

二零一八年四月三日
討論文件

立法會財經事務委員會

有關新興及創新產業公司上市制度的諮詢報告

背景

1. 香港交易及結算所有限公司（香港交易所）及其附屬公司香港聯合交易所有限公司（聯交所）於 2017 年 6 月 16 日刊發了《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》（《框架諮詢文件》）¹，提出一系列拓寬香港資本市場上市渠道及加強香港上市制度的建議方案，徵詢公眾意見。《框架諮詢文件》指出，香港市場存在若干不足，包括發行人大都欠缺高增長或創新元素。
2. 《框架諮詢文件》建議設立創新板，提高香港吸引有以下一項或多項特點的新經濟公司的能力。香港目前的上市制度並不接受這些公司上市：
 - (a) 未能通過主板財務資格測試的新興公司；
 - (b) 採用非傳統管治架構的公司；及
 - (c) 擬在香港作第二上市的中國內地公司。
3. 聯交所接獲 360 份來自廣泛界別、代表各方相關持份者的市場人士對《框架諮詢文件》的回應意見。
4. 香港交易所及聯交所於 2017 年 12 月 15 日刊發《框架諮詢文件》的諮詢意見總結（《創新板諮詢總結》²），表示回應人士有明確

¹ 《框架諮詢文件》載於 http://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/Concept-Paper-on-New-Board/cp2017061_c.pdf

² 《創新板諮詢總結》載於 [http://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/June-2017-Concept-Paper-on-New-Board/Conclusions-\(December-2017\)/cp2017061cc_c.pdf](http://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/June-2017-Concept-Paper-on-New-Board/Conclusions-(December-2017)/cp2017061cc_c.pdf)

共識，認同要拓寬上市制度，確保香港維持競爭力，而且市場非常支持採取措施吸引更多創新產業公司來港上市。

5. 市場大力支持容許新興公司在香港上市，但不太贊成讓該等發行人享有較為「寬鬆」的首次上市條件。
6. 絕大部分回應意見都視不同投票權架構為關乎競爭力的議題，故大多支持容許不同投票權架構公司在香港上市，前提是須對該等公司施加若干規定，為股東提供適當的保障。
7. 大部分回應人士均支持拓寬香港上市渠道，但多數人更傾向一個較簡單的上市架構，即直接接納創新型公司發行人在主板上市。
8. 基於《框架諮詢文件》所收集到的回應意見，及其後與證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）就監管方面的討論，《創新板諮詢總結》載列有關拓寬香港上市制度的發展方向，以 (a)容許尚未通過任何主板財務資格測試的生物科技發行人來港上市；(b)容許不同投票權架構公司來港上市；及(c)新設便利第二上市渠道以接納大中華及海外公司來港作第二上市。
9. 選取生物科技公司作為拓寬市場准入渠道予未有收入公司的第一步，是由於生物科技公司的業務活動多受規管，須遵循監管機制所定的發展進度目標，即使仍未有收入及盈利等傳統指標，仍可為投資者提供一個評估生物科技公司性質和發展進度的參考框架。此外，處於未有收入的發展階段而又尋求在美國上市的公司中，大部分都是生物科技公司。
10. 香港交易所及聯交所於 2018 年 2 月 23 日刊發《新興及創新產業公司上市制度諮詢文件》（《**新興及創新產業諮詢文件**》）（見**附件**），當中提出的建議方案緊密遵循聯交所於 2017 年 12 月 15 日刊發的《創新板諮詢總結》所擬定的上市制度發展方向。文件中建議新增主板《上市規則》章節，分別落實生物科技、不同投票權架構及新設便利第二上市渠道三項建議。

主要建議方案

(a) 生物科技公司

11. 由於根據建議的生物科技章節上市的發行人尚未通過主板要求的財務資格測試，對投資者來說有潛在的額外風險。故此，建議方案中包括釐定申請人是否符合申請資格及是否適合上市的詳細要求，並且要求上市時的市值至少達 15 億港元。
12. 聯交所建議，就從事醫藥（小分子藥物）、生物製藥和醫療器械（包括診斷）生產和研發的生物科技發行人之上市合適性提供具體指引。其他生物科技產品製造商是否適合上市，將按個別情況考慮。
13. 此外，聯交所建議加強披露規定，要求生物科技公司在其股份名稱結尾加上標記「B」，與其他發行人區分開來。釐定生物科技公司的公眾持股量時，基石投資者的持股不會計算，以減低預先安排的交易對詢價流程的影響，亦可助確保該等公司進行首次公開招股的定價過程盡量以市場為主導。
14. 為回應市場人士關注生物科技公司若未有達成業務計劃就可能會變成殼公司，聯交所建議對這些公司施加限制，使其未得聯交所事先同意，不得進行會使主營業務出現重大變動的交易。此外，生物科技公司若未能符合《上市規則》規定維持充分的營運或資產水平的持續責任，將獲給予最多十二個月時間重新遵守此規定，若仍然未能遵守此規定，將被聯交所除牌。

(b) 不同投票權架構的創新產業發行人

15. 至於採用不同投票權架構的創新產業發行人，申請人須證明其符合資格及具備適合以不同投票權架構上市的一些特點（包括公司性質）。
16. 不同投票權受益人必須證明，他們均通過技能、知識及／或戰略方針對推動公司業務增長有重大貢獻。每名不同投票權受益人必須為個人，並均積極參與業務營運的行政事務，而且在發行人上

市時及其後擔任董事。

17. 由於不同投票權架構涉及一定的潛在風險，聯交所在建議方案提出了詳細的投資者保障措施，包括限制不同投票權權力、保障同股同權股東投票權的措施、加強企業管治和加強披露等要求。不同投票權發行人的股份名稱結尾將要加上標記「W」，與其他發行人區分開來。此外，一旦不同投票權受益人轉讓其不同投票權股份，或他們身故或失去行為能力，又或他們不再為董事，其不同投票權即會失效，令不同投票權受限於「自然」日落條款，不會無限期存在。
18. 《創新板諮詢總結》發表後，聯交所收到回應，指出可能有合理的商業和競爭理由容許公司企業也可享有不同投票權。因此，聯交所計劃，若修改《上市規則》以容許不同投票權架構公司上市的建議得以落實，聯交所計劃在推行這些《上市規則》後的三個月內展開諮詢，進一步探討該方案。

(c) 新設便利第二上市渠道

19. 關於新的第二上市渠道的章節，聯交所希望在便利受海外監管的創新產業公司來港作第二上市與提供合適投資者保障之間取得平衡。故此，聯交所建議三類在英美合資格交易所³上市的公司可循新的制度上市，包括(a)《創新板諮詢總結》公布前已在合資格交易所上市的大中華公司；(b)《創新板諮詢總結》公布後才在合資格交易所上市的大中華公司；及(c)非大中華公司。
20. 循新設便利渠道上市的公司必須證明其所適用的成立所在地及主要上市所在地的法例、規則及法規以及其組織章程文件總體而言可達到《上市規則》界定的主要股東保障水平，以提供至少相當於香港法律法規提供的股東保障水平。為此，聯交所或要求申請人修訂其組織章程文件，以確保申請人能提供主要股東保障水平。
21. 新設第二上市渠道將首次容許大中華發行人在香港作第二上市。

³ 紐約證券交易所、納斯達克或倫敦證券交易所主市場（並屬於英國金融市場行為監管局「高級上市」分類）。

基於香港投資者對該等公司抱濃厚興趣，故此等公司的股份交易有機會最終逐漸從其主要上市的交易所永久轉到香港市場來⁴。聯交所建議，若出現這種情況，第二上市的大中華發行人所獲的《上市規則》豁免即不適用。此等公司會猶如在香港作雙重主要上市般處理，並只會按個別情況獲授聯交所普遍授予雙重主要上市發行人的《上市規則》豁免。

時間表

22. 聯交所誠邀市場各界就建議方案及落實有關建議的《上市規則》修訂發表意見，公眾截止提交回應日期為 2018 年 3 月 23 日。
23. 若建議得以落實推行，有意提出上市申請的公司及其保薦人可在《上市規則》發佈後就所發佈的《上市規則》條文最終版本如何詮釋及應用於其個別情況，向聯交所提交正式的首次公開招股前查詢。在此之前，聯交所接到這類查詢亦只會作非正式回應。有意根據新制度申請上市的公司，必須待實施相關制度的《上市規則》條文生效後方可正式提交申請。

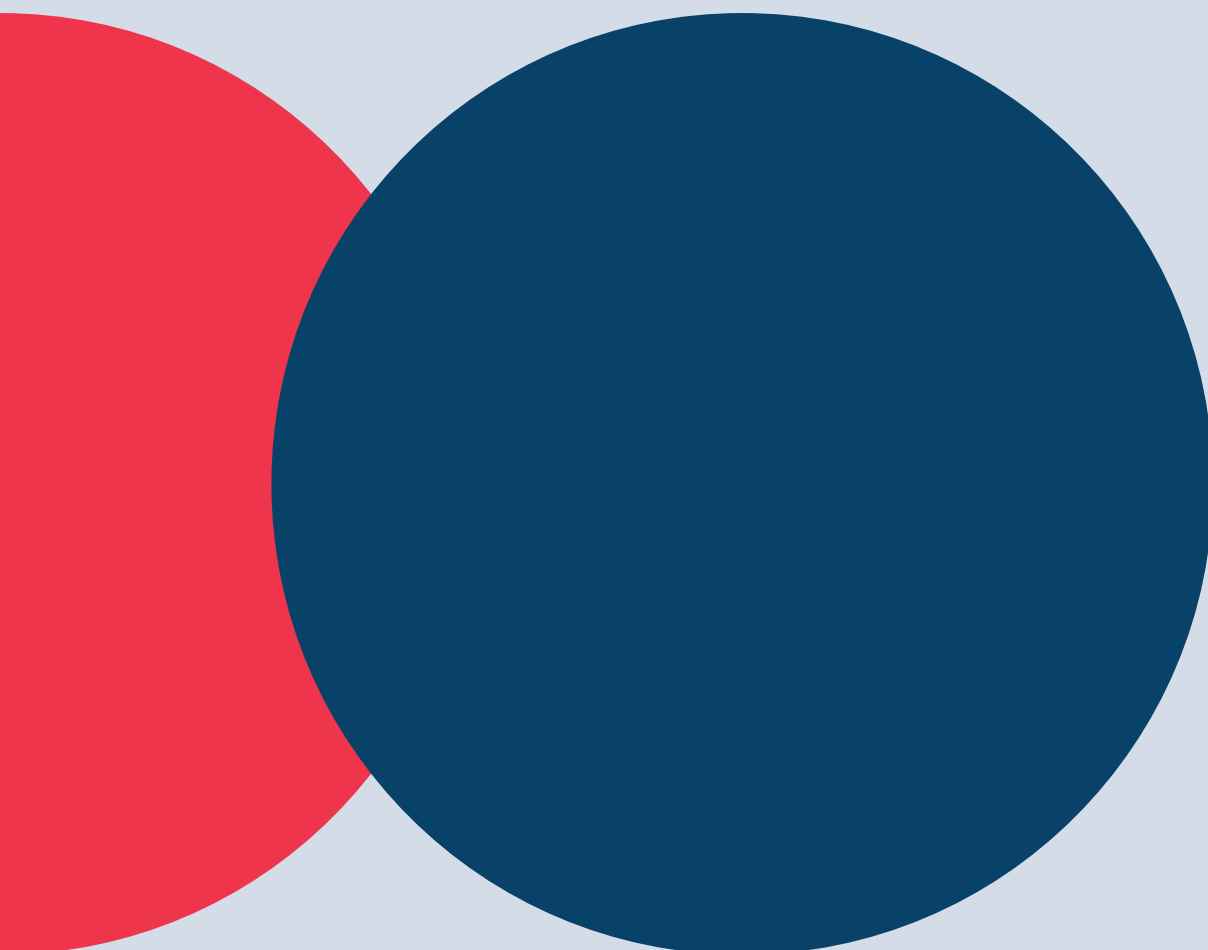
香港聯合交易所有限公司
二零一八年三月

⁴ 倘發行人最近一個財政年度的股份成交總額有 55%或以上都在聯交所進行。

2018年2月

諮詢文件

新興及創新產業公司上市制度



目錄

	頁次
摘要	6
第一章： 引言.....	16
第二章： 生物科技公司	18
第三章： 具不同投票權架構的發行人	25
第四章： 合資格發行人第二上市.....	35
第五章： 徵求意見.....	42

附錄

- 一 《上市規則》修訂草擬本
- 二 私隱政策聲明

如何回應本諮詢文件

香港交易所全資附屬公司聯交所誠邀公眾人士在 2018 年 3 月 23 日 (星期五) 或以前，就本文件所討論事項或就其他對所討論事項或有影響的相關事項提出書面意見。

書面意見可以下列方式交回：

郵寄或派員送交 香港中環
港景街 1 號
國際金融中心一期 12 樓
香港交易及結算所有限公司
企業及投資者傳訊部
有關：新興及創新產業公司諮詢文件

傳真 (852) 2524 0149

電郵 response@hkex.com.hk
請在郵件「主旨」欄內註明：
有關：新興及創新產業公司諮詢文件

我們的回應意見查詢 (852) 2840 3844。

回應者須注意，我們會在日後的諮詢總結內具名公開回應意見。若不願公開姓名 / 名稱，請於回應本文件時加以註明。有關我們處理個人資料的政策，見本文件**附錄二**。

聯交所會將諮詢期內 (至 2018 年 3 月 23 日 (星期五)) 收到的回應意見加以考慮後再決定下一步的適當行動，屆時亦會刊發諮詢總結文件。

免責聲明

香港交易所及 / 或其附屬公司竭力確保本文件所提供的資料準確可靠，但不保證該等資料絕對正確可靠，對於任何因資料不確或遺漏又或因根據或倚賴本文件所載資料所作決定、行動或不行動而引致的損失或損害，香港交易所及 / 或其附屬公司概不負責 (不論是民事侵權行為責任或合約責任或其他)。

詞彙	釋義
「2013 年《聯合政策聲明》」 (2013 JPS)	證監會與聯交所於 2013 年 9 月聯合刊發的《有關海外公司上市的聯合政策聲明》(按此)
「《2014 年不同投票權架構概念文件》」(2014 WVR Concept Paper)	2014 年 8 月所刊發的《不同投票權架構概念文件》(按此)
「《2015 年不同投票權架構諮詢總結》」 (2015 WVR Concept Paper Conclusions)	2015 年 6 月所刊發的《不同投票權架構諮詢總結》(按此)
「認可機構」(Authorised Institution)	主管當局認可、承認或註冊的機構或委員會，可進行、評估及監管相關臨床領域的臨床試驗
「生物科技」(Biotech)	運用科學及技術製造的商業產品、用於醫療或其他生物領域
「生物科技公司」(Biotech Company)	主要從事生物科技產品研發、應用及商業化發展的公司(另見附錄一《上市規則》第 18A.01 條)。
「生物科技產品」(Biotech Product)	生物科技產品、處理程序或技術
「《企業管治守則》」(CG Code)	《上市規則》附錄第十四章 — 《企業管治守則》及《企業管治報告》
「緊密聯繫人」(close associate)	定義見《上市規則》第 1.01 條
「主管當局」(Competent Authority)	美國食品和藥物管理局、中國國家食品藥品監督管理總局、歐洲藥品管理局或聯交所因應個別情況而認可為主管當局的其他國家或超國家機關
「控股股東」(Controlling Shareholder)	指任何有權在發行人的股東大會上行使或控制行使 30%(或《收購守則》不時規定會觸發強制性公開要約所需的其他百分比) 或 30% 以上投票權的人士 (包括預託證券持有人) 或一組人士 (包括任何預託證券持有人)，或有能力控制組成發行人董事會的大部分成員的任何一名或一組人士；如屬中國發行人，則具有《上市規則》第 19A.14 條給予該詞的涵義，惟不論任何情況下，存管人都不會因其為預託證券持有人持有發行人股份而被視為控股股東
「核心關連人士」(core connected person)	定義見《上市規則》第 1.01 條

詞彙	釋義
「核心產品」(Core Product)	(單獨或連同其他受規管產品)生物科技公司的受規管產品，並以該產品作為根據《上市規則》第十八A章申請上市的基礎
「企業管治委員會」(Corporate Governance Committee)	發行人董事會轄下委員會，負責履行《企業管治守則》守則條文D.3.1條所載職權範圍內的企業管治職責
「個別地區指南」(Country Guides)	聯交所網站登載的指南，載有(其中包括)在個別司法權區註冊成立的發行人如何達到主要股東保障水平的方法
「雙重股權架構」(Dual-Class Share Structure)	法定及/或已發行股本中包括兩類於股東大會上享有不同投票權的股份
「交易所」或「聯交所」(Exchange)或(SEHK)	香港聯合交易所有限公司
「交易所參與者」(Exchange Participant)	指符合以下條件的人士：(a)根據《上市規則》可在聯交所或透過聯交所進行買賣；及(b)其姓名或名稱已獲登錄在聯交所保管的、以記錄可在聯交所或透過聯交所進行買賣的人的列表、登記冊或名冊內
「財務資格測試」(Financial Eligibility Tests)	主板的財務資格測試，即《上市規則》下列各條： (i) 第8.05(1)(a)條(盈利測試)； (ii) 第8.05(2)(d)、(e)及(f)條(市值/收益/現金流量測試)；或 (iii) 第8.05(3)(d)及(e)條(市值/收益測試)
「外國私人發行人」(Foreign Private Issuer)	美國《1933年證券法》(經不時修訂)Regulation C第405條及美國《1934年證券交易法》(經不時修訂)第3b-4條界定的詞語，指根據外國法律註冊成立或組織的發行人，符合以下兩項條件者除外： (i) 發行人流通並具投票權的證券超過50%直接或間接由美國居民持有；及 (ii) 以下任何一項： a. 發行人大部分行政人員或董事為美國公民或居民； b. 發行人資產超過50%位於美國；或 c. 發行人的業務主要在美國管理。

詞彙	釋義
「獲豁免的大中華發行人」 (Grandfathered Greater China Issuers)	於《有關建議設立創新板的諮詢總結》(2017年12月15日)刊發時或之前在合資格交易所作主要上市的大中華發行人
「大中華發行人」(Greater China Issuer)	「大中華發行人」的定義(附錄一《上市規則》第19C.01條)所載、業務以大中華為重心的合資格發行人
「香港交易所」(HKEX)	香港交易及結算所有限公司
「結算公司」(HKSCC)	香港中央結算有限公司
「主要股東保障水平」(Key Shareholder Protection Standards)	2013年《聯合政策聲明》(按此)第一章載列的股東保障水平，撮要包括： (i) 基本事宜(組織章程文件的重大變動、任何類別股份所附帶權利的變動及自願清盤)須經股東以絕大多數票批准； (ii) 不得修訂組織章程文件以增加現有股東的法律責任，除非該股東同意有關修訂； (iii) 核數師的委聘、辭退及薪酬須由多數股東或獨立於董事會以外的其他組織批准； (iv) 發行人須最少每十五個月舉行一次股東周年大會、給予合理的會議通知期，以及股東有權在股東大會上發言及投票； (v) 必須允許持有少數權益的股東召開特別股東大會(為召開會議所必須取得的最低股東支持比例不得高於10%)；及 (vi) 結算公司須有權委任代理。
「上市委員會」(Listing Committee)	聯交所董事會轄下委員會，可就上市事宜行使董事會所有權力及職能
「上市文件」(Listing Document)	就申請上市而發出或擬發出的招股章程、通函或任何對應文件(包括協議安排及介紹文件)
「《上市規則》」(Listing Rules)或(Rules)	《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(除非另有說明，否則概指《主板上市規則》)
「倫敦交易所」(LSE)	倫敦證券交易所
「主板」(Main Board)	聯交所主板
「納斯達克」或「NASDAQ」(NASDAQ)	納斯達克證券市場(Nasdaq Stock Market)

