

来香港IPO， 你准备好了吗？

Skadden

2021 年 9 月



**Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP
and Affiliates**

美洲

波士顿
芝加哥
休斯顿
洛杉矶
纽约
硅谷
圣保罗
多伦多
华盛顿特区
威尔明顿

欧洲

布鲁塞尔
法兰克福
伦敦
莫斯科
慕尼黑
巴黎

亚太

北京
香港
首尔
上海
新加坡
东京



随着影响全球资本市场的监管不断发展，许多与中国相关的企业正考虑在香港进行首次公开招股。然而，香港联合交易所有限公司（联交所）对首次公开股股的监管制度有许多独特之处，并且可能会对熟悉（或者实际已经开始）在其他市场进行首次公开招股的公司带来不可预见的挑战。相应地，公司如果考虑在香港进行首次公开招股，需要充分了解联交所的相关规定，以便做好适当准备并确保其首次公开股股的顺利进行。

本文旨在为准备在香港进行首次公开招股并在联交所进行主要上市的公司，提供一个对关键问题的高度概括，尤其侧重于可能不同于在其他市场进行首次公开股股的事项。

本文仅作为一个概述，并不应代替基于特定情况下的特定事实及情况作出的详细法律建议。我们假设寻求上市的公司是在开曼群岛注册成立。凡提及的规则均指《香港联合交易所有限公司证券上市规则》（上市规则）。此外，具有双类别股权结构的公司及未有收益的生物科技公司所适用的详细要求不在本文件讨论范围之内。本文件也不涉及在联交所进行第二上市的要求。

One Manhattan West / New York, NY 10001 / 212.735.3000

香港中环皇后大道中15号 / 置地广场公爵大厦42楼 / 852.3740.4700



来香港IPO， 你准备好了吗？



- 1. 确认符合上市资格
- 2. 确认会计准则及营业纪录
- 3. 确认管理层的连续性
- 4. 确认所有权及控制权的连续性
- 5. 聘任持牌进行香港首次公开招股的保荐人
- 6. 更新尽职调查
- 7. 对招股书进行验证
- 8. 确认与控股股东的关系
- 9. VIE 协议控制合规
- 10. 审查首次公开招股前的投资协议
- 11. 披露合并及收购
- 12. 考虑提交A1表格前的咨询函/确定关键豁免
- 13. 分析关联交易
- 14. 委任各种中介机构
- 15. 委任独立非执行董事
- 16. 设立董事委员会
- 17. 检查公司章程合规
- 18. 提交证券权益披露
- 19. 检查期权计划合规
- 20. 注册商标
- 21. 注册为非香港公司
- 22. 准备香港招股书
- 23. 准备A1文件及A1经编辑的招股书
- 24. 考虑不同投票权/双类别股权
- 25. 生物科技公司的考虑

