



Законодательство Гонконга

Май 2018

Консультационное заключение по вопросам листинга компаний со структурой взвешенного голосования

Введение

Новые Правила листинга, позволяющие листинг быстрорастущих и инновационных компаний со структурой взвешенного голосования («WVR») в Гонконге, и создающие новый концессионный режим для вторичного листинга, вступят в силу 30 апреля 2018 года в соответствии с **Консультационным заключением о режиме листинга для компаний из развивающихся и инновационных секторов («Консультационное заключение»)**, опубликованный Фондовой биржей Гонконга («Биржа») 24 апреля 2018 года. Новые руководства вступят в силу в тот же день.

Новые Правила листинга включают три новые главы:

- Глава 8А предназначена для листинга эмитентов «новой экономики» со структурой взвешенного голосования;
- Глава 19С представляет новый режим вторичного листинга для компаний, первоначально котирующихся на определённых Квалификационных биржах; а также

- Глава 18А содержит информацию о листинге биотехнологических компаний, которые соответствуют требованию рыночной капитализации в размере HK1,5 миллионов и другим дополнительным критериям листинга биотехнологических компаний.

Ниже приводится краткий обзор новых требований листинга для компаний со структурой взвешенного голосования и для вторичного листинга согласно новой главы 19С.

Информацию о требованиях листинга для биотехнологических компаний в соответствии с пересмотренными Правилами листинга можно найти на сайте компании Charltons в разделе «новостные статьи» за апрель 2018 года.

Новые Правила листинга применяются с некоторыми изменениями в предложениях, выдвинутых Биржей в феврале 2018 года в **Консультационном документе**, целью которого является расширение режима листинга в Гонконге для привлечения компаний из быстрорастущих развивающихся и инновационных секторов.

1. Листинг компаний со структурой взвешенного голосования

Краткая информация

Компании со структурой взвешенного голосования были лишены возможности листинга в Гонконге согласно Правилу листинга «одна акция, один голос». В результате многие китайские технологические компании, которые обычно используют структуру взвешенного голосования, котировались на Нью-Йоркской фондовой бирже или Nasdaq, где разрешён листинг компаний со структурой взвешенного голосования. Потеря первичного размещения акций («IPO») компании Alibaba Group, начавшей листинг на Нью-Йоркской фондовой бирже в 2014 году, вызвала длительные и спорные дебаты по вопросу листинга компаний со структурой взвешенного голосования, а также проведение нескольких консультаций. В соответствии с новыми Правилами листинга, структура взвешенного голосования будет разрешена только для новых заявителей на листинг из быстрорастущих и инновационных секторов. Эмитенты смогут подать официальную заявку на листинг с 30 апреля 2018 года.

Определение структуры взвешенного голосования

Структура взвешенного голосования определяется как право голоса, закрепленное за (i) акцией определенного класса, имеющей большее право голоса чем у обыкновенной акции, или (ii) другое право или соглашение на управление, которое несоразмерно коммерческому интересу бенефициара в ценных бумагах эмитента. В соответствии с новыми Правилами листинга, к листингу на Бирже будет только допущена компания со структурой взвешенного голосования на основе акций (т. е. компания, подпадающая под пункт (i)). Компания со структурой взвешенного голосования в корпоративном управлении компании, дающая определенным лицам контроль над советом директоров несоразмерно их долевого участию в компании, не сможет получить разрешение на листинг в Гонконге.

Соответствие

Заявитель на листинг со структурой взвешенного голосования должен показать Бирже, что он пригодный и подходящий для листинга. Согласно новому Руководству по критериям приемлемости и пригодности на листинг компаний со структурой взвешенного голосования («**Руководство для компаний со структурой взвешенного голосования**»), компания со структурой взвешенного голосования должна иметь следующие характеристики, чтобы подходить на листинг:

1. Инновационная компания: заявитель должен быть «инновационной» компанией, то есть компанией, которая обычно обладает более чем одной из следующих характеристик:
 - (a) успех компании обусловлен применением новых технологий, инноваций и / или новой бизнес-модели для основного бизнеса компании, что отличает данную компанию от существующих участников на рынке;
 - (b) R&D является важным фактором ожидаемой стоимости компании и является её основной деятельностью и расходами;
 - (c) успех компании обусловлен уникальными характеристиками или интеллектуальной собственностью; и / или
 - (d) компания имеет завышенную рыночную капитализацию / стоимость нематериальных активов по отношению к стоимости её материальных активов.

Биржа уточняет, что компания будет считаться «инновационной» в зависимости от состояния соответствующей отрасли и рынка, которое может измениться по мере развития технологий, отраслей и рынков. Это означает, что компания со структурой взвешенного голосования может претендовать на листинг, если у нее есть новая и «инновационная» бизнес-модель или технология; но такая бизнес-модель или технология может перестать быть «инновационной», если они (инновационные тех-

нологии) будут использоваться и другими участниками отрасли с течением времени. Таким образом, компании со структурой взвешенного голосования, использующие одинаковую бизнес-модель или технологию в будущем, могут получить отказ на листинг. Поверхностное применение новых технологий для обычной бизнес-деятельности не будет соответствовать критериям пригодности. Например, если розничный бизнес развивает лишь онлайн-продажи, это не подходит для листинга с использованием структуры взвешенного голосования, если только компания не демонстрирует другие отличительные характеристики.