詞彙	釋義
「《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》」(New Board Concept Paper)	2017 年 6 月 16 日所刊發《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》(按此)
《有關建議設立創新板的諮詢總結》(New Board Concept Paper Conclusions)	2017 年 12 月 15 日所刊發《有關建議設立創新板的諮詢總結》(按此)
「不獲豁免的大中華發行人」(Non-Grandfathered Greater China Issuers)	於《有關建議設立創新板的諮詢總結》刊發後才在合資格交易所作主要上市的大中華發行人
「非大中華發行人」(Non-Greater China Issuer)	並非大中華發行人的合資格發行人
「同股同權股東」(Non-WVR Shareholder)	不同投票權架構發行人上市股份的持有人或受益人，但並非不同投票權受益人
「紐約交易所」(NYSE)	紐約證券交易所
「海外發行人」(Overseas Issuer)	在香港以外地區註冊成立或以其他方式成立的發行人
「第一期臨床試驗」(Phase I clinical trials)	美國食品和藥物管理局分類為第一期臨床試驗(或其他主管當局所規管的相等流程) 的人體臨床試驗
「第二期臨床試驗」(Phase II clinical trials)	美國食品和藥物管理局分類為第二期臨床試驗(或其他主管當局所規管的相等流程) 的人體臨床試驗
「中國」(PRC)或「內地」(Mainland)	中華人民共和國
「招股章程」(Prospectus)	香港法例第 32 章《公司 (清盤及雜項條文) 條例》界定的招股章程
「合資格交易所」(Qualifying Exchange)	紐約交易所、納斯達克或倫敦交易所主市場 (並屬於英國金融市場行為監管局「高級上市」分類)
「合資格發行人」(Qualifying Issuer)	在合資格交易所主要上市的發行人
「受規管產品」(Regulated Product)	適用法律、規則及規例訂明須經主管當局根據臨床試驗 (即人體試驗) 數據評估及批准、方可在主管當局所規管市場營銷及發售的生物科技產品

詞彙	釋義
「研發」(R&D)	研究及開發
「證監會」(SFC)	證券及期貨事務監察委員會
「《證券及期貨條例》」(SFO)	香港法例第 571 章《證券及期貨條例》
「《證券及期貨（在證券市場上市）規則》」(SMLR)	香港法例第 571V 章《證券及期貨（在證券市場上市）規則》
「資深投資者」 (Sophisticated Investor)	經考量投資者的淨資產或管理資產、相關投資經驗以及於相關範疇的知識及專業技能等方面因素後，聯交所認為其具備豐富經驗的投資者
「《收購守則》」(Takeovers Code)	《公司收購、合併及股份回購守則》
「《可變利益實體指引》」 (VIE Guidance)	聯交所發布的《有關上市發行人業務使用合約安排的指引》（HKEX-GL77-14）。
「可變利益實體結構」(VIE Structure)	使外資公司可控制在限制外商投資的行業中擁有資產或營運的公司並收取其經濟利益的「可變利益實體結構」或「結構性合約」。
「不同投票權公司」(WVR Companies)	具不同投票權架構的公司
「不同投票權架構」(WVR structure)	令任何一方擁有不同投票權的架構

摘要

目的

1. 本諮詢文件提出建議，冀在制定適當保障措施的前提下，拓寬現行的上市制度，利便新興及創新產業公司來港上市。
2. 本諮詢文件旨在就有關方案及建議修訂《上市規則》徵詢市場意見，以容許下列公司在主板上市：
 - (a) 未能通過財務資格測試的生物科技公司，包括未有收益或盈利紀錄的公司（見第二章）；
 - (b) 擁有不同投票權架構的高增長及創新產業公司（見第三章）；及
 - (c) 尋求在聯交所作第二上市的合資格發行人（見第四章）。

概要

緒言

3. 聯交所對香港上市制度進行了全面檢討，發現當中存在若干不足之處，影響到香港相對於環球其他主要上市地的整體競爭力，尤其在吸引新興及創新產業公司方面，故於 2017 年 6 月 16 日刊發《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》¹。
4. 基於《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》的回應意見及其後與證監會就監管方面的討論，聯交所於《有關建議設立創新板的諮詢總結》（於 2017 年 12 月 15 日刊發）中決定拓寬現行的上市制度，方法是在《上市規則》中新增兩章，在作出適當披露及制定保障措施的前提下，容許(a)未能通過財務資格測試的生物科技公司；及(b)擁有不同投票權架構的創新產業及高增長發行人來港上市²。聯交所亦建議修訂現行有關海外公司的《上市規則》條文（及相應修訂 2013 年《聯合政策聲明》），設立新的第二上市渠道，吸引在合資格交易所作主要上市的創新產業發行人來港。
5. 聯交所經與證監會和利益相關者進行討論並再深入探討《有關建議設立創新板的諮詢總結》所載觀點後，現提出詳細建議方案及建議修訂《上市規則》條文諮詢市場意見，以落實《有關建議設立創新板的諮詢總結》所載的未來發展方向。

生物科技公司

6. 我們建議，在因應相關公司所牽涉潛在風險而提供適當投資者保障的前提下，容許未能通過財務資格測試的生物科技公司（包括未有收益或盈利的公司）來港上市。聯交所建議在《上市規則》新增生物科技章節，並刊發指引信闡釋聯交所釐定未能通過財務資格測試的申請人是否合資格及適合上市的考慮因素。
7. 在美國，在公司起步階段又或在發展生物科技產品過程初階就尋求上市的，以生物科技

¹《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》登載於[此](#)。

²《有關建議設立創新板的諮詢總結》登載於[此](#)。聯交所草擬有關不同投票權架構公司的建議方案時，亦有參照《2015 年不同投票權架構諮詢總結》。

公司佔大多數。³國際認可機構（如美國食品和藥物管理局）的監管及產品審批所涉及的不同階段，是釐定相關生物科技公司的性質及發展進度的指標，在沒有收益及盈利等傳統指標的情況下能給予投資者參考框架，亦能自行對相關生物科技公司進行估值。

發行人是否適合上市

8. 我們建議新的生物科技公司申請人預期要證明其具備以下特點：

- (a) 生物科技公司必須至少有一隻核心產品已通過概念階段。聯交所會根據核心產品是否已達到相關產品類別的發展進度目標，來釐定該產品是否已通過概念階段（見第 75 段）；
- (b) 以研發為主，專注開發核心產品；
- (c) 上市前最少十二個月一直從事核心產品的研發；
- (d) 上市集資主要作研發用途，以將核心產品推出市面；
- (e) 必須擁有與其核心產品有關的長期專利、已註冊專利、專利申請及／或知識產權；
- (f) （如申請人從事醫藥（小分子藥物）產品或生物產品研發）證明其擁有多隻潛在產品；及
- (g) 在建議上市日期的至少六個月前已得到至少一名資深投資者提供相當數額的第三方投資（不只是象徵式投資），且至進行首次公開招股時仍未撤回投資⁴。

9. 就有關生物科技公司的新增章節而言，聯交所將視美國食品和藥物管理局、中國國家食品藥品監督管理總局及歐洲藥品管理局為主管當局。在個別情況下（視乎生物科技產品的性質）聯交所或會尋求證監會同意，酌情認可其他國家級或超國家級的機構為主管當局。

預期市值

10. 我們建議生物科技公司申請人在聯交所上市時的預期市值不得少於 15 億港元。這樣，仍合資格提出申請的可能就只限於那些在首次公開招股前已有投資者因相信公司及管理層能成功進行研發活動而作出大額投資的公司。

加強披露規定

11. 申請上市的生物科技公司須列載清晰顯眼的警告聲明及加強風險披露，包括披露以下資料：

³ 資料來源：彭博（2017 年 12 月 29 日數據）。分析包括所有在 2012 年 1 月 1 日後上市而處於發展初期的美國上市公司。發展初期指未能通過任何財務資格測試的公司。本第 7 段所指的生物科技公司按全球行業分類標準（GICS）釐定，涵蓋醫療保健提供者及服務以外的所有醫療保健業務。

⁴ 這項規定是要證明申請人的研發及生物科技產品有相當程度的市場認可。倘申請人是由母公司分拆出來，又能以其他方式向聯交所證明其研發和生物科技產品有相當程度的市場認可（例如：與其他發展成熟的研發公司合作），則聯交所未必會要求申請人遵守這項規定。

- (a) 核心產品的開發階段；
 - (b) 就核心產品與所有相關主管當局進行的重要通訊（適用法律或法規不准披露又或主管當局指令禁止披露除外）；
 - (c) 與核心產品有關的所有重要安全數據；
 - (d) 核心產品當前可見的市場機遇及任何潛在市場機遇；
 - (e) 與任何牽涉外購許可技術的核心產品有關的權利及責任；
 - (f) 披露營運成本、資本開支及營運資金（包括研發開支詳情）；
 - (g) 核心產品獲得、註冊及申請的專利以及其他知識產權（除非申請人能證明並使聯交所確信披露該等資料牽涉到申請人披露極敏感的商業資料，則作別論）；及
 - (h) 管理層的研發經驗。
12. 生物科技公司亦須在中期及年度報告中持續披露其研發活動的資料。
- 有關基石投資者的限制
13. 聯交所建議，釐定生物科技公司上市時以及上市後基石投資者由上市日期起計的六個月禁售期結束前是否符合公眾持股量的最低要求時，基石投資者所認購的股份不應計算在內。這將有助減低預先安排的交易對詢價流程的影響，亦可助確保該等公司進行首次公開招股的定價過程盡量以市場為主導。
14. 按現行監管框架，申請人現有股東可能會在首次公開招股時認購股份，免得自己的持股被攤薄⁵。若現有股東不符合現行指引中的條件，聯交所建議准許其以基石投資者的身份參與生物科技公司的首次公開招股。釐定該生物科技公司是否符合公眾持股量的最低要求時，該等現有股東在首次公開招股中認購的股份均不計算在內，但現有股東在首次公開招股前已持有的股份則會計算在公眾持股量內，前提是該名現有股東並非《上市規則》第 8.24 條所界定的核心關連人士又或聯交所不視為公眾人士的人士⁶。
- 業務重大變動及除牌流程
15. 基於生物科技公司的性質，有市場人士擔心這些按生物科技章節上市的公司若未有達成業務計劃而嘗試以新資產或業務上市，規避新申請人上市規定，這些公司就可能會變成殼公司。因此，聯交所建議對按新生物科技章節上市的生物科技公司施加限制，使其未得聯交所事先同意，不得進行會使主營業務出現重大變動的交易。按生物科技章節上市的生物科技公司若未能維持充分的營運或資產水平，不符合《上市規則》的持續責任，將獲給予最多十二個月時間重新遵守此規定，若仍然未能遵守此規定，將被聯交所除牌。聯交所將規定按生物科技章節上市的生物科技公司在其股份代號結尾加上獨特的股份

⁵ 見指引信 HKEX-GL-43-12 及 HKEX-GL-85-16。

⁶ 《上市規則》第 8.24 條訂明，聯交所不會承認下列人士為「公眾人士」：

- (1) 任何由核心關連人士直接或間接資助購買證券的人士；
- (2) 就發行人證券作出購買、出售、投票或其他處置，而慣常聽取核心關連人士的指示的任何人士，不論該等人士是以自己的名義或其他方式持有該等證券。

標記「B」，利便投資者將這些公司與其他上市發行人區分開來。若生物科技公司已然發展成熟，能夠向聯交所證明其能夠符合其中一項財務資格測試，則其將不再受上述措施所限。

不同投票權發行人

16. 聯交所深信「一股一票」原則仍是給予股東同等權利以及劃一他們在公司的權益最理想的方法。現在建議拓寬上市制度、接納不同投票權架構，最主要是希望吸引優質及高增長的創新產業公司來港上市。因此，聯交所在行使酌情權考慮上市申請人是否適合以不同投票權架構上市時，將會考量所有情況並只會在適當情況下認為上市申請人適合以不同投票權架構來港上市，以務求申請人都是切合建議中的制度的目標公司。申請人證明能符合相關上市指引所訂明的任何或所有特點，亦不確保其適合以不同投票權架構上市。
17. 聯交所建議《上市規則》增訂第八A章，列明不同投票權架構公司的上市資格，及它們必須落實的投資者持續保障措施。另外，聯交所建議刊發指引列出聯交所評核該等申請人是否有資格及適合以不同投票權架構上市時將考慮的因素。

適合以不同投票權架構上市的公司

18. 聯交所建議，若公司能證明其具備以下特點，一般會被視為適合以不同投票權架構在香港上市。然而，聯交所保留絕對酌情權，即使申請人符合該等規定，仍可拒絕其以不同投票權架構上市的申請，以確保只有「真正」屬於目標申請人的公司方合資格上市。

(a) 公司性質：申請人必須是創新產業公司。聯交所認為，對《上市規則》中所述創新產業公司應具備多於一項的下述特點：

- 能證明公司成功營運有賴其核心業務應用了(1)新科技；(2)創新理念；及/或(3)新業務模式，亦以此令該公司有別於現有行業競爭者；
- 研發為公司貢獻一大部分的預期價值，亦是公司的主要業務及佔去大部分開支；
- 能證明公司成功營運有賴其獨有的業務特點或知識產權；及/或
- 相對於有形資產總值，公司的市值/無形資產總值極高。

聯交所認為，「創新產業」的定義視乎申請人營運所屬行業及市場的狀況而定，而且隨著科技、市場及行業不斷發展和變遷，該定義也可能會變，譬如一個全新及「創新」的業務模式，在業界用上一段時間之後，可能再也算不上創新。相反，公司可能開發了運用現有技術的「創新」方法，令其合資格以不同投票權架構上市。因此，一家公司合資格以不同投票權架構上市並不代表另一名採用類似科技、創新理念或業務模式的申請人同樣合資格以不同投票權架構上市。

聯交所將審視每宗個案的實況及情況，再釐定申請人能否證明其屬於本(a)分段所指的創新產業公司。單憑表面上在傳統業務應用新科技並不足以證明有關公司具備上述特點。因此，舉例說，在網上銷售平台經營零售業務的申請人，若未能證明其具備其他特點，聯交所未必認為其適合以不同投票權架構上市。

(b) 公司業務成功：申請人必須能證明其有高增長業務的紀錄，可利用業務活動、用

戶、客戶、單位銷售、收益、盈利及／或市場價值(如適用)等營運數據客觀計量，及證明高增長軌跡預期可持續。

- (c) 不同投票權受益人的貢獻：公司價值主要來自或依賴無形的人力資源，每名不同投票權受益人的技能、知識及／或戰略方針均對推動公司業務增長有重大貢獻。
- (d) 不同投票權受益人的角色：
 - (i) 每名不同投票權受益人必須為個人，並均積極參與業務營運的行政事務，為業務持續增長作出重大貢獻；及
 - (ii) 發行人上市時，每名不同投票權受益人必須都是其董事。
- (e) 外界認可：申請人必須已曾得到最少一名資深投資者提供相當數額的第三方投資（不只是象徵式投資），且至進行首次公開招股時仍未撤回投資。該等投資者於上市時的總投資額最少有 50%要保留至首次公開招股後滿六個月（在主要投資者符合規定的前提下，個別持有微不足道投資水平的投資者除外）。如果申請人是由母公司分拆出來，聯交所一般不要求申請人證明其曾得到第三方提供相當數額的投資。⁷

預期市值

19. 除了符合《上市規則》第 8.05 條(或符合第 18A.03 條草擬本的合資格根據《上市規則》第十八 A 章上市的生物科技公司)的相關規定外，聯交所擬初期將可採用不同投票權架構申請上市的公司限於上市時預期市值不少於 100 億港元的公司。如不同投票權架構申請人上市時的預期市值少於 400 億港元，聯交所亦會要求該申請人在最近一個經審計會計年度錄得不少於 10 億港元的收益。這樣的話，只有業務成熟及知名度高、已得到最少一名資深投資者作出重大投資的公司，方合資格申請上市。

限制

20. 只有新申請人方可採用不同投票權架構上市，聯交所亦會確保公司不能利用人為手段規避此規定及其他限制。此外，任何規避或不遵守有關不同投資權架構制度的規定，亦可能等同違反《證券及期貨（在證券市場上市）規則》，在這些情況下，證監會可能會對上市申請人或上市發行人（視情況而定）行使《證券及期貨（在證券市場上市）規則》下的權力。
21. 上市後，不同投票權發行人不得提高已發行的不同投票權比重，亦不得增發任何不同投票權股份。倘按比例向全體股東發售股份（即供股或公開發售）又或透過以股代息或股份分拆（或類似交易）的方式按比例發行證券，不同投票權受益人可按比例認購不同投票權股份維持投票權，前提是其後已發行的不同投票權比例不會高於進行公司行動前的不同投票權比例。

⁷ 評估申請人是否合資格及適合以不同投票權架構上市時，分拆出來的申請人將接受獨立評估，母公司（不論於聯交所還是海外市場上市）的特點及業務紀錄概不計算。

上市時的最低及最高經濟利益

22. 聯交所將規定，不同投票權公司中所有受益人，他們合計必須實益擁有申請人首次上市時已發行股本總額至少 10%但最多不超過 50%的相關經濟利益，以確保公司上市時，所有不同投票權受益人整體持有的經濟利益（按價值而言）不致過少，若干程度上劃一其與其他股東的利益。然而，聯交所不擬於公司上市後持續施加此規定。
23. 不過，若上述的最低持股百分比不足 10%而仍涉及巨款金額（例如公司市值於首次上市時超過 800 億港元），聯交所也可能會在綜合考慮個別公司的其他因素後酌情接受。

不同投票權受益人的持續規定

24. 不同投票權受益人只限上市時是發行人董事及上市後留任董事的人士。倘不同投票權受益人(a)身故；(b)不再為董事；(c)被聯交所視為失去行為能力；或(d)被聯交所視為不再符合《上市規則》有關董事的規定，不同投票權受益人股份所附帶的不同投票權將永遠失效。此外，倘不同投票權受益人將其股份的實益權益或經濟利益又或股份所附帶的投票權轉讓予另一名人士（倘屬遺產或稅務規劃的信託或其他結構，可獲有限度豁免），其轉換的不同投票權受益人股份所附帶的不同投票權亦會永遠失效。
25. 根據上述有關不同投票權受益人的規定，只有上市時原有的不同投票權受益人繼續受益於其不同投票權、並繼續積極參與發行人的業務，有關的不同投票權方會繼續存在。這意味著不同投票權將隨時間消失。

不同投票權的權力限制

26. 聯交所會規定不同投票權架構必須附於某一個（或多於一個）類別的股份。這類別股份必須是非上市股份，而當中所附帶的不同投票權只可提高受益人於發行人股東大會上就議案投票表決的權利。為減低徵用及侵佔公司資源的風險，聯交所會規定不同投票權股份所附帶的投票權不得超過普通股投票權的 10 倍。

保障同權同股股東投票的權利

27. 聯交所將會規定，不同投票權上市發行人的同股同權股東，必須擁有可於股東大會上就議案投票的合資格投票權不少於 10%。聯交所亦會規定，按「一股一票」基準持有不少於 10%投票權（或發行人註冊成立所在地法律所規定的較低門檻）的同股同權股東必須有權召開股東大會或在議程上提呈議案。
28. 聯交所將規定以下重要事宜必須按「一股一票」基準決定，不同投票權受益人不得就下列事宜行使不同投票權：
- (a) 發行人組織章程文件的變動（不論以何種形式）；
 - (b) 任何類別股份所附帶權利的變動；
 - (c) 委任或罷免獨立非執行董事；
 - (d) 委聘或辭退核數師；及
 - (e) 發行人自願清盤。

加強企業管治

29. 聯交所會強制不同投票權發行人設立企業管治委員會，委員會的大部分成員及主席均是獨立非執行董事，以確保發行人的營運及管理符合全體股東的利益及符合《上市規則》規定。此外，聯交所亦要求不同投票權發行人按照《上市規則》的規定，在半年度及年度報告內的企業管治報告中載列企業管治委員會的工作摘要。

30. 聯交所亦建議強制公司遵守《企業管治守則》內關於以下事項的若干條文：獨立非執行董事的角色、成立提名委員會（委員會的大部分成員及主席均是獨立非執行董事）及獨立非執行董事最少每三年輪席退任一次。向董事會提供獨立非執行董事的提名建議將完全是提名委員會的責任。
31. 聯交所亦會規定發行人須一直聘用合規顧問，並就任何有關不同投票權架構的事宜、發行人不同投票權受益人擁有權益的交易以及同股同權股東與不同投票權受益人之間的潛在利益衝突等諮詢顧問的意見。
32. 此外，不同投票權發行人的董事及高級管理人員亦要接受有關不同投票權及相關風險的適當培訓。

加強披露規定

33. 聯交所將規定不同投票權發行人在其股份代號結尾加上獨特的股份標記「W」，將該等公司與其他公司區分開來，利便投資者認出不同投票權架構的公司。此外，聯交所亦會強制不同投票權發行人在所有上市文件、定期財務報告、通函、通知及按《上市規則》規定刊發的公告的首頁當眼處，加入示警字句「具不同投票權控制的公司」，並詳述發行人的不同投票權架構、採用的理據以及相關風險，供股東參考。

