

“企业版”同股不同权重推咨询

市值门槛至少2000亿 特权最长15年每股5票

香港文汇报讯（记者 殷考玲）港交所重启“企业版”同股不同权咨询，建议予法团股东于新兴及创新产业的上市公司中享有同股不同权，市值门槛高至2,000亿港元（港元，下同），特权最长15年及每股5票，较“个人版”的市值100亿港元、特权至身故或卖股、每股10票，都大为提高。有市场人士认为2,000亿港元的市值要求合理，并相信新机制亦有助吸引内地独角兽赴港上市。

法团身份的不同投票权受益人 必须符合以下资格

- 1 本身是创新产业公司，或具新兴及创新产业方面的业务经验，并曾投资于创新产业公司及对此类公司作出贡献的过往记录。
- 2 持有上市申请人至少10%的经济利益，并积极参与其管理或业务至少两年。
- 3 必须在联交所、纽约交易所、纳斯达克或伦敦证券交易所主市场作第一上市，市值至少2,000亿港元。
- 4 必须于上市发行人上市时拥有其至少30%的经济利益，并持续拥有不少于此比率的经济利益。
- 5 法团身份的不同投票权受益人的投票权不得超过普通股投票权的5倍。
- 6 不同投票权须设有时限的“日落”条款，有效期不超过10年，其后可经独立股东批准而续期，每次不超过5年。

资料来源：港交所咨询文件



□ 市场人士相信，“企业版”同股不同权新机制有助吸引内地独角兽赴港上市。

香港前年修改了上市机制，接受个人股东同股不同权，2018年7月9日首只个人股东同股不同权股份小米上市，其后吸引美团、阿里巴巴等股份上市，为港股翻开新篇章。港交所有意引入“企业版”同股不同权的公司上市，惟市场反对声音颇多，则于2018年7月煞停咨询。事隔逾年半，港交所昨公布重新展开相关咨询，公众可于5月1日前表达意见。

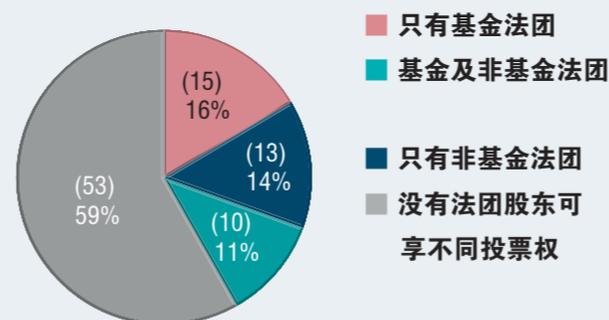
港交所上市主管陈翊庭昨表示，在有关不同投票权的讨论中，是否容许法团实体享有不同投票权是重要议题，港交所认为应就此咨询市场意见。鉴于议题的复杂性，港交所在咨询建议中尽量充分呈现各种不同观点，力求忠实反映这种不同投票权架构的好处及风险，同时兼顾强化监管的需求。

须创新产业或相关经验

关于港交所就同股不同权的企业控股公司资格标准提出多个主要规定建议，业务性质方面，同股不同权的企业控股公司本身必须是创新产业公司，或具有一个或多个新兴及创新产业方面的业务经验，并有曾投资于创新产业公司及对此类公司作出贡献的过往记录；其次，必须持有上市申请人至少10%的经济利益，并积极参与其管理或业务至少两年。

市值门槛方面，同股不同权的企业控股公司必须在联交所、纽约交易所、纳斯达克或伦敦证券交易所主市场作第一上市，市值至少2,000亿港元。其次是，必须于上市发行人上市时拥有其至少30%的经济利益，并持续拥有不少于此比率的经济利益。投票权方面，同股不同权的企业控股公司的投票权不得超过普通股投票权的5倍。此外，不同投票权须设有时限的“日落”条款，有效期不超过10年，其后可经独立股东批准而续

内地赴美上市的不同投票权架构 发行人的不同投票权受益人(公司数目)



