

## 扩展上市制度，吸纳创新产业公司来港上市



### 目录

- ▶ 简介
- ▶ 生物科技产业
- ▶ 具有不同投票权架构的创新产业
- ▶ 新设便利第二上市制度
- ▶ 扩展上市制度促进创新产业公司上市预期时间表

### 简介

新兴及创新产业，包括具不同投票权架构的公司，其上市问题富争议性，近年在香港引起辩论。2017 年 12 月，香港联合交易所有限公司（联交所）就 2017 年 6 月所刊发的《有关建议设立创新板的框架咨询文件》发表咨询总结。根据市场持份者表达的意见，联交所决定扩展香港上市制度，以便利新兴及创新产业公司上市。经总结后，联交所发布扩展主板制度决定，在主板上市规则中新增章节（而非设立新板），允许以下公司上市：

- ▶ 尚未盈利或未有收益的生物科技公司；及
- ▶ 来自新兴及创新产业具有不同投票权架构的公司，但这些公司须受加强披露和加强保障措施的规限。

联交所亦建议修订现时与海外公司有关的上市规则，为「以大中华为核心」、已在纽约证券交易所或纳斯达克，或在伦敦证券交易所「高级上市」（合资格交易所）上市的创新产业公司，设立便利的第二上市渠道。

## 生物科技产业

联交所拟透过主板上市规则的新章节，协助上市前未有收益或尚未盈利的新经济公司上市。联交所选定了生物科技产业作为首个重点，方便这类初创公司更易进入市场，原因是生物科技公司从事的业务活动往往受到制度的严格监管，而这种制度会就企业的发展进程设定外部指标。对于欠缺收益和盈利等传统表现指标的公司，这样可为投资者提供判断公司价值的参考框架。而在众多未有收益但有意申请上市的公司中，生物科技公司亦占大多数。除财务纪录方面的要求外，生物科技发行人也将受与主板其他发行人相同的监管标准约束。

联交所于咨询总结中建议的生物科技发行人上市规定如下：

- 上市时，预期最低市值不少于港币 15 亿元
- 符合增加营运资金的规定（未来 12 个月内，达生物科技发行人目前规定的 125%），及现有业务（例如生物科技之研究和开发）在上市前已营运最少两年
- 加强风险披露，披露产品的开发阶段及潜在市场，披露研究和开发的开支、已获批及申请中的专利，以及管理层的研究和开发经验

就主板上市规则而言，联交所目前预期生物科技发行人一般具备以下特征：

- 主要从事研究和开发，以发展新或创新产品／流程／科技
- 拥有独特的创新特征或于合理预期下可带来商业化专利、版权及／或商业秘密的知识产权
- 上市的主要原因乃筹集资金作研究和开发之用，以将特定的产品／流程／科技商业化
- 拥有最少一项已超越概念开发阶段的产品／流程／科技
- 拥有多项长期专利、已注册专利、及／或专利申请，以证明本身拥有构成上市申请基础的新科技或创新项目
- 已获得最少一名资深投资者的投资（包括金融机构）

## 具有不同投票权架构的创新产业

联交所亦建议透过主板上市规则的另一新章节，协助具不同投票权架构的创新产业上市。

具不同投票权架构的公司预期最低市值不少于 100 亿元。若市值低于 400 亿元，则须在上市前一个完整财政年度通过港币 10 亿元收入测试。

就主板上市规则而言，联交所目前预期创新产业公司须具备多于一项下列的特征（**创新产业公司特征**）：

- 其成功建基于公司核心业务已应用新科技、创新及／或商业模式，有别于现有同业；
- 其研究和开发为预期价值提供重要贡献，并构成主要活动和开支；
- 其成功建基于独有特征或知识产权；及／或
- 其市值／无形资产价值大于其有形资产价值。

创新产业公司申请人亦必须能够证明，公司符合并适合以不同投票权架构上市。就此而言，联交所通常会认为公司须具备以下特征，始可适合以不同投票权架构上市：

- 公司性质：申请人必须是创新产业公司（参照上述**创新产业公司特征**）。
- 公司成功因素：申请人须具备高业务增长记录，可透过其业务运营、用户、客户、单位销售额、收益、盈利及／或市场价值（如适用）等营运指标作客观衡量，而其高增长轨迹可望得以持续。
- 不同投票权持有者的贡献：不同投票权持有者透过其技能、知识及／或策略方向，对企业增长肩负重大责任，而公司的价值主要归因或基于无形的人力资本。
- 不同投票权持有者的责任：
  - 每位不同投票权持有者皆在业务中担任积极的执行角色，并对该业务的持续增长作出重大贡献。
  - 每位不同投票权持有者当前或将于上市时担任发行人董事的角色。
- 外界认可：申请人已得到资深投资者（包括金融机构）具意义的（不仅是象征式投资）的第三方资金。该等投资者须于首次公开招股上市后最少 6 个月内，保留其投资总额 50%（个别投资者或要符合最低投资水平除外）。如申请人是从母公司分拆出来，或属于其他特殊情况，则这项规定并不适用。

就不同投票权架构发行人，联交所建议的保障措施如下：

- 规限条文；
- 不同投票权仅限于合格人士；
- 不同投票权的权力根据股份制结构设限，且投票权力亦设有上限，而对于若干重大事项，须按一股一票的基准表决；
- 加强披露要求，并且加入警告字句；
- 加强企业管治措施；和
- 不同投票权的保障措施须纳入组织章程文件，使股东可采取个别法律行动。