規則執行

34. 在聯交所上市的不同投票權公司如違反《上市規則》條文，其處理將一如任何其他聯交所上市公司違反《上市規則》條文。猶如任何發行人違反《上市規則》一樣，倘不同投票權發行人或其受益人違反《上市規則》，聯交所將會嚴正處理。若有需要，聯交所將對有關人士（包括須對有關行為負責的人士）採取適當行動，並在適當情況下將案件轉介予其他監管機構。根據《上市規則》第 6.01 條，若聯交所認為上市發行人嚴重違反《上市規則》，上市發行人可被停牌或除牌。另外，若不同投票權受益人違反《上市規則》，亦可能會被根據《上市規則》第二 A 章，處以紀律程序。此外，規避或不遵守《上市規則》第八 A 章可能等同違反《證券及期貨（在證券市場上市）規則》，在這些情況下，證監會可能對上市申請人或上市發行人（視情況而定）行使其於《證券及期貨（在證券市場上市）規則》下的權力。
35. 聯交所認為，在某些情況下，若因不同投票權受益人的行為違反《上市規則》而懲處或制裁上市發行人、發行人的其他董事或其他股東，可能並不恰當。因此，聯交所建議制定措施，配合其對不合規的不同投票權受益人施加或發出制裁的權力。
36. 聯交所亦會強制發行人將不同投票權保障措施加入其組織章程文件（見附錄一《上市規則》第 8A.44 條）。基於此等文件猶如公司與股東之間訂立的合約，此規定旨在令股東可循民事訴訟對發行人強制執行組織章程文件內的條文（包括不同投票權保障措施）。

合資格發行人作第二上市

37. 一如《2014 年不同投票權架構概念文件》及《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》所述，我們注意到不少大型內地及非內地的新興及創新產業公司在美國及其他主要國際交易所作主要上市。聯交所建議在保留對香港投資者最重要的保障措施之前提下，為這些公司（下稱「合資格發行人」）增設新的第二上市渠道。

上市資格

38. 一般而言，只要是具備第 18(a)段所載特點的創新產業公司，聯交所將視該公司為適合作第二上市的合資格發行人。
39. 合資格發行人亦須具備以下特點：
- (a) 在至少最近兩個完整會計年度於合資格交易所（紐約交易所、納斯達克或倫敦交易所主市場的「高級上市」分類）上市的合規紀錄良好；及
 - (b) 在香港第二上市時的預期市值最少 100 億港元。倘(i)採用不同投票權架構；及／或(ii)屬大中華發行人的第二上市申請人於香港第二上市時的預期市值少於 400 億港元，其在最近一個經審計會計年度的收益亦須有最少 10 億港元。

自動豁免

40. 聯交所擬將現時自動向合資格第二上市公司授出的豁免納入《上市規則》。⁸循新設渠道尋求第二上市的合資格發行人將獲得此等豁免。

相當股東保障水平

41. 非大中華發行人或獲豁免的大中華發行人必須證明其成立所在地的法例、規則及法規以及組織章程文件總體而言可達到聯交所確信的主要股東保障水平。為此，聯交所或要求發行人修訂其組織章程文件，以確保發行人能提供主要股東保障水平。發行人可參考聯交所網站登載的個別地區指南有關提供該等保障水平的方法。

不同投票權公司

42. 具不同投票權架構的合資格發行人必須符合上文第 19 段所載的市值要求。非大中華發行人及獲豁免的大中華發行人將可按現行的不同投票權架構作第二上市，而毋須符合建議中持續施行的不同投票權保障措施（見第 20 至 33 段），惟披露規定（見第 33 段）除外。這意味着，在這些情況下，具不同投票權架構的非大中華發行人又或具不同投票權架構的獲豁免的大中華發行人，可能毋須符合香港的不同投票權保障措施，譬如第 113 段所載有關在上市日期後不得增加不同投票權股份數目或比例的限制；亦毋須遵守下文第 128 段所載有關若干議案只可每股投一票的規定。

不獲豁免的大中華發行人

43. 為免大中華發行人先到合資格交易所上市再尋求在香港作第二上市而避過香港的主要上市規定，於 2017 年 12 月 15 日（《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》日期）後始在合資格交易所主要上市的大中華發行人不會獲得有關相當股東保障水平（見第 41 段）或不同投票權架構（見第 42 段）的便利。於第二上市時，此等不獲豁免的大中華發行人必須修訂其組織章程文件以達到主要股東保障水平（除非其組織章程文件及／或其遵守的法律已訂明），而且其不同投票權架構（如有）必須符合所有主要上市的規定（包括所有針對不同投票權架構的持續保障措施）。

股份主要成交地轉移到香港

44. 上述新的第二上市渠道將首次容許大中華發行人在香港作第二上市。基於香港投資者對該等公司抱濃厚興趣，故此等公司的股份交易有機會最終逐漸從其主要上市的交易所轉到香港市場來。聯交所認為，倘公司證券主要於香港市場買賣，便不宜依賴其主要上市的海外司法權區的監管制度。

⁸ 豁免列表載於 2013 年《聯合政策聲明》附錄。

45. 聯交所建議，根據新設渠道（見第 40 段）上市的大中華發行人（獲豁免的大中華發行人及不獲豁免的大中華發行人），若其股份交易已大部分永久轉到香港市場來⁹，其所獲的自動豁免即不適用。此等公司會猶如其在香港作雙重主要上市般處理，並只會按個別情況獲授聯交所普遍授予雙重主要上市發行人的豁免。
46. 至於具不同投票權架構的非大中華發行人或具不同投票權架構的獲豁免的大中華發行人，若其大部份股份交易轉移到香港，除了有關披露規定的不同投票權保障措施外，其毋須遵守香港適用於主要上市的不同投票權保障規定。這表示，在此等情況下，具不同投票權架構的非大中華發行人或具不同投票權架構的獲豁免的大中華發行人不必遵守下文第 113 段所載上市日期後不得提高不同投票權股份的股數或比例等香港市場適用的不同投票權保障，亦毋須遵守第 128 段所載若干議案必須按「一股一票」的基準投票表決的規定。
47. 所有因其證券交易大部分轉移到香港市場而受影響的發行人將獲得十二個月寬限期，以遵守適用規定。

利便新興及創新產業申請人遵守現行《上市規則》的建議

48. 有部分就《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》提交回應意見的人士促請聯交所在編制《上市規則》條文時，可因應新興及創新產業公司的特點而作相應處理。
49. 聯交所現正檢討現行規則及指引，並就此與證監會進行討論。進一步指引容後刊發。

公司不同投票權受益人

50. 《有關建議設立創新板的諮詢總結》刊發以來，聯交所一直維持與利益相關者磋商，並收到多方面回應指聯交所亦應批准法團身份的股東享有不同投票權。
51. 聯交所認為，若讓法團身份的股東也可享有不同投票權，那將會是《有關建議設立創新板的諮詢總結》所建議未來發展方向的一項重大新發展。因此，若在此諮詢後實施《上市規則》第八 A 章的規則（不論以現行方式或修訂後的方式），聯交所將在實施該等《上市規則》條文起計三個月內另作諮詢，探究可否允許法團身份的股東同樣享有不同投票權。此進一步諮詢文件將就適用於法團身份的不同投票權受益人的規定及保障措施提出建議，以期在正當商業及競爭等事宜上與投資者保障之間取得平衡。諮詢文件將在此基準上尋求市場對法團身份的股東應否同享不同投票權的意見。

徵求意見

52. 本諮詢文件載述實施新的上市制度吸引更多新興及創新產業公司來港上市的各项建議，以及施行此等建議所需的具體《上市規則》修訂內容。聯交所是在考量了市場對《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》的回應意見、並與證監會進行監管方面的討論後才制定有關建議（見第一章）。我們誠邀公眾人士就下述兩方面提出意見：(a)建議的內容；及(b)落實有關建議（假設按本諮詢文件所載實施）所需的《上市規則》修訂擬稿。
53. 若有關建議最終（在聯交所因應公眾人士就本諮詢文件提交的回應意見進行考量後）有所修訂，修訂的內容將直接載於最後落實的《上市規則》修訂本。我們將於聽取公眾意

⁹ 倘發行人最近一個財政年度的股份成交總額有 55%或以上都是在聯交所進行（見附錄一《上市規則》第 19C.13 條附註 1）。

見後刊發諮詢意見總結，詳列《上市規則》修訂的最終版本及落實建議的細節。

54. 提出意見/回應時請說明理由。

建議時間表及下一步

55. 如擬對本諮詢文件提出意見或回應，請於 2018 年 3 月 23 日前提交。聯交所會細加考量，才再決定進一步的適當行動及刊發諮詢總結文件。

上市申請/查詢

56. 聯交所刊發諮詢意見總結後，有意提出上市申請的公司及其保薦人屆時可就所發布的《上市規則》條文最終版本如何詮釋及應用於其個別情況，向聯交所正式提交首次公開招股前查詢。在此之前，聯交所接到這類查詢亦只會作非正式回應。有意根據新制度申請上市的公司，必須待實施相關制度的《上市規則》條文生效後方可正式提交申請。

第一章： 引言

諮詢背景

《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》

57. 聯交所對香港上市制度進行全面檢討後，發現當中存在若干不足之處，影響到香港相對於環球其他主要上市地的整體競爭力，尤其在吸引新興及創新產業公司方面，遂於 2017 年 6 月 16 日刊發《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》¹⁰。文件中指出，香港現行的上市機制並不接納：(a) 尚未盈利的公司；(b) 採用非傳統管治架構的公司；及(c) 擬在香港作第二上市的中國內地公司。刊發《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》，是擬就香港是否需要拓寬上市條件以更配合新興及創新產業公司的需要以及（如有需要）如何才是最合適的做法諮詢市場意見。

《有關建議設立創新板的諮詢總結》

58. 《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》接獲了眾多甚具建設性的回應意見，反映市場已有明確共識，認為聯交所需要採取措施，拓寬香港資本市場渠道、提高香港作為環球金融中心的競爭力。
59. 基於《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》所收集到的回應，及其後與證監會就監管方面的討論，聯交所於 2017 年 12 月 15 日發布《有關建議設立創新板的諮詢總結》，決定落實計劃拓寬現行的上市制度，並於《主板規則》作出修改，容許(i)未能通過任何財務資格測試的生物科技公司；及(ii)擁有不同投票權架構的新興及創新產業發行人，在作出額外披露及制定保障措施後上市¹¹。聯交所亦建議修訂現行有關海外公司的《上市規則》條文（及相應修訂 2013 年《聯合政策聲明》），設立新的第二上市渠道，吸引在合資格交易所作主要上市的創新產業發行人來港。
60. 《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》建議為尚未盈利 / 未有收益的公司專門設立僅限專業投資者參與的板塊，背後的依據是這個板塊的上市審核準則會較主板寬鬆。市場對諮詢文件的回應意見基本反對放寬審核準則，並認為僅限專業投資者參與的市場會缺乏流動性。所以，基於現在建議提高上市標準後，所有發行人均須完全符合主板上市的審核準則，我們刪除了先前有關限制散戶買賣的提議。

諮詢目的

61. 聯交所根據與證監會以及利益相關者的討論結果，進一步調整了其載於《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》的意見，現再提出已反映各方意見的提議諮詢意見。特別而言，我們就生物科技公司的建議定義、生物科技監管審批機構以至某些類型生物科技產品、處理方法及科技所需的監管批准階段徵詢了專家意見。我們亦徵詢了部分發行人、機構投資者及市場參與者對生物科技公司最低預期市值規定的意見（見第 80 段）。本諮詢文件並提出落實上述方案所需的《上市規則》修訂建議，向市場收集意見。
62. 聯交所認為有關建議代表著最佳的未來發展路向，能在採取適當保障措施下增設新興及創新產業公司的上市機制，以迎合競爭需求。本諮詢文件中不時可以見到有關建議方案

¹⁰ 《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》[按此](#)。

¹¹ 《有關建議設立創新板的諮詢總結》[按此](#)。在草擬不同投票權架構公司的建議方案時，聯交所亦參考了 2015 年《不同投票權架構的概念文件》。

的進一步解釋，希望有助公眾更了解建議方案背後的種種考量。

第二章： 生物科技公司

現行規定

63. 下表 1 總結了尋求在主板上市的公司現時須符合的財務資格測試。申請人可以三選其一。每項測試都要求申請人在業務紀錄期的盈利或收益達到若干最低門檻。

表 1：現行主板資格測試

	盈利測試	市值／收益／現金流量 測試	市值／收益 測試
最低股東應佔盈利	首兩個會計年度累計不低於 3,000 萬港元；以及最近一個會計年度不低於 2,000 萬港元	不適用	不適用
最低收益	不適用	最近一個會計年度不低於 5 億港元	最近一個會計年度不低於 5 億港元
最低現金流量總額	不適用	前三個會計年度源自業務的最低現金流量總額合計不低於 1 億港元	不適用
資產	不可全是或大部分是現金或剩餘年期少於一年的證券		
營運資金	必須有足夠營運資金，足以應付刊發上市文件後十二個月所需		
上市時的最低市值	至少 5 億港元 ¹²	至少 20 億港元	至少 40 億港元
營業紀錄	不少於 3 個會計年度	不少於 3 個會計年度	不少於 3 個會計年度 ¹³

礦業公司及其他情況的豁免

64. 聯交所可對下列公司及情況豁免遵守有關的財務資格測試：
- (a) 礦業公司申請人，前提是其可向聯交所證明並使聯交所確信：

¹² 2018 年 2 月 15 日起生效。

¹³ 《上市規則》第 8.05A 條指，聯交所也會接納短於三年的營業紀錄，但申請人須證明其董事及管理層在新申請人的業務及行業中擁有足夠（至少三年）及令人滿意的經驗，以及最近一個經審計會計年度的管理層維持不變。

- (i) 其無法符合有關測試，是基於在整個營業紀錄期間，其均處於生產前期、勘探及 / 或發展階段。此外，若礦業公司仍未開始商業生產，其亦必須清楚證明有明確途徑達至商業生產；
 - (ii) 其董事及高級管理人員整體而言擁有與礦業公司所進行勘探及 / 或開採活動相關的充足經驗，而當中所依賴的個別人士須具備最少五年的相關行業經驗；及
 - (iii) 其主要業務為勘探及 / 或開採天然資源；¹⁴
- (b) 可符合所需條件的新成立的「工程項目」公司（例如為興建一項主要的基礎設施而成立的公司）；¹⁵ 及
- (c) 特殊情況，而在該情況下發行人或其集團具備至少兩個會計年度的營業紀錄。¹⁶

事宜

目標公司

65. 對於《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》，市場支持聯交所讓更多未有盈利或收益公司可來港上市。回應人士認為，許多牽涉大量研發工作的行業（如資訊科技及生物科技）在發展商業產品或服務賺取收益前，都有集資的需要。也有回應人士以礦業公司的上市制度為例，認為這證明香港投資者有能力評估未有收益或盈利的公司及進行估值。
66. 未能通過財務資格測試的公司可能會對投資者有額外風險。尤其是，投資處於初創階段且先前並無任何產生收益的業績記錄的生物科技公司對主板投資者而言將會是全新的。因此，聯交所建議，現階段僅接納從事受規管產品研發、應用及商業化發展的生物科技公司。選擇先接受生物科技公司的詳細解釋載於下文第 73 段。

初創公司的風險

67. 儘管初創企業被大家視為經濟增長的動力，有潛力為長線投資者帶來高回報，但也有許多初創企業都以失敗告終，拖累股東失去部分甚至全部投資。據美國勞工統計局（US Bureau of Labor Statistics）1991 年至 2009 年間矽谷高科技企業的存活率統計數據顯示，公司創業後五年仍然屹立不倒的約佔五成（即約一半倒閉），創業十年後仍然屹立不倒的約 25%，創業 15 年後仍然屹立不倒的更只剩約 13%¹⁷。
68. 收益及盈利是投資者衡量公司財務狀況及未來前景最常用的指標。因此，面對尚未產生一定收益或盈利（如有）的初創公司，投資者需要判斷公司潛力的價值，而非傳統的看實質盈利及現金流量。

¹⁴ 《上市規則》第 18.04 條及指引信 HKEX-GL22-10（2010 年 10 月）（2013 年 8 月更新）

¹⁵ 《上市規則》第 8.05B(2)條

¹⁶ 《上市規則》第 8.05B(3)條

¹⁷ 美國勞工部勞工統計局每月勞動概況《2000 年創立的矽谷高科技企業的存活與增長》，2011 年 9 月，第 27 頁表 A1 (按[此連結](#))（只提供英文版）。

69. 聯交所謹此強調，上市申請人成功上市亦不代表聯交所看好該公司的研發及／或技術，亦不保證上市申請人的產品必定成功商業化，又或上市後定必產生足以支持業務運作的收益或現金流。

建議

70. 我們現提出下列建議，用意在吸引更多初創公司上市，又同時提供合適的投資者保障，使他們免受相關風險影響。

建議的架構

71. 聯交所建議在《上市規則》新增一章（第十八 A 章），並刊發指引信闡釋聯交所釐定未能通過財務資格測試的申請人是否合資格及適合上市的考慮因素，希望可吸引更多初創公司上市。

是否適合上市

72. 聯交所建議，為未能通過財務資格測試的初創公司（包括未有收益或盈利的生物科技公司）開闢上市途徑。
73. 生物科技公司業務活動的監管機制令受規管產品的發展進度有外部目標可以依循。來自國際認可機構（如美國食品和藥物管理局）的監管，以及該等機構的不同批准階段，都可助投資者了解生物科技公司的性質，以及判斷這些公司將生產的受規管產品的發展階段。根據我們的分析，在美國，業務發展尚處初階、未能通過任何財務資格測試而又尋求上市的公司中，生物科技公司佔了大部分¹⁸。
74. 聯交所建議，未能通過任何財務資格測試的生物科技公司若具備以下特點，仍可根據《上市規則》第十八 A 章而被視為適合上市：
- (a) 生物科技公司必須至少有一隻核心產品已通過概念階段。聯交所會根據核心產品是否已達到相關產品類別的發展進度目標，來釐定該產品是否已通過概念階段（見下文第 75 段）；
 - (b) 必須以研發為主，專注開發核心產品；
 - (c) 上市前最少十二個月一直從事核心產品的研發；
 - (d) 上市集資主要作研發用途，以將核心產品推出市面；
 - (e) 必須擁有與其核心產品有關的長期專利、已註冊專利、專利申請及／或知識產權；
 - (f) （如申請人從事醫藥（小分子藥物）產品或生物產品研發）證明其擁有多隻潛在產品；及

¹⁸ 資料來源：彭博（2017 年 12 月 29 日數據）。分析包括 2012 年 1 月 1 日上市的所有處於初創階段的美國公司。初創公司的定義指未能符合任何財政資格測試的公司。本段所指的生物科技公司是按照全球行業分類標準界定的，涵蓋醫療健康全行業，唯獨不包括醫保提供商及服務商。

- (g) 在建議上市日期的至少六個月前已得到至少一名資深投資者提供相當數額的第三方投資 (不只是象徵式投資)，且至進行首次公開招股時仍未撤回投資。這項規定是要證明申請人的研發及生物科技產品有相當程度的市場認可。倘申請人是由母公司分拆出來，又能以其他方式向聯交所證明其研發和生物科技產品有相當程度的市場認可 (例如：與其他發展成熟的研發公司合作)，則聯交所未必會要求申請人遵守這項規定。

75. 有關上文第 74(a)段，在下列情況下聯交所會將受規管產品視為已通過概念階段。

(a) 藥劑 (小分子藥物)

- (i) 倘核心產品屬於新藥劑產品 (小分子藥物)，則申請人必須證明該產品已經通過第一階段臨床試驗，且有關主管當局並不反對其開展第二階段 (或其後階段) 的臨床試驗。
- (ii) 倘核心產品是基於先前獲批的藥劑產品 (小分子藥物) (例如美國食品及藥物管理局的 505(b)(2)申請批准程序)，則申請人必須證明該產品已經至少通過一次人體臨床試驗，且有關主管當局並不反對其開展第二階段 (或其後階段) 的臨床試驗。

(b) 生物製劑

- (i) 倘核心產品屬於新生物製劑產品，則申請人必須證明該產品已經通過第一階段臨床試驗，且有關主管當局並不反對其開展第二階段 (或其後階段) 的臨床試驗。
- (ii) 倘核心產品屬於生物仿製藥，則申請人必須證明該產品已經至少通過一次人體臨床試驗，且有關主管當局並不反對其開展第二階段 (或其後階段) 的臨床試驗以證明生物等效性。

(c) 醫療器材 (包括診斷器材)