2. Успех компании: заявитель должен иметь отчётность, показывающую высокие показатели роста бизнеса, которые объективно оцениваются по операционным показателям, таким как бизнес-операции, пользователи, клиенты, количество проданных единиц, доходы, прибыль и / или рыночная стоимость (при необходимости), и ожидается, что рост компании будет продолжаться;
3. Вклад бенефициаров компании со структурой взвешенного голосования: каждый бенефициар компании со структурой взвешенного голосования должен иметь материальную ответственность за рост бизнеса, используя свои навыки, знания и / или стратегию в обстоятельствах, когда стоимость компании в значительной степени соотносится или связана с нематериальным человеческим капиталом;
4. Роль бенефициаров компании со структурой взвешенного голосования: каждый бенефициар компании со структурой взвешенного голосования должен быть директором во время листинга и лицом с активным управленческим участием в бизнесе, существенно способствуя постоянному росту бизнеса; а также
5. Внешняя проверка: заявитель должен до подачи заявки на листинг получить круп-

ные инвестиции от третьих лиц (не просто «символические инвестиции»), где минимум один из инвесторов является квалифицированным инвестором. На данный момент нет чётких критериев в определении квалифицированных инвесторов. Квалифицированный инвестор определяется в Руководстве для компаний со структурой взвешенного голосования как инвестор, которого Биржа считает квалифицированным, ссылаясь на такие факторы, как чистые активы или активы под управлением, соответствующий инвестиционный опыт, а также знания и опыт инвестора в соответствующей области. В Консультационном заключении Биржа заявляет, что при определении того, является ли инвестиция «квалифицированной», она будет изучать характер и сроки инвестирования, инвестированную сумму и долю участия в капитале акционерной компании. Квалифицированный инвестор (а) должен иметь 50% инвестиций в компании в начале листинга и оставаться там же минимально до шести месяцев после начала листинга (есть исключение для инвестиций минимального размера для определённых инвесторов при условии наличия основных инвесторов). Если заявитель является дочерней акционерной компанией, продемонстрировать получение инвестиций от третьих лиц в основном не требуется.

Согласно Руководству для компаний со структурой взвешенного голосования, Биржа будет на своё усмотрение определять соответствие критериям листинга заявителя на листинг со структурой взвешенного голосования. Все соответствующие обстоятельства будут рассмотрены при определении пригодности. Вышеуказанные характеристики не являются ни исчерпывающими, ни обязательными; и даже если заявитель демонстрирует эти характеристики, этого может быть недостаточно, чтобы соответствовать критериям пригодности. Биржа может по собственному усмотрению отклонить заявку, а также имеет право отказать заявителю, даже если его компания со структурой взвешенного голосования полностью не соответствует нормам

регулирования, например, если обыкновенные акции не имеют права голоса.

Рыночная капитализация

Заявителю на листинг со структурой взвешенного голосования необходимо иметь либо:

1. рыночную капитализацию не менее HK\$40 миллиардов на момент начала листинга; либо
2. рыночную капитализацию не менее HK\$10 миллиардов на момент начала листинга и не менее HK\$1 миллиарда дохода за последний аудированный год.

Выделение в особую категорию и противодействие уклонению от налогов

Для листинга будут рассмотрены только новые заявители со структурой взвешенного голосования. Биржа имеет право отклонить заявку на листинг, если считает, что компания действовала умышленно, чтобы избежать данное правило.

Для биржевых эмитентов выпуск акций со структурой взвешенного голосования будет ограничен определённой пропорцией на момент листинга.

Бенефициары акций со структурой взвешенного голосования могут выделять, выпускать или предоставлять акции, имеющие структуру взвешенного голосования, с одобрением Биржи только при определенных обстоятельствах (пропорциональное предложение всем акционерам или пропорциональный выпуск ценных бумаг всем акционерам путем выплаты сублимированных дивидендов или разделения акций, или другой реорганизации капитала), и если данное корпоративное действие не приводит к увеличению доли акций со структурой взвешенного голосования. В ответ на комментарии консультантов было включено новое положение, в котором говорится, если бенефициар акций со структурой взвешенного голосования не принимает какую-либо часть пропорционального предложения, акции или права, которые не были приняты, могут быть переданы другому лицу при условии, что такие передан-

ные права получатель получит в эквивалентном количестве обыкновенных акций.

