

CHARLTONS

易周律师行



通讯 - 香港法律

2017年6月

香港交易所就新经济公司所建议设立的创新板展开咨询

2017年6月16日, 香港联合交易所有限公司(联交所) 刊发其建议设立创新板之框架咨询文件¹, 列载设立独立于主板及创业板的创新板之建议, 以开放香港资本市场, 吸引更广泛类型的发行人。同一时间, 联交所刊发了另一份相关文件, 名为《检讨创业板及修订《创业板规则》及《主板规则》的咨询文件²》(创业板咨询文件), 建议重新将主板定位为更大型公司上市的「主要」板块, 而创业板将继续服务中小企业。主板及创业板将须遵守较高的上市门槛, 并建议额外修订《创业板上市规则》以回应对创业板上市申请人及上市公司的质素及表现的关注。易周律师行已就创业板咨询文件列载的建议另外刊发了法律简讯。联交所亦已就该等建议刊发一系列常问问题³。

该两份文件的咨询期为两个月, 公众须于2017年8月18日或之前提交回应。

以下为创新板框架咨询文件所提建议之摘要。

设立创新板之理据

过去八年, 即使香港有五年都是世界上为首次公开招股资金募集的第一大市场, 联交所亦知悉提高其竞争力之需要。根据联交所提供的数据, 来自金融及地产行业公司占香港市场总市值44%, 然而, 新经济公司只占香港市场总市值3%。相比之下, 美国纳斯达克证券市场、纽约证券交易所(纽约交易所)及伦敦证券交易所(伦敦交易所)的比例分别为60%、47%及15%。联交所担忧高增长行业公司在香港市场占比偏低的情况可能会导致香港市场发展停滞不前、令投资者失去兴趣。

香港首次公开招股市场亦要面对来自内地上市场所(包括分别于2009年及2012年针对新兴及创新型公司设立的深圳创业板及全国中小企业股份转让系统(亦称“新三板”))不断提升的竞争力。香港在争取内地一些最具吸引力的资讯科技公司来港上市时, 亦要面对来自美国的竞争, 而部分的原因是美国的交易所容许不同投票权架构的公司上市, 而香港是不容许的。这导致中国主要公司如阿里巴巴集团控股有限公司、百度公司、京东商城及新浪微博都在纽约上市。根据框架咨询文件, 新加坡交易所正考虑容许不同投票权架构的公司上市, 伦敦亦已建议容许不同投票权架构的大型国际公司于“国际板”上市。该等建议如获落实, 这会对香港作为上市场所带来日益严峻的竞争。联交所因而建议容许不同投票权架构的新经济

¹ https://www.hkex.com.hk/chi/newsconsul/mktconsul/Documents/cp2017061_c.pdf

² https://www.hkex.com.hk/chi/newsconsul/mktconsul/Documents/cp2017062_c.pdf

³ https://www.hkex.com.hk/chi/newsconsul/hkexnews/2017/Documents/1706163news_c.pdf

CHARLTONS

易周律师行

通讯 - 香港法律

2017年6月

公司于创业板上市，亦会容许在纽约交易所或美国纳斯达克证券市场作第一上市的不同投票权架构的内地新经济公司在香港作第二上市。

创新初板

主要建议摘要如下：

建议方案

创业板框架咨询文件所刊载的建议是希望提升香港对新经济行业的公司的吸引力。该等公司具有以下一项或多项特质，而此等特质目前正妨碍其在香港上市：

1. 尚未盈利的公司；
2. 采用非传统管治架构（例如不同投票权架构）的公司；及
3. 拟在联交所作第二上市的中国内地公司。

创业板希望为个别行业的新经济公司提供上市场所，例如生物科技、医疗保健技术、网络及直接行销零售业、网际网络软体及服务、资讯技术服务、软体、电脑及周边设备。新经济公司的定义将于联交所编制的指引⁴中刊载，但鉴于该定义可能随时间演变，上市委员会将采用“原则性”审批的方法，并拥有最终决定权以决定申请人是否有资格于创业板上市。

