

# 香港 资本市场通讯

2021 年 4 月 | 第 2 期

## 联交所就检讨海外发行人上市制度的咨询

2021 年 3 月 31 日，香港联合交易所有限公司（“联交所”）发布了一份[咨询文件](#)（“咨询”），建议修订《上市规则》，简化海外发行人（包括业务以大中华为重心的发行人，统称“海外发行人”）在香港上市的制度，并就此咨询市场意见。咨询期将于 2021 年 5 月 31 日结束。

### 主要建议

#### 核心股东保障水平

- 建议将股东保障标准简化为一套适用于所有发行人的“核心水平”

#### 双重主要上市

- 容许具有不合规的不同投票权及/或可变利益实体架构的获豁免大中华发行人及非大中华发行人在满足现行第十九 C 章下资格及适当性规定的情况下申请直接双重主要上市
- 若获豁免的大中华发行人及非大中华发行人（包括双重主要上市和第二上市）从合格交易所除牌，他们获准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

- 将第十九 C 章改为专门针对所有第二上市的章节
- 针对无不同投票权架构发行人第二上市的两套资格规定：

	良好合规记录	最低上市市值
准则 A	至少五个完整会计年度	30 亿港元
准则 B	至少两个完整会计年度	100 亿港元

- 业务以大中华为重心的发行人，如果没有不同投票权架构，可以选择准则 A 或准则 B 进行第二上市，且毋须满足「创新产业公司」要求
- 就第二上市发行人在交易转移规定及海外交易所除牌事宜方面提供指引

#### 将《联合政策声明》规定编纳成规

- 《联合政策声明》将被撤回，相关指引纳入《上市规则》或并入针对海外发行人的新指引信
- 要求所有发行人 (i) 说明采用《美国公认会计原则》的原因；以及 (ii) 编备报表解释《美国公认会计原则》与《香港财务报告准则》/《国际财务报告准则》之间的任何重大差异

## 背景资料

一直以来，联交所的其中一个战略目标是将香港发展为全球和地区大型企业作主要上市或第二上市的集资枢纽。

近期，联交所就香港现行适用于海外发行人的上市制度作出全面检讨，识别出如下事宜：

- (a) 涉及海外发行人的规定繁复；
- (b) 认可司法权区与获接纳司法权区的股东保障标准不一致；
- (c) 同时存在两个第二上市制度；
- (d) 大中华发行人须遵守的第二上市规定较严格；
- (e) 需要就第二上市发行人在交易转移规定及海外交易所除牌事宜方面提供指引；
- (f) 获豁免的大中华发行人与非大中华发行人不可在保留其不合规的不同投票权及／或可变利益实体结构的情况下申请直接双重主要上市；以及
- (g) 发行人的常见豁免及自动豁免（《上市规则》第十九C章下合资格发行人的自动豁免除外）并未纳入《上市规则》。

鉴于上述情况，联交所在咨询文件列出修订现行海外发行人上市制度的建议，致力于在推动市场发展与保障投资者之间取得平衡，维护市场整体利益。建议涵盖以下四方面的规定：

- (1) 核心股东保障水平
- (2) 双重主要上市
- (3) 第二上市
- (4) 将《联合政策声明》其他规定编纳成规<sup>1</sup>

### 核心股东保障水平

联交所建议 (i) 将发行人须提供的股东保障标准简化成一套适用于所有发行人的「核心水平」，并废除现行《上市规则》中「相应股东保障的要求」；以及 (ii) 废除《上市规则》和《联合政策声明》中部分现有股东保障标准，因有关规定与主要股票市场的公司法或上市规则中常见的基本股东权利无关。有见及此，「核心水平」将列载于修订后的《上市规则》附录三中，而《联合政策声明》将被撤回，「认可司法权区」及「获接纳司法权区」的概念亦会因此废除。

另外，考虑到实施「核心水平」不会对现有上市发行人造成过重的合规负担，联交所建议有关发行人采纳「核心水平」，并于有关建议实施后第二次股东周年大会前对其组织章程文件作出必要的修订，以符合「核心水平」。

### 双重主要上市

联交所建议 (i) 容许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合资格发行人的资格及适当性规定，便可申请作直接双重主要上市；以及 (ii) 将双重主要上市发行人适用的常见豁免及相关原则编纳入《上市规则》。

此外，若获豁免的大中华发行人及非大中华发行人（包括双重主要上市和第二上市）从合资格交易所（如第19C章所定义）除牌，联交所建议容许他们保留其不合规的不同投票权及／或可变利益实体架构，并就获豁免的大中华发行人的大部分交易转移到联交所市场以及其从主要上市的海外交易所除牌时所适用的要求提供指引。

<sup>1</sup> 《有关海外公司上市的联合政策声明》，于2007年首次由联交所和证监会联合发布，并于2013年9月27日及2018年4月30日修订。

## 第二上市

首先，为降低第二上市制度的复杂性，联交所建议 (i) 将相关规定整合至《上市规则》第十九 C 章，使其成为专门针对第二上市的章节；(ii) 将《联合政策声明》中适用于没有不同投票权架构的发行人的第二上市量化资格规定（准则 A）及《上市规则》第十九 C 章现行规定（准则 B）编纳成规；以及 (iii) 扩展交易转移规定至所有第二上市发行人。

