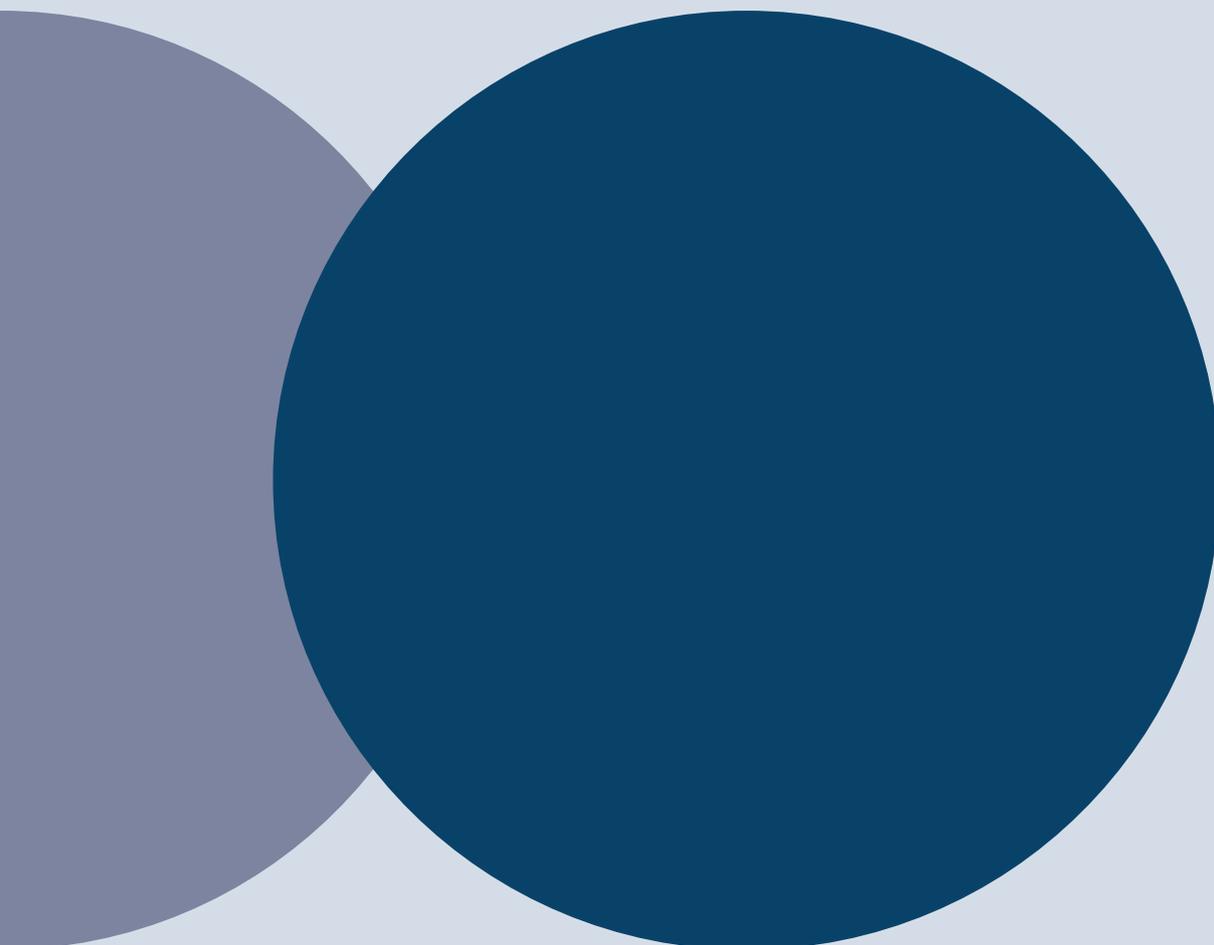


2018年5月

HKEX
香港交易所

諮詢總結

上市發行人集資活動



目錄

	頁次
摘要	1
第一章：引言	2
第二章：採納的建議方案及針對具體回應意見的討論	6

附錄

附錄一	： 量化分析結果概要
附錄二	： 《上市規則》修訂
附錄三	： 回應人士名單

摘要

1. 聯交所早前就下述建議進行諮詢:建議實施針對性措施處理發行人濫用大規模及大幅價格折讓集資活動的潛在問題，以及處理有關其他集資活動和股份發行交易的特有問題。該等建議旨在處理可能會妨礙證券在公平有序及信息靈通的市場交易及銷售的活動，並確保所有股東得到公平及平等對待。本文件現載列是次諮詢的結果。
2. 是次我們收到來自專業團體、市場參與者、上市發行人、業界組織、其他公司實體及個別人士合共 46 份回應意見¹。
3. 全部建議均得到大部分回應人士（約 60%或以上）的支持。我們將會實施諮詢文件所載的全部建議，而相關的《上市規則》的修訂將按市場人士意見作輕微變動，詳見第二章。
4. 經修訂的《主板規則》及《GEM 規則》載於附錄二，將於 2018 年 7 月 3 日生效。

¹ 我們共收到 107 份回應意見。當中 61 份回應與其他回應意見的內容完全相同。內容完全相同的意見視為一份回應意見。

第一章：引言

背景

5. 香港交易及結算所有限公司（**香港交易所**）全資附屬公司香港聯合交易所有限公司（**聯交所**）於 2017 年 9 月 22 日刊發有關上市發行人集資活動的諮詢文件（**諮詢文件**）。
6. 我們注意到，市場對部分上市發行人的企業行為模式有所質疑和顧慮，包括以大幅折讓價格進行的上市後集資活動以及股份合併及分拆；這次諮詢旨在考量是否需要針對性地修訂《上市規則》，嚴禁可能會妨礙證券在公平有序及信息靈通的市場交易及銷售的活動。建議中的《上市規則》修訂將引入針對性措施，以處理該等活動以及有關其他集資活動和股份發行交易的特有問題。
7. 我們的建議包括下列數項主要的《上市規則》條文修訂：
 - **具高度攤薄效應的集資活動：**

禁止所有（個別計算或 12 個月（滾動計算）期內合計）會令累計價值攤薄效應達 25%或以上的供股、公開招股及特定授權配售，特殊情況（例如發行人出現財政困難）除外；
 - **供股及公開招股：**
 - 規定所有公開招股須取得少數股東批准，除非有關新股是根據現有的一般性授權發行；
 - 廢除供股及公開招股必須作出包銷安排的規定；
 - 規定供股及公開招股的包銷商（如有）必須為《證券及期貨條例》下的持牌人士以及獨立於發行人及其關連人士。此外，在發行人提供未被認購股份的補償安排及符合《上市規則》有關關連交易的規定的前提下，控股股東或主要股東也可擔任包銷商；

- 廢除現時適用於關連人士擔任供股或公開招股包銷商的關連交易豁免；
 - 規定發行人必須採用額外申請安排或補償安排以處理在供股或公開招股中未被認購的股份（現時發行人可選擇是否採用這些安排）；
 - 如控股股東及其聯繫人作出額外申請，且該等申請加上其按股權比例所應得證券大於發行規模，有關超出發行規模的額外申請將不予受理；
- **使用一般性授權配售權證或可換股證券：**
 - 禁止使用一般性授權配售權證；
 - 規定使用一般性授權配售可換股證券時，其初步換股價不得低於配售時股份市價；及
 - 其他《上市規則》修訂建議，旨在加強有關股本集資所得款項用途的披露，及對股份分拆及紅股發行實施額外規定，以確保維持有秩序的證券交易市場。

8. 諮詢期已於 2017 年 11 月 24 日結束。

回應意見數目及回應人士的性質

9. 我們共收到 107 份來自多方面回應人士的意見。其中 46 份載有原創內容，另外 61 份回應與其他回應意見的內容完全相同²。所有回應意見登載於香港交易所網站，而回應人士（要求不具名刊發意見者除外）的名單則載於附錄三。

² 內容完全相同的意見視為一份回應意見。

表 1：不同類別回應人士的回應意見數目及佔比

回應人士類別	回應意見數目	回應意見佔比
機構		
專業團體	12	26%
上市公司	10	22%
市場人士	8	17%
律師行	5	11%
投資管理公司	2	4%
會計師行	1	2%
以上皆非	2	4%
個人		
上市公司僱員	3	7%
企業融資公司僱員	2	4%
律師	2	4%
個人投資者	2	4%
會計師	1	2%
香港交易所參與者僱員	1	2%
以上皆非	3	7%
總計	46	100%

10. 諮詢文件的各項建議均得到大部分回應人士支持，當中更有回應人士進一步提出建議及意見。第二章總結了主要意見以及我們的回應和結論。惟部分人士提出的寶貴意見不屬於是次諮詢範疇，聯交所或於檢討其他政策事宜時再作考慮。
11. 本文件應與《諮詢文件》一併閱讀，《諮詢文件》登載於香港交易所網站：

<http://www.hkex.com.hk/chi/newsconsul/mktconsul/Documents/cp2017092c.pdf>。

12. 經修訂的《上市規則》登載於香港交易所網站：

<http://cn-rules.hkex.com.hk/tr/chi/browse.php?root=a4c0c054620c383bcfb4902a48912c3f&id=11282&type=0>

(第一百二十次修訂)

<http://cn-rules.hkex.com.hk/tr/chi/browse.php?root=a4c0c054620c383bcfb4902a48912c3f&id=11297&type=0>

(第五十五次修訂)

有關修訂獲聯交所董事會及證券及期貨事務監察委員會 (證監會) 董事局批准，將於 2018 年 7 月 3 日生效。

13. 我們感謝所有回應人士撥冗細閱諮詢文件，並與我們分享寶貴的意見。

第二章：採納的建議方案及針對具體回應意見的討論

14. 本章載列我們的建議，以及就每項建議所收到的回應意見作出分析（包括市場可能感興趣的部分特定意見）並提出我們對這些意見的看法，然後再列出我們是否決定採納有關建議（不論有否修改）。

A. 具高度攤薄效應的集資活動

15. 在諮詢文件中，我們建議禁止所有（個別計算或 12 個月（滾動計算）期內合計）會令累計價值攤薄效應達 25% 或以上的供股、公開招股及特定授權配售，特殊情況（例如發行人出現財政困難）除外。

具高度攤薄效應的供股及公開招股（統稱優先認購要約）

問 1： 您是否贊同禁止進行具高度攤薄效應的優先認購要約的建議，除非涉及特殊情況？

接獲的意見

16. 回應人士中 74% 支持建議，19% 反對，餘下 7% 不表意見。
17. 部分支持建議的回應人士認同具高度攤薄效應的優先認購要約應受規管。設立限制界線能提供更佳透明度及確定性，以助發行人制定建議集資活動的條款。部分回應人士則強調必須確保有關措施不致對合理的集資活動造成掣肘。
18. 反對建議的回應人士的意見主要包括：
- (a) 濫用具高度攤薄效應的優先認購要約的發行人僅屬少數。設立界線限制所有優先認購要約可能影響發行人整體的集資靈活性，又或令人誤解香港二級市場諸多掣肘、拒人於外，削弱香港作為上市地的吸引力。

- (b) 部分回應人士質疑是否需要修訂《上市規則》以禁止取得股東批准的具高度攤薄效應的優先認購要約。原則上，股東理應可以決定什麼才符合其最佳利益。雖然聯交所有責任履行監管職能，但聯交所或其他監管機構應盡量避免干預市場。
- (c) 有回應人士認為毋須實施建議規定，原因是現行的《上市規則》已提供足夠保障，包括大規模的優先認購要約必須股東批准的規定³，及聯交所有權拒絕就新發行給予上市批准，又或對若干大規模集資活動應用有關現金資產公司的《上市規則》規定⁴。此外亦有部分回應人士指，諮詢文件中有關優先認購要約的其他建議規定（如強制額外申請安排或補償安排）若一一實施，少數股東於認購要約中的權益已經受到一系列措施保障。
19. 若干支持建議的回應人士提出，聯交所可在其認為「合理」的情況下酌情取消有關限制，而不只限於「特殊情況」。如發行人有恰當理由，當可進行具高度攤薄效應的集資活動。建議中的豁免不應只限於發行人出現財政困難的情況，聯交所應個別評估每個個案應否獲豁免。
20. 部分回應人士認為，諮詢文件所討論若干有關濫用具高度攤薄效應的集資活動的情況可用其他方法處理。對於就缺乏商業理據的股份發行而言，這種有問題的公司行動或令人質疑董事有否恰當履行其誠信責任，以保障發行人及股東的整體利益。如董事嚴重違反職務，應透過採取紀律措施處理。其他例如透過以「他人名義代持股份」種票等不當行為，則應受到監管機構調查及執法。

³ 《上市規則》（第 7.19(6)及 7.24(5)條）訂明，如任何優先認購要約會導致發行人的已發行股份數目或市值增加 50%以上（不論單指該次優先認購要約，或與過去 12 個月內的任何其他供股及公開發售合併計算），必須取得少數股東批准。

