股份附帶的不同投票權(見附錄一《上市規則》第 8A.16 條)。但如發行人想更改條款以減少股份附帶的不同投票權,其應事先取得聯交所批准,亦必須於批准後公布該項改動(見附錄一《上市規則》第 8A.16 條的附註)。

上市時的最低及最高經濟利益

139. 聯交所建議規定公司的所有不同投票權受益人必須合計實益擁有申請人首次上市時已發行股本總額至少 10%但最多不超過 50%的相關經濟利益(見附錄一《上市規則》第 8A.12 條)。聯交所不擬於公司上市後持續施加此規定。

不同投票權受益人

140. 聯交所建議,不同投票權受益人只限於上市時是發行人董事及上市後留任董事的人士。倘受益人(a)身故;(b)不再為董事;(c)被聯交所視為失去行為能力;或(d)被聯交所視為不再符合《上市規則》有關董事的規定,不同投票權受益人的股份所附帶的不同投票權將永遠失效(見附錄一《上市規則》第 8A.17 條)。
141. 聯交所建議,若因下列原因認為不同投票權受益人不再具有符合其身份的品格及誠信,聯交所將視該受益人為不再符合董事規定:
- (a) 受益人被判或曾被判犯上欺詐或不誠實行為的罪行;
 - (b) 有管轄權的法院或法庭向受益人發出取消資格令;或
 - (c) 聯交所裁定受益人未遵守須按「一股一票」基準進行若干公司行動的規定(見第 147 段)。
142. 聯交所提出,倘不同投票權受益人將其股份的實益權益或經濟利益又或股份所附帶的投票權轉讓予另一名人士,不同投票權受益人股份所附帶的不同投票權亦會永遠失效(見附錄一《上市規則》第 8A.18 條)。
143. 聯交所指,部分不同投票權受益人可選擇透過有限責任合夥、信託、私人公司或其他工具(例如出於遺產及/或稅務規劃的目的)持有不同投票權股份,只要聯交所信納此安排不會導致受益人規避不同投票權不得轉讓予另一人的限制,聯交所認為此安排可接受及不會使受益人股份附帶的不同投票權失效(見附錄一《上市規則》第 8A.18(2)條)。申請人上市後,受益人可制定或修訂此持股安排,只要經修訂的安排亦符合此規定。

不同投票權權力的限制

144. 聯交所建議規定不同投票權架構必須附於某一個類別的股份。這類別股份必須是非上市股份(見附錄一《上市規則》第 8A.08 條),而當中所附帶的不同投票權只可提高受益人於發行人股東大會上就所提呈議案投票表決的權利(須按「一股一票」基準決定的事宜除外(見第 147 段))。聯交所建議不同投票權股份附帶的權利除投票權外在所有其他方面均須與發行人普通股附帶的權利相同(見附錄一《上市規則》第 8A.07 條)。
145. 聯交所亦建議規定不同投票權股份所附帶的投票權不得超過普通股投票權的 10 倍(見附錄一《上市規則》第 8A.10 條)。

保障同股同權股東投票的權利

146. 聯交所建議規定不同投票權上市發行人的同股同權股東，必須擁有可於股東大會上就議案投票的合資格投票權不少於 10% (見附錄一《上市規則》第 8A.09 條)。聯交所亦建議規定，按「一股一票」基準持有不少於 10% 投票權 (或發行人註冊成立所在地法律所規定的較低門檻) 的同股同權股東必須有權召開股東大會或在議程上提呈議案 (見附錄一《上市規則》第 8A.23 條)。
147. 聯交所建議規定以下重要事宜必須按「一股一票」基準決定，不同投票權受益人不得就下列事宜行使不同投票權 (見附錄一《上市規則》第 8A.24 條)：
- (a) 發行人組織章程文件的變動 (不論遣詞造句如何)；
 - (b) 任何類別股份所附帶權利的變動；
 - (c) 委任或罷免獨立非執行董事；
 - (d) 委聘或辭退核數師；及
 - (e) 發行人自願清盤。

不同投票權股份轉為普通股

148. 聯交所建議，不同投票權股份的受益人將可自願或按《上市規則》的規定 (例如在轉讓予他人時) 將其股份轉換成為普通股。聯交所建議要求該等轉換按一對一的比率進行 (見附錄一《上市規則》第 8A.21 條)。
149. 聯交所建議，作為首次上市申請的一部分，及每當有新的不同投票權股份將要發行 (例如作為按比例發售的一部分，以防止不同投票權受益人的持股被攤薄) 時，具不同投票權架構的發行人須向聯交所：
- (a) 取得發行不同投票權股份的批准 (見附錄一《上市規則》第 8A.14 條)；及
 - (b) 就不同投票權股份轉換後須予發行的股份的上市取得事先批准 (見附錄一《上市規則》第 8A.21 條附註)。
150. 聯交所建議具不同投票權架構的發行人亦須在上市文件以及中期報告及年報內披露不同投票權股份如轉換為普通股可產生的攤薄效應 (見附錄一《上市規則》第 8A.40 條)。

加強披露要求

151. 聯交所建議規定不同投票權發行人在其股份名稱結尾加上獨特的股份標記「W」以作標識 (見附錄一《上市規則》第 8A.42 條)。
152. 聯交所亦建議強制不同投票權發行人在按《上市規則》規定刊發的所有上市文件、定期財務報告、通函、通知及公告的首頁當眼處，加入示警字句「具不同投票權控制的公司」，並詳述發行人採用的不同投票權架構、採用的理據以及相關風險 (見附錄一《上市規則》第 8A.37 條)。此「具不同投票權控制的公司」的警告亦必須在不同投票權架構發行人上市股本證券所有權文件的顯眼地方披露 (見附錄一《上市規則》第 8A.38 條)。
153. 聯交所建議不同投票權架構發行人亦須在上市文件以及中期報告及年報內表明其不同投票權架構受益人的身份 (見附錄一《上市規則》第 8A.39 條)。

加強企業管治

154. 聯交所建議要求不同投票權發行人設立企業管治委員會，委員會成員大多數須為獨立非執行董事並且須由獨立非執行董事擔任主席，以確保發行人的營運及管理符合全體股東的利益及確保發行人符合《上市規則》規定（包括本章所述的保障措施）（見附錄一《上市規則》第 8A.30 及 8A.31 條）。企業管治委員會的職權範圍必須包括《上市規則》第 8A.30 條所載的職權範圍。
155. 聯交所建議要求不同投票權發行人按照《上市規則》的規定，在半年報及年報內的企業管治報告中載列企業管治委員會的工作摘要（見附錄一《上市規則》第 8A.32 條）。
156. 聯交所亦建議要求公司遵守《企業管治守則》關於獨立非執行董事的角色、成立提名委員會（委員會的大部分成員及主席均是獨立非執行董事）及獨立非執行董事最少每三年輪席退任一次的若干條文。提名委員會將全權負責向董事會舉薦獨立非執行董事（見附錄一《上市規則》第 8A.26 至 8A.29 條）。
157. 聯交所建議規定不同投票權發行人須委任常設的合規顧問，並就任何有關不同投票權架構的事宜、發行人不同投票權受益人擁有權益的交易以及同股同權股東與發行人的不同投票權受益人之間的潛在利益衝突等諮詢顧問的意見（見附錄一《上市規則》第 8A.33 及 8A.34 條）。
158. 聯交所建議不同投票權發行人的董事及高級管理人員亦要依循《上市規則》的規定，接受有關不同投票權及相關風險的適當培訓（見附錄一《上市規則》第 8A.36 條）。

規則執行

聯交所的規則執行

159. 聯交所已將不同投票權保障措施納入《上市規則》草擬本成為強制性規定，以便日後執行。
160. 聯交所建議在聯交所上市的不同投票權公司如違反《上市規則》，其處理將一如任何其他在聯交所上市的公司違反《上市規則》。
161. 若發行人違反相關不同投票權保障措施，或觸發可能令不同投票權失效的情況，聯交所建議將按其針對其他上市公司違規所採取的相同程序規定作出處理。屆時，聯交所會致函發行人要求解釋及要求指定期間糾正違規的情況，如未能糾正，聯交所可能會要求發行人停牌或施加其他保障措施。一般來說，個案最終要由上市委員會聆訊決定，聆訊會遵照相關既定程序進行。
162. 聯交所建議制定措施，配合其根據《上市規則》第 2A.09 條對《上市規則》第 2A.10 條所載人士施加或作出制裁的權力，以在不同投票權受益人的行為違反《上市規則》的情況下執行規則。視乎情況，聯交所會請上市委員會就須採取的補救行動作出適當指令，或指令不同投票權受益人放棄其股份所附帶的不同投票權，而有關人士須在規定時間內完成指令。聯交所可通過禁止使用市場設施¹³而限制有關公司或個別董事參與市場、將公司停牌或最終將公司除牌，除非有關公司符合指令的要求。
163. 此外，如上市委員會裁定不同投票權發行人或不同投票權受益人違反了《上市規則》第八 A 章的任何條文，聯交所建議其或會指令不同投票權發行人的股份停牌或短暫停牌、

¹³ 《上市規則》第 2A.09(9)條。

施加紀律制裁，又或拒絕批准證券上市（若是發行上市證券）或拒絕批准刊發致股東通函（若是須刊發通函的重大交易）（見附錄一《上市規則》第 8A.03 條）。

164. 聯交所亦已在《上市規則》草擬本中訂明，在有訂明需要大比數票才能通過股東議案（例如特別或普通大多數）的情況下，倘不同投票權受益人在違反《上市規則》的情況下投票表決，就《上市規則》而言以及計算所需大比數票時，有關議案將不視為已獲通過（見附錄一《上市規則》第 8A.25 條）。發行人有責任確保有關人士以他們有權投票的方式進行投票表決。

組織章程的支持及法律補救行動

165. 聯交所建議要求發行人在組織章程文件內納入《上市規則修訂諮詢文件》所述的保障措施（見附錄一《上市規則》第 8A.44 條），希望令股東可循民事訴訟對發行人強制執行組織章程文件內的條文（包括不同投票權保障措施）。
166. 聯交所亦擬同時要求不同投票權受益人向發行人承諾會遵守相關的不同投票權保障措施。有關承諾將明確惠及發行人及公司所有現有及日後的股東，旨在使該等第三方人士有法律依據可尋求對不同投票權受益人執行承諾條款（見附錄一《上市規則》第 8A.43 條）。
167. 聯交所上述規定是股東現時享有的法律補救措施以外的額外規定。《上市規則修訂諮詢文件》指出，任何規避或不遵守《上市規則》第八 A 章的規定，亦可能等同違反《證券及期貨（在證券市場上市）規則》及/或《證券及期貨條例》，在這些情況下，證監會可能會對上市申請人或上市發行人（視情況而定）行使《證券及期貨（在證券市場上市）規則》及/或《證券及期貨條例》下的權力。

豁免

168. 聯交所建議，現有香港上市發行人若於《上市規則修訂諮詢文件》刊發日期或之前已有不同投票權架構（例如太古股份有限公司），其毋須符合本《上市規則修訂諮詢總結》建議的《上市規則》條文，其不同投票權架構將按此獲得豁免（見附錄一《上市規則》第 8.11(2)條）。

回應

整體回應

169. 絕大部分回應人士支持聯交所為不同投票權架構發行人增訂第八 A 章的建議。回應人士提出以下實質建議。

主觀性

170. 部分回應人士指建議中的《上市規則》非常倚賴聯交所及上市委員會的主觀判斷，尤其是申請人是否適合以不同投票權架構上市這個問題。這些回應人士指建議的監管方針欠缺明確性，可能會對管治相關事宜產生影響。

聯交所的回應及總結

171. 聯交所承認建議中的部分《上市規則》條文（包括判定申請人是否適合以不同投票權架構上市）必然涉及聯交所及上市委員會某程度的主觀判斷。
172. 各項建議背後的政策目標在提升香港的競爭力，吸引更多創新型企業來港上市。如《有關建議設立創新板的諮詢總結》所述，新興及創新產業公司很難界定，因這些公司不一

定限於特定產業，相關定義亦很可能隨時間而不停演變。因此，聯交所選擇刊發指引信列明創新型公司的特徵，以向市場提供更清晰的指引（見附錄二第二部分）。聯交所制定建議時曾與證監會密切商討以列出詳細的因素／特徵。日後待聯交所處理新興及創新產業公司上市的經驗日增，我們將向市場進一步提供更明確的指引。

「資深投資者」及「相當數額的投資」涵意

173. 聯交所指，擬以不同投票權架構上市的申請人必須之前已得到至少一名資深投資者提供相當數額的第三方投資（不只是象徵式投資）。
174. 部分回應人士要求我們提供更多指引，釐清在這些情況下的「資深投資者」及「相當數額的投資」的意思。

聯交所的回應及總結

175. 請參考第 82 至 84 段及第 87 至第 89 段有關聯交所對此建議的回應及總結。為免生疑問，第 85 段所述指引僅與按第十八 A 章尋求上市的生物科技公司有關，不適用於不同投票權一章。

可使用「一股一票」強制規定條文刪除或修訂不同投票權架構

176. 聯交所收到回應，詢問建議中的不同投票權保障措施會否令同股同權股東可要求召開股東大會刪除或修訂不同投票權架構，損及不同投票權受益人的利益。

177. 聯交所所建議的是：

- (a) 持有發行人股本不少於 10% 投票權的股東必須有權要求召開股東大會（見第 146 段及附錄一《上市規則》第 8A.23 條）；及
- (b) 發行人組織章程文件的變動必須按一股一票基準決定，不同投票權受益人無權就此行使不同投票權（見第 147 段及附錄一《上市規則》第 8A.24 條）。

178. 為此，有回應人士詢問同股同權股東可否綜合運用以上權利要求召開股東大會，以就更改發行人組織章程文件進行（按一股一票）表決，刪除（或削弱）不同投票權架構。

179. 兩名回應人士指，為防止同股同權股東刪除或修訂不同投票權架構，聯交所不應要求發行人組織章程文件的變動必須按一股一票基準決定。要保障同股同權股東，聯交所大可規定發行人組織章程文件所有對同股同權股東不利的修訂均須經大部分同股同權股東同意方可實行。

聯交所的回應及總結

180. 聯交所的不同投票權保障措施建議，旨在保障同股同權股東不會因為不同投票權受益人按其不同投票權通過議決修改公司組織章程文件而受到影響。聯交所的目的不在使同股同權股東可透過更改發行人組織章程文件刪除或更改發行人的不同投票權架構。

181. 更改發行人組織章程文件以刪除或更改某類別股份所附帶的不同投票權，將須取得該類別股份相關大比數¹⁴持有人的批准（香港法例及若干普通法國家（包括百慕達及開曼群

¹⁴ 根據《上市規則》，在開曼群島及百慕達註冊成立的發行人如在聯交所作主要上市或尋求在聯交所作主要上市，其組織章程文件必須訂明修改個別類別股份權利必須經四分之三大比數投票通過（見《上市規則》附錄十三 A 及十三 B 第 2(1) 段）。

島)法律規定)。如法律不要求發行人須遵守此等規定，我們會要求發行人在其組織章程文件內為不同投票權持有人提供此保障(見《上市規則》附錄十三A及十三B第2(1)段有關百慕達及開曼群島註冊成立公司的規定，以及「2013年《聯合政策聲明》」第1節第31(a)段的條文)。

182. 《上市規則》第8A.24條已增設附註闡明該規則的用意及股東權利。
183. 此外，我們認為發行人上市前亦可在其組織章程文件內加入條文防止組織章程文件未經不同投票權受益人同意而被改動，以提供額外保障。
184. 為數極多的回應人士認為由於不同投票權架構有潛在風險，更改組織章程文件須按一股一票基準進行是必要的股東保障措施。基於上述原因，聯交所認為現時已有足夠保障防止同股同權股東透過更改組織章程文件刪除或修改發行人的不同投票權架構，又或更改組織章程文件以阻礙不同投票權架構的運作，故未有採納建議，從須按一股一票基準表決的事宜中剔除更改組織章程文件一項。聯交所亦不認為將條文改為「對組織章程文件作出『重大』更改」是適當或必要的，因這只會令發行人及聯交所需要研究何謂「重大」更改。

上市時的最高持股限制

185. 對於聯交所建議舉凡擁有申請人首次上市時已發行股本總額50%或以上相關經濟利益的個別人士不可享不同投票權，數名回應人士對此表示關注。這些回應人士表示，許多準上市申請人仍想向其控股股東授予不同投票權，即使他們已持有其過半數股權及依據其他基準他們亦符合作為不同投票權受益人的資格。這些回應人士表示，新興及創新產業的發行人上市後有龐大集資需要，亦可能有股份獎勵計劃需要發行大量股份以激勵主要人員。因此，上市時擁有上市申請人逾50%相關經濟利益的控股股東，基於預期集資及／或股份獎勵措施的攤薄效應，或有合理理由擔憂其沒有不同投票權將失去對發行人的控制權。
186. 這些回應人士認為上市時最高持股限於50%是非常不吸引的建議，將損及香港作為上市地的競爭力。