联交所认为划分上市板块的方法是吸引更多类型的发行人在香港上市的最佳方案。同时，这亦容许联交所根据各板块的不同风险水平而设定相应的保障股东措施。

创业板因此将被分为两个板块 - 创新主板及创新初板。

目标发行人：	未符合创业板或主板财务或营业纪录规定的初创/尚未盈利的新经济公司，以及未能或不愿意符合证监会与联交所于2013年9月联合刊发的《有关海外公司上市的联合政策声明》（《联合政策声明》）所订立有关股东保障水平规定的新经济公司。
合资格投资者：	仅指专业投资者（定义见《证券及期货条例》）。
营业纪录/财务规定：	不设业务纪录或最低财务要求，惟上市时市值最少达2亿港元（此乃主板现行的要求）。
上市时公众持股量：	至少达25%。
股东数目：	上市时至少有100名股东。
监管方式：	联交所在评估新申请人是否适合在创新初板上市，将采取“较为宽松”的态度。联交所将不会在创新初板申请人身上应用现行载于指引信GL68-13及GL68-13A的合适性指引。然而，联交所在适当情况下有权不批准有关上市申请或增加额外的合适性要求或采用更严格的合适性要求。
拒绝上市：	若联交所有理由相信申请人其实符合创新主板、创业板或主板的上市要求，及/或申请人无法证明其具有新经济公司的特质，联交所将保留拒绝其在创新初板上市申请的权利。此建议的目的是确保只有具高增长潜力但尚未盈利的公司或新经济公司才可申请在创新板上市。

⁴ 联交所就有关建议设立创业板及检讨创业板的常问问题，问题13。

CHARLTONS

易周律师行

通讯 - 香港法律

2017年6月

海外发行人:	申请人成为法团的地点以及申请人的中央管理及控制的地点(定义见《联合政策声明》)将须与证监会监管合作措施。 申请人将毋须按《联合政策声明》提供相当于香港水平的保障股东措施。 《联合政策声明》中的“业务重心”测试将不适用,因此内地公司来港作第二上市并无限制。
不同投票权架构:	允许。
上市批准:	上市委员会将授权上市部审批上市申请。上市委员会将负责对撤销上市地位及纪律事宜作出决定。
财务顾问:	因创新初板将只开放予专业投资者,联交所建议保荐人制度将不适用于创新初板。上市申请人将须委任企业融资顾问(第6类受规管活动的持牌人或注册人),由其从专业角度判断何种调查对申请人是恰当的,及确保上市文件提供准确且充份的资料,使专业投资者得以作出知情的投资决定。
上市文件:	因创新初板仅限专业投资者,招股章程规定将不适用于创新初板。上市申请人只要确保其上市文件提供准确资料,足以使专业投资者作出知情的投资决定即可。

创新主板

主要建议摘要如下:

目标发行人:	已符合主板财务及营业纪录规定,但由于采用非传统的管治架构,目前并不符合上市条件的新经济公司。
合资格投资者:	散户及专业投资者。
营业纪录/财务规定:	与主板相同。
上市时公众持股量:	至少达25%,及公眾持有的证券於上市时的预期市值为5,000万港元(将与主板不时生效的规定相同)。
股东数目:	上市时至少有300名股东(将与主板不时生效的规定相同)。
监管方式:	与主板类似。
海外发行人:	申请人成为法团的地点以及申请人的中央管理及控制的地点(定义见《联合政策声明》)将须与证监会监管合作措施。 申请人将须按《联合政策声明》提供相当于香港水平的保障股东措施。然而,联交所建议豁免已于纽约交易所或美国纳斯达克证券市场上市的公司。 《联合政策声明》中的“业务重心”测试将不适用,因此内地企业来港作第二上市并无限制。
不同投票权架构:	允许。
上市批准:	上市申请将由上市委员会审批。
委任保荐人:	保荐人制度将适用。
上市文件:	上市文件将需符合《公司(清盘及杂项条文)条例》下的招股章程规定及主板现行对招股章程的规定。

