

# 「不同權」上市4月可申請

## 諮詢開快車 股份加「W」及「B」作識別

香港文匯報訊（記者 馬翠媚）港交所（0388）昨就修改上市規則，以引入同股不同權企業、無收益生物科技企業及放寬第二上市的細則推出特快諮詢。諮詢期由原本預計6至8星期，大幅縮減至4星期到3月23日止，料4月底作總結及接受上市申請，最快上半年有公司上市。對是次諮詢開快車，外界關注是否有企業要求盡快修例以加快上市，港交所行政總裁李小加昨表示，有關議題已討論多年，市場並無大分歧，強調沒必要花費更多時間讓企業等到下半年才上市，因而縮短諮詢期。



港交所昨就引入同股不同權及放寬第二上市等細則推出特快諮詢。左起：港交所上市部營運總裁許淑嫻、港交所監管事務總監兼上市主管戴林瀚、港交所行政總裁李小加、港交所戰略策劃主管霍炳光。

港交所昨公佈的細則諮詢內容，與去年12月發表的框架諮詢總結建議大致相同，是次則加入更多細節。當中生物科技企業上市需要符合多項要求，市值要求維持至少達15億元以上，新加入IPO集資額在內的營運資金至少為未來1年開支的125%，及在首次公開招股至少6個月前有最少一名資深投資者已作出相當數額的投資，以證明該公司的研發及產品已獲得資深第三方投資者認可，以及申請人必須至少有一隻核心產品已通過概念階段等，同時任何令主要業務出現重大變動的交易所必須先取得聯交所同意，而股份代號結尾將加上「B」標記。

### 生科公司門檻要求提高

李小加表示，無收益生物科技企業上市的審批程序，與其他主板申請人的程序相同，而由於聯交所處理生物科技發行人方面的經驗有限，因此在有需要時會就個別申請尋求專家意見，亦擬於上市部及上市委員會引入具相關經驗者，以提高生物科技發行人的能力。問到這些未有收益的生物科技企業，或未必符合上市規則中維持足夠業務運作或資產的

規定，他指有關評估準則與主板上市公司一樣，而除牌程序近日已進行諮詢，諮詢結果將於稍後公佈。

而在同股不同權方面，要求公司上市市值最少須達100億元，如公司市值不足400億元，則年內收入須逾10億元，而採用非同權公司需為創新產業公司，相關股份代號結尾將加上「W」標記。李小加表示，創新產業應具備多於一項的特點，包括能證明公司成功營運是因為其核心應用了高科技、創新理念或新業務模式、研發為公司貢獻大部分預期價值、證明公司成功有賴於業務特點或知識產權，以及公司擁有極高的無形資產總值。

### 有爭議以集體智慧判斷

對於外界認為有關「創新產業」字面要求仍相對抽象和含糊，李小加表示創新產業定義或較為主觀，上市部及上市委員會會根據有關創新產業的指引信作出判斷，相信大部分上市申請結論都不引起重大爭議，然而若真的遇到有爭議個案，將由上市部、上市委員會及證監會利用集體智慧來作出判

斷。以本港作為第二上市制度方面，新制要求申請公司需在合資格交易所，如紐約交易所、納斯達克交易所或倫敦交易所主市場的「高級上市」分類上市，而且在最近兩個會計年度合規記錄良好，同時要求公司在香港第二上市時的市值最少達100億元，市值400億元以下公司年內收入須逾10億元。

而合資格發行人作第二上市，可分為三大類別，包括獲豁免的大中華公司、不獲豁免的大中華公司及非大中華公司，必須證明公司成立所在地的法例與規則可達到聯交所確信的主要股東保障水平。港交所可能要求公司修訂組織章程文件，確保公司能提供主要股東保障水平。

### 容許已上市公司作分拆

港交所補充，有關容許已上市公司分拆新經濟子公司，並以公司名義持有特殊股權，將於是有關同股不同權的建議方案得到落實，正式修改主板規則後3個月內展開另一輪諮詢，以探討有關方案可行性。

## 市值須100億 最多「1股10票」



李小加表示僅接受創新產業公司以「同股不同權」架構申請上市。

式上市的公司，其市值必須超過100億元，如預期市值少於400億元，則公司在最近一個年度必須至少錄得10億元收入。此外，有關公司必須是創新產業公司，擁有高增長業務記錄。