聯交所的回應及總結

187. 聯交所建議的上市時最高持股限制，旨在將不同投票權限於沒有不同投票權就不能在上市申請人上市後對其行使控制權的個別人士。不過，聯交所明白，如發行人預期上市後有龐大集資需要，及／或需要撥出大量股份激勵僱員，則或有合理商業理由容許該發行人上市時有不同投票權受益人個別或合計持股超過發行人相關經濟利益的50%，使上市後不同投票權受益人可保留對發行人的控制。聯交所認同在有合理商業理由下，上市時相關經濟利益限於最高50%的規定將影響建議的上市制度的競爭力。
188. 不論不同投票權受益人的持股水平如何，聯交所將落實發行人須確保同股同權股東在股東大會至少有10%票數的建議(《上市規則》第8A.09條)。為此，若發行人計劃上市時有不同投票權受益人個別或合計持股超過發行人相關經濟利益的50%，其將要確保其不同投票權股份的投票權不得超過每股10票的上限(《上市規則》第8A.10條)。發行人上市後將不能增加其不同投票權股份的每股投票權(《上市規則》第8A.16條)。基於此理由，聯交所認為即使不限制上市時相關經濟利益最高為50%，同股同權股東享有的保障亦不會受損。
189. 聯交所已決定採納建議中的修訂，從《上市規則》中剔除上市時最高持股限制(見《上市規則》第8A.12條)。

透過有限責任合夥、信託、私人公司或其他工具持有不同投票權

190. 回應人士要求聯交所更明確說明聯交所可接受的持有不同投票權的工具類別。
191. 多名回應人士亦建議聯交所應與美國看齊，容許不同投票權股份轉讓予不同投票權受益人的聯屬公司。

聯交所的回應及總結

192. 聯交所建議，在受益人股份的實益擁有權或經濟利益轉讓予另一人，或股份所附投票權的管控轉讓予另一人後，該等股份所附帶的不同投票權必須終止（見《上市規則》第 8A.18 條）。聯交所亦建議不同投票權可透過有限責任合夥、信託、私人公司或其他工具持有，只要不會導致受益人迴避轉讓限制即可。
193. 多名回應人士要求我們澄清這些可能採取的安排。聯交所為此澄清，認為下述安排可以接受，不會導致受益人股份所附帶的不同投票權失效：
- (a) 如不同投票權股份透過有限責任合夥持有，合夥條款須明確訂明股份所附帶的投票權由不同投票權受益人全權控制；
 - (b) 如不同投票權股份透過信託持有，(i) 不同投票權受益人必須實質保留對信託及直接持股公司的若干管控，如相關稅務司法權區不允許，則必須保留於不同投票權股份的實益擁有權；及(ii) 信託目的必須為了遺產規劃及／或稅務規劃；及
 - (c) 如不同投票權股份透過私人公司或其他工具持有，不同投票權受益人（或上文(b)段所述的信託）在所有相關時候均須全資擁有及管控該工具。
194. 上述措施確保只有對發行人上市後的業績有持續責任的人士才可以不同投票權投票。要求不同投票權受益人留任董事亦意味著不同投票權受益人須符合《上市規則》的能力及品格規定，並具有《上市規則》及普通法下對發行人的誠信責任。因而，發行人股東應可放心相信發行人的管理將以公司及股東整體利益為依歸。
195. 為精簡《上市規則》及闡明不同投票權股份轉讓限制與可持有不同投票權股份的工具之間的關係，聯交所已將《上市規則》中兩項規定合二為一（見《上市規則》第 8A.18 條，之前為第 8A.12 及 8A.20 條），並刪除當中多餘的註釋。
196. 聯交所相信，上述安排已為不同投票權受益人的持股安排提供一定程度彈性，有助其進行遺產及／或稅務規劃。聯交所關注，要防止人們規避不同投票權只限合資格不同投票權受益人的規定，批准轉讓股份至非全資擁有的聯屬公司可能會令難度增加，因此並未接納回應人士所建議的修改。

擁有權及控制權維持不變

197. 有回應人士問聯交所，擬以不同投票權架構上市的新申請人如何可符合《上市規則》有關擁有權及控制權維持不變的規定¹⁵。
198. 《上市規則》要求新申請人至少在最近的經審核財政年度的擁有權及控制權維持不變。新申請人上市前，其擬授予不同投票權的人士基於持股量低，或未能符合「控股股東」

¹⁵ 《上市規則》第 8.05(1)(c)、8.05(2)(c)或 8.05(3)(c)條（按情況適用）。

的定義，但經不同投票權架構增加其投票權後則可能符合這定義。有回應人士詢問聯交所，就遵守相關的《上市規則》條文而言，聯交所會否視此為擁有權及控制權有變。

聯交所的回應及總結

199. 聯交所曾刊發指引信¹⁶，闡釋擁有權及控制權維持不變的目的，並指出有關規定旨在確保上市申請人（最少在業務紀錄期最後一個財政年度）的財務表現乃源自控股股東與管理層的實質互動。上市申請人定要是在能夠對管理層有重大影響力的同一（批）股東控制下，以一個整體的形式營運。
200. 上市申請人應可透過證明即使不同投票權架構增加投票權後控股股東技術上有變，但公司管理上所受影響並無重大改變而反駁認為其擁有權及控制權有變的推定。此指引於本《上市規則修訂諮詢總結》所附載的規則落實後將繼續適用。
201. 基於上述原因，我們未有採納回應人士對我們的建議或《上市規則》條文草擬本的修訂建議。

增加不同投票權架構發行人董事會的獨立非執行董事數目

202. 部分回應人士建議，作為額外的企業管治措施，聯交所應要求採用不同投票權架構的發行人增加其董事會內獨立非執行董事的數目，例如要求董事會至少半數成員為獨立非執行董事。

聯交所的回應及總結

203. 就採用不同投票權架構的發行人而言，聯交所建議中的《上市規則》條文加強了獨立非執行董事的角色，強制他們履行特定職責。我們建議獨立非執行董事按一股一票基準選出，董事會轄下委員會（包括新規定的企業管治委員會（見第 154 至 156 段））成員主要為獨立非執行董事。此外，我們已決定規定企業管治委員會全部成員須為獨立非執行董事（見第 229 至 232 段）。
204. 我們認為上述措施已經足夠，因此不認為有必要採納回應人士對我們的建議或《上市規則》條文草擬本提出的修訂建議。

不同投票權保障委員會

205. 部分回應人士建議聯交所不應規定發行人須設立企業管治委員會，反而應規定成立不同投票權保障委員會，純粹負責監察不同投票權保障措施的合規情況。回應人士指一般來說，是否成立企業管治委員會應留待發行人自行決定。

聯交所的回應及總結

206. 聯交所認為不應從企業管治事宜中特別抽出不同投票權保障措施來評估其合規情況。因此，聯交所未有採納回應人士所建議的修訂。

有時限的「日落條款」

207. 多名主要是企業管治組織及大型機構基金經理的回應人士（當中許多人士在回應《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》時已提出過同一意見）倡議訂立有時限的「日落條款」，訂明不同投票權架構在上市後某日期終止或在該日期由股東批准續期。

¹⁶ 香港交易所指引信 HKEX-GL89-16（2016 年 11 月）（2017 年 10 月及 2018 年 2 月更新）。

聯交所的回應及總結

208. 聯交所先前已解釋為何決定不制訂有時限的「日落條款」。有時限的日落條款可引發上市發行人控制權在未來某日出現變動，而該變動可能不符合公司或其股東的最佳利益。聯交所認為，如要求不同投票權架構在某日期後須經批准方可續期（持續進行），當該日期臨近時，該規定會為股東及準投資者帶來極多不明朗因素。
209. 聯交所亦意識到，有時限的日落條款可能令香港機制的競爭力遜於不設日落條款的海外市場（尤其是美國及英國）。
210. 聯交所注意到多名倡議訂立有時限「日落條款」的回應人士在回應《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》時亦提出相同意見，《有關建議設立創新板的諮詢總結》已考慮過該等意見。聯交所亦注意到大部分屬於投資者的回應人士均沒提議訂立有時限「日落條款」。
211. 須知聯交所已加入了「由事件觸發的日落條款」，因為不同投票權只限於對發行人的發展有重大責任及仍身任董事的不同投票權受益人，按著這些建議規定，不同投票權不會無限期存在。
212. 基於這些原因，聯交所對有時限「日落條款」維持先前的看法，因此未採納回應人士對我們的建議或《上市規則》條文草擬本提出的修訂建議。
213. 市場並須留意，建議中的監管規定及保障措施只是任何採用不同投票權架構的公司要上市都必須符合的最低管治標準。雖則我們建議的制度有很多措施保障不同投票權公司投資者的利益（包括「自然日落」、同股同權股東所佔票數的最低規定以及 10:1 比例上限等），但斷不能視之為可以代替投資者自身對於個別公司之管治的判斷和評估。以美國市場為例，保障措施多數是公司與投資者自行協商出來，監管機構並無任何規定。按現時建議的制度，個別公司如決定採納一項或以上的「額外保障」，其絕對有權這樣做。

披露不同投票權在何種情況下終止

214. 部分回應人士要求聯交所修改《上市規則》，以要求採用不同投票權架構的發行人在首次上市時及上市後均要披露不同投票權在何種情況下會終止。

聯交所的回應及總結

215. 聯交所同意採用不同投票權架構的發行人須通知投資者不同投票權在何種情況下會終止。我們已增訂第 8A.41 條，規定採用不同投票權架構的發行人須在上市文件以及在年報及中期報告中披露其股份所附帶的不同投票權於何種情況下會終止。

披露不同投票權架構、理念及相關風險

216. 一名回應人士認為，聯交所強制不同投票權發行人在公司所有資料披露文件的首頁詳述發行人的不同投票權架構、採用的理據以及股東的相關風險，將使發行人的實質披露變得很冗長，遠遠超過可用的篇幅。

聯交所的回應及總結

217. 聯交所同意要求發行人在所有公司文件首頁作出詳盡資料披露並不切合實際。我們已修改了《上市規則》第 8A.37 條，改為要求發行人在所有公司文件首頁列載警告字句，及僅在發行人上市文件及定期財務報告的顯眼位置詳述發行人的不同投票權架構、採用的理據以及股東的相關風險。

以先舊後新方式進行配售

218. 有兩名回應人士建議聯交所容許不同投票權受益人參與以先舊後新方式進行的配售。他們認為以先舊後新方式進行配售是香港市場普遍做法，《上市規則》多項豁免（例如關連交易規定）均包括先舊後新的配售在內。他們認為第八 A 章亦應設有類似豁免，容許發行人以先舊後新方式向不同投票權受益人再發行更多不同投票權股份。

聯交所的回應及總結

219. 發行人使用先舊後新的配售進行集資，主要是為了讓投資者更快取得股份。不同投票權股份卻是自成一類的非上市股份，必須先轉換為普通股並存入中央結算系統方可在聯交所買賣，所以聯交所認為以先舊後新方式配售不同投票權股份的實際作用不大。因此，聯交所未有採納回應人士建議的修訂。如有例外情況而發行人可合理說明其有需要以先舊後新方式配售不同投票權股份，聯交所會就具體情況個別考慮是否向發行人提供豁免。

股份回購

220. 《上市規則》第 8A.15 條規定如股份回購會導致附帶不同投票權的股份比例增加，不同投票權受益人在股份回購後應按比例減少不同投票權；一名回應人士認為這限制了發行人回購股份的能力，並不公平，應予以刪除。他認為發行人至少 10% 投票權須由同股同權股東持有的規定已為同股同權股東提供了保障。

聯交所的回應及總結

221. 《上市規則》第 8A.17 條旨在防止不同投票權受益人透過股份回購增加已發行不同投票權股份的比例。不同投票權減少後，不同投票權受益人仍可在股東大會行使其不同投票權股份原有比例的投票權，故聯交所並未採納回應人士建議的修訂。

股份借貸

222. 有兩名回應人士建議，聯交所應為首次公開招股的超額配售批准股份借貸。他們指出，股份借貸涉及股份擁有權轉移，會導致不同投票權股份附帶的不同投票權失效。香港現行監管機制為股份借貸設有規則豁免安排，故第八 A 章亦應提供規則豁免，使股份借貸進行時，不同投票權受益人不致失去相關股份所附帶的不同投票權。

聯交所的回應及總結

223. 由不同投票權受益人持有的不同投票權股份是自成一類的非上市股份，情況與許多在聯交所上市的內地註冊發行人類似，其控股股東所持有的是另一獨立類別的內資股，這些發行人與控股股東未有涉及內資股的股份借貸安排也能夠完成首次公開招股（例如透過與特定投資者進行遞延交收）。

224. 聯交所認為容許不同投票權股份借貸會為發行人及投資者帶來大量不明朗因素（因借出及歸還不同投票權股份時可能會令發行人控制權有變）。因此，聯交所並未採納回應人士建議的修訂。如有例外情況而發行人可合理說明其有需要進行不同投票權股份借貸，聯交所可就具體情況個別考慮是否向發行人提供豁免。

披露股東大會上按一股一票基準表決的備考投票結果/或須按一股一票基準決議的其他事宜

225. 部分回應人士認為，對於聯交所不強制規定按一股一票基準決定的議案，聯交所應要求發行人向股東披露在股東大會上按一股一票基準表決的備考投票結果。

226. 部分回應人士亦另外提出多項應按一股一票基準決定的事宜，當中包括關連交易／關聯方交易、股份發行／股份回購、反收購、收購相關事宜以及合規顧問的委任及罷免。

聯交所的回應及總結

227. 聯交所先前就相關事宜進行的分析顯示，部分回應人士要求披露的投票結果多數不能均衡反映股東意見，因投票者主要是反對議案的股東，而支持者預期控股股東的超級投票權會使議案通過，所以一般不會投票。因此，聯交所並未採納回應人士的建議要求發行人作出這類披露。
228. 至於回應人士提出其他一些事宜亦應按一股一票基準決定，聯交所亦沒有採納。建議中的《上市規則》旨在使合資格受益人可控制及管理採用不同投票權的發行人，同時讓投資者可在這個基礎上進行投資。因此，若按一股一票基準投票會使不同投票權在多個重要領域變得無效，聯交所認為該等事宜不應按此基準決定。要知就關連交易而言，根據現行《上市規則》的規定，不同投票權受益人在交易中如有重大權益，其不得參與有關議案的表決。為此，聯交所不認為關連交易須按一股一票基準決定。
229. 聯交所原建議強制不同投票權發行人設立企業管治委員會，委員會大部分成員及主席均是獨立非執行董事，以確保發行人的營運及管理符合全體股東的利益及符合《上市規則》規定。對於回應人士認為適用於不同投票權架構公司的企業管治保障措施必須加強，我們的回應是要求這些公司的企業管治委員會的成員必須全部是獨立非執行董事（見附錄一《上市規則》第 8A.31 條）。企業管治委員會可隨意按其所需邀請發行人的管理層成員出席委員會的會議。
230. 聯交所建議企業管治委員會審查及監控不同投票權架構發行人管理利益衝突的情況。為加強此委員會的角色，我們亦將要求委員會就發行人、發行人附屬公司及／或發行人股東（視為一組）與不同投票權受益人之間可能出現的利益衝突事宜向發行人董事會提出建議。
231. 我們建議企業管治委員會審查及監控與發行人不同投票權架構有關的所有風險，包括發行人是否遵守關連交易規定。我們亦將要求委員會就發行人及／或發行人附屬公司與不同投票權受益人之間的交易向發行人董事會提出建議。此外，我們亦將要求委員會就合規顧問的委任及罷免向發行人董事會提出建議（見附錄一《上市規則》第 8A.30 條）。
232. 為改善透明度，聯交所將要求企業管治委員會（按不遵守就解釋的原則）在其半年度工作報告中向董事會披露有關上文第 230 及 231 段所述事宜的建議（見附錄一《上市規則》第 8A.30 條）。

按比例發售中未獲認購的股份（權利）可否轉讓

233. 聯交所進一步檢視《上市規則》後認為容許不同投票權受益人轉讓按比例發售中未獲認購的股份（權利）原則上並無任何監管方面的顧慮，只要承讓人不會就此獲得不同投票權。我們已修訂《上市規則》第 8A.14 條，訂明若不同投票權受益人在按比例發售中未有認購股份（權利），該等未獲認購的股份（權利）可轉讓予另一人士，前提是所轉讓的權利向承讓人授予的只是相等數目的普通股。

釐清修訂

不同投票權架構與內地有關外資所有權限制的關係

234. 現行內地法律對若干行業設有外資所有權限制。「外資」按投資形式界定，即是否以外

商獨資企業、中外合資企業或合約形式的合營企業的形式投資。

235. 2015年1月，商務部刊發《外國投資法(草案)》，擬用以取代當時限制外資的內地法律。該草案穿越投資形式，按多項因素界定何謂「外資」，當中包括投資公司控制人或實際控制人的公民身份。根據《外國投資法(草案)》，由中國公民控制或實際控制的公司不受外資法限制。
236. 如《外國投資法(草案)》生效，中國公民可使用不同投票權向商務部證明，某家從事受外資法限制行業的發行人實際由其控制。若有關人士喪失行使不同投票權的權利(例如因為違反聯交所的不同投票權保障措施)，其亦可能就此失去一個證明自己是有關公司實際控制人的方法。

聯交所的釐清

237. 聯交所現時對於經營有限制行業發行人的做法載於相關指引¹⁷(見聯交所網站)。由於《中華人民共和國外國投資法》仍屬草案形式，未有暫定實施日期，聯交所將繼續按每宗個案的個別情況去研究並判斷發行人提出的安排可否提供適當投資者保障。按這個做法，個別發行人或須證明若他日中國正式發布《中華人民共和國外國投資法》，其有能力遵守《中華人民共和國外國投資法(草案)》的規定。聯交所過去曾接受發行人只披露相關風險而毋須說明若《中華人民共和國外國投資法(草案)》他日正式立法其將如何符合當中規定，聯交所將繼續採取這個做法。由於仍未能確定《中華人民共和國外國投資法》何時頒布，聯交所正與證監會商議在刊發的指引中將這個做法正規化，並作出相應調整。
238. 聯交所認為不同投票權及外資所有權限制是不同的獨立事宜。《外國投資法(草案)》刊發後，已有多名發行人透過多種可符合外資擁有權限制但不牽涉不同投票權的機制在聯交所上市。
239. 若然申請人擬透過不同投票權證明其可符合《外國投資法(草案)》，基於不同投票權在若干情況(包括不同投票權受益人身故或喪失行為能力)下會失效而不會永久存在，發行人必須清楚披露其不同投票權有可能失效，屆時其未必符合《外國投資法》。