来香港IPO， 你准备好了吗？

事项/工作	上市规则要求	说明/时间点
1 确认符合上市资格	公司必须： - 最近一年的股东应占盈利（不包括特殊项目）不少于2,000万港元，及在前2个财政年度（总计）不少于3,000万港元；或 - 市场资本为20亿港元；上一个财政年度的收入为5亿港元；及最近3个财政年度的现金流总计为1亿港元；或 - 市场资本为40亿港元；上一个财政年度的收入为5亿港元。	- 对于在2022年1月1日或之后提交的上市申请，第一项测试的盈利要求将提高至最近一年的3,500万港元，及在前2个财政年度（总计）不少于4,500万港元。
2 确认会计准则及营业纪录	- 经审核账目应采用《国际财务报告准则》或《香港财务报告准则》。 - 公司需要有3年的营业纪录（除非根据市场资本/收入测试的结果上市，在这种情况下，较短的营业记录可能被联交所接受）。	- 美国《公认会计原则》及《公开公司会计监督委员会》准则目前在联交所的主要上市中是不被接受的，除非为在香港及美国两地上市公司。
3 确认管理层的连续性	- 董事会及高级管理层的大多数成员应在前3个财政年度保持不变。	- 公司/顾问应在提交A1表格前审查任何董事变动及高级管理层团队变动，以确保保持连续性。
4 确认所有权及控制权的连续性	- 在最近的一整个财政年度，公司的控股股东（定义为对公司控股30%或以上的股东，或，如没有控股股东，则为最大的股东）应没有变化。	- 公司/顾问应在提交A1表格前审查任何股权变动，以确保保持连续性。
5 聘任持牌进行香港首次公开招股的保荐人	- 必须委任香港持牌的保荐人。 - 至少一名保荐人需要独立于公司。	- 公司必须在提交A1表格前至少2个月向联交所提交经正式签署的保荐人聘书副本。 - 如在首次向联交所提交保荐人聘书后，有任何新的保荐人被聘任，公司必须再等待2个月才能提交A1表格。
6 更新尽职调查	- 联交所及证券及期货事务监察委员会（证监会）对保荐人实施详细的尽职调查要求，详见《上市规则》第21项应用指引。	- 保荐人可能需要进行/更新若干尽职调查步骤，并（与供应商、客户、财务提供者及其他第三方）进行第三方访谈。证监会要求保荐人直接安排这些访谈并面对面地进行。
7 对招股书进行验证	- 根据香港市场惯例，保荐人的法律顾问会验证招股书的内容，以确保其准确性。这个过程独立于尽职调查。	- 在公司提交A1表格前，保荐人的法律顾问需要完成对招股书内容的验证。

来香港IPO， 你准备好了吗？

事项/工作	上市规则要求	说明/时间点
8 确认与控股股东的关系	- 联交所要求上市申请者于三个关键领域证明其对控股股东的独立性：管理层独立性、运营独立性及财务独立性。 - 公司与其控股股东之间的业务应有明确区分。如控股股东经营的任何业务可能与上市申请者竞争，公司应确定这些业务并不重大，及/或签订适当的不竞争协议。	公司需要： - 确保在公司及控股股东中担任执行董事/高级管理人员之间没有过度的重叠。 - 确保公司不依赖控股股东作为关键的供应商、客户，或对企业运营重要的其他方面（如提供科技/知识产权、土地、设施等）。 - 确保公司与控股股东之间在上市时没有未清偿的财务支助（如贷款或担保）存在。公司应因此提前计划在上市前偿还/发放未清偿的财务支助。
9 检查VIE协议控制合规	- 联交所要求任何VIE协议控制结构必须“狭义地设定”，以便只有禁止/限制外国投资的行业业务才会被纳入VIE协议控制结构中。 - 联交所对VIE协议控制结构合同的具体条款还设进一步的要求。	- 在提交A1表格前，中国法律顾问将需要评估目前VIE协议控制结构中的所有业务是否受到外国投资限制，以及VIE协议控制合同的条款是否符合联交所的要求。如果不是，可能需要对VIE协议控制结构进行重组，以符合上市规则/指引。
10 审查首次公开招股前的投资协议	- 公司需要在提交A1表格前28个整天内完成并全额结清首次公开招股前的投资（包括任何股份转让）对价。 - 公司必须在上市前终止几乎所有给予首次公开招股前投资者的特殊权利。 - 指引信还规定了首次公开招股前投资的详细披露要求。 - 这些规则同样适用于可转换股票/债/贷款。	- 在提交A1表格前，审查所有首次公开招股前投资的协议，以决定有关条款是否符合联交所发布的指引。如不符合，公司应开始与首次公开招股前投资者联系，以修改协议及确保任何修改均在提交A1表格前完成。 - 公司亦应通知首次公开招股前的投资者，以确保他们在预计提交A1表格的日期前28天内不转让公司的股份。
11 披露合并及收购	- 如在3年的业绩纪录期内，任何收购的规模为25%或以上（相对于公司的规模，以收入、总资产、盈利及股本衡量），公司需要在招股书中单独披露这些收购目标的财务账户。 - 如任何收购发生在业绩纪录期后，无论规模测试的结果如何，须披露目标公司的账户，或申请豁免被要求的披露。	- 公司应该确定在业绩纪录期内进行的任何规模测试为25%或以上的收购，并与审计师联系，以评估他们准备需要在招股书中披露的相关账户所需的时间。 - 公司应该要评估是否有计划在业绩纪录期后进行任何收购，并考虑对香港首次公开招股的影响：考虑将此类收购推迟到首次公开招股后可能是可能是可取的。
12 考虑提交A1表格前的咨询函/确定关键豁免	- 联交所允许就新型的问题或关键适合性的问题提交A1表格前的咨询函。 - 《上市规则》很复杂，但可授予若干常规豁免。	- 公司及其顾问要考虑公司是否无法遵守任何联交所的要求，无论是上市资格还是一般合规性，如果是这样，是否可以寻求豁免权。 - 在提交A1表格前，联交所欢迎与公司进行会议/沟通。新型的问题可通过提交A1表格前的书面咨询函来解决。

