

## 香港与印度尼西亚：解析印尼上市公司于香港联交所之双重上市

### 简介

2023 年 7 月 26 日，香港交易及结算所有限公司与印度尼西亚证券交易所（“**印尼交易所**”）签署合作备忘录，以开拓在香港联合交易所有限公司（“**香港联交所**”）及印尼交易所跨境上市等领域的战略合作机遇。香港联交所在过去 13 年中曾 7 次登上全球 IPO 集资榜首，是可以为发行人提供丰富的本地及国际资金并提升发行人公众形象的理想上市地。

在此背景下，我们将着重介绍印尼交易所上市公司于香港联交所主板双重上市所需满足的核心上市要求，以及相关的印尼法律及监管考量。

### 具体而言

#### 经简化的海外发行人香港上市制度

香港上市规则近期进行了修订，以简化于中国内地和香港以外注册成立的发行人（“**海外发行人**”）上市制度。如海外发行人已于海外证券交易所主要上市（或正在寻求于海外证券交易所主要上市），则可选择于香港联交所双重主要上市。在这种情况下，海外发行人须同时全面遵守香港联交所和其证券已上市（或将上市）的海外证券交易所的上市要求。另外，若海外发行人（未设立不同投票权架构<sup>1</sup>）已于香港联交所认可的另一证券交易所（“**认可证券交易所**”）<sup>2</sup>主要上市，且其大部分股本证券在香港以外地方买卖，则该海外发行人可申请于香港联交所主板第二上市。

#### 香港上市制度下的上市要求

以下为印尼交易所上市公司于香港联交所主板双重主要上市时，所须符合的核心上市要求的高度概要：

	核心要求 <sup>3</sup>
1. 营业及管理记录	<ul style="list-style-type: none"><li>具备不少于三个会计年度的营业记录</li><li>至少前三个会计年度的管理层维持不变</li><li>至少经审计的最近一个会计年度的拥有权和控制权维持不变</li></ul>
2. 财务适格性测试	<ul style="list-style-type: none"><li><b>盈利测试</b><ul style="list-style-type: none"><li>最近一个会计年度的股东应占盈利不得低于 3,500 万港元；及</li><li>前两个会计年度累计的股东应占盈利不得低于 4,500 万港元</li></ul></li></ul> <p>或</p>

<sup>1</sup> 为免疑问，设立不同投票权架构的发行人亦可用于香港联交所主板第二上市，但需要满足香港上市规则第 8A 章及第 19C 章的特定要求。

<sup>2</sup> 认可证券交易所列表刊载于香港联交所网站。印尼交易所尚待被加入该列表。

<sup>3</sup> 《香港上市规则》规定的核心基本上市要求。香港联交所还为尚未创收的生物科技公司、采用不同投票权（WVR）架构的创新型公司、特殊目的收购公司（SPAC）、特殊科技公司、基础设施公司、矿业公司和投资公司制定了其他的或额外的上市要求及披露要求。

	核心要求 <sup>3</sup>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>市值/收益/现金流量测试</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 市值：上市时市值至少为 20 亿港元</li> <li>➢ 收益：经审计的最近一个会计年度的收益至少为 5 亿港元</li> <li>➢ 现金流量：前三个会计年度的现金流入合计至少为 1 亿港元</li> </ul> </li> <li>或</li> <li>• <b>市值/收益测试</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 市值：上市时市值至少为 40 亿港元</li> <li>➢ 收益：经审计的最近一个会计年度的收益至少为 5 亿港元</li> </ul> </li> </ul>
3. 最低公众持股量和市值	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 发行人已发行股份数目总额必须至少有 25% 由公众人士持有。如发行人在上市时的预期市值逾 100 亿港元，香港联交所可酌情接纳介乎 15% 至 25% 之间的一个较低的百分比</li> <li>• 股东人数须至少为 300 人</li> <li>• 发行人在上市时的预期市值不低于 5 亿港元，且公众人士持有的市值不低于 1.25 亿港元</li> </ul>
4. 核心的股东保障水平	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 海外发行人须证明其须遵守的注册成立地法律、规则及规例以及其组织章程文件结合起来如何可以至少达到香港要求的股东保障水平</li> <li>• 发行人的组织章程文件中须载明香港上市规则附录三载列的核心股东保障标准</li> </ul>
5. 充足的营运资金	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 本身及其附属公司有足够的营运资金满足现时（即招股章程日期起计至少 12 个月）所需</li> </ul>
6. 财务汇报准则	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 通常为《香港财务汇报准则》（HKFRS）或《国际财务汇报准则》（IFRS）。在满足特定限制条件时，香港联交所可以接受海外发行人使用其他财务报告准则</li> </ul>