可附帶不同投票權的股份類別數目

240. 聯交所建議規定不同投票權架構必須附於某一個類別的股份。我們在此釐清，聯交所一般預期只有一類股份附帶不同投票權，但如發行人按其情況能提供充分理據說明其應可有多於一類股份附帶不同投票權，以及其不同投票權架構並非嚴重不符合管治常態，則聯交所會個別考慮其多於一類股份附帶不同投票權的申請。

培訓

241. 一名回應人士認為《上市規則》第8A.37條要求發行人就《上市規則》有關不同投票權的規定及不同投票權架構的相關風險提供培訓的規定不應適用於申請人的顧問。

聯交所的釐清

242. 聯交所同意這意見，已於《上市規則》中釐清(見《上市規則》第8A.36條)。

¹⁷ 上市決策 HKEX-LD43-3

不同投票權受益人作為控股股東

243. 部分回應人士表示《上市規則》第 1.01 條有關控股股東的定義是否需要因應不同投票權架構而進行修訂。一名回應人士詢問是否每名不同投票權受益人都各自算作《上市規則》所指的控股股東，還是所有不同投票權受益人一併視作集體控股股東。他認為如聯交所將不同投票權受益人視作一組控股股東，則應批准不同投票權受益人之間的不同投票權股份轉讓。

聯交所的釐清

244. 《上市規則》乃根據投票權而非經濟價值界定控股股東(見本《上市規則修訂諮詢總結》的「釋義」章節)。聯交所認為這定義亦適用於不同投票權受益人。聯交所不擬將個別不同投票權受益人視作一名控股股東或將所有不同投票權受益人視作集體控股股東，他們是否為控股股東始終要按實情而定。為免生疑問，即使不同投票權受益人事實上是一群控股股東，聯交所不認為應容許他們之間相互轉讓不同投票權股份。

不同投票權受益人的行政角色

245. 部分回應人士認為應規定不同投票權受益人必須持續在發行人擔任行政職務方可繼續擁有不同投票權。

聯交所的釐清

246. 聯交所選擇將不同投票權資格與董事職位掛鉤，是因為後者是一個客觀的準則，有助監察及規則執行，相較之下，是否持續扮演行政角色遠為主觀及難以判斷。要求不同投票權受益人必須是董事，亦意味著不同投票權受益人作為董事對發行人有《上市規則》及普通法下的誠信責任。聯交所預期不同投票權受益人會繼續為發行人的策略方向作出貢獻。

披露攤薄效應

247. 部分回應人士認為不必規定發行人須披露不同投票權股份一旦轉換為普通股後的攤薄效應，因為不同投票權股份乃按一換一比率轉換，不會出現股權攤薄。

聯交所的釐清

248. 聯交所已修訂《上市規則》，規定發行人須披露不同投票權股份若轉換為普通股後對發行人股本的攤薄效應(見附錄一《上市規則》第 8A.40 條)。

第五章：合資格發行人第二上市

建議

組成各建議的架構

249. 聯交所建議《上市規則》新增第十九 C 章並相應修訂 2013 年《聯合政策聲明》，為在合資格交易所主要上市的新興及創新產業公司（「合資格發行人」）設立新的優待第二上市渠道，同時為香港投資者保留最重要的保障。
250. 新增章節適用於所有在合資格交易所主要上市的發行人（不論是海外發行人還是香港註冊成立的發行人）。
251. 2013 年《聯合政策聲明》將作出相應修訂以反映《上市規則》第十九 C 章下新設優待第二上市渠道。

上市資格

252. 聯交所建議，尋求循新優待渠道第二上市的合資格發行人，須向聯交所證明其合資格及適合上市（見附錄一《上市規則》第 19C.02 條）。若合資格發行人是符合《上市規則修訂諮詢文件》第 106(a)段的特徵的創新產業公司，聯交所大多會認為合資格發行人適合循此渠道第二上市。
253. 聯交所建議，即使有合資格發行人符合這些特徵，聯交所仍可酌情認為其不適合循新優待渠道上市。具體而言，尋找適合按新設優待渠道上市的申請人時，聯交所會行使其酌情權，務要找完全切合聯交所想透過這些建議吸納的目標公司的申請人，方會接受其申請。發行人在任何情況下均必須符合《上市規則》的一般合適性規定。¹⁸
254. 聯交所建議合資格發行人亦須：
- (a) 在至少最近兩個完整會計年度於合資格交易所（紐約交易所、納斯達克或倫敦交易所主市場的「高級上市」分類）上市的合規紀錄良好（見附錄一《上市規則》第 19C.04 條）；及
 - (b) 在香港第二上市時的預期市值最少 100 億港元。

倘(i)採用不同投票權架構；及/或(ii)屬大中華發行人的第二上市申請人於香港第二上市時的預期市值少於 400 億港元，其在最近一個經審計會計年度的收益須最少有 10 億港元。（見附錄一《上市規則》第 19C.05 條）。

業務重心

255. 聯交所建議，具備上文第 252 段的特徵的大中華發行人將不受「業務重心」規定限制，可在香港尋求第二上市。

自動豁免

256. 聯交所建議將現時 2013 年《聯合政策聲明》給第二上市或尋求第二上市的合資格公司自動豁免遵守若干《上市規則》條文（例如有關關連交易、須予公布的交易及《企業管

¹⁸ 《上市規則》第 8.04 條

治守則》¹⁹的規定)的做法編納成規(見附錄一《上市規則》第19C.11條)²⁰。尋求循新設優待渠道第二上市的合資格發行人將可受惠於上述豁免。

對等規定

257. 聯交所建議，非大中華發行人及獲豁免的大中華發行人均須遵守已納入《上市規則》的2013年《聯合政策聲明》第一節所載的現行規定。因此，非大中華發行人或獲豁免的大中華發行人必須證明其成立所在地的法例、規則及規例以及組織章程文件總體而言如何可達到聯交所滿意的主要股東保障水平。為此，聯交所或要求發行人修訂其組織章程文件，以確保發行人能提供主要股東保障水平。發行人可參考聯交所網站登載的個別地區指南有關提供該等保障水平的方法。(見附錄一《上市規則》第19C.06至19C.08條)。
258. 聯交所建議，合資格發行人亦須在上市文件中，明確披露組織章程中可有任何有關發行人管治的條文有異於香港慣例及只屬發行人特有(而非受發行人須遵守的法律及法規影響)，及該等條文如何影響股東權利，例子包括但不限於「毒丸」安排及為董事會會議法定人數設限的條文(見附錄一《上市規則》第19C.10條)。

可變利益實體結構

259. 聯交所建議讓獲豁免的大中華發行人可按其既有的可變利益實體結構在香港第二上市。²¹這些發行人須向聯交所提供中國法律意見，說明其可變利益實體結構符合中國法律、規則及規例。他們亦須符合《可變利益實體指引》中的披露規定。

外國私人發行人

260. 聯交所建議，循新設的第二上市渠道申請上市、在美國被歸類為「外國私人發行人」的申請人，其為香港第二上市而編備的上市文件中，必須明確披露其上市文件是為香港第二上市而編備以及其以外國私人發行人身份而於美國獲豁免遵守的責任，並提醒投資者在投資其上市股份時務須格外留神(見附錄一《上市規則》第19C.14條)。

不同投票權公司

261. 聯交所建議尋求循新設優待渠道申請第二上市、具不同投票權架構的合資格發行人須符合《上市規則修訂諮詢文件》第106(a)段所載創新產業公司的特徵及第135段所載的市值規定(見附錄一《上市規則》第18A.05條)。正如本文其他部分所論述，對於具不同投票權架構上市的公司時，聯交所會行使其酌情權，考慮合資格發行人是否具備目標公司的特點，方確定其上市的合適性。(見第133段)。
262. 如申請人的不同投票權架構極不符合管治常態(例如普通股完全沒有投票權)，聯交所保留權利以不適合上市為由拒絕其第二上市。
263. 聯交所建議非大中華發行人或獲豁免的大中華發行人將合資格按現行的不同投票權架構作第二上市，而毋須符合建議中持續施行的不同投票權保障措施，惟披露規定(見附錄一《上市規則》第19C.12條)除外。這意味着，在這些情況下，具不同投票權架構

¹⁹ 《上市規則》附錄十四 – 「企業管治守則」及「企業管治報告」。

²⁰ 至於通常但並非自動向第二上市或尋求第二上市的發行人授予的《上市規則》豁免，以及就這類發行人修改規則的事宜，合資格發行人應繼續參照2013年《聯合政策聲明》尋求指引。

²¹ 非大中華發行人現在如有可變利益實體結構，亦能第二上市。

的非大中華發行人又或具不同投票權架構的獲豁免的大中華發行人，可能毋須符合香港的不同投票權保障措施，譬如第 137 段所載有關在上市日期後不得增加不同投票權股份數目或比例的限制；亦毋須遵守所載有關若干議案只可每股投一票的規定（見第 147 段）。

不獲豁免的大中華發行人

264. 聯交所建議所有在 2017 年 12 月 15 日（《有關建議設立創新板的諮詢總結》刊發日期）後於合資格交易所主要上市的大中華發行人，將不會就對等規定、可變利益實體結構及不同投票權架構獲授上文第 257、259 及 263 段的豁免。
265. 在第二上市時，不獲豁免的大中華發行人必須按現行《上市規則》的規定修改組織章程²²（見附錄一，《上市規則》第 19C.06 條），如他們有不同投票權架構及可變利益實體結構，亦須全部符合所有主要上市規定，包括不同投票權的所有持續保障以及聯交所的《可變利益實體指引》。

股份主要成交地轉移到香港

自動豁免

266. 聯交所建議，根據新設優待渠道（見第 256 段）上市的大中華發行人（獲豁免的大中華發行人及不獲豁免的大中華發行人），若其股份交易已大部分永久轉到香港市場來²³，其所獲的自動豁免即不適用。此等公司會猶如其在香港作雙重主要上市般處理，只會按個別情況獲授聯交所普遍授予雙重主要上市發行人的豁免。（見附錄一《上市規則》第 19C.13 條）。常見的豁免包括有關申報會計師獨立性 / 資歷及公司秘書資歷 / 經驗規定方面的豁免。²⁴
267. 這些公司需在股份主要成交地轉移到香港後遵守的主要《上市規則》規定與下列事項有關：(a) 上市發行人董事進行證券交易的標準守則（《上市規則》附錄十）；(b) 全部的企業管治規定，包括有關審核委員會及薪酬委員會的規定；(c) 最低公眾持股量的持續規定；(d) 回購本身股票的限制；(e) 須予公布的交易；及(f) 關連交易。
268. 大中華發行人可能會有一些以第二上市發行人的身份與第三方訂立的持續交易，取其可不用遵守聯交所《上市規則》關於須予公布及 / 或關連交易的規定。為免對有關公司持續進行的業務活動造成不必要干擾，聯交所建議，大中華發行人這些既有的持續交易，在發行人被視作擁有雙重主要上市地位而須遵守香港《上市規則》起計的三年內，可獲豁免遵守該等《上市規則》（見附錄一《上市規則》第 19C.13 條附註 3）。然而，若其後有關交易在該三年期尚未屆滿時有所修訂或重續，大中華發行人必須遵守當時《上市規則》的相關規定。
269. 至於非大中華發行人，聯交所建議若其股份的主要成交地日後永久轉移到香港，他們亦可繼續享有新增的優待第二上市渠道中自動給予的豁免。這與聯交所目前對非大中華發行人的做法一致。

²² 對於在中國、開曼群島及百慕達註冊成立的公司，《上市規則》附錄三及十三所載的規定將適用。

²³ 倘發行人最近一個財政年度的股份成交總額有 55% 或以上都是在聯交所進行（見附錄一《上市規則》第 19C.13 條附註 1）。

²⁴ 雙重主要上市公司通常獲得的豁免載於 2013 年《聯合政策聲明》的附錄。

不同投票權保障

270. 至於具不同投票權架構的非大中華發行人或具不同投票權架構的獲豁免的大中華發行人，若其大部份股份成交地交易轉移到香港，除了有關披露規定的不同投票權保障措施外，其毋須遵守香港適用於主要上市的不同投票權保障規定。這表示，在此等情況下，具不同投票權架構的非大中華發行人或具不同投票權架構的獲豁免的大中華發行人未必要遵守下文第 137 段所載上市日期後不得提高不同投票權股份的股數或比例等香港市場適用的不同投票權保障，亦毋須遵守第 147 段所載若干議案必須按「一股一票」的基準投票表決的規定。

可變利益實體結構

271. 聯交所建議若獲豁免的大中華發行人的證券主要成交地轉移到聯交所，他們亦不用修改其可變利益實體結構。²⁵

遵守規定的寬限期

272. 聯交所建議所有因主要證券交易永久轉移到香港市場而受影響的發行人將獲得 12 個月寬限期，以遵守適用規定。(見附錄一《上市規則》第 19C.13 條附註 2)。若大中華發行人未能在寬限期內遵守規定，聯交所可自由應用所有可用的紀律措施，包括將發行人的上市股份除牌。(見附錄一《上市規則》第 19C.13 條附註 3)。

收購守則

273. 證監會建議，根據建議中的《上市規則》第十九 C 章第二上市的獲豁免的大中華發行人，只要其可被視為《收購守則》所界定的「香港公眾公司」，《收購守則》可以不適用於這些公司，但若日後其股份的主要成交地轉移到香港市場，令該公司被視作在香港雙重主要上市，《收購守則》即告適用。

回應意見

一般回應意見

274. 絕大多數回應人士支持聯交所就尋求第二上市的合資格發行人增設《上市規則》第十九 C 章的建議。回應人士的實質性意見如下。

機密存檔

275. 《上市規則》要求新申請人向聯交所呈交申請版本在聯交所網站登載。²⁶ 對尋求在聯交所第二上市的合資格發行人來說，這樣做多數觸發其主要上市地的披露規定。例如，發行人主要上市地法律及法規設有「安全港」條文，對於須經監管機構批准的事宜（諸如申請在聯交所上市）可在取得監管機構批准前豁免不用披露；但若要按《上市規則》規定呈交申請版本在聯交所網站登載，就不能受惠於這類條文。
276. 回應人士詢問聯交所會否特為合資格發行人提供例外條款，使他們可按保密形式向聯交所申請第二上市。

²⁵ 非大中華發行人若有可變利益實體結構，這項豁免同樣適用。

²⁶ 《上市規則》第 22 項應用指引。

聯交所的回應及總結

277. 上市申請人現時也可不登載申請版本而以保密方式提交上市申請，條件是提交上市申請時，申請人已在認可海外交易所上市五年或以上，而市值不少於 4 億美元 (30 億港元) 或聯交所不時釐定的更高價值。²⁷ 合資格交易所均屬於這裡所指的認可海外交易所。
278. 透過第十九 C 章上市的資格規定 (見附錄一《上市規則》第 19C.04 及 19C.05 條) 意味依據此章申請上市的合資格發行人可以保密方式提交上市申請而不須登載申請版本。
279. 若是海外上市母公司分拆業務上市，聯交所或證監會 (視乎情況) 按個別情況決定是否豁免申請人遵守登載規定時，將研究申請人是否大致符合以下第(a)、(b)或(c)項：
- (a)(i) 根據申請人主要上市地的適用規則，其申請在香港上市對其海外上市母公司來說是股價敏感資料；
 - (ii) 根據主要上市地的適用規則，海外上市母公司毋須披露申請人在香港的上市申請 (例如主要上市地的規則載有安全港條文) ；及
 - (iii) 海外上市母公司在申請人刊發聆訊後資料集前，對申請人在香港上市保密且承諾保密；或
- (b)(i) 登載版本載有主要上市地適用規則下海外上市母公司的股價敏感資料；
 - (ii) 根據主要上市地的適用規則，海外上市母公司有權刪去申請版本內的股價敏感資料以將其保密；及
 - (iii) 建議刪除的程度將使申請版本的內容及登載申請版本一事變得毫無意義；或
- (c) 海外上市母公司的司法權區或其上市的相關交易所設有規定或規例阻止海外上市母公司或申請人刊發有關分拆事宜的上市文件初稿。²⁸
280. 為利便新興及創新產業發行人進行第二上市，及配合有關自動豁免的方針，聯交所亦會修改《主板規則》第 22 項應用指引第 18 段，使根據《上市規則》第十九 C 章申請第二上市的新申請人可根據該應用指引採用保密方式提交申請版本。我們認為第 22 項應用指引可解決回應人士的疑慮。

豁免

281. 回應人士認為第十九 C 章提供的優惠措施不應限於獲豁免的大中華發行人。在聯交所提出的截止日期 (2017 年 12 月 15 日) 後在合資格交易所上市的大中華發行人亦應享有相同的優惠。
282. 一名回應人士認為獲豁免的大中華發行人亦應包括 2017 年 12 月 15 日前已於合資格交易所提交上市申請的公司。
283. 其他回應人士反對所建議的豁免安排，認為會削弱香港的企業管治水平。

²⁷ 《主板規則》第 22 項應用指引第 18 段及《GEM 規則》第五項應用指引第 17 段

²⁸ 指引信 HKEX-GL57-13 (2013 年 7 月) (於 2014 年 2 月、3 月、6 月及 9 月、2016 年 11 月及 2018 年 2 月更新) 第 A.12 段。