⁴ 見指引信 [GL84-15](#)

21. 部分回應人士認為股東大會的出席率偏低，故透過股東批准規定防止有問題交易未必奏效。為處理這問題及鼓勵股東投票，回應人士建議證監會持牌中介機構積極向股東發布發行人資料並就股東大會上的投票意向尋求股東指示。另外，亦有人建議加強投資者教育，鼓勵股東參與發行人事務，包括出席股東大會及細閱發行人的公開披露以監察發行人的行為。
22. 一名支持建議的回應人士認為，聯交所亦應考慮限制發行人的現金佔淨資產比率，意即發行人不可進行可令其違反有關上限的股本集資或交易活動，有助防止具高度攤薄效應的集資活動。

我們的回應及總結

23. 如諮詢文件所闡釋，我們認為有需要修訂《上市規則》，限制可能會妨礙證券在公平有序及信息靈通的市場交易的具高度攤薄效應的集資活動。對於回應人士的意見，我們現澄清以下各項：
 - (a) 雖然只有少數發行人濫用具高度攤薄效應的集資活動，但該等活動始終有損投資者對市場的信心。我們的建議旨在針對該等集資活動，有助維繫市場聲譽之餘，同時保持整體上市發行人在香港集資之便。
 - (b) 根據《證券及期貨條例》，聯交所有法定責任在合理切實可行的範圍內，確保證券在公平有序及信息靈通的市場上交易，亦有責任以市場整體的最佳利益及公眾利益行事。因此，若聯交所質疑具高度攤薄效應的認購要約條款會損害公眾股東的權益及投資者對市場的信心，即使股東同意進行認購要約，聯交所未必會就該認購要約授予上市批准。建議中的《上市規則》修訂可提高透明度，令發行人更清楚知道聯交所如何處理具高度攤薄效應的認購要約。

- (c) 建議中修訂《上市規則》中有關具高度攤薄效應的集資活動的條文，旨在處理股東得不到公平對待或證券未必在有序市場上交易的不當交易。如諮詢文件所載，儘管現行的《上市規則》已訂明大規模發售必須取得少數股東批准，但基於股東大會出席率偏低及透過以「他人名義代持股份」種票等其他問題，是否可杜絕違規行為仍有所疑問。有關《上市規則》現金資產公司條文應用的指引信⁵旨在防止發行人透過大規模股份認購活動規避新上市要求，並非處理可能導致少數股東得不到公平對待的不當集資活動。
- (d) 這建議旨在限制會對未有認購的股東造成嚴重攤薄、因而被發行人濫用的風險較高的優先認購要約。建議在「特殊情況」下給予認購要約豁免，是希望個別發行人充分證明在有需要的具體情況下，可進行合理的具高度攤薄效應集資活動。建議中《上市規則》條文所引述的「財政困難」只是一個例子。
- (e) 我們注意到有回應人士認為聯交所應透過執行法規去處理某些有關具高度攤薄效應的認購要約的問題。如諮詢文件所載，濫用具高度攤薄效應的認購要約的情況應透過聯合模式進行規管：由證監會執行《證券及期貨條例》以及《證券及期貨（在證券市場上市）規則》，並規管中介機構及其他市場行為，而《上市規則》方面則以制訂特定條文以確保股份發行以公平有序的方式進行及所有股東獲得公平和平等對待。

24. 由於得到大部分回應人士的支持，我們將會採納建議，禁止具高度攤薄效應的優先認購要約，惟特殊情況除外。

25. 如上文所討論，我們的建議旨在防止發行人濫用具高度攤薄效應的集資活動。對於有回應人士建議對發行人的現金佔淨資產比率設限，我們認為這對發行人的一般集資活動造成更大限制，也降低他們因應業務需要管理資金的靈活性，故不擬採納。此外亦有部分回應人士就投票制度的基礎設施及做法提出了其他建議，只是並非是次諮詢範疇，但我們或會於日後檢討政策時再作考慮。

⁵ 見指引信 [GL84-15](#)

建議高度價值攤薄效應以 25%為界

問 2： 您是否贊同建議中價值攤薄效應 25%的界線？如否，怎樣才是合適的百分比界線？請提供原因。

接獲的意見

26. 回應人士中有半數支持高度價值攤薄效應以 25%為界；22%有其他看法，當中 11%支持較低界線（如 10%或 20%），9%支持較高界線（如 30%或 40%），2%則認為應視乎個別發行人的情況釐定較靈活的界線。此外，還有 15%不支持設定界線，餘下 13%則不表示任何意見。
27. 支持較低界線（低於 25%）的回應人士認為，建議中 25%的界線過高，發行人仍可繼續進行具高度攤薄效應（例如發行比例為 100%、價格折讓 50%）的優先認購要約。支持較高界線（高於 25%）的回應人士則認為，發行人需要有足夠的靈活性因應商業原因進行集資。
28. 數名回應人士要求釐清以 25%為界的基礎。
29. 一名反對建議的回應人士提出通過其他措施壓制「向下炒」⁶的情況（一般涉及內幕人士先在市場上出售發行人的股份套利，待發行人提出進行具高度攤薄效應的認購要約及股份合併後，再透過認購要約以極低價認購新股補回股權）。該回應人士建議發行人進行股份合併後 12 個月內不得進行任何優先認購要約，又或對價格折讓設限（參考發行人進行建議中優先認購要約前的平均市價），或對集資金額設限（參考發行人進行建議中優先認購要約前的市值）。

⁶ 另見諮詢文件第 5 段及附註 1。

我們的回應及總結

30. 如諮詢文件所闡釋，我們認為未有認購股東的權益被攤薄 25% (或以上) 屬重大攤薄效應。以此為界，發行比例及價格折讓偏高的發行活動都會受到限制，例如：發行比例為 50% 及較市價折讓 75%；或發行比例為 100% 及較市價折讓 50%。在審閱發行人所進行的集資活動的過程中，具 25% 或以上價值攤薄效應的優先認購要約一般欠缺明確的商業理據證明有正當理由支持那樣高的攤薄效應，令人關注未有認購的股東蒙受被攤薄權益的不公對待。在聯交所近期開始採取嚴厲的方針審批優先認購要約後，價值攤薄效應達 25% (或以上) 的優先認購要約數目由 2016 年上半年的 24 宗大幅減少至 2016 年下半年的 4 宗。
31. 經考量後，我們決定不採納第 29 段所載的其他建議。
- (a) 如諮詢文件所闡釋，我們不建議對價格折讓及／或發行比例 (即發行規模) 設限，因為我們認為價值攤薄效應 (已考量價格折讓及發行比例) 最能反映交易對未有認購股東造成的潛在價值損失。再者，對價值攤薄效應設置限制可讓上市發行人更靈活釐定合適的發行價及發行比例的配對。
- (b) 如諮詢文件所載，股份合併本身不會改變股東在發行人的權益比例，也可能促進交投。現實中，有些發行人是在進行折讓發行活動之時或之前進行股份合併，以提高每股經調整後的理論股價，使能符合每股最低面值規定及／或符合《上市規則》第 13.64 條規定⁷。如限制攤薄效應，價格折讓將會受限，發行人進行優先認購要約時，合併股份的需要也會隨之降低。此外，純粹因為集資活動是於股份合併之時或之後 12 個月內進行便禁止進行，似乎過於嚴苛。為保障少數股東，我們的建議限制的是具高度攤薄效應的發行活動，而非限制股份合併。

⁷ 《上市規則》第 13.64 條訂明，如發行人的證券市價接近 0.01 港元的極低點，聯交所保留要求發行人更改交易方法，或將其證券合併的權利。如 [《有關若干類別公司行動的交易安排之指引》](#) 所載，聯交所認為任何證券市價低於 0.1 港元時即屬極低點，可要求發行人將證券合併。

32. 有見及此，經考量各方回應後，我們將會採納最多人支持的建議，即以 25% 為界。

具高度攤薄效應的特定授權配售

問 3： 您是否贊同建議中的規定亦適用於特定授權的股份發行？

接獲的意見

33. 回應人士中 67%支持建議，26%反對，餘下 7%不表意見。
34. 若結合問題 1 的回應，我們注意到大部分回應人士 (60%) 均支持對優先認購要約及特定授權配售同樣施加限制。回應人士中 13%同意只限制具高度攤薄效應的優先認購要約，7%則同意只限制特定授權配售。此外，13%對兩個建議都持反對意見，餘下 7%不表意見。
35. 有部分支持建議的回應人士同意限制具高度攤薄效應的特定授權配售，原因是少數股東沒有機會認購新股。他們應得到更多保障，以免價值被嚴重攤薄。
36. 有部分反對建議的回應人士認為，有關建議令發行人難以在市場上集資。此外，股東會獲得有關特定授權配售的詳細資料 (包括集資的理由) ，可以在知情的情況下作出投票決定。股東於發行人的權益已得到保障。
37. 一名回應人士建議，與其就具高度攤薄效應的特定授權配售施加限制，聯交所應透過收緊投票規定以保障股東，例如：要求舉行股東大會需符合最低限度的法定人數，又或提高通過建議事項所需贊成票數的最低百分比，同時規定反對票不得超過某個百分比。
38. 另一名支持建議的回應人士認為，配售 (不論根據一般或特定授權) 常被濫用，相較優先認購要約較不公平。因此，聯交所應制定更嚴厲的規定，例如：特定授權配售必須取得獨立股東批准、以及《上市規則》有關一般性授權的條文收緊發行規模及價格折讓的界線。

我們的回應及總結

39. 我們認為有需要採納建議限制，以處理發行人濫用具高度攤薄效應的特定授權配售，並防止收緊優先認購要約規定後出現潛在監管套利。如諮詢文件所闡釋，部分具高度攤薄效應的特定授權配售個案中上市發行人並無清晰商業理據，卻導致出現新控股或主要股東，因而令人質疑有關交易是否為了促成其他活動，而非配合上市發行人的資本需要。在該等個案中，大部分發行人並無逼切融資需要以支持高度的價值攤薄效應，董事亦未能清楚解釋高度的價值攤薄效應如何符合股東利益。
40. 經考量後，我們決定不採納關於施加股東大會所需的最低法定人數，或提高批准通過具高度攤薄效應配售的所需票數等其他建議。施加最低的法定人數要求或過於嚴苛，因為實際上發行人可能很難確保為通過合理集資活動而召開的股東大會的出席率。另外，提高所需贊成票比率亦不一定能杜絕市場關注發行人以「他人名義代持股份」以達到背後目的之問題。從過往審閱所見，審閱期內絕大部分具高度攤薄效應的特定授權配售都得到 75%以上出席股東的批准。
41. 基於市場支持，我們將會採納建議。

將 12 個月期 (滾動計算) 內的供股、公開招股及特定授權配售合併計算

問 4： 您是否贊同建議中將 12 個月期 (滾動計算) 內的供股、公開招股及特定授權配售合併計算？

接獲的意見

42. 回應人士中 63%支持建議，24%反對，餘下 13%不表意見。
43. 一名反對建議的回應人士認為，每項認購要約若為獨立集資活動且並非一系列相關認購要約的其中一環，便應該按個別情況考量。

我們的回應及總結

44. 如諮詢文件所闡釋，建議規定旨在制約發行人將具高度攤薄效應的集資活動分拆成若干較小的交易以規避價值攤薄效應的 25%限制。因此，我們認為建議中的合併計算規定應該適用於發行人 12 個月期內的所有優先認購要約及特定授權配售（不論是否互有關連）。
45. 基於市場支持，我們將會採納建議。

問 5： 您是否贊同建議中累計價值攤薄效應的計算方法？如否，怎樣才是合適的方法？

接獲的意見

46. 回應人士中 70%支持建議，11%反對，餘下 19%不表意見。
47. 一名回應人士要求我們釐清建議中有關合併計算的《上市規則》條文如何計算基準價。部分回應人士亦建議聯交所進一步刊發指引，協助發行人及其顧問計算累計價值攤薄效應。

我們的回應及總結

48. 基於市場支持，我們將會採納建議，並修改建議中的《上市規則》第 7.27B 條以反映回應人士對於措辭上的意見。此外，我們亦會就累計價值攤薄效應的計算方法刊發指引材料。

B. 公開招股

49. 在諮詢文件內，我們建議規定所有公開招股須取得少數股東批准，除非有關新股是根據一般性授權發行。發行人控股股東或（如無控股股東）董事及最高行政人員以及其聯繫人不可就有關決議案投贊成票。