第二上市同样须遵守上表所载列的基本上市条件，香港上市规则中明确规定的特别或例外情况除外，比如，就最低市值要求而言，若上市申请人（未设立不同投票权架构）拟寻求于香港联交所第二上市，则其必须满足下述任意一项要求：

(a) 于合格交易所（即纽约证券交易所、纳斯达克证券市场或伦敦证券交易所主市场）或任何认可证券交易所（仅适用于业务重心不在大中华地区的海外发行人）上市并且于至少五个完整会计年度期间保持良好合规纪录，在第二上市时预期市值最少达到 30 亿港元；或

(b) 于上述合格交易所上市并且于至少两个完整会计年度期间保持良好合规纪录，在第二上市时的预期市值至少达到 100 亿港元。

申请于香港联交所第二上市的海外发行人，主要受其主要上市地所在司法管辖区的规则及监管机构规管，而海外发行人证券的主要市场亦在该海外主要交易所。因此，香港联交所豁免或免除寻求第二上市的发行人遵守香港上市规则中的某些规定，如某些披露义务。

## 印度尼西亚法律及监管要求概览

目前仅有个别印尼交易所的上市发行人于其他证券交易所双重上市。

若印尼交易所上市公司打算在香港募资，则可以考虑通过于香港联交所上市其存托凭证<sup>4</sup>进行双重上市。鉴于这涉及到增资，印尼交易所上市公司可以通过先增发股份，而后申请将该等新发行的股份以存托凭证形式于其他证券交易所上市来实现增资目的。在此情形下，印尼交易所上市公司将需遵守适用于印度尼西亚公众公司的增资（优先购买权或非优先购买权发行）规定。

<sup>4</sup> 理论上而言，也有可能将股份在香港联交所上市。但根据印尼的监管要求，相关股份必须于印尼交易所上市，因此，印尼交易所上市公司的股份如何在离岸证券交易所进行交易尚未可知。目前已有的案例均为印尼交易所上市公司于离岸证券交易所上市其存托凭证而非股份。



## 印尼交易所上市公司寻求于香港联交所上市

通常而言，当印尼交易所上市公司发行新股或股本证券以增加资本时，其必须根据股东的持股比例给予现有股东一定比例的优先购买权利，即供股。印尼交易所上市公司采用这种方式于香港联交所上市，则应保证其大股东（或大股东邀约的其他股东）向潜在投资者转让其优先购买权，转让的股份的数量（对应优先购买权如获行使）至少要对应以存托凭证形式分配到香港联交所上市的股份数量。

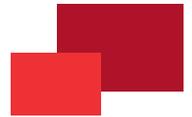
仅在极为有限的情况下，印尼交易所上市公司可以不向股东授予优先购买权而发行新股进行增资，即非公开配售或非优先购买权发行。

以下为印尼交易所的上市公司进行供股和非优先购买权发行时，所须符合的核心要求的高度摘要：

	核心要求	
	供股	非优先购买权发行
监管批准	<ul style="list-style-type: none"> <li>印度尼西亚金融服务管理局的有效声明</li> <li>印尼交易所批准增发股份上市</li> </ul> <p>增发股份在印尼交易所上市需符合若干要求，如提交相关文件、时间表和定价等。</p>	<p>印尼交易所批准增发股份上市</p> <p>增发股份在印尼交易所上市需符合若干要求，如提交相关文件、时间表和定价等。</p>
公司批准	在股东大会上获得股东批准	在股东大会上获得独立股东的批准（除获豁免外）
组织章程文件	除资本条款外，通常无需修订公司章程。	除资本条款外，通常无需修改公司章程。
	但是，印尼交易所上市公司于香港交易所双重上市则可能需要进一步修订其公司章程，以纳入香港联交所的上市要求，如上文讨论的核心股东保护标准，但以不与印度尼西亚的规则冲突为限。	但是，印尼交易所上市公司于香港交易所双重上市则可能需要进一步修订其公司章程，以纳入香港联交所的上市要求，如上文讨论的核心股东保护标准，但以不与印度尼西亚的规则冲突为限。
披露内容	<ul style="list-style-type: none"> <li>国内：向股东披露信息和招股说明书（以印度尼西亚语编制）。</li> <li>就国际发售而言（于香港联交所上市），应提供发售备忘录/通函或信息备忘录（以英语或其他语言编制（但须提供英语译文））。</li> <li>前述文件中必须包括拟于香港联交所双重上市的信息。</li> <li>上市发行人若寻求于香港联交所双重上市，则其分别根据印度尼西亚及香港的规定编制的发售文件应当保持披露一致性。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>向股东披露有关实施非优先购买权发行的信息。</li> <li>就国际发售而言（于香港联交所上市），应提供发售备忘录/通函或信息备忘录（以英语或其他语言编制（但须提供英语译文））。</li> <li>前述文件中必须包括拟于香港联交所双重上市的信息。</li> <li>上市发行人若寻求于香港联交所双重上市，则其分别根据印度尼西亚及香港的规定编制的发售文件应当保持披露一致性。</li> </ul>

