



Законодательство Гонконга

Январь 2017

НКЕХ выпустила Руководство "Долевое участие и управление", в котором изложены требования к кандидатам на листинг и контролирующим акционерам эмитента (НКЕХ-GL89-16)

Введение

В ноябре 2016 Гонконгская фондовая биржа (НКЕХ) опубликовала новое Руководство НКЕХ-GL89-16 (архив) (Руководство), в котором приведены рекомендации по « долевым участию » « контролирующим акционеров » и соответствующим обязательствам согласно Правилам Листинга. Руководство фокусируется на уточнении того, как НКЕХ интерпретирует определение « контролирующих акционеров » в Правилах листинга, а также практике в отношении требований по листингу для преемственности собственности и управления в соответствии с Правил 8.05(1)¹ Основной площадки (Main Board) и Правил 11.12A(2) Площадки для быстрорастущих предприятий (GEM); ограничительные требования после процедуры листинга согласно Правилу листинга Основной площадки 10.07(1) и Площадки для быстрорастущих предприятий 13.16A; и раскрытие информации о контролирующих акционерах перед листингом и после листинга.

1. Правило листинга для Основной площадки 8.05(1)(с)/8.05(2)(с)/8.05(3)(с)/ Правило листинга для Площадки быстрорастущих предприятий 11.12A(2).

1. Определение контролирующего акционера

Правило 1.01 для Основной Площадки (Правило 1.01 для Площадки быстрорастущих предприятий) определяет « контролирующего акционера » как лицо или группу лиц, которые:

1. Имеют право на осуществление или контролируют осуществление 30% (или другого количества, которое может время от времени быть указано в Кодексе по слияниям и поглощениям (или в случае эмитентов из Китая, уровень, указанный в законе КНР)² и выполняют функцию ограничения для обязательного предложения) или большего веса голосов на общих собраниях эмитента; или
2. в положении, позволяющем контролировать состав большинства совета директоров эмитента.

По отношению к депозитарным распискам

2. Определение контролирующего акционера для эмитентов из Китая установлено в в Правиле листинга для Основной площадки 19A.14 и Правиле листинга для Площадки быстрорастущих предприятий 25.10.

определение «контролирующего акционера» включает в себя «лицо», держащее депозитарные расписки. Однако депозитарий не является контролирующим акционером только из-за своего положения в качестве держателя акций эмитента в виде депозитарных расписок.

Руководство

Руководство отмечает, что процесс определения «контролирующего акционера» происходит индивидуально и зависит от разных фактов и обстоятельств. НКЕх требует от спонсоров проведения надлежащей процедуры дью-дилидженс для того, чтобы установить что информация, связанная с «контролирующими акционерами» кандидатов на листинг, является подлинной, точной и полной во всех аспектах и не содержит неверную или мошенническую информацию во всех существующих аспектах. НКЕх также имеет право считать какого-либо акционера или группу акционеров контролирующей в зависимости от соответствующих фактов и обстоятельств.

Руководство приводит четыре примера общего долевого участия, иллюстрирующие интерпретацию определения «контролирующий акционер». Примеры не являются исчерпывающими и предполагается, что ни один из держателей права голоса в компании-эмитенте не идентифицирует себя как группу контролирующих акционеров.

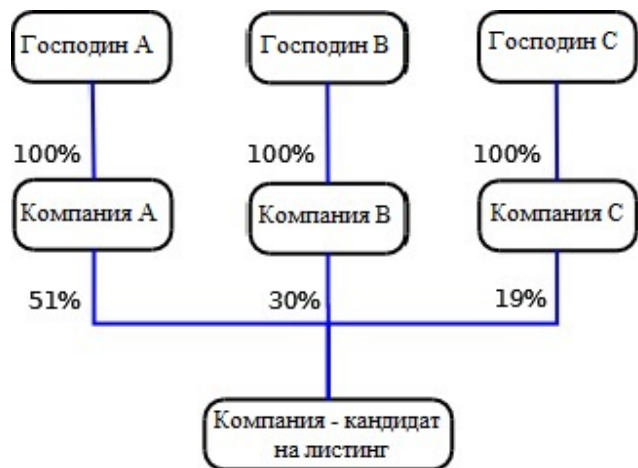
Пример 1



В примере 1 господин А и господин В рас-

сматриваются в качестве контролирующих акционеров компании-кандидата на листинг, каждый из которых владеет не менее 30% от количества голосов на общих собраниях компании-кандидата на листинг. И наоборот, господин С не является контролирующим акционером, так как не может распоряжаться или контролировать 30% от количества голосов на общих собраниях.