問 6： 您是否贊同建議中將須取得少數股東批准的規定延伸至所有公開招股（除非新股是根據一般性授權發行）？

接獲的意見

50. 74%回應人士支持建議，15%反對，餘下11%不表意見。
51. 反對意見包括：
- (a) 公開招股如沒有高度攤薄效應，實無迫切需要更改現行常規。
 - (b) 規定公開招股須取得少數股東批准，將增加招股時間及成本，繼而對發行人（尤其是小型發行人）整體集資能力及靈活程度產生不利影響。如發行人改為採用供股，雖則《上市規則》就供股提供的保障較佳，但未繳股款股權的交易安排涉及額外成本，最終是否利多於弊亦未可知。
 - (c) 其他針對公開招股的建議（例如規定發行人必須採用額外申請安排或補償安排）可為少數股東提供額外保障。
52. 支持建議的回應人士認同建議可保障少數股東免受具攤薄效應的公開招股影響。對於股東大會上股東出席率偏低的問題，部分回應人士認為聯交所應研究就公開招股的投票表決設定最低法定人數，及考慮其他利便股東投票的建議，例如採用電子投票及廢除代理人制度等等。

我們的回應及總結

53. 如諮詢文件所述，公開招股提供的股東保障不若供股，卻更方便發行人控制權轉讓的安排。我們的建議旨在保障少數股東，使少數股東可就有攤薄效應的公開招股投票表決。發行人亦可選擇可轉讓認購權的股份發售（即供股），讓未有認購股份的股東有機會在市場上出售認購權，減少其因價值被攤薄而出現虧損。

54. 我們認為這建議整體上不會對發行人的集資能力有不利影響，因為發行人可以供股代替公開招股。事實上，未繳股款股權的交易安排所涉及的額外成本無甚繁苛（相對集資金額而言）。
55. 基於市場支持，我們決定採納建議。
56. 部分回應人士就投票機制基礎設施及常規提出其他建議，均不在本諮詢的範疇內。在適當情況下，我們或會於另一項政策計劃中研究有關事宜。

C. 供股及公開招股的包銷

建議就優先認購要約廢除強制包銷規定

57. 在諮詢文件內，我們建議廢除《上市規則》第 7.19(1)及 7.24(1)條有關主板發行人進行供股及公開招股須獲包銷的規定。

問 7：您是否贊同廢除優先認購要約的包銷規定之建議？

接獲的意見

58. 80%回應人士支持建議，11%反對，餘下 9%不表意見。
59. 支持者認為這建議可減少發行人進行優先認購要約的費用，亦可鼓勵以優先認購要約代替配售。
60. 部分支持者表示如招股未獲包銷，發行人必須通知投資者。
61. 部分回應人士建議保留包銷規定，因可提供資金的確定性，亦可減低投資大眾買賣發行人股份或未繳股款股權時遇上招股因認購率偏低而終止的風險。

我們的回應及總結

62. 如諮詢文件所述，我們認為委聘包銷商與否屬商業事宜，應由董事決定。如發行人董事會決定不為公開招股安排包銷，其須在顯眼地方披露該決定及《上市規則》第 7.19(3)條所載的其他相關資料，包括招股繼續進行須籌集的最低金額（如有）以及在認購不足的情況下資金計劃如何分配使用等等。
63. 基於市場支持，我們決定採納建議。

就優先認購要約包銷商的建議

64. 在諮詢文件內，我們建議規定優先認購要約的包銷商（如有委聘）須為獨立持牌人士，除非未被認購的發售股份有強制補償安排，且發行人符合關連交易要求，則控股股東亦可擔任包銷商。至於主要股東（非控股股東）可否擔任包銷商，我們亦徵詢市場意見。我們建議非持牌的第三方人士不可擔任包銷商。

問 8： 您是否贊同包銷商需要是獨立於發行人及其關連人士的持牌人士之建議？

問 9a： 您是否贊同容許控股股東擔任包銷商？

問 9b： 您認為應否容許主要股東（非控股股東）擔任包銷商？

接獲的意見

65. 我們的建議獲大部分回應人士支持。
66. （問 8）63%回應人士支持包銷商須為獨立持牌人士的建議，20%反對，餘下17%不表意見。

- (a) 反對者認為發行人應有彈性在合理理由下委聘其控股股東或主要股東為包銷商。在某些情況下，發售股份的發行人雖有意為供股的確定性而進行包銷，但卻苦無獨立持牌人可包銷其股份，又或發行人不欲向商業包銷商支付高昂的費用。因此，聯交所應容許控股股東或主要股東支持發行人的集資活動。
- (b) 部分支持建議的回應人士認為要確定發行人委聘的包銷商是真正的獨立第三方可能有困難。
- (c) 數名回應人士不完全肯定是否要求由持牌人士擔任包銷商就可解決濫用優先認購要約的問題。

67. (問 9(a)) 67%回應人士支持容許控股股東擔任包銷商，22%反對，餘下11%不表意見。

- (a) 支持者的理由與上文第 66(a) 段所述相同。部分回應人士表示，控股或主要股東參與優先認購要約可視為他們對發行人表示信心。
- (b) 隨著其他建議落實（包括強制補償安排及廢除適用於關連人士擔任包銷商的關連交易豁免），控股或主要股東擔任包銷商時，少數股東將有足夠保障。
- (c) 反對者並無提出實質意見。

68. (問 9(b)) 63%回應人士支持容許主要股東擔任包銷商，24%反對，餘下13%不表意見。

- (a) 所有支持容許主要股東擔任包銷商的回應人士亦支持容許控股股東擔任包銷商。部分回應人士指許多發行人沒有控股股東，故他們應有彈性可委聘主要股東擔任包銷商，理由與第 66(a)段所述相同。

- (b) 對於主要股東可利用優先認購要約取得發行人控制權的問題，部分回應人士指這是《收購守則》規管的事宜。他們認為如證監會質疑這安排壓迫少數股東或有違公眾利益，則不應給予清洗交易的寬免⁸，這對濫用優先認購要約應有阻嚇作用。
- (c) 一名回應人士贊同容許控股股東但不贊同容許主要股東擔任包銷商，因為這建議旨在防止第三方透過包銷有攤薄效應的股份發售取得控制權，而容許主要股東擔任包銷商卻違背了這個要旨。該回應人士提出，如容許主要股東擔任包銷商，應先取得少數股東批准。

我們的回應及總結

69. 如諮詢文件所載，控股/主要股東或第三方投資者（非持牌人士）可能濫用優先認購要約，透過包銷安排取得或鞏固對發行人的控制權。這些人士背後的（全部或部分）動機或利益可能與商業包銷商有所不同，產生股份發售條款是否符合發行人及整體股東利益的疑問。

⁸ 證監會於 2018 年 1 月 19 日刊發有關《收購守則》建議修訂的諮詢文件，當中指出高度攤薄股權的集資活動可能對股東造成欺壓，因為它們令上市發行人的主要股東或控股股東以大幅折讓的價格取得或鞏固（視屬何情況而定）該上市發行人的控制權。這些交易可能產生《收購守則》一般原則 7（不能壓迫小股東）及一般原則 8（董事的受信責任）所指的潛在問題。儘管證監會執行人員可拒絕發出清洗交易的寬免，並要求當事人向全體股東作出全面要約，但其認為這可能不足以應付濫用的問題。當新股份是以大幅折讓的價格發行時，假如清洗交易的寬免申請人未能取得寬免，申請人仍能夠進行相關交易，連同一項價格並不吸引且不太可能會吸引到股東接納的全面要約。為加強投資者保障，證監會建議提高清洗交易寬免的投票門檻，並引入一項明確規定要求向獨立股東提交獨立的決議以通過相關交易及清洗交易的寬免。

70. 上市發行人理應公平及平等對待其上市證券的所有持有人，並且其董事應本着整體股東的利益行事（當公眾人士只屬上市發行人少數的股東時尤須如此）。在控股或主要股東擔任包銷商而出現潛在利益衝突的情況下（見上文第 69 段），上市發行人及其董事尤其應該確保相關交易已遵循上述一般原則。未有履行相關原則，聯交所可能會採取紀律行動，亦可能觸犯《證券及期貨條例》及/或《證券及期貨（在證券市場上市）規則》而引致證監會的執法行動。
71. 我們建議規定包銷商須為獨立持牌人士，可確保發售條款按公平原則議定、發售過程由專業包銷商管理。禁止非持牌獨立人士擔任包銷商，可防止第三方利用優先認購要約取得發行人的控制權。基於大部分回應人士支持，我們決定採納這建議。
72. 包銷商作為持牌人士受證監會監督，並須根據證監會的操守準則公平、誠實、以適當的技能及審慎態度行事，並須符合相關監管規定。基於部分回應人士質疑如何確認包銷商的獨立性，我們修改了建議中的《上市規則》第 7.19(1) 條，規定發行人須在公告及上市文件內確認包銷商並非其關連人士。
73. 大部分回應人士支持容許控股股東及主要股東擔任優先認購要約的包銷商，前提是未被認購的發售股份設有強制補償安排及發行人符合關連交易要求（包括須經少數股東批准的規定）（另見下文第 75 至 87 段有關保障措施建議回應意見的分析）。我們認為這建議可為少數股東提供額外保障且對發行人透過優先認購要約集資的能力不構成重大影響，兩者之間可取得平衡。
74. 基於市場支持，我們決定採納建議。

就控股股東及主要股東包銷的優先認購要約須設有強制補償安排的建議

75. 在諮詢文件內，我們建議如控股或主要股東獲准擔任優先認購要約的包銷商，發行人必須提供強制補償安排。

問 10： 您是否贊同當優先認購要約由關連人士包銷時，應強制提供補償安排？

接獲的意見

76. 72%回應人士支持建議，9%反對，餘下 20%不表意見。
- (a) 支持者表示這建議可解決控股或主要股東故意將優先認購要約定於低價，以致使其可以低成本增持發行人權益。
- (b) 一名回應人士支持建議的前提是聯交所不廢除適用於關連人士包銷商的關連交易豁免（見問 11）。該回應人士認為要同時遵守兩項規定對發行人來說過於繁苛。
- (c) 反對者的論點主要包括：
- (i) 補償安排涉及成本，為發行人帶來額外負擔。如股份流通量低，發行人未必可為未參與認購的股東以溢價出售未被認購的股份。
- (ii) 補償安排要求未被認購的股份首先於市場向獨立投資者發售，這種股份發售可能對股價構成下行壓力。這種為補償未參與認購的股東而作出的安排犧牲了已參與認購的股東的利益，並不理想。
77. 一名回應人士尋求聯交所澄清強制補償安排是否適用於關連人士的分包銷活動。

回應及總結

78. 如第 66(a)段所述，發行人有合理理由讓控股或主要股東包銷優先認購要約。但為保障少數股東在該等股份發售中的利益，我們認為有必要規定該等股份發售須設有強制補償安排作為確保發售價公平的額外保障。大多數回應人士支持這項建議。
79. 對於第 77 段所述某回應人士的查詢，我們澄清強制補償安排同樣適用於由獨立持牌人士包銷而控股或主要股東僅屬分包銷商的優先認購要約。我們亦已修訂建議中的《上市規則》第 7.21(2)及 7.26A(2)條，以反映上述情況。
80. 基於市場支持，我們決定採納建議。

廢除包銷可獲豁免遵守關連交易規則的建議

81. 在諮詢文件中，我們建議廢除現行關連交易規則下關連人士包銷（包括分包銷）優先認購要約可獲豁免的條文。

問 11：您是否贊同廢除關連人士包銷（包括分包銷）優先認購要約可獲豁免遵守關連交易規則的建議？

接獲的意見

82. 67%回應人士支持建議，15%反對，餘下 17%不表意見。
83. 部分反對人士表示，發行人有合理理由委聘關連人士包銷優先認購要約。建議中的獨立股東批准要求將增加股份發售時間和成本，增加不明朗因素。

84. 一名回應人士表示，關連人士包銷股份應與其他類別的關連交易區分開來，因該等關連人士只是承接其他股東不認購的股份。另一回應人士表示，強制補償安排如實行將可提供足夠保障以防止關連人士透過包銷安排濫用優先認購要約，並指出發行人要同時遵守兩項規定為過於繁苛。
85. 一名支持者認為這建議應只適用於具高度攤薄效應的優先認購要約，如優先認購要約不具高度攤薄效應，價值轉移予關連人士獲利的風險較低。

我們的回應及總結

86. 控股或主要股東包銷（包括分包銷）優先認購要約時，他們作為關連人士能對發售條款及包銷安排施加重大影響並轉移利益給自己。要求這些包銷安排須根據關連交易規則取得獨立股東批准，可防止關連人士利用其包銷商身份謀利而犧牲少數股東利益。發行人亦須委聘獨立財務顧問就該等安排的條款給予意見。
87. 基於市場支持，我們決定採納建議。我們亦會修訂《上市規則》第 14A.24(6) 條，明確表示關連交易的範圍包括關連人士包銷或分包銷新股。

