

香港交易所指引信
HKEx-GL43-12 (2012年10月)

事宜	有關首次公開招股前投資的指引
上市規則	《主板規則》第2.03(2)及(4)條 《創業板規則》第2.06(2)及(4)條
相關刊物	香港交易所新聞稿(更新日期:13/10/2010)及指引信HKEx-GL29-12(「臨時指引」) 本函內容取代以下「上市決策」: <ol style="list-style-type: none">1. HKEx-LD36-1 及 36-22. HKEx-LD55-1、55-2 及 55-33. HKEx-LD59-1、59-2、59-3、59-4、59-5、59-6 及 59-7
指引提供	首次公開招股交易部

重要提示：本函不凌駕《上市規則》的規定，亦不取代合資格專業顧問的意見。若本函與《上市規則》存在衝突或有不一致的地方，概以《上市規則》為準。有關《上市規則》或本函的詮釋，可以保密方式向上市科查詢。

1. 目的

- 1.1 本指引整合聯交所過去所發出有關首次公開招股前投資的多份上市決策，載入2010年10月13日推出臨時指引後仍適用的原則。過往的上市決策由本函內容取代。
- 1.2 2011年6月的「上市決策」HKEx-LD12-2011及2011年7月的「上市決策」HKEx-LD15-2011仍然生效。

2. 適用的規則、規例及原則

- 2.1 《主板上市規則》第2.03(2)及(4)條(《創業板規則》第2.06(2)及(4)條)(「該等規則」)規定證券的發行及銷售是以公平及有序的形式進行，上市證券的所有持有人均受到公平及平等對待。
- 2.2 臨時指引規定首次公開招股前的投資必須在下列時間完成：**(a)**首次呈交的首次上市申請表格日期前至少足28天；或**(b)**申請人證券交易首日前足180天(「**28日/180日規定**」)，惟在非常特殊情況則例外。若有關的資金已經交付而申請人已經收到並不可撤回，首次公開招股前投資即被視為已完成。

3. 首次公開招股前投資附帶的非典型特別權利／義務

3.1 首次公開招股前的投資者或可享有特別權利。這類特別權利沒有特定範圍，部分權利是典型權利，但非典型特別權利又或不會延伸至所有其他股東的權利在上市後不得繼續生效，以符合該等規則中所有股東均受平等對待的一般原則。下文載列常見的特別權利以及我們對有關權利在上市後可否延續的指引：

(a) 價格調整

不可延續：

- 任何實際上會令上市時同一證券在首次公開招股前投資者與其他股東之間產生兩個不同價格的價格調整條文（譬如首次公開招股價格或股價的保證折讓或與股份市值掛鈎的調整），可能會於上市時造成雙重價格，有違該等規則的原則，因而不可延續。

(b) 沽售或退出選擇權

不可延續：

- 所有讓首次公開招股前投資者可向申請人或其控股股東售回投資的沽售或退出選擇權違反平等對待股東的一般原則，因為首次公開招股前投資者在此情況下毋須承擔任何投資風險。這類選擇權只可在申請人不進行上市時出現。

(c) 董事提名權

不可延續

- 首次公開招股前投資者提名董事的任何合約權利於上市後均不可延續，因為其他股東一般並無這類權利。首次公開招股前投資者可於申請人上市前向董事會提名或委任董事。該名董事須於上市後根據申請人的組織章程細則遵守退任及重新委任的規定。

(d) 否決權

不可延續：

- 首次公開招股前投資者或有合約權利可對申請人的重大公司行動行使否決權，如提出任何呈請或通過任何清盤決議、經營集團主營業務以外的業務、集團任何成員公司與任何其他公司或法定實體兼併或合併等等。這些權利應該於上市時終止。

(e) 反攤薄權

- 根據《主板規則》第10.04條及附錄六第5段（《創業板規則》第10.11至10.16及13.02條），發行人的現有股東不可獲優先發售證券，在分配證券時亦不可獲優先待遇。

- 然而，部分首次公開招股前投資者可享優先權購買申請人額外發行的證券，以維持其於申請人的持股百分比。

容許的情況（上市前）：

- 如符合以下情況，首次公開招股前投資者在上市時行使反攤薄權是容許的：
 - (i) 必須進行有關分配，以令首次公開招股前投資者根據有關投資者權利協議的原有合約權利生效；
 - (ii) 於招股章程及配發結果公告中全面披露相關投資者權利協議所載首次公開招股前投資者之原有合約配額，以及首次公開招股前投資者將認購的股份數目；及
 - (iii) 建議認購將按首次公開招股發售的招股價進行。