## 新设便利第二上市制度

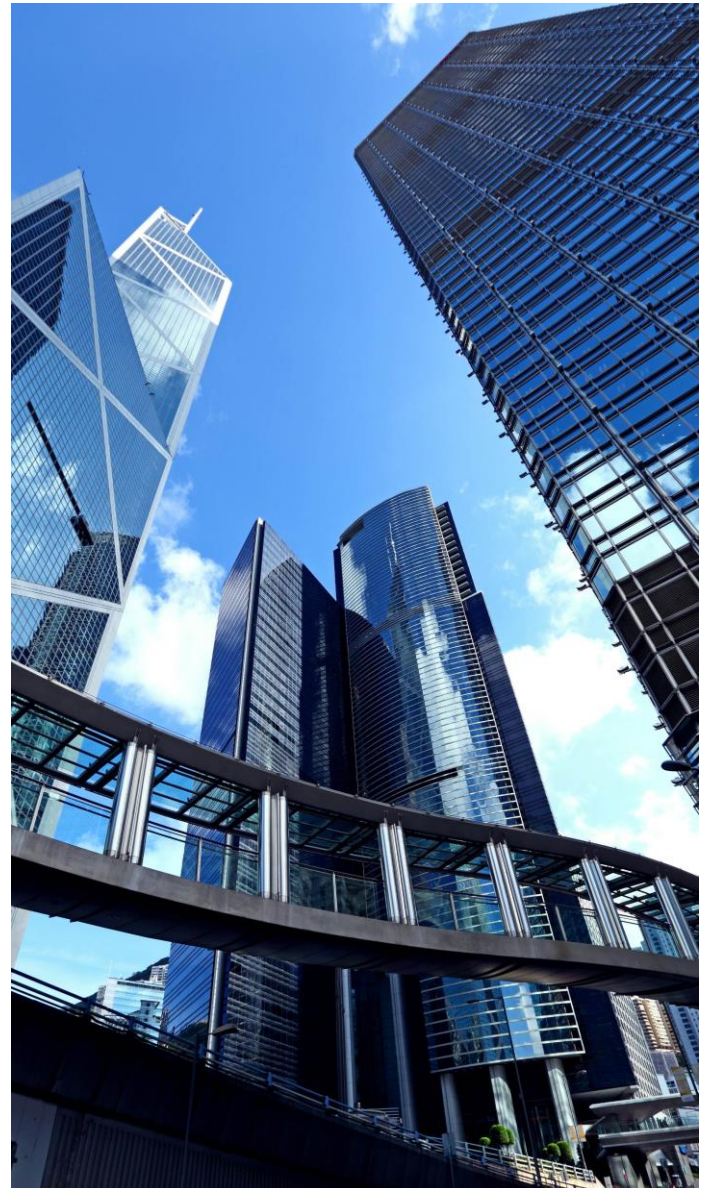
联交所建议修订现行有关海外公司的上市规则，制定新的便利第二上市渠道，以吸引已于合格交易所（包括于纽约证券交易所或纳斯达克主要上市，或于伦敦证券交易所「高级上市」）的新兴及创新产业发行人。

联交所建议修订后的主板上市规则中的新设第二上市渠道，仅适用于具备以下全部特征的公司。该公司必须：

- a. 参照上述**创新产业公司特征**，属于创新产业公司；
- b. 在合格交易所主要上市；
- c. 在合格交易所具最少两年良好合规记录；及
- d. 在香港取得第二上市地位时的预期市值不少于港币 100 亿元。若第二上市申请人 (i) 具不同投票权架构；及 / 或 (ii) 业务「以大中华为核心」的第二上市申请人于香港第二上市时的预期市值少于港币 400 亿元，则亦须符合适用于不同投票权申请人的收入测试要求。

## 扩展上市制度促进创新产业公司上市预期时间表

如 2017 年 12 月公告所述，联交所正逐步落实这些建议，并已着手拟备修订上市规则的建议，以落实推行相关建议。联交所将透过与持份者磋商以进一步完善建议。联交所已经于 2018 年第一季度就上市规则的建议修订进行正式咨询工作。



作者：立信德豪审计服务董事吕智健

## 联络我们

如就本出版物有任何查询，欢迎联络阁下之立信德豪服务代表，或电邮至 [info@bdo.com.hk](mailto:info@bdo.com.hk) 与我们联系。

香港立信德豪会计师事务所有限公司是一家香港注册的有限公司，是英国 BDO International Limited 有限担保责任公司的成员，它是由各地独立成员企业组成的 BDO 国际网络的一部分。

BDO 是 BDO 网络和各个 BDO 成员企业的品牌名称。

本出版物乃经过精心编制，但为使用一般术语编写，因而仅应视为广泛指引。本出版物不能被倚赖为已涵盖具体的情况，未经取得具体的专业意见，阁下不应根据当中所载的资料决定是否行事。请根据阁下的具体情况，与香港立信德豪会计师事务所有限公司讨论有关事项。香港立信德豪会计师事务所有限公司、其股东、雇员及代理人概不就任何人士因倚赖本出版物所载的资料采取或不采取任何行动而导致的任何损失，或就基于本出版物所载的数据作出的任何决定，接受或承担任何审慎责任或义务。