D. 處理優先認購要約中未被認購股份的安排

88. 在諮詢文件中，我們建議規定發行人進行優先認購要約必須採納額外申請安排或補償安排。我們亦規定如控股股東及其聯繫人作出額外申請，且該等申請加上其按股權比例所應得證券大於發行規模時，有關超出發行規模的額外申請將不予受理。

問 12： 您是否贊同強制規定發行人在優先認購要約須採納額外申請安排或補償安排的建議？

接獲的意見

89. 回應人士中，76%支持發行人進行優先認購要約必須採納額外申請安排或補償安排，9%反對，餘下15%不表意見。
- (a) 一名反對人士認為該等安排屬發行人商業決定。另一回應人士認為該等安排成本高昂，若發行人股份流通量低又或發行價貼近市價，則未必有效。該回應人士建議應容許發行人可尋求少數股東批准不作此等安排。
- (b) 一名反對人士認為所有優先認購要約均應設有強制補償安排。額外申請安排有助若干股東以認購價而非市價承接未被認購的股份，這並不符合未有認購的股東的利益。
- (c) 一名支持者建議只有在發行人可證明其股份相對未被認購的股份沒有足夠流通量時，方可採納額外申請安排（而非補償安排）。

我們的回應及總結

90. 如諮詢文件所述，額外申請安排及補償安排符合現有股東利益。我們認為發行人進行優先認購要約應採納其中一種安排（現時非強制規定）。
91. 我們不擬按第89(b)及(c)段所述規定所有或若干優先認購要約設有強制補償安排。如第86段所述，我們認為優先認購要約由控股股東或主要股東包銷須設有強制補償安排，以防關連人士濫用優先認購要約。在其他情況下，如招股是由獨立持牌人士包銷，發行人應有權選擇提供額外申請安排抑或提供補償安排。

92. 基於市場支持，我們決定採納建議，並對《上市規則》第 7.21(1)(b)及 7.26A(1)(b)作出措辭上的修訂。

問 13： 您是否贊同將控股股東及其聯繫人的額外申請限制在發行股份數目減去其按股權比例所應得證券的範圍？

接獲的意見

93. 61%回應人士支持對控股股東及其聯繫人的額外申請施加建議中的限制，13%反對，餘下 26%不表意見。
- (a) 反對者認為只對控股股東及其聯繫人（但不包括其他投資者）的額外申請設限並不公平。
- (b) 部分回應人士認為應一視同仁，所有股東應受到同一限制。
- (c) 一名支持者提出，如有價值高度攤薄且關連人士的利益可能是建基於犧牲少數股東利益之上，透過額外申請獲得股份的關連人士不應享有關連交易豁免。

回應及總結

94. 如諮詢文件所載，若干市場意見認為控股股東能利用額外申請安排圖利。由於知悉認購的程度，他們可在招股認購不足時提交非常大額的額外申請，藉此攤薄其他股東的額外申請，增加自己獲分配的份額。
95. 我們的建議旨在消除控股股東的額外申請予人佔有優勢的觀感。我們不認為建議過於嚴厲，因控股股東仍可申購所有不為其他股東承接的發售股份。

96. 經考慮後，我們決定不採納第 93(b)及(c)段所述的建議。我們不擬延伸同一限制至全體股東，因為要求發行人查明每名實益擁有人股東透過代理人申請的額外股份數目，就算並非不切實際，也會是相當繁瑣的工作。此外，如關連人士在優先認購要約中以股東身份申請額外股份，我們亦不認為有必要廢除關連交易豁免。根據《上市規則》第 7.21(1)條，額外股份（如有）必須提供予所有股東認購，並按公平原則分配。

E. 根據一般性授權配售權證及可換股證券

97. 在諮詢文件中，我們建議(a)禁止使用一般性授權配售權證；及 (b)規定使用一般性授權配售可換股證券時，其初步換股價不得低於配售時股份市價。

問 14：您是否贊同禁止使用一般性授權配售權證或期權以換取現金的建議？

接獲的意見

98. 65%回應人士支持建議，17%反對，餘下 17%不表意見。
99. 部分回應人士不同意這建議，認為建議會限制發行人集資的靈活性。發行人應有權選擇最切合其財政狀況及需要的工具。一名回應人士提出，與其嚴格禁止，不若將發行人配售權證的數額限於一般性授權的若干比例。
100. 部分回應人士指，計算權證公平價值並非問題，因市場已有多種大眾認可的期權定價模式。部分回應人士認為聯交所可就釐定權證「公平價值」提供標準方案或指引，以便發行人可使用一般性授權以公平價值配售權證。

我們的回應及總結

101. 如諮詢文件所載，這建議是要防止發行人濫用一般性授權去配售權證。發行人配售權證將需要取得特定授權，使股東有更大保障不被這類集資活動攤薄權益。這建議不過將 2015 年以來採用的慣例編納成規⁹，不會對普通集資活動構成不利影響。
102. 對於有部分回應人士建議以常見的期權定價模式為權證定價，我們認為並不適當。如諮詢文件所載，期權定價模式有些假設並不適合用以為這些權證定價，故這些模式未能準確為這些權證「定價」且權證價值可能被高估。
103. 基於市場支持，我們決定採納建議。我們並因應一項措辭方面的意見修改了建議中的《上市規則》第 13.36(7)條。

問 15： 您是否贊同根據一般性授權配售的可換股證券，其初步換股價不可有價格折讓的建議？

接獲的意見

104. 76%回應人士支持建議，15%反對，餘下 9%不表意見。
105. 部分反對者認為《上市規則》無迫切需要作這些修訂。發行人經考慮多項因素（如當前的資本市場狀況及利息走勢）後，應有彈性按公平原則與有關人士釐定初步換股價。一名回應人士表示，配售可換股證券時，初步換股價應有 20%價格折讓限制。
106. 一名回應人士詢問建議是否同樣適用於可換股債務證券及可換股股本證券，又問如可換股證券按高於面值或低於面值發行，是否應使用有效換股價計算價格折讓。

⁹ 見 2015 年 5 月刊發的上市決策 [LD90-2015](#)

我們的回應及總結

107. 如諮詢文件所述，我們認為，為加強股東保障使其權益不致被可換股證券的配售嚴重攤薄，一般性授權規則下的換股價折讓應設限。為計及換股權的價值，這建議禁止根據一般性授權配售的可換股證券的初步換股價有任何價格折讓。大部分回應人士對此均表支持。
108. 因應第 106 段所述的回應人士意見，我們澄清這建議適用於可換股股本證券及可換股債務證券的配售。根據建議，可換股證券條款所載的初步換股價將用以計算配售時股份基準價格的溢價或折讓。
109. 基於市場支持，我們決定採納建議。

F. 股本集資所得款項用途的披露

110. 在諮詢文件中，我們建議要求發行人在中期報告及年報披露所有股本集資所得款項用途的詳情，包括(i) 集資所得款項於財政年度或期間內作不同用途的明細及描述；(ii) 若尚餘未動用款項，提供餘款的擬定用途以及預期時間表的明細（按用途劃分）及描述；及(iii) 所得款項的用途或擬定用途，是否符合發行人先前所披露的計劃，若出現重大變動或延誤，則提供箇中原因。

問 16： 您是否贊同規定在中期報告及年報披露所有股本集資所得款項用途的建議？

接獲的意見

111. 85%回應人士支持建議，7%反對，餘下 9%不表意見。

112. 部分反對者認為發行股本或借貸又或經營業務所得資金並無區別。這建議可能產生始料不及的後果，反使發行人將尚未使用的所得款項放在獨立賬戶，而同時為其他用途集資。較佳做法是規定發行人至少每年一次披露預期資本開支（不管曾否進行股本集資），並在其後的報告中提供最新進度或計劃變更詳情。
113. 一名支持者認為發行人利用市況或為一般企業目的進行股本集資無可厚非，《上市規則》不應要求發行人人為地將資金分類及為每個金額編配特定用途。另一回應人士認為發行人應在公布集資建議時就披露所得款項用途的詳細資料，若其後所得款項用途有任何變動，亦應提供合理解釋。
114. 部分回應人士提出其他建議，包括將建議的披露要求延伸至季度報告，及規定所得款項用途有變必須徵求股東批准。

我們的回應及總結

115. 如諮詢文件所述，發行人有責任向股東交代其如何使用股本發行集資所得款項。發行人公布建議的股本集資時，其亦須在有關公告內披露所得款項的擬定用途。¹⁰ 我們的建議旨在提升透明度，要求發行人在中期報告及年報內合理披露所得款項用途的詳細資料及定期更新資料，包括擬定用途的重大變動或延誤。除建議中的規定外，現行《上市規則》¹¹亦規定發行人在年報披露未來作重大投資或購入資本資產的計劃詳情，並預計在未來一年如何就上述計劃融資。

¹⁰ 《上市規則》第 13.28 條

¹¹ 《主板規則》附錄十六第 32(9)段

116. 根據建議，發行人須在中期報告及年報內提供所得款項用途的最新資料。我們不打算要求發行人每季一次更新資料，避免對發行人造成太大負擔。此外，我們亦不擬採納一回應人士提出所得款項用途有變須徵求股東批准的建議。相關用途改變是否需要股東批准應由董事按個別情況決定。
117. 基於市場支持，我們決定採納建議。我們亦因應若干措辭上的意見修改了附錄十六第 11(8)段。

G. 股份分拆或紅股發行

118. 在諮詢文件中，我們建議禁止任何會導致經調整後理論股價低於 1 港元或 0.5 港元的股份分拆或紅股發行行動（根據有關公告前六個月的股價）。

問 17：您是否贊同對股份分拆或紅股發行施加最低價格規定的建議？

問 18：您是否贊同經調整價格不得低於 1 港元的建議？如否，您認為更適合的界線是：(a) 0.5 港元，還是 (b) 其他價位？

問 19：您是否支持將觀察期定於六個月？如否，請註明您認為合適的時間。

接獲的意見

119. (問 17) 74% 回應人士支持施加最低價格規定，2% 反對，餘下 24% 不表意見。
120. (問 18) 33% 回應人士支持經調整價格不得低於 1 港元，15% 支持不得低於 0.5 港元。17% 回應人士屬意其他界線，當中 11% 建議 0.1 港元，6% 沒提出任何特定界線。餘下 35% 不表意見。
121. (問 19) 52% 回應人士支持六個月觀察期，17% 提出一至三個月的較短觀察期，餘下 30% 不表意見。

122. 數名回應人士建議禁止所有股份分拆及紅股發行行動，因這些公司行動涉及成本，卻不會為股東創造價值。
123. 一名回應人士尋求聯交所澄清經調整後的理論股價是按觀察期內最低每日收市價還是平均收市價計算。

我們的回應及總結

124. 如諮詢文件所述，發行人可能會進行股份分拆或紅股發行以更改已發行股份的數量及每股市價，以期促進交投、改善市場效率。我們認為不應禁止所有股份分拆及紅股發行。
125. 我們的建議旨在防止發行人透過股份分拆或紅股發行製造低價股，確保證券交易有序進行。大部分回應人士支持這建議。
126. 經考慮各回應意見後，我們決定採納諮詢文件的建議，經調整價格不得低於 1 港元及觀察期定於六個月。兩者均是最多回應人士支持的方案。
127. 因應第 123 段所述回應人士的問題，我們將修改建議中的《上市規則》第 13.64A 條，明確指出經調整後的理論股價乃按觀察期內最低每日收市價計算。

附錄一：量化分析結果概要

諮詢文件內的方案		反饋			修訂的《上市規則》編號 (附註1)	
		支持	反對	無意見	主板	GEM
1	禁止進行具高度攤薄效應的優先認購要約	74%	19%	7%	7.27B	10.44A
2	價值攤薄效應以25%為界	附註2		13%	7.27B	10.44A
3	禁止進行具高度攤薄效應的特定授權配售	67%	26%	7%	7.27B	10.44A
4	將12個月期內的優先認購要約及特定授權配售合併計算	63%	24%	13%	7.27B	10.44A
5	採用累計價值攤薄效應的計算方法	70%	11%	19%	7.27B	10.44A
6	規定公開招股需要取得少數股東批准	74%	15%	11%	7.24A	10.39
7	廢除優先認購要約的強制包銷規定	80%	11%	9%	7.19(1), 7.24	附註5
8	規定優先認購要約包銷商需要是獨立的持牌人士	63%	20%	17%	7.19(1)(a), 7.24	10.24A(1), 10.36
9(a)	容許控股股東擔任優先認購要約的包銷商	67%	22%	11%	7.19(1)(b), 7.24	10.24A(2), 10.36
9(b)	容許主要股東擔任優先認購要約的包銷商	63%	24%	13%	7.19(1)(b), 7.24	10.24A(2), 10.36
10	當優先認購要約由關連人士包銷時，強制規定提供補償安排	72%	9%	20%	7.21(2), 7.26A(2)	10.31(2), 10.42(2)
11	廢除關連人士包銷優先認購要約可獲得的豁免	67%	15%	17%	14A.24(6), 14A.92(2)(b)	20.22(6), 20.90(2)(b)
12	強制規定在優先認購要約採納額外申請安排或補償安排	76%	9%	15%	7.21(1), 7.26A(1)	10.31(1), 10.42(1)
13	限制控股股東在優先認購要約的額外申請	61%	13%	26%	7.21(3)(b), 7.26A(3)(b)	10.31(3)(b), 10.42(3)(b)
14	禁止使用一般性授權配售權證以換取現金	65%	17%	17%	13.36(7)	17.42D
15	禁止使用一般性授權配售初步換股價按市價折讓的可換股證券	76%	15%	9%	13.36(6)	17.42C
16	規定在中期報告及年報披露股本集資所得款項用途	85%	7%	9%	附錄十六第11(8)段	18.32(8)
17	對股份分拆或紅股發行施加最低價格規定	74%	2%	24%	13.64A	17.76A
18	股份分拆或紅股發行的經調整價格不得低於1港元或0.5港元	附註3		35%	13.64A	17.76A
19	規定股份分拆或紅股發行的觀察期定於六個月	附註4		30%	13.64A	17.76A

附註1：見附錄二。

附註2：50%回應人士支持以25%為界的建議，11%贊成收緊界線（10%至20%），9%贊成放寬界線（30%至40%）。此外，2%回應人士建議訂立靈活的界線，視乎個別發行人的情況作出調整。其餘15%反對訂立界線。

附註3： 33%回應人士贊成定於1港元，15%贊成定於0.5港元，另外17%贊成定於其他價位。

附註4： 52%回應人士贊成定於六個月，另外17%贊成縮短觀察期。

附註5： 根據現行《GEM規則》，供股及公開招股並無強制包銷要求。

附錄二：《上市規則》修訂

A. 《主板規則》修訂

第七章

股本證券

上市方式

...