聯交所的回應及總結

284. 所有根據《上市規則》第十九 C 章申請第二上市的新申請人均須符合所需的資格規定(包括至少兩個財政年度在合資格交易所良好合規紀錄)。這意味投資者對於這些第二上市申請人的管理及企業管治可有一個參照期，以自行評估應否投資於這些公司。所有根據《上市規則》第十九 C 章申請第二上市的新申請人亦須符合主要股東保障水平(即香港法例第 622 章《公司條例》下最重要的股東保障標準)。所建議的豁免安排亦旨在降低市場出現監管套利的風險(原因見下文)。因此，聯交所相信所建議的豁免安排已有足夠保障措施保護投資者利益。
285. 聯交所建議只向在《有關建議設立創新板的諮詢總結》刊發日期(2017 年 12 月 15 日)前在合資格交易所上市的大中華發行人給予便利。這是為免大中華發行人先到合資格交易所上市再尋求在香港作第二上市而避過香港的主要上市規定。
286. 聯交所始終認為有必要維持這項限制防範監管套利，因此未有採納回應人士對我們的建議及《上市規則》草擬本提出的建議修訂。
287. 基於申請人提交上市申請後仍可對其架構作重大改動及調整，聯交所認為獲豁免的大中華發行人的定義不宜包括 2017 年 12 月 15 日前已於合資格交易所提交上市申請但尚未上市的公司。

明確修訂

股份主要成交地轉移到香港

288. 因應諮詢期內利益相關者的回應意見，我們決定明確釐清聯交所在判斷大中華發行人上市股份成交總額中是否已有 55%永久轉移至聯交所市場時，如何計算分母的數字(見第 266 段)。
289. 倘大中華發行人最近一個財政年度的上市股份全球成交(包括該等股份預託證券的成交)的總金額有 55%或以上都是在聯交所的市場進行，聯交所即視其上市股份交易已大部分永久轉移到聯交所市場來。為明確此點，我們已修訂《上市規則》第 19C.13 條附註 1。

第六章： 其他事宜

有關適用於新興及創新產業申請人現有規則的建議

290. 《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》的若干回應人士促請聯交所使《上市規則》更能反映新興及創新產業公司的特點。聯交所正檢視現行的《上市規則》條文及指引，並正與證監會商討此事，稍後會刊發進一步指引。
291. 部分回應人士要求聯交所明確釐清《上市規則》第十四及十四 A 章所載規模測試內的收益及盈利比率如何應用於根據第十八 A 章上市的尚未有收益（及未有盈利）的生物科技公司。聯交所同意，基於生物科技公司的性質，收益比率及盈利比率在某些情況下或不宜應用於這些發行人所擬進行的交易，因此，聯交所準備行使《上市規則》第 14.20 條下的酌情權，對於根據第十八 A 章上市的生物科技公司，不採納其收益及盈利比率，改為按個別情況考慮由發行人提議的其他測試。我們就《上市規則》中生物科技公司一章所刊發的指引信已反映這點（見附錄二第一部分）。

《收購守則》相關事宜

292. 多名回應人士要求澄清下列情況下會否產生《收購守則》所載的強制全面收購責任：個別股東僅僅因為不同投票權股份附帶的不同投票權失效（例如不同投票權受益人身故）而導致其於發行人的投票權(a)增至 30%以上，或(b)(如股東持有 30%或以上但低於 50%的投票權)增加超過 2%。
293. 聯交所曾與證監會進行過商討，釐清貫徹《收購守則》第 32.1 條註 2 的方針，如相關人士是與導致不同投票權失效的事件無關的獨立人士，正常情況下，其毋須提出強制全面收購。在所有相關情況下，有關人士應諮詢「執行人員」（按《收購守則》的定義）的意見。

附錄一： 《上市規則》修訂

在《上市規則修訂諮詢文件》所載條文之上
新增或修訂的條文以黃色顯示。

第二章

總則

...

2.08 《上市規則》分為四個主要部份：第一至六章載列一般適用的規定；第七至十九 A 及十九 C 章載列適用於發行股本證券的規定；第二十及二十一章載列適用於單位信託、互惠基金及其他投資公司的規定；第二十二至三十七章則載列適用於發行債務證券的規定。

第八章

股本證券

...

8.01 ...

基建公司、礦業公司、海外發行人、中國發行人及預託證券發行人須符合的其他條件，分別載於發行人《上市規則》第 8.05B(2)條及第八 A、十八、十八 A、十九、十九 A 及十九 B 及十九 C 章載有尋求根據該等章節申請股本證券上市的發行人必須符合的其他條件。

...

8.11 新申請人的股本不得包括下述股份：該等股份擬附帶的投票權利，與其於繳足股款時所應有的股本權益，是不成合理比例的（「B 股」(B Shares)）。本交易所不會批准上市發行人已發行的新 B 股上市，亦不會允許上市發行人發行新 B 股（無論該等股份尋求的是在本交易所或其他證券交易所上市），但下列情況則作別論：

- (1) 本交易所同意的特殊情況；或
- (2) 如該等擁有已發行 B 股的上市公司，通過以股代息或資本化發行的方式，再次發行在各方面與該等 B 股享有同地位的 B 股；但經此次發行後的已發行 B 股的總數，與已發行的其他有投票權股份總數的比例，須大致維持在該次發行前的水平¹；或
- (3) 按《上市規則》第八 A 章或第十九 C 章所批准。

...

8.21A (1) 新申請人必須在上市文件中加入有關營運資金的聲明。在作出這項聲明時，新申請人須確信其經過適當與審慎查詢後，本身及其附屬公司進行的業務（如有）有足夠的營運資金應付現時（即上市文件日期起計至少 12 個月）所需。新申請人的保薦人亦須向本交易所書面確認：

- (a) 其已得到新申請人書面確認，集團的營運資金足夠現時（即上市文件日期起計至少 12 個月）所需；及
- (b) 其信納這項確認，是經過新申請人適當與審慎查詢後作出的；而提供融資的人士或機構，亦已以書面說明確有提供該等融資。

註 1：就礦業公司新申請人而言，本條規定已經修訂；有關新申請人必須遵守《上市規則》第 18.03(4)及 18.03(5)條的新規定。

註 2： 就第 18A 章新申請人而言，本條規定已經修訂；有關新申請人必須遵守第 18A.03(4) 條的規定。

第十一章

股本證券

上市文件

...

內容

...

11.08 礦務公司、海外發行人、中國發行人及投資公司刊發上市文件的特別規定，分別載於《上市規則》第八 A、十八、十八 A、十九、十九 A、十九 C 及二十一章載有其股本證券根據該等章節上市又或尋求根據該等章節申請股本證券上市的發行人刊發上市文件的特別規定。

第八 A 章

股本證券

不同投票權

引言

股東投票權與股權比例相對稱的概念（常稱為「一股一票」原則）是投資者保障的重要一環，有助維持控股股東權益與其他股東權益一致，萬一管理層表現未如理想，持有發行人最大股權的股東也會有能力罷免相關管理層。

本交易所認為「一股一票」原則仍然是賦予股東權力及使股東權益一致的最理想方法，但若有偏離此原則的公司提出上市申請，如滿足本章所載條件及具備本章所載保障措施，本交易所亦會加以考慮。要合資格及適合以不同投票權架構上市，申請人預期須證明其具有所需的創新及增長元素，及證明其建議的不同投票權受益人的貢獻，詳情請參閱本交易所網站所載並不時修訂的指引。

概覽

《上市規則》（包括第八章）適用於具有不同投票權架構或尋求以不同投票權架構上市的發行人，程度上與適用於其他股本證券發行人一樣。本章所載的規則及現行規則的修訂，乃適用於具不同投票權架構或尋求以不同投票權架構上市的發行人。至於已作第二上市及尋求第二上市的合資格發行人，本章所載規則受《上市規則》第 19C.12 條規限。

發行人若預見難以完全符合相關規定，應聯絡本交易所。

基本原則

8A.01 就本章所指具不同投票權架構或尋求以不同投票權架構上市的發行人而言，《上市規則》第 2.03(4)條的一般原則修訂如下：

《上市規則》反映現時為市場接納的標準，並旨在確保投資者對市場具有及保持信心，尤其在下列幾方面：-

...

(4) 上市證券的所有持有人均受到公平對待，以及同一類別上市證券的所有持有人均受到平等對待； ...

釋義

8A.02 以下定義適用於本章：

<u>“同股同權股東” (non-WVR shareholder)</u>	<u>持有不同投票權架構發行人某類上市股份而並非不同投票權受益人的股東；</u>
<u>“不同投票權” (weighted voting right)</u>	<u>附帶於某特定類別股份大於或優於普通股投票權的投票權力，或與受益人於發行人股本證券的經濟利益不相稱的其他管治權利或安排；及</u>
<u>“不同投票權架構” (WVR structure)</u>	<u>產生不同投票權的發行人架構</u>

總則

8A.03 倘按本交易所釐定出現未有遵從本章規定的情況，本交易所可在按其認為保障投資者或維持市場秩序所需，以及在根據《上市規則》的規定採取其認為適當的其他行動以外，行使其絕對酌情權進行下列各項：

- (1) 按《上市規則》第 6.01 條所述指令發行人的證券短暫停牌或停牌又或除牌；
- (2) 對《上市規則》第 2A.10 條所載人士施加《上市規則》第 2A.09 條所述的紀律制裁；
- (3) 拒絕：
 - (a) 批准證券的上市申請；及/或
 - (b) 批准刊發致發行人股東的通函。

除非及直至發行人已按本交易所指令透過所有必須行動處理不合規的事宜並令本交易所滿意。

上市資格

基本條件

8A.04 新申請人尋求以不同投票權架構上市必須向本交易所證明其合資格及適合以不同投票權架構上市。

8A.05 本交易所只考慮新申請人以不同投票權架構上市的申請。

註：如本交易所認為申請人故意規避遵守《上市規則》第 8A.05 條或產生規避第 8A.05 條的效果，本交易所保留可拒絕其上市申請的權利。

以不同投票權架構上市的資格

8A.06 新申請人尋求以不同投票權架構上市必須符合以下其中一項規定：

- (1) 上市時市值至少為 400 億港元；或
- (2) 上市時市值至少為 100 億港元及經審計的最近一個會計年度收益至少為 10 億港元。

允許的不同投票權架構

只限以股份類別為基礎的不同投票權架構

8A.07 在《上市規則》第 8A.24 條的規限下，任何不同投票權架構的不同投票權必須僅附於發行人的個別股本證券類別，並只就發行人股東大會上的議案賦予受益人更大的投票權。在所有其他方面，具有不同投票權的股本證券類別所附帶的權利必須與發行人上市普通股所附帶的權利相同。

具不同投票權的股份類別不具上市資格

8A.08 發行人不可尋求具不同投票權的股份類別上市。

同股同權股東的投票權

8A.09 同股同權股東必須持有上市發行人股東大會議案不少於 10% 的合資格投票權。

註 1： 遵從此規則意味著，例如，發行人上市的不同投票權架構不可將股東大會的投票權全部賦予不同投票權股份的受益人。

註 2： 不同投票權受益人不得採取任何會違反本條的行動。

投票權的權力限制

8A.10 上市發行人的不同投票權股份類別賦予受益人的投票權，不得超過發行人股東大會上普通股可就任何議案表決的投票權力的 10 倍。

不同投票權架構的受益人

8A.11 不同投票權受益人必須為申請人上市時的董事會成員。

上市時所佔經濟利益下限

8A.12 新申請人首次上市時，其不同投票權架構受益人實益擁有其已發行股本相關經濟利益的佔比，合計必須不少於 10%。

註：不過，若上述的最低相關經濟利益不足 10%而仍涉及巨款金額（例如申請人於首次上市時的預期市值超過 800 億港元），本交易所也可能在綜合考慮個別公司的其他因素後酌情接受。

購買及認購股份的限制

發行附帶不同投票權股份

8A.13 上市發行人不得將不同投票權股份比例增至超過上市時該等股份所佔比例。

註：倘不同投票權股份的比例減至低於發行人首次上市時已發行的不同投票權比例，本第 8A.13 條將適用於已下調的不同投票權股份比例。

8A.14 具不同投票權架構的上市發行人配發、發行或授予不同投票權股份，只限於本交易所事先批准及在下述情況下進行：(1)向發行人全體股東按其現有持股比例（碎股權利除外）發售；(2)向發行人全體股東按比例發行證券以股代息；或(3)按股份分拆或其他資本重組，前提是聯交所認為建議配發或發行不會提高不同投票權股份的比例。

註 1：若在按比例發售中，不同投票權受益人未認購向其發售的不同投票權股份（或該等股份的權利）的任何部分，該等未獲認購的股份（或權利）在所轉讓權利只賦予承讓人相等數目普通股的前提下方可轉讓。

註 2：若在按比例發售中，上市發行人同股同權股份的權利未獲全數認購（例如按比例發售並非全額包銷時），上市發行人可配發、發行或授予的附帶不同投票權股份的數目必須按比例減少。

註 3：如有需要，不同投票權受益人必須盡力確保發行人遵守本條的規定。

購買本身股份

8A.15 如具不同投票權架構的上市發行人減少已發行股份數目（例如透過購回本身股份），而減少發行股數將導致上市發行人附帶不同投票權的股份比例上升，則不同投票權受益人須按比例減少其於發行人的不同投票權（例如透過將某個比例的不同投票權股份轉換成為不附帶該等權利的股份）。

不同投票權股份的條款不得更改

8A.16 上市後，具不同投票權架構的上市發行人不得改變不同投票權股份類別的條款，以增加該類股份所附帶的不同投票權。

註：如上市發行人想更改不同投票權股份類別的條款以減少股份附帶的不同投票權，除要符合法律規定外，並須事先取得本交易所批准，亦須於批准後公布該項改動。

持續責任

不同投票權受益人的持續規定

8A.17 上市後任何時候若有以下情況，不同投票權受益人於上市發行人的不同投票權必須終止：

- (1) 該受益人身故；
- (2) 其不再是發行人董事；
- (3) 本交易所認為其無行為能力履行董事職責；或
- (4) 本交易所認為其不再符合《上市規則》所載的關於董事的規定。

註 1：本交易所若因下列原因認為不同投票權受益人不再具有符合其身份的品格及誠信，本交易所將視該受益人為不再符合關於董事的規定：

- (a) 受益人被判或曾被判犯上欺詐或不誠實行為的罪行；
- (b) 有管轄權的法院或法庭向受益人發出取消資格令；或
- (c) 本交易所裁定受益人未遵守《上市規則》第 8A.15、8A.18 或 8A.24 條的規定。

註 2：若進行有關交易或發行純粹是為遵守本第 8A.17 條而將不同投票權股份轉換為普通股，則《上市規則》第 10.06(2)條的交易限制、第 10.06(3)條的發行限制以及附錄十的董事買賣限制並不適用。

不同投票權股份的轉讓限制

8A.18 (1) 受益人所持的不同投票權股份，在股份的實益擁有權或經濟利益轉讓予另一人，或股份所附投票權的管控(透過代表或其他方法)轉讓予另一人後，該等股份所附帶的不同投票權即必須終止。

(2) 有限合夥、信託、私人公司或其他工具可代不同投票權受益人持有不同投票權股份，前提是該項安排不造成規避第 8A.18(1)條。

註 1： 不同投票權股份的留置權、質押、押記或其他產權負擔，若不導致該等股份或其投票權的所有權或實益擁有權(透過投票代表或其他方法)被轉讓，本交易所不會視之為本第 8A.18 條所述的轉讓。

註 2： 倘不同投票權受益人與一名或超過一名同股同權股東訂立任何安排或諒解文件，導致有不同投票權從其受益人轉移至同股同權股東，本交易所將視之為本第 8A.18 條所述的轉讓。

8A.19 倘若代上市發行人的不同投票權股份受益人持有不同投票權股份的工具不再符合第 8A.18(2)條的規定，該受益人於上市發行人的不同投票權必須終止。該發行人及受益人必須將不合規的詳細資料在可行範圍內盡快通知本交易所。

關連人士及核心關連人士的定義

8A.20 不同投票權受益人及其藉以持有不同投票權股份的工具(本來並不符合《上市規則》第 14A.07 條「關連人士」的定義)乃《上市規則》第 14A.07(6)條所指被本交易所視為與上市發行人有關連的人士。不同投票權受益人及其藉以持有不同投票權股份的工具(本來並不符合《上市規則》第 1.01 條「核心關連人士」的定義)，本交易所概視為上市發行人的核心關連人士。

不同投票權股份的轉換條件

8A.21 不同投票權股份轉換為普通股，必須按一換一比率進行。

註： 具不同投票權架構的發行人，必須預先就轉換不同投票權股份時所需發行的股份上市尋求本交易所批准。

不同投票權架構終止的條件

8A.22 若發行人首次上市時的不同投票權受益人已無一人實益擁有不同投票權股份，上市發行人的不同投票權架構即必須終止。

企業管治

同股同權股東召開股東特別大會的權利

8A.23 同股同權股東必須有權召開股東特別大會及在會議議程中加入新的議案，所需的最低持股要求不得高於上市發行人股本所附投票權按「一股一票」的基準計算的 10%。

須按「一股一票」基準投票的議案

8A.24 通過下列事宜的議案時，上市發行人須不理會任何股份類別所附帶的不同投票權，不同投票權受益人的投票權不得多於每股一票：

- (1) 上市發行人組織章程文件的變動（不論以何種形式）；
- (2) 任何類別股份所附帶權利的變動；
- (3) 委任或罷免獨立非執行董事；
- (4) 委聘或辭退核數師；及
- (5) 上市發行人自願清盤。