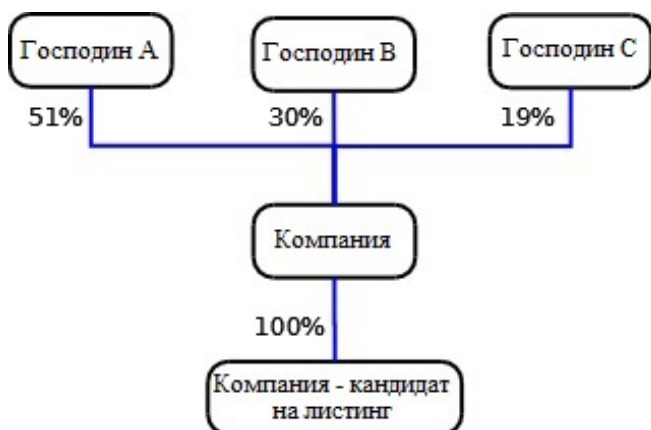
Пример 2



В примере 2 и господин А, и господин В полностью владеют компаниями (компания А и компания В соответственно) и рассматриваются как контролирующие акционеры компании-кандидата на листинг таким образом, что: (i) и предприятие А, и предприятие В имеют не менее 30% от количества голосов компании-кандидата на; и (ii) и господин А, и господин В имеют не менее 30% от количества голосов через предприятия А и В соответственно на общих собраниях компании-кандидата на листинг, с другой стороны существует неконтролирующий акционер С, полностью владеющий предприятием С с долей размером в 19% от количества голосов компании-кандидата на листинг, что соответственно ниже требуемого в определение контролирующего акционера. В этом примере предприятие А, В и С являются инвестиционной структурой трёх лиц и служат им для наличия доли в компании-кандидате на листинг. Другой бизнес-деятельности нет. Руководство устанавливает, что в случае, ес-

ли инвестиционная структура не полноправно принадлежит лицу, имеющему долю голосов в компании-кандидате на листинг, и/или имеет другой бизнес, НКЕх рассматривает такие случаи в индивидуальном порядке.

Пример 3



В примере 3 компания находится в собственности у господина А, В и С и рассматривается как контролирующий акционер, так как владеет 100% количества голосов на общих собраниях компании-кандидата на листинг. В таком случае НКЕх рассматривает господина А как контролирующего акционера, владеющего более 50% компании, и соответственно количеством голосов в компании-кандидате на листинг. В то же время господин В и господин С не являются контролирующими акционерами, так как каждый из них владеет менее 50% голосов компании и не представляют большинство голосов в компании-кандидате на листинг через компанию.

Однако НКЕх может допустить, что господа А, В и С будут группой контролирующих акционеров компании-кандидата на листинг при условии, что они согласились ограничить их возможность осуществлять управление компании-кандидата на листинг напрямую через компанию. В случае, если господин В и/или господин С не считают себя частями группы контролирующих акционеров, компания-кандидат на листинг должна предоставить подробную документацию с опровержением. Господин В и гос-

подин С будут считаться контролирующими акционерами пока НКЕх не примет опровержение.

Факторы, определяющие группу контролирующих акционеров

НКЕх выделяет факторы, которые позволяют рассматривать группу акционеров как контролируемую, и устанавливает это в Решении по листингу НКЕх-LD44-4 и НКЕх-LD51-5.

НКЕх-LD44-4

Факты

В решение по листингу [LD44-4 \(архив\)](#), установлены обстоятельства, которые подтверждают общий интерес акционеров и управление группой акционеров компанией-кандидатом на листинг за последний аудируемый финансовый год по долевному участию и требованиями по управлению согласно Правилам листинга 8.05(1)(с) Основной площадки. Кандидат на листинг имеет два класса акций. Акциями класса А владеют десять отдельных лиц (**Лица-Учредители**), которые держат 51% права голоса, но только около 10% долевого бенефициарного права. Акциями класса В владеют три финансовых инвестора (**Финансовые Инвесторы**), которые имеют около 90% долевого бенефициарного права, но только 49% голосов. Между лицами-учредителями и Финансовыми инвесторами было заключено акционерное соглашение, которое даёт права вето на основополагающие корпоративные решения и транзакции.