来香港IPO， 你准备好了吗？

事项/工作	上市规则要求	说明/时间点
13 分析关联交易	- 关联交易必须遵守较为复杂的《上市规则》要求。 - 大致上，“关联交易”是指本公司（或其子公司）与任何本公司的“关连人士”（包括董事、首席执行官或持有本公司或其子公司10%或以上投票权的人以及他们各自的联系人）之间的任何交易。 - 除若干豁免情况外，关联交易必须得到独立股东的批准。公司亦必须委任一个独立的董事委员会及独立财务顾问，他们必须确认关联交易的条款是公平合理的。 - 低于若干门槛的最低限度交易（根据公司的盈利、收入、资产及市值衡量）可免于遵守以上要求。	- 公司应在提交A1表格前评估与关连人士的交易。 - 公司可申请豁免特定持续关联交易（如持续的合同关系）的股东批准/公告要求，但必须符合若干条件，包括 (a) 协议期限不得超过3年；(b) 协议必须符合正常或更好的商业条款，并且必须公平合理，符合公司股东的整体利益；以及(c) 协议必须遵守交易金额的年度上限。 - 保荐人将需要对受到豁免的交易（包括提议的上限）进行尽职调查，以便在招股书中提出交易是公平合理的意见。
14 委任各种中介机构	- 公司必须委任若干个人/中介机构，以符合《上市规则》的要求，包括：公司秘书、股份登记机构、合规顾问、物业估值师（如公司持有大量不动产资产）及其他角色。 - 行业顾问通常会被委任为招股书提供行业数据，但不是强制性的。 - 保荐人通常会要求委任一名内部监控顾问，以满足联交所/证监会在这一专门领域的调查要求。	- 公司必须在提交A1表格前委任所有中介。
15 委任独立非执行董事	- 独立非执行董事必须在董事会中占不少于1/3的比例，而至少要有3名独立非执行董事。 - 一名独立非执行董事须具备“适当的专业资格、会计或相关的财务管理专业知识”。	- 公司必须在提交A1表格前确定独立非执行董事候选人。 - 公司应根据联交所的独立性要求重新评估独立非执行董事候选人，并在必要时寻找其他候选人。 - 性别多样性是联交所的一个重点，公司在实践中，至少要有一名女性董事会成员。
16 设立董事委员会	- 联交所要求上市公司设立审核委员会、薪酬委员会及提名委员会。 - 审核委员会必须只由非执行董事组成，其中大多数为独立非执行董事（至少有一名独立非执行董事具有会计或相关财务管理专长），并由一名独立非执行董事担任主席。 - 薪酬委员会必须由大多数独立非执行董事组成，并由一名独立非执行董事担任主席。 - 提名委员会：联交所正建议修订其规则，要求所有上市公司设立一个提名委员会，由大多数独立非执行董事组成，并由一名独立非执行董事担任主席。	- 公司必须在提交A1表格前确定委员会成员，并在招股书草案中披露他们。