Если биржевой эмитент уменьшает количество выпущенных акций, бенефициары акций со структурой взвешенного голосования должны пропорционально сокращать свои акции со структурой взвешенного голосования, если в результате сокращения выпущенных акций произойдет увеличение доли акций со структурой взвешенного голосования.

Эмитентам не разрешается изменять условия класса акций со структурой взвешенного голосования для увеличения числа акций со структурой взвешенного голосования; однако, с одобрения Биржи возможно сократить количество акций со структурой взвешенного голосования в дополнение к соблюдению любых требований закона.

Бенефициары акций со структурой взвешенного голосования

Бенефициары акций со структурой взвешенного голосования должны быть физическими лицами и директорами на момент начала листинга и, как таковые, нести фидуциарные обязанности перед эмитентом. Требования пригодности в отношении бенефициаров акций со структурой взвешенного голосования изложены в Руководстве для компаний со структурой взвешенного голосования, упомянутом выше, включая информацию и том, что бенефициаром должно быть лицо, которое имеет активную руководящую роль в бизнесе и существенно способствовало росту бизнеса посредством его / её навыков, знаний и / или стратегий.

Голоса бенефициара, привязанные к акциям, теряют свою силу при определенных обстоятельствах:

1. если бенефициар акций со структурой взвешенного голосования умирает или перестает быть директором;
2. если Биржа считает, что бенефициар акций со структурой взвешенного голосования является недееспособным или больше не справляется с должностью директора в соответствии с требованиями Правил

листинга.

Это зависящее от событий условие означает, что структура взвешенного голосования будет действовать ограниченный период времени.

Все бенефициары компании со структурой взвешенного голосования должны коллективно и прибыльно владеть минимально 10% основной экономической доли в общем выпущенном акционерном капитале заявителя на момент начала листинга. Однако, это требование перестаёт быть обязательным после начала листинга. Биржа может принять владение акциями в размере ниже 10% в конкретном случае, если этот процент соответствует достаточно высокой сумме в абсолютном долларовом выражении, например, когда ожидаемая рыночная капитализация эмитента превышает сумму HK\$80 миллиардов. Предполагаемый 50% лимит на общую долю бенефициаров компании со структурой взвешенного голосования был удален в Консультационном заключении по причине того, что бенефициары акций со структурой взвешенного голосования могут потерять контроль в случае, если эмитент ожидает, что для этого потребуется значительное финансирование после листинга и / или значительная доля акций должна быть выделена для поощрения работников. Эти опасения означают, что ограничение в 50% может сократить конкурентоспособность Гонконга при листинге компаний со структурой взвешенного голосования.

Связанные стороны и основная связанная сторона

Бенефициар акций со структурой взвешенного голосования и любое средство, через которое данный бенефициар владеет акциями со структурой взвешенного голосования, считаются связанными с биржевым эмитентом и основными связанными сторонами эмитента (если они уже не являются связанными сторонами или основными связанными сторонами иным образом).

Преемственность и контроль собственности

Что касается вопросов, поднятых в ходе кон-

сультаций относительно того, как заявитель со структурой взвешенного голосования может соответствовать требованию Правил листинга о преемственности и контроле собственности, Биржа заявляет в Консультационном заключении, что заявитель может опровергнуть предположение об изменении преемственности и контроле собственности, продемонстрировав отсутствие существенных изменений во влиянии на управление, несмотря на технические изменения в контроле над акционером (акционерами) в результате расширения права голоса, предоставленного структурой взвешенного голосования.

Ограничения прав акций со структурой взвешенного голосования

Акции со структурой взвешенного голосования должны быть привязаны к определённому классу/классам акций, которые в свою очередь не должны быть допущены к листингу. В Консультационном заключении Биржа пояснила, что обычно ожидается только один класс акций со структурой взвешенного голосования; однако, заявки компаний с более чем одним классом со структурой взвешенного голосования будут рассматриваться на индивидуальной основе, где присутствует достаточное подтверждение, основанное на индивидуальных обстоятельствах для наличия таких множественных классов, а структура взвешенного голосования не является крайним случаем несоответствия нормам регулирования.

Акции со структурой взвешенного голосования могут предоставить бенефициару только расширенные права голоса по решениям, представленным на общих собраниях (за исключением вопросов, которые были проведены на основе принципа «одна акция, один голос» согласно Правилам листинга).

Права, закреплённые за акциями со структурой взвешенного голосования, должны быть такие же как и у обыкновенных акций. Право голоса бенефициара акций со структурой взвешенного голосования не должно превышать десятикратного порога от права голоса обыкновенных акций. Акционеры, не имеющие акции со струк-

турой взвешенного голосования, должны иметь право на минимум 10% голосов, которые могут быть включены в резолюции на общих собраниях.

Право голоса акционеров, не имеющих акции со структурой взвешенного голосования

Акционеры, не имеющие акции со структурой взвешенного голосования, владеющие не менее чем 10% голосов на основе принципа «одна акция, один голос» имеют право созывать общее собрание (EGM) и вносить резолюции в повестку дня.

