

Howse Williams Bowers

歷山大廈 ALEXANDRA HOUSE

# 两岸四地青年律师论坛 2018

两岸四地的企业融资  
高新科技及生物科技企业在香港上市的规则

# 简报流程

1. 不同投票权 (第8A章)
2. 生物科技公司 (第18A章)

# 1. 第8A章 - 不同投票权

# 不同投票权简介

- 不同投票权 - 附带于某特定类别股份大于或优于普通股投票权的投票权力，或与受益人于发行人股本证券的经济利益不相称的其他管治权利或安排 (第8A.02条)
- 不同投票权架构 - 产生不同投票权的发行人架构 (第 8A.02条)

# 背景

- 在《上市规则》「一股一票」（即上市证券的所有持有人均受到公平及平等对待）的原则下（第2.03条），持有不同投票权架构的公司不能在香港上市
- 以确保其股份的投票权与该等股份的股本权益成合理比例，除非有特殊情况发生。
- 一般来说，中国科技公司通常采用不同投票权架构。因此，许多中国科技公司改为了于纽约证券交易所或纳斯达克证券交易所上市，而这两个交易所是允许持有不同投票权架构的公司上市的。
- 2013年 - 证券及期货事务监察委员会表示反对在阿里巴巴的双类别股权架构上给予例外的处理手法。

## 背景(续)

- 阿里巴巴集团于2014年在纽约证券交易所上市而非香港，引起了社会对于持有不同投票权架构的公司 在香港上市的议题一连串具争议性的辩论和多次的咨询。
- 2014年 - 香港联合交易所有限公司(「联交所」)发表「概念文件」，就是否应修改《上市规则》以准许公司给予某类别股东较多权利征询公众意见。
- 2015年 - 联交所表示修改《上市规则》以容许不同投票权架构的建议得到公众支持，会进行第二阶段咨询。
- 2017年 - 分别于6月和12月发布了有关建议设立创新板的框架咨询文件和咨询意见总结，总结提到容许不同投票权架构的创新产业及高增长发行人，在作出适当披露及制定保障措施的前提下，在主板上市。

## 背景(续)

- 第8A章于2018年4月30日生效
- 现在允许持有不同投票权架构的公司上市，但只限于高增长和创新产业的新上市申请人。
- 即时在第8A章的生效下，《上市规则》现时允许持有不同投票权架构的公司上市，但第8A章的引言强调「一股一票」原则仍然是「赋予股东权力及使股东权益一致的最理想方法」。

# 以不同投票权架构上市的财务要求

上市时市值：

≥ 400 亿港元

或

≥ 100 亿港元 +

经审计的最近一个会计年度收益为 ≥ 10亿港元

# 考虑适用性的因素

## 1. 创新产业公司

何谓「创新」将视乎申请人所属行业及市场的状况，且会随着科技、市场及行业发展而有变。

通常具备多于一项的下述特点：

- 能证明公司成功营运有赖其核心业务应用了(1)新科技；(2)创新理念；及/或(3) 新业务模式，亦以此令该公司有别于现有行业竞争者；
- 研究及开发为公司贡献一大部分的预期价值，亦是公司的主要活动及占去大部分开支；
- 能证明公司成功营运有赖其独有业务特点或知识产权；及/或
- 相对于有形资产总值，公司的市值/无形资产总值极高。

# 考虑适用性的因素 (续)

## 2. 公司业务成功

有高增长业务的纪录，可利用业务活动、用户、客户、单位销售、收益、盈利及/或市场价值（如适用）等营运数据客观计量，及高速增长轨迹预期可持续。

## 3. 不同投票权持有人的贡献

如公司价值主要来自或依赖无形的人力资源，每名不同投票权受益人的技能、知识及/或战略方针均对推动公司业务增长有重大贡献。

# 考虑适用性的因素 (续)

## 4.不同投票权持有人的角色

- 每名不同投票权受益人必须为个人<sup>(注)</sup>，并均积极参与业务运营的行政事务，为业务持续增长作出重大贡献；及
- 发行人上市时，每名不同投票权受益人必须都是其董事。