Решение

В своём решении НКЕх интерпретировала управление в соответствии с Правилом листинга 8.05(1), согласно которому контроль голосов отличается от бенефициарного интереса. Относительно того, являются ли индивидуальные акционеры компании-кандидата на листинг

частью контролирующей группы акционеров, НКЕх выделила следующие факторы:

1. природа их отношений, в том числе как они связаны друг с другом в прошлых и настоящих бизнес-сделках, а также заключены ли между ними формальные или неформальные соглашения;
2. действуют ли лица за одно в вопросах «менеджмента и управления», например:
 - пример голосования индивидуальных лиц на общих собраниях акционеров по ключевым вопросам (отличным от рядовых решения ежегодных собраний акционеров). Частота единогласно принятых резолюций среди индивидуальных лиц в прошлом говорит о том, что данные индивидуальные лица должны рассматриваться как контролирующая группа акционеров;
 - происходит ли процесс формирования консенсуса на голосовании или путём бизнес решений индивидуальных акционеров; и
 - существует ли доверие и скрепляющие обстоятельства между группой индивидуальных акционеров в процессе принятия решений; и
3. может ли группа акционеров рассматриваться в ракурсе «проведения согласованных действий» в интересах Кодекса слияний и поглощений (Takeovers Code).

Принимая во внимание изложенные выше факторы, НКЕх определила достаточное количество оснований для определения лиц-учредителей как контролирующей группы из 10 акционеров, несмотря на то, что не существует никаких задокументированных отношений между ними (таких как соглашение между акционерами и другие соглашения). Ключевые факторы, в соответствии с которыми было принято данное решение, следующие:

1. Лица-Учредители имели долгосрочные бизнес - отношения сроком более 10 лет, а

также совместные инвестиции в компанию-кандидата на листинг уже более четырёх лет;

2. Лица-Учредители проводят регулярные встречи для достижения консенсуса по ключевым вопросам, и имеются примеры единогласного голосования, которые подтверждают утверждение, что они объединяются в вопросах «менеджмента и контроля» и выступают как одно целое; и
3. Среди Лиц-Учредителей нет самого крупного акционера и большой группы акционеров, благодаря которым они осуществляют свои права голоса независимо без соглашения с другими лицами-учредителями.

Опираясь на тот же самый анализ, НКЕх обнаружила, что Финансовые Инвесторы никогда не действовали как контролирующая группа акционеров, объединяясь и действуя в интересах группы, напротив, каждый из Финансовых Инвесторов действовал независимым и частным образом, осуществляя управление в соответствии со своими интересами. Они не имели совместных инвестиций, отличных от компании-кандидата на листинг. Финансовые Инвесторы также не имели никаких соглашений или договоров о том, что их представители в совете директоров будут голосовать сообща, поэтому SFC не рассматривает их как заинтересованные стороны в компании-кандидате на листинг в соответствии с Кодексом о слияниях и поглощениях (Takeovers Code). В то время, как Финансовые Инвесторы имели некоторое управление компанией-кандидатом на листинг на основании права вето в соответствии с соглашением между акционерами, не было достаточных оснований полагать, что управление лицами-учредителями имело повседневную основу и Финансовые Инвесторы не использовали своё право вето. Их право вето не затрагивало преемственность собственности и управление Лиц-Учредителей.

Пример 4



В примере 4, господин В не рассматривается как контролирующий акционер компании-кандидата на листинг, так как она не владеет 30% или более голосов на общих собраниях акционеров компании-кандидата на листинг. Однако НКЕх рассматривает госпожу А и господина В как группу контролирующих акционеров из-за их супружеских отношений. Если господин В не считает себя частью контролирующей группы акционеров, то компания-кандидат на листинг должна предоставить подробную информацию для опровержения статуса контролирующей группы акционеров. Господин В будет рассматриваться как участник группы контролирующих акционеров пока НКЕх не утвердит обратное. НКЕх применяет такую же логику ко всем акционерам, которые имеют между собой «близкие отношения» в соответствии с Правилем 1.01 для Основной Площадки (Правилем 1.01 для Площадки быстрорастущих предприятий).³

2. Контролирующие акционеры. Обязательства перед листингом

Контролирующие акционеры имеют два основных обязательства перед листингом:

1. Требования на пригодность к листингу: необходимо продемонстрировать долевое участие и управление в соответствии с Правилами листинга Основной площадки 8.05(1)(с)/8.05(2)(с)/8.05(3)(с) (Правилем

3. For a PRC listing applicant, please refer to Правило листинга для Основной площадки 19A.04 (Правило листинга для Площадки быстрорастущих предприятий 25.01(1)).