Резолюции по следующим вопросам могут приниматься только на основе принципа «одна акция, один голос», и бенефициары акций со структурой взвешенного голосования не смогут использовать свои акции со структурой взвешенного голосования по ним, а именно:

- любые изменения в учредительных документах эмитента, как бы они не были сформулированы;
- изменение прав, принадлежащих к любому классу акций;
- назначение или отстранение от должности независимого неисполнительного директора;
- назначение или отстранение аудиторов; а также
- добровольное завершение деятельности эмитента.

Права акционеров со структурой взвешенного голосования

В ответ на комментарии консультантов было включено новое положение для предотвращения акционерами, не владеющими акциями со структурой взвешенного голосования, удаления или изменения структуры взвешенного голосования. В соответствии с главой 8A, структуры взвешенного голосования, привязанные к классу акций, могут варьироваться только в том случае, если владельцы этого класса согласны в соответствии с положениями и / или законами

юрисдикции регистрации эмитента. Если данное утверждение не входит в правила и / или законы, Биржа потребует от эмитента включения данного утверждения в свои конституционные документы в той степени, в какой это не запрещено законодательством места регистрации.

Ограничение в передаче акций со структурой взвешенного голосования

Права голоса акций со структурой взвешенного голосования, привязанные к бенефициару акций со структурой взвешенного голосования, прекращаются, если бенефициар акций со структурой взвешенного голосования передает другому лицу его / ее бенефициарное владение или хозяйственную долю в акциях со структурой взвешенного голосования, или контроль за правом голоса, относящийся к таким акциям.

Ограниченное партнерство, траст, частная компания или другие организации владеть акциями со структурой взвешенного голосования от имени фактического владельца при условии, что такое соглашение не приведет к обходу ограничения на передачу акций со структурой взвешенного голосования. Если организация, владеющая акциями со структурой взвешенного голосования, больше не соответствует этому правилу, право голоса бенефициара акций со структурой взвешенного голосования прекратится. В Консультационном заключении Биржа поясняет, что следующие соглашения не приведут к прекращению прав голоса бенефициаров акций со структурой взвешенного голосования:

1. партнерство - если условия партнерства прямо оговаривают, что право голоса, относящееся к акциям, определяется исключительно бенефициаром акций со структурой взвешенного голосования;
2. траст - если цель траста заключается в планировании недвижимости и / или планировании налогообложения, а бенефициарий акций со структурой WVR сохраняет элемент контроля над трастом и любыми промежуточными холдинговыми компаниями или, если это не разрешено в соответствующей налоговой юрисдикции, сохраняет коммерческий интерес в акциях

со структурой взвешенного голосования; а также

3. частная компания или другая организация - где постоянно бенефициарий акций со структурой взвешенного голосования полностью владеет и контролирует организацию.

Что касается заимствований в форме ценных бумаг, согласно Консультационному заключению в исключительных случаях Биржа может рассмотреть возможность предоставления освобождения, если эмитент обосновывает потребность в заимствовании ценных бумаг со структурой взвешенного голосования.

При конвертации акций WVR в обыкновенные акции конвертация должна происходить по соотношению «один к одному». Эмитенты должны получить одобрение Биржи для включения в список акций, которые могут быть выпущены при конвертации своих акций в акции со структурой взвешенного голосования.

Конвертация акций со структурой взвешенного голосования в обыкновенные акции

Конвертации акций с со структурой взвешенного голосования в обыкновенные акции должна происходить по соотношению «один к одному». Эмитенты должны получить одобрение Биржи для листинга акций, которые выпускаются при конвертации акций со структурой взвешенного голосования на обычные.

Расширенное раскрытие информации

Эмитент акций со структурой взвешенного голосования будет идентифицирован через индикатор акций «W» в конце названия акции. Такие эмитенты также должны будут на первой странице всех корпоративных документов (таких как: листинговые документы, периодические финансовые отчёты, циркуляры, уведомления и объявления) раскрыть информацию («о том, что контроль компании происходит через акции со структурой взвешенного голосования»), а также должны описать структуру данных акций, их обоснование и риски для акционеров. Бенефициары акций со структурой взвешенного голосования должны быть указаны в

листинговых документах, промежуточных и годовых отчётах.

Эмитенты акций со структурой взвешенного голосования должны также раскрывать в своих листинговых документах и промежуточных и годовых отчётах влияние потенциальной конвертации акций со структурой взвешенного голосования в обыкновенные акции на акционерный капитал, а также все обстоятельства, при которых теряется право голоса акций со структурой взвешенного голосования.

