



區兆康律師行
TONY AU & CO

准备在香港首次公开招股 - 企业重组

重要提示: 本文仅供参考, 并不构成与任何具体个案有关的法律咨询意见。



在香港上市

香港是一个强大的股票融资平台, 也是一个强大的二级资本市场。香港联合交易所 ("交易所") 是全球最大的集资市场之一。根据香港交易所公布的市场统计数字, 在 2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 14 日期间, 香港首次公开发行 (上市) 共筹集了 2,778.5 亿港元。

在香港上市的优势包括:

1. 提高公司在中国和其他亚洲市场的声誉和市场对公司品牌的认知;
2. 健全的法律和监管框架: 香港法律制度以英国普通法为基础, 为公司集资提供坚实的基础, 并令投资者有信心; 及
3. 世界上最自由的经济体: 香港在 2015 年经济自由指数中排名第一, 有自由市场政策, 没有资本流动限制, 并享有资讯自由。



认可的司法管辖区

主板和 GEM 的上市规则允许在香港、中国、百慕达和开曼群岛注册的公司上市。

交易所还接受了 24 个司法管辖区作为可接受的注册管辖区-澳大利亚、巴西、英属维尔京群岛、加拿大 (阿尔比省、不列颠哥伦比亚省和安大略省)、赛普勒斯、法国、德国、根西岛、曼城岛、义大利、日本、泽西、卢森堡、大韩民国、纳班、新加坡、英国和美国 (加利福尼亚州和特拉华州)。

通常情况下, 上市公司都来自上述司法管辖区其中之一。

主板上市要求

以下列出了主板的主要上市要求。

(1) 财务要求

具备至少三个财政年度的适当编制的营业纪录, 并且须符合下列其中一项测试:

- 盈利测试 – 最近三年累计的股东应占盈利不得低于5,000万港元;
- 市值/收益测试 – 市值至少为40亿港元及的最近一年的收益至少为5亿港元; 或
- 市值/收益/现金流量测试 - 市值至少为20亿港元、最近一年的收益至少为5亿港元及最近三年的现金流入合计至少为 1亿港元

(2) 会计准则

- 新申请人的账目必须按照《香港财务报告准则》、《国际财务报告准则》或《中国企业会计准则》(仅就中国发行人而言) 而编制
- 经营银行业务的公司, 亦必须遵守香港金融管理局发出的「《银行业(披露)规则》的应用指引」

(3) 适合上市

- 发行人及其业务必须属于本交易所认为适合上市者。

(4) 运营纪录和管理层

- 具备至少三个财政年度的营业纪录, 并且:
- 至少前三个会计年度的管理层维持不变; 及



- 至少经审计的最近一个会计年度的拥有权和控制权维持不变
- (5) 市值最低要求
 - 5亿港元
- (6) 公众持股量
 - 1.25亿港元 (25%)
- (7) 股权分布
 - 最少由300个人持有
- (8) 控股股东上市后禁售期
 - 上市后一年内，控股股东不得转让股票
 - 其后一年，控股股东有权转让股票，但必须继续保持控制权
- (9) 发售几制
 - 如公众人士可能对有关证券有重大需求，新申请人可能不会获批以配售方式上市
 - 主板上市规则载列了如首次公开招股的证券分成认购及配售两部份时所将采取的若干程序— 详见《上市规则》的《第18项应用指引》
- (10) 新发行价
 - 股份不得以低于面值（如有）的价格发行

新兴及创新产业公司

为使新兴及创新产业公司能在香港上市，交易所在2018年4月修订了主板上市规则，从而：

- 容许未能满足财务资格要求的生物科技公司上市（见《上市规则》）新的第 8A 章）；
- 容许拥有不同投票权架构的公司上市（见《上市规则》）新的第 18A 章）；及
- 建立新的制度，让大中华及国际公司寻求在香港作第二上市（见《上市规则》）新的第 19C 章）。



GEM 上市要求

以下列出了 GEM 的主要上市要求。

(1) 财务要求

- 具备至少两个财政年度的适当编制的营业纪录，并且在刊发上市文件前两个财政年度从日常及正常业务经营过程中产生的净现金流入合计最少达3,000万港元

(2) 会计准则

- 新申请人的账目必须按照《香港财务报告准则》、《国际财务报告准则》或《中国企业会计准则》（仅就中国发行人而言）而编制
- 经营银行业务的公司，亦必须遵守香港金融管理局发出的「《银行业（披露）规则》的应用指引」