适用于该两个板块的条文

持续责任

于创新板的两个板块上市的公司将须遵守下列适用于主板上市公司的持续责任规定：

1. 及时披露影响公司财务表现的重大资料及任何重大交易；
2. 按订明的会计准则在《上市规则》规定的限期内刊发半年及全年财务报表；
3. 须予公布的交易及关连人士交易的规则；
4. 董事的合适性及独立非执行董事的比例；
5. 须委任公司秘书，协助就企业管治事宜提供意见；
6. 股东大会；
7. 任何类别股份的权利变动、组织章程文件的重大改动及自愿清盘等重大事宜，须经股东以超级多数票批准；及
8. 给予现有股东优先购买权，保障投资者免受摊薄影响。

停牌及除牌

对于严重违反创业板上市规则的创新板上市公司，联交所将暂停其证券交易。联交所将暂停证券交易的情况包括：

- 该创业板上市公司未能在规定的限期内刊发财务资料；或
- 联交所认为该公司或其业务不再适合上市。根据框架咨询文件，联交所建议只在极端情况下方作此判断，例如公司做出严重影响联交所或香港市场声誉的行为，否

则并无其他触发停牌的理据。

如果创新初板上市公司连续停牌90个历日，联交所将建议立即撤销其上市地位。就于创新主板上市的公司而言，联交所将在该公司连续停牌六个月后撤销其上市地位。如果联交所认为一家公司或其业务不再适合上市，联交所有权在该等指定期限届满前撤销该公司的上市地位，亦有权不经停牌而立即撤销其上市地位。

联交所亦就是否应该对创业板上市公司保持上市地位设定一些持续量化条件（例如股价要高于某个水平）征求意见。公司如果在指定限期内未能符合这些条件，即列入“观察名单”，如果列入“观察名单”的预设时间后仍未能符合所需条件，其证券将被除牌。设定持续量化条件，可以令表现欠佳的公司被市场淘汰，并且可以减少有关公司变成上市空壳公司的可能性。

不同投票权架构的公司上市的额外规定

对采用不同投票权架构、申请于创业板上市的公司，联交所正就两个不同的监管方案展开咨询。第一个方案是披露为本的监管方案，规定公司要明确披露其采用不同投票权架构及与此有关的风险。此外，公司亦可能要披露其他事宜，例如不同投票权持有人的身份、他们的表决活动及不同投票权的任何转让详情。另一个方案是除披露规定外，还对这些采用不同投票权架构的公司实施强制性的保障规定。具体实施的保障规定可根据公司是在创新主板还是创新初板上市而有所不同，这些保障包括限制可持有不同投票权的人士的类别、设定这些人士必须持续持有公司股权的最低要求、向他人转让不同投票权的限制等。联交所亦可规定不同投票权架构在某个预设期限过后失效（即“日落条款”）。

无转板机制

创业板与主板或创业板之间，或创新初板与创新主板之间概不设特快转板机制。创新初板上市公司如有意转往这些平台上市吸引散户，必须满足相关板块的所有上市条件及其他上市

CHARLTONS

易周律师行

通讯 - 香港法律

2017年6月

要求(包括刊发招股章程)。联交所亦可能会规定有关公司若拟筹集额外股本必须透过公开发售进行。

CHARLTONS

易周律师行

Best Boutique Firm 2016

Asian Legal Business Awards

此通讯仅为提供相关资料信息之用，其内容并不构成法律建议及个案的法律分析。

此通讯的发送并不是为了在易周律师行与用户或浏览者之间建立一种律师与客户之关系。

易周律师行并不对可从互联网获得的任何第三方内容负责。

如果您不希望收到该法讯，请电邮
unsubscribe@charltonslaw.com 告知我们

香港皇后大道东43-59号
东美中心12楼
电话: 852 2905 7888
传真: 852 2854 9596
www.charltonslaw.com