### 重大事項須「1股1票」

在限制不同投票權權力方面，李小加表示，公司上市後不能透過增發新股等模式以增加特殊股權之持股比例。其次，「同股不同權」股份比例最多為1股10票，而同股同權股東必須佔總投票權的10%。

此外，重大事項，如章程文件變動、股份權利變動、委任或罷免非執董、委聘或辭退核數師及自願清盤，必須按「一股一票」的基準投票表決（詳見附表）。

### 賣股退任不同權將失效

在「同股不同權」受益人的限制方面，受益人需要對推動公司業務增長有重大貢獻，並須於上市時及其後一直擔任公司董事。此外，受益人必須於上

市時持有公司10%或以上、50%以下的股份。若「同股不同權」受益人因身故、失去行為能力或退出董事局，有關股份「同股不同權」之權利將終止。此外，屬「同股不同權」的股份如轉移至另一人，相關股份將失去「同股不同權」屬性。

在加強披露方面，「同股不同權」發行人必須在上市文件及公司通訊加入示警字句，讓投資者得以更審慎地作出投資決定。此外，「同股不同權」股份在交易屏幕上，將具有「W」字的股份標記，以作識別。

在加強企業管治方面，「同股不同權」公司必須成立企業管治委員會，以檢視、監察及申報發行人是否有遵守「同股不同權」保障設施。此外，公司必須一直聘用合規顧問，就是否有遵守「同股不同權」保障設施及相關規則提供意見。

在組織章程的法律效力及法律補救行動方面，「同股不同權」保障設施必須納入公司的組織章程文件，而「同股不同權」受益人必須向發行人承諾會遵守「同股不同權」保障設施。

香港文匯報訊（記者 岑健樂）港交所（0388）行政總裁李小加昨表示，由於「同股不同權」涉及一定潛在風險，因此港交所將提出詳細投資者保障措施，以保障小股東權益。這些措施包括設入場門檻、限制不同投票權權力、保障同股同權股東的投票權、加強披露與企業管治等方面。

在入場門檻方面，有意申請以「同股不同權」方

### 不同投票權上市架構撮要

公司上市資格（只限新申請人）	
高市值	至少100億港元及10億港元收入（如市值少於400億港元）
創新產業	申請人必須是創新產業公司
業務成功	業務高增長的記錄
外界認可	獲第三方相當數額的投資
未有盈利生利公司	上市時的預期市值不得少於15億港元，並另有核心產品的開發階段、業績及營運資金及基礎投資者等限制
第二上市合資格發行人	
在合資格交易所上市	紐約交易所、納斯達克及倫敦交易所主市場（只限「高級上市」分類）
合規記錄良好	在合資格交易所上市最少兩個會計年度
高市值	至少100億港元及10億港元收入（如市值少於400億港元）
大中華公司作第二上市	<ul style="list-style-type: none"> <li>於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公司可獲豁免</li> <li>於2017年12月15日後在合資格交易所作主要上市的大中華公司須按照現行《上市規則》修訂組織章程文件，以達到相等的股東保障水平</li> </ul>
不同投票權受益人資格	
只限個人	<ul style="list-style-type: none"> <li>對推動公司業務增長有重大貢獻</li> <li>法團受益人另作諮詢</li> </ul>
只限董事	上市時及其後一直擔任董事
持股量	上市時合共持股至少10%但最多不超過50%
禁止轉讓	<ul style="list-style-type: none"> <li>自然的日落條款</li> <li>容許信託及合法的稅務規劃</li> </ul>

### 「不同權」額外上市規定及股東保障措施

- 上市後不得提高不同投票權比例
- 特別投票權不得超過普通投票權的10倍
- 同股同權股東必須佔投票權的10%
- 重大事宜必須按「一股一票」的基準投票表決：
  - 1 修訂組織章程文件；
  - 2 委任及罷免獨立非執行董事；
  - 3 委聘及辭退核數師；
  - 4 任何類別股份所附帶權利的變動；
  - 5 上市發行人自願清盤。
- 加強披露
  - 在上市文件及公司通訊加入示警字句
  - 股份標記「W」；生科公司股份則標記「B」
- 加強企業管治
  - 企業管治委員會，以檢視、監察及申報發行人是否有遵守不同投票權保障設施
  - 一直聘用合規顧問，就是否有遵守不同投票權保障設施及相關規則提供意見
- 組織章程的法律效力及法律補救行動
  - 不同投票權保障設施必須納入組織章程文件
  - 不同投票權受益人必須向發行人承諾會遵守不同投票權保障設施