註：本第 8A.24 條旨在保障同股同權股東不致於未經其同意就被不同投票權受益人通過議案，而不是並非要給使同股同權股東除去或進一步限制不同投票權。某個類別已發行股份所附帶的不同投票權若要更改，只能按發行人所須遵守的規例及/或法律的規定，在該類股份的持有人同意下後方可更改。若有關規例及/或法律並無未規定需要該等許可，在上市發行人註冊成立地法律允許的情況下，本交易所將會要求上市發行人在組織章程文件中加入須該等許可的規定（在百慕達或開曼群島註冊成立的發行人，見附錄十三 A 第 2(1)段及附錄十三 B 第 2(1)段）。

8A.25 在不限制發行人遵守《上市規則》第 8A.24 條責任的前提下，若不同投票權受益人投票表決的方式違反第 8A.24 條，本交易所將不承認該等議案已按《上市規則》的規定通過，或不將該等票數計入《上市規則》指定事宜所需的大比數票內。

註：本交易所此行動概不影響其在這些情況下可採取的其他行動。

獨立非執行董事

獨立非執行董事的角色

8A.26 具不同投票權架構的上市發行人的獨立非執行董事的角色須包括及不限於《上市規則》附錄十四守則條文 A.6.2、A.6.7 及 A.6.8 所述的職能。

提名委員會

8A.27 具不同投票權架構的上市發行人必須成立符合《上市規則》附錄十四 A5 節規定的提名委員會。

註：委任或重新委任董事（包括獨立非執行董事）必須經由提名委員會根據《上市規則》附錄十四 A.5.2(b)及(d)的條文舉薦。

8A.28 按《上市規則》第 8A.27 條成立的提名委員會必須由獨立非執行董事擔任主席。

輪流退任

8A.29 具不同投票權架構的發行人的獨立非執行董事須至少每三年輪流退任。獨立非執行董事可在三年任期完結時獲重新委任。

企業管治委員會

職權範圍

8A.30 具不同投票權架構的發行人必須設立企業管治委員會，委員會的職權範圍須至少包括《上市規則》附錄十四守則條文 D.3.1 所載以及下列附加條文所載的職權：

- (1) 檢視及監察上市發行人是否為全體股東利益而營運及管理；
- (2) 每年一次確認不同投票權受益人全年均是上市發行人的董事會成員以及相關會計年度內並無發生第 8A.17 條所述任何事項；
- (3) 每年一次確認不同投票權受益人是否全年都一直遵守第 8A.14、8A.15、8A.18 及 8A.24 條；
- (4) 審查及監控利益衝突的管理，並就任何涉及發行人、發行人附屬公司及 / 或發行人股東（當作一個組群）與任何不同投票權受益人之間可能有利益衝突的事宜向董事會提出建議；
- (5) 審查及監控與發行人不同投票權架構有關的所有風險，包括發行人及 / 或發行人附屬公司與任何不同投票權受益人之間的關連交易，並就任何該等交易向董事會提出建議；
- (6) 就委任或罷免合規顧問向董事會提出建議；
- (7) 力求確保發行人與股東之間的溝通有效及持續進行，尤其當涉及《上市規則》第 8A.35 條的規定時；
- (8) 至少每半年度及每年度匯報企業管治委員會的工作，內容須涵蓋該委員會職權範圍所有方面；及
- (9) 在上文第(8)分段所述報告中披露其就上文第(4)至(6)分段所述事宜向董事會提出的建議（若未能披露必須解釋）。

組成

8A.31 所有企業管治委員會成員須為獨立非執行董事，並由其中一名獨立非執行董事出任主席。

匯報規定

8A.32 具不同投票權架構的上市發行人遵照《上市規則》附錄十四而編制的企業管治報告中，必須載列企業管治委員會在其半年度報告及年度報告涵蓋的會計期間在其職權範圍內的工作摘要，並在可能範圍內披露有關會計期間結束後至報告刊發日期中間的任何重大事件。

合規顧問

8A.33 就具不同投票權架構的發行人而言，《上市規則》第 3A.19 條將改為規定發行人由首次上市日期起即必須委任常設的合規顧問。

8A.34 發行人必須在《上市規則》第 3A.23 條所述的情況下及就以下相關事宜及時及持續諮詢及（如需要）尋求合規顧問的意見：

- (1) 不同投票權架構；
- (2) 發行人不同投票權受益人擁有權益的交易；及
- (3) 發行人、發行人附屬公司及 / 或發行人股東（作為一個群組）與不同投票權受益人之間或有利益衝突。

與股東的溝通

8A.35 具不同投票權架構的發行人必須符合《上市規則》附錄十四的 E 節「與股東的溝通」。

培訓

8A.36 新申請人及其董事必須在上市申請中向本交易所確認，董事（包括不同投票權受益人及獨立非執行董事）、高級管理人員及公司秘書均已接受有關《上市規則》及不同投票權架構相關風險的培訓。

披露

警告

- 8A.37 具不同投票權架構的發行人必須在按《上市規則》規定刊發的所有上市文件、定期財務報告、通函、通知及公告的首頁，加入示警字句「具不同投票權控制的公司」，並在上市文件及定期財務報告的顯眼位置詳述發行人採用的不同投票權架構、採用的理據以及對於股東而言的相關風險。此警告必須告知準投資者投資具不同投票權架構的發行人的潛在風險，及提醒他們必須審慎仔細考慮後再決定投資。
- 8A.38 具不同投票權架構的發行人的上市股本證券的所有權文件或憑證必須在顯眼位置載列示警字句「具不同投票權控制的公司」。

上市文件、中期報告及年報內的披露

- 8A.39 具不同投票權架構的發行人必須在上市文件以及中期報告及年報內明確指出不同投票權受益人的身份。
- 8A.40 具不同投票權架構的發行人須在上市文件以及中期報告及年報內披露其不同投票權股份若轉換為普通股會對其股本產生的影響。
- 8A.41 具不同投票權架構的發行人須在上市文件以及中期報告及年報內披露其股份所附帶不同投票權將會終止的所有情形。

股份標記

- 8A.42 具不同投票權架構的發行人上市股本證券，其股份名稱結尾須有「W」字以作標識。

承諾

- 8A.43 發行人上市時，其不同投票權受益人必須以本交易所接納的方式向發行人承諾遵守《上市規則》第 8A.09、8A.14、8A.15、8A.17、8A.18 及 8A.24 條的規定。

組織章程文件

- 8A.44 具不同投票權架構的發行人必須將《上市規則》第 8A.07、8A.09、8A.10、8A.13、8A.14、8A.15、8A.16、8A.17、8A.18、8A.19、8A.21、8A.22、8A.23、8A.24、8A.26、8A.27、8A.28、8A.29、8A.30、8A.31、8A.32、8A.33、8A.34、8A.35、8A.37、8A.38、8A.39、8A.40 及 8A.41 條的規定納入其組織章程細則或相等文件，以賦予該等規則效力。

第十八 A 章

股本證券

生物科技公司

概覽

本章載列《上市規則》列出生物科技公司的附加上市條件、披露規定及持續責任適用於未能通過《上市規則》第 8.05(1)條的盈利測試、第 8.05(2)條的市值／收益／現金流量測試或第 8.05(3)條的市值／收益測試但擬尋求上市的生物科技公司。

發行人若預見難以完全符合相關規定，應聯絡本交易所。

定義與釋義

18A.01 在本章內，除另有說明或文義另有所指外，下列詞語具有如下含義：—

<u>“獲批准產品”</u> <u>(Approved Product)</u>	<u>已獲主管當局批准作商業化發展的生物科技產品。</u>
<u>“生物科技”</u> <u>(Biotech)</u>	<u>運用科學及技術製造用於醫療或其他生物領域的商業產品。</u>
<u>“生物科技公司”</u> <u>(Biotech Company)</u>	<u>主要從事生物科技產品研發、應用或商業化發展的公司。</u>
<u>“生物科技產品”</u> <u>(Biotech Product)</u>	<u>生物科技產品、流程或技術</u>
<u>“主管當局”</u> <u>(Competent Authority)</u>	<u>美國食品及藥物管理局、中國國家食品藥品監督管理總局及歐洲藥品管理局。</u> <u>本交易所可因應個別情況（取決於生物科技產品的性質）酌情視另一國家級或超國家級的機關為本章所指的主管當局。</u>
<u>“核心產品”</u> <u>(Core Product)</u>	<u>（單獨或連同其他受規管產品）作為生物科技公司根據本章申請上市基礎的受規管產品。</u>
<u>“基石投資者”</u> <u>(Cornerstone Investor)</u>	<u>首次公開招股中，不論最終發售價為何均會獲優先配發新申請人所發售股份的投資者，通常是為了表明該投資者對新申請人的財政狀況及</u>

未來前景抱有信心。

“受規管產品”
(Regulated Product)

適用法律、規則及規例訂明須經主管當局根據臨床試驗（即人體試驗）數據評估及批准方可
在主管當局所規管市場營銷及發售的生物科技
產品。

適用於生物科技公司的上市條件

18A.02 根據本章申請上市的申請人，除本章的規定外，亦須符合《上市規則》第八章（第8.05、8.05A、8.05B及8.05C條除外）的規定。

18A.03 根據本章申請上市的申請人必須：—

- (1) 向本交易所證明並令其確信申請人合資格及適合以生物科技公司的身份上市；
- (2) 上市時的市值至少達 15 億港元；
- (3) 在上市前已由大致相同的管理層經營現有的業務至少兩個會計年度；及
- (4) 確保申請人有充足的營運資金（包括計入新申請人首次上市的所得款項），足可應付集團由上市文件刊發日期起計至少十二個月所需開支的至少 125%。該等開支應主要包括：
 - (a) 一般、行政及營運開支（包括任何生產成本）；及
 - (b) 研發開支。

註 1： 本交易所預期發行人會將首次上市所得款項大部分用於支付上述開支。

註 2： 按本條計算所需營運資金時可毋須計入資本開支，但若資本開支是來自借款，相關的利息及還款情況則須計算在內。為免生疑問，生物科技公司計算本條所規定的營運資金要求時，必須包括研發開支（不論是否撥作資本）。

生物科技公司上市文件的內容

18A.04 除《上市規則》附錄一 A 所載的資料外，生物科技公司並須在上市文件中披露下列各項：

- (1) 戰略目標；

- (2) 各核心產品的詳情，包括：
- (a) 對核心產品的描述；
 - (b) 各核心產品所需及 / 或已獲得的任何相關監管批准的詳情；
 - (c) 就核心產品與相關主管當局進行的重要通訊概要（適用法律或規例不准披露又或主管當局指令禁止披露除外）；
 - (d) 各核心產品的研發階段；
 - (e) 各核心產品在通往商業化過程中每個關鍵階段的開發詳情及相關規定，並概述產品如開發成功，其實現商業化發展的預期時間表；
 - (f) 與核心產品有關的所有重要安全數據（包括任何重大不利事件）；
 - (g) 描述核心產品如繼續走向商業化，每項產品當前可見的市場機遇及日後任何潛在的更大市場機遇（並提供準市場的競爭概況）；
 - (h) 核心產品獲得/申請的專利詳情（除非申請人能證明並使本交易所確信披露該等資料牽涉到申請人披露極敏感的商業資料），或適當的否定聲明；
 - (i) 若核心產品是生物製劑，須披露計劃產量及生產相關技術詳情； 及
 - (j) 如核心產品牽涉外購許可技術，清晰說明發行人在適用的許可協議中的重大權利及責任；
- (3) 核心產品相關監管批准（如有）生效日期以後並無出現任何意外或不利的重大變動的聲明；若有任何重大變動，必須在顯眼位置披露；
- (4) 描述申請人擁有的獲批准產品（如有）、未屆滿的專利保護期間以及現有及預期的市場競爭者的詳情；
- (5) 生物科技公司研發經驗的詳情，包括：
- (a) 其在實驗室研發過程中的操作詳情；
 - (b) 主要管理層及技術員工的總體專長及經驗； 及
 - (c) 研發合作協議；
- (6) 生物科技公司董事及高級管理層在開發、製造以及商業化發展生物科技產品方面的相關經驗；
- (7) 申請人與其主要管理人員及技術人員之間訂立的任何服務協議的主要條款；
- (8) 申請人為留聘主要管理人員或技術人員而設的措施（例如獎勵安排及/或不競

爭條款) (如有) , 以及針對主要管理人員或技術人員離職而設的保障措施及安排 ;

- (9) 說明任何可能會影響任何核心產品研發的法律申索或訴訟 ;
- (10) 披露特定風險、一般風險及依賴因素 , 包括 :
- (a) 臨床試驗的潛在風險 ;
 - (b) 核心產品獲批過程中的風險 ; 及
 - (c) 業務依賴主要個別人士的程度 , 及若有主要管理人員或技術人員離職對申請人業務及運作的影響 ;
- (11) 若下列各項對公司業務營運相關並有重大影響 , 生物科技公司亦須提供以下資料 :
- (a) 因環境、社會及健康安全問題引起的項目風險 ;
 - (b) 對公司所在國家的法律、規例及許可要求的遵守情況 , 以及向所在國家政府支付的稅項、專利費及其他重大款項 , 全部按國家逐一列載 ;
 - (c) 過往處理生物科技公司所在國家的法律及常規的經驗詳情 , 包括國家與地方常規差異的處理 ; 及
 - (d) 過往處理當地地方政府及社區對研究及實驗地點所關注事宜的經驗 , 及有關管理安排。
- (12) 與核心產品有關的現金經營成本的估算 , 其中包括開發核心產品所產生的研發及臨床試驗成本 , 以及下列各項的相關成本 :
- (a) 聘用員工 ;
 - (b) (如已開始生產核心產品) 直接生產成本 (包括材料) ;
 - (c) 研發 ;
 - (d) 產品營銷 (如有) ;
 - (e) 所得稅以外稅項、專利費及其他政府收費 (如有) ;
 - (f) 應急準備金 ; 及
 - (g) 任何其他重大成本 ; 及
- 註 : 生物科技公司必須 :
- 分門別類逐一列出各個項目的現金營運成本 ;

- 若與所列現金營運成本項目有任何不同，說明箇中理由；及
- 討論那些應提醒投資者注意的重大成本項目。

(13) 申請人有否接受專家技術評估及（如適用）在上市文件內載列該評估。

18A.05 對於每項核心產品，生物科技公司均須在顯眼位置作出示警，告誡投資者有關核心產品最終不一定能夠成功開發及營銷。

18A.06 生物科技公司遵守《上市規則》第 4.04 條時，該條所述的「三個會計年度」或「三年」將改為「兩個會計年度」或「兩年」（按適用情況）。

基石投資者

18A.07 對於依據本章上市的生物科技公司，除了符合第 8.08(1)條的規定外，必須確保在其上市時，其總市值至少 3.75 億港元的已發行股份由公眾人士持有，分配給基石投資者的任何股票以及生物技術公司現有股東在其上市時認購的任何股票，概不視為本第 18A.07 條所述的由公眾人士持有的已發行股份。

持續責任

報告內的披露

18A.08 生物科技公司的中期（半年度）報告及年報內，必須載有報告所述期間進行的研發活動的詳情，包括：

- (1) 各項開發中的核心產品在通往商業化過程中每個主要階段的詳情；並概述核心產品如開發成功，其實現商業化發展的預期時間表；
- (2) 其研發活動的開支概要；及
- (3) 在顯眼位置作出示警，聲明核心產品最終不一定能夠成功開發及營銷。

註：所披露詳情應與生物科技公司上市文件中按《上市規則》第 18A.04 及 18A.05 條所披露者一致。

足夠的業務運作

18A.09 如本交易所認為根據本章上市的生物科技公司不符合《上市規則》第 13.24 條的規定，本交易所或會按照《上市規則》第 6.01 條將發行人的證券停牌甚至除牌。本交易所亦可能根據《上市規則》第 6.10 條要求相關發行人在不多於十二個月期間內重新符合《上市規則》第 13.24 條。如相關發行人未能在期內重新符合《上市規則》第 13.24 條，本交易所會將發行人的證券除牌。

重大變動

- 18A.10 未經本交易所批准，根據本章上市的生物科技公司不得進行任何個別或一系列的收購、出售或其他交易或安排，令其於申請上市時所發出的上市文件中描述的主營業務活動出現根本性的轉變。

股份標記

- 18A.11 根據本章上市的生物科技公司的上市股本證券，其股份名稱結尾須有「B」字以作標識。

第 18A.09 至 18A.11 條

不適用

- 18A.12 若已上市的生物科技公司提出申請並令本交易所確信其符合《上市規則》第 8.05 條的要求，第 18A.09 至 18A.11 條即不適用於根據本章上市的生物科技公司。

第十九 C 章

股本證券

合資格發行人

第二上市

概覽

本章載列《上市規則》適用於已經或尋求在本交易所第二上市的合資格發行人的附加條件、修訂或例外情況。

如合資格發行人是海外發行人，必須同時遵守《上市規則》第十九章，惟受本章所載的附加條件、修訂及例外情況規限。

合資格發行人若預見難以完全符合適用的規定，應聯絡本交易所。

定義

19C.01 以下定義適用於本章內容：

“外國私人發行人”
(Foreign Private Issuer) 指美國《1933 年證券法》（經不時修訂）
Regulation C 第 405 條及美國《1934 年證券
交易法》（經不時修訂）第 3b-4 條界定的詞語

“獲豁免的大中華發行人”
(Grandfathered Greater
China Issuer) 指 2017 年 12 月 15 日或之前在合資格交易所
作主要上市的大中華發行人