倘核心產品屬於醫療器材 (包括診斷器材)，申請人必須證明：

- (i) 該產品是有關主管當局分類標準項下的第二級或以上分類醫療器材；
- (ii) 該產品已至少通過一次人體臨床試驗，該試驗將構成主管當局或認可機構所需申請的關鍵部分；及
- (iii) 主管當局或認可機構同意或並無反對申請人開展進一步臨床試驗；或主管當局不反對申請人開始銷售有關器材。

(d) 其他生物科技產品

- (i) 對於完全不屬上述標準的生物科技產品的上市申請，若上市申請人能證明有關生物科技產品已通過概念階段 (參照包括本段上述因素)，並具備適合框

架或客觀指標可供投資者作出知情投資決定，則聯交所將按情況逐一個別考慮。決定接納這樣的上市申請將屬於需按《上市規則》第 2.04 條須取得證監會同意作實的修改。

76. 在生物科技章節中，現時聯交所僅認可美國食品和藥物管理局、中國國家食品藥品監督管理總局以及歐洲藥品管理局作為主管當局。聯交所或會在個別情況下(視乎生物科技產品的性質)，將其他國家級或超國家級機構視為主管當局。聯交所在認可有關當局前會徵求證監會的同意。
77. 第 74 段所載的因素並非涵蓋一切情況，亦沒有約束力，聯交所在評估申請人是否適合上市時會考慮所有相關情況。聯交所保留《上市規則》賦予的酌情權，即使生物科技公司具備第 74 段所載的特點，聯交所亦可酌情斷定其不適合上市，在任何情況下亦必須符合《上市規則》第 8.04 條的一般合適性規定。

預期市值

78. 基於對其他市場的上市生物科技公司的分析，以及其後與市場參與者及證監會的討論，我們建議，根據生物科技章節申請在聯交所上市的申請人，其上市時的預期市值不得少於 15 億港元（見附錄一《上市規則》第 18A.03(2)條）。
79. 此最低預期市值規定是按盈利測試申請上市所須的市值的三倍（見表 1），所以，仍合資格提出申請的，可能就只限於那些在首次公開招股前已有投資者、因相信該公司及其管理層能成功進行研發活動而作出大額投資的生物科技公司。
80. 這個預期最低市值要求，已是聯交所在推出本建議方案前，為進一步優化《有關建議設立創新板的框架諮詢總結》內各項建議，而與發行人、機構投資者及市場參與者等共同探討所得。

業績紀錄

81. 生物科技公司申請人必須在上市前最少兩個會計年度一直從事現有業務，且管理層大致相同（見附錄一《上市規則》第 18A.03(3)條）。這項規定有助將上市申請限於那些成立及業務運作均已有一定時間、管理層亦有一定經驗的生物科技公司。

營運資金規定

82. 根據生物科技章節申請上市的申請人亦須符合更高的營運資金規定，減低其在上市後無法應付營運開支的風險。申請人的營運資金（包括計入首次公開招股的集資額）須可涵蓋集團未來至少十二個月開支的至少 125%（見附錄一《上市規則》第 18A.03(4)條）。這些開支主要包括：

- (a) 一般、行政及營運開支；及
- (b) 研發開支。

我們亦預期首次公開招股的集資額大部分用於應付上述開支。

加強披露規定

83. 根據生物科技章節申請在聯交所上市的生物科技公司，亦須在顯眼位置作出警告聲明及加強的風險披露，包括下列各項：
- (a) 核心產品的開發階段；

- (b) 就核心產品與所有相關主管當局進行的重大通訊（適用法律或法規不准披露又或主管當局指令禁止披露除外）；
- (c) 與核心產品有關的所有重要安全數據；
- (d) 核心產品當前可見的市場機遇及任何潛在市場機遇；
- (e) 與任何牽涉外購許可技術的核心產品有關的權利及責任；
- (f) 披露營運成本、資本開支及營運資金（包括研發開支詳情）；
- (g) 核心產品獲得、註冊及申請的專利以及其他知識產權（除非申請人能證明並使聯交所確信披露該等資料牽涉到申請人披露極敏感的商業資料，則作別論）；及
- (h) 管理層的研發經驗。

生物科技公司亦須在中期報告及年報中持續披露其研發活動的資料（見附錄一《上市規則》第 18A.04、18A.05 及 18A.07 條）。

基石投資者的限制

- 84. 聯交所建議，釐定生物科技公司上市時以及上市後基石投資者由上市日期起計的六個月禁售期結束前是否符合公眾持股量的最低要求時，基石投資者所認購的股份不應計算在內（見附錄一《上市規則》第 18A.06 條）。
- 85. 上述建議限制將有助減低預先安排的交易對詢價流程的影響，亦可助確保該等公司進行首次公開招股的定價過程盡量以市場為主導。
- 86. 按現行監管框架，申請人現有股東可能會在首次公開招股時認購股份，免得自己的持股被攤薄¹⁰。若現有股東不符合現行指引中的條件，聯交所建議准許其以基石投資者的身份參與生物科技公司的首次公開招股。釐定該生物科技公司是否符合公眾持股量的最低要求時，該等現有股東在首次公開招股中認購的股份均不計算在內，但他們在首次公開招股前已持有的股份則會計算在公眾持股量內，前提是該名現有股東並非《上市規則》第 8.24 條所界定的核心關連人士又或聯交所不視為公眾人士的人士¹¹。

管理生物科技公司相關風險的措施

- 87. 基於生物科技公司的性質，有市場人士擔心這些按生物科技章節上市的公司若未有達成業務計劃而嘗試以新資產或業務上市，規避新申請人上市規定，這些公司就可能會變成殼公司。因此，聯交所擬採取下列措施減輕有關風險。

業務的重大變動

- 88. 我們建議，根據生物科技章節上市的生物科技公司，未經聯交所同意，不得進行任何可

¹⁰ 見指引信 HKEX-GL-43-12 及 HKEX-GL-85-16。

¹¹ 《上市規則》第 8.24 條訂明，聯交所不會承認下列人士為「公眾人士」：

- (1) 任何由核心關連人士直接或間接資助購買證券的人士；
- (2) 就發行人證券作出購買、出售、投票或其他處置，而慣常聽取核心關連人士的指示的任何人士，不論該等人士是以自己的名義或其他方式持有該等證券。

導致其主營業務出現根本性變動的收購、出售或其他交易或安排。這不是要限制正當的業務發展。因此，只要根據生物科技章節上市的生物科技公司能讓聯交所信納其是按業務策略進行正當的業務擴展或多元化，聯交所一般都會授予事先同意。

生物科技公司的除牌流程

89. 根據現時《上市規則》，聯交所可出於保護投資者或維持市場秩序而隨時取消任何公司的上市地位。聯交所取消證券上市地位的理由可能是上市發行人未能維持充分的營運或資產水平，又或聯交所認為上市發行人不再適合上市。
90. 在《有關建議設立創新板的框架諮詢總結》中，我們表示不會為在主板上市的「新經濟」發行人另設除牌機制。經進一步考量後，尤其是考慮到根據新生物科技章節上市的生物科技公司仍處於初期發展階段，其主要計劃可能會失敗而令投資者投資意欲減少，甚至可能會變成殼股公司，因此我們認為，針對根據新生物科技章節上市的生物科技公司未能維持充足的營運或資產而給予的補救期，時間上應要短一點。
91. 因此，我們建議，根據生物科技章節上市的生物科技公司同樣受《上市規則》現行的除牌規定所限，但如聯交所認為該發行人未能履行其須維持充足營運或資產的持續責任，聯交所只會給其最長十二個月的補救期，發行人須在該段時限內重新符合有關規定，否則聯交所會取消其上市地位。

股份標記

92. 聯交所會要求根據生物科技章節上市的生物科技公司在股份代號結尾加上獨特的股份標記「B」，將公司與其他上市發行人區分開來，利便投資者認出本身並未通過任何財務資格測試的生物科技公司。
93. 上述措施旨在減輕根據生物科技章節上市的生物科技公司帶來的風險，始終該等公司並未通過任何財務資格測試。聯交所認為，日後生物科技公司的業務開始有盈利及 / 或收益時，這些措施就不再適用。因此，我們建議，待生物科技公司能夠證明其有能力通過至少其中一項財務資格測試時，上述的措施即不適用。

第三章： 具不同投票權架構的發行人

現行規定

94. 一家公司的股份所附帶的投票權利，若與其股本權益不成合理比例，該公司一般不獲准在聯交所上市。¹² 此限制亦適用於上市後的情況。一家公司只可在「例外情況」下以這類股份上市。聯交所至今尚未有公司按此例外情況上市。
95. 美國上市公司最普遍採用的不同投票權架構是雙重股權架構。在這架構下，非上市「超級投票權」股權類別的每股投票權為上市的「一股一票」股權類別的每股投票權（最普遍是每股 10 個投票權）的數倍。

事宜

目標公司

96. 我們擬吸引更多高質量、高增長及創新產業公司來港上市。
97. 如我們在《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》所述，不同投票權架構是許多這類型公司（包括在美國上市的創新產業高增長內地公司）的特色。這些公司有時高度倚賴其所有人兼管理人的專業技術、市場知識和遠見，但很多時候公司上市前向外界投資者集資數次後，該等人士的持股被攤薄至很低水平，故公司上市時會設立不同投票權架構，加強這些關鍵人士的投票權，使他們即使持股比率下降仍可保有控制權。

風險

98. 實證研究指出，當控股股東在公司的經濟利益減少時，他們反而更有可能為自己謀利（例如高昂的薪金、福利），犧牲其他股東的利益¹³。此論點乃基於他們可百分百受惠於其從公司取出的利益，而較少負面影響（指他們從公司謀取了個人利益後，不會因其股權價值降低而有所損失）。雙重股權架構容許控股股東維持控制權但不成比例地持有公司少量股權，因此，令他們有較大誘因利用管權索取私利（見 2014 年《不同投票權架構概念文件》附錄四第 15 至 20 段）。
99. 其次，股權較少或會誘使控股股東將上市公司資產移至其他他們持股更高的公司，相反亦然（稱為「掏空(tunneling)」或「價值轉移」）。¹⁴這種行動可能對防止該行動而設的關連交易規則造成更大負擔。香港上市公司常進行大量關連交易，主要都是上市公司及大股東控制的集團進行。

¹² 《上市規則》第 8.11 條。

¹³ 例子有 Rafael La Porta、Florencio Lopez-de-Silanes 以及 Andrei Shleifer 及 Robert W. Vishny 著《投資者保障與企業管治》(Investor Protection and Corporate Governance) (1999)；Stijn Claessens、Simeon Djankov 及 Larry H.P. Lang 著《東亞企業中被分隔的擁有權及控制》(The separation of ownership and control in East Asian Corporations) (2000)；以及 Mara Faccio 及 Larry H.P. Lang 著《西歐企業的最終擁有權》(The ultimate ownership of Western European corporations) (2002)。

¹⁴ Simon Johnson、Rafael La Porta、Florencio Lopez-de-Silanes 及 Andrei Shleifer 合著《掏空》(Tunnelling)(2000)，《美國經濟評論 90》(American Economic Review 90)，22–27。

100. 要股東就日常事務集體決策是不切實際的事，所以他們把這個決策權交給管理人，他們只就最重要的事項（譬如選舉或罷免管理人等）透過表決作出決定。理論上，知道可被股東罷免，管理人應會為公司整體最佳利益行事，並會表現良好。若公司具不同投票權架構，其管理人沒有被罷免的顧慮，而具體程度視乎不同投票權架構的性質。舉例而言，有「高人一等」的投票權的小股東有更大能力在股東大會上否決收購建議。換言之，即使管理層的業績很差，如果沒有他們的同意，也難以靠外部收購者出手替換管理層，拯救公司（見 2014 年《不同投票權架構概念文件》附錄四）。

建議

101. 因應市場的回應，聯交所建議拓寬香港的上市準則，使具有非傳統管治架構（包括不同投票權架構）的公司如符合適當股東保障措施可在香港上市。
102. 本節提出的保障措施旨在利便目標公司來港上市之餘，也減輕上文所述有關不同投票權架構的風險。

各項建議的結構

103. 我們建議《上市規則》增訂第八 A 章，列明不同投票權架構公司的上市資格，及它們必須落實的投資者持續保障措施¹⁵（見附錄一）。
104. 申請人必須證明它們有資格及適合以不同投票權架構上市。為界定何謂適合以不同投票權架構上市，聯交所擬刊發指引，列出聯交所評核該等申請人是否有資格及適合具不同投票權架構上市時將考慮的因素。¹⁶

機制的範疇

105. 我們對「不同投票權」的定義包括股權架構（例如雙重股權架構）及非股權架構（例如董事會控制機制）。根據我們建議的規則，申請主要上市公司，其不同投票權架構須為股權架構。這是現今最常見（例如美國交易所上市公司所採用者）及投資者最熟悉的不同投票權架構。只有經已在合資格交易所上市¹⁷，並透過第四章所述的新優惠途徑尋求第二上市的公司，方可採用非股權架構在聯交所上市。

適合以不同投票權架構上市的公司

106. 聯交所建議，如果公司能證明其具備以下特點，一般會被視為適合以不同投票權架構在香港上市：

(a) 公司性質：申請人必須是創新產業公司。聯交所認為，對《上市規則》而言的創新產業公司應具備多於一項的下述特點：

- 能證明公司成功營運有賴其核心業務應用了(1)新科技；(2)創新理念；及/或(3)新業務模式，亦以此令該公司有別於現有行業競爭者；

¹⁵ 建議相應修訂《上市規則》第 8.11 條，為針對不同投票權的一般限制設定例外情況（見附錄一）。

¹⁶ 這些因素將是《上市規則》第 2.06 條有關適合上市的規定及指引信 HKEX-GL68-13 及 HKEX-GL68-13A 有關適合上市的指引以外的因素。

¹⁷ 2017 年 12 月 15 日之前上市。

- 研發為公司貢獻一大部分的預期價值，亦是公司的主要活動及佔去大部分開支；
- 能證明公司成功營運有賴其獨有業務特點或知識產權；及／或
- 相對於有形資產總值，公司的市值／無形資產總值極高。

聯交所認為，「創新產業」的定義視乎申請人營運所屬行業及市場的狀況而定，而且隨著科技、市場及行業不斷發展和變遷，該定義也可能會變。譬如，一個全新及「創新產業」的業務模式，在業界用上一段時間之後，可能再也算不上創新。相反，公司可能開發了運用現有技術的「創新產業」方法，令其合資格以不同投票權架構上市。因此，一家公司合資格以不同投票權架構上市並不代表另一名採用類似科技、創新理念或業務模式的申請人同樣合資格以不同投票權架構上市。

聯交所將審視每宗個案的實況及情況，再釐定申請人能否證明其屬於本(a)分段所指的創新產業公司。單憑表面上在傳統業務上應用新科技並不足以證明有關公司具備本段的特點。因此，舉例說，在網上銷售平台經營零售業務的申請人，若未能證明其具備其他特點，聯交所未必認為其適合以不同投票權架構上市。

- (b) 公司業務成功：申請人必須能證明其有高增長業務的紀錄，可利用業務活動、用戶、客戶、單位銷售、收益、盈利及／或市場價值（如適用）等營運數據客觀計量，及證明預期可持續的高增長軌跡。
- (c) 不同投票權受益人的貢獻：公司價值主要來自或依賴無形的人力資源，每名不同投票權受益人的技能、知識及／或戰略方針均對推動公司業務增長有重大貢獻。
- (d) 不同投票權受益人的角色：
 - (i) 每名不同投票權受益人必須為個人，並積極參與業務營運的行政事務，為業務持續增長作出重大貢獻；及
 - (ii) 發行人上市時，每名不同投票權受益人必須都是其董事（見附錄一《上市規則》第 8A.11 條）。
- (e) 外界認可：申請人必須已曾得到最少一名資深投資者提供相當數額的第三方投資（不只是象徵式投資），且至進行首次公開招股時仍未撤回投資。該等投資者於上市時的總投資額最少有 50%要保留至首次公開招股後滿六個月（在主要投資者符合規定的前提下，個別持有微不足道投資水平的投資者或除外）。如果申請人是由母公司分拆出來，聯交所一般不要求申請人證明其曾得到第三方提供相當數額的

107. 聯交所深信「一股一票」原則仍是最理想的方法，給股東同等權利，劃一他們在公司的權益。正如本文其他部分所論述，現在建議拓寬上市制度、接納不同投票權架構，最主要是希望吸引優質及高增長的創新產業公司來港上市。因此，聯交所行使酌情權、只會在適當情況下尋找以不同投票權架構上市的合適申請人時，將會考量所有情況，務求申請人都是切合建議中的制度的目標公司。申請人證明能符合第 106 段所訂明的任何或所有特點，亦不確保其適合以不同投票權架構上市。聯交所將保留絕對酌情權，即使申請人符合第 106 段所載規定，其亦可拒絕申請人以不同投票權架構上市，以確保只有「真正」符合聯交所期望的申請人方可上市。
108. 聯交所亦將保留權利，如申請人的不同投票權架構極端不符合管治常態（例如普通股完全不附帶投票權），其亦可作為不適合上市為由拒絕該名申請人。
109. 基於這是全新的制度，有興趣的發行人提交上市申請前應就第 106 段所述因素適用與否諮詢聯交所意見。¹⁹

預期市值

110. 除了符合《上市規則》第 8.05 條（或第 18A.03 條草擬本，如申請人合資格根據《上市規則》第十八 A 章上市的生物科技公司）的相關規定外，聯交所擬初期將可具不同投票權架構申請上市的公司限於上市時預期市值不少於 100 億港元的公司。如不同投票權架構申請人上市時的預期市值少於 400 億港元，聯交所亦會要求該申請人在最近一個經審計會計年度錄得不少於 10 億港元的收益（見附錄一《上市規則》第 8A.06 條）。這樣的話，只有業務成熟及知名度高、已得到最少一名資深投資者作出重大投資的公司，方合資格申請上市。

規限

111. 下列規限措施有助確保上市發行人現有股東的權利及權益不會因上市後發行人具不同投票權架構在上市後被不公平削弱或受到限制。
112. 只有新申請人方可具不同投票權架構上市（見附錄一《上市規則》第 8A.05 條）。此規則的附註載有一般的反規避條文，以防公司企圖以人為手段規避此限制及其他限制。此外，任何規避或不遵守有關不同投資權架構制度的規定，亦可能等同違反《證券及期貨（在證券市場上市）規則》，在這些情況下，證監會可能會對上市申請人或上市發行人（視情況而定）行使《證券及期貨（在證券市場上市）規則》下的權力。
113. 上市後，不同投票權發行人不得提高已發行的不同投票權比重，亦不得增發任何不同投票權股份（見附錄一《上市規則》第 8A.15 條）。倘按比例向全體股東發售股份（即供股或公開發售）又或透過以股代息或股份分拆（或類似交易）的方式按比例發行證券，不同投票權受益人可按比例認購不同投票權股份維持投票權，前提是其後已發行的不同投票權比例不會高於進行公司行動前的不同投票權比例（見附錄一《上市規則》第 8A.16 條）。如不同投票權受益人選擇不認購按比例發售（或該次發售的股份附帶的權利）的任何部分，該等未獲認購的股份（或權利）不能售予或轉讓予其他人士。
114. 不同投票權架構發行人亦不得更改不同投票權股份附帶權利以增加該等股份附帶的不

¹⁸ 評估申請人是否合資格及適合以不同投票權架構上市時，分拆出來的申請人將接受獨立評估，母公司（不論於聯交所還是海外市場上市）的特點及業務紀錄概不計算。

¹⁹ 《上市規則》第 2.04 條訂明新申請人應隨時向聯交所尋求非正式及保密的指引。

同投票權 (見附錄一《上市規則》第 8A.18 條)。但如發行人想更改條款以減少股份附帶的不同投票權，其事先取得聯交所批准即可作出改動，但亦必須於批准後公布該項改動 (見附錄一《上市規則》第 8A.18 條的附註)。

115. 如具不同投票權架構的上市發行人計劃減少已發行股份數目(例如透過購回本身股份)，而減少發行股數將導致上市發行人附帶不同投票權的股份比例上升，則不同投票權受益人須按比例減少其於發行人的不同投票權 (例如透過將某個比例的不同投票權持股轉換成為不附帶該等權利的股份) (見附錄一《上市規則》第 8A.17 條的附註)。