листинга для Площадки быстрорастущих предприятий 11.12A(2)); и

2. Требование по раскрытию информации в документах на листинг: подробная информация о любом контролирующем акционере и их интересах в любом конкурирующем бизнесе должны быть раскрыты в документах на листинг согласно Правилам листинга для Основной площадки 8.10 и параграфу 27A of Приложения 1A и 1E (Правилу листинга для Площадки быстрорастущих предприятий 11.04 и параграф 27A в Приложении 1A).

2.1 Преемственность собственности и требования к системе управления

Требования НКЕх на практике следующие:

1. Кандидаты на Основную площадку и на Площадку для быстрорастущих предприятий демонстрируют "долевое участие и управление" по крайней мере за последний финансовый год и до момента времени непосредственно перед листингом в обязательном порядке (**Соответствующий Период**) как прописано в **Часто задаваемых вопросах (Серия 1No. 16) (Частые Вопросы)(архив)**.⁴ Вопрос 16 Частых Вопросов гласит, что "долевое участие и управление" означает условия долевого участия и управления касательно права голоса, прикрепленного к акциям, за последний финансовый год торгового периода контролирующим акционером, или, в случае отсутствия контролирующего акционера, самым крупным акционером;
2. Для кандидата на листинг продемонстрировать "долевое участие и управление" за Соответствующий Период, который определяется как самый последний финансовый
4. Это требует непрерывного долевого участия и управления в соответствии с правом голоса, прикрепленного к акциям за последний финансовый год записей торгового периода, контролирующим акционером или, в случае отсутствия контролирующего акционера, самым крупным акционером.

вый год и где не должно быть изменений среди контролирующих акционеров;

3. Для кандидата на листинг с группой контролирующих акционеров с прямым участием в компании-кандидате на листинг, необходимо выполнить следующие требования по долевого участию и управлению:

- (a) Не должно быть изменений в контролирующей группе акционеров (например, выбывшие или прибывшие акционеры) и существенных изменений в голосующих акциях эмитента для каждого из акционеров группы; и
- (b) Группа контролирующих акционеров эмитента должна оставаться таковой и не должно быть новых акционеров за Соответствующий Период;

4. Для эмитента с группой контролирующих акционеров, имеющих долю в компании-кандидате на листинг не напрямую (например, через другие компании), необходимо выполнить следующие требования по долевого участию и управлению:

- (a) В течение Соответствующего Периода должно быть: отсутствие изменений среди контролирующей группы акционеров (например, выбывшие или прибывшие акционеры) и существенных изменений в голосующих акциях эмитента для каждой из компаний, принадлежащей каждому из акционеров группы; и
- (b) Предприятия должны сохранять позицию контролирующих акционеров в течение Соответствующего Периода и не должно быть новых контролирующих акционеров; и

5. НКЕх определит, были ли какие-либо изменения в правах голосов каждого из акционеров, входящих в состав группы контролирующих акционеров, а также существенные изменения в каждом конкретном случае. Для потенциального кандидата на листинг поощряются консультации с НКЕх

заранее касательно каких-либо планов изменений прав голоса (в том числе и для акционеров-предприятий). Обычно Биржа не считает к нарушением долевого участия и управления среди прочего следующее:

- (a) контролирующий акционер передал имеющееся у него через предприятие право голоса в компании-кандидате на листинг другому своему предприятию; и
- (b) контролирующий акционер передал своё право голоса доверительному фонду с целью планирования имущества, таким образом контролирующий акционер сохраняет контроль в соответствии с принципами, установленными в Решении по листингу НКЕх-LD48-3.

2.2 Требования к листингу по раскрытию информации: подробная информация по любому контролирующему акционеру и их интересах в конкурирующем бизнесе

Кандидатам на листинг требуется применять определение и интерпретацию контролирующего акционера как установлено выше и идентифицировать своих контролирующих акционеров немедленно для раскрытия требуемой информации в документах перед листингом в соответствии с параграфом 27A Приложения 1A Правил для Основной площадки и Площадки для быстрорастущих предприятий, Правило 8.10(1)(a) для Основной площадки и Правило 11.03 and 11.04 для Площадки быстрорастущих предприятий касательно контролирующих акционеров.