“大中華發行人”
(Greater China Issuer) 指業務以大中華為重心的合資格發行人

註：本交易所釐定合資格發行人的業務是
否以大中華為重心時，將會考慮以下因
素：

- (a) 發行人是否在大中華區域上市；
- (b) 發行人在何地註冊成立；
- (c) 發行人的歷史；
- (d) 發行人的總部位於何地；

- (e) 發行人的中央管理及管控所在地；
- (f) 發行人的主要業務營運及資產所在地；
- (g) 發行人的企業登記及稅務登記地點；及
- (h) 發行人管理人員及控股股東的國籍或居住國家。

上列並未包括所有考慮因素。本交易所釐定合資格發行人的業務重心是否在大中華時可能會考慮其他因素。

“不獲豁免的大中華發行人”
(Non-Grandfathered
Greater China Issuer)

2017 年 12 月 15 日後才在合資格交易所作主要上市的大中華發行人

“非大中華發行人”
(Non-Greater China Issuer)

並非大中華發行人的合資格發行人

“中央管理及管控所在地”
(place of central
management and control)

本交易所確定合資格發行人的中央管理及管控所在地時會考慮以下因素：

- (a) 發行人高層管理人員指令、監控及統籌發行人業務的所在地；
- (b) 發行人主要賬目及紀錄的所在地；及
- (c) 發行人業務營運或資產的所在地

“合資格交易所”
(Qualifying Exchange)

紐約證券交易所、納斯達克證券市場或倫敦證券交易所主市場（並屬於英國金融市場行為監管局「高級上市」分類）

“合資格發行人”
(Qualifying Issuer)

在合資格交易所主要上市的發行人

“不同投票權架構”
(WVR structure)

涵義與《上市規則》第 8A.02 條所界定者相同

基本條件

19C.02 根據本章尋求第二上市之合資格發行人必須向本交易所證明其合資格並適合上市。

19C.03 《上市規則》第 8A.04 至 8A.06 條不適用於根據本章尋求第二上市的合資格發行人。

上市資格

19C.04 合資格發行人必須已在合資格交易所上市並且於至少兩個完整會計年度期間保持良好合規紀錄。

19C.05 同股同權的非大中華發行人作第二上市時的預期市值不得少於 100 億港元。所有其他合資格發行人必須符合以下任何一項：

- (1) 上市時的市值至少 400 億港元；或
- (2) 上市時的市值至少 100 億港元，及最近一個經審計會計年度的收益至少 10 億港元。

相當的股東保障水平

19C.06 如根據本章尋求第二上市的海外發行人是非大中華發行人或獲豁免的大中華發行人，《上市規則》附錄三及附錄十三將不適用。

註 1： 根據本章尋求第二上市的不獲豁免的大中華發行人，必須遵守《上市規則》附錄三的規定，如其於附錄十三適用的司法權區註冊成立，亦要遵守附錄十三的規定。

註 2： 如根據本章尋求第二上市的海外發行人是不獲豁免的大中華發行人，又並非在《上市規則》附錄十三所涵蓋的司法權區註冊成立，本交易所將強制要求該等公司修訂組織章程文件，以達到《上市規則》第 19C.07 條所載水平（其組織章程文件及/或所適用法律已訂明有關水平則除外）。

19C.07 倘尋求第二上市的非大中華發行人或獲豁免的大中華發行人符合以下股東保障水平，本交易所將視該等發行人已符合《上市規則》第 19.30(1)(b)條：

(1) 下列事項須經合資格發行人股東於股東大會上以絕大多數票批准：

(a) 合資格發行人任何類別股份所附帶權利的變動；

註： 該等權利的變動須經持有附帶相關權利類別股份的合資格發行人股東以絕大多數票批准。

(b) 合資格發行人組織章程文件的變動（不論以何種形式）；及

(c) 合資格發行人自願清盤；

註： 就《上市規則》第 19C.07(1)條而言，若合資格發行人的組織章程

文件或註冊成立所在司法權區法律所規定的最低法定人數偏低（例如：兩名股東），至少三分之二股東出席股東大會並在會上投票，方稱得上「絕大多數票」。若合資格發行人的組織章程文件或註冊成立所在司法權區法律訂明，只需要簡單多數票（50%加一票）即可決定《上市規則》第 19C.07(1)條所載事宜，則決定該等事宜所需的最低法定人數必須遠較平常高。

(2) 合資格發行人修訂組織章程文件以增加現有股東對公司的法律責任，必須得到該股東書面同意。

(3) 核數師的委聘、辭退及薪酬必須由合資格發行人多數股東或獨立於發行人董事會以外的其他組織批准；

註：譬如兩級董事會制度下的監事會是獨立組織。

(4) 合資格發行人必須每年舉行一次股東周年大會；

註：合資格發行人兩次股東周年大會的日期一般不得相隔超過十五個月。

(5) 合資格發行人須就舉行股東大會給予股東合理書面通知；

(6) 股東須有權（1）在股東大會上發言及（2）在股東大會上投票，除非個別股東受《上市規則》規定須就個別事宜放棄投票權；

註 1：譬如股東於表決中的個別交易或安排中持有重大權益。

註 2：如規管合資格發行人的外國法律或規例不准限制股東在股東大會上發言及投票的權利，公司可與本交易所訂立承諾，制定措施以達到《上市規則》第 19C.07(6)條的同等限制（譬如：若股東或其代表投票違反上述限制，則其投票不得計入相關議案）。

(7) 必須允許持有合資格發行人少數權益的股東召開股東特別大會及在會議議程中加入議案。在一股一票的基準下，為召開會議所必須取得的最低股東支持比例不得高於合資格發行人股本所附帶投票權的 10%；及

(8) 結算公司須有權委任代表或公司代表出席合資格發行人的股東大會及債權人會議，而這些代表/公司代表須享有相當於其他股東享有的法定權利，包括發言及投票的權利。

註：若個別海外司法權區的法律禁止結算公司委任代表/公司代表享有《上市規則》第 19C.07(8)條所述權利，該合資格發行人須與結算公司作出必要安排，確保透過結算公司持有股票的香港投資者享有投票、出席

股東大會（親身或委派代表）及於股東大會上發言的權利。

19C.08 非大中華發行人或獲豁免的大中華發行人必須令本交易所確信，其當地法律、規則及規例以及其組織章程文件合起來如何可以達到《上市規則》第 19C.07 條所述的股東保障水平。本交易所或會要求發行人修訂其組織章程文件以提供達到該等水準的股東保障。

註：受本第 19C.08 條規管的發行人可參照本交易所網站上登載並不時修訂的司法權區指引，當中載有如何提供相當的股東保障水平的方法。

19C.09 非大中華發行人或獲豁免的大中華發行人上市後，必須持續遵守《上市規則》第 19C.07 條所載規定以保持其上市地位。

19C.10 若合資格發行人的組織章程文件內有任何有關其管治的條文有異於香港慣例並只屬該發行人特有（而非因其須遵守的法律及規例所致），其須在上市文件顯眼位置披露該等條文及其對發行人股東權利的影響。

註：該等條文包括（但不限於）毒丸安排以及對董事會會議法定人數設限的條文。

對所有合資格發行人

不適用的《上市規則》條文

19C.11 以下《上市規則》條文不適用於已經或正在尋求在本交易所作第二上市的合資格發行人：第 3.17 條；第 3.21 至 3.23 條；第 3.25 至 3.27 條；第 3.28 條；第 3.29 條；第 4.06 條；第 4.07 條；第七章；第 8.09(4)條（豁免僅限於本交易所市場以外的發行）；第 8.18 條（豁免僅限於本交易所市場以外的發行）；第 9.11(10)(b)條；第 10.05 條；第 10.06(2)(a)至(c)條；第 10.06(2)(e)條；第 10.06(4)條；第 10.06(5)條；第 10.07(1)條；第 10.07(2)至(4)條；第 10.08 條；第 13.11 至 13.22 條；第 13.23(1)條；第 13.23(2)條；第 13.25A 條；第 13.27 條；第 13.28 條；第 13.29 條；第 13.31(1)條；第 13.37 條；第 13.38 條；第 13.39(1)至(5)條；第 13.39(6)至(7)條（豁免僅限於需要母公司股東批准的分拆建議以外的情況）；第 13.40 至 13.42 條；第 13.44 至 13.45 條；第 13.47 條；第 13.48(2)條；第 13.49 條；第 13.51(1)條；第 13.51(2)條（合資格發行人每名新董事或其管治機構每名新成員必須在可行範圍內盡快簽署並向本交易所提交其按附錄五 B 表格所作的聲明及承諾）；第 13.51B 條；第 13.51C 條；第 13.52(1)(b)至(d)條；第 13.52(1)(e)(i)至(ii)條；第 13.52(1)(e)(iv)條（豁免僅限於本交易所市場以外的發行）；第 13.52(2)條；第 13.67 條；第 13.68 條；第 13.74 條；第 13.80 至 13.87 條（豁免僅限於需要母公司股東批准的分拆建議以外的情況）；第 13.88 條；第 13.89 條；第 13.91 條；第十四章；第十四 A 章；第十五章（豁免

僅限於本交易所市場以外的發行)；第十六章(豁免僅限於本交易所市場以外的發行)；第十七章；第 19.57 條；第 4 項應用指引(豁免僅限於本交易所市場以外的發行)；第 15 項應用指引第 1 至 3(b)及 3(d)至 5 段(豁免僅限於並非於本交易所市場上市、又毋須母公司股東批准的分拆資產或業務的情況)；附錄三第 1、2(1)、3、4(1)、4(2)、4(4)、4(5)、5、6、7(1)、7(3)、8、9、10、11、13(1)段；附錄十；附錄十四；附錄十五；附錄十六；附錄二十一(豁免不適用於需要母公司股東批准的分拆建議)；附錄二十二(豁免不適用於需要母公司股東批准的分拆建議)及附錄二十七。

若干不適用於具不同投票權的合資格發行人的其他《上市規則》條文

19C.12 《上市規則》第 8A.07 至 8A.36、8A.43 及 8A.44 條不適用於已經或尋求在本交易所作第二上市的非大中華發行人或獲豁免的大中華發行人。

股份主要成交地轉到本交易所市場

19C.13 若大中華發行人的上市股份交易已大部分永久轉移到本交易所市場，本交易所即視該等發行人猶如雙重主要上市，故《上市規則》第 19C.11 條所載的豁免即不再適用於有關發行人。

註 1：倘大中華發行人最近一個會計年度的上市股份全球成交量(包括該等股份的預託證券的成交量)總金額有 55%或以上都是在本交易所市場進行，本交易所即視其上市股份交易已大部分永久轉移到本交易所市場來。

註 2：本第 19C.13 條適用的大中華發行人將有十二個月的寬限期令其完全符合所適用的《上市規則》條文。寬限期在本交易所發出書面通知釐定發行人的上市股份交易已大部分永久轉移到本交易所市場的日期起計滿一周年當日的午夜結束。

註 3：大中華發行人於上文註 2 所述本交易所通知的日期存在的任何持續交易，可於該通知日期起計三年內繼續獲豁免遵守《上市規則》第 19C.11 條所載的適用規則；但若發行人其後於該三年期屆滿前修訂或重續有關交易，其即須遵守該等規則當時的規定。

註 4：倘大中華發行人未能在獲准的寬限期內遵守《上市規則》第 19C.13 條，本交易所可自由應用所有可用的紀律措施(包括將發行人的上市股份除牌)。

外國私人發行人

19C.14 合資格發行人若屬外國私人發行人，必須在上市文件顯眼位置披露其作為外國私人發行人而獲豁免遵守的美國法律責任，並提醒投資者在投資其上市股份時務須格外審慎。

《第 22 項應用指引》

登載申請版本及聆訊後資料集

18. 若新申請人呈交上市申請時已在認可海外交易所上市不少於五年且擁有龐大市值（按本交易所不時釐定），或若新申請人根據《上市規則》第十九 C 章申請作第二上市，其可按保密形式呈交申請版本，而毋須遵守刊發申請版本的相關規定，除非本交易所或證監會（按適用情況而定）要求新申請人遵守該等規定。除此以外，《上市規則》所有其他規定全部適用（獲授豁免除外）。

附錄一

上市文件的內容

A 部

股本證券

36. 一項由董事會發出的聲明，表示他們認為集團可供使用的營運資金足可應付集團由上市文件刊發日期起計至少十二個月的需要，又或若認為不足，他們有何建議以提供其認為必要的額外營運資金。(附註 3)

註 1： 若屬礦業公司，一項由董事會發出的聲明，表示他們認為發行人可供使用的營運資金足可應付集團當前需要的 125%。

註 2： 若屬依據《上市規則》第十八 A 章申請上市的新申請人，一項由董事會發出的聲明，表示他們在考慮第 18A.03(4) 條所列的因素後，認為發行人可供使用的營運資金足可應付集團由上市文件刊發日期起計至少十二個月成本的至少 125%。

附錄二： 指引信

第一部分

香港交易所指引信

HKEX-GL[]-[] ([date])

事宜	生物科技公司是否適合上市
上市規則及規例	《主板規則》第14.20及18A.03(1)條

重要提示：本函不凌駕《上市規則》的規定，亦不取代合資格專業顧問的意見。若本函與《上市規則》存在衝突或有不一致的地方，概以《上市規則》為準。有關《上市規則》或本函的詮釋，可以保密方式向上市部查詢。除另有指明外，《上市規則》界定的詞彙在本函中具相同涵義。

1. 目的

1.1 本函就聯交所判別申請人是否適合根據《主板規則》第十八A章上市時所考慮的因素，及在發行人根據《主板規則》第十八A章上市後，對該等發行人如何適用若干關於須予公布的交易及關連交易的規則提供指引。

2. 相關《上市規則》條文

2.1 《主板規則》第14.20條訂明，若計算有關百分比時出現異常結果或有關計算不適合應用在上市發行人的業務範圍內，聯交所可不理會有關計算，並以其他相關的規模指標（包括特定行業所用的測試）來替代。上市發行人須提供其他其認為適合的測試，供聯交所作出考慮。

2.2 《主板規則》第18A.03(1)條訂明，根據《主板規則》第十八A章申請上市的申請人必須向聯交所證明並令其確信申請人合資格及適合以生物科技公司的身份上市。

3. 是否適合的指引

3.1 根據《主板規則》第十八A章申請上市的公司必須符合該章對生物科技公司的定義。

3.2 生物科技公司若能證明其具備以下特點，則即使不符合在香港聯合交易所有限公司上市所須通過的《主板規則》第 8.05(1)條的盈利測試、第8.05(2)條的市值／收益／現金流量測試或第8.05(3)條的市值／收益測試(統稱「財務資格測試」)，亦可獲准根據《主板規則》第十八A章上市：

- (a) 生物科技公司必須至少有一項核心產品已通過概念階段。聯交所會根據核心產品是否已達到相關類別產品的發展進度目標，來釐定該產品是否已通過概念階段(見下文第 3.3 段)；
- (b) 主要專注於研究及開發(「研發」)以開發核心產品；
- (c) 上市前最少十二個月一直從事核心產品的研發，而若核心產品是外購許可技術或購自第三方的核心產品，申請人須能展示外購許可技術／購得產品以來的研發進度；
- (d) 上市集資主要作研發用途，以將核心產品推出市場；
- (e) 必須擁有與其核心產品有關的已註冊專利、專利申請及／或知識產權；
- (f) 如申請人從事醫藥(小分子藥物)產品或生物產品研發，須證明其擁有多項潛在產品；
及
- (g) 在建議上市日期的至少六個月前已獲至少一名資深投資者提供相當數額的第三方投資(不只是象徵式投資)，且至進行首次公開招股時仍未撤回投資。這項規定是要證明申請人的研發及生物科技產品有相當程度的市場認可。倘申請人是由母公司分拆出來，又能以其他方式向聯交所證明並使其確信其研發和生物科技產品有相當程度的市場認可(例如：與其他發展成熟的研發公司合作)，則聯交所未必會要求申請人遵守這項規定。
- (i) 聯交所將按個別具體情況而評估個別投資者是否屬於依據《主板規則》第十八A章提出上市申請所適用的「資深投資者」，所考量的包括其淨資產或管理資產、相關投資經驗以及於相關範疇的知識及專業技能等因素。

為此，聯交所一般會將下列類別的投資者視為資深投資者的例子（僅作說明之用）：

- (1) 專門的醫療保健或生物科技基金，或旗下有專門或側重於投資生物製藥領域的分支 / 部門的大型基金；
- (2) 主要的製藥 / 醫療保健公司；
- (3) 大型製藥公司 / 醫療保健公司的風險投資基金；及
- (4) 管理資產總值不少於10億港元的投資者、投資基金或金融機構。

(ii) 聯交所將按個別具體情況評估個別第三方投資是否為相當數額的投資，所考量的包括投資的性質、已投資的金額、投資份額的多少以及投資時機等因素。下列投資金額一般被視為「相當數額的投資」，可作指標參考：

- (1) 就市值介乎15億港元至30億港元的申請人而言，投資佔申請人上市時已發行股本不少於5%；
- (2) 就市值介乎30億港元至80億港元的申請人而言，投資佔申請人上市時已發行股本不少於3%；及
- (3) 就市值逾80億港元的申請人而言，投資佔申請人上市時已發行股本不少於1%。

3.3 就上文第3.2(a)段而言，在下列情況下聯交所會視受規管產品視已通過概念階段。

(a) 藥劑（小分子藥物）

(i) 倘核心產品屬於新藥劑產品（小分子藥物），則申請人必須證明該產品已經通過第一階段²⁹臨床試驗，且有關主管當局並不反對其開展第二階段³⁰（或其後階段）的臨床試驗。