注：联交所已就扩大现有《上市规则》第8A章，以容许企业持有不同投票权的建议做了大量准备工作并取得显著进展。然而，由于不同投票权上市机制只是最近才实施，联交所认为就扩大该机制的问题应再深入考虑，并将继续与各持份者沟通，冀达成更广泛共识。

# 考虑适用性的因素 (续)

## 5. 外界认可

- 必须已曾得到最少一名资深投资者提供相当数额的第三方投资（不只是象征式投资），且至进行首次公开招股时仍未撤回投资。
- 该等投资者于上市时的总投资额最少有50%要保留至首次公开招股后满六个月（在主要投资者符合规定的前提下，个别投资水平微不足道的投资者无需满足此要求）。

注：如果申请人是由母公司分拆出来，联交所一般不要求申请人证明其曾得到第三方提供相当数额的投资。

# 允许的不同投票权架构

## 1. 只限以股份类别为基础的不同投票权架构

任何不同投票权架构的不同投票权必须仅附于发行人的个别股本证券类别(必须为未上市的)，并只就发行人股东大会上的议案赋予受益人更大的投票权。

## 2. 同股同权股东的投票权

同股同权股东必须持有上市发行人股东大会议案不少于10%的合格投票权。

# 允许的不同投票权架构 (续)

## 3. 投票权的权力限制

- 不同投票权股份类别赋予受益人的投票权，不得超过普通股投票权力的 10 倍。
- 上市后，不得改变不同投票权股份类别的条款，以增加该类股份所附带的不同投票权。

## 4. 不同投票权架构的受益人

必须为申请人上市时的董事会成员。

## 5. 上市时所占经济利益下限

新申请人首次上市时，其不同投票权架构受益人实益拥有其已发行股本相关经济利益的占比，合计必须不少于 10%。

# 近期持有不同投票权架构的公司的首次公开招股

- 小米集团 (股份代号: 1810) (于2018年7月9日上市)
  - 协议控制架构
  - 市值为 3800亿港元 (以每股17港元卖价计算)
  - 收入: 1140亿人民币
- 美团点评 (股份代号: 3690) (于2018年9月20日上市)
  - 协议控制架构
  - 市值为 3790亿港元 (以每股69港元卖价计算)
  - 收入: 339亿人民币

# 小米集团和美团点评的不同投票权架构

- A类股份和B类股份
- 对于股东大会的任何决议案，每名A股股东有投票权10票，B股股东有投票权1票。但在有关某些保留事项的决议案上，每名A股和B股股东则各有投票权1票。
- 保留事项：(1) 对章程大纲或章程细则的任何修订，包括更改任何类别股份所附的权利；(2) 有关任何独立非执行董事的任命、选举或罢免；(3) 有关审计师的任命或罢免；(4) 公司的自动清算、清盘或结束营运。
- A股可按一对一比率转换为B股。

# 小米集团

## 交易摘要

发行人:	小米集团
发行人背景:	小米是一家以手机、智能硬件和物联网平台为核心的互联网公司
发行形式:	发行人于联交所主板首次公开招股
发行股份:	2,506,522,000 股B类股份（行使超额配股权后），包括（来自现有股东的）870,596,000 股B类销售股份及1,635,926,000股新B类股份
卖价:	每股17港元
交易规模:	426亿港元
上市时市值:	3800亿港元
所得款项用途:	<ul style="list-style-type: none"><li>• 研发及开发核心自家产品，包括智能手机、智能电视、笔记本电脑、人工智能音箱和智能路由器；</li><li>• 投资扩大及加强物联网与生活消费产品及移动互联网服务（包括人工智能）等主要行业的生态链；</li><li>• 全球扩张；和</li><li>• 营运资金</li></ul>
股份代号:	1810

