

境外上市备案情况速览（截至2023年6月16日）

作者：王熙康 | 周颖 | 张文举 | 吕程

《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》于2023年2月17日发布并于2023年3月31日实施，境内企业境外发行上市迈入了统一备案制的新时代。中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）自2023年4月21日起每周发布《境外发行上市备案补充材料要求公示》以针对境内企业境外上市的申请补充反馈相关问题（以下简称“反馈问题”），目前已发布共八批备案申请人的反馈问题。本文根据中国证监会公开披露的备案信息梳理境外上市备案申请的基本情况和备案反馈中的主要关注问题。

一、境外上市备案基本情况

截至2023年6月16日，中国证监会官网公开信息显示共有50家申请人¹已就境外上市相关事宜申请备案（另有4家申请人为仅申请全流通备案），中国证监会已公示其中35家申请人的反馈问题。在这50家申请人中：82%的申请人选择申请在香港联交所上市，18%的申请人选择申请登陆美国资本市场（申请纳斯达克交易所和纽约交易所的数量分别为8家和1家）；由于选择赴美上市的发行人在初次向美国证券交易委员会进行递交时多数选择非公开递交，随着赴美上市类项目进入公开递交阶段，此类公示备案数量会因此有所上升。从上市类型上看，74%的申请人属于间接境外上市，其余26%为直接境外上市；间接境外上市的申请人中，包含协议控制股权架构的约12家，占全部申请人数量的约24%；98%的申请人选择通过首次公开发行上市（IPO），选择借壳上市的仅有1家。在问题反馈周期方面，按照中国证监会网站的公示信息，自接收备案材料²至反馈问题³的时间一般为2-3周（不包含节假日）；目前已有2家申请人完成备案（均为申请在香港直接境外上市），自接收备案材料至备案完成共约7-8周。

二、境外上市备案重点关注问题

按照目前公示的反馈问题，发行人股权架构的历史和现状、红筹架构（包括协议控制）情况及重组过程的合规性、发行人股东背景、员工股权激励计划的情况及合规性等方面是中国证监会关注的核心；出现频率较高的反馈问题还涉及申请人业务相关资质、外商准入情况以及数据合规等。反馈问题中也会就申请人的实际情况提出针对性的问题。具体情况归纳如下：

¹ 不包括仅申请全流通备案的情况。

² 中国证监会公示的《境内企业境外发行证券和上市备案情况表》中关于相关申请人的“接收日期”。

³ 中国证监会关于相关申请人，在相应批次发布《境外发行上市备案补充材料要求公示》的日期。

（一）发行人股权架构

申请人历次股份变动的价格、支付及缴税情况、外汇及境外投资合规性、特殊股东权利情况及其对经营及控制权影响等相关问题是反馈问题的重点关注领域（尤其针对间接境外上市的申请人而言）。在发行人股东方面，反馈问题经常涉及股权代持的背景、突击入股股东的具体情况、低价融资原因、股东及董监高之间关联关系、实控人认定依据、股东穿透核查情况、境内注册股东的私募基金备案情况及 ODI 程序办理情况、国资股东履行国资管理程序的情况、引入某特定股东的原因及合理性。个别情况下，中国证监会还会问及境内运营公司的历次股权变动情况（包括价格及定价依据、实缴时间、资金来源及代持安排等）及注册资本实缴情况等。

就采用间接境外上市（红筹架构）的申请人而言，反馈问题基本集中在：（1）红筹架构（包括协议控制）的合规性，包括返程并购涉及的外汇管理、境外投资等监管程序情况、税费依法缴纳情况等；（2）红筹架构（包括协议控制）下相关主体之间的具体交易安排，包括对境内主体资金支持的时间、金额、途径和方式，有关资金往来、利润转移安排等情况。个别情况下还问及实控人利用红筹架构上市的原因及必要性。

近期有反馈问题关注到申请人实控人信托架构的安排，包括信托的主要内容、具体方式、信托管理权限、信托或资产管理费用、信托合同的期限及变更终止的条件、信托资产处理安排、合同签订的时间及其他特别条款、导致实际控制人在上市公司中拥有权益的股份变动的时间及方式等。

（二）业务及经营

在业务及经营方面，反馈问题主要涉及申请人境内运营实体是否从事禁止或限制外商投资领域的业务；也会关注申请人所在业务领域的资质取得及合规情况，例如融资租赁业务的合规性、网络视听节目服务资质、互联网广告业务合规性、药品研发，临床试验等活动履行人类遗传资源管理相关监管程序的情况、是否存在商业贿赂、是否存在违反反垄断及反不正当竞争相关法律法规的情况等。

针对分拆主体或业务上市的情况，反馈问题会关注发行人与原集团公司之间关联交易的合规性和业务资产及人员独立性。对于在上市尽职调查时被圈定为主要运营实体范围的，反馈问题会要求补充说明确定主要境内运营实体的具体依据，例如主要境内运营实体所占发行人财务报表相关数据的具体比例；是否存在其他主要运营实体等。

此外，反馈问题也会关注具体产品销售模式、供应商，客户及经销商与发行人之前的关联关系、关联方资金占用及内控制度完善情况、供应商或客户依赖等经营与财务方面。

（三）员工股权激励安排

就涉及员工股权激励安排的申请人，反馈问题基本都会问及股权激励计划的合规性，包括履行外汇管理等境内监管程序的情况，以及股权激励计划是否存在外部人员及预留权益。个别情况下会要求补充说明参与股权激励计划的各员工的姓名、入职时间、现任职务、劳动合同签订情况、获授股份数量和价格、获取股份的资金来源、履行外汇管理及境外投资等监管程序情况等。

（四）数据合规

涉及开发或运营 APP、小程序、网站等产品或者其他收集和使用个人信息的业务（例如互联网广告业务）时，反馈问题会要求申请人说明（1）收集和存储用户信息规模、数据收集使用情况，是否涉及敏感信息，以及上市前后个人信息保护和数据安全的安排或措施；（2）是否存在向第三方提供信息的情

形，是否涉及对个人信息进行处理，是否涉及信息数据出境，是否依法履行了数据安全、个人信息保护等义务和必要的监管程序。

（五）其他事项

反馈问题也在多个项目中问及募集资金使用的相关情况，包括募集资金预计规模、用途、比例等，以及制造类企业的募投项目是否属于“高耗能”“高排放”项目等。如申请人曾于境外上市、挂牌或进行过多次境外上市申请，反馈问题也会要求说明历次申请的结果、未能完成发行上市的原因、境外监管的问询情况、历次聘用的中介机构情况、期间更换中介机构情况和原因、为推动完成本次发行的具体安排及措施等。此外，反馈问题还针对少数申请人的特有情况提出了针对性的问题，比如问及重大诉讼、大额社保公积欠缴等。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

王熙康

电话： +86 10 8524 5816

Email: xikang.wang@hankunlaw.com

周颖

电话： +86 10 8525 5512

Email: tracy.zhou@hankunlaw.com