## 香港与印度尼西亚监管规则项下的持续义务

为维持印尼交易所及香港联交所主板的上市地位，上市发行人必须同时遵守两地上市规则项下的持续义务，包括公众持股量要求、公开市场要求、财务能力要求、公布年度及定期财务信息，以及就上市发行人进行的特定交易或公司行动应适用的有关公告及/或股东批准的规定等。



## 联系我们



**李心雯**

合伙人  
香港

[christina.lee@bakermckenzie.com](mailto:christina.lee@bakermckenzie.com)



**王航**

合伙人  
北京

[hang.wang@bakermckenzie.com](mailto:hang.wang@bakermckenzie.com)



**Iqbal Darmawan**

合伙人  
雅加达

[iqbal.darmawan@hhplawfirm.com](mailto:iqbal.darmawan@hhplawfirm.com)



**Cesario Benyamin**

律师  
雅加达

[cesario.benyamin@hhplawfirm.com](mailto:cesario.benyamin@hhplawfirm.com)

**Baker  
McKenzie  
FenXun.**  
奋迅·贝克麦坚时

**HHP  
Law Firm.**

北京市奋迅律师事务所和贝克·麦坚时国际律师事务所（自贸试验区）联营办公室是由美国伊利诺伊州有限责任公司贝克·麦坚时律师事务所与中国的奋迅律师事务所共同设立的。联营已获得上海市司法局核准。按照专业服务组织的通用术语，“合伙人”一词指上述律师事务所的合伙人或同等人员。这可能构成“律师广告”材料，在某些司法管辖区可能因此需要作出通知。先前结果不能保证相似结果。

本客户通讯为北京市奋迅律师事务所和贝克·麦坚时国际律师事务所（自贸试验区）联营办公室的客户和专业人士所准备。尽管我们已尽力确保相关信息准确，但本客户通讯不是对相关法律领域的详尽探讨，并且对于因本客户通讯中的作为和不作为产生的任何损失，北京市奋迅律师事务所和贝克·麦坚时国际律师事务所（自贸试验区）联营办公室不承担任何责任。

© 2023 HHP 律师事务所。版权所有。HHP 律师事务所是 Baker & McKenzie International 的一个成员。这可能属于在某些司法管辖区，这可能属于需要通知的“律师广告”。先前结果不保证相似结果。

© 2023 贝克·麦坚时律师事务所版权所有。**所有权声明：**本网站（网站）是贝克·麦坚时律师事务所（指贝克·麦坚时国际律师事务所及其成员事务所，包括贝克·麦坚时国际律师事务所）独家拥有的专有资源。使用本网站本身并不代表贝克·麦坚时与任何人士之间建立合同关系或任何律师/客户关系。**非依赖性和排他性声明：**本网站上的所有信息均为一般性评论，仅供参考，可能不反映最新的法律和法规发展。法律、法规和惯例及其摘要可能会发生变化。本网站上的信息不作为任何特定事项的法律或任何其他建议提供，无论是法律、程序还是其他方面。该等信息并不旨在替代适用法律、法规、规章或规范的具体条文。在根据本网站提供的任何信息采取任何行动或避免采取任何行动之前，阁下应始终寻求法律意见。贝克·麦坚时、本网站编辑和投稿者不保证内容的准确性，并明确否认对任何人因完全或部分依赖本网站全部或部分内容而进行或允许进行或省略的任何事情的后果承担任何及全部责任。**律师广告：**在某些司法管辖区，本网站在某种程度上可能构成“律师广告”。先前结果不能保证相似结果。版权所有。本网站内容受国际版权公约保护。未经明确的书面授权，严禁复制本网站的内容。