上市時的最低及最高經濟利益

116. 聯交所將規定，不同投票權公司中所有受益人，他們合計必須實益擁有申請人首次上市時已發行股本總額至少 10% 但最多不超過 50% 的相關經濟利益(見附錄一《上市規則》第 8A.14 條)，以確保公司上市時，所有不同投票權受益人整體持有的經濟利益 (按價值而言) 不致過少，若干程度上劃一其與其他股東的合併利益。然而，聯交所不擬於公司上市後持續施加此規定。
117. 不過，若上述的最低持股百分比不足 10% 而仍涉及巨款金額 (例如公司市值於首次上市時超過 800 億港元)，聯交所也可能會在綜合考慮個別公司的其他因素後酌情接受。

不同投票權受益人

118. 受益人只限上市時是發行人董事及上市後留任董事的人士。倘受益人(a)身故；(b)不再不同投票為董事；(c)被聯交所視為失去行為能力；或(d)被聯交所視為不再符合《上市規則》有關董事的規定，不同投票受益人股份所附帶的不同投票權將永遠失效 (見附錄一《上市規則》第 8A.19 條)。
119. 聯交所若因下列原因認為不同投票權受益人不再具有符合其身份的品格及誠信，聯交所將視該受益人為不再符合董事規定：
- (a) 受益人被判或曾被判犯上欺詐或不誠實行為的罪行；
 - (b) 有管轄權的法院或法庭向受益人發出取消資格令；或
 - (c) 聯交所裁定受益人未遵守須按「一股一票」基準進行若干公司行動的規定 (見第 128 段)。
120. 倘不同投票受益人將其股份的實益權益或經濟利益又或股份所附帶的投票權轉讓予另一人士，受不同投票受益人股份所附帶的不同投票權亦會永遠失效 (見附錄一《上市規則》第 8A.20 條)。聯交所執行此規則時：
- (a) 不會視質押不同投票權股份為導致不同投票權股份被強制轉換的轉讓行動，條件是該項質押不導致該等股份所附帶的投票權的控制權轉移；及
 - (b) 如個別不同投票權受益人及一名或超過一名同股同權股東訂立任何安排或諒解文件 (不論書面或以其他方式)，導致不同投票權由不同投票權受益人轉移至同股同權股東，聯交所將認為前述情況經已發生。
121. 部分不同投票權受益人可選擇透過有限責任合夥、信託、私人公司或其他工具 (例如出於遺產及/或稅務規劃的目的) 持有不同投票權股份。只要聯交所信納此安排不會導致受益人迴避不同投票權不得轉讓另一人的限制，聯交所認為此安排可接受及不會使受益

人股份附帶的不同投票權失效（見附錄一《上市規則》第 8A.12 條）。申請人上市後，受益人可制定或修訂此持股安排，只要經修訂的安排亦符合此規定。

122. 上述措施確保只有對發行人上市後的表現肩負持續責任的人士方可受益於不同投票權。要求他們留任董事亦確保不同投票權受益人符合《上市規則》對能力及品格的要求，以及具有《上市規則》及普通法所要求對發行人的誠信責任。

不同投票權權力的限制

123. 在其他司法權區主要是美國，不同投票權架構可有許多不同形式，賦予受益人不同的權利和權力。²⁰ 聯交所擬對不同投票權架構的形式設限，以確保香港投資者可輕易明白該等架構及其賦予受益人的權力。
124. 聯交所會規定不同投票權架構必須附於某一個（或多於一個）類別的股份。這類別股份必須是非上市股份（見附錄一《上市規則》第 8A.08 條），而當中所附帶的不同投票權只可提高受益人於發行人股東大會上就所提呈議案投票表決的權利（須按「一股一票」基準決定的事宜除外（見第 128 段）。不同投票權股份附帶的權利除投票權外在所有其他方面均須與發行人普通股附帶的權利相同（見附錄一《上市規則》第 8A.07 條）。
125. 為減低徵用及侵佔公司資源的風險，聯交所會規定不同投票權股份所附帶的投票權不得超過普通股投票權的 10 倍（見附錄一《上市規則》第 8A.10 條）。這也是美國上市不同投票權架構公司截至目前為止最常用的投票比率。

保障同權同股股東投票的權利

126. 下列措施確保同股同權股東繼續在股東大會上就若干事宜發聲及有重大投票權。
127. 聯交所將會規定，不同投票權上市發行人的同股同權股東，必須擁有可於股東大會上就議案投票的合資格投票權不少於 10%（見附錄一《上市規則》第 8A.09 條）。聯交所亦會規定，按「一股一票」基準持有不少於 10% 投票權（或發行人註冊成立所在地法律所規定的較低門檻）的同股同權股東必須有權召開股東大會或在議程上提呈議案（見附錄一《上市規則》第 8A.24 條）。
128. 聯交所將規定以下重要事宜必須按「一股一票」基準決定，不同投票權受益人不得就下列事宜行使不同投票權（見附錄一《上市規則》第 8A.25 條）：
- (a) 發行人組織章程文件的變動（不論遣詞造句如何）；
 - (b) 任何類別股份所附帶權利的變動；
 - (c) 委任或罷免獨立非執行董事；
 - (d) 委聘或辭退核數師；及
 - (e) 發行人自願清盤。
129. 於《有關建議設立創新板的諮詢總結》中，聯交所最初建議只有發行人組織章程文件的重大變動方需要按「一股一票」的基準決定。經進一步研究及討論後，聯交所現提議發行人組織章程文件任何變動均須遵守此規定，以保持與公司法的要求一致及避免在遵守及執行此規定時出現不明確的地方。聯交所建議《上市規則》第十九 C 章有關主要股東保障標準的條文作出同樣的修訂（見附錄一《上市規則》第 19C.07(1)(b) 條）。

²⁰ 見《不同投票權架構概念文件》第五章。

不同投票權股份轉為普通股

130. 不同投票權股份的受益人將可自願或按《上市規則》的規定（例如在轉讓予他人時）將其股份轉換成為普通股。聯交所要求該等轉換按一對一的比率進行（見附錄一《上市規則》第 8A.22 條）。
131. 聯交所建議，作為首次上市申請的部分工作，及每當有新的不同投票權股份將要發行（例如作為按比例發售的一部分，以防止不同投票權受益人的持股被攤薄）時，具不同投票權架構的發行人須向聯交所尋求：
- (f) 批准發行不同投票權股份（見附錄一《上市規則》第 8A.16 條）；及
 - (g) 事先批准不同投票權股份轉換後須予發行的股份上市（見附錄一《上市規則》第 8A.22 條附註）。
132. 萬一不同投票權股份的質押被強制執行，質權人（例如放貸的銀行）會透過股份過戶登記處（通常預計於同一天）將不同投票權股份轉換為普通股。在符合保安監控及風險管理審核的措施下，股份一經轉換，換股後發行的普通股（已事先獲准上市）可存於香港中央結算及交收系統，並通常會即時存入交易所參與者的賬戶供其使用。
133. 具不同投票權架構的發行人亦須在上市文件以及中期報告及年報內披露不同投票權股份如轉換為普通股可產生的攤薄效應（見附錄一《上市規則》第 8A.41 條）。

加強披露

134. 聯交所將規定不同投票權發行人在其股份代號結尾加上獨特的股份標記「W」，將該等公司與其他公司區分開來（見附錄一《上市規則》第 8A.42 條），以便投資者認出不同投票權架構的公司。
135. 此外，聯交所亦會強制不同投票權發行人在所有上市文件、定期財務報告、通函、通知及按《上市規則》規定刊發的公告的首頁當眼處，加入示警字句「具不同投票權控制的公司」，並詳述發行人具不同投票權架構的理據以及相關風險，供股東參考（見附錄一《上市規則》第 8A.38 條）。此「具不同投票權控制的公司」的警告亦必須在不同投票權架構發行人上市股本證券所有權文件的顯眼地方披露（見附錄一《上市規則》第 8A.39 條）。
136. 不同投票權架構發行人亦須在上市文件以及中期報告及年報內表明其不同投票權架構受益人的身份（見附錄一《上市規則》第 8A.40 條）。

加強企業管治

137. 聯交所會強制不同投票權發行人設立企業管治委員會，委員會的大部分成員及主席均是獨立非執行董事，以確保發行人的營運及管理符合全體股東的利益及確保發行人符合《上市規則》規定（包括本章所述的保障措施）（見附錄一《上市規則》第 8A.31 及 8A.32 條）。
138. 企業管治委員會的職權範圍必須包括以下條文：
- (a) 檢視及監察上市發行人是否為全體股東利益而營運及管理；
 - (b) 每年一次確認不同投票權受益人全年都一直是上市發行人董事會的成員；
 - (c) 每年一次確認不同投票權受益人全年都一直遵守其於《上市規則》下的責任；
 - (d) 審查及監控利益衝突的管理情況；

- (e) 審查及監控與發行人不同投票權架構有關的所有風險，包括發行人是否遵守關連交易規定；
 - (f) 確保發行人與股東之間的溝通有效及持續進行，尤其涉及不同投票權架構發行人必須制定的股東傳訊政策規定；及
 - (g) 至少每半年及每年一次匯報企業管治委員會的工作，內容須涵蓋該委員會職權範圍所有方面（見附錄一《上市規則》第 8A.31 條）。
139. 聯交所亦要求不同投票權發行人按照《上市規則》的規定，在半年度及年度報告內的企業管治報告中載列企業管治委員會的工作摘要（見附錄一《上市規則》第 8A.33 條）。
140. 為整體加強不同投票權架構發行人的企業管治責任，聯交所亦建議強制公司遵守《企業管治守則》若干條文：獨立非執行董事的角色、成立提名委員會（委員會的大部分成員及主席均是獨立非執行董事）及獨立非執行董事最少每三年輪席退任一次。向董事會提供獨立非執行董事的提名建議將完全是提名委員會的責任（見附錄一《上市規則》第 8A.27 至 8A.30 條）。
141. 聯交所亦會規定發行人須一直聘用合規顧問，並就任何有關不同投票權架構的事宜、發行人不同投票權受益人擁有權益的交易以及同股同權股東與發行人的不同投票權受益人之間的潛在利益衝突等諮詢顧問的意見（見附錄一《上市規則》第 8A.34 及 8A.35 條）。
142. 不同投票權發行人的董事及高級管理人員亦要依循《上市規則》接受有關不同投票權及相關風險的適當培訓（見附錄一《上市規則》第 8A.37 條）。

規則執行

聯交所的規則執行

143. 聯交所已將本章所述的不同投票權保障措施納入《上市規則》成為硬性規定，以便日後執行。
144. 在聯交所上市的不同投票權公司如違反《上市規則》，其處理將一如任何其他在聯交所的上市公司違反《上市規則》。猶如任何發行人違反《上市規則》一樣，倘不同投票權發行人或其受益人違反《上市規則》，聯交所將會嚴正處理。若有需要，聯交所將對有關人士（包括須對有關行為負責的人士）採取適當行動，並在適當情況下將案件轉介予其他監管機構。根據《上市規則》第 6.01 條，若聯交所認為上市發行人嚴重違反《上市規則》，上市發行人可被停牌或除牌。同時，根據《上市規則》第二 A 章，若不同投票權受益人違反《上市規則》，亦可能會被處以紀律程序。
145. 萬一發行人違反相關不同投票權保障措施，或觸發可能令不同投票權失效的情況，聯交所將按其針對其他上市公司違規所採取的相同程序規定作出處理。屆時，聯交所會致函發行人要求解釋及要求指定期間糾正違規的情況，如未能糾正，聯交所可能會要求發行人停牌或施加其他保障措施。一般來說，個案最終要由上市委員會聆訊決定，聆訊會遵照相關既定程序進行。聯交所已制定程序確保整個處理過程公平及高效。
146. 聯交所認為，在某些情況下，若因不同投票權受益人的行為違反《上市規則》而懲處或制裁上市發行人、發行人的其他董事或其他股東，如同任何上市發行人個別股東違反《上市規則》一樣，可能並不恰當。因此，聯交所建議制定措施，配合其根據《上市規則》

第 2A.09 條對《上市規則》第 2A.10 條所載人士施加或發出制裁的權力。

147. 視乎情況，聯交所會請上市委員會就須採取的補救行動作出適當指令，或指令不同投票權受益人放棄其股份所附帶的不同投票權，而有關人士須在規定時間內完成指令。聯交所可利用否決市場融資的頒令²¹限制有關公司或個別董事參與市場、將公司停牌或最終將公司除牌，除非有關公司符合指令的要求。
148. 此外，如上市委員會裁定不同投票權發行人或不同投票權受益人違反了《上市規則》第八 A 章的任何條文，聯交所或會指令不同投票權發行人的股份停牌或短暫停牌、施加紀律制裁，又或不批准證券上市（若是發行上市證券）或不批准刊發致股東通函（若是須刊發通函的重大交易）（見附錄一《上市規則》第 8A.03 條）。
149. 聯交所亦已在《上市規則》草案中訂明，在有訂明通過股東議案需要大比數水平（例如特別或普通水平）的情況下，倘不同投票權受益人在違反《上市規則》的情況下投票表決，就《上市規則》而言以及計算所需大比數票時，有關議案將不計算在內（見附錄一《上市規則》第 8A.26 條）。確保只有合資格人士方可投票表決仍是發行人的責任。

組織章程的支持及法律補救行動

150. 聯交所將要求發行人在組織章程文件內納入本章所述的保障措施（見附錄一《上市規則》第 8A.44 條）。基於此等文件猶如公司與股東之間訂立的合約，此規定旨在令股東可循民事訴訟對發行人強制執行組織章程文件內的條文（包括不同投票權保障措施）。
151. 聯交所亦擬同時要求不同投票權受益人向發行人承諾會遵守相關的不同投票權保障措施。有關承諾將明確惠及發行人及公司所有現有及日後的股東，旨在使該等第三方人士可在法律依據上尋求對不同投票權受益人執行承諾條款（見附錄一《上市規則》第 8A.43 條）。
152. 聯交所上述規定是股東現時享有的法律補救措施以外的額外規定。此外，任何違反或不遵守《上市規則》第八 A 章的規定，亦可能等同規避《證券及期貨（在證券市場上市）規則》及/或《證券及期貨條例》，在這些情況下，證監會可能會對上市申請人或上市發行人（視情況而定）行使《證券及期貨（在證券市場上市）規則》及/或《證券及期貨條例》下的權力。

日落條款

153. 《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》有多名回應人士認為不應批准不同投票權無限期存在，聯交所已考慮該等意見。
154. 聯交所同意並提出建議，(a) 須限制不同投票權受益人轉讓其股份附帶不同投票權的能力；及(b) 若不同投票權受益人不再是董事、不再符合董事規定、身故或成為無行為能力，其不同投票權將失效（見第 118 及 119 段及附錄一《上市規則》第 8A.19 條）。根據上述規定，只有上市時原有的受益人受益於其不同投票權、並繼續積極參與發行人的業務，有關的不同投票權方會繼續存在。這意味著屬自然人的受益人持有的不同投票權將隨時間消失。

豁免

155. 現有香港上市發行人若於本文件刊發日期已有不同投票權架構（例如太古股份有限公

²¹ 《上市規則》第 2A.09(9)條。

司)，其毋須符合本文件建議的《上市規則》條文，其不同投票權架構將按此獲得豁免（見附錄一《上市規則》第 8.11(2)條）。

法團身份的不同投票權受益人

156. 在《有關建議設立創新板的諮詢總結》中，聯交所建議將不同投票權受益人限於曾對創新產業發行人業務增長有重大貢獻而又擔任（及仍然擔任）發行人董事的個別人士²²。
157. 《有關建議設立創新板的諮詢總結》刊發以來，聯交所一直維持與利益相關者磋商，並收到多方面回應指聯交所亦應批准公司持有不同投票權。
158. 利益相關者的回應提議，法團身份的股東對作為附屬公司的上市申請人行使控制權及綜合其賬目，其有合理理由要求享有不同投票權；若不准法團透過持有不同投票權控制申請人及/或綜合其賬目，建議中的機制的競爭力可能會遠遠及不上美國的制度。
159. 聯交所認為讓公司企業享有不同投票權，會是《有關建議設立創新板的諮詢總結》的建議未來發展方向的重大新發展。因此，若在此諮詢後實施《上市規則》第八 A 章的規則（不論以現行方式或修訂後的方式），聯交所將在實施此等《上市規則》條文起三個月內刊發獨立諮詢文件，探究允許公司企業享有不同投票權是否可行。此進一步諮詢文件將就適用於公司不同投票權受益人的規定及保障措施提供建議，以在合理、商業因素及競爭問題與投資者保障之間取得平衡。此諮詢文件將在此基準上，就公司企業應否享有不同投票權徵求意見。

²² 《有關建議設立創新板的諮詢總結》第 259 及第 265 段。

第四章：合資格發行人第二上市

現行規定

上市類型

160. 海外發行人定義為在香港以外地區註冊成立或以其他方式成立的發行人。海外發行人可申請在聯交所作主要或第二上市。
161. 若作主要上市，公司須完全遵守《上市規則》的規定。若海外發行人已在其他交易所上市，仍可申請在此第二上市。²³ 在此情況下，公司主要受主要上市的司法權區的法規及監管機關所規管，聯交所亦預期公司證券主要在該海外交易所交易。在此基準上，聯交所豁免第二上市或尋求第二上市的海外發行人可不用遵守《上市規則》的若干規定；有關聯交所自動豁免符合多個條件²⁴的第二上市公司不用遵守的《上市規則》條文，載於2013年《聯合政策聲明》的附錄。
162. 除此之外，海外發行人也可選擇同在兩家交易所作雙重主要上市，但須要同時符合香港（有少數例外情況）及另一司法權區的所有規定。

對等規定

163. 現行《上市規則》²⁵列明，聯交所保留權利，若其未能確信海外發行人的主要上市或將成為主要上市的交易所未能為股東提供的保障至少相當於香港提供的保障水平，可全權決定拒絕海外發行人的證券第二上市。如聯交所認為海外發行人註冊成立的司法權區不能符合此對等規定，海外發行人可修改其組織章程以達到對等水平。
164. 在中國、開曼群島及百慕達註冊成立的海外發行人必須按《上市規則》附錄三及十三的規定修改其組織章程，以符合此對等規定。
165. 至於在其他地方註冊成立的海外發行人，2013年《聯合政策聲明》確定了他們須提供的主要股東保障水平，列明海外發行人上市申請人須闡釋其成立所在地的法例、規則及法規以及組織章程總體如何可達到這些水平，而就此，聯交所可要求海外申請人修改其組織章程，以提供主要股東保障。²⁶

業務重心限制

166. 2013年《聯合政策聲明》列明，若海外發行人的業務以大中華為重心，申請第二上市將不獲批准。下列為聯交所釐定海外發行人的業務是否以大中華為重心的部分考慮因素：
- (a) 該公司有否在大中華上市；
 - (b) 該公司的註冊成立地點；
 - (c) 該公司的歷史；
 - (d) 該公司的總部位置；

²³ 又或同時申請在海外交易所作主要上市及來香港第二上市。

²⁴ 見2013年《聯合政策聲明》第5節。

²⁵ 主要上市：《上市規則》第19.05(1)(b)條及附註。第二上市：《上市規則》第19.30(1)(b)條及附註。

²⁶ 2013年《聯合政策聲明》第1節。

- (e) 該公司的中央管理及控制地點；
 - (f) 該公司的主要業務營運及資產地點；
 - (g) 其企業及稅務註冊地點；及
 - (h) 其管理層及控股股東的國籍或居住國家。
167. 這些因素並非包羅所有因素。聯交所在釐定上市申請人的業務是否以大中華為重心時可能會考慮其他因素。
168. 此限制的主要用意在於預防「監管套利」，即業務以大中華為重心的公司透過在海外交易所作主要上市，然後在香港第二上市，規避遵守主要上市的所有規定。

可變利益實體架構

169. 若採用可變利益實體架構，發行人及其附屬公司對持有營運執照的公司沒有直接擁有權，需依賴可變利益實體架構控制該公司。基於與這些安排相關的法律問題及潛在風險，聯交所的可變利益實體指引列明，發行人應採取必要行動，確保可變利益實體架構的合法性及有效性，並披露所有有關安排的材料及相關資料。

事宜

目標公司

170. 《2014 年不同投票權架構概念文件》及《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》所述，我們注意到不少內地及非內地不少大型的新興及創新產業公司都在美國及其他主要國際交易所主要上市。當中的內地公司都是因為香港有「業務重心」限制（第上文第 167 段），而不是為了「監管套利」而到當地上市。現時的「業務重心」限制可說阻礙了內地公司透過第二上市接觸香港投資者。

組織章程文件

171. 聯交所在《有關建議設立創新板的諮詢總結》中指，第二上市申請人要修改其組織章程文件以符合香港規定的程序相當複雜，其將進一步研究並與證監會討論個別公司在什麼情況下才需要更改組織章程，以確保股東權益獲得充分保障²⁷。