配售

7.09 配售(placing)是發行人或中介機構向主要經其挑選或批准的人士，發售有關證券以供認購或出售有關證券。

...

7.12A 上市發行人配售證券，僅在下列的情況下被接納：

- (1) 配售乃按股東根據《上市規則》第 13.36(2)條授予上市發行人的董事會的一般性授權而進行；或
- (2) 上市發行人的股東在股東大會上特別認可該項配售（「特定授權配售」）。

附註：見《上市規則》第 7.27B 條有關供股、公開招股及特定授權配售的額外規定。

...

供股

7.18 供股(rights issue)是向現有證券持有人作出供股要約，使他們可按其現時持有證券的比例認購證券。

7.19 (1) 供股毋須獲得包銷。若供股獲得包銷，一般來說，包銷商必須符合以下規定：

- (a) 包銷商為《證券及期貨條例》持牌或註冊可進行第 1 類受規管活動的人士，其日常業務包括證券包銷，且並非所涉發行人的關連人士；或
- (b) 包銷商為發行人的控股或主要股東。

供股公告、上市文件及通函（如有）必須載有聲明，確認包銷商有否遵守《上市規則》第 7.19(1)(a)或(b)條。

~~在一般情況下，所有供股須獲全數包銷。~~

~~附註：(1) 通過穩健的財務機構作出承擔，包銷能為發行人提供確實的保障。包銷亦使發行人得以根據確實可得的資金進行籌劃。如聘用獨立專業包銷商，亦表示發行工作獲獨立專業機構管理及審核。然而，可能在某些情況下，發行人進行供股時不宜包銷。此等情況包括（但不限於）：~~

- ~~(a) 發行人的供股，只有在受不可抗力條款（或其他類似的條款及條件）的規限下，才能獲得包銷，但有關條款或條件不為董事接納；或~~
- ~~(b) 發行人擬將供股所得款項用於特定用途，並能表明，包銷有關發行所需的額外支出，在特別情況下並不合理；或~~
- ~~(c) 包銷商於發行人作出供股要約後，因出現不可抗力事件（同時構成發行人違反保證的事件除外）而終止包銷。在該等情況下，發行人必須已確保有關發行所採納的附帶條件，可使有關發行在獲得本交易所同意後，以非包銷方式繼續進行。~~

~~在適當情況下，本交易所或會准許未獲全數包銷的發行繼續進行，但須遵守《上市規則》第 7.19(3) 條所載的附加披露規定。在所有該等情況下，發行人均應盡早與本交易所聯絡，就適用於有關發行的規定，尋求非正式及保密的指引。~~

~~(2) 為協助大型公司進行集資，本交易所一般會准許該等公司以非包銷方式進行供股，但該等公司須在事前通知本交易所，即使對大型公司而言，在特殊情況（例如有關發行旨在集資以供「一般公司用途」）下，本交易所仍可能堅持其供股須獲全數包銷。公司在下列情況將被視為大型公司：~~

- ~~(a) 在建議有關供股時，公眾持股量的市值超逾 5 億港元；及~~
- ~~(b) 在過去兩個會計年度內均有盈利。~~

(2) 如供股獲得包銷，而包銷商有權在供股權以未繳股款方式開始買賣後出現不可抗力事件時終止包銷，則供股上市文件必須詳盡披露該項事實。披露的資料必須：

- (a) 載於上市文件封面及文件前部清楚而明顯的位置；
- (b) 包括不可抗力條款的摘要，並解釋其條款何時終止行使；
- (c) 說明買賣該等供股權會附帶的風險；及
- (d) 以本交易所批准的方式披露。

(3) 如供股未獲全數包銷，上市文件必須詳盡披露該項事實，並說明繼實續進行有關發行所須籌集的最低金額（如有）。披露的資料必須：

- (a) 載於上市文件封面及文件前部清楚而明顯的位置；及
- (b) 以本交易所批准的方式披露。

此外，上市文件必須說明根據認購數額所得的發行淨額擬作的用途，並說明每名主要股東是否已承諾認購其應得的全部或部份權益；如有承諾，則說明附帶何種條件（如有）。

(4) 如供股未獲得經營包銷業務的人士全數包銷，則上市文件須詳盡披露該項事實。

(5) 如供股未獲全數包銷，則：

- (a) 發行人必須遵守有關最低認購額的任何適用法定規定；及
- (b) 股東在申請認購其應得的全部權益的時，可能會無意間負上《收購守則》規定的公開要約的責任，但已向執行人員（定義見《收購守則》）取得豁免者除外。

附註：在《上市規則》第 7.19(5)(b)條所載的情況下，發行人可就股東的認購申請作出規定，在有關發行未獲全數認購時，發行人會將股東的申請按比例「減低」至避免觸發公開要約責任的水平。

7.19A (16) 如建議進行的供股會導致發行人的已發行股份數目或市值增加 50%以上 (不論單指該次供股, 或與發行人在下述期間公布的任何其他供股或公開招股合併計算: (i)建議進行供股公布之前的 12 個月內; 或(ii)此 12 個月期間之前的交易而在此 12 個月期間開始執行此等供股或公開招股發行的股份包括授予或將授予股東的任何紅股、權證或其他可換股證券 (假設全部轉換)) , 則該建議進行的供股必須按《上市規則》第 7.27A 條所載方式經少數股東批准方可作實。:-

~~(a) 供股須待股東於股東大會上通過決議批准方可作實, 而任何控股股東及其聯繫人, 或 (如沒有控股股東) 發行人董事 (不包括獨立非執行董事) 及最高行政人員及其各自的聯繫人均須放棄表決贊成有關決議。發行人須在致股東的通函中披露《上市規則》第 2.17 條所規定的資料;~~

~~(b) 發行人須在致股東的通函中載列建議進行的供股的目的、預期的集資總額, 及所得款項的建議用途之細項及描述。發行人也須載列在建議進行供股公布之前的 12 個月內發行的任何股本證券的集資總額及集資所得的細項及描述、款項的用途、任何尚未使用款項的計劃用途及發行人如何處理有關款項的資料; 及~~

~~(c) 本交易所保留要求供股獲全數包銷的權利。~~

(27) 在不抵觸《上市規則》第 10.08 條的情況下, 從新申請人的證券開始在本交易所買賣的日期起計 12 個月內, 發行人不得進行供股, 除非訂明供股須按《上市規則》第 7.27A 條所載方式經少數股東批准。獲得股東於股東大會上通過的決議批准, 而且在表決中, 任何控股股東及其聯繫人, 或 (如沒有控股股東) 發行人董事 (不包括獨立非執行董事) 及最高行政人員及其各自的聯繫人均須放棄表決贊成有關決議。發行人須在致股東的通函中披露《上市規則》第 2.17 條所規定的資料;

(8) 如根據《上市規則》第 7.19(6)條或第 7.19(7)條的規定, 供股須取得股東批准, 本交易所所有權要求下列人士在股東大會上放棄表決贊成有關決議:-

~~(a) 在董事會作出決定或批准涉及供股的交易或安排時, 屬發行人控股股東的任何人士及其聯繫人; 及~~

~~(b) (如沒有此等控股股東) 在董事會作出決定或批准涉及供股的交易或安排時，發行人的董事 (不包括獨立非執行董事) 及最高行政人員以及其各自的聯繫人。~~

~~發行人須在致股東的通函中披露《上市規則》第 2.17 條所規定的資料。~~

~~(9) 如根據《上市規則》第 7.19(6)條或第 7.19(7)條的規定，供股須取得股東批准，發行人必須遵守《上市規則》第 13.39(6)及(7)條、第 13.40 條、第 13.41 及 13.42 條的規定。~~

附註：見《上市規則》第 7.27B 條有關供股、公開招股及特定授權配售的額外規定。

7.20 以供股方式發售證券的要約，一般須以可放棄權利的暫定分配通知書或其他可轉讓票據作出，...

7.21 (1) 每次供股，發行人必須可作下列安排：

(a) 以額外申請表格出售不為暫定分配通知書的獲分配人或棄權人認購的證券；在此情況下，該等證券須供所有股東認購，並按公平的基準分配；或

(b) 將不為暫定分配通知書的獲分配人或棄權人認購的證券在市場上發售予獨立配售人，使該等因供股而獲證券要約的人士受益。

《上市規則》第 7.21(1)(a)或(b)條所述的安排，必須在供股公告、上市文件及任何通函中全面披露。

(2) 如發行人的任何控股或主要股東擔任供股的包銷商或分包銷商，發行人必須作出《上市規則》第 7.21(1)(b)條所述的安排。

(3) 如作出《上市規則》第 7.21(1)(a)條所述安排：

(a) 此等證券的發售及就多出來可供申請認購的證券所採用的分配基準，必須在供股公告、上市文件及任何通函中全面披露；及

(b) 發行人應採取步驟識別由任何控股股東及其聯繫人 (統稱「相關股東」) (不論以自己的名義或通過代理人) 提出的額外申請。相關股東可申請的額外證券總數不得超過供股發售的證券數目減去其在保證權益下接納的證券數目，發行人對相關股東超出該上限的申請不予受理。

(2) 如並無就出售未為暫定分配通知書的獲分配人或棄權人認購的證券作出安排，或如在此方面作出《上市規則》第 7.21(1)條所述以外的其他安排，而供股由發行人的董事、最高行政人員或主要股東（或其聯繫人）全數或部份包銷或分包銷，則不作此等安排或作此等其他安排的決定均須獲股東特別批准，但在該等其他安排中有重大利益關係的人士，必須放棄在該股東大會上的表決權，而且，致股東的通函亦須詳載該項包銷及／或分包銷的條款及條件。發行人須在致股東的通函中披露《上市規則》第 2.17 條所規定的資料。

7.22 採用供股方式上市，必須刊發上市文件，而該上市文件須符合第十一章所述的有關規定。

公開招股

7.23 公開招股(open offer)是向現有的證券持有人作出要約，使其可認購證券（不論是否按其現時持有證券的比例認購證券），但該等證券並非以可放棄權利文件分配。公開招股可與配售一併進行，成為附有回補機制的公開招股，其中配售是按現有證券持有人依據其現有權益比例認購部份或全部配售證券的權利進行。

7.24 就公開招股的包銷而言，《上市規則》第 7.19(1)、(3)、(4)及(5)條的規定全部適用於公開招股，而「供股」一詞須以「公開招股」一詞取代。

~~在一般情況下，所有公開招股均須獲全數包銷。~~

~~附註：可參閱《上市規則》第 7.19(1)條附註(1)及(2)，因為除下列修訂外，該等附註全部適用於公開招股：~~

~~(a) 「供股」一詞，須以「公開招股」一詞取代；及~~

~~(b) 附註提及《上市規則》「第 7.19(3)條」，須以「第 7.24(2)條」取代。~~

~~(2) 如公開招股未獲全數包銷，上市文件必須詳盡披露該項事實，並說明繼續進行有關發行所須籌集的最低金額（如有）。披露的資料必須：~~

~~(a) 載於上市文件封面及文件前部清楚而明顯的位置；及~~

~~(b) 以本交易所批准的方式披露。~~

~~此外，上市文件必須說明根據認購數額所得的發行淨額擬作的用途，並說明每名主要股東是否已承諾認購其應得的全部或部份權益，以及如有承諾，則說明附帶何種條件（如有）。~~