不容許的情況：

- 反攤薄權應於上市時撤銷，以符合《主板規則》第13.36條（《創業板規則》第17.39條）有關優先購買權的規定。

(f) 盈利保證

- 如申請人日後的盈利不能達到某一水平，首次公開招股前投資者可獲補償。

容許的情況：

- 盈利保證的補償由股東支付（這做法被視為股東與首次公開招股前投資者之間的私人安排），而補償亦非與股份市價或市值掛鉤。

不容許的情況：

- 由申請人支付的盈利保證，或補償是與股份市價或市值掛鉤。

(g) 不抵押擔保

除非是貸款協議中廣為接納的條款，否則不容許：

- 不抵押擔保一般限制申請人進行若干公司行動，如為公司的資產及收益增設任何其他留置權、產權負擔或擔保權益，或不經首次公開招股前投資者事先同意下支付股息。這些保證一般在可換股債券等債務工具中提供，以保障債券持有人作為申請人債權人的權益。
- 不抵押擔保一般應在上市前移除，除非有關擔保為貸款協議廣為接納的條文，並非不尋常，且沒有違反該等規則的公平原則。視作廣獲接納條文的不抵押擔保包括：

- (i) 不會對申請人的資產及收益設置或作出任何質押、押記、抵押、留置權或其他擔保權益；及
 - (ii) 控股股東不會向任何人士出售所擁有或控制的股份的經濟權利或享有權的權益。
- 我們會檢討所有其他不抵押保證，或會要求保薦人確認上市後仍然生效的相關抵押與一般債務條款相符。
- (h) 若干公司行動／章程細則變更須經事先同意

不可延續，除非有關條款並非不尋常且沒有違反該等規則：

- 首次公開招股前投資協議可能訂明進行若干公司行動前須經首次公開招股前投資者同意。這些行動的例子包括：
 - (i) 申請人集團任何成員公司宣派股息；
 - (ii) 申請人業務或資產出售、出租或重大部分轉讓；
 - (iii) 申請人組織章程文件的任何修訂；及
 - (iv) 執行董事的任何變更。
- 這些條款應於上市前移除，除非申請人可證明相關條款並非不尋常且沒有違反基本原則而損及其他股東的權益。

(i) 獨家權及沒有更優惠條款

不可延續，除非可修改協議，加入明確的「違反誠信責任」條款(“fiduciary out”)：

- 首次公開招股前投資協議的條款或包括申請人不可向首次公開招股前投資者的任何直接競爭對手或其他投資者發行或發售任何股份、購股權、權證及權利，而條款較向首次公開招股前投資者發行股份的條款更優惠。這些權利可能妨礙申請人董事會考慮其他符合申請人及股東整體最佳利益的真誠商業建議。
- 然而，若可修改投資協議，加入明確的「違反誠信責任」條款，使董事可在符合相關條款有違董事誠信職責時略去有關條款，令董事在判斷進行若干公司行動是否符合申請人最佳利益時不受阻礙，這類權利方可延續至上市之後。

(j) 資訊權

如有關資訊同時向公眾發布，即容許：

- 只有在首次公開招股前投資者只可獲得已刊發資訊或同時向公眾發布的資訊的前提下，資訊權方可在上市後延續，以免資訊發布不均等。如發行人向首次公開招股前投資者提供股價敏感資料，發行人須遵守《主板規則》第13.09條（《創業板規則》第17.10條）的披露規定，除非該條規則的安全港規定適用。

(k) 代表權／出席會議權

容許的情況：

- 以合約形式授予首次公開招股前投資者《提名高級管理層及委員會代表的權利》，但委任予否以董事會決定為準。董事會並無合約義務在未經進一步檢討的情況下批准首次公開招股前投資者的提名，因為董事須對所有股東負有誠信職責。

(l) 優先承購權及附帶出售權

容許的情況：

- 申請人的控股股東可向首次公開招股前投資者給予優先承購權，規定控股股東在向第三方買家建議出售股份前，須先以相同價格及條款細則向首次公開招股前投資者要約出售股份。如首次公開招股前投資者並不行使優先承購權，該投資者可將其股份與控股股東的股份一併向第三方買家要約出售（即附帶出售）。
- 我們認為這些權利擬透過禁止控股股東向其他人士出售股份，保障首次公開招股前投資者在申請人的投資權益。這類安排純粹為兩名股東之間的合約權利，因此可於上市後延續。

4. 合資格首次公開招股

- 4.1 首次公開招股前投資者的投資協議可載入條款，列明如申請人無法於指定時期內實現合資格首次公開招股¹，首次公開招股前投資者可獲若干補償金額。我們認為，若補償金額載於投資協議，或可由協議的補償條款中延伸出來，即屬容許的情況。然而，若補償金額並非載於投資協議，亦不可由協議的補償條款中延伸出來，則被視為修訂或修改協議的原有條款，臨時指引的28日／180日規定在此適用。

5. 禁售及公眾持股

- 5.1 申請人一般要求首次公開招股前投資者在六個月或以上期間內不得出售首次公開招股前認購的股份。只要符合《上市規則》第8.24條（股份並非申請人的關連人士直接或間接支付），這些股份計入公眾持股部分。

¹ 證券的公開發售的價值達到投資協議指明的總金額或以上。此金額一般指明為足以保證首次公開招股股份可於主要交易所買賣。