

香港联交所上市新规解读

作者：陈嘉信 陈天蕙 王舒亭

2020年8月，香港联合交易所有限公司（下称“联交所”）刊发了将有关首次公开招股及上市发行人的一般豁免及原则编纳成规以及《联交所主板证券上市规则》（下称“《上市规则》”）的非主要修订的咨询总结文件（下称“咨询总结”），当中载有联交所经考虑回应意见后决定采纳的《上市规则》修订建议。相关的《上市规则》修订已获联交所董事会及证券及期货事务监察委员会（下称“证监会”）董事会批准，并将于2020年10月1日正式生效。

咨询总结包括下列三个领域的《上市规则》修订：

- 一、 **一般豁免编纳成规**：就三项有关新申请人及上市发行人的一般豁免编纳成规；
- 二、 **一般原则编纳成规**：就九项多次按类近的原则及条件向新申请人及/或上市发行人授出的豁免编纳成规；及
- 三、 **非主要修订**：七项《上市规则》非主要修订。

下文将讨论有关一般豁免及一般原则的修订。

1. 一般豁免编纳成规

为确保《上市规则》紧贴市场变化及简化上市流程，联交所决定将下列的一般豁免编纳成规，令符合条例要求的新申请人及上市发行人无须再提交豁免、更改或免除遵守《上市规则》个别条文的申请，直接获得豁免。

修订一：中国注册成立的发行人（下称“H股发行人”）发行红股或资本化发行所需的股东批准规定（修订新立《上市规则》第19A.38条）

此修订目的是统一目前于《上市规则》第13.36条给予非H股发行人相同豁免的规则，将H股发行人发行红股或资本化发行时可无需遵从在股东大会及有关类别股东大会上经股东批准的规定编纳成规。此豁免将只适用于H股发行人向现有股东按比例发行红股或作资本化发行。此外，同样按照《上市规则》的原则，除非H股发行人的股东有另行协定，所有新发行的股本证券必须先向现有股东发行，从而保护现有股东在股本总额所占的比例。凡不获现有股东认购的证券，或已取得股东大会授权，方可发行予其他人士。

修订二：在联交所及内地交易所两地上市的H股发行人的代价比率计算方法（修订新立《上市规则》第19A.38A条）

由于在联交所及内地交易所两地上市的H股发行人的A或B股及H股的价格会因应市场要求及投资者行为而有所差别，修订二将此等H股发行人计算代价比率时，其A或B股的市值改以参照其A或B股（需为上市内资股）而非其H股的市值计算编纳成规，以更能反映其实际市场价值。

修订三：在文件内注明股份代号（修订现行《上市规则》第13.51A条）

为提高灵活性，此修订修改了原规则的强制性要求，以允许上市发行人在财务报告的公司或股东资料部分的**显眼处**注明股份代号，再无须将其股份代号置于封面（或如无封面则于首页）。

2. 一般原则编纳成规

就联交所曾多次向首次公开招股及上市发行人授出的豁免，联交所决定将此等相关豁免背后的原则及条件编纳成规，将这些一般原则纳入《上市规则》，反映市场现时接纳的标准。当中包括（i）财务披露、（ii）购置资产、（iii）奖励计划及（iv）其他方面的一般原则。

修订四：披露在业绩记录期后所收购或将予收购的附属公司及业务的财务资料（修订现行《上市规则》第4.04、4.05A及4.28条，新立《上市规则》第4.02A条）

联交所理解新申请人在遵守《上市规则》第4.04（2）及4.04（4）条关于业绩记录期后收购或将收购的附属公司或业务的财务资料披露的规定时，在取得相关公司的财务资料时或会遇到困难。联交所亦明白若收购事项对新申请人而言并不重大，此披露规定对投资者的价值有限。因此，联交所就此披露规定的豁免条件编纳成规。

有需要的申请人可向联交所提交豁免申请。若其符合下列条件，将可获豁免严格遵守《上市规则》第4.04（2）及4.04（4）条的规定：

- （i）收购事项并不重大，即按新申请人业绩记录期内经审计的最近一个财政年度计算每宗收购事项的百分比率均低于百分之五；
- （ii）若收购事项将由首次公开招股筹得的资金支付，新申请人须获得证监会发出豁免证明书，无须遵守香港法例第32章《公司（清盘

