

香港 资本市场通讯

2020年2月 | 第1期



联交所刊发关于法团身份的不同投票权受益人的咨询文件

2020年1月31日，香港联合交易所有限公司（以下简称“联交所”）刊发一份[咨询文件](#)，就拓宽联交所现有的不同投票权制度以允许法团实体在实施保障措施的情况下享有不同投票权的建议征求市场意见。提交回应意见的截止日期为2020年5月1日。

主要内容

- 联交所建议拓宽现有的不同投票权制度，允许法团享有不同投票权。
- 联交所的建议方案包含若干保障措施，以保护个人投资者的利益。
- 就咨询文件提交回应意见的截止日期为2020年5月1日。

背景资料

自2018年4月30日起，联交所实施了新的《上市规则》第8A章，允许具不同投票权架构的新兴及创新产业发行人在联交所上市。在现有《上市规则》下，不同投票权受益人仅限于个人。在上次刊发咨询总结时，联交所综合考虑市场意见之后，认为允许法团实体享有不同投票权将构成一项新的重大发展。为就这一议题达成更广泛的共识，联交所将该议题的咨询的时间由2018年7月押后至2020年。

咨询文件认为，应基于以下原因允许法团实体享有不同投票权：

- 向生态圈领袖的法团股东授以不同投票权符合上市发行人的利益，因为这可以鼓励法团股东在考量其生态圈的总体愿景时将上市发行人包含在内，同时也可加强其在该生态圈中的地位；
- 法团股东可以透过不同投票权架构对上市发行人实现控制并在其财务报告中予以合并，这有助于增强法团股东的公司估值；及
- 近年，在美国交易所上市的内地新兴及创新产业发行人（例如有道、腾讯音乐娱乐及虎牙），均有法团身份的不同投票权受益人。如果联交所的不同投票权制度不接受法团身份的不同投票权受益人，这将削弱香港资本市场对内地创新企业的吸引力。

有鉴于此，联交所建议拓宽现有不同投票权制度以允许法团实体享有不同投票权，并就此征询市场意见。联交所建议，有法团身份的不同投票权受益人的发行人须遵循现时适用于有个人身份的不同投票权受益人的发行人的条件及保障措施，同时应组遵循额外的条件及保障措施。

主要建议

咨询文件的主要建议包括：

集团内地位

法团身份的不同投票权受益人必须本身是创新产业公司，或具有一个或多个新兴及创新产业方面的业务经验，并拥有曾投资于创新产业公司及对此类公司作出贡献的过往记录。

最低经济利益

法团身份的不同投票权受益人在上市申请人申请上市前必须持有其至少 10% 的经济利益并积极参与其管理或业务至少两年。在上市时及其后，法团身份的不同投票权受益人需持有上市申请人至少 30% 的经济利益，否则其所持股份附带的不同投票权将会失效。

每股最高票数

法团身份的不同投票权受益人可享有不超过普通股投票权五倍的投票权。

法团身份的不同投票权受益人的贡献

法团身份的不同投票权受益人对上市申请人的贡献须属难以透过其他方法复制或取代的性质。因此，金融投资或一般非财务贡献不足以使法团股东有资格享有不同投票权。

为享有不同投票权，法团必须证明其在上市申请人上市时（及其后持续）拥有及营运让上市申请人受惠的“生态圈”。该“生态圈”必须有下列特征：

- a) 生态圈中有一群公司（包括上市申请人）及其他组成部分围绕着该法团股东拥有或经营的技术或知识平台或一系列核心产品或服务发展及共同进化；
- b) 生态圈内各个部分（包括上市申请人）与生态圈的关系均为互惠互利，具体形式包括共享若干数据、用户及 / 或技术；
- c) 生态圈必须达到相当大的规模，衡量标准一般参照连系着生态圈的各个组成环节的数目及技术成熟程度、（合计）用户群大小又或不同组成环节的用户或客户之间相互交流的频率及程度等；
- d) 生态圈各个核心组成部分以及上市申请人实际上均受该法团身份不同投票权受益人控制；及
- e) 上市申请人的成长及成功主要归功于其参与生态圈并与之共同进化，而且申请人作为该生态圈的其中一员预期会继续带来重大裨益。

法团身份的不同投票权受益人的规模

法团身份的不同投票权受益人市值应不低于 2,000 亿港元。

法团身份的不同投票权受益人的性质

法团身份的不同投票权受益人必须具备以下特征：

- a) 拥有新兴及创新产业的经验；及
- b) 监管水平：法团身份的不同投票权受益人必须是于联交所或合资格交易所¹作第一上市的公司，以确保其行为受到信誉良好的法律和监管制度的监督。若法团身份的不同投票权受益人不再在联交所或合资格交易所上市，则其所持股份附带的不同投票权将永久失效。

上市申请人相对于法团身份的不同投票权受益人的规模

市申请人上市时的市值占其法团身份不同投票权受益人市值的比例不得超过 30%。

法团代表

法团身份的不同投票权受益人于上市发行人董事会中必须有其法团代表。

日落条款

法团身份的不同投票权受益人持有的不同投票权必须有设时限的“日落”条款，不同投票权的有效期不超过 10 年，其后可经独立股东批准而续期，每次不超过 5 年。

如贵方对本期内容有任何疑问，欢迎联系以下资本市场合伙人和总监。

刘国贤

主管合伙人，执业技术部及资本市场组
毕马威中国
+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
+852 2143 8876
louis.lau@kpmg.com

文肇基

合伙人，资本市场咨询组
毕马威中国
+86 10 8508 5548
terence.man@kpmg.com

陈德基

合伙人，资本市场咨询组
毕马威中国
+852 2143 8601
dennis.chan@kpmg.com

邓浩然

总监，资本市场咨询组
毕马威中国
+852 2833 1636
mike.tang@kpmg.com

kpmg.com/cn

本文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。

© 2020 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。

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。

¹ 纽约交易所、纳斯达克或伦敦交易所主板市场 (且属于英国金融行为监管局 (FCA) 的“高级上市”分类)