²⁹ 美國食品和藥物管理局分類為第一期臨床試驗（或其他主管當局所規管的相對應流程）的人體臨床試驗。若申請人進行合併臨床試驗（譬如將第一/二期臨床試驗合併），申請人需向聯交所證明並使其確信合併臨床試驗的安全標準起碼等同於完成第一期臨床試驗。

³⁰ 美國食品和藥物管理局分類為第二期臨床試驗（或其他主管當局所規管的相等流程）的人體臨床試驗

- (ii) 倘核心產品是基於先前獲批產品的藥劑產品 (小分子藥物) (例如美國食品和藥物管理局的 505(b)(2)申請批准程序) , 則申請人必須證明該產品已經至少通過一次人體臨床試驗 , 且有關主管當局並不反對其開展第二階段 (或其後階段) 的臨床試驗。

(b) 生物製劑

- (i) 倘核心產品屬於新生物製劑產品 , 則申請人必須證明該產品已經通過第一階段臨床試驗 , 且有關主管當局並不反對其開展第二階段 (或其後階段) 的臨床試驗。
- (ii) 倘核心產品屬於生物仿製藥 , 則申請人必須證明該產品已經至少通過一次人體臨床試驗 , 且有關主管當局並不反對其開展第二階段 (或其後階段) 的臨床試驗以證明生物等效性。

(c) 醫療器材 (包括診斷器材)

倘核心產品屬於醫療器材 (包括診斷器材) , 申請人必須證明 :

- (i) 該產品是有關主管當局分類標準項下的第二級或以上分類醫療器材 ;
- (ii) 該產品已至少通過一次人體臨床試驗 , 該試驗將構成主管當局或認可機構³¹所需申請的關鍵部分 ; 及
- (iii) 主管當局或認可機構同意或並無反對申請人開展進一步臨床試驗 ; 或主管當局 (如屬歐盟委員會成員 , 則認可機構) 不反對申請人開始銷售有關器材。

³¹ 主管當局或歐盟委員會認可、承認或註冊的機構、團體或委員會 , 可進行、評估及監管相關臨床領域的臨床試驗。聯交所可按情況酌情承認其他機構、團體或委員會為認可機構

3.4 其他生物科技產品

對於完全不屬第3.3段所載類別的生物科技產品的上市申請，若上市申請人能證明有關生物科技產品已通過概念階段（參照包括上文第3.3段所述因素），並具備適合框架或客觀指標可供投資者作出知情投資決定，則聯交所將按情況逐一個別考慮。決定接納這樣的上市申請將屬於須按《主板規則》第2.04條的規定取得證券及期貨事務監察委員會同意作實的修改。若申請人被釐定為合資格根據《主板規則》第十八A章上市，本指引信及第十八A章有關「核心產品」的提述將視為指該申請人的生物科技產品。

3.5 申請人應注意，本第3節所載因素並不涵蓋所有情況，亦沒有**約束力**，聯交所在評估申請人是否適合上市時會考慮所有相關情況。

4. 屬生物科技公司的新申請人的擁有權維持不變

4.1 聯交所評估申請人是否適合上市時，會檢視其在上市申請日期前12個月內的擁有權可曾變動。

5. 現有股東認購股份

5.1 根據《主板規則》第十八A章上市的生物科技公司預期極需不斷融資，以將核心產品推出市場。生物科技公司的現有投資者可能是因對公司前景有信心而認購其股份，故亦可能希望可以繼續參與公司日後的集資活動，以免自己的持股被攤薄。過往，以美國市場所見，大部分在首次公開招股階段已有的股東都會繼續參與發行人上市後的集資活動。

5.2 基於生物科技公司很可能有龐大融資需要，非常需要現有股東配合，聯交所容許生物科技公司的現有股東參與其首次公開招股，前提是發行人必須遵守《主板規則》第8.08(1)條及18A.07條有關公眾持股的規定。

6. 計算百分比率

6.1 由於根據《主板規則》第十八A章上市的生物科技公司毋須在上市時符合任何財務資格測試，對這些發行人擬進行的交易適用收益比率及盈利比率在某些情況下未必適宜。

6.2 聯交所可按《主板規則》第14.20條酌情不對根據第十八A章上市的生物科技公司適用收益比率及盈利比率，改為按情況考慮以其他相關的規模指標（包括發行人提議的特定行業所用的測試）來替代。上市發行人須提供其認為適合的其他測試供聯交所作出考慮。

7. 會計師報告

根據第十八A章申請上市且會計師報告只涵蓋兩個會計年度的生物科技公司務請留意，其必須申請豁免證明書，以豁免遵守香港法例第32章《公司（清盤及雜項條文）條例》附表三的相關披露規定。

第二部分

香港交易所指引信
HKEX-GL[]-[] ([date])

事宜	採用不同投票權的公司是否適合上市
上市規則及規例	《主板規則》第8.04及8A.04條 HKEX-LD43-3

重要提示：本函不凌駕《上市規則》的規定，亦不取代合資格專業顧問的意見。若本函與《上市規則》存在衝突或有不一致的地方，概以《上市規則》為準。有關《上市規則》或本函的詮釋，可以保密方式向上市部查詢。除另有指明外，《上市規則》界定的詞彙在本函中具相同涵義。

1. 目的

- 1.1 本函就聯交所判別採用不同投票權架構的申請人是否適合根據《主板規則》第8A.04條上市時所考慮的因素提供指引。
- 1.2 本函亦列出聯交所對憑藉不同投票權架構來證明其符合《中華人民共和國外國投資法(草案)》的規定的發行人的處理方法。

2. 本指引信的適用

- 2.1 股東投票權與股權比例相對稱的概念（常稱為「一股一票」原則）是投資者保障的重要一環，有助維持控股股東權益與其他股東權益一致，在管理層表現未如理想時，持有發行人最大股權的股東也會有能力罷免相關管理層。
- 2.2 聯交所認為「一股一票」原則仍然是賦予股東權力及使股東權益一致的最理想方法。因此，聯交所在行使酌情權接受以不同投票權架構申請上市的事宜上定將極其節制。申請人即使具備本指引信所載特點，亦不代表聯交所就會確信該名申請人適合採用不同投票權架構上市。採用不同投票權的申請人即使符合本指引信的規定，聯交所仍可拒絕其上市申請。

3. 相關《上市規則》條文

3.1 《主板規則》第8A.04條訂明，新申請人尋求以不同投票權架構上市必須證明其合資格及適合以不同投票權架構上市。

3.2 《主板規則》第8.04條訂明，發行人及其業務必須屬於聯交所認為適合上市者。

4. 指引

是否適合採用不同投票權架構上市

4.1 除《主板規則》內其他上市規定外，申請人還必須證明其具備以下特點，以向聯交所證明其適合以不同投票權架構在香港上市。

4.2 創新產業公司

申請人必須是創新產業公司。聯交所認為，對《主板規則》而言的創新產業公司應具備多於一項的下述特點：

- (a) 能證明公司成功營運有賴其核心業務應用了(1)新科技；(2)創新理念；及/或(3)新業務模式，亦以此令該公司有別於現有行業競爭者；
- (b) 研究及開發為公司貢獻一大部分的預期價值，亦是公司的主要活動及佔去大部分開支；
- (c) 能證明公司成功營運有賴其獨有業務特點或知識產權；及/或
- (d) 相對於有形資產總值，公司的市值/無形資產總值極高。

聯交所相信，何謂「創新」將視乎申請人所屬行業及市場的狀況，且會隨着科技、市場及行業發展而有變。譬如一個新穎及「創新」的業務模式長此以往被其他業內人士採用，漸漸也就可能不見得如何新穎或「創新」。另一方面，若一家公司另闢新徑，發展出「創新」方式使用既有科技，反可能因此而合資格採用不同投票權架構上市。因此，某家公司合資格以不同投票權架構上市，不一定表示另一名有類似技術、創新或業務模式的申請人亦合資格以不同投票權架構上市。

聯交所將審視每個個案的具體事實及情況，釐定申請人是否已經證明其是本段所述的創新公司。單憑表面上在傳統業務應用新科技並不足以證明有關公司具備本段所載特點。因此，舉例說，在網上銷售平台經營零售業務的申請人，若未能證明其具備其他鮮明的特點，聯交所可能認為其未必適合以不同投票權架構上市。

4.3 公司業務成功

申請人必須能證明其有高增長業務的紀錄，可利用業務活動、用戶、客戶、單位銷售、收益、盈利及/或市場價值（如適用）等營運數據客觀計量，及證明高增長軌跡預期可持續。

4.4 不同投票權持有人的貢獻

公司價值主要來自或依賴無形的人力資源，每名不同投票權受益人的技能、知識及/或戰略方針均對推動公司業務增長有重大貢獻。

4.5 不同投票權持有人的角色

(a) 每名不同投票權受益人必須為個人，並均積極參與業務營運的行政事務，為業務持續增長作出重大貢獻；及

(b) 發行人上市時，每名不同投票權受益人必須都是其董事。

4.6 外界認可

申請人必須已曾得到最少一名資深投資者³²提供相當數額的第三方投資（不只是象徵式投資），且至進行首次公開招股時仍未撤回投資。該等投資者於上市時的總投資額最少有50%要保留至首次公開招股後滿六個月（在主要投資者符合規定的前提下，個別投資水平微不足道的投資者無需滿足此要求）。如果申請人是由母公司分拆出來，聯交所一般不要求申請人證明其曾得到第三方提供相當數額的投資³³。

³² 經考量其淨資產或管理資產、相關投資經驗以及於相關範疇的知識及專業技能等方面因素後，聯交所認為具備豐富經驗的投資者。

³³ 評估申請人是否合資格及適合以不同投票權架構上市時，分拆出來的申請人將接受獨立評估，母公司（不論於聯交所還是海外市場上市）的特點及業務紀錄概不計算。

- 4.7 聯交所保留權利，如申請人的不同投票權架構極端不符合管治常態（例如普通股完全不附帶投票權），其亦可以不適合上市為由拒絕該名申請人。
- 4.8 申請人應注意，本第4節所載因素並不涵蓋所有情況，亦沒有約束力，聯交所在評估申請人時會考慮所有相關情況。

5. 中國外國投資法

- 5.1 現行內地法律對若干行業設有外資所有權限制。「外資」按投資形式界定，即是否以外商獨資企業、中外合資企業或合約形式的合營企業的形式投資。
- 5.2 2015年1月，商務部刊發《中華人民共和國外國投資法（草案）》，擬用以取代當時限制外資的內地法律。該草案穿越投資形式，按多項因素界定何謂「外資」，當中包括投資公司控制人或實際控制人的公民身份。根據《中華人民共和國外國投資法（草案）》，由中國公民控制或實際控制的公司不受外資法限制。
- 5.3 聯交所現時對於經營有限制行業發行人的做法載於上市決策HKEX-LD43-3。由於《中華人民共和國外國投資法》仍屬草案形式，未有暫定實施日期，聯交所將繼續按每宗個案的個別情況去研究並判斷發行人提出的安排可否提供適當投資者保障。按此做法，發行人或須證明若中國正式發布《中華人民共和國外國投資法》，其有能力遵守《中華人民共和國外國投資法（草案）》的規定。聯交所過去曾接受發行人只披露相關風險而毋須說明若《中華人民共和國外國投資法（草案）》他日正式立法其將如何符合當中規定，未來亦當繼續採用此方針。
- 5.4 如《中華人民共和國外國投資法（草案）》生效，採用不同投票權架構的發行人（若不同投票權的持有人是中國公民）或可使用不同投票權去證明其符合《中華人民共和國外國投資法（草案）》的規定，因為有關從事受外資法限制行業的發行人實際是由這些中國公民控制。就此，聯交所認為不同投票權及外資所有權限制是不同的獨立事宜。《中華人民共和國外國投資法（草案）》刊發後，已有多名發行人透過多種可符合外資擁有權限制但不牽涉不同投票權的機制在聯交所上市。

5.5 若然申請人擬透過不同投票權證明其可符合《中華人民共和國外國投資法(草案)》的規定，基於不同投票權在第八A章所規定保障措施下不會永久存在，申請人必須清楚披露其不同投票權有可能失效，屆時其未必符合《中華人民共和國外國投資法(草案)》的規定。

第三部分

香港交易所指引信
HKEX-GL[]-[] ([date])

事宜	合資格發行人是否適合根據《上市規則》第十九C章作第二上市
上市規則及規例	《主板規則》第8.04及19C.02條 HKEX-LD43-3

重要提示：本函不凌駕《上市規則》的規定，亦不取代合資格專業顧問的意見。若本函與《上市規則》存在衝突或有不一致的地方，概以《上市規則》為準。有關《上市規則》或本函的詮釋，可以保密方式向上市部查詢。除另有指明外，《上市規則》界定的詞彙在本函中具相同涵義。

1. 目的

- 1.1 本函為根據《主板規則》第十九C章申請第二上市的申請人提供指引，闡釋聯交所判別申請人是否適合根據《主板規則》第19C.02條上市時所考慮的因素。
- 1.2 本函亦就根據《主板規則》第十九C章申請第二上市的申請人使用合約安排或架構（「合約安排」）間接擁有及控制其相關部分業務的事宜向其提供指引。

2. 相關《上市規則》條文

- 2.1 《主板規則》第8.04條訂明，發行人及其業務必須屬於聯交所認為適合上市者。
- 2.2 《主板規則》第19C.02條訂明，根據第十九C章尋求第二上市的合資格發行人必須向聯交所證明其合資格及適合上市。

3. 指引

是否適合上市

- 3.1 一般而言，若合資格發行人是具備下文第3.2段所載特點的創新產業公司，聯交所將視其為適合根據第十九C章作第二上市。

3.2 聯交所認為，對《上市規則》而言的創新產業公司應具備多於一項的下述特點：

- (a) 能證明公司成功營運有賴其核心業務應用了(1)新科技；(2)創新理念；及/或(3)新業務模式，亦以此令該公司有別於現有行業競爭者；
- (b) 研究及開發為公司貢獻一大部分的預期價值，亦是公司的主要活動及佔去大部分開支；
- (c) 能證明公司成功營運有賴其獨有業務特點或知識產權；及/或
- (d) 相對於有形資產總值，公司的市值/無形資產總值極高。

聯交所相信，何謂「創新」將視乎申請人所屬行業及市場的狀況，且會隨着科技、市場及行業發展而有變。譬如一個新穎及「創新」的業務模式長此以往被其他業內人士採用，漸漸也就可能不見得如何新穎或「創新」。另一方面，若一家公司另闢新徑，發展出「創新」方式使用既有科技，反可能因此而合資格在《上市規則》第19C章下上市。因此，某家公司合資格在《上市規則》第19C章下上市，不一定表示另一名有類似技術、創新或業務模式的申請人亦合資格在《上市規則》第19C章下上市。

聯交所將審視每個個案的具體事實及情況，釐定申請人是否已經證明其是本段所述的創新公司。單憑表面上在傳統業務應用新科技並不足以證明有關公司具備本段所載的特點。因此，舉例說，在網上銷售平台經營零售業務的申請人，若未能證明其具備其他鮮明的特點，聯交所可能認為其未必適合在《上市規則》第19C章下上市。

3.3 申請人應注意，本第3節所載因素並不涵蓋所有情況，亦沒有約束力，聯交所在評估申請人時會考慮所有相關情況。

3.4 即使合資格發行人符合第3.2段所載的特點，聯交所仍可酌情認為其不適合循新優待渠道上市；申請人在任何情況下均必須符合《主板規則》第8.04條的一般合適性規定。

4. 合約安排

4.1 從事受外資擁有權限制的行業的公司，一般都採用合約安排去間接擁有及控制其受外資擁有權限制的業務。

- 4.2 聯交所現時對合約安排的處理方針載於上市決策HKEX-LD43-3。其中，合約安排的設計須嚴限於達致申請人的業務目標，以及把與相關中國法規出現衝突的可能性減至最低，而個別發行人或須證明若中國正式發布《中華人民共和國外國投資法》，其有能力遵守《中華人民共和國外國投資法（草案）》的規定。
- 4.3 聯交所注意到，在合約安排方面，合資格交易所的規定不及聯交所的規定廣泛。這意味著許多採用合約安排在合資格交易所上市的內地公司，其合約安排在各方面都不符合我們的現有指引。這些公司可能會認為，為第二上市而改動公司架構以符合聯交所對合約安排的規定，實屬沒有必要也不切實際之舉。
- 4.4 對應第十九C章利便創新產業公司第二上市的目的，獲豁免的大中華發行人（即在聯交所刊發建議前已在合資格交易所上市的大中華發行人（亦即非為監管套利而在海外上市者）），將可按其既有的合約安排作第二上市，並只要符合下列規定，亦毋須證明其能夠符合《中華人民共和國外國投資法（草案）》的規定：³⁴
- (a) 發行人須向聯交所提供中國法律意見，說明其合約安排符合中國法律、規則及法規；
及
 - (b) 申請人必須遵守上市決策HKEX-LD43-3所載的披露規定。
- 4.5 根據第十九C章申請第二上市的不獲豁免的大中華發行人必須確保其已遵守上市決策HKEX-LD43-3所載的聯交所規定。個別申請人亦可能須證明若中國正式發布《中華人民共和國外國投資法》，其有能力遵守《中華人民共和國外國投資法（草案）》的規定。
- 4.6 若根據第十九C章申請第二上市的申請人以不同投票權證明其能夠遵守《中華人民共和國外國投資法（草案）》，而該不同投票權不會無限期地存在（譬如只是持有人個人所有，不能轉授，或受日落條款約束），申請人必須清楚披露其不同投票權有可能失效，屆時其未必符合《中華人民共和國外國投資法》的規定。