Улучшенное корпоративное управление

Эмитенты акций со структурой взвешенного голосования должны создать Комитет по корпоративному управлению («CGC»), состоящий из большинства независимых неисполнительных директоров («INEDs») и под председательством INED. CGC несет ответственность за выполнение обязанностей по корпоративному управлению, указанных в параграфе «Кодекс положений D.3.1» Кодекса корпоративного управления и Отчёта о корпоративном управлении (Приложение 14 к Правилам листинга), а также за решение следующих задач:

1. просматривать и контролировать, ведёт ли эмитент, котирующийся на Бирже, свою деятельность в интересах всех его акционеров;
2. ежегодно подтверждать, что бенефициары акций со структурой взвешенного голосования были директорами в течение года и, и что не возникало никаких ситуации, которые привели бы к потере права голоса акций со структурой взвешенного голосования (см. выше «бенефициары акций со структурой взвешенного голосования»);
3. ежегодно подтверждать, соблюдали ли бенефициары акций со структурой взвешенного голосования определенные ограничения раздела 8A в течение года, в том числе о сокращении акций, передаче акций со структурой взвешенного голосования и резолюциях, требующих одного голоса на акцию;
4. просматривать и контролировать управ-

ление конфликтами интересов, а также давать рекомендации совету директоров, где существует потенциальный конфликт интересов между (i) бенефициарами акций со структурой взвешенного голосования и (ii) эмитентом и / или дочерней компанией эмитента и/ или акционерами эмитента (как группы);

5. просматривать и контролировать все риски, связанные с эмитентом акций со структурой взвешенного голосования, включая соблюдение требований по связанным транзакциям между (i) бенефициарами акций со структурой взвешенного голосования и (ii) эмитентом и / или дочерней компанией эмитента, а также дать рекомендации совету директоров в отношении связанных транзакций;
6. дать рекомендации совету директоров по вопросам назначения или увольнения консультанта по вопросам соблюдения регуляторных требований;
7. стремиться обеспечить эффективную и постоянную связь между эмитентом и его акционерами, особенно в отношении требований, касающихся политики связи с акционерами эмитента (которая будет обязательной для эмитентов акций со структурой взвешенного голосования); а также
8. сообщать о работе CGC по крайней мере на полугодовой и ежегодной основе, охватывая все сферы его компетенции, включая раскрытие информации о рекомендациях, указанных в пунктах (d) - (g) выше, на основе принципа «соблюдай и объясняй».

Согласно Консультационному заключению, CGC может приглашать членов руководства для участия в заседаниях CGC, по мере необходимости.

Краткая информация о работе CGC и раскрытие информации о любых значимых событиях должны быть включены в раздел «Отчёт о корпоративном управлении», насколько это возможно.

В главе 8A предусмотрены некоторые положен-

ия Кодекса корпоративного управления и Отчёта о корпоративном управлении, регулирующие роль INED. Эмитенты акций со структурой взвешенного голосования должны создать комитет по назначениям, который будет состоять из большинства INED и под председательством INED, ответственного за предоставление рекомендаций совету директоров о назначении INED и выход на пенсию INED не реже одного раза в три года (хотя INED имеют право на повторное назначение в конце трехлетнего срока).

Консультант по вопросам соблюдения требований должен быть привлечён эмитентом на постоянной основе с даты начала листинга.

Эмитенту следует обратиться за специализированной консультацией при обстоятельствах, указанных в правиле листинга 3A.23, а также по любым вопросам, связанным с акциями с со структурой взвешенного голосования, транзакциям, в которых бенефициары акций со структурой взвешенного голосования имеют интерес, и где существует потенциальный конфликт интересов между (i) эмитентом, дочерней компанией эмитента и / или акционерами эмитента (как группы) и (ii) бенефициарами акций со структурой взвешенного голосования.

Директора, высшее руководство и секретарь компании-заявителя должны пройти тренинг по Правилам листинга компаний, имеющих акции со структурой взвешенного голосования, и рискам, связанным с данными акциями. Требование о проведении данного тренинга для консультантов было отменено в Консультационном заключении.

Бенефициары акций со структурой взвешенного голосования обязаны сообщать эмитенту, что они соблюдают соответствующие гарантии акций со структурой взвешенного голосования.

Консультационная поддержка

Компании должны осуществлять гарантии в соответствии с главой 8A, включив их в свои учредительные документы или эквивалентный документ. Это позволяет акционерам осуществлять гражданско-процессуальные действия в отношении компании в целях обеспечения гарантий

WVR.

Закон об иностранных инвестициях КНР

В соответствии с Законопроектом об иностранных инвестициях КНР, опубликованному в январе 2015 года, на компании под контролем или де-факто контролируемые гражданином Китая не будут распространяться ограничения иностранных инвестиций. Согласно Руководству для компаний со структурой взвешенного голосования, если Законопроект об иностранных инвестициях будет реализован, эмитент акций со структурой взвешенного голосования с бенефициарами со структурой взвешенного голосования, которые являются гражданами КНР, может потенциально использовать структуру взвешенного голосования для демонстрации соблюдения требований Законопроекта об иностранных инвестициях КНР, поскольку бенефициары акций со структурой взвешенного голосования имеют фактический контроль над эмитентом, который находится в отрасли с ограничениями на иностранную собственность. Заявитель должен раскрывать риск того, что его структура взвешенного голосования может уменьшиться и, следовательно, он не сможет соответствовать требованиям Закона об иностранных инвестициях КНР.