# 小米集团

	股份数量	占已发行股本大约的%	占总投票权大约的%
不同投票权受益人所持有的A类股份	6,695,187,720	29.92%	81.02%
不同投票权受益人所持有的B类股份	2,674,339,990	11.95%	3.24%
<b>小计</b>	<b>9,369,527,710</b>	<b>41.87%</b>	<b>84.26%</b>
<b>B类股份</b>	<b>13,006,603,120</b>	<b>58.13%</b>	<b>15.74%</b>

- ❖ 尽管不同投票权受益人并不拥有该公司股本的大部分经济利益，但不同投票权受益人可对该公司行使投票控制权。

# 美团点评

## 交易摘要

发行人:	美团点评
发行人背景:	美团点评是中国领先的生活服务电子商务平台，以满足人们日常「吃」的需求，并进一步扩展至多种生活和旅游服务
发行形式:	发行人于联交所主板首次公开招股
发行股份:	480,268,500股新B类股份
卖价:	每股69港元
交易规模:	331亿港元
上市时市值:	3790亿港元
所得款项用途:	<ul style="list-style-type: none"><li>• 升级技术及提升研发能力;</li><li>• 开发新服务及产品;</li><li>• 收购或投资于与业务互补的资产及业务; 和</li><li>• 营运资金</li></ul>
股份代号:	3690

## 美团点评 - 拥有权和投票权

	股份数量	占已发行股本 大约的%	占总投票权大 约的%
不同投票权受益人 所持有的A类股份	735,568,783	13.4%	60.7%
已发行的B类股份	4,275,417,782	77.86%	35.3%
根据全球发售发行的 B类股份	480,268,500	8.75%	4.0%

## 2. 第18A章 - 生物科技公司

# 生物科技公司的简介

- **生物科技** - 运用科学及技术制造用于医疗或其他生物领域的商业产品
- **生物科技公司** - 主要从事生物科技产品研发、应用或商业化发展的公司
- **生物科技产品** - 生物科技产品、流程或技术
- **核心产品** - (单独或连同其他受规管产品)作为生物科技公司申请上市基础的受规管产品

# 背景

- 香港市场过往一直由旧经济、低增长行业主导，特别是金融和房地产行业。
- 生物科技公司的上市一直受到联交所上市财务要求所阻碍，生物科技公司的研发成本通常意味着它们会在一段时间内没有盈利。
- 咨询文件于2018年2月公布

## 背景(续)

- 有鉴于联交所与美国和中国证券交易所的竞争日益激烈，新增第18A章的目的是要吸纳中国新一代生物科技公司在香港上市。
- 允许不符合《上市规则》第8.05条所列明的任何一项财务资格测试的生物科技公司上市。
- 第18A章暂时只适用于未有收益/盈利的生物科技公司新申请人。
- 联交所认为生物科技行业受到高度监管，在咨询意见总结中，决定不扩大接受非生物科技行业且未有收益/盈利的公司上市。

## 背景(续)

- 由于生物科技行业属专业界别，联交所遂成立了一个由16名成员组成的生物科技咨询小组，当中包括行业专家，以协助审阅和对根据第18A章提交的生物科技公司上市申请事宜提供意见（包括招股书的披露和评估申请人是否适合上市）。
- 咨询小组成员的工作只属咨询性质，联交所会在「有需要时」咨询个别成员意见。

## 背景(续)

- 联交所的目标是在5年内在中国生物科技公司的上市数量和市值方面超过纳斯达克证券交易所。
- 媒体报导称，已有二十多家生物科技公司正考虑在香港上市，其中包括：
  - 上海天士力药业有限公司 - 计划筹集约10亿美元；
  - 上海复宏汉霖生物技术股份有限公司 - 计划筹集至少5亿美元；
  - 华领医药 - 计划筹集至少4亿美元
- 第18A章于2018年4月30日生效