可變利益實體結構

172. 在可變利益實體結構方面，合資格交易所的規定不及聯交所的規定廣泛。這是說，許多採用可變利益實體結構在合資格交易所上市的內地公司，其可變利益實體結構在各方面都不符合我們的可變利益實體指引。在修改組織章程方面，海外發行人可能會認為，為在聯交所的市場第二上市而改動公司架構，以顧及香港對可變利益實體各方面的規定（尤其是可變利益實體結構須「只限切合所需」的規定²⁸），實屬沒有必要也不切實際之舉，所以，將可變利益實體指引完全應用於這些公司身上，可能會打消他們來港第二上市的念頭。

²⁷ 《有關建議設立創新板的諮詢總結》第 279 段

²⁸ 舉例而言，我們只容許透過可變利益實體架構持有限制外資擁有的業務，而不能是任何其他業務，但其他司法權區（例如美國）規範較少，架構合法即可

外國私人發行人

173. 《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》的部分回應人士指出，許多在美國上市的內地公司都屬美國法律下的「外國私人發行人」，亦即是說，這些公司在美國均獲豁免遵守美國註冊成立發行人適用的大部分企業管治規定。回應人士促請聯交所為這些公司定下來港上市規定時，務須留意這一點。

建議

建議架構

174. 聯交所建議《上市規則》新增第十九 C 章並相應修訂 2013 年《聯合政策聲明》，為在合資格交易所主要上市的新興及創新產業公司（「合資格發行人」）設立新的第二上市渠道，同時為香港投資者保留最重要的保障。
175. 新增章節適用於所有在合資格交易所主要上市的發行人（不論是海外發行人還是香港註冊成立的發行人）。

上市資格

176. 尋求循新渠道第二上市的合資格發行人，須向聯交所證明其合資格及適合上市（見附錄一《上市規則》第 19C.02 條）。若合資格發行人是符合第 106(a)段的特徵的創新產業公司，聯交所大多會認為合資格發行人適合循此渠道第二上市。
177. 正如本諮詢文件其他部分所論述，這些拓寬上市制度的建議的主要目的，是吸引高質素及高增長的創新產業公司（包括已在其他地方上市的公司）來港上市。因此，即使有合資格發行人符合這些特徵，聯交所仍可酌情認為其不適合循新渠道上市。具體而言，尋找適合採用不同投票權架構上市的公司時，聯交所會行使其酌情權，務要找完全切合聯交所想透過這些建議吸納的目標公司的申請人，方會接受其申請。發行人在任何情況下均必須符合《上市規則》的一般合適性規定。²⁹
178. 合資格發行人亦須：
- (a) 在至少最近兩個完整會計年度於合資格交易所（紐約交易所、納斯達克或倫敦交易所主市場的「高級上市」分類）上市的合規紀錄良好（見附錄一《上市規則》第 19C.04 條）；及
 - (b) 在香港第二上市時的預期市值最少 100 億港元。
倘(i)採用不同投票權架構；及/或(ii)屬大中華發行人的第二上市申請人於香港第二上市時的預期市值少於 400 億港元，其在最近一個經審計會計年度的收益亦須有最少 10 億港元。（見附錄一《上市規則》第 19C.05 條）。
179. 具備第 178 及 180 段的特徵的申請人，當會是已有一定規模並受與香港法律框架相近的監管制度所規管的創新產業公司。規定申請人公司在至少最近兩年的合規紀錄良好，亦可減低有意申請人的監管套利風險。

業務重心

180. 聯交所建議，具備上文第 176 段的特徵的大中華發行人將不受「業務重心」規定限制，

²⁹ 《上市規則》第 8.04 條

可在香港尋求第二上市。

自動豁免

181. 聯交所建議將現時 2013 年《聯合政策聲明》給第二上市或尋求第二上市的合資格公司自動豁免遵守若干《上市規則》條文（例如有關關連交易、須予公布的交易及《企業管治守則》³⁰的規定）的做法編納成規（見附錄一《上市規則》第 19C.11 條）³¹。尋求循新設渠道第二上市的合資格發行人將可受惠於上述豁免。

對等規定

182. 經與證監會深入考慮及磋商後，就對等規定而言，聯交所建議，非大中華發行人及獲豁免的大中華發行人均須遵守已納入《上市規則》的 2013 年《聯合政策聲明》第一節所載的現行規定。因此，非大中華發行人或獲豁免的大中華發行人必須證明其成立所在地的法例、規則及法規以及組織章程文件總體而言如何可達到聯交所滿意的主要股東保障水平。為此，聯交所或要求發行人修訂其組織章程文件，以確保發行人能提供主要股東保障水平。發行人可參考聯交所網站登載的個別地區指南有關提供該等保障水平的方法。（見附錄一《上市規則》第 19C.06 至 19C.08 條）。
183. 合資格發行人亦須在上市文件中，明確披露組織章程中可有任何有關發行人管治的條文有異於香港慣例及只屬發行人特有（而非受發行人須遵守的法律及法規影響），及該等條文如何影響股東權利，例子包括但不限於「毒丸」安排及為董事會會議法定人數設限的條文（見附錄一《上市規則》第 19C.10 條）。

可變利益實體結構

184. 我們建議讓獲豁免的大中華發行人可按其既有的可變利益實體結構在香港第二上市。³² 這些發行人須向聯交所提供中國法律意見，說明其可變利益實體結構符合中國法律、規則及法規。他們亦須符合可變利益實體指引中的披露規定。

外國私人發行人

185. 聯交所建議，循新設的第二上市渠道申請上市、在美國被歸類為「外國私人發行人」的申請人，其為香港第二上市而編備的上市文件中，必須明確披露其上市文件是為香港第二上市而編備以及其以外國私人發行人身份而於美國獲豁免遵守的責任，並提醒投資者在投資其上市股份時務須格外留神（見附錄一《上市規則》第 19C.14 條）。
186. 循新設渠道申請第二上市的合資格發行人（包括外國私人發行人），亦須按現行的 2013 年《聯合政策聲明》的規定，披露其本土司法權區及主要上市地的法律及法規條文中與香港法律不同之處的摘要。³³

³⁰ 《上市規則》附錄十四 – 「企業管治守則」及「企業管治報告」

³¹ 至於通常但並非自動向第二上市或尋求第二上市的發行人授予的《上市規則》豁免，以及就這類發行人修改規則的事宜，合資格發行人應繼續參照 2013 年《聯合政策聲明》尋求指引。

³² 非大中華發行人現在如有可變利益實體結構，亦能第二上市。

³³ 2013 年《聯合政策聲明》第 63 段

不同投票權公司

187. 尋求循新設渠道申請第二上市、具不同投票權架構的合資格發行人須符合上文第 106(a) 段所載適用於不同投票權公司的資格及合適性標準（即作為創新產業公司）及第 110 段所載的市值規定（見附錄一《上市規則》第 19C.05 條）。正如本文其他部分所論述，對於具不同投票權架構上市的公司時，聯交所會行使其酌情權，考慮合資格發行人是否具備目標公司的特點，方確定其上市的合適性。（見第 107 段）。
188. 如申請人的不同投票權架構極不符合管治常態（例如普通股完全沒有投票權），聯交所保留權利以不適合上市為由拒絕其第二上市。
189. 非大中華發行人或獲豁免的大中華發行人將合資格按現行的不同投票權架構作第二上市，而毋須符合建議中持續施行的不同投票權保障措施，惟披露規定（見附錄一《上市規則》第 19C.12 條）除外。這意味着，在這些情況下，具不同投票權架構的非大中華發行人又或具不同投票權架構的獲豁免的大中華發行人，可能毋須符合香港的不同投票權保障措施，譬如第 113 段所載有關在上市日期後不得增加不同投票權股份數目或比例的限制；亦毋須遵守所載有關若干議案只可每股投一票的規定（見第 128 段）。

非獲豁免的大中華發行人

190. 為防大中華發行人透過在合資格交易所上市後再尋求在香港第二上市來規避香港主要上市的規定，所有在 2017 年 12 月 15 日（《有關建議設立創新板的諮詢總結》刊發日期）後於合資格交易所主要上市的大中華發行人，將不會就對等規定、可變利益實體結構及不同投票權架構獲授上文第 182、184 及 189 段的豁免。
191. 在第二上市時，非獲豁免的大中華發行人必須按現行《上市規則》的規定修改組織章程³⁴（見附錄一，《上市規則》第 19C.06 條），如他們有不同投票權架構及可變利益實體結構，亦須全部符合所有主要上市規定，包括不同投票權的所有持續保障以及聯交所的可變利益實體指引。
192. 下表載有新設第二上市渠道就自動豁免、股東保障水平及不同投票權保障等建議的高層次摘要。

表 2：合資格發行人尋求第二上市規定應用摘要

	獲豁免的大中華發行人	非獲豁免的大中華發行人	非大中華發行人
自動豁免 (見第 181 段)	適用		
對等股東保障規定 (見第 182 段)	須證明符合 主要股東保障水平	需要時須按現行《上市規則》修改組織章程	須證明符合 主要股東保障水平

³⁴ 對於在中國、開曼群島及百慕達註冊成立的公司，《上市規則》附錄三及十三所載的規定將適用。

	獲豁免的大中華發行人	非獲豁免的大中華發行人	非大中華發行人
不同投票權保障 (如適用) (見第 189 段)	不須符合不同投票權保障(披露除外)，亦不須改變不同投票權架構來符合主要上市規定	須符合不同投票權保障，不同投票權保障須遵守主要上市規定	不須符合不同投票權保障(披露除外)，亦不須改變不同投票權架構來符合主要上市規定

上表只是高層次摘要，不能代替本章所載的詳細規定。

主要成交地轉移到香港

193. 上述新的第二上市渠道將容許大中華發行人在香港作第二上市。此等公司的股份交易有機會最終逐漸從其主要上市的交易所轉到香港市場來。聯交所認為，倘公司證券主要於香港市場買賣，便不宜完全依賴其主要上市的海外司法權區的監管制度。

自動豁免

194. 聯交所建議，根據新設渠道(見第 181 段)上市的大中華發行人(獲豁免的大中華發行人及不獲豁免的大中華發行人)，若其股份交易已大部分永久轉到香港市場來³⁵，其所獲的自動豁免即告不適用。此等公司會猶如其在香港作雙重主要上市般處理，只會按個別情況獲授聯交所普遍授予雙重主要上市發行人的豁免。(見附錄一《上市規則》第 19C.13 條)。常見的豁免包括有關申報會計師獨立性 / 資歷及公司秘書資歷 / 經驗規定方面的豁免。³⁶
195. 這些公司需在主要成交地轉移到香港後遵守的主要《上市規則》規定與下列事項有關：(i)上市發行人董事進行證券交易的標準守則(《上市規則》附錄十)；(ii)全部的企業管治規定，包括有關審核委員會及薪酬委員會的規定；(iii)最低公眾持股量的持續規定；(iv)回購本身股票的限制；(v)須予公布的交易；及(vi) 關連交易。
196. 大中華發行人可能會有一些以第二上市發行人的身份與第三方訂立的持續交易，取其可不用遵守聯交所《上市規則》關於須予公布及 / 或關連交易的規定。為免對有關公司持續進行的業務活動造成不必要干擾，我們建議，發行人這些既有的持續交易，在發行人被視作擁有雙重主要上市地位而須遵守香港《上市規則》起計的三年內，可獲豁免遵守該等《上市規則》(見附錄一《上市規則》第 19C.13 條附註 3)。然而，若其後有關交易在該三年期尚未屆滿時有所修訂或重續，大中華發行人必須遵守當其時《上市規則》的相關規定。
197. 至於非大中華發行人，若其股份的主要成交地日後永久轉移到香港，他們亦可繼續享有新增的第二上市渠道中自動給予的豁免。這與聯交所目前對非大中華發行人的做法一致。

³⁵ 倘發行人最近一個財政年度的股份成交總額有 55%或以上都是在聯交所進行(見附錄一《上市規則》第 19C.13 條附註 1)。

³⁶ 授予雙重主要上市公司通常獲得的豁免載於 2013 年《聯合政策聲明》的附錄。

不同投票權保障

198. 至於具不同投票權架構的非大中華發行人或具不同投票權架構的獲豁免的大中華發行人，若其大部份股份交易轉移到香港，除了有關披露規定的不同投票權保障措施外，其毋須遵守香港適用於主要上市的不同投票權保障規定。這表示，在此等情況下，具不同投票權架構的非大中華發行人或具不同投票權架構的獲豁免的大中華發行人未必要遵守下文第 113 段所載上市日期後不得提高不同投票權股份的股數或比例等香港市場適用的不同投票權保障，亦毋須遵守第 128 段所載若干議案必須按「一股一票」的基準投票表決的規定。

可變利益實體結構

199. 若獲豁免的大中華發行人的證券的主要成交地轉移到聯交所，他們亦不用修改其可變利益實體結構。³⁷

遵守規定的寬限期

200. 所有因其證券交易大部分轉移到香港市場而受影響的發行人將獲得十二個月寬限期，以遵守適用規定。（見附錄一《上市規則》第 19C.13 條附註 2）。若大中華發行人未能在寬限期內遵守規定，聯交所可自由應用所有可用的紀律措施，包括將發行人的上市股份除牌。（見附錄一《上市規則》第 19C.13 條附註 3）。

收購守則

201. 正如本諮詢文件第 58 段所述，《有關建議設立創新板的框架諮詢文件》所收到的市場回應明顯支持吸引更多新興及創新產業發行人，以提高香港作為全球金融中心的整體競爭力。在香港容許具不同投票權架構的公司上市，首要目的是令香港成為以內地為基地的創新產業發行人的上市首選地。聯交所的結論是，應該修改《上市規則》配合這些發行人，擴闊現行上市制度。
202. 若各項建議獲採納，證監會建議，根據建議中的《上市規則》第十九 C 章第二上市的獲豁免的大中華發行人，只要其可被視為《收購守則》所界定的「香港公眾公司」，《收購守則》可以不適用於這些公司，但若日後其股份的主要成交地轉移到香港市場，令該公司被視作在香港雙重主要上市，《收購守則》即告適用。

³⁷ 非大中華發行人若有可變利益實體結構，這項豁免同樣適用。

第五章： 徵求意見

203. 本諮詢文件建基於聯交所對《有關建議設立創新板的諮詢總結》中關於吸引新興及創新產業公司所作的總結及未來發展方向。聯交所誠邀公眾人士就下述兩方面提出意見：(a) 建議的內容；及(b)落實有關建議（假設按本諮詢文件所載實施）所需的《上市規則》修訂擬稿。
204. 若有關建議最終（在聯交所因應公眾人士就本諮詢文件提交的回應意見進行考量後）有所修訂，修訂的內容將直接載於最後落實的《上市規則》修訂本。聯交所將於聽取公眾意見後刊發諮詢意見總結，詳列《上市規則》修訂的最終版本及落實建議的細節。
205. 提出意見/回應時請說明理由。為方便我們收集資料，回應人士請盡量按以下標題（如適用）呈交書面意見：
- 生物科技公司
 - 具不同投票權架構的發行人
 - 合資格發行人第二上市
 - 《上市規則》修訂草擬本

第八章

股本證券

...

8.11 新申請人的股本不得包括下述股份：該等股份擬附帶的投票權利，與其於繳足股款時所應有的股本權益，是不成合理比例的（「B 股」(B Shares)）。本交易所不會批准上市發行人已發行的新 B 股上市，亦不會允許上市發行人發行新 B 股（無論該等股份尋求的是在本交易所或其他證券交易所上市），但下列情況則作別論：

(1) 本交易所同意的特殊情況；或

(2) 如該等擁有已發行 B 股的上市公司，通過以股代息或資本化發行的方式，再次發行在各方面與該等 B 股享有同等地位的 B 股；但經此次發行後的已發行 B 股的總數，與已發行的其他有投票權股份總數的比例，須大致維持在該次發行前的水平；
或

(3) 按《上市規則》第八 A 章所批准。

第八 A 章

股本證券

不同投票權

引言

股東投票權與股權比例相對稱的概念（常稱為「一股一票」原則）是投資者保障的重要一環，有助維持控股股東權益與其他股東權益一致，萬一管理層表現未如理想，持有發行人最大股權的股東也會有能力罷免相關管理層。

本交易所認為「一股一票」原則仍然是賦予股東權力及使股東權益一致的最理想方法，但若有偏離此原則的公司提出上市申請，如滿足本章所載條件及具備本章所載保障措施，本交易所亦會加以考慮。要合資格及適合以不同投票權架構上市，申請人預期須證明其具有所需的創新及增長元素，及證明其建議的不同投票權受益人的貢獻，詳情請參閱本交易所網站所載並不時修訂的指引。

概覽

《上市規則》（包括第八章）適用於具有不同投票權架構或尋求以不同投票權架構上市的發行人，程度上與適用於其他股本證券發行人一樣。本章所載的規則及現行規則的修訂，乃適用於具不同投票權架構或尋求以不同投票權架構上市的發行人。至於已作第二上市及尋求第二上市的合資格發行人，本章所載規則受《上市規則》第 19C.12 條規限。

發行人若預見難以完全符合相關規定，應聯絡本交易所。

基本原則

8A.01 就本章所指具不同投票權架構或尋求以不同投票權架構上市的發行人而言，《上市規則》第 2.03(4)條的一般原則修訂如下：

《上市規則》反映現時為市場接納的標準，並旨在確保投資者對市場具有及保持信心，尤其在下列幾方面：-

...

- (4) 上市證券的所有持有人均受到公平對待，以及同一類別上市證券的所有持有人均受到平等對待； ...