Корпоративные бенефициары акций со структурой со структурой взвешенного голосования

Бенефициары акций со структурой взвешенного голосования должны быть физическими лицами. Гонконгская фондовая биржа проведёт новую консультацию до 31 июля 2018 года, чтобы изучить возможность предоставления корпоративным организациям структуру взвешенного голосования. В Консультационном документе будут содержаться комментарии относительно того, следует ли, и если да, основываясь на чём корпоративным организациям должно быть предоставлено право на использование структуры взвешенного голосования.

Выполнение требований нормативно-правовых документов

В случае нарушения требований главы 8А, Бир-

жа может по своему усмотрению:

- приостановить торги и сделки или аннулировать листинг эмитента;
- наложить дисциплинарные санкции; или
- отказать в утверждении заявки на листинг или выпуск циркуляра.

2. Вторичный листинг квалификационных эмитентов

Зарубежный эмитент (эмитент, зарегистрированный или иным образом созданный за пределами Гонконга), акции которой уже котируются на другой фондовой бирже, может подать заявку на вторичный листинг на Основной площадке Биржи в соответствии с главой 19 Правил листинга. Совместное заявление SFC и Фондовой биржи о листинге зарубежных эмитентов, тем не менее, препятствует вторичному листингу на Бирже эмитентов, чей «центр бизнес-деятельности» находится в Китае.

В Консультационном документе предложен создать новый концессионный режим для вторичного листинга китайских эмитентов в соответствии с новой главой 19С. 30 апреля 2018 года глава 19С вступит в силу и позволит вторичный листинг компаниям, первоначально котирующимся на квалификационной бирже (**Квалификационные эмитенты**). Квалификационными биржами являются Нью-Йоркская фондовая биржа (NYSE), NASDAQ или сегмент «премиум-листинга» основного рынка Лондонской фондовой биржи (LSE). Глава 19С не ограничивается эмитентами, зарегистрированными или созданными за рубежом, и применяется как к зарубежным эмитентам, так и к эмитентам из Гонконга.

Определение крупного эмитента материкового Китая и эмитента из материкового Китая, который провёл первичный листинг на Бирже до 15 декабря 2017 включительно.

Крупный эмитент материкового Китая это квалифицированный эмитент с «центром операционной деятельности» в материковом Китае.

Биржа рассмотрит следующие неисчерпывающие факторы, определяя является ли материковый Китай центром операционной деятельности квалификационного эмитента:

1. котируется ли эмитент на материковом Китае?
2. юрисдикция регистрации эмитента;
3. история эмитента;
4. где находится центральный офис эмитента;
5. место центрального управления и контроля эмитента;
6. где происходит основная хозяйственная деятельность эмитента и находятся его активы;
7. место корпоративной и налоговой регистрации эмитента; а также
8. гражданства или страны проживания руководства эмитента и контролирующего акционера.

Крупный эмитент не из материкового Китая это квалификационный эмитент, у которого центр операционной деятельности не находится на материковом Китае.

В главе 19С разделяются компании на те, которые имели первичный листинг были до 15 декабря 2017 года, и которые после 15 декабря 2017 года (дата публикации Заключения по консультациям в отношении Новой площадки), чтобы предотвратить листинг эмитентов на Квалификационной бирже и дальнейшей подачи заявки на вторичный листинг в Гонконг, чтобы обойти его основные листинговые требования. Эмитент из материкового Китая, который провёл первичный листинг на Бирже до 15 декабря 2017 включительно, это эмитент, начавший первичный листинг на Квалификационной бирже до 15 декабря 2017 года, в то время как крупный эмитент не из материкового Китая это эмитент, начавший листинг на Квалификационной бирже после 15 декабря 2017 года.

Квалификация для листинга

Квалификационный эмитент должен быть как пригодным, так и подходящим для листинга. Квалификационный эмитент обычно считается Биржей подходящим для вторичного листинга, если компания является инновационной. Требования к «инновационной компании» такие же, как и для эмитентов со структурой взвешенного голосования (как указано выше в разделе «Компании с акциями со структурой взвешенного голосования, подходящие для листинга - 1. Инновационная компания»).

Квалификационный эмитент должен иметь финансовую отчётность, отвечающую всем требованиям на квалификационной фондовой бирже, в течение минимально двух полных финансовых лет; а также

1. иметь рыночную капитализацию во момент начала листинга менее HK\$40 миллиардов; или
2. иметь рыночную капитализацию не менее HK \$ 10 миллиардов на момент начала листинга и минимум HK\$1 миллиард выручки за последний аудированный финансовый год.

Крупный эмитент не из материкового Китая без структуры взвешенного голосования должен иметь ожидаемую рыночную капитализацию во время вторичного листинга в Гонконге в размере минимум HK\$10 миллиардов.