期，每次不超过5年。

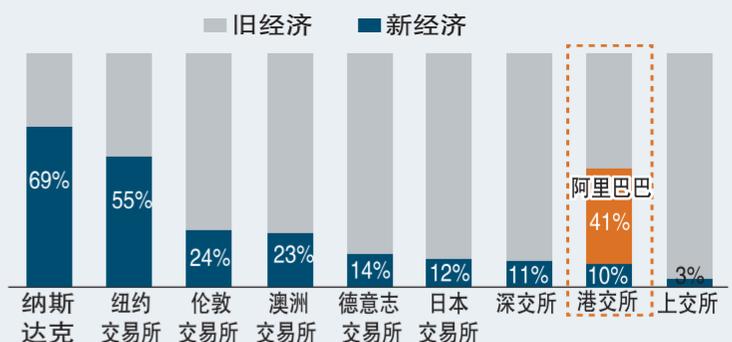
张华峰：市值要求合理

对于港交所推出企业版“同股不同权”咨询文件，立法会金融服务界议员张华峰昨表示，同股不同权的企业控股公司市值至少2,000亿港元的要求合理，因为2,000亿港元不是计资产值或赚钱能力，对企业来说应该不难达到。至于不同投票权须设有时限的“日落”条款，有效期不超过10年，他认为现今市场瞬息万变，10年时间有点长，如果是5至8年会较为适合。

植耀辉：吸中概股赴港

另一方面，耀才证券研究部总监植耀辉认为，市值至少2,000亿港元的要求合理，基本在上海上市的部分中概股已符合要求，如百度、京东等，相信企业版的同股不同权有利中概股赴港上市。至于安永亚太区上市服务主管蔡伟荣称，以个人观点来看，咨询文件对法团身份的不同投票权受益人要求门槛高，条款也相对复杂，如要创新产业公司要符合当中的条款或相对较难。

过去10年上市新经济及旧经济公司的组成(按市值计)



资料来源：彭博(2019年12月)

美上市中企法团股东普遍享不同权

美国经验

香港文汇报讯（记者 岑健乐）港交所向市场咨询应否实施“企业版”同股不同权，即赋予“法团身份的不同投票权受益人”享有同股不同权，为香港资本市场发展注入新的动力。

所谓“法团身份的不同投票权受益人”，可分为两类：一，非基金法团股东——所经营业务与投资无关，譬如分拆公司的母公司或自营非投资相关业务的战略投资者。二，基金法团股东——投资实体或基金（譬如私募/创投基金）。事实上，近年在美国的交易所寻求上市的内地新兴及创新产业发行人，均有法团身份不同投票权受益人。例子包括有道、腾讯音乐娱乐及虎牙等三家来自内地的互联网软件及服务公司。

美国的经验显示，在2010年至2019年11月间在美国上市，总共91家的内地不同投票权发行人当中，38名发行人(42%)均有可享不同投票权的法团股东，而其中15名(16%)将不同投票权只授予基金法团股东、13名(14%)只授

予非基金法团股东、10名(11%)同时授予基金及非基金法团股东。

内地42独角兽市值4.2万亿

根据去年11月的数据，现时中国50大非上市独角兽公司中，有非基金法团股东（都是发展成熟的上市公司）的占了42家。根据最新一轮集资活动所得的估值，这42家独角兽公司的合计市值共5,400亿美元（约逾4.2万亿港元，相当于香港股市市值12%）。

因此，法团身份的不同投票权受益人对公司而言很重要，若不接受法团身份的不同投票权受益人，那么非上市独角兽公司，可能会继续选择于美国，而非香港上市，对香港投资者而言，将失去在本土市场投资它们的机会。

港若不把握机会 将拱手让美

此外，在美上市的相关中企资料亦显示，拥有法团身份不同投票权受益人的上市中企，大部分都拥有高市值、属于新兴及创新产业公司、上市法团受益人市值大于2,000亿港元等特点。