~~(3) 如公開招股未獲得經營包銷業務的人士全數包銷，上市文件須詳盡披露該項事實。~~

~~(4) 如公開招股未獲全數包銷，則：~~

~~(a) 發行人必須遵守有關最低認購額的任何適用法定規定；及~~

~~(b) 股東在申請認購其應得的全部權益時，可能會無意間負上《收購守則》規定的公開要約的責任，但已向執行人員（定義見《收購守則》）取得豁免者除外。~~

~~附註：在《上市規則》第 7.24(4)(b)條所載的情況下，發行人可就股東的認購申請作出規定，在有關發行未獲全數認購時，發行人會將股東的申請按比例「減低」至避免觸發公開要約責任的水平。~~

7.24A (1) 建議進行的公開招股必須按《上市規則》第 7.27A 條所載方式經少數股東批准，除非上市發行人使用根據《上市規則》第 13.36(2)(b)及 13.36(5)條規定股東給予的一般性授權發行該等證券。

~~(5) 如建議進行的公開招股會導致發行人的已發行股份數目或市值增加 50%以上（不論單指該次公開招股，或與發行人在下述期間公布的任何其他公開招股或供股合併計算：(i)建議進行公開招股未公布之前的 12 個月內；或(ii)此 12 個月期間之前的交易而在此 12 個月期間開始執行此等供股或公開招股中發行的股份包括授予或將授予股東的任何紅股、權證或其他可換股證券（假設全部轉換））：~~

~~(a) 公開招股須待股東於股東大會上通過決議批准方可作實，而任何控股股東及其聯繫人，或（如沒有控股股東）發行人董事（不包括獨立非執行董事）及最高行政人員及其各自的聯繫人均須放棄表決贊成有關決議。發行人須在致股東的通函中披露《上市規則》第 2.17 條所規定的資料；~~

~~(c) 發行人須在致股東的通函中載列建議進行的公開招股的目的、預期的集資總額，及所得款項的建議用途之細項及描述。發行人也須載列在建議進行公開招股公布之前的 12 個月內發行的任何股本證券的集資總額及集資所得的細項及描述、款項的用途、任何尚未使用款項的計劃用途及發行人如何處理有關款項的資料；及~~

~~(c) 本交易所保留要求公開招股獲全數包銷的權利。~~

~~(26) 在不抵觸《上市規則》第 10.08 條的情況下，從新申請人的證券開始在本交易所買賣的日期起計 12 個月內，發行人不得進行公開招股，除非訂明公開招股須按《上市規則》第 7.27A 條所載方式經少數股東批准獲得股東於股東大會上通過決議批准，而且在表決中，任何控股股東及其聯繫人，或（如沒有控股股東）發行人董事（不包括獨立非執行董事）及最高行政人員及其各自的聯繫人均須放棄表決贊成有關決議。發行人須在致股東的通函中披露《上市規則》第 2.17 條所規定的資料。~~

~~(7) 如根據《上市規則》第 7.24(5)條或第 7.24(6)條的規定，公開招股須取得股東批准，本交易所所有權要求下列人士在股東大會上放棄表決贊成有關決議：~~

~~(a) 在董事會作出決定或批准涉及公開招股之交易或安排時，屬發行人控股股東的任何人士及其聯繫人；及~~

~~(b)（如沒有此等控股股東）在董事會作出決定或批准涉及公開招股之交易或安排時，發行人的董事（不包括獨立非執行董事）及最高行政人員及其各自的聯繫人。~~

~~發行人須在致股東的通函中披露《上市規則》第 2.17 條所規定的資料。~~

~~(8) 如根據《上市規則》第 7.24(5)條或第 7.24(6)條的規定，公開招股須取得股東批准，發行人必須遵守《上市規則》第 13.39(6)及(7)條、第 13.40 條、第 13.41 及 13.42 條的規定。~~

附註：見《上市規則》第 7.27B 條有關供股、公開招股及特定授權配售的額外規定。

7.25 以公開招股方式發售證券的公開接納期至少須為 10 個營業日。...

7.26 ~~[已於[●]刪除]如有關證券並非供現有證券持有人按其現時持有證券的比例認購，則除非董事會將根據《上市規則》第 13.36(2)條規定的股東給予一般性授權發行該等證券，否則公開招股必須事先在股東大會上獲得股東批准。~~

7.26A (1) 每次公開招股，發行人必須可作以下安排：一

~~(a)即以額外申請表格出售認購額超出股東應得配額申請無效的證券；在此情況下，該等證券須供所有股東認購，並按公平的基準分配；或~~

~~(b) 將股東應得配額申請無效的證券發售予獨立配售人，使該等股東受益。~~

《上市規則》第 7.26A(1)(a)或(b)條所述的安排，必須在公開招股公告、上市文件及任何通函中全面披露。

(2) 如發行人的任何控股或主要股東擔任公開招股的包銷商或分包銷商，發行人必須作出《上市規則》第 7.26A(1)(b)條所述的安排。

(3) 如作出《上市規則》第 7.26A(1)(a)條所述安排：

(a) 此等證券的發售及就多出來可供申請認購的證券所採用的分配基準，必須在公開招股公告、上市文件及任何通函中全面披露；及

(b) 發行人應採取步驟識別由任何控股股東及其聯繫人（統稱「相關股東」）（不論以自己的名義或通過代理人）提出的額外申請。相關股東可申請的額外證券總數不得超過公開招股發售的證券數目減去其在保證權益下接納的證券數目。發行人對相關股東超出該上限的申請不予受理。

(2) 如對於申請無效的證券並沒有任何出售的安排，或作出不屬於《上市規則》第 7.26A(1)條所述的安排，而有關公開招股全部或部分由發行人董事、最高行政人員或主要股東（或此等人士的聯繫人）包銷或分包銷，則不作此等安排或作其他安排的決定均須經股東特別批准。那些在該等其他安排中有重大利益關係的人士，必須放棄在該股東大會上的表決權，而且，該項包銷及／或分包銷的條款及條件必須在致股東的通函中詳細載明。發行人須在致股東的通函中披露《上市規則》第 2.17 條所規定的資料。

7.27 採用公開招股方式上市，必須刊發上市文件，而該上市文件須符合第十一章所述的有關規定。

7.27A 如供股或公開招股根據《上市規則》第 7.19A 或 7.24A 條須經少數股東批准：

(1) 供股或公開招股須待股東於股東大會上通過決議批准方可作實，而任何控股股東及其聯繫人，或（如沒有控股股東）發行人董事（不包括獨立非執行董事）及最高行政人員及其各自的聯繫人均須放棄表決贊成有關決議；

(2) 本交易所有權要求下列人士在股東大會上放棄表決贊成有關決議：

(a) 在董事會作出決定或批准涉及供股或公開招股的交易或安排時，屬發行人控股股東的任何人士及其聯繫人；或

(b) （如沒有此等控股股東）在董事會作出決定或批准涉及供股或公開招股的交易或安排時，發行人的董事（不包括獨立非執行董事）及最高行政人員以及其各自的聯繫人；

(3) 發行人必須在致股東的通函中載列：

(a) 建議進行的供股或公開招股的目的、預期的集資總額，及所得款項的建議用途之細項及描述。發行人也須載列在建議進行供股或公開招股公布之前的 12 個月內發行的任何股本證券的集資總額及集資所得的細項及描述、款項的用途、任何尚未使用款項的計劃用途及發行人如何處理有關款項的資料；及

(b) 《上市規則》第 2.17 條所規定的資料；及

(4) 發行人必須遵守《上市規則》第 13.39(6)及(7)、13.40、13.41 及 13.42 條的規定。

對供股、公開招股及特定授權配售的限制

7.27B 如供股、公開招股或特定授權配售會導致理論攤薄效應達 25%或以上（不論單指該次交易，或與發行人在下述期間公布的任何其他供股、公開招股及 / 或特定授權配售合併計算：(i) 建議進行發行公布之前的 12 個月內；或(ii)此 12 個月期間之前的交易而在此 12 個月期間開始執行此等供股、公開招股及 / 或特定授權配售中發行的股份包括授予或將授予股東的任何紅股、權證或其他可換股證券（假設全部轉換）），則除非發行人可令本交易所信納此乃特殊情況（例如發行人陷入財政困難，且建議進行的發行是拯救方案的一部分），否則上市發行人不得進行該供股、公開招股或特定授權配售。

附註： 1. 個別發行的理論攤薄效應指股份「理論攤薄價」較「基準價」的折讓。

(a) 「理論攤薄價」指(i)發行人緊接發行前的市值總額（經參考「基準價」及該次發行前的已發行股數）與(ii)已籌得及即將籌得的集資總額兩者之總和，除以經該次發行後擴大的股份總數。

(b) 「基準價」指以下較高者：

(i) 簽訂有關該次發行協議當日的收市價；及

(ii) 下述三個日期當中最早一個日期之前五個交易日的平均收市價：

(1) 公布發行的日期；

(2) 簽訂有關該次發行協議當日；

(3) 訂定發行價的日期。

(c) 如須合併計算一連串的供股、公開招股及 / 或特定授權配售，在計算理論攤薄效應時，全部相關發行將被視作與首項發行同時進行。

就釐定上文(a)段的理論攤薄價而言，已籌得及即將籌得的集資總額將參考(i)已發行及將發行新股份總數及(ii)有關發行的加權平均價格折讓（每次的價格折讓以對照每次的發行價與當時的基準價計量）計算。

2. 發行人在公告可能會觸發《上市規則》第 7.27B 條所載 25%界線的供股、公開招股或特定授權配售前，應先諮詢本交易所。

7.27C 對於不屬《上市規則》第 7.27B 條所述範圍的供股、公開招股及特定授權配售，如本交易所考慮其條款後認為該發行違反《上市規則》第 2.03 條所載的一般上市原則（例如發行規模龐大或大幅價格折讓），本交易所所有權不予批准或對其施以額外規定。

...

第十三章

股本證券

持續責任

...

優先購買權

13.36 (1) (a) 除在《上市規則》第 13.36(2)條所述的情況下，發行人（中國發行人除外；中國發行人適用的條文為《上市規則》第 19A.38 條）董事須事先在股東大會上取得股東的同意，方可分配、發行或授予下列證券：

(i) 股份；

(ii) 可轉換股份的證券；或

(iii) 可認購任何股份或上述可轉換證券的期權、權證或類似權利。

...

(2) 在下列情況下，毋須獲得《上市規則》第 13.36(1)(a)條所要求的股東的同意：

(a) 按照一項售股計劃，根據發行人股東當時的持股量，按比例（零碎權益除外）將該等證券分配、發行或授予 ...；或

註： 1. ...

2. ...

3. 《上市規則》第 13.36(2)(a)條的股東批准規定豁免並不適用於公開招股的證券分配、發行或授予。

(b) 發行人現有股東在股東大會上通過普通決議，給予發行人董事一般性授權（無條件授權或受決議所訂條款及條件規限），以便在該項授權的有效期內或以後，分配或發行證券，或作出任何將會或可能需要發行、分配或出售證券的售股計劃、協議或授予任何期權；而分配或同意分配的證券數目，不得超過(i)發行人在一般性授權的決議獲通過當日的已發行股份數目的 20%（如屬一項債務償還安排及／或其他形式的重組安排計劃(Scheme of arrangement)，而其涉及在《上市規則》第 7.14(3)條所述情況下以介紹方式上市，則不得超過海外發行人於實施該計劃後已發行股份數目的 20%）及(ii)發行人自獲給予一般性授權後購回的證券的數目（最高以相等於發行人在購回授權的決議獲通過當日的已發行股份數目的 10%為限）的總和，但發行人當時的股東須已在股東大會上通過一項獨立的普通決議，給予發行人董事一般性授權，將該等購回證券加在該項 20%一般性授權之上。

- ...
- ...
- (5) 如屬配售證券或公開招股以收取現金代價，而有關價格較證券的基準價折讓 20%或 20%以上，則發行人不得根據《上市規則》第 13.36(2)(b)條所給予的一般性授權而發行證券；上述的基準價，指下列兩者的較高者：
- (a) 簽訂有關配售協議或其他涉及建議根據一般性授權發行證券的協議當日的收市價；或
- (b) 下述三個日期當中最早一個日期之前五個交易日的平均收市價：
- (i) 公布配售或涉及建議根據一般性授權發行證券的交易或安排之日；
- (ii) 簽訂配售協議或其他涉及建議根據一般授權發行證券的協議之日；或
- (iii) 訂定配售或認購價格之日。

除非發行人能令本交易所信納：發行人正處於極度惡劣財政狀況，而唯一可以拯救發行人的方法是採取緊急挽救行動，該行動中涉及以較證券基準價折讓 20%或 20%以上的價格發行新證券；或發行人有其他特殊情況。凡根據一般性授權發行證券，發行人均須向本交易所提供有關獲分配股份人士的詳細資料。

- (6) 除非初步換股價不低於進行配售時股份的基準價（定義見《上市規則》第 13.36(5)條），否則發行人不得根據《上市規則》第 13.36(2)(b)條所給予的一般性授權發行可轉換成發行人新股份的證券以收取現金代價。
- (7) 發行人不得根據《上市規則》第 13.36(2)(b)條所給予的一般性授權發行可認購(i)發行人新股份或(ii)可轉換成發行人新股份的證券之權證、認購權或類似權利以收取現金代價。

...