製表：香港文匯報記者 岑健樂

## 張華峰：上市監管宜前鬆後緊

香港文匯報訊（記者 周紹基）港交所（0388）昨公佈「新興及創新產業公司上市制度市場諮詢」，加快了同股不同權在港上市的步伐。立法會金融服務界議員張華峰昨認為，未來創新科技公司將成全球經濟發展的火車頭，加上海外市場對爭取新經濟公司展開激烈競爭，故他支持港交所的決定。他認為，諮詢文件中建議保障投資者的措施已經足夠，反而若有太多規限，會窒礙這些公司來港上市意慾。在保護投資者利益及執法上，應交由證監會負責。

他說，「同股不同權」制度是未來10至20年的發展大方向，相信中央政府也鼓勵創新科技公司來港上市，而且內地創新科技發展比本港快，預期未來使用「同股不同權」方式上市會以內地企業為主。

### 新安排有日落條款效果

張華峰一直建議對「不同權」加設「日落條款」，他昨日指出，今次的諮詢沒有設下如「日落條款」等年期限制，他認為

是切合實際需求，因為要吸引那些持有「特別投票權」的董事繼續投資，「日落條款」是不應存在。他又認為，不同投票權的受益人當轉讓其股份後，有關股份已喪失了特殊投票權能力，以及若不同投票權受益人不再是董事、身故或成為無行為能力，其特別投票權也將失效，這方面已經可以做到「日落條款」相似的功能。

對於新規則會否令很多目前的上市公司，分拆其「新經濟」業務作「不同股權」架構上市，張華峰相信，現有的上市公司若要大改動，分拆旗下業務，未必最符合有關公司的利益，但如果分拆出來的業務合乎上市條件及操作，他又看不到有很大的問題。

他強調，公司上市時應該以較寬鬆的準則，待上市後由監管機構監管及執法，不應在上市前已「假定」有關公司「用心不良」，並要處處防範，但希望政府、監管當局和港交所能加強教育投資者，讓他們能夠分辨新經濟公司和了解風險。

至於港交所建議為「同股不同權」的新

經濟公司，以及沒有收入的生物科技公司，其股份編號上加上「W」字及「B」字等識別，他認為有助投資者作出分辨和提高警惕，做法合適。

### 生科公司規限已有平衡

在保障投資方面，新例擬規定風險較高的生物科技公司，在港交所事先同意前，不得進行重大業務變動的交易所，以及有關公司要維持充分營運或資產水平，否則12個月內有機會被除牌，他相信應可對投資者起到一定保障，同時又避免了窒礙公司的運作，認為已作出了平衡。

對於諮詢文件建議，強制「同股不同權」公司成立由大部分獨立董事組成的企業管治委員會，每半年需匯報工作摘要，獨董亦需每3年輪流退任。他也認為，在保障投資者之餘，條件也算合理，相信可獲市場的支持。

至於法團身份的股東是否可享有不同投票權的問題，因牽涉利益複雜，稍後再另行諮詢也是合理的。



張華峰認為諮詢文件中建議保障投資者的措施已經足夠，反而若有太多規限，會窒礙這些公司來港上市意慾。資料圖片

### 證券商協會：增獨董人數添保障

香港文匯報訊（記者 周紹基）港交所（0388）今次就「同股不同權」上市制度的諮詢期，縮短至只有一個月，證券商協會副主席蔡思聰認為諮詢時間並不夠，他認為「新經濟」公司的市值門檻頗高，入場最低限制達到100億元，這明顯只能讓那些已達到頗大規模、甚至早已在外地上市的企业，才能在本港上市，他對本港在這方面的競爭力存疑。

### 高門檻減「出事率」

他指出，港交所今次縮短諮詢期，目前是為了趕快投入競爭，但市價門檻卻定到那麼高，這與「搶生意」的目前有點背道而馳，只能說，容許這麼大型的新經濟公司來港上市，目前是為了將「出事率」減至最低而已。他又認為，新經濟公司可增加獨董的人數，來讓投資者更放心。

至於在股票編號上加入英文字母，能否警惕投資者，他笑言，沒出事的時候總沒人認為有問題，雖然目前難以評估那個英文字母有否作用，但肯定的是股民在輸入股票編號時，要多做一重工夫。