Место осуществления операционной деятельности

Согласно Совместному заявлению SFC и Фондовой биржи 2013 года о листинге зарубежных компаний («**JPS 2013**») заявка на вторичный листинг зарубежного эмитента с «центром его операционной деятельности» на материковом Китае не будет утверждена. Однако, согласно новому концессионному режиму, изложенному в главе 19С, крупные эмитенты из материкового Китая могут подавать заявки на вторичный листинг в Гонконге.

Автоматические ослабления требований

Согласно главе 19С ослабления требований для подачи заявок согласно Правилам листинга

га, которые в настоящее время автоматически направляются компаниям, которые получили разрешение на листинг и планируют вторичный листинг в рамках, будут кодифицированы, а именно, требования в отношении связанных транзакций, уведомляемых транзакций и Кодекса корпоративного управления. Все квалифицированные эмитенты смогут воспользоваться преимуществами этих кодифицированных ослаблений.

Требование равенства

Эмитенты не из материкового Китая и эмитенты из материкового Китая, которые провели первичный листинг на бирже до 15 декабря 2017 включительно, должны продемонстрировать Бирже, соответствуют ли применимые внутренние законы, правила и положения, а также конституционные документы эмитента основным стандартам защиты акционеров, изложенные в главе 19С. Биржа может потребовать от эмитента внести поправки в свои конституционные документы. В листинговых документах должно быть четко указано, какие положения конституционных документов квалифицированного эмитента, касающиеся его управления, являются «нестандартными» по сравнению с практикой в Гонконге и специфическими для эмитента (а не как следствие законов и правил, под которые попадает эмитент), а также о том, как данные положения влияют на права участников. Примерами таких положений являются, но не ограничиваются ими, меры предотвращения нежелательного поглощения и положения, устанавливающие кворумы для заседаний совета директоров.

Договорные соглашения компаний со структурой переменной доли участия (VIE)

Компании часто используют договорные соглашения (то есть структуру переменной доли участия) для непрямого владения и контроля за предприятиями промышленного сектора, которые подпадают под ограничения иностранных инвестиций в соответствии с законодательством КНР. В листинговом решении НКЕХ-LD43-3 излагается подход Биржи к договорным соглашениям, в том числе о том, какие соглаше-

ния должны быть узко адаптированы для достижения бизнес-целей эмитента для минимизации возможных конфликта с применимыми законами и правилами КНР. Эмитенту также может потребоваться на индивидуальной основе продемонстрировать соответствие требованиям Законопроекта об иностранных инвестициях КНР (если такой закон применяется). Эмитенты, котирующиеся на Квалифицированных биржах и имеющие договорные соглашения, могут не соответствовать текущему руководству Биржи во всех аспектах.

В соответствии с новым Руководством о пригодности для вторичного листинга в качестве Квалифицированного эмитента согласно главы 19С (**Рекомендации ко вторичному листингу**), эмитенты из материкового Китая, которые провели первичный листинг на бирже до 15 декабря 2017 включительно, и крупные эмитенты не из материкового Китая могут рассчитывать на вторичный листинг с существующими договорными соглашениями, и демонстрация соответствия с Законопроектом об иностранных инвестициях КНР не требуется. Эмитенты обязаны также соблюдать требование о раскрытии информации, указанные в решении о листинге, и предоставлять Бирже юридическое заключение КНР о том, что их договорные соглашения соответствуют законам, правилам и положениям КНР.

В тех случаях, когда эмитент со структурой взвешенного голосования, подающий заявку на листинг согласно с главой 19С, использует структуру взвешенного голосования для демонстрации соответствия с требованиями Законопроекта об иностранных инвестициях КНР, и такая структура не существует на постоянной основе, заявитель должен раскрывать риск того, что доля акций со структурой взвешенного голосования могут уменьшиться, что в результате может привести к несоответствию с Законом об иностранных инвестициях КНР.

Компании, имеющие акции со структурой взвешенного голосования

Квалифицированные эмитенты акций со структурой взвешенного голосования, планирующие

вторичный листинг согласно главы 19С, должны соответствовать требованиям главы 19С (в большей степени, чем требованиям главы 8А) о приемлемости и пригодности, упомянутым выше в разделе «Квалификация для листинга».

Крупные эмитенты не из материкового Китая и эмитенты из материкового Китая, которые провели первичный листинг на бирже до 15 декабря 2017 включительно, не должны соблюдать требование гарантий для компаний, имеющих акции со структурой взвешенного голосования (больше информации по вопросам гарантий акций со структурой взвешенного голосования смотрите выше в разделе «Структура взвешенного голосования»), за исключением повышенных требований к раскрытию информации.

Требование, при котором Биржа рассматривает заявки на листинг только новых заявителей со структурой взвешенного голосования, не относится к кандидатам, претендующим на вторичный листинг по новому концессионному режиму.