# 财务和其他方面的要求

- 上市时的市值：至少达15亿港元
- 有充足的营运资金(包括计入新申请人首次上市的所得款项)，足可应付集团由上市文件刊发日期起计至少十二个月所需开支的至少125%
- 联交所预期发行人会将首次上市所得的大部分款项用于支付上述开支，包括研发开支
- 上市前已由大致相同的管理层经营现有的业务至少两个会计年度

# 是否适合上市的指引

除现有《上市规则》的要求外(财务资格测试除外):

1. 至少有一项核心产品已通过概念阶段(即已达到相关类别产品的发展进度目标);
2. 上市前最少十二个月一直主要专注于研究及开发(「研发」)以开发核心产品(若核心产品是外购许可技术或购自第三方的核心产品,须展示外购许可技术/购得产品以来的研发进度);
3. 上市集资主要作研发用途,以将核心产品推出市场;

## 是否适合上市的指引 (续)

4. 必须拥有与其核心产品有关的已注册专利、专利申请及/或知识产权；
5. 如申请人从事医药 (小分子药物) 产品或生物产品的研发，须拥有多项潜在产品；和
6. 在建议上市日期的至少六个月前已获至少一名资深投资者提供相当数额的第三方投资 (不只是象征式投资)，且至进行首次公开招股时仍未撤回投资。

# 歌礼制药

## 交易摘要

发行人:	歌礼制药有限公司
发行人背景:	歌礼制药是一个一体化抗病毒平台，专注于抗丙型肝炎病毒、人类免疫缺陷病毒及乙型肝炎病毒同类最佳创新药物的开发及商业化
发行形式:	发行人于联交所主板首次公开招股
发行股份:	224,137,000股新股
卖价:	每股14港元
交易规模:	31.4亿港元
上市时市值:	156.9亿港元
所得款项用途:	<ul style="list-style-type: none"><li>• 核心产品线的持续研发;</li><li>• 核心产品线的商业化;</li><li>• 支持研发基础设施及内部药物计划的早期开发; 和</li><li>• 营运资金</li></ul>
股份代号:	1672

# BeiGene (百济神州)

## 交易摘要

发行人:	BeiGene, Ltd. (百济神州有限公司)
发行人背景:	BeiGene (百济神州) 是一家商业阶段的生物技术公司, 专注于开发及商业化用于治疗癌症的创新型分子靶向及肿瘤免疫治疗药物。
发行形式:	发行人于联交所主板首次公开招股
发行股份:	65,600,000股新股
卖价:	每股108港元
交易规模:	70.8亿港元
上市时市值:	828.5亿港元
所得款项用途:	<ul style="list-style-type: none"><li>• 继续及进行计划中的核心产品的临床试验;</li><li>• 准备于中国把核心产品登记备案;</li><li>• 准备在中国及美国推出核心产品和进行核心产品商业化;</li><li>• 透过内部研发、外部授权及业务的合作发展, 扩充在癌症及其他潜在治疗领域的产品组合; 和</li><li>• 营运资金</li></ul>
股份代号:	6160

## 免责声明

本次研讨会旨在提供《证券及期货条例》与《上市规则》中若干规则和概念的简要介绍。由于相关条例较为复杂，是次研讨会的资讯并非能够涵盖《证券及期货条例》与《上市规则》所有方面。因此，与会者不应根据此简报内容来确定其法律职责及义务。若有任何查询，请咨询专业顾问。

何韦鲍律师行

# 谢谢

**Howse Williams Bowers**  
27/F Alexandra House  
18 Chater Road, Central  
Hong Kong SAR

何韦鲍律师行  
香港中环  
遮打道18号历山大厦27楼

T +852 2803 3688  
F +852 2803 3608 /诉讼  
F +852 2803 3618 /商业

[www.hwbhk.com](http://www.hwbhk.com)  
[enquiries@hwbhk.com](mailto:enquiries@hwbhk.com)

此简报内所有内容均属何韦鲍律师行专有财产，不得复制。