通过将《联合政策声明》第五节（在作出本咨询文件所载的修订后）以及现时《上市规则》第十九章中与第二上市相关的规定移至第十九 C 章，使第十九 C 章成为《上市规则》中专门针对第二上市的章节。

联交所建议，没有不同投票权架构的海外发行人（包括业务以大中华为重心的公司）符合下述两个准则之一，便可寻求第二上市：

**准则 A** – (a) 在合资格交易所或任何认可证券交易所（如《联合政策声明》中所述）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；及 (b) 第二上市时预期市值至少 30 亿港元；或

**准则 B** – (a) 在合资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；及 (b) 第二上市时预期市值至少 100 亿港元。

若没有不同投票权架构的第二上市申请人未能满足上述准则 A 或准则 B 的上市合规纪录规定，但其信誉良好历史悠久且上市时的市值远高于 100 亿港元，联交所建议就个别情况而言引入类似现行《联合政策声明》的豁免。

第二，联交所建议放宽业务以大中华为重心的海外发行人的规定。除了容许业务以大中华为重心的无不同投票权架构的发行人以较低的最低市值门槛（即准则 A）于联交所作第二上市外，联交所还建议对此类无不同投票权架构的发行人不应用「创新产业公司」要求。

与此同时，联交所建议在其认为上市会构成试图规避适用于主要上市的《上市规则》时，保留拒绝第二上市申请的酌情权，包括针对申请人拟作第二上市前所进行的交易应用《上市规则》第十四章所载的反收购测试。

第三，关于第二上市的豁免，联交所建议 (i) 将给予第二上市发行人宽免／豁免的原则编纳成规；(ii) 将给予所有已或拟作第二上市的发行人的自动豁免及常见豁免在《上市规则》中编纳成规；(iii) 移除现时豁免第二上市发行人提供优先购买权的条件；以及 (iv) 要求第二上市发行人符合多元化政策规定，并于年报内披露有关政策。

最后，针对第二上市发行人在交易转移规定及海外交易所除牌事宜，联交所已拟定方针以处理有关情况并就相关指引的内容征询市场意见，例如基于发行人第二上市状态或以其第二上市状态为条件而获得的自动豁免及特定豁免（在任何适用的宽限期后）将停止生效。

联交所相信，现时已有的保障与本咨询文件所载的建议保障两者结合，足以保障投资者利益，同时促进在海外主要上市的大型高质量发行人来港进行第二上市。

## 将《联合政策声明》其他规定编纳成规

倘若本咨询文件中的建议获实施，则《联合政策声明》将被撤回，因此联交所建议将与海外发行人有关的某些事宜纳入《上市规则》或并入新指引信，包括：

- (1) 将针对所有发行人的监管方面的合作规定编纳成规，并作相应修订以移除有关双边协议的描述；
- (2) 在指引信中保留《联合政策声明》中可用于审计海外发行人财务报表的其他审计准则；
- (3) 将厘定其他财务报告准则合适性的基准编纳成规；
- (4) 在指引信中保留《联合政策声明》中在现行限制下可用于编备海外发行人财务报表的其他财务报告准则；
- (5) 将当双重主要上市和第二上市发行人从主要上市的海外交易所除牌时（不包括那些在欧盟成员国注册成立并采用《欧盟国际财务报告准则》的发行人）须在自动给予的宽限期内采用《香港财务报告准则》或《国际财务报告准则》的规定编纳成规，宽限期于发行人除牌后一周年结束；
- (6) 为了保持一致性，修订关于采用《美国公认会计原则》的方针，要求所有发行人（i）说明采用《美国公认会计原则》编备其财务报表的理由；（ii）说明其财务报表与按《香港财务报告准则》或《国际财务报告准则》编备的财务报表之间任何重大差异所产生的财政影响；
- (7) 将有关确立公众利益实体项目制度的《财务汇报局条例》的相关修订以及联交所代财务汇报局收取征费的规定修订编纳成规；
- (8) 将有关接受海外核数公司就公众利益实体项目及须予公布的交易编备会计师报告的规定和现行惯例编纳成规；
- (9) 将（i）所有第二上市发行人；和（ii）任何其他海外发行人（按联交所酌情考虑认为有必要）须编制公司资料报表的规定编纳成规；以及
- (10) 将给予海外发行人的若干实务及操作事宜指引合并为一份指引信。

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

执业技术及资本市场主管合伙人  
毕马威中国  
+852 2826 8010  
[paul.k.lau@kpmg.com](mailto:paul.k.lau@kpmg.com)

### 刘大昌

资本市场咨询组合伙人  
毕马威中国  
+852 2143 8876  
[louis.lau@kpmg.com](mailto:louis.lau@kpmg.com)

### 邓浩然

资本市场咨询组合伙人  
毕马威中国  
+852 2833 1636  
[mike.tanq@kpmg.com](mailto:mike.tanq@kpmg.com)

### 文肇基

资本市场咨询组合伙人  
毕马威中国  
+86 10 8508 5548  
[terence.man@kpmg.com](mailto:terence.man@kpmg.com)

### 谭晓林

资本市场咨询组总监  
毕马威中国  
+852 2978 8188  
[elton.tam@kpmg.com](mailto:elton.tam@kpmg.com)

[kpmg.com/cn](http://kpmg.com/cn)

本刊物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。

© 2021 毕马威会计师事务所— 香港合伙制事务所，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国香港印刷。毕马威的名称和标识均为毕马威全球性组织中的独立成员所经许可后使用的商标。