3. Контролирующие акционеры. Обязательства после листинга

Контролирующие акционеры имеют два основных обязательства после листинга:

1. ограничительные требования согласно Правилу 10.07(1) Основной площадки (и Правилу 13.16A(1) Площадки для быстро-

растущих компаний); и

- ограничения на голосование и раскрытие информации при определённых обстоятельствах.

3.1 Ограничительные требования

Правило 10.07(1) для Основной площадки (Правило 13.16A(1) для Площадки быстрорастущих предприятий) устанавливает, что лицо или группа лиц, определённая в документах на листинг как контролирующий акционер / контролирующие акционеры не должна:

- распоряжаться акциями в течение 6 месяцев после даты листинга (**Первый Шестимесячный Период**); или
- распоряжаться акциями в период 6 месяцев начиная с даты истечения Первого Шестимесячного Периода, если такое распоряжение акциями приведёт к тому, что лицо перестанет являться контролирующим акционером (**Второй Шестимесячный Период**).

Любое предложение по продаже акций, упомянутое в документах на листинг не является предметом вышеизложенного ограничения.

Основная причина таких ограничительных требований – это создание для инвесторов комфортных условий, ограничив право контролирующих акционеров продать акции в ближайшем будущем и гарантия того, что намерения акционеров в отношении эмитента не изменятся сразу после листинга.

На практике:

- HKEx ожидает от кандидатов определение и идентификацию их контролирующего акционера/контролирующих акционеров на момент публикации документов на листинг. Эти акционеры являются предметом ограничительных требований;
- если доля контролирующего акционера со-

кратится до уровня ниже 30% на момент публикации документов на листинг, и эта информация будет раскрыта в документах на листинг (например, из-за выпуска новых акций эмитентом и/или продаже акций существующему акционеру), то контролирующий акционер будет предметом ограничительных требований в течение Первого Шестимесячного периода, но не будет предметом требований в течение Второго Шестимесячного Периода.

- если доля контролирующего акционера сократится до уровня ниже 30% в результате осуществлённого андеррайтером перераспределения при публичном размещении, то такой акционер будет предметом двенадцатимесячных ограничительных требований в отношении своих акций после листинга.

Причина этого заключается в том, что к моменту листинга существует неопределённость: будет ли перераспределение, если возникнет избыточное предложение. Принимая во внимание, что контролирующий акционер желает таковым и оставаться в случае отсутствия перераспределения, инвестор должен быть уверен, что акционер также останется контролирующим и в случае если перераспределение будет выполнено.⁵ Это утверждено HKEx в решении по листингу [HKEx-LD85-2015 \(archive\)](#), где HKEx определила, что контролирующий акционер является предметом двенадцатимесячного ограничительного периода по отношению к акциям эмитента, однако отказ быть контролирующим акционером, когда количество акций будет меньше 30% в случае перераспределения означает, что контролирующий акционер компании-кандидата на листинг был предметом двенадцатимесячного ограничения на продажу акций после листинга, однако несмотря на это перестал быть контролирующим акционером, когда количество его акций стало меньше 30% в следствии перераспределения после IPO

- В то время как группа контролирующих ак-

5. Пожалуйста, смотрите [HKEx-LD85-2015](#).

ционеров владеет своей долей компании-эмитента прямо или не напрямую (например, через сторонние компании), необходимо выполнять следующие ограничительные требования:

- (a) в Первый Шестимесячный Период:
- (i) состав акционеров, составляющих группу контролирующих акционеров, не должен меняться; (ii) не должно быть существенных изменений прав голоса эмитента для каждого акционера контролирующей группы акционеров (или среди акционеров сторонней компании в случае непрямого владения акциями); и (iii) такая группа контролирующих акционеров (или сторонней компании в случае непрямого владения акциями) должна сохранять уровень голосов не ниже 30%% в размещённой на бирже компании-эмитенте; и
- (b) во Второй Шестимесячный Период:
- (i) состав акционеров, составляющих группу контролирующих акционеров, не должен меняться; (ii) не должно быть существенных изменений прав голоса эмитента для каждого акционера контролирующей группы акционеров (или среди акционеров сторонней компании в случае непрямого владения акциями); и (iii) такая группа контролирующих акционеров (или сторонней компании в случае непрямого владения акциями) должна сохранять суммарное количество голосов в компании-эмитенте не менее 30%%.

