

法律动态

2021年5月

如需了解更多资讯，请联系以下人员：

李心雯 (Christina Lee)
合伙人, 香港
+852 2846 1692
christina.lee@bakermckenzie.com

王航 (Hang Wang)
合伙人, 北京
+86 10 6535 3866
hang.wang@bakermckenzie.com

王端淇 (Ivy Wong)
合伙人, 香港
+852 2846 2357
ivy.wong@bakermckenzie.com

罗佳 (Emmy Lo)
特别顾问, 香港
+852 2846 2153
emmy.lo@bakermckenzie.com

香港：联交所建议简化海外发行人上市制度

简介

香港联合交易所有限公司（“**联交所**”）发布了一项咨询文件（“**咨询文件**”），就联交所建议的香港《上市规则》的修订咨询市场意见。有关建议包括但不限于：(a)简化在中国大陆（中国）和香港境外注册成立的海外发行人（“**海外发行人**”）（包括业务以大中华为重心的发行人）的上市制度；(b)允许获豁免的大中华发行人与非大中华发行人（定义见下文）作双重主要上市并同时保留其现有不合规的不同投票权及/或可变利益实体结构；及(c)放宽第二上市制度，以欢迎从事传统行业且无任何可变利益实体结构的海外发行人。咨询期将于2021年5月31日结束。

详细内容

	现行制度	建议制度
1. 股东保障标准	- 海外发行人的上市要求在《上市规则》、《有关海外公司上市的联合政策声明》（“《联合政策声明》”）和个别地区指南中规定，该等文件相当复杂且难以阅读。认可司法权区和获接纳司法权区的股东保障标准不一致。 - 海外发行人必须证明其注册成立所在司法权区规定的股东保障要求至少与香港规定的股东保障要求相当（“相当的股东保障的要求”） - 海外发行人的注册成立所在地必须位于： (i) 认可司法权区，即：百慕大、开曼群岛及中国（“认可司法权区”）。于该等司法权区注册成立的发行人在下列条件下被视为符合相当的股东保障的要求：修订其组织章程文件以遵守《上市规则》附录十三所载的适用规定，弥补相关司法权区股东保障标准的不足之处；或 (ii) 获接纳司法权区。经海外发行人申请及联交所批准后，认可司法权区以外的司法权区如果规	- 联交所建议通过将《上市规则》第十九 C 章、附录三和附录十三及《联合政策声明》所载的要求替换为同一套适用于所有发行人（不论在何地注册成立）的股东保障标准核心水平来简化股东保障标准。核心水平以香港《公司条例》和《上市规则》所载的要求为基础。 - 建议的股东保障标准核心水平涵盖了大部分有关下列各项的基本股东权利： - 罢免董事； - 委任董事以填补临时空缺； - 股东大会的时间及通告； - 在股东大会上发言及投票的权利； - 股东投票的限制； - 召开特别股东大会的权利； - 变动类别股份权利； - 修订组织章程文件； - 审计师的委聘、罢免及薪酬； - 委任投票代表/公司代表；



	定《联合政策声明》所载的主要股东保障标准并符合其中所载的监管方面的合作规定，将视为获接纳司法权区（“获接纳司法权区”）。目前有 28 个获接纳司法权区。 ▪ 所有发行人都须遵守《上市规则》附录三。	• 查阅股东名册香港分册；及 • 自愿清盘。 ▪ 因此，相当的股东保障的要求将被撤销，“认可司法权区”及“获接纳司法权区”的概念也会因此废除。 ▪ 联交所建议将监管方面的合作规定纳入《上市规则》第八章，并适用于所有发行人。
2. 采用不合规的不同投票权及 / 或可变利益实体结构的获豁免的大中华发行人及非大中华发行人的双重主要上市	▪ 如果：(a) 业务重心在大中华地区并且于 2017 年 12 月 15 日或之前在合资格交易所（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）（“合资格交易所”）主要上市的发行人（“获豁免的大中华发行人”）；或(b)业务重心并不在大中华地区并且在合资格交易所主要上市的发行人（“非大中华发行人”）申请双重主要上市，不允许其保留其(i) 不符合《上市规则》第八 A 章相关规定的不同投票权架构及 / 或(ii)不符合上市决策 LD43-3 相关规定的可变利益实体结构（“不合规的不同投票权及 / 或可变利益实体结构”）。 ▪ 然而，若拥有不合规的不同投票权及 / 或可变利益实体结构的获豁免的大中华发行人首先根据《上市规则》第十九 C 章申请在联交所第二上市，然后因其上市股份的交易已大部分永久转移到联交所市场而在联交所作双重主要上市，则允许其保留该等结构。 ▪ 同样，拥有不合规的不同投票权及 / 或可变利益实体结构的非大中华发行人可根据《上市规则》第十九 C 章申请第二上市，且无论其上市股份交易是否大部分在联交所市场进行都可以保留该等不合规的结构。 ▪ 没有提供指引说明若获豁免的大中华发行人或非大中华发行人从主要上市的海外交	▪ 联交所建议，采用不合规的不同投票权及 / 或可变利益实体结构的获豁免的大中华发行人及非大中华发行人只要符合《上市规则》第十九 C 章对采用不同投票权架构的在合资格交易所上市发行人的资格及适当性规定，便可直接申请作双重主要上市并保留不合规的结构。该等发行人即使之后从主要上市的合资格交易所除牌，仍可保留其在香港主要上市时存在的该等结构。