交易限制

13.64 如發行人的證券市價接近港幣 0.01 元或港幣 9,995.00 元的極點，本交易所保留要求發行人更改交易方法，或將其證券合併或分拆的權利。

13.64A 如發行人分拆股份或紅股發行後的經調整股價低於 1 港元（按分拆股份或紅股發行公布前六個月期間股份最低每日收市價計算），發行人不得進行該股份分拆或紅股發行。

...

第十四 A 章

股本證券

關連交易

什麼是關連交易

...

14A.24 「交易」包括資本性質和收益性質的交易，不論該交易是否在上市發行人集團的日常業務中進行。這包括以下類別的交易：

...

- (6) 發行上市發行人或其附屬公司的新證券，包括包銷或分包銷證券發行；

...

上市發行人或其附屬公司發行新證券

14A.92 如屬以下情況，上市發行人或其附屬公司向關連人士發行新證券將可獲得全面豁免：

- (1) 該關連人士以股東身份，接受按其股權比例所應得的證券；
- (2) 關連人士在供股或公開招股中透過以下方式認購證券：
 - (a) 透過額外申請（見《上市規則》第 7.21(1)或 7.26A(1)條）；或
 - (b) ~~[已於[●]刪除]以其本身作為供股或公開招股包銷商或分包銷商的身份，並已符合《上市規則》第 7.21 或 7.26A 條（出售任何額外證券安排）的規定。在這情況下，上市文件須載有包銷安排的條款及條件；~~

~~註：上市發行人集團就包銷安排向關連人士繳付的任何佣金或費用，都不可按此豁免條文獲得豁免。~~

...

...

附錄十六

財務資料的披露

...

年度報告內的資料

...

11. 上市發行人如發行股本證券（包括可轉換為股本證券的證券）以換取現金，但並非按持股比例向其股東發行，而且該項發行並未徵得其股東的特別批准，則其須說明：

(1) ...

...

~~(8) 所得款項的用途。~~

(8) 發行集資總額及所得款項的用途詳情，包括：

(a) 就每次發行所得款項於財政年度內作不同用途的細項及描述；

(b) 如尚餘未動用款項，提供有關款項各個不同的擬定用途細項及描述以及預期時間表；及

(c) 所得款項的用途或計劃用途是否符合發行人先前所披露的計劃，若出現重大變動或延誤，則提供箇中原因。

附註：發行人宜以表列方式呈示上述資料，分別顯示不同用途的已用及將用金額，並將每項實際或計劃用途與發行人先前披露的計劃及預期時間表作對照。

...

11A. 如過往財政年度的股本證券發行（包括可轉換為股本證券的證券）尚有餘款結轉至當前財政年度，上市發行人須披露所結轉的款項金額，以及第 11(8)段所載的所得款項用途詳情。

...

41A. 上市發行人須在其中期報告載列在中期報告期間所有的股本證券發行（包括可轉換為股本證券的證券）如第 11 段及（如屬適用）第 11A 段所述的資料。

...

B. 《GEM 規則》修訂

第十章

股本證券

上市方式

...

配售

10.11 配售是由發行人或中間人將證券主要出售予經其選擇或批准的人士或主要供該等人士認購。

...

10.13 由上市發行人配售證券，僅在下列的情況下被接納：

- (1) 配售乃按股東依據《GEM 上市規則》第 17.41(2)條授予上市發行人的董事會的一般權力而進行；或
- (2) 上市發行人的股東在股東大會上特別認可該項配售（「特定授權配售」）。

10.14 上市發行人在《GEM 上市規則》第 10.13 條所述的任何一種情況下進行的配售均須遵守《GEM 上市規則》第 10.12 條的規定（如屬配售某類已經上市的證券，則第(2)、(3)、(6)及(7)分段除外）。特定授權配售亦須遵守《GEM 上市規則》第 10.44A 條。

...

供股

10.23 供股是向現有證券持有人提出供股建議，使該等持有人可按其現時所持有的證券比例認購證券。供股毋須包銷。

10.24 供股的先決條件為在《GEM 上市規則》第 10.29 條所述的情況下獲得股東批准。

附註：見《GEM 上市規則》第 10.44A 條有關供股、公開售股及特定授權配售的額外規定。

10.24A 若供股獲得包銷，一般來說，包銷商必須符合以下規定：

(1) 包銷商為《證券及期貨條例》持牌或註冊可進行第 1 類受規管活動的人士，其日常業務包括證券包銷，且並非所涉發行人的關連人士；或

(2) 包銷商為發行人的控股或主要股東。

供股公告、上市文件及通函（如有）必須載有聲明，確認包銷商有否遵守《GEM 上市規則》第 10.24A(1)或(2)條。

10.25 如供股未獲全數包銷，上市文件須詳述...

...

10.31 (1) 在每次供股中，發行人必須作下列安排：

- (a) 以額外申請表格出售未為暫定配額通知書的獲配發人或棄權人認購的證券；在此情況下，該等證券須供所有股東認購，並按一個公平的基準配發；或
- (b) 因著以供股方式向其發售證券的人士的利益，~~在市場上~~向獨立配售人發售未為暫定配額通知書的獲配發人或棄權人認購的證券。

《GEM 上市規則》第 10.31(1)(a)或(b)條所述的安排，必須在供股公告、上市文件及任何通函中全面披露。

(2) 如發行人的任何控股或主要股東擔任供股的包銷商或分包銷商，發行人必須作出《GEM 上市規則》第 10.31(1)(b)條所述的安排。

(3) 如作出《GEM 上市規則》第 10.31(1)(a)條所述安排：

- (a) 此等證券的發售及就多出來可供申請認購的證券所採用的分配基準，必須在供股公告、上市文件及任何通函中全面披露；及。
- (b) 發行人應採取步驟識別由任何控股股東及其聯繫人（統稱「相關股東」）（不論以自己的名義或通過代理人）提出的額外申請。相關股東可申請的額外證券總數不得超過供股發售的證券數目減去其在保證權益下接納的證券數目，發行人對相關股東超出該上限的申請不予受理。

(2) 如並無就出售未為暫定分配通知書的獲分配人或棄權人認購的證券作出安排，或如在此方面作出《GEM 上市規則》第 10.31(1)條所述以外的其他安排，而供股由發行人的董事、最高行政人員或主要股東（或其聯繫人）全數或部份包銷或分包銷，則不作此等安排或作此等其他安排的決定均須獲股東特別批准。但在該等其他安排中有重大利益關係的人士，必須放棄在該股東大會上的表決權，而且，致股東的通函亦須詳載該項包銷及／或分包銷的條款及條件。發行人須在致股東的通函中披露《GEM 上市規則》第 2.28 條所規定的資料。

...

公開售股

10.34 公開售股是向現有的證券持有人提出建議，使其可認購證券（不論是否按其現時所持有的證券比例），但該等證券並非以可放棄權利文件向其配發。公開售股可與配售一併進行，成為附有一項回補機制的公開售股，其中配售乃按現有證券持有人依據其現有權益比例認購部分或全部配售證券的權利進行。公開售股毋須包銷。

10.35 公開售股須在《GEM 上市規則》第 10.39 條所載的情況下獲得股東批准方可作實。

附註：見《GEM 上市規則》第 10.44A 條有關供股、公開售股及特定授權配售的額外規定。

10.36 就公開售股的包銷而言，《GEM 上市規則》第 10.24A、10.25、10.26 及 10.28 條的規定全部適用於公開售股，當中「供股」一詞須以「公開售股」一詞取代。如公開售股未獲全數包銷，上市文件須詳述公開售股未獲全數包銷及所有其他有關情況，並說明就發行事項所訂定的最低集資額（如有）。有關資料必須以本交易所批准的形式載於上市文件封面及文件前頁的顯眼位置。

此外，上市文件必須說明根據認購數額而訂定發行事項所得收益淨額的用途，以及個別主要股東承諾接納其應得的全部或部分權益（若然，說明有關條件（如有））。

10.37 [已於[●]刪除]如公開售股未獲全數包銷，則：

(1) 發行人必須遵守有關最低認購額的任何適用法定規定；及

(2) 申請認購其應得全部權益的股東或會無故招致必須根據收購守則提出全面收購的責任，惟已向執行人員（定義見收購守則）取得豁免權者則除外。

~~附註：在《GEM 上市規則》第 10.37(2)條所載的情況下，發行人可作出安排，在發行未獲全數接納時，將股東的申請「削減」至可避免引發作出全面收購責任的數額。~~

10.38 ~~[已於●刪除]如公開售股獲日常業務並不包括包銷的人士全數或部分包銷，上市文件須全面披露該項事實。~~

10.39 建議進行的公開售股必須按下文第(1)及(2)段所載方式經少數股東批准，除非上市發行人使用根據《GEM 上市規則》第 17.41(2)及 17.42B 條規定股東給予的一般性授權發行該等證券。如建議進行的公開售股會導致發行人的已發行股份數目或市值增加 50%以上（不論單指該次公開售股，或與發行人在下述期間公布的任何其他公開售股或供股合併計算：(i)建議進行公開售股未公布之前的 12 個月內；或(ii)此 12 個月期間之前的交易而在此 12 個月期間開始執行此等供股或公開售股中發行的股份包括授予或將授予股東的任何紅股、權證或其他可換股證券（假設全部轉換））：

(1) 公開售股須待股東於股東大會上通過決議批准方可作實，而任何控股股東及其聯繫人，或（如沒有控股股東）發行人董事（不包括獨立非執行董事）及最高行政人員及其各自的聯繫人均須放棄表決贊成有關決議。發行人須在致股東的通函中披露《GEM 上市規則》第 2.28 條所規定的資料；及

(2) 發行人須在致股東的通函中載列建議進行的公開售股的目的、預期的集資總額，及所得款項的建議用途之細項及描述。發行人也須載列在建議進行公開售股公布之前的 12 個月內發行的任何股本證券的集資總額及集資所得的細項及描述、款項的用途、任何尚未使用款項的計劃用途及發行人如何處理有關款項的資料。

10.39A 如根據《GEM 上市規則》第 10.39 條的規定，公開售股須取得股東批准，本交易所要求下列人士在股東大會上放棄表決贊成有關決議：

(1) 在董事會作出決定或批准涉及公開售股的交易或安排時，屬發行人控股股東的任何人士以及其聯繫人；及

(2) （如沒有此等控股股東）在董事會作出決定或批准涉及公開售股的交易或安排時，發行人的董事（不包括獨立非執行董事）及最高行政人員以及其各自的聯繫人。

發行人須在致股東的通函中披露《GEM 上市規則》第 2.28 條所規定的資料。

10.39B 如根據《GEM 上市規則》第 10.39 條的規定，公開售股須取得股東批准，發行人必須遵守《GEM 上市規則》第 17.47(6) 及 17.47(7)條、第 17.47A、17.47B 及 17.47C 條的規定。

...

10.41 ~~[已於[●]刪除]~~如有關證券並非供現有證券持有人按其現時所持有的證券比例認購，則除非證券將由董事會根據《GEM 上市規則》第 17.41(2)條授予董事會一般權力的情況下發行，否則公開售股必須事先在股東大會上獲得股東的批准。

10.42 (1) 每次公開售股，發行人必須可作以下安排：一

(a) 即以額外申請表格出售認購額超出股東應得配額申請無效的證券；在此情況下，該等證券須供所有股東認購，並按公平的基準分配；或

(b) 將股東應得配額申請無效的證券發售予獨立配售人，使該等獲證券要約的人士受益。

《GEM 上市規則》第 10.42(1)(a)或(b)條所述的安排，必須在公開售股公告、上市文件及任何通函中全面披露。

(2) 如發行人的任何控股或主要股東擔任公開售股的包銷商或分包銷商，發行人必須作出《GEM 上市規則》第 10.42(1)(b)條所述的安排。

(3) 如作出《GEM 上市規則》第 10.42(1)(a)條所述安排：

(a) 此等證券的發售及就多出來可供申請認購的證券所採用的分配基準，必須在公開售股公告、上市文件及任何通函中全面披露；及

(b) 發行人應採取步驟識別由任何控股股東及其聯繫人（統稱「相關股東」）（不論以自己的名義或通過代理人）提出的額外申請。相關股東可申請的額外證券總數不得超過公開售股發售的證券數目減去其在保證權益下接納的證券數目，發行人對相關股東超出該上限的申請不予受理。

~~(2) 如對於申請無效的證券並沒有任何出售的安排，或作出不屬於《GEM 上市規則》第 10.42(1)條所述的安排，而有關公開售股全部或部分由發行人董事、最高行政人員或主要股東（或此等人士的聯繫人）包銷或分包銷，則不作此等安排或作其他安排的決定均須經股東特別批准。那些在該等其他安排中有重大利益關係的人士，必須放棄在該股東大會上的表決權，而且，該項包銷及／或分包銷的條款及條件必須在致股東的通函中詳細載明。發行人須在致股東的通函中披露《GEM 上市規則》第 2.28 條所規定的資料。~~

...

