

香港资本市场通讯

2018 年 7 月 | 第六期

中国证监会发布存托凭证政策

近期，中国证券监督管理委员会(中国证监会)正式发布《[存托凭证发行与交易管理办法\(试行\)](#)》等规章及规范性文件，对试点创新企业在境内发行股票或存托凭证做了制度安排，为其在境内资本市场融资铺路。相关法规，自 2018 年 6 月 6 日起生效。

引入存托凭证制度有望吸引中国的“科技独角兽”在境内交易所上市。这是继前不久香港交易所推出“新经济”企业上市制度后的另一重大政策改革，二者相辅相成，为中国的创新企业提供了重要的融资平台。

本期资本市场通讯概述了试点红筹企业¹发行存托凭证的相关要求及安排，适用于尚未上市或已在境外其他交易所上市的试点红筹企业。

存托凭证简介

存托凭证是指按照存托协议由存托人签发、以境外证券为基础在中国境内发行、代表境外基础证券权益的证券。除基础证券发行人以外，存托凭证通常还涉及以下三方：

存托人：按照存托协议持有境外基础证券，并相应签发代表境外基础证券权益的存托凭证的境内法人。

托管人：受存托人委托，按照托管协议托管存托凭证所代表的基础证券的金融机构。

存托凭证持有人：可以实质上享受基础证券的分红、投票等基本权利，但因为不是在册股东，无法直接行使股东权利，而须通过存托人代为行使。

试点红筹企业

甄选程序

由于相关制度安排尚处于试点阶段，中国证监会新成立的科技创新咨询委员会将对申请企业是否符合试点条件做出初步判断，中国证监会以此为依据，严格甄选试点红筹企业。

行业要求

试点红筹企业须来自互联网、大数据、云计算、人工智能、软件和集成电路、高端装备制造、生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业。

规模要求

[已境外上市的试点红筹企业](#)

- 市值不应低于 2,000 亿元人民币

[尚未境外上市的试点红筹企业](#)

至少符合以下标准之一：

- 最近一年经审计的主营业务收入不低于 30 亿元人民币，且企业估值不低于 200 亿元人民币；或
- 符合中国证监会对自主研发能力、技术专利及市场竞争优势的要求，并且达到：
 - 最近三年营业收入复合增长率 30%以上；
 - 最近一年经审计的主营业务收入不低于 10 亿元人民币；及
 - 最近三年研发投入合计占主营业务收入合计的比例 10%以上。

对国家创新驱动发展战略有重要意义且拥有较强发展潜力和市场前景的企业除外。

¹ 红筹企业是指注册地在境外但主要经营活动在境内的企业。

发行条件

试点红筹企业申请在境内上市应符合《中华人民共和国证券法》(《证券法》)、《存托凭证发行与交易管理办法(试行)》等法律法规的相关要求，例如持续经营三年以上、不存在重大权属纠纷、最近三年实际控制人未发生变更、无重大违法违规等要求。

试点红筹企业的股权结构、公司治理、运行规范等事项可适用境外注册地的法律规定，但对境内投资者权益的保护总体上不低于境内相关法律法规的要求。试点红筹企业存在股东投票权差异、企业协议控制架构等特殊安排的，应在招股书显要位置详细披露相关安排及其风险，并落实保护投资者合法权益的措施，例如特殊投票权不得随股份转让而转让、不得通过任何方式提高特殊投票权比例等。

审核核准程序

试点红筹企业申请公开发行存托凭证应报中国证监会核准，中国证监会发行审核委员会依照《证券法》以及中国证监会规定，审核存托凭证发行申请。

试点红筹企业申请仅面向符合适当性管理要求的合格投资者公开发行存托凭证的，可以适用简化核准程序，具体程序由中国证监会另行规定。

财务报告、内部控制及其他财务资料

财务报告

试点红筹企业可按照中国企业会计准则或财政部认可与之等效的会计准则编制财务报告；如试点红筹企业同时在境外上市，则财务报告附注须披露境内外差异调整情况。

如果试点红筹企业按照国际财务报告准则或美国会计准则编制财务报告，则应披露按照中国企业会计准则调整的差异调节信息。

上述财务报告和调整的差异调节信息(如有)，应聘请境内具有期货证券相关资格会计师事务所按照中国注册会计师审计准则进行审计。

内部控制

试点红筹企业内部控制制度须能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由具有期货证券相关资格的会计师事务所出具内部控制鉴证报告。

其他财务资料

除上述报告外，试点红筹企业亦需提交其他财务资料，例如主要经营实体的纳税信息、原始财务报表等信息，这些要求与一般首次公开发行股份的要求相似。

投资者保护

针对试点红筹企业的行业特点、协议控制安排、股东投票权差异架构以及存托凭证带来的风险，中国证监会制定一系列额外的投资者保护措施，其中包括：

- 境内存托凭证持有人实际享有的权益应与境外基础证券持有人的权益相当；
- 存在企业协议控制安排及股东投票权差异架构的试点红筹企业，应充分披露相关风险，且不得利用此类特殊安排损害存托凭证持有人的合法权益；
- 存托人和托管人应将存托凭证基础证券与其自有财产有效分离，确保基础证券的安全；
- 实际控制人应承诺境内上市后三年内不得主动放弃实际控制人地位。

结语

存托凭证试点政策的出台，有助于试点红筹企业回归A股市场，是近年内地资本市场的一个重大改革。一方面，可提升创新企业在资本市场的占比，完善资本市场结构，与国际资本市场接轨；另一方面，可充分发挥资本市场的融资功能，支持境内科技创新产业的发展，促进产业结构升级。

若您对本刊物所讨论的事项有任何查询，欢迎与下列毕马威资本市场的合伙人或总监联系。

刘国贤

主管合伙人，资本市场组

毕马威中国

电话：+852 2826 8010

paul.k.lau@kpmg.com

刘大昌

合伙人，资本市场咨询组

毕马威中国

电话：+852 2143 8876

louis.lau@kpmg.com

王霭怡

合伙人，资本市场咨询组

毕马威中国

电话：+852 2978 8195

katharine.wong@kpmg.com

文肇基

总监，资本市场咨询组

毕马威中国

电话：+86 1085085548

terence.man@kpmg.com

kpmg.com/cn

本通讯所载资料仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料，但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

© 2018 毕马威会计师事务所 — 香港合伙制事务所，是与瑞士实体 — 毕马威国际合作组织（“毕马威国际”）相关联的独立成员所网络中的成员。版权所有，不得转载。在香港印刷。

毕马威的名称和标识均属于毕马威国际的商标或注册商标。