釋義

8A.02 以下定義適用於本章：

“同股同權股東 ” (non-WVR shareholder)	持有不同投票權架構發行人某類上市股份而並非不同投票權受益人的股東；
“不同投票權 ” (weighted voting right)	附帶於某特定類別股份大於或優於普通股投票權的投票權力，或與受益人於發行人股本證券的經濟利益不相稱的其他管治權利或安排；及
“不同投票權架構 ” (WVR structure)	產生不同投票權的發行人架構

總則

8A.03 倘按本交易所釐定出現未有遵從本章規定的情況，本交易所可在按其認為保障投資者或維持市場秩序所需，以及在根據《上市規則》的規定採取其認為適當的其他行動以外，行使其絕對酌情權進行下列各項：

- (1) 按《上市規則》第 6.01 條所述指令發行人的證券短暫停牌或停牌又或除牌；
- (2) 對《上市規則》第 2A.10 條所載人士施加《上市規則》第 2A.09 條所述的紀律制裁；
- (3) 拒絕批准：
 - (a) 證券的上市申請；及／或
 - (b) 刊發致發行人股東的通函，除非及直至不合規的事宜發行人已按本交易所指令透過所有必須行動處理並令本交易所滿意。

上市資格

基本條件

- 8A.04 新申請人尋求以不同投票權架構上市必須向本交易所證明其合資格及適合以不同投票權架構上市。
- 8A.05 本交易所只考慮新申請人以不同投票權架構上市的申請。
- 註： 如本交易所認為申請人故意規避遵守《上市規則》第 8A.05 條或產生規避第 8A.05 條的效果，本交易所保留可拒絕其上市申請的權利。

以不同投票權架構上市的資格

- 8A.06 新申請人尋求以不同投票權架構上市必須符合以下其中一項規定：
- (1) 上市時市值至少為 400 億港元；或
 - (2) 上市時市值至少為 100 億港元及經審計的最近一個會計年度收益至少為 10 億港元。

允許的不同投票權架構

只限以股份類別為基礎的不同投票權架構

- 8A.07 在《上市規則》第 8A.25 條的規限下，任何不同投票權架構的不同投票權必須僅附於發行人的個別股本證券類別，並只就發行人股東大會上的議案賦予受益人更大的投票權。在所有其他方面，具有不同投票權的股本證券類別所附帶的權利必須與發行人上市普通股所附帶的權利相同。

具不同投票權的股份類別不具上市資格

- 8A.08 發行人不可尋求具不同投票權的股份類別上市。

同股同權股東的投票權

- 8A.09 同股同權股東必須持有上市發行人股東大會議案不少於 10% 的合資格投票權。
- 註： 遵從此規則意味着，例如，發行人上市的不同投票權架構不可將股東大會的投票權全部賦予不同投票權股份的受益人。
- 不同投票權受益人不得採取任何會違反本條的行動。

投票權的權力限制

- 8A.10 上市發行人的不同投票權股份類別賦予受益人的投票權，不得超過發行人股東大會上普通股可就任何議案表決的投票權力的 10 倍。

不同投票權架構的受益人

- 8A.11 不同投票權受益人必須為申請人上市時的董事會成員。

透過有限責任合夥、信託、私人公司或其他工具持有不同投票權

- 8A.12 具不同投票權的股份，可由有限責任合夥、信託、私人公司或其他工具代股份的實益擁有人持有，前提是這項安排不會導致規避《上市規則》第 8A.20 條有關限制不同投票權轉讓的規定。

註： 投資工具之間符合本《上市規則》第 8A.12 條規定的不同投票權股份轉讓，本交易所一般不視作第 8A.20 條所限制的轉讓。

- 8A.13 代上市發行人的不同投票權股份受益人持有該等股份的工具若不再符合《上市規則》第 8A.12 條的規定，受益人於上市發行人的不同投票權必須終止。發行人及受益人必須將不合規的詳細資料在可行範圍內盡快通知本交易所。

上市時所佔經濟利益上下限

- 8A.14 新申請人首次上市時，其不同投票權架構受益人實益擁有其已發行股本相關經濟利益的佔比，合計必須不少於 10% 及不多於 50%。

註： 不過，若上述的最低相關經濟利益不足 10% 而仍涉及巨款金額（例如申請人於首次上市時的預期市值超過 800 億港元），本交易所也可能在綜合考慮個別公司的其他因素後酌情接受。

購買及認購股份的限制

發行附帶不同投票權股份

- 8A.15 上市發行人不得將不同投票權股份比例增至超過上市時該等股份所佔比例。

註：倘不同投票權股份的比例減至低於發行人首次上市時已發行的不同投票權比例，本第 8A.15 條將適用於已下調的不同投票權股份比例。

8A.16 具不同投票權架構的上市發行人配發、發行或授予不同投票權股份，只限於本交易所事先批准及在下述情況下進行：(1) 按發行人股東現有持股比例(碎股權利除外) 向其發售；(2) 按比例發行證券以股代息；或(3)按股份分拆或其他資本重組，前提是聯交所認為建議配發或發行不會提高不同投票權股份的比例。

註 1： 若在按比例發售中，不同投票權受益人未有認購/接納向其發售的不同投票權股份(或該等股份的權利)的任何部分，未獲認購/接納的股份(或權利) 不得售予或轉讓予其他人。

註 2： 若在按比例發售中，上市發行人同股同權股份的權利未獲全數接納（例如按比例發售並非全額包銷時），上市發行人可配發、發行或授予的附帶不同投票權股份的數目必須按比例減少。

註 3：如有需要，不同投票權受益人必須盡力確保發行人遵守本條的規定。

購買本身股份

8A.17 如具不同投票權架構的上市發行人減少已發行股份數目(例如透過購回本身股份)，而減少發行股數將導致上市發行人附帶不同投票權的股份比例上升，則不同投票權受益人須按比例減少其於發行人的不同投票權（例如透過將某個比例的不同投票權股份轉換成為不附帶該等權利的股份）。

不同投票權股份的條款不得更改

8A.18 上市後，具不同投票權架構的上市發行人不得改變不同投票權股份類別的條款，以增加該類股份的不同投票權。

註： 如發行人想更改不同投票權股份類別的條款以減少股份附帶的不同投票權，須事先取得本交易所批准，亦須於批准後公布該項改動。

持續責任

不同投票權受益人的持續規定

8A.19 上市後任何時候若有以下情況，不同投票權受益人於上市發行人的不同投票權必須終止：

(1) 該受益人身故；

- (2) 其不再是發行人董事；
- (3) 本交易所認為其無行為能力；或
- (4) 本交易所認為其不再符合《上市規則》所載的關於董事的規定。

註： 本交易所若因下列原因認為不同投票權受益人不再具有符合其身份的品格及誠信，本交易所將視該受益人為不再符合關於董事的規定：

- (a) 受益人被判或曾被判犯上欺詐或不誠實行為的罪行；
- (b) 有管轄權的法院或法庭向受益人發出取消資格令；或
- (c) 本交易所裁定受益人未遵守《上市規則》第 8A.13、8A.17、8A.20 及 8A.25 條的規定。

不同投票權股份的轉讓限制

8A.20 受益人所持的不同投票權股份，在股份的實益擁有權或經濟利益轉讓予另一人，或股份所附投票權的管控（透過代表或其他方法）轉讓予另一人後，該等股份所附帶的不同投票權即必須終止。

註 1： 本第 8A.20 條同樣適用於通過第 8A.12 條所述工具進行的轉讓。

註 2： 不同投票權股份的產權負擔、留置權、質押或抵押，若不導致該等股份或其投票權的所有權或實益擁有權（透過投票代表或其他方法）被轉讓，本交易所不會視之為本第 8A.20 條所述的轉讓。

註 3： 倘不同投票權受益人與一名或超過一名同股同權股東訂立任何安排或諒解文件，導致有不同投票權從其受益人轉移至同股同權股東，本交易所將視之為本第 8A.20 條所述的轉讓。

關連人士及核心關連人士的定義

8A.21 不同投票權受益人及其藉以持有不同投票權股份的工具即使本來並不符合《上市規則》第 14A.07 條「關連人士」的定義，乃《上市規則》第 14A.07(6)條所指被本交易所視為與上市發行人有關連的人士。不同投票權受益人及其藉以持有不同投票權股份的工具即使本來並不符合《上市規則》第 1.01 條「核心關連人士」的定義，本交易所亦視其為上市發行人的核心關連人士。

不同投票權股份的轉換條件

8A.22 不同投票權股份轉換為普通股，必須按一換一比率進行。

註： 具不同投票權架構的發行人，須預先就轉換不同投票權股份時所需發行的股份上市尋求本交易所批准。

不同投票權架構終止的條件

8A.23 若發行人首次上市時的不同投票權受益人已無一人實益擁有不同投票權股份，上市發行人的不同投票權架構即必須終止。

企業管治

同股同權股東召開股東特別大會的權利

8A.24 同股同權股東必須有權召開股東特別大會及在會議議程中加入新的議案，所需的最低持股要求不得高於上市發行人股本所附投票權按「一股一票」的基準計算的10%。

須按「一股一票」基準投票的議案

8A.25 通過下列事宜的議案時，上市發行人須不理會任何股份類別所附帶的不同投票權，不同投票權受益人的投票權不得多於每股一票：

- (1) 上市發行人組織章程文件的變動（不論以何種形式）；
- (2) 任何類別股份所附帶權利的變動；
- (3) 委任或罷免獨立非執行董事；
- (4) 委聘或辭退核數師；及
- (5) 上市發行人自願清盤。

8A.26 在不限制發行人遵守《上市規則》第 8A.25 條責任的前提下，若不同投票權受益人投票表決的方式違反第 8A.25 條，本交易所將不承認該等議案已按《上市規則》的規定通過，或不將該等票數計入《上市規則》指定事宜所需的大比數票內。

註： 本交易所此行動概不影響其在這些情況下可採取的其他行動。

獨立非執行董事

獨立非執行董事的角色

- 8A.27 具不同投票權架構的上市發行人的獨立非執行董事的角色須包括及不限於《上市規則》附錄十四守則條文 A.6.2、A.6.7 及 A.6.8 所述的職能。

提名委員會

- 8A.28 具不同投票權架構的上市發行人必須成立符合《上市規則》附錄十四 A5 節規定的提名委員會。

註： 委任或重新委任董事(包括獨立非執行董事)必須經由提名委員會根據《上市規則》附錄十四 A.5.2(b)及(d)的條文舉薦。

- 8A.29 按《上市規則》第 8A.28 條成立的提名委員會必須由獨立非執行董事擔任主席。

輪流退任

- 8A.30 具不同投票權架構的發行人的獨立非執行董事須至少每三年輪流退任。獨立非執行董事可在三年任期完結時獲重新委任。

企業管治委員會

職權範圍

- 8A.31 具不同投票權架構的發行人必須設立企業管治委員會，委員會的職權範圍須至少包括《上市規則》附錄十四守則條文 D.3.1 所載以及下列附加條文所載的職權：

- (1) 檢視及監察上市發行人是否為全體股東利益而營運及管理；
- (2) 每年一次確認不同投票權受益人全年均是上市發行人的董事會成員；
- (3) 每年一次確認不同投票權受益人全年都一直遵守《上市規則》第 8A.13、8A.17、8A.20 及 8A.25 條；
- (4) 審查及監控利益衝突的管理；
- (5) 審查及監控與發行人不同投票權架構有關的所有風險，包括發行人是否遵守關連交易規定（《上市規則》第十四 A 章）；
- (6) 力求確保發行人與股東之間的溝通有效及持續進行，尤其當涉及《上市規則》第 8A.36 條的規定時；及

- (7) 至少每半年度及每年度匯報企業管治委員會的工作，內容須涵蓋該委員會職權範圍所有方面。

組成

- 8A.32 企業管治委員會須以獨立非執行董事佔大多數，主席亦須是獨立非執行董事。

匯報規定

- 8A.33 具不同投票權架構的上市發行人遵照《上市規則》附錄十四而編制的企業管治報告中，必須載列企業管治委員會在其半年度報告及年度報告涵蓋的會計期間在其職權範圍內的工作摘要，並在可能範圍內披露有關會計期間結束後至報告刊發日期中間的任何重大事件。

合規顧問

- 8A.34 具不同投票權架構的發行人由首次上市日期起即必須委任常設的合規顧問。
- 8A.35 發行人必須在《上市規則》第 3A.23 條所述的情況下及就以下相關事宜及時及持續諮詢及（如需要）尋求合規顧問的意見：
- (1) 不同投票權架構；
 - (2) 發行人不同投票權受益人擁有權益的交易；及
 - (3) 發行人公眾股東與不同投票權受益人之間或有利益衝突。

與股東的溝通

- 8A.36 具不同投票權架構的發行人必須符合《上市規則》附錄十四的 E 節「與股東的溝通」。

培訓

- 8A.37 新申請人及其董事必須在上市申請中向本交易所確認，董事（包括不同投票權受益人及獨立非執行董事）及高級管理人員、公司秘書及顧問均已接受有關《上市規則》此等規定及不同投票權架構相關風險的培訓。

披露

警告

- 8A.38 具不同投票權架構的發行人必須在按《上市規則》規定刊發的所有上市文件、定期財務報告、通函、通知及公告的首頁顯眼位置，加入示警字句「具不同投票權控制的公司」，並詳述發行人採用的不同投票權架構、採用的理據以及相關風險。此警告必須告訴準投資者投資具不同投票權架構的發行人的潛在風險，及提醒他們必須審慎仔細考慮方好決定投資。
- 8A.39 具不同投票權架構的發行人的上市股本證券的所有權文件或憑證必須在顯眼位置載列示警字句「具不同投票權控制的公司」。

中期報告及年報內的披露

- 8A.40 具不同投票權架構的發行人必須在上市文件以及中期報告及年報內明確指出不同投票權受益人的身份。
- 8A.41 若將不同投票權股份轉換為普通股可能產生任何攤薄效應，具不同投票權架構的發行人須在上市文件以及中期報告及年報內披露。

股份標記

- 8A.42 具不同投票權架構的發行人上市股本證券，其股份名稱結尾須有「W」字以作標識。

承諾

- 8A.43 發行人上市時，其不同投票權受益人必須以本交易所接納的方式向發行人承諾遵守《上市規則》第 8A.09、8A.13、8A.16、8A.17、8A.19、8A.20 及 8A.25 條的規定。

組織章程文件

- 8A.44 具不同投票權架構的發行人必須將《上市規則》第 8A.07、8A.09、8A.10、8A.12、8A.13、8A.15、8A.16、8A.17、8A.18、8A.19、8A.20、8A.22、8A.23、8A.24、8A.25、8A.27、8A.28、8A.29、8A.30、8A.31、8A.32、8A.33、8A.34、8A.35、8A.36、8A.38、8A.39、8A.40 及 8A.41 條的規定納入其組織章程細則或相等文件，以賦予該等規則效力。

第十八 A 章

股本證券

生物科技公司

概覽

本章載列《上市規則》列出生物科技公司的附加上市條件、披露規定及持續責任適用於未能通過《上市規則》第 8.05(1)條的盈利測試、第 8.05(2)條的市值／收益／現金流量測試或第 8.05(3)條的市值／收益測試但擬尋求上市的生物科技公司。

主要標題如下：

- 18A.01 定義與釋義
- 18A.02 至 18A.03 適用於生物科技公司的上市條件
- 18A.04 至 18A.05 生物科技公司上市文件的內容
- 18A.06 基石投資者
- 18A.07 至 18A.11 持續責任

發行人若預見難以完全符合相關規定，應聯絡本交易所。

定義與釋義

18A.01 在本章內，除另有說明或文義另有所指外：—

- (1) 單數詞語包括眾數，反之亦然；
- (2) 下列詞語具有如下意義：—

“獲批准產品” (Approved Product)

已獲主管當局批准作商業化發展的生物科技產品。

“生物科技” (Biotech)

運用科學及技術製造的商業產品、用於醫療或其他生物領域。

“生物科技公司” (Biotech Company)

主要從事生物科技產品研發、應用或商業化發展的公司。

“生物科技產品” (Biotech Product)

生物科技產品、程序或技術

“主管當局” (Competent Authority)

美國食品及藥物管理局、中國國家食品藥品監督管理總局及歐洲藥品管理局。

本交易所可因應個別情況(取決於生物科技產品的性質)酌情視另一國家級或超國

家級的部門機關為本章所指的主管當局。

**“核心產品”
(Core Product)**

(單獨或連同其他受規管產品)生物科技公司的受規管產品，並以該產品作為根據本章申請上市的基礎。

**“基石投資者”
(Cornerstone Investor)**

首次公開招股中，不論最終發售價為何均會獲優先配發新申請人所發售股份的投資者，通常是為了表明這投資者對新申請人的財政狀況及未來前景抱有信心。

**“受規管產品”
(Regulated Product)**

適用法律、規則及規例訂明須經主管當局根據臨床試驗(即人體試驗)數據評估及批准方可在主管當局所規管市場營銷及發售的生物科技產品。

適用於生物科技公司的上市條件

18A.02 根據本章申請上市的申請人，除本章的規定外，亦須符合《上市規則》第八章(第8.05條除外)的規定。

18A.03 根據本章申請上市的申請人必須：—

- (1) 向本交易所證明並令其確信申請人合資格及適合以生物科技公司的身份上市；
- (2) 上市時的市值至少達 15 億港元；
- (3) 在上市前已由大致相同的管理層經營現有的業務至少兩個會計年度；及
- (4) 確保申請人有充足的營運資金(包括計入新申請人首次上市的所得款項)，足可應付集團由上市文件刊發日期起計至少十二個月所需開支的至少 125%。該等開支應主要包括：
 - (a) 一般、行政及營運開支(包括任何生產成本)；及
 - (b) 研發開支。

註 1：本交易所預期發行人會將首次上市所得款項大部分用於支付上述開支。

註 2：按本條計算所需營運資金時可毋須計入資本開支，但若資本開支是來自借款，相關的利息及還款情況則須計算在內。

生物科技公司上市文件的內容

18A.04 除《上市規則》附錄一 A 所載的資料外，生物科技公司並須在上市文件中披露下列各項：

- (1) 戰略目標；
- (2) 各核心產品的詳情，包括：
 - (a) 對核心產品的描述；

- (b) 各核心產品所需及 / 或已獲得的任何相關監管批准的詳情；
 - (c) 就核心產品與相關主管當局進行的重大通訊概要（適用法律或規例不准披露又或主管當局指令禁止披露除外）；
 - (d) 各核心產品的研發階段；
 - (e) 各核心產品在通往商業化過程中每個關鍵階段的開發詳情及相關規定，並概述產品如開發成功，其實現商業化發展的預期時間表；
 - (f) 與核心產品有關的所有重要安全數據（包括任何重大不利事件）；
 - (g) 描述核心產品如繼續走向商業化，每項產品當前可見的市場機遇及日後任何潛在的更大市場機遇（並提供準市場的競爭概況）；
 - (h) 核心產品獲得/申請的專利詳情（除非申請人能證明並使本交易所確信披露該等資料牽涉到申請人披露極敏感的商業資料），或適當的否定聲明；及
 - (i) （若核心產品牽涉外購許可技術）清晰說明發行人在適用的許可協議中的重大權利及責任；
- (3) 核心產品相關監管批准（如有）生效日期以後並無出現任何意外或不利的重大變動的聲明；若有任何重大變動，必須在顯眼位置披露；
- (4) 描述申請人擁有的獲批准產品（如有）、未屆滿的專利保護期間以及現有及預期的市場競爭者的詳情；
- (5) 生物科技公司研發經驗的詳情，包括：
- (a) 其在實驗室研發過程中的操作詳情；
 - (b) 主要管理層及技術員工的總體專長及經驗；及
 - (c) 研發合作協議；
- (6) 生物科技公司董事及高級管理層在開發、製造以及商業化發展生物科技產品方面的相關經驗；
- (7) 申請人與其主要管理人員及技術人員之間訂立的任何服務協議的主要條款；
- (8) 申請人針對主要管理人員或技術人員離職而設的保障措施及安排；
- (9) 說明任何可能會影響任何核心產品研發的法律申索或訴訟；
- (10) 披露特定風險、一般風險及依賴因素，包括：
- (a) 臨床試驗的潛在風險；
 - (b) 核心產品獲批過程中的風險；及
 - (c) 業務依賴主要個別人士的程度，及若有主要管理人員或技術人員離職對申請人業務及運作的影響；
- (11) 若下列各項對公司業務營運相關並有重大影響，生物科技公司亦須提供以下資料：
- (a) 因環境、社會及健康安全問題引起的項目風險；
 - (b) 對公司所在國家的法律、規例及許可要求的遵守情況，以及向所在國家政府支付的稅項、專利費及其他重大款項，全部按國家逐一列載；
 - (c) 過往處理生物科技公司所在國家的法律及常規的經驗詳情，包括國家與地方常規差異的處理；及

(d) 過往處理當地地方政府及社區對研究及實驗地點所關注事宜的經驗，及有關管理安排。

(12) 與核心產品有關的現金經營成本的估算，其中包括開發核心產品所產生的研發及臨床試驗成本，以及下列各項的相關成本：

- (a) 聘用員工；
- (b) （如已開始生產核心產品）直接生產成本（包括材料）
- (c) 研發；
- (d) 產品營銷（如有）；
- (e) 所得稅以外稅項、專利費及其他政府收費（如有）；
- (f) 應急準備金；及
- (g) 任何其他重大成本；及

註：生物科技公司必須：

- 分門別類逐一列出各個項目的現金營運成本；
- 若與所列現金營運成本項目有任何不同，說明箇中理由；及
- 討論那些應提醒投資者注意的重大成本項目。

(13) 申請人有否接受專家技術評估及（如適用）在上市文件內載列該評估。

18A.05 對於每項核心產品，生物科技公司均須在顯眼位置作出示警，告誡投資者有關核心產品最終不一定能夠成功開發及營銷。

基石投資者

18A.06 生物科技公司申請人在首次公開招股中配發予基石投資者的股份，在其首次上市之時，以及首次上市後基石投資者受本交易所限制出售所持股份的期間，本交易所考量其是否符合《上市規則》第 8.08(1)條的規定時，均不計作由公眾持有的發行人證券。

持續責任

報告內的披露

18A.07 生物科技公司的中期（半年度）報告及年報內，必須載有報告所述期間進行的研發活動的詳情，包括：

- (1) 各項開發中的核心產品在通往商業化過程中每個主要階段的詳情；並概述核心產品如開發成功，其實現商業化發展的預期時間表；
- (2) 其研發活動的開支概要；及
- (3) 在顯眼位置作出示警，聲明核心產品最終不一定能夠成功開發及營銷。

足夠的業務運作

18A.08 如本交易所認為根據本章上市的生物科技公司不符合《上市規則》第 13.24 條的規定，本交易所或會按照《上市規則》第 6.01 條將發行人的證券停牌甚至除牌。本交

易所亦可能根據《上市規則》第 6.10 條要求相關發行人在不多於十二個月期間內重新符合《上市規則》第 13.24 條。如相關發行人未能在期內重新符合《上市規則》第 13.24 條，本交易所會將發行人的證券除牌。

重大變動

- 18A.09 未經本交易所批准，根據本章上市的生物科技公司不得進行任何個別或一系列的收購、出售或其他交易或安排，令其於申請上市時所發出的上市文件中描述的主營業務活動出現根本性的轉變。