及杂项条文) 条例》附表三第 32 及 33 段的有关被收购业务财务披露规定; 及

- (iii) 符合下列情况:
- a. 新申请人的主营业务涉及股权投资, 而 (1) 新申请人无法对相关公司或其业务行使任何控制权且并无重大影响; 及 (2) 在新申请人的上市文件中已披露收购原因及确认交易对手方与其各自最终实益用有人均独立于新申请人及有关连人士; 或
 - b. 新申请人收购业务或附属公司, 而 (1) 新申请人无法获得有关该公司或其附属公司的过往财务资料及获取或编制有关财务资料会导致过分沉重的负担; 及 (2) 新申请人已在上市文件就每项收购遵从《上市规则》第 14.58 及 14.60 条有关公布须予披露交易所需的资料的规定。

修订五: 于香港以外经营银行业务的财务资料披露 (修订现行《上市规则》第 4.10 条)

根据《上市规则》第 4.10 条, 遵守《上市规则》第 4.04 至 4.09 条有关财务资料披露的规定时, 必须采用符合香港金融管理局 (下称“**金管局**”) 标准规定的最佳做法。经营银行业务的公司在上市文件中的财务披露的规定须同样采用符合金管局标准规定的最佳做法。

联交所明白一般在于香港以外经营银行业务的公司已受等同于金管局的监管机构规管, 且该等海外监管机构规定的披露指引已足够向投资者提供内容相若的所有有关资料。联交所已多次批出豁免遵守此第 4.10 条的标准。有鉴于此, 联交所就此豁免的条件编纳成规。

有需要的申请人可向联交所提出豁免申请证明其有此需要, 而符合下列条件的申请人会获得豁免:

- (i) 申请人为在香港以外组织成立的银行, 主要受等同于金管局的监管机构规管, 而联交所信纳有关海外监管机构对新申请人有充分监管; 及
- (ii) 申请人的上市文件中已就四项特定内容 ((1) 资本充足度; (2) 贷款质量; (3) 贷款拨备; 及 (4) 担保、或然事项及其他承担) 作出其他方式的财务披露, 披露内容已提供充分信息让潜在投资者作出其投资决定。

修订六：更改财政年度的起计日或结算日（修订新立《上市规则》第 8.21（3）条）

为了防止新申请人更改财政年度以操纵营业记录从而令其业绩符合《上市规则》第 8.05 条上市资格基本条件中的各种测试，或意图避免披露引人质疑其是否适合上市的重大资料，根据《上市规则》第 8.21（1）条列明有关新申请人更改财政年度的起计日或结算日的情况下，联交所一般不会考虑其上市申请。

联交所了解过往新申请人多次提出豁免遵守此第 8.21（1）条的申请，理由为希望在拟上市前将其和其附属公司的财政年度统一。因此，联交所就此豁免条件编纳成规。

有需要的申请人须向联交所提交豁免申请证明其有此需要，而符合下列条件的申请人会获得豁免：

- (i) 新申请人为投资控股公司，更改财政年度是为了让其财政年度与所有或大部分主要经营附属公司统一；
- (ii) 财政年度结算日的建议更改并不是为了规避《上市规则》第 8.05 条项下的规定；及
- (iii) 建议更改不会严重影响财务资料的呈列，亦不会导致上市文件中应该披露或有关于评价新申请人是否适合上市的重大资料出现任何遗漏。

修订七：刊发初步业绩公告及分发年度报告及中期报告（修订现行《上市规则》第 13.46、13.48 及 13.49 条及废除《上市规则》第 10 项应用指引）

根据现时《上市规则》第 13.46、13.48 及 13.49 条，发行人必须按照在此等条文列明的时限分发、刊发即披露财务业绩及财务报告，而此等规定适用于全部发行人，不论其股份何时开始上市。联交所了解如发行人上市后不久就须遵守此等规例刊发财务业绩及财务报告的话，此等财务资料与其已在上市文件披露的财务资料差别不大，仍要求严格准守规例刊发及分发规定将失去意义，且对发行人造成更多行政负担。由于联交所已多次授出有关刊发豁免，现将豁免条件编纳成规。

若新上市发行人已在上市文件披露下列资料，即可自动获豁免：

- (i) 已就该报告期间提供《上市规则》附录十六所规定有关年报的财务资料；

- (ii) 已说明其是否符合《上市规则》附录十四所载《企业管治守则》的规定，如并未符合，则已就偏离行为提供理由；及
- (iii) 已表明不分发有关年报及账目并不会违反其组织章程文件或注册所在地点的法律及法规又或其他监管规定。

新上市发行人仍须于其本来须刊发或分发的相关财务业绩及报告的时限内刊发公告，说明有关财务资料已载于其上市文件中。且新上市发行人仍须遵守《上市规则》第13.91条就每年刊发环境、社会及管治报告的规定。