(3) 适合上市

- 发行人及其业务必须属于本交易所认为适合上市者。

(4) 运营纪录和管理层

具备至少两个财政年度的营业纪录，并且：

- 至少前两个会计年度管理层大致维持不变；及
- 在刊发上市文件前的完整财政年度及至上市日期为止的整段期间，其拥有权及控制权必须维持不变

(5) 市值最低要求

- 1.5亿港元

(6) 公众持股量

- 4,500万港元 (25%)

(7) 股权分布

- 最少由100个人持有

(8) 控股股东上市后禁售期

- 上市后一年内，控股股东不得转让股票
- 其后一年，控股股东有权转让股票，但必须继续保持控制权

(9) 发售机制

- 必须向公众人士发售不少于总发行量10%的证券；股份分成认购及配售的程序及回补机制必须符合《上市规则》的《第18项应用指引》要求

(10) 新发行价

- 股份不得以低于面值（如有）的价格发行



上市前重组

打算申请上市的公司，必须符合相关的上市要求，而这过程往往涉及一定程度的重组。

A. 上市前分拆

在进行上市的集团股东希望只吸引公众对其部分业务有兴趣，而不是整个集团的情况下，可能需要重组。在这种情况下，可能需要在上市前分拆，以便将上市的集团内的实体和资产在法律上与集团其他成员分离。这分析不仅涉及集团内的一系列资产和股份转让，还可能涉及集团中仍将是私人的部分与将上市的部分之间达成合同安排。在这种情况下，这些企业的经营方式和相互依存的方式可能交织在一起。如果需要这样的分析，应允许几个月的时间成功完成这一过程。

在如此大规模的重组之后，往往会有一段不确定和动荡的时期，在这种情况下，公司不应急于推进上市计划。

B. 司法管辖区

通常，轻微重组只是因为母公司不在一个有利于在香港交易所上市的司法管辖区，或者主办人可能认为所在的司法管辖区对投资者没有很大吸引力。

如果母公司所在的司法管辖区被确定不适合上市公司，可有三种主要选择：

1. 上市前重组最常见的方法是，控股公司可以在更合适的司法管辖区里，在现有母公司之上成立。这涉及现有母公司的股份100% 为新控股公司所有，新控股公司的股份由现有股东按相同比例拥有。这种股权结构的改变往往是通过股份交换的方式实现的，因此现有股东将现有股份作为他们在新控股公司获得的股份的对价。这实际上是一种“股份互换”。这就避免了这些股东需要支付额外的认购款项。

2. 现有的母公司清盘，资产转移到在更合适的司法管辖区设立的新控股公司。现有股东持有新控股公司股份的比例与现有公司相同。他们可以通过在清盘过程中支付给他们的资金来支付这些费用，也可以在资产转移之前进行股份交



易, 资产在事件发生后转移, 原母公司在清盘后不再持有任何资产。

这种方法要复杂得多, 很少采用。鉴于股票和有价值的资产将易手, 这就提出了资金流动方面的问题。此外, 它还涉及现有母公司现有的所有关键合同的转让或更新。在交易对手必须批准此类修订的情况下, 有可能失去一项或多项关键合同。

3. 迁册: 这涉及现有的母公司将其注册地从一个司法管辖区转移到另一个司法管辖区。母公司继续存在, 其现有的所有合同和资产都留在实体, 因为这种方式不会引发需要对应方批准。为了促成迁册:

- a) 母公司现时的司法管辖区的法律必须允许公司迁册, 并提供这样做的程序; 及
- b) 母公司将搬迁到的司法管辖区法律必须允许公司从其他地方进入该地, 并提供这样做的程序。

C. 足够的制度和控制

准备首次公开招股的公司必须确保有足够的制度和控制, 以满足香港交易所的公司管治要求。

香港交易所在以下方面有最低标准:

1. 董事局薪酬和任命。例如, 可能需要最低人数的独立董事, 可能需要任命提名和薪酬委员会。
2. 内幕交易政策到位, 并传达给所有员工。也须制定政策, 处理如何报告和批准关联方交易的问题。
3. 公司治理规则规定必须由股东投票决定的某些重要事项。
4. 监管机构经常会规定, 上市公司必须每半年或 (在某些情况下) 每季度提交一次报告。财务报表必须每年进行全面审计, 全面、清楚地反映公司的财务状况, 并且在许多情况下, 必须按照《国际财务报表准则》等标准报告。
5. 公司内部经常任命一个内部稽核部门, 负责监督和定期监测治理政策和程序, 并确保公司集团各级工作人员得到有关上述方面的充分培训和更新。



区兆康律师行的企业团队为客户提供首次发行、上市前重组和二次融资活动。

如有查询,请联络我们。

区兆康律师行

地址： 香港金钟道89号力宝中心1座18楼1808室

电话： (852) 2530 0391

传真： (852) 2530 0367

电邮： mail@tony-au.com

网址： www.tony-au.com