Эмитенты из материкового Китая, которые провели листинг на Бирже после публикации Заключений по Консультационному документу в отношении Новой площадки

Эмитентам из материкового Китая, которые провели листинг на Бирже после публикации Заключений по Консультационному документу в отношении Новой площадки, не будут предоставлены льготы, присутствующие в требовании равенства, договорных соглашений или у компаний со структурой взвешенного голосования. Эмитент из материкового Китая, который провёл листинг на Бирже после публикации Заключений по Консультационному документу в отношении Новой площадки, подающий заявку на вторичный листинг в соответствии с главой 19С, должен изменить свои конституционные документы для соответствия с основными стандартами защиты акционеров (если применимо) и показать, чтобы структура взвешенного голосования соответствует основным требованиям первичного листинга в соответствии с главой 8А, включая гарантии акций со структурой взвешенного голосования и требование по раскры-

тию информации. В Руководстве по вторичному листингу требуется, чтобы эмитент из материкового Китая, который провёл листинг на Бирже после публикации Заключений по Консультационному документу в отношении Новой площадки, подающий заявку на вторичный листинг в соответствии с новым концессионным режимом соответствовал требованиям, изложенным в решении листинга HKEx-LD43-3. Если Закон об иностранных инвестициях КНР вступит в силу, может также потребоваться на индивидуальной основе продемонстрировать, что заявитель также соблюдает требования законодательства.

Частные зарубежные эмитенты

Квалификационный эмитент, который классифицируется в Соединенных Штатах Америки (США) как иностранный частный эмитент в соответствии с Законом США о ценных бумагах 1933 года и Актом США о ценных бумагах 1934 года, должен четко раскрывать информацию в своих листинговых документах для Биржи об исключениях от обязательств в США, которые он получает благодаря своему статусу частного зарубежного эмитента. И в связи с этим инвесторы должны проявлять особую осторожность при инвестировании в акции данного эмитента.

Конфиденциальная регистрация

В настоящее время в регистрации с примечанием 22 новый заявитель должен предоставить подтверждение заявки на листинг для её публикации на веб-сайте Биржи. Однако, новый заявитель, акции которого котируются на признанной зарубежной бирже в течение минимально пяти лет, с крупной рыночной капитализацией на момент подачи заявки на листинг, может получить конфиденциальную регистрацию на подтверждение своей заявки. В ответ на комментарии консультантов в примечание 22 были внесены поправки, чтобы новый заявитель, подающий заявку на листинг в соответствии с главой 19С, мог получить конфиденциальную регистрацию.

Миграция основной части торгов в Гонконге

В случаях, если большинство торгов акциями

эмитентов их материкового Китая переместится в Гонконг на постоянной основе, эмитент получит право на двойное первичное размещение, но ослабления требований (смотрите выше раздел «Автоматические ослабления требований»), больше не будут к ним применимы.

Новый концессионный режим вторичного листинга позволит эмитентам из материкового Китая вторичный листинг в Гонконге. Учитывая заинтересованность инвесторов в таких компаниях в Гонконге, есть вероятность, что в будущем основная часть торгов акциями этих компаний переместится из первоначальной биржи компании в Гонконг. Предлагаемые изменения в Правилах листинга предусматривают, что, если большинство торгов акциями эмитентов их материкового Китая переместится в Гонконг на постоянной основе, Биржа будет считать, что эмитент будет иметь двойное первичное размещение в Гонконге.

Чаще всего торги в Гонконге переходят на постоянную основу, если не менее 55% от общего объема торгов (в долларах США) акциями эмитента за последний финансовый год приходится на рынок Биржи.

Эмитентам будет предоставлен льготный период в двенадцать месяцев для соблюдения соответствующих требований Правил листин-

га. Продолжающиеся транзакции не должны будут соответствовать требованиям Правилам листинга в течение трех лет с даты уведомления Биржи, что большая часть торговли мигрировала в Гонконг на постоянную основу.

В случае, если большинство торгов акциями крупного китайского эмитента не из материкового Китая мигрирует в Гонконг, такой эмитент будет продолжать пользоваться автоматическими ослаблениями требований.

Если большинство торгов акциями крупного китайского эмитента не из материкового Китая со структурой взвешенного голосования или эмитента из материкового Китая, который провёл первичный листинг на бирже до 15 декабря 2017 включительно со структурой взвешенного голосования, мигрирует в Гонконг, такой эмитент не будет обязан соблюдать действующие гарантии акций, со структурой взвешенного голосования за исключением требования по раскрытию информации.

Если крупные китайские эмитенты из материкового Китая, а также не из материкового Китая, провели первичный листинг на бирже до 15 декабря 2017 включительно, то требование о внесении изменений в договорные соглашения в случае, если большинство торгов их акциями мигрирует в Гонконг, отменяется.

CHARLTONS

**Лучшая юридическая бутик-компания
по сопровождению сделок 2017 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.ru