НКЕх определит, были ли какие-либо изменения в правах голосов каждого из акционеров, входящих в состав группы контролирующих акционеров, а также существенные изменения в каждом конкретном случае. НКЕх поощряет заранее проведённые консультации касательно каких-либо планов изменений прав голоса (в том числе и для акционеров-предприятий).

3.2 Ограничения по голосованию и раскрытие определённых обстоятельств

Контролирующий акционер обязан соблюдать следующие сохраняющиеся обязательства:

1. ограничение права голоса при определённых корпоративных действиях, включая процедуру делистинга,⁶ право подписки на дополнительные акции/выпуск новых акций для акционеров при увеличении долевого капитала более чем на 50%,⁷ обновление общего распоряжения,⁸ обратные поглощения⁹ и образование новой акционерной компании (спин-офф)¹⁰;
2. для эмитентов, размещённых на бирже год или меньше, контролирующие акционеры должны воздержаться от поглощения, отчуждения или других транзакций, в результате которых могут произойти фундаментальные изменения основного направления деятельности¹¹;
3. ежеквартальное объявление и раскрытие промежуточных и ежегодных отчётов по: (i) деталях займов, требующих передачи акций контролирующих акционеров под залог¹² или выполнения специальных обяза-

6. Правило листинга для Основной площадки 6.12 (Правило листинга для Площадки быстрорастущих предприятий 9.20).

7. Правила листинга для Основной площадки 7.19 and 7.24 (Правило листинга для Площадки быстрорастущих предприятий 10.29 и 10.39).

8. Правило листинга для Основной площадки 13.36(4) (Правило листинга для Площадки быстрорастущих предприятий 17.42A).

9. Правило листинга для Основной площадки 14.55 (Правило листинга для Площадки быстрорастущих предприятий 19.55).

10. Параграф 3(e) в Практических Примечаниях 15 Правил листинга для Основной площадки (Параграф 3(e) в Практических Примечаниях 3 Правил листинга для Площадки быстрорастущих предприятий)

11. Правило листинга для Основной площадки 14.89-14.91 (Правила листинга для Площадки быстрорастущих предприятий 19.88-19.90).

12. Правило листинга для Основной площадки 13.17 / параграф 6.3 и 40.3 Приложения 16 (Правила листинга для Площадки быстрорастущих предприятий 17.19, 18.04, 18.55(9) и 18.68).

тельств¹³; и (ii) важных договоров¹⁴; и

4. проведение связанных транзакций: приобретение доли в целевой компании третьим лицом является связанной транзакцией, если основным акционером целевой компании является или предполагает быть контролирующий акционер компании-эмитента¹⁵.

HKEx Отказное письмо (HKEx-RL5-05)

Согласно публикации HKEx-GL89-16, HKEx отклонила письмо (HKEX-RL-05-05) об отказе в удовлетворении обновлённых требований "долевого участия и управления". Пересмотр HKEx уточняет, что ожидалась демонстрация "долевого участия и управления" в соответствии с требованиями часто задаваемых вопросов (серия 1 No. 16) по крайней мере за последний финансовый год и до момента непосредственно перед листингом.

13. Правило листинга для Основной площадки 13.18 / параграф 6.3 и 40.3 Приложения 16 (Правила листинга для Площадки быстрорастущих предприятий 17.20, 18.55(9) и 18.68).

14. Правило листинга для Основной площадки Параграф 16 Приложения 16 (Правило листинга для Площадки быстрорастущих предприятий 18.26 и 18.27).

15. Правило листинга для Основной площадки 14A.28/ Правило листинга для Площадки быстрорастущих предприятий 20.26.

CHARLTONS

Лучшая бутик-фирма 2016 года
по версии Asian Legal Business Awards

Данная новостная рассылка предоставляется исключительно в информационных целях.

Содержание данной статьи не является юридической консультацией и не может рассматриваться в качестве подробной рекомендации.

Передача или получение этой информации не подразумевают и не являются фактом установления законных взаимоотношений между Charltons и пользователем либо наблюдателем.

Charltons не несет ответственности за какие-либо информационные материалы третьей стороны, доступ к которым может быть получен через сайт.

Если Вы не желаете получать новостную рассылку, пожалуйста, сообщите об этом по электронной почте:
unsubscribe@charltonslaw.com

Офис в Гонконге
Dominion Centre
12th Floor
43-59 Queen's Road East
Hong Kong
Тел: + (852) 2905 7888
Факс + (852) 2854 9596

www.charltonslaw.com