

香港交易所就《GEM 上市规则》 作出的最新改革

2024 4 月 17 日

香港长期以来被认定为全球领先的金融中心，吸引不少境内及境外申请人和投资者的参与。为继续支持并鼓励中小企业于香港上市，香港交易所于 2023 年 9 月 26 日发表咨询文件，建议对 GEM 上市规则（《GEM 上市规则》）进行改革，并于 2023 年 12 月 15 日发布该改革的咨询总结，而新的 GEM 上市规则已于 2024 年 1 月 1 日生效。本文将讨论适用于拟上市及目前已上市 GEM 发行人的主要变更。

1. 新上市财务资格测试

此前，GEM 发行人必须满足以下现金流测试，作为其首次上市要求的一部分。为吸引主要从事研发活动的高增长企业上市，除了现有的现金流量测试之外，新的 GEM 上市规则还引入了新的额外的「市值/收益/研发测试」模式。应符合的要求如下：-

以往（亦继续生效）的要求	新推出的「市值/收益/研发测试」模式
<u>营业记录</u> ：最少两个财政年度。	<u>营业记录</u> ：最少两个财政年度。
<u>上市时市值</u> ：于上市当日最少 1.5 亿港元。	<u>上市时市值</u> ：于上市当日最少 2.5 亿港元。
<u>营运活动产生的净数现金流</u> ：最近两个经审计的财政年度经营活动合共产生合计最少 3,000 万港元。	<u>营运活动产生的净数现金流</u> ：最近两个经审计的财政年度经营活动合共产生合计最少 3,000 万港元。
	<u>研发开支</u> ：上市日期前两个财政年度研发开支合计不少于 3,000 万港元，而每个财政年度的研发开支占同期总营运开支不低于 15%。



请注意，以往的财务资格规定仍然生效。若 GEM 发行人的财政状况能符合以往的财务资格，该 GEM 发行人仍能选择通过满足以往的规定上市。

此外，以往有关拥有权连续性和管理层连续性的 GEM 上市规定仍然生效。

2. 缩短上市后的控股股东禁售期

GEM 发行人以往需要于上市后遵守 24 个月的禁售期（即禁止公司控股股东出售其股份的规定期限）。为提高潜在投资者的交易弹性，该期限就 GEM 上市规定修订后缩短至 12 个月。改革后的主要修订如下：-

以往规定	主要修订
<ul style="list-style-type: none"> GEM 发行人控股股东在上市后首 12 个月内不得出售任何股份；及 GEM 发行人控股股东在之后的 12 个月内不得出售会使其不再成为控股股东的股份。 	<ul style="list-style-type: none"> GEM 发行人控股股东在上市后首 6 个月内不得出售任何股份；及 GEM 发行人控股股东在之后的 6 个月内不得出售会使其不再成为控股股东的股份。

3. 删除某些持续责任

A. 删除强制季度汇报及修改定期汇报规定

GEM 发行人无需再发布季度汇报报告。取而代之的是，该要求被改为《GEM 企业管治守则》的其中一项建议最佳常规。

GEM 上市规定下以往的定期汇报规定亦将被修改至与主板上市规定一致。在新的改革下，GEM 发行人必须在会计期间结束后发布以下报告：-

1. 四个月内发布年报；
2. 三个月内发布中期报告；及
3. 两个月内发布每个财政年度首六个月的初步业绩公告。

B. 取消聘用监察主任以及聘用合规顾问的规定



GEM 上市规定改革删除 GEM 发行人需再聘请一名执行董事担任监察主任的规定。GEM 发行人并可缩短聘用合规顾问的年期至刊发上市后首个完整财政年度（而非第二个完整财政年度）的财务业绩当日止。新的 GEM 上市规定改革亦删除以往仅适用于 GEM 发行人合规顾问额外职责的相关规定。

4. 全新的简化转板机制

最后，根据以往的转板机制（仍将继续有效），GEM 发行人必须符合以下条件，包括并不限于（1）在提交转板申请至少 2 个月前委任保荐人，对上市文件进行尽职审查，以及（2）在申请转板至主板时须发出「招股章程标准」的上市文件。

GEM 发行人现在能够选用新引入的简化转板机制进行转板，而该新机制不再沿用上述旧转板机制的要求。然而，有意选用新转板机制的 GEM 发行人必须符合以下条件，才有资格以该机制进行转板：-

1. 符合主板上市的所有资格/条件；
2. 符合有关作为 GEM 发行人在转板前三个完整财政年度的财务业绩之联交所规定，并且在这三个财政年度期间内满足主板发行人规定的财务业绩资格，包括 (i) 拥有权和控制权完全不变，及 (ii) 主营业务不曾有任何根本性转变；
3. 参照期内（即转板申请前的 250 个交易日）至少 50% 的交易日需达到 50,000 港元的最低每日成交金额要求；
4. 参照期内的成交量加权平均市值符合主板上市的最低市值要求；
5. 在提交转板申请前的 12 个月，直至其证券在主板开始买卖为止，GEM 发行人未曾被裁定严重违反《上市规则》任何条文；及
6. 在 GEM 发行人股份预计开始在主板买卖的拟定日期前尽快刊发公告。

总结

市场对于这项 GEM 上市规则改革期待已久，希望透过此举提升香港市场对于中小企业和投资者的吸引力，以使目前停滞的 GEM 市场再度活跃起来。本行对于这项改革表示欢迎，并相信它将有助于香港经济的持续繁荣和成长，提升香港作为主要国际金融中心的地位。

如对本文相关的资料有任何疑问，请联络本行的团队。



作者



陈国宏律师

合伙人

 +852 2532 5312

 kchen@fclklaw.com.hk

执业范围

公司及商业

免责声明

本文包含的信息仅供一般指导，不应依赖或替代具体建议。对于因依赖这些材料中包含的任何信息而可能造成的任何损失，我们不承担任何责任。对于任何此类信息的准确性、有效性、及时性或完整性，不提供任何明示或暗示的陈述或保证。本网站特此完全保留与本文内容相关的所有专有权利。