³⁴ 非大中華發行人亦將能夠按既有的合約安排（如有）作第二上市。

附錄三： 回應人士名單

具名回應人士

名稱/姓名	類別	代表
機構		
ACCA Hong Kong ³⁵	專業團體 / 業界組織	24,000 名會員及 71,000 名學員
ACEA	其他	不適用
AIMA Life-Tech (Shanghai) Ltd.	其他	不適用
安捷國際控股有限公司	企業融資公司 / 銀行	不適用
Allianz Global Investors Asia Pacific Limited	投資管理公司	不適用
Ally Bridge LB Healthcare Fund	其他	不適用
Alternative Investment Management Association	投資管理公司	超過 1,800 名企業會員 (其基金經理會員所管理資產總值 1.8 萬億美元)
Aptorum Group Limited	其他	不適用
Asian Corporate Governance Association	專業團體 / 業界組織	超過 100 名企業會員 (其中三分二為機構投資者，管理資產總值約 26 萬億美元)
Asia Securities Industry & Financial Markets Association - Asset Management Group	專業團體 / 業界組織	超過 80 家成員公司 ³⁶
Asia Securities Industry & Financial Markets Association - Equity Capital Markets Committee	專業團體 / 業界組織	超過 80 家成員公司

³⁵ 特許公認會計師公會

³⁶ 包括許多行內領先金融機構，買賣兩方皆有，包括銀行、資管公司、律師行及市場基建服務提供商

名稱/姓名	類別	代表
上海奧科達生物醫藥科技有限公司	其他	不適用
Australian Council of Superannuation Investors	專業團體 / 業界組織	38 名澳洲及國際資產擁有人以及機構投資者。擁有資產超過 2.2 萬億元，平均擁有各澳洲 ASX200 公司 10% 股權
B Action Company Limited	其他	不適用
北京德和衡律師事務所	律師行	不適用
BFC Group	其他	不適用
BOCI Asia Limited	企業融資公司 / 銀行	不適用
BioLingus GmbH	其他	不適用
BlackRock	投資管理公司	不適用
BMO Global Asset Management	投資管理公司	不適用
香港英商會	專業團體 / 業界組織	超過 1,000 名成員 ³⁷
British Columbia Investment Management Corporation	投資管理公司	不適用
Bull Capital Partners (Hong Kong) Limited	投資管理公司	不適用
Capital International, Inc.	投資管理公司	不適用
國泰航空有限公司	上市公司	不適用
香港上市公司商會	專業團體 / 業界組織	20 家上市公司
Chartwell Capital Limited	企業融資公司 / 銀行	不適用
China Asset Management (HK) Ltd.	投資管理公司	不適用
灼識諮詢	其他	不適用

³⁷ 包括大型跨國公司，以及大量中小企業，涵蓋許多不同的英資、華資、國際及中資公司。

名稱/姓名	類別	代表
中國國際金融香港證券有限公司	企業融資公司 / 銀行	不適用
China Merchants Bank International	企業融資公司 / 銀行	不適用
China Renaissance Securities (HK) Limited	企業融資公司 / 銀行	不適用
China Resources Pharmaceutical Group Limited	其他	不適用
中信建投國際	企業融資公司 / 銀行	不適用
CITIC Securities	企業融資公司 / 銀行	不適用
公民黨	其他	不適用
信銀(香港)資本有限公司	企業融資公司 / 銀行	不適用
Council of Institutional Investors	專業團體 / 業界組織	不適用
南方東英資產管理有限公司	投資管理公司	不適用
德諾資本	企業融資公司 / 銀行	不適用
締脉生物醫藥科技(上海)有限公司	其他	不適用
安永會計師事務所	會計師行	不適用
香港歐洲商務協會	其他	15 家以香港為基地及 1 家以澳門為基地的歐洲商會
Eversheds Sutherland	律師行	不適用
Fidelity International	投資管理公司	不適用
金融發展局	其他	23 名金發局成員
Florida State Board of Administration	其他	不適用
格諾生物科技(中國)有限公司	其他	不適用

名稱/姓名	類別	代表
GES International AB	企業融資公司 / 銀行	不適用
Global Legal Entity Identifier Foundation (GLEIF)	其他	不適用
Gortune Limited	其他	不適用
鷹君集團有限公司	上市公司	不適用
通德股權投資管理 (上海) 有限公司	投資管理公司	不適用
Hermes Investment Management	投資管理公司	不適用
香江資本有限公司	企業融資公司 / 銀行	不適用
霍金路偉律師行	律師行	不適用
香港飛機工程有限公司	上市公司	不適用
Hong Kong Baptist University - Department of Accountancy & Law	其他	不適用
香港總商會	專業團體 / 業界組織	23 個行業及功能委員會以及多個專題小組
香港特許秘書公會	專業團體 / 業界組織	超過 5,800 名會員及 3,200 名學員
香港董事學會	專業團體 / 業界組織	超過 2,400 名董事 ³⁸
香港投資基金公會	專業團體 / 業界組織	超過 67 家基金管理公司，管理約 1,350 個證監會認可基金，管理資產總值約 1.1 萬億美元。並有 58 名附屬會員及聯席會員
香港專業及資深行政人員協會	專業團體 / 業界組織	超過 700 名會員
香港證券業協會有限公司	專業團體 / 業界組織	來自約 350 家香港經紀行超過 1,100 名會員

³⁸ 呼籲提升企業管治及董事專業技能

名稱/姓名	類別	代表
香港證券學會	專業團體 / 業界組織	不適用
香港財經分析師學會	專業團體 / 業界組織	超過 6,700 名會員
香港創業及私募投資協會	專業團體 / 業界組織	成員來自超過 350 家公司
Hua Medicine	其他	不適用
華泰金融控股(香港)有限公司	企業融資公司 / 銀行	不適用
Huineng Asset Management Limited	投資管理公司	不適用
ICBC Credit Suisse Asset Management (International) Company Limited	企業融資公司 / 銀行	不適用
ICBC International Holdings Limited	企業融資公司 / 銀行	不適用
Instinet	企業融資公司 / 銀行	不適用
The Institute of Financial Planners of Hong Kong	專業團體 / 業界組織	不適用
Institute of Financial Technologists of Asia (IFTA)	企業融資公司 / 銀行	不適用
International Corporate Governance Network	專業團體 / 業界組織	來自超過 45 個市場的 638 名會員，包括負責管理資產超過 26 萬億美元的投資者
投資者教育中心	其他	不適用
麥振興律師事務所	律師行	不適用
眾達國際法律事務所	律師行	不適用
JW Therapeutics (Shanghai) Co., LTD.	投資管理公司	不適用
金利豐金融	企業融資公司 / 銀行	不適用
KPMG	會計師行	不適用
瑞生國際律師事務所	律師行	不適用

名稱/姓名	類別	代表
香港律師會	專業團體 / 業界組織	超過 10,000 名會員
Legal & General Investment Management	投資管理公司	不適用
Leucadia Investment Management	投資管理公司	不適用
洛克律師事務所	律師行	不適用
孖士打律師行	律師行	不適用
繆氏律師事務所 (繆氏與漢坤律師事務所聯營)	律師行	不適用
Micurx Pharmaceuticals	其他	不適用
Nan Fung Group (Nan Fung Life Sciences)	其他	不適用
Norges Bank Investment Management	投資管理公司	不適用
Norton Rose Fulbright	律師行	不適用
莫乃光立法會議員 (資訊科技界)辦事處	其他	不適用
張華峰立法會議員 (金融服務界)辦事處	其他	不適用
梁繼昌立法會議員 (會計界)辦事處	其他	不適用
團結香港基金	其他	不適用
PGGM Investments	投資管理公司	不適用
PlantaRx Limited	其他	不適用
羅兵咸永道會計師事務所	會計師行	不適用
Sanwa Biotech Ltd	其他	不適用
Shearman & Sterling	律師行	不適用
Sidley Austin LLP	律師行	不適用

名稱/姓名	類別	代表
中化香港(集團)有限公司	上市公司	不適用
世達國際律師事務所	律師行	不適用
司力達律師事務所	律師行	不適用
SQ Capital Group Limited	企業融資公司 / 銀行	不適用
蘇利文·克倫威爾(香港)律師事務所	律師行	不適用
太古股份有限公司	上市公司	不適用
太古地產有限公司	上市公司	不適用
Time Medical Corp	其他	不適用
Time Medical Limited	其他	不適用
Tung Tai Group Limited	企業融資公司 / 銀行	不適用
TUS Corporate Finance Limited	企業融資公司 / 銀行	不適用
United First Partners	企業融資公司 / 銀行	不適用
領航投資香港有限公司	企業融資公司 / 銀行	不適用
Viva Biotech Ltd.	其他	不適用
Vivo Capital	企業融資公司 / 銀行	不適用
香港菁英會	專業團體 / 業界組織	不適用
Yu Ming Investment Management Limited	投資管理公司	不適用
3H Health Investment Management (HK) Ltd	投資管理公司	不適用
上海帕尼生物科技有限公司	其他	不適用
上海張江浩成創業投資有限公司	投資管理公司	不適用
上海海抗中醫藥科技發展有限公司	其他	不適用

名稱/姓名	類別	代表
東曜藥業有限公司	其他	不適用
中投證券國際融資有限公司	企業融資公司 / 銀行	不適用
優客工場 (北京) 創業投資有限公司	投資管理公司	不適用
興業證券股份有限公司	企業融資公司 / 銀行	不適用
北京中十盈信息諮詢有限公司	其他	不適用
北京寬厚醫藥科技有限公司	其他	不適用
北京智充科技有限公司	其他	不適用
北京首鋼朗澤新能源科技有限公司	其他	不適用
安信國際金融控股有限公司	企業融資公司 / 銀行	不適用
固高科技集團	其他	不適用
國元證券股份有限公司 投資銀行總部	企業融資公司 / 銀行	不適用
天士力醫藥集團股份有限公司	其他	不適用
尊嘉証券(香港)有限公司	企業融資公司 / 銀行	不適用
常州睿泰投資管理有限公司	投資管理公司	不適用
廣州市奇源庫投資管理 有限公司	投資管理公司	不適用
時富財富管理有限公司	投資管理公司	不適用
樸素資本管理有限公司	投資管理公司	不適用
東建國際	其他	不適用
漢坤律師事務所 - 深圳	律師行	不適用
江蘇凌雲國際	其他	不適用
深圳市中農網有限公司	其他	不適用
深圳市小橙堡文化傳播	其他	不適用

名稱/姓名	類別	代表
有限公司		
深圳市前海梧桐併購投資基金管理有限公司	投資管理公司	不適用
煙臺創新創業投資有限公司	投資管理公司	不適用
珠海梧桐領航投資管理有限公司	投資管理公司	不適用
碧沃豐生物科技股份有限公司	其他	不適用
聊城市東昌府區天元小額貸款股份有限公司	企業融資公司 / 銀行	不適用
興證國際	企業融資公司 / 銀行	不適用
藍濤亞洲	其他	不適用
蘇港青年交流促進會	其他	不適用
通商律師事務所	律師行	不適用
陝西佰美基因股份有限公司	其他	不適用
香港中國企業協會 上市公司委員會	專業團體 / 業界組織	超過 1,000 名會員
香港發現者機器人有限公司	其他	不適用
高銀國際 (香港) 金融集團 有限公司	企業融資公司 / 銀行	不適用
個人		
Basil Hwang	其他	不適用
Cassie Chen	其他	不適用
Charles Hsu	其他	不適用
Chris Song	其他	不適用
CY Wong	其他	不適用
CY Zhao	其他	不適用
Danyi Wen	其他	不適用
Doris Jiang	其他	不適用

名稱/姓名	類別	代表
Eric Wu	其他	不適用
Jimmy Mak	其他	不適用
Jimmy Zhang	其他	不適用
Jin Rui Oh	機構投資者員工	不適用
Judy Tsui	其他	不適用
Judy Zhu	其他	不適用
Jun Bao	其他	不適用
Kaipeng Xia	其他	不適用
Karen Liu	其他	不適用
Lance Wong	其他	不適用
Leven Li	其他	不適用
Liang LIN (Stephen)	其他	不適用
Ling Hu Ming	其他	不適用
Matthew Harrison	其他	不適用
Nan Li	其他	不適用
Nick Tse	其他	不適用
Nova Liu	其他	不適用
Patrick Sik Ming Yuen	其他	不適用
Robin Fox	其他	不適用
Sherry He	其他	不適用
Silong Zhou	其他	不適用
Stella SHI	其他	不適用
Steve Chen	其他	不適用
Su Linlin	其他	不適用
Way Lau	其他	不適用
William Cao	其他	不適用
Yali Zhu	其他	不適用
劉建華	其他	不適用

名稱/姓名	類別	代表
傅昂	其他	不適用
徐斌	其他	不適用
潘君宇	其他	不適用
秦波	機構投資者員工	不適用
謝佩靜	其他	不適用
陳治中	其他	不適用
陳秋亦	其他	不適用
齊念民	其他	不適用

不具名回應人士

類別	數目
企業融資公司 / 銀行	12
個人投資者	1
投資管理公司	5
律師行	6
上市公司	1
其他	52
總計	77

附錄四： 回應意見的定量分析

《上市規則修訂諮詢文件》誠邀公眾人士就下述兩方面提出意見：(a)諮詢文件所載建議的內容；及(b)落實有關建議（假設按諮詢文件所載實施）所需改動的《上市規則》草擬本。

為進行定量分析，及考慮到部分回應人士僅回應特定章節而非全部建議，聯交所將每個建議新章節的回應意見分別逐一分析。在每一章，聯交所都按回應意見的內容將其分為下列四類：

- (a) 支持採納建議及《上市規則》草擬本（無修訂）；
- (b) 支持採納建議及《上市規則》草擬本（附修訂意見）；
- (c) 全盤反對採納有關建議；或
- (d) 未知意見³⁹。

下列各表的總計數目合計超過 283 份（聯交所總共接獲回應意見數目），這是因為對於《上市規則修訂諮詢文件》所討論的三個議題，不少回應人士就多於一個議題提出意見。

由於四捨五入，下表所示的百分比相加總數未必是 100%。

生物科技章節

回應類別	數目	百分比
支持採納建議及《上市規則》草擬本（無修訂）	78	36%
支持採納建議及《上市規則》草擬本（附修訂意見）	128	60%
全盤反對採納有關建議	1	0.5%
未知意見	7	3%
總計	214	100%

³⁹ 「未知」回應指回應人士在標題或內容中表明其回應的是《上市規則修訂諮詢文件》，但無法從其回應中確定其意見。例如，一份回應意見中僅見「謝謝」二字而概無其他文字。

不同投票權架構章節

回應類別	數目	百分比
支持採納建議及《上市規則》草擬本（無修訂）	73	42%
支持採納建議及《上市規則》草擬本（附修訂意見）	73	42%
全盤反對採納有關建議	22	13%
未知意見	6	3%
總計	174	100%

優待第二上市渠道章節

回應類別	數目	百分比
支持採納建議及《上市規則》草擬本（無修訂）	75	69%
支持採納建議及《上市規則》草擬本（附修訂意見）	29	27%
全盤反對採納有關建議	2	2%
未知意見	2	2%
總計	108	100%

建議修訂議題概要

下表載列回應人士就修訂建議及 / 或《上市規則》條文提出實質建議的議題，以及本《上市規則修訂諮詢總結》中我們就回應人士所提議修訂作出的回應及總結的有關段落。

建議修訂 議題	回應修訂建議 段落
生物科技公司	
重新考慮對生物科技公司的限制	60 至 64
上市資格規定	65 至 73
臨床試驗	74 至 76
「資深投資者」及「相當數額的投資」的定義	77 至 89
是否視其他機構為主管當局	90 至 92
其他生物科技公司的上市資格	93 至 97
公眾持股量不計基石投資者	98 至 106
關連人士上市後反攤薄權利	107 至 110
專利	111 至 114
持續披露規定	115 至 117
「造殼」活動	118 至 119
指定機構	120 至 121
會計師報告	122 至 124
盈利預測備忘	125 至 126
營運資金聲明	127 至 128
申請人擁有權不變	130
具不同投票權架構的發行人	
主觀性	170 至 172
「資深投資者」及「相當數額的投資」涵意	173 至 175
可使用一股一票強制規定條文刪除或修訂不同投票權架構	176 至 184

上市時的最高持股限制	185 至 189
透過有限責任合夥、信託、私人公司或其他工具持有不同投票權	190 至 196
擁有權及控制權維持不變	197 至 201
增加不同投票權架構發行人董事會的獨立非執行董事數目	202 至 204
不同投票權保障委員會	205 至 206
有時限的「日落條款」	207 至 213
披露不同投票權在何種情況下終止	214 至 215
披露不同投票權架構、理念及相關風險	216 至 217
以先舊後新方式進行配售	218 至 219
股份回購	220 至 221
股份借貸	222 至 224
披露股東大會上按一股一票基準表決的備考投票結果/或須按一股一票基準決議的其他事宜	225 至 232
不同投票權架構與內地有關外資所有權限制的互動	234 至 239
可附帶不同投票權的股份類別數目	240
培訓	241 至 242
不同投票權受益人作為控股股東	243 至 244
不同投票權受益人的行政角色	245 至 246
披露攤薄效應	247 至 248
合資格發行人第二上市	
機密存檔	275 至 280
豁免	281 至 287
主要成交地轉移到香港	288 至 289

香港交易及結算所有限公司
香港中環港景街一號國際金融中心一期12樓

info@hkex.com.hk
電話：+852 2522 1122 傳真：+852 2295 3106
hkexgroup.com | hkex.com.hk