

联交所对控股股东连续性要求出具新指引

麦振兴律师事务所

2017.10.18 企业融资

引言

2017 年 10 月 13 日，香港联合交易所有限公司（“联交所”）出具了一份修订指引信，主要就上市申请人、上市发行人及其顾问就有关联交所诠释“控股股东”的拥有权及相关的控制维持不变的规定提供协助。

何谓控股股东及拥有权连续性

《主板规则》第1.01条将控股股东定义为任何有权在发行人的股东大会上行使或控制行使30%（或《公司收购及合并守则》不时规定会触发强制性公开要约所需的其他百分比）或30%以上投票权的人士或一组人士，或者有能力控制组成发行人董事会的大部分成员的人士或一组人士。

上市申请人的控股股东的确认在每个上市个案中各有不同，同时控股股东的确认和确保上市申请人拥有权的连续性一直是保荐人和律师在上市前重组过程中非常关注的问题，也是重点和难点问题。如果上市申请人不符合拥有权连续性的要求，将面临无法满足上市要求的风险。因此，就每个上市申请人确认控股股东，并且确保拥有权连续性在上市过程中是非常必要的。

拥有权维持不变要求之目的

《主板规则》第 8.05 条和《创业板规则》第 11.12A(2)条将拥有权及控制权维持不变作为盈利或现金流量测试的其中一条。如果上市申请人满足拥有权及控制权维持不变的规定，该上市申请人的营业纪录才可以计算入上市最低要求的盈利或现金流量要求。该规定主要是为了避免上市申

请人将一些业务打包上市、公司控制及管理方面存在不稳定性等风险。因此，拥有权及相关控制维持不变的规定之主要目的在于可以使联交所确保上市申请人在业务记录期的最后一个财政年度的财务数据是来自于控股股东与管理层控制下的实体所产生，且上市申请人可以在该控股股东的影响下作为一个有效的整体进行运营。

判断拥有权连续性不变的标准

在判断拥有权连续性时，一般可以从两个方面考虑：

1、一组直接持有上市申请人权益的控股股东

若对于该类上市申请人，为符合拥有权和控制权维持不变的规定，必须至少在相关期间(即至少在最近一个财政年度直至紧贴发售及/或配售成为无条件前的期间)内符合下列要求：

(1) 组成该组控股股东的股东不得有变，即在最近的一个财政年度，没有股东加入也没有股东离开；

(2) 组成该组控股股东的股东所持上市申请人的投票权不得有重大变动；及

(3) 该组控股股东一同继续是上市申请人的一组控股股东，并无新控股股东出现。

2、一组间接持有上市申请人权益的控股股东

对于该类上市申请人，其为符合拥有权和控制权维持不变的规定，必须至少在相关期间内符合下列要求：

(1) 组成该组控股股东的股东不得有变，即在最近的一个财政年度，没有股东加入也没有股东离开；
(2) 该特定目的投资机构的股东之间所持投票权不得有重大变动；及

(3) 该特定目的投资机构继续是上市申请人的控股股东，并无新控股股东出现。

若组成控股股东的股东之间的投票权有变，上市申请人应当事先咨询联交所。联交所将因应个别情况评估有关变动是否属于重大变动。

指引函的意义

本次修订指引信的最重要改变在于，联交所提出上市申请人在特定情况下可以豁免这个规则。联交所也明确上市申请人可以通过证明其控股股东变动后公司的管理将不会受到影响也无重大改变来豁免上市规则关于拥有权连续性的规定。这将使得如果上市申请人的控股股东有变，也不会影响上市申请人的上市申请资格。

这个变化将拥有权连续性的要求从一个强制性要求转变为一个可以商榷的要求。在实践操作中，这个改变将带来重大的影响。

目前，不少民企企业都需要进行上市前的重组才可以在联交所申请上市。在重组过程中，既要保证企业在同一或一组控制人的控制下进行运营，又要考虑到有关可以合并计算的财务数据可以归为该控股股东，同时需要满足各项上市规定的财务指标。在严格遵守原指引信的条件下，控股股东架构及其对应的业绩在上市前最近一个财政年度基本上不容有变。在修订指引信下，如果上市申请人可以说服联交所尽管有关控股股东出现变更，但是不实质性影响上市申请人的管理和财务数据，那么最近一个财政年度控股股东变更也将有机会被联交所接受。但是，有鉴于实际操作中尚缺少有关的案例，因此需要在具体上市申请分析时具体探讨联交所就此问题的把握尺度。

麦振兴律师事务所为一家专注于企业融资、交易结构、公司合规及金融普惠
的香港律師事務所

麦振兴律师事务所 | J M L

香港中環遮打道 10 號

太子大廈 1309 室

T +852 2692 3168

E studio@jmaklegal.com

www.jmaklegal.com

本文内容仅作参考，不可依据为法律意见。

JCHM Ltd © 2017 保留所有权利