来香港IPO， 你准备好了吗？

事项/工作	上市规则要求	说明/时间点
17 检查公司章程合规	公司/开曼律师将需要准备一份符合联交所新要求的首次公开招股后的公司章程。	律师必须将若干条款纳入章程，以符合联交所/证监会的要求（如10%或以下作为少数股东召开股东大会的门槛）。
18 提交证券权益披露	- 持有任何类别股份5%或以上权益（包括衍生权益）的股东，以及这些权益随后发生的任何变化超过整个百分比的门槛，必须向公司及证监会提交“披露权益”的文件。 - 公司董事必须披露他们、他们的直系亲属及他们控制的实体在公司持有的任何及所有利益，以及这些利益的任何变化。	- 公司在上市时必须在招股书中披露这些权益。 - 上市后，公司必须在获得权益或任何权益变更后的3个工作日内，在证监会规定的表格上披露，并在线上提交。这些表格是公共记录，公众可在网上查看。
19 检查期权计划合规	- 公司必须在招股书定稿前授予所有首次公开招股前的期权。 - 任何首次公开招股后的期权计划均须遵守《上市规则》第17章的要求。 《上市规则》要求详细披露授予董事及高级管理人员的期权，但对普通雇员可以豁免披露（以至于公司可以汇总披露他们的期权细节，而不是以个人为基础）。	受限制股份单位不受《上市规则》约束，但联交所审批过程中会对此类计划的条款及范围进行审查。
20 注册商标	公司必须将出现在招股书封面上的公司标志注册为香港商标（或已提交商标注册申请）。	在提交A1表格前，除在香港注册（或申请注册）商标外，公司需要安排知识产权律师事务所提供法律意见，证明有关商标已在香港注册，并将此强制性意见书作为A1申请的一部分提交给联交所。
21 注册为非香港公司	根据《公司条例》第16部，公司必须注册为非香港公司。	在提交A1表格前，指示公司秘书处理有关注册。
22 准备香港招股书	- 公司需要以香港适当的格式/风格编写招股书，以确保符合所有联交所的《上市规则》及各种指引信的要求。 - 公司需要准备招股书的中文译本，在提交A1表格时提交。	联交所发布的《上市规则》及各种指引信规定了香港招股书的内容，其披露程度及细节比许多其他司法管辖区的典型招股书要全面得多。
23 准备A1文件及A1经编辑的招股书	- A1备案文件很多及需要所有专业团体的协调。 - 在提交A1表格后，联交所会在其网站上公布经编辑的A1招股书。	公司应该预留时间与印刷商协调，以准备翻译并准备中英文两种版本的经编辑的A1招股书。

来香港IPO， 你准备好了吗？

事项/工作	上市规则要求	说明/时间点
24 考虑不同投票权/ 双类别股权	- 只有在符合《上市规则》第8A章的情况下，才允许采用不同投票权结构。	- 许多公司需要解除或修改现有的不同投票权结构。
25 生物科技公司的 考虑	- 《上市规则》第18A章适用于所有未有收益的生物科技公司。	- 除其他要求外，公司必须至少有一个“核心产品”。

主要联系人



王鹏
合伙人 / 香港
852.3740.6888
paloma.wang@skadden.com



彭则慈
高级顾问律师 / 香港
852.3740.4831
anthony.pang@skadden.com



孙凯
高级顾问律师 / 香港
852.3740.6820
kai.sun@skadden.com



杜文婷
亚太区高级顾问律师 / 香港
852.3740.4776
martina.to@skadden.com

来香港IPO， 你准备好了吗？

说明性时间表 / 香港上市

准备首次公开招股

公司结构及重组

- 将集团改组为合适的上市结构
- 税收结构

首次公开招股前的投资

- 联交所要求在上市申请前28天或上市首日前120天完成首次公开招股前的投资

上市申请准备 (14 -16星期)

尽职调查

- 商业
- 财务
- 法律
- 会计
- 至少在A1前2个月委任保荐人

启动会议

招股书

- 草拟招股书
- 验证

A1 提交

联交所覆核 (10-12星期)

联交所审核

- 通常2-3轮评论
- 每次在提交后的10个工作日内

上市聆讯

- 上市委员会的聆讯

聆讯后资料集

营销及定价 (4 星期)

营销及定价

- 路演
- 签署承销协议

上市

总计28-32星期