修订八： 航空公司购置飞机（修订现行《上市规则》第14.58（4）条）

由于一般发行人及飞机制造商所订立的合约均载有保密条文严禁披露飞机购买的实际代价，联交所已多次授出遵守《上市规则》第14.58（4）条有关披露其价格的豁免，现决定将豁免条件编纳成规。

当交易涉及主要从事营运航空公司的上市发行人于日常业务中向飞机制造商购置飞机，而有关合约附有禁止披露飞机实际代价的保密条文，发行人可向联交所提交豁免申请证明其有此需要，其中须披露下列资料从而获豁免：

- (i) 披露申请豁免的理由，并在交易的公告及（如适用）通函中披露其他适当资料；及
- (ii) 在下一份中期报告（如适用）及年报中披露下列资料：
 - a. 截至报告期末拥有的飞机总数（按飞机型号细列）及飞机的总账面净值；及
 - b. 截至报告期末承诺采购的飞机总数（按飞机型号细列）及承诺采购的采购总额。

修订九： 上市发行人附属公司分拆作独立上市时的购股权计划限额（修订现行《上市规则》第17.03（3）条）

《上市规则》第17.03（3）条附注1规定，可于上市发行人或其任何附属公司的购股权计划的所有购股权予以行使时发行的股份总数合计不得超出于计划批准日已发行股份的10%。

由于联交所批准计划时，有关分拆的公司集团重组活动尚未完成，导致该分拆公司当时已发行的股数少于其上市当日的已发行股数，因此如严格根据上述10%限额在分拆前取得股东批准，则购股权计划的上限会在分拆后低于发行股本的10%。联交所因此将容许上市发行人按分拆公司于分拆上市当日的已发行

股数厘定分拆公司的购股权计划限制的豁免编纳成规，发行人无须再为此提交豁免申请。

修订十：在联交所及内地交易所两地上市的发行人如何厘定其购股权计划的行使价（修订新立《上市规则》第19A.39C条）

在联交所及中国内地交易所双重上市的发行人除了须遵守《上市规则》第17条有关行使价的规定外，还须遵守内地法规，包括按公布授出购股权之前的A股市价厘定购股权的行使价。由于内地对于A股的参考价价的法规与《上市规则》第17.03(9)条的价格基准有差异，发行人在遵守内地法规时有可能导致违反香港第17.03(9)条的规定。

鉴于上述的A股市价订定A股购股权行使价的机制更能反映A股的市值，且能避免境内外的法规不一致情况，联交所将豁免遵守《上市规则》第17条有关行使价的规定条件编纳成规，让该等发行人能按其在中国内地交易所上市的股份的市价厘定行使价。当发行人符合下列条件将可自动获豁免：

- (i) 计划只涉及在内地交易所上市的股份；及
- (ii) 计划载有条文以确保购股权的行使价不低于授出购股权时相关股份在内地交易所的市价。

修订十一：提供金融服务的上市发行人的上市文件及交易通函中的营运资金声明（修订现行《上市规则》第8.21A、11.06、14.66条及附录1A部第36段及新立《上市规则》第11.09A条）

《上市规则》第8.21A及11.06条要求上市申请人及上市发行人的上市文件及交易通函须载有一项董事声明，确认申请人或发行人集团有足够其使用至少12个月的营运资金。对于一些已须遵守有关偿付能力及资本充足水平规定的上市发行人（例如银行或保险公司），其资金流动性理应已达适当水平，提供营运资金声明的规定实际作用不大，联交所一般会豁免董事声明要求。联交所现将豁免经营银行业务的公司或保险公司的上市发行人遵守此规则的条件编纳成规，前提是：

- (i) 加入此声明不会为投资者提供重要资讯；及
- (ii) 新上市申请人的偿付能力及资本充足方面由另一监管机构所审慎监督；

并且该等上市发行人需另行披露就：

- (iii) 相关司法权区或营业地对有关经营银行业务的公司或保险公司的相关偿付能力和资金充足及流动性水平监管规定；及

- (iv) 发行人最近三个财政年度的偿付能力、资本充足比率及流动性比率。

3. 结语

联交所多年来授出不少遵守《上市规则》的豁免，是次咨询将经常获豁免的一般豁免及有关豁免的一般原则编纳成规，令《上市规则》紧贴市场变化，与时俱进，并从而减轻联交所、上市申请人及上市发行人的行政负担。

海问香港联营所资本市场团队具备香港上市公司首次上市、合规、买卖并购、融资各种项目的服务能力，充分把握海问境内外办公室一体化的优势，为客户提供香港和内地法律的一站式专业法律服务。

上述信息和表达之观点并不作为海问律师事务所出具的完整的研究或法律意见，仅供参考。