	易所除牌，其是否同样仍能保留不合规的不同投票权及/或可变利益实体架构。	
3. 同时有两个第二上市制度	- 同时有两个第二上市制度已造成混淆： 《联合政策声明》，仅限业务并非以大中华为重心的海外发行人。香港与中国发行人不能通过此途径上市；及 《上市规则》第十九 C 章适用于来自创新行业、于海外上市并满足第十九 C 章较高量化资格规定的高增长公司（包括中国和香港发行人），无论其业务是否以大中华为重心。 - 海外发行人可申请的免于遵守某些《上市规则》的常见豁免（将由联交所按个别情况授予）仅在《联合政策声明》中规定。适用于已经或拟通过《联合政策声明》进行第二上市的发行人、使其免于完全遵守某些《上市规则》的自动豁免（即在满足相关规定后无需申请即自动授予）在《联合政策声明》中规定（“《联合政策声明》自动豁免”），而适用于在合资格交易所上市的发行人的自动豁免则在《上市规则》第十九 C 章中编纳成相关规范（“《上市规则》自动豁免”，与《联合政策声明》自动豁免合称“自动豁免”）。《上市规则》和《联合政策声明》均未规定联交所授予该等豁免所依据的原则。 《联合政策声明》自动豁免的资格规定如下： - 在认可证券交易所进行主要上市； - 上市五年且具备五年的良好合规记录；和 - 最低预期市值为 4 亿美元。	- 将两个第二上市途径的规定编纳成相关规范并进行整合。 - 将所有与第二上市相关的《联合政策声明》条文（包括常见豁免及自动豁免）纳入《上市规则》第十九 C 章 - 将给予已经或拟进行第二上市的发行人宽免或豁免的下列原则编纳成相关规范： - 可依赖：(i) 海外发行人须遵守的海外监管标准和控制的性质和程度；(ii) 相关监管机关执行这些标准的力度； - 证监会与发行人注册成立所在的司法辖区或主要上市所在的司法辖区（如不同）之间的监管合作安排； - 发行人上市股份的大部分交易都不是永久在联交所市场进行；及 - 严格遵守《上市规则》会带来过大负担。 《联合政策声明》自动豁免的资格规定稍加修改再编纳成相关规范： (a) 将合规记录规定从“五年”改为“五个完整会计年度”；及 (b) 预期市值规定由至少 4 亿美元改为至少 30 亿港元。



4. 业务以大中华为重心的海外发行人的第二上市要求	- 与其他发行人相比，对其业务以大中华为重心的发行人（“大中华发行人”）规定了更高的量化资格门槛。大中华发行人必须： - 证明他们属于“创新产业公司”；且 - 上市时的最低市值至少为 400 亿港元（或至少 100 亿港元，且最近一个经审计会计年度的收益至少为 10 亿港元）。 - 如果大中华发行人的上市股份交易已大部分永久转移到联交所市场，联交所即将发行人视为如同双重主要上市，因此，该发行人取得的《上市规则》自动豁免即被撤销（“交易转移规定”）。只有大中华发行人方需遵守交易转移规定。	- 对于所有拟进行第二上市且没有不同投票权架构的海外发行人（包括大中华发行人）而言，他们将： - 不再需要证明自己属于“创新产业公司”；且 - 可选择满足以下任何一个第二上市时的最低市值要求： (a) 如果在合资格交易所至少五个完整会计年度期间保持良好合规记录，则为 30 亿港元；或 (b) 如果在合资格交易所至少两个完整会计年度期间保持良好合规记录，则为 100 亿港元。 - 所有第二上市发行人均需遵守交易转移规定。
5. 第二上市发行人从主要上市的海外交易所除牌	《上市规则》并未规定第二上市发行人从其主要上市的海外交易所除牌后，已给予该发行人的自动豁免是否会被撤销。 《上市规则》并未规定获豁免的大中华发行人或非大中华发行人从其主要上市的海外交易所除牌后是否可保留其不合规的不同投票权及/或可变利益实体架构。	- 第二上市发行人从其主要上市的海外交易所除牌后将被视为已在联交所主要上市。发行人须事先书面通知联交所，表示其预计将从海外交易所除牌，通知中应列明与拟议取得豁免或继续宽免/宽限期以便完全遵守《上市规则》任何规定相关的详情（包括要求提供该等豁免/宽免/宽限期的基准）。 - 联交所可按个别情况行使酌情权，给予宽限期豁免、将发行人证券短暂停牌或采取其认为必要的其他措施，以保护投资者及维持有秩序的市场。 - 获豁免的大中华发行人及非大中华发行人于香港第二上市后从合资格交易所除牌，他们仍获准保留其在香港第二上市时存在的不合规的不同投票权及/或可变利益实体架构。

www.bakermckenzie.com

北京市建国门外大街 1 号
中国国际贸易中心
国贸写字楼 2 座 3401 室 100004
电话：+86 10 6535 3800
传真：+86 10 6505 2309

香港鰂魚涌英皇道 979 號
太古坊 1 座 14 樓
电话：+852 2846 1888
传真：+852 2845 0476

上海市浦东世纪大道 88 号
金茂大厦 1601 室 200121
电话：+86 21 6105 8558
传真：+86 21 5047 0020

欲了解更多信息，并讨论这一发展可能对您意味着什么，请联系“联系信息”项下指定的本所律师或您惯常的贝克·麦坚时联系人。

本刊物乃供贝克·麦坚时律师事务所的客户及专业人士参考之用。虽则本所已竭尽所能确保相关资料的准确性，本刊物并不是对所涉及的法律领域作出的详尽探讨，因而贝克·麦坚时律师事务所不对任何人根据本刊物中所包含内容而采取或规避的任何行动承担任何责任。若需针对个别问题的建议或其他专家协助，应向合格的专业顾问寻求帮助。

©2021 贝克·麦坚时律师事务所，版权所有。贝克·麦坚时律师事务所是一家全球性律师事务所，作为其成员的律师事务所遍布全球各地。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。同样，“办事处”一词指任何上述律师事务所的办事处。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。以前的成果并不保证将来会有类似的结果。