股份標記

- 18A.10 根據本章上市的生物科技公司的上市股本證券，其股份名稱結尾須有「B」字以作標識。

第 18A.08 至 18A.10 條 不適用

- 18A.11 待已上市的生物科技公司提出申請並令本交易所確信其能夠符合《上市規則》第 8.05 條的要求，第 18A.07 至 18A.10 條即不適用於根據本章上市的生物科技公司。

第十九 C 章

股本證券

合資格發行人 第二上市

概覽

本章載列《上市規則》適用於已經或尋求在本交易所第二上市的合資格發行人的附加條件、修訂或例外情況。

如合資格發行人是海外發行人，必須同時遵守《上市規則》第十九章，惟受本章所載的附加條件、修訂及例外情況規限。

合資格發行人若預見難以完全符合適用的規定，應聯絡本交易所。

定義

19C.01 以下定義適用於本章內容：

“外國私人發行人” (Foreign Private Issuer)	指美國《1933 年證券法》（經不時修訂）Regulation C 第 405 條及美國《1934 年證券交易法》（經不時修訂）第 3b-4 條界定的詞語
“獲豁免的大中華發行人” (Grandfathered Greater China Issuer)	指 2017 年 12 月 15 日或之前在合資格交易所作主要上市的大中華發行人
“大中華發行人” (Greater China Issuer)	指業務以大中華為重心的合資格發行人

註：本交易所在釐定合資格發行人的業務是否以大中華為重心時，將會考慮以下因素：

- (a) 發行人是否在大中華區域上市；
- (b) 發行人在何地註冊成立；
- (c) 發行人的歷史；
- (d) 發行人的總部位於何地；
- (e) 發行人的中央管理及管控所在地；
- (f) 發行人的主要業務營運及資產所在地；
- (g) 發行人的企業登記及稅務登記地點；及
- (h) 發行人管理人員及控股股東的國籍或居住國家。

上列並未包括所有考慮因素。本交易所釐定合資格發行人的業務重心是否在大中華時尚可能會考慮其他因素。

“不獲豁免的大中華發行人”
(Non-Grandfathered Greater China Issuer)

2017 年 12 月 15 日後才在合資格交易所作主要上市的大中華發行人

“非大中華發行人”
(Non-Greater China Issuer)

並非大中華發行人的合資格發行人

“中央管理及管控所在地”
(place of central management and control)

本交易所確定合資格發行人的中央管理及管控所在地時會考慮以下因素：

- (a) 發行人高層管理人員指令、監控及統籌發行人業務的所在地；
- (b) 發行人主要賬目及紀錄的所在地；及
- (c) 發行人業務營運或資產的所在地

“合資格交易所”
(Qualifying Exchange)

紐約證券交易所、納斯達克證券市場或倫敦證券交易所主市場（並屬於英國金融市場行為監管局「高級上市」分類）

“合資格發行人”
(Qualifying Issuer)

在合資格交易所主要上市的發行人

“不同投票權架構”
(WVR structure)

涵義與《上市規則》第 8A.02 條所界定者相同

基本條件

19C.02 根據本章尋求第二上市的合資格發行人必須向本交易所證明其合資格並適合上市。

19C.03 《上市規則》第 8A.04 至 8A.06 條不適用於根據本章尋求第二上市的合資格發行人。

上市資格

19C.04 合資格發行人必須已在合資格交易所上市並且於至少兩個完整會計年度期間保持良好合規紀錄。

19C.05 同股同權的非大中華發行人作第二上市時的預期市值不得少於 100 億港元。所有其他合資格發行人必須符合以下任何一項：

(1) 上市時的市值至少 400 億港元；或

(2) 上市時的市值至少 100 億港元，及最近一個經審計會計年度的收益至少 10 億港元。

相當的股東保障水平

19C.06 如根據本章尋求第二上市的海外發行人是非大中華發行人或獲豁免的大中華發行人，《上市規則》附錄三及附錄十三將不適用。

註 1：根據本章尋求第二上市的不獲豁免的大中華發行人，必須遵守《上市規則》附錄三的規定，如其於附錄十三適用的司法權區註冊成立，亦要遵守附錄十

三的規定。

註 2：如根據本章尋求第二上市的海外發行人是不獲豁免的大中華發行人，又並非在《上市規則》附錄十三所涵蓋的司法權區註冊成立，本交易所將強制要求該等公司修訂組織章程文件，以達到《上市規則》第 19C.07 條所載水平（其組織章程文件及／或所適用法律經已訂明有關水平則除外）。

19C.07 倘尋求第二上市的非大中華發行人或獲豁免的大中華發行人符合以下股東保障水平，本交易所將視該等發行人已符合《上市規則》第 19.30(1)(b)條：

(1) 下列事項須經合資格發行人股東於股東大會上以絕大多數票批准：

(a) 合資格發行人任何類別股份所附帶權利的變動；

註： 該等權利的變動須經持有附帶相關權利類別股份的合資格發行人股東以絕大多數票批准。

(b) 合資格發行人組織章程文件的變動（不論以何種形式）；及

(c) 合資格發行人自願清盤；

註： 就《上市規則》第 19C.07(1)條而言，若合資格發行人的組織章程文件或註冊成立所在司法權區法律所規定的最低法定人數偏低（例如：兩名股東），至少三分之二股東出席股東大會並在會上投票，方稱得上「絕大多數票」。若合資格發行人的組織章程文件或註冊成立所在司法權區法律訂明，只需要簡單多數票（50%加一票）即可決定《上市規則》第 19C.07 (1)條所載事宜，則決定該等事宜所需的最低法定人數必須遠較平常高。

(2) 合資格發行人修訂組織章程文件以增加現有股東對公司的法律責任，必須得到該股東書面同意；

(3) 核數師的委聘、辭退及薪酬必須由合資格發行人多數股東或獨立於發行人董事會以外的其他組織批准；

註： 譬如兩級董事會制度下的監事會是獨立組織。

(4) 合資格發行人必須每年舉行一次股東周年大會；

註： 合資格發行人兩次股東周年大會的日期一般不得相隔超過十五個月。

(5) 合資格發行人須就舉行股東大會給予股東合理書面通知；

(6) 股東須有權在股東大會上發言及投票，除非個別股東受《上市規則》規定須就個別事宜放棄投票權；

註 1： 譬如股東於表決中的個別交易或安排中持有重大權益。

註 2： 如規管合資格發行人的外國法律或規例不准限制股東在股東大會上發言及投票的權利，公司可與本交易所訂立承諾，制定措施以達到《上市規則》第 19C.07(6)條的同等限制（譬如：若股東或其代表投票違反上述限制，則其投票不得計入相關議案）。

(7) 必須允許持有合資格發行人少數權益的股東召開股東特別大會及在會議議程中加入議案。在一股一票的基準下，為召開會議所必須取得的最低股東支持比例不得高於合資格發行人股本所附帶投票權的 10%；及

(8) 結算公司須有權委任代表或公司代表出席合資格發行人的股東大會及債權人會議，而這些代表／公司代表須享有相當於其他股東享有的法定權利，包括發言及投票的權利。

註： 若個別海外司法權區的法律禁止結算公司委任代表／公司代表享有《上市規則》第 19C.07(8)條所述權利，該合資格發行人須與結算公司作出必要安排，確保透過結算公司持有股票的香港投資者享有投票、出席股東大會（親身或委派代表）及於股東大會上發言的權利。

19C.08 非大中華發行人或獲豁免的大中華發行人必須令本交易所確信，其當地法律、規則及規例以及其組織章程文件合起來如何可以達到《上市規則》第 19C.07 條所述的股東保障水平。本交易所或會要求發行人修訂其組織章程文件以提供達到該等水準的股東保障。

註： 受本第 19C.08 條規管的發行人可參照本交易所網站上登載並不時修訂的司法權區指引，當中載有如何提供相當的股東保障水平的方法。

19C.09 非大中華發行人或獲豁免的大中華發行人上市後，必須持續遵守《上市規則》第 19C.07 條所載規定以保持其上市地位。

19C.10 若合資格發行人的組織章程文件內有任何有關其管治的條文有異於香港慣例並只屬該發行人特有（而非因其須遵守的法律及規例所致），其須在上市文件顯眼位置披露該等條文及其對發行人股東權利的影響。

註：該等條文包括（但不限於）毒丸安排以及對董事會會議法定人數設限的條文。

對所有合資格發行人 不適用的《上市規則》條文

19C.11 以下《上市規則》條文不適用於已經或正在尋求在本交易所作第二上市的合資格發行人：第 3.17 條；第 3.21 至 3.23 條；第 3.25 至 3.27 條；第 3.28 條；第 3.29 條；第 4.06 條；第 4.07 條；第七章；第 8.09(4)條（豁免僅限於本交易所市場以外的發行）；第 8.18 條（豁免僅限於本交易所市場以外的發行）；第 9.11(10)(b)條；第 10.05 條；第 10.06(2)(a)至(c)條；第 10.06(2)(e)條；第 10.06(4)條；第 10.06(5)條；第 10.07(1)條；第 10.07(2)至(4)條；第 10.08 條；第 13.11 至 13.22 條；第 13.23(1)條；第 13.23(2)條；第 13.25A 條；第 13.27 條；第 13.28 條；第 13.29 條；第 13.31(1)條；第 13.37 條；第 13.38 條；第 13.39(1)至(5)條；第 13.39(6)至(7)條（豁免僅限於需要母公司股東批准的分拆建議以外的情況）；第 13.40 至 13.42 條；第 13.44 至 13.45 條；第 13.47 條；第 13.48(2)條；第 13.49 條；第 13.51(1)條；第 13.51(2)條（合資格發行人每名新董事或其管治機構每名新成員必須在可行範圍內盡快簽署並向本交易所提交其按附錄五 B 表格所作的聲明及承諾）；第 13.51B 條；第 13.51C 條；第 13.52(1)(b)至(d)條；第 13.52(1)(e)(i)至(ii)條；第 13.52(1)(e)(iv)條（豁免僅限於本交易所市場以外的發行）；第 13.52(2)條；第 13.67 條；第 13.68 條；第 13.74 條；第 13.80 至 13.87 條（豁免僅限於需要母公司股東批准的分拆建議以外的情況）；第 13.88 條；第 13.89 條；第 13.91 條；第十四章；第十四 A 章；第十五章（豁免僅限於本交易所市場以外的發行）；第十六章（豁免僅限於本交易所市場以外的發行）；第十七章；第 19.57 條；第 4 項應用指引（豁免僅限於本交易所市場以外的發行）；第 15 項應用指引第 1 至 3(b)及 3(d)至 5 段（豁免僅限於並非於本交易所市場上市、

又毋須母公司股東批准的分拆資產或業務的情況)；附錄三第 1、2(1)、3、4(1)、4(2)、4(4)、4(5)、5、6、7(1)、7(3)、8、9、10、11、13(1)段；附錄十；附錄十四；附錄十五；附錄十六；附錄二十一(豁免不適用於需要母公司股東批准的分拆建議)；附錄二十二(豁免不適用於需要母公司股東批准的分拆建議)及附錄二十七。

若干不適用於不同投票權合資格發行人的其他《上市規則》條文

- 19C.12 《上市規則》第 8A.07 至 8A.37、8A.43 及 8A.44 條不適用於已經或尋求在本交易所作第二上市的非大中華發行人或獲豁免的大中華發行人。

股份主要成交地轉到本交易所市場

- 19C.13 若大中華發行人的上市股份交易已大部分永久轉移到本交易所市場，本交易所即視該等發行人猶如雙重主要上市，故《上市規則》第 19C.11 條所載的豁免即不再適用於有關發行人。

註 1：倘大中華發行人最近一個財政年度的上市股份成交總額有 55%或以上都是在本交易所市場進行，本交易所即視其上市股份交易已大部分永久轉移到本交易所市場來。

註 2：本第 19C.13 條適用的大中華發行人將有十二個月的寬限期令其完全符合所適用的《上市規則》條文。寬限期在本交易所發出書面通知釐定發行人的上市股份交易已大部分永久轉移到本交易所市場的日期起計滿一周年當日的午夜結束。

註 3：大中華發行人於上文註 2 所述本交易所通知的日期存在的任何持續交易，可於該通知日期起計三年內繼續獲豁免遵守《上市規則》第 19C.11 條所載的適用規則；但若發行人其後於該三年期屆滿前修訂或重續有關交易，其即須遵守該等規則當時的規定。

註 4：倘大中華發行人未能在獲准的寬限期內遵守《上市規則》第 19C.13 條，本交易所可自由應用所有可用的紀律措施（包括將發行人的上市股份除牌）。

外國私人發行人

- 19C.14** 合資格發行人若屬外國私人發行人，必須在上市文件顯眼位置披露其作為外國私人發行人而獲豁免遵守的美國法律責任，並提醒投資者在投資其上市股份時務須格外審慎。

附錄二： 私隱政策聲明

私隱政策聲明

香港交易及結算所有限公司以及其不時的附屬公司（統稱「集團」）（在本私隱政策聲明中，各自稱為「香港交易所」、「我們」或「集團成員公司」，視適用情況而定）明白根據香港法例第 486 章《個人資料（私隱）條例》（該「《條例》」）其在收集、持有、處理、使用及 / 或轉移個人資料方面的責任。個人資料的收集只限作合法且相關的用途，並會採取一切實際可行方法去確保我們持有的個人資料準確無誤。我們將會根據本私隱政策聲明使用我們不時所收集閣下的個人資料。

我們定期檢討這項私隱政策聲明，並可能不時加以修訂或加入具體指示、政策及條款。本私隱政策聲明如有任何重要修訂，我們會通過閣下提供給我們的聯絡方式通知閣下，也會按該《條例》的規定，讓閣下可以透過屆時通知閣下的途徑選擇拒絕接收此類修訂通知。否則，關於通過香港交易所網站或其他方式而提供給我們的個人資料，閣下繼續使用香港交易所網站或繼續維持與我們的關係即被視為同意並接受此項私隱政策聲明（不時修訂）。

如對這項私隱政策聲明或我們如何使用閣下的個人資料有任何疑問，請通過下文「聯繫我們」所載的任何一個通訊渠道與我們聯繫。

我們會採取一切實際可行方法確保個人資料的安全，以及避免個人資料在未經授權或意外的情況下被取用、刪除或作其他用途。這包括在實物具體上、技術上及程序上的適當安全措施，確保只有經授權人士才能取用個人資料。

請注意：如閣下沒有向我們提供個人資料（或有關閣下代理人的個人資料），我們可能無法提供閣下要求的資訊、產品或服務又或無法處理閣下的要求、申請、訂購或登記，亦可能無法執行或履行監管職能（定義見下文）。

目的

我們或會為了以下目的而不時收集閣下的個人資料（包括但不限於閣下的姓名、郵寄地址、電話號碼、電郵地址、出生日期和登入名稱）：

1. 處理閣下的申請、訂購及登記使用我們的產品及服務；
2. 執行或履行香港交易所以及任何由其作為認可控制人的公司（定義見香港法例第 571 章《證券及期貨條例》）的職能（「監管職能」）；
3. 向閣下提供我們的產品和服務，以及與此相關的賬戶管理；
4. 進行研究和統計分析；
5. 處理閣下應聘香港交易所職位或工作的申請，以評估閣下是否為適合人選，並向閣下的前僱主進行相關的背景查證；及
6. 與上列任何一項有直接關聯的其他目的。

直接營銷

如閣下已經給予同意而其後並無撤回，我們也可能會使用閣下的姓名、郵寄地址、電話號碼和電郵地址，用以寄送宣傳資料，就香港交易所以及集團其他成員公司的金融和資訊服務進行直接營銷活動。

如不希望收到我們的宣傳和直接營銷資料，或不希望收到某類宣傳和直接營銷資料，又或不想在某種途徑收到此類材料，請通過下文「聯繫我們」所載的其中一種通訊渠道聯絡我們。為確保可以迅速處理閣下的要求，請提供閣下的全名、電郵地址、登入名稱及所訂閱產品及 / 或服務的詳情。

身份證號碼

我們也可能會根據適用法律或規例又或任何對我們有管轄權限的監管者的要求而收集並處理閣下的身份證號碼，另外亦可能因為合理需要識別閣下的身份而（在不抵觸該《條例》的前提下）收集並處理閣下的身份證號碼。

轉移閣下的個人資料作直接營銷

除非閣下已經拒絕，否則我們可能會將閣下的姓名、郵寄地址、電話號碼和電郵地址轉交集團其他成員公司，使其可向閣下寄送宣傳資料，就其金融和資訊服務進行直接營銷活動。

其他轉移個人資料的情況

為了以上一個或多於一個目的，閣下的個人資料可能會被：

1. 轉交予集團其他成員公司，而使集團（在香港或其他地方）的相關人員獲得閣下的個人資料；就此，閣下同意將閣下的個人資料轉離香港；
2. 提供予任何向香港交易所及／或集團在香港或其他地方的其他成員提供行政、電訊、電腦、付款、追收欠款、資料處理或其他服務的代理、承判商或第三方；及
3. 轉交予其他人士（收集資料時會通知閣下）。

我們如何使用 cookies

閣下通過香港交易所網站查閱我們的資訊或服務時，應當留意到網站有使用 cookies。Cookies 是指儲存在閣下瀏覽器內的資料檔。閣下進入香港交易所網站時，網站即在閣下瀏覽器內自動安裝並使用 cookies。香港交易所網站使用兩種 cookies。

Session Cookies: 一種只在閣下瀏覽香港交易所網站期間留存於瀏覽器內的短暫性質 cookies，用處在於取得並儲存配置資訊及管理網站，包括「攜帶」資訊以隨閣下瀏覽網站的不同版頁，譬如以免閣下每到一個版頁也要重新輸入資訊。Session cookies 也會用來編備關於香港交易所網站使用的匿名統計資料。

Persistent Cookies: 一種留存於瀏覽器內較長時間的 cookies，用以編備關於香港交易所網站使用的匿名統計資料，或追蹤和記錄使用者的習慣偏好。

香港交易所網站所用的 cookies 不包含個人資料。閣下可以更改瀏覽器或網路安全軟件中的設定，拒絕接受瀏覽器內的 cookies。不過，這樣或會令閣下不能使用或啟動香港交易所網站中

的某些功能。

法律與規例的遵守

香港交易所及集團其他成員公司或要為了遵守適用法律及規例，或遵守法院指令、傳票或其他法定程序（無論於香港或其他地方），或遵從政府機關、執法機構或類似機構（無論位於香港或其他地方）提出的要求，又或執行或履行監管職能，而必須保留、處理及／或披露閣下的個人資料。香港交易所及集團其他成員公司或須披露閣下的個人資料，以履行與閣下的協議，或保護我們或我們僱員的權利、財產或安全，又或執行或履行監管職能。

公司重組

隨著我們持續發展業務，我們可能會重組集團架構或出現控制權易手或業務合併。在這些情況下，閣下的個人資料或會按這份私隱政策聲明或另一份將會通知閣下的私隱政策聲明而移交繼續運營我們業務或類似服務的第三方。此等第三方或在香港以外的地方，就此等收購或重組而使用閣下個人資料的地點也可能不在香港。

查閱及更正個人資料

根據該《條例》，閣下有權查明我們是否持有閣下的個人資料、取得資料的備份及更正任何不準確資料，也可以要求我們通知閣下其持有資料的種類。如欲查閱有關資料，須使用個人資料私隱專員（「私隱專員」）指定的表格（可於私隱專員公署的官方網站下載）或經此連接<https://www.pcpd.org.hk/english/publications/files/Dforme.pdf> 提出。

如欲查閱和更正個人資料，或查閱有關政策與常規以及我們所持有資料種類，應以書面及郵遞形式提出要求（見以下「聯繫我們」）。

我們或會因應閣下查閱資料要求而產生的行政及實際成本而收取合理的費用。

終止或取消

任何時候如果閣下在我們的賬戶或與我們的關係被取消或終止，我們會隨即在合理可行情況下盡快終止處理閣下的個人資料，但也可按合理需要而保留有關資料，合理的需要包括：資料歸檔；解決實際或潛在的爭議；遵守適用法律及規例；履行與閣下的任何協議；保障我們及我們僱員的權利、財產或安全；以及執行或履行我們的職能、義務及責任等。

一般資料

本私隱政策聲明中英文本如有差異，概以英文版為準。

聯繫我們

郵寄：

香港中環港景街 1 號

國際金融中心一期 12 樓

香港交易及結算所有限公司

個人資料私隱主任

電郵：

DataPrivacy@HKEX.COM.HK

香港交易及結算所有限公司
香港中環港景街一號國際金融中心一期12樓

info@hkex.com.hk
電話：+852 2522 1122 傳真：+852 2295 3106
hkexgroup.com | hkex.com.hk