對供股、公開售股及特定授權配售的限制

10.44A 如供股、公開售股或特定授權配售會導致理論攤薄效應達 25%或以上（不論單指該次交易，或與發行人在下述期間公布的任何其他供股、公開售股及 / 或特定授權配售合併計算：(i)建議進行發行公布之前的 12 個月內；或(ii)此 12 個月期間之前的交易而在此 12 個月期間開始執行此等供股、公開售股及 / 或特定授權配售中發行的股份包括授予或將授予股東的任何紅股、權證或其他可換股證券（假設全部轉換）），則除非發行人可令本交易所信納此乃特殊情況（例如發行人陷入財政困難，且建議中的發行是拯救方案的一部分），否則上市發行人不得進行該次供股、公開售股或特定授權配售。

附註： 1. 個別發行的理論攤薄效應指股份「理論攤薄價」較「基準價」的折讓。

(a) 「理論攤薄價」指(i)發行人於緊接發行前的市值總額（經參考「基準價」及該次發行前的已發行股數）與(ii)已籌得及即將籌得的集資總額兩者之總和，除以經該次發行後擴大的股份總數。

(b) 「基準價」指以下較高者：

(i) 簽訂有關該次發行協議當日的收市價；及

(ii) 下述三個日期當中最早一個日期之前五個交易日的平均收市價：

(1) 公布發行的日期；

(2) 簽訂有關該次發行協議當日；

(3) 訂定發行價的日期。

(c) 如須合併計算一連串供股、公開售股及 / 或特定授權配售，在計算理論攤薄效應時，全部相關發行將被視作與首項發行同時進行。

就釐定上文(a)段的理論攤薄價而言，已籌得及即將籌得的集資總額將參考(i)已發行及將發行新股份總數及(ii)有關發行的加權平均價格折讓（每次的價格折讓以對照每次的發行價與當時的基準價計量）計算。

2. 發行人在公告可能觸發《GEM 上市規則》第 10.44A 條所載 25%界線的供股、公開售股或特定授權配售前，應先諮詢本交易所。

10.44B. 對於不屬《GEM 上市規則》第 10.44A 條所述範圍的供股、公開售股及特定授權配售，如本交易所考慮其條款後認為該發行違反《GEM 上市規則》第 2.06 條所載的一般上市原則（例如發行規模龐大或大幅價格折讓），本交易所所有權不予批准或對其施以額外規定。

...

第十七章

股本證券

持續責任

...

優先購買權

17.39 除在《GEM 上市規則》第 17.41 條所述的情況外，發行人（中國發行人除外；中國發行人適用的條文為《GEM 上市規則》第 25.23 條）董事須事先在股東大會上取得股東的同意，方可配發、發行或授予下列證券：

- (1) 股份；
- (2) 可轉換為股份的證券；或
- (3) 期權、權證或用以認購任何股份或可轉換證券的類似權利。

...

...

17.41 如屬以下情況，則毋須取得《GEM 上市規則》第 17.39 條所述的同意：

- (1) 按照一項售股計劃，根據發行人股東當時的持股量，按比例（零碎權益除外）但受《GEM 上市規則》第 10.29 條規限，將該等證券分配、發行或授予發行人股東（如股東居住地區在香港以外，而發行人董事考慮到有關地區的法例或該地有關監管機構或證券交易所的規定後，認為有必要或適宜不將該等股東包括在內，則不包括該等股東）及（如屬適用）持有發行人其他股本證券並有權獲發售的人士；或

附註： 1 ...

2 ...

3 《GEM 上市規則》第 17.41(1)條的股東批准規定豁免並不適用於公開售股的證券分配、發行或授予。

- (2) 如果 (亦只有在此情況下) 發行人的現有股東已透過股東大會上的普通決議案給予發行人董事一般授權....

...

17.42B 如屬配售證券或公開售股以收取現金代價，而有關價格較證券的基準價折讓 20%或 20%以上，則發行人不得根據《GEM 上市規則》第 17.41(2)條所給予一般性授權而發行證券；上述的基準價，指下列兩者的較高者：

- (1) 簽訂有關配售協議或其他涉及建議根據一般性授權發行證券的協議當日的收市價；或
- (2) 下述三個日期當中最早一個日期之前五個交易日的平均收市價：
- (a) 公布配售或涉及建議根據一般性授權發行證券的交易或安排之日；
- (b) 簽訂配售協議或其他涉及建議根據一般性授權發行證券的協議之日；或
- (c) 訂定配售或認購價格之日，

除非發行人能令本交易所信納：發行人正處於極度惡劣財政狀況，而唯一可以拯救發行人的方法是採取緊急挽救行動，該行動中涉及以較證券基準價折讓 20%或 20%以上的價格發行新證券；或發行人有其他特殊情況。凡根據一般授權發行證券，發行人均須向本交易所提供有關獲分配股份人士的詳細資料。

17.42C 除非初步換股價不低於進行配售時股份的基準價 (定義見《GEM 上市規則》第 17.42B 條)，否則發行人不得根據《GEM 上市規則》第 17.41(2)條所給予的一般性授權發行可轉換成發行人新股份的證券以收取現金代價。

17.42D 發行人不得根據《GEM 上市規則》第 17.41(2)條給予的一般性授權發行可認購(a)發行人新股份或(b)可轉換成發行人新股份的證券之權證、認購權或類似權利以收取現金代價。

...

買賣限制

17.76 如果發行人證券的市價走向極點，低至港幣 0.01 元或高至港幣 9,995.00 元。本交易所保留權利，可要求發行人改變買賣方法或將其證券合併或分拆。

17.76A 如發行人分拆股份或紅股發行後的經調整股價低於 1 港元 (按分拆股份或紅股發行公布前六個月期間股份最低每日收市價計算)，發行人不得進行該股份分拆或紅股發行。

...

第十八章

股本證券

財務資料

...

年度報告

...

隨附董事會報告及年度財務報表的資料

...

18.32 上市發行人如發行股本證券（包括可轉換為股本證券的證券）以換取現金，但並非按持股比例向上市發行人股東發行，而且該項發行並未徵得上市發行人股東的特別批准，則其須說明：

(1) ...

...

~~(8) 所得款項的用途。~~

(8) 發行集資總額及所得款項的用途詳情，包括：

(a) 就每次發行所得款項於財政年度內作不同用途的細項及描述；

(b) 如尚餘未動用款項，提供有關款項各個不同的擬定用途細項及描述以及預期時間表；及

(c) 所得款項的用途或計劃用途是否符合發行人先前所披露的計劃，若出現重大變動或延誤，則提供箇中原因。

附註：發行人宜以表列方式呈示上述資料，分別顯示不同用途的已用及將用金額，並將每項實際或計劃用途與發行人先前披露的計劃及預期時間表作對照。

18.32A 如過往財政年度的股本證券發行（包括可轉換為股本證券的證券）尚有餘款結轉至當前財政年度，上市發行人須披露所結轉的款項金額，以及《GEM 上市規則》第 18.32 條所載的所得款項用途詳情。

...

18.55A. 上市發行人須在其中期報告載列在中期報告期間所有的股本證券發行（包括可轉換為股本證券的證券）如《GEM 上市規則》第 18.32 條及（如屬適用）第 18.32A 條段所述的資料。

...

第二十章

股本證券

關連交易

什麼是關連交易

...

20.22 「交易」包括資本性質和收益性質的交易，不論該交易是否在上市發行人集團的日常業務中進行。這包括以下類別的交易：

...

(6) 發行上市發行人或其附屬公司的新證券，包括包銷或分包銷證券發行；

...

上市發行人或其附屬公司發行新證券

20.90 如屬以下情況，上市發行人或其附屬公司向關連人士發行新證券將可獲得全面豁免：

(1) 該關連人士以股東身份，接受按其股權比例所應得的證券；

(2) 關連人士在供股或公開招股中透過以下方式認購證券：

(a) 透過額外申請（見《GEM 上市規則》第 10.31(1)或 10.42(1)條）；或

(b) ~~[已於[●]刪除]以其本身作為供股或公開招股包銷商或分包銷商的身份，並已符合《GEM 上市規則》第 10.31 或 10.42 條（出售任何額外證券安排）的規定。在這情況下，上市文件須載有包銷安排的條款及條件；~~

~~註：上市發行人集團就包銷安排向關連人士繳付的任何佣金或費用，都不可按此豁免條文獲得豁免。~~

...

...

附錄三：回應人士名單

機構

專業團體

1. The Alternative Investment Management Association Limited
2. Asia Securities Industry & Financial Markets Association
3. 特許公認會計師公會
4. 香港上市公司商會
5. 香港會計師公會
6. 香港特許秘書公會
7. 香港證券業協會
8. 香港證券學會
9. 香港證券及期貨從業員工會
10. 香港財經分析師學會
11. 保障投資者協會
12. 香港律師會
13. 香港菁英會

上市公司

14. 友邦保險控股有限公司
15. 國泰航空有限公司
16. 長江實業集團有限公司
17. 長江和記實業有限公司
18. 香港飛機工程公司
19. 和記電訊香港控股有限公司
20. 太古股份有限公司
21. 太古地產有限公司
22. 至 28. 7 家上市公司 (要求不公開名稱)

市場人士

29. 貝萊德
30. 佳利(香港)律師事務所
31. 麥振興律師事務所
32. 畢馬威會計師事務所
33. 普頓資本有限公司
34. 司力達律師事務所
35. 至 37. 3 名市場人士 (要求不公開名稱 / 姓名)

以上皆非

38. 中信建投 (國際) 金融控股有限公司
39. 信永方圓企業服務集團有限公司

個人

上市公司僱員

40. 至 42. 3 名上市公司僱員 (要求不公開姓名)

企業融資公司僱員

43. Alvin H. Y. Leung
44. 1 名企業融資公司僱員 (要求不公開姓名)

律師

45. 至 46. 2 名律師 (要求不公開姓名)

個人投資者

47. Tsz Wang Tang
48. 1 名個人投資者 (要求不公開姓名)

會計師

49. Kong Chi Wong

香港交易所參與者僱員

50. 1 名香港交易所參與者僱員 (要求不公開姓名)

以上皆非

51. A R Kennedy
52. Alain V. Fontaine
53. Alex Wong
54. Allender
55. Anand Batepati
56. Andrew Salton
57. Angela Ho
58. Arthur HK
59. Chris Coulcher
60. Chris Sims
61. 張華峰
62. Claire Barnes
63. David Jones
64. David M. Webb

65. Douglas Cheung Ho Yuen
66. Erik Petermeijer
67. Fiona Wan
68. Frederik Pretorius
69. Jack Haworth
70. Jean Kong
71. John Jacobson
72. Khai Chek Teah
73. KK Chan
74. L J
75. Low Weng Woh
76. Malcolm I'Anson
77. Manuel Schlabbers
78. Matthew Harrison
79. Matthew Tong
80. Nicholas Mulcahy
81. Omar Moufti
82. Oscar Holm
83. Paul Cheung
84. Peter Gaiger
85. Peter Ulli
86. Plato Ng
87. Raymund Corpuz
88. Richard Witts
89. Rodney Farrar
90. Ronald Stover
91. Ruerd Heeg
92. Sam Inglis
93. Sam John
94. Sammy Lam
95. Shirley Fan
96. Simon Kavanagh
97. Stefan Harfich
98. Sung Nee
99. T. K. lu
100. Twinkle Star
101. W PM
102. Wai-Lam Chan
103. Wai-Yin Chan
104. Wendy Kam
105. Wing Sun Chui
106. Winnie Wong
107. Zuzana Chvatíková

香港交易及結算所有限公司
香港中環港景街一號國際金融中心一期12樓

info@hkex.com.hk
電話：+852 2522 1122 傳真：+852 2295 3106
hkexgroup.com | hkex.com.hk