

## 香港交易所上市決策

HKEx-LD60-2 (2008 年 5 月)

**[於2024年1月精簡並整合於新上市申請人指南]**

摘要	
涉及人士	甲公司——主板上市申請人
事宜	聯交所在甚麼情況下會考慮調整適用於首次公開招股活動的《上市規則》《第 18 項應用指引》下最低公開認購份額規定（《第 18 項應用指引》豁免）？
上市規則	《主板上市規則》《第 18 項應用指引》第 4.1 及 4.2 段；香港交易所上市決策 HKEx-LD60-1 所述的《第 18 項應用指引》標準豁免
議決	<p>就甲公司個案的實況及情形而言，儘管建議發售架構並不能確保散戶投資者在所有情況下均獲分配最少相等於根據《第 18 項應用指引》標準豁免所獲分配的股數（見第 9 段圖解），聯交所同意授予甲公司《第 18 項應用指引》豁免，毋須嚴格遵守《第 18 項應用指引》的規定。</p> <p>聯交所按個別情況評定每宗申請是否可獲豁免或調整《上市規則》的規定。聯交所現在此裁決是根據個案的具體實況及情形作出，不應視為日後其他個案具約束力的先例。</p>

### 實況摘要

1. 甲公司建議透過國際配售及香港公開認購兩部分，將其股份上市買賣。
2. 甲公司申請調整《第 18 項應用指引》的應用範圍（即《第 18 項應用指引》豁免），所依據的建議發售架構如下：
  - a. 甲公司申請《第 18 項應用指引》豁免之時，預期建議發售規模合共不少於 100 億港元，否則甲公司將會全面遵守《第 18 項應用指引》第 4.2 段的回補機制；及
  - b. 將股份分配至公開認購組別的回補架構將修訂為：(i) 初訂份額 10%；(ii) 如超額認購 15 倍至不足 50 倍，則為 15%；(iii) 如超額認購 50 倍至不足 100 倍，則為 17.5%；及(iv) 如超額認購 100 倍或以上，則為 20%。

3. 甲公司認為，其建議發售架構是參照聯交所在授予《第 18 項應用指引》豁免當時所用的常規（詳情載於下文第 7 段）提出。有關(a)《第 18 項應用指引》；(b)《第 18 項應用指引》標準豁免，及(c)甲公司的建議方案的回補百分比的對照比較載列如下：

超額認購倍數	初訂份額	15 倍至<50 倍	50 倍至<100 倍	>100 倍
《第 18 項應用指引》	10%	30%	40%	50%
《第 18 項應用指引》標準豁免	5%	7.5%	10%	20%
甲公司個案	<b>10%</b>	<b>15%</b>	<b>17.5%</b>	<b>20%</b>

#### 考慮事宜

4. 聯交所在甚麼情況下會考慮調整適用於首次公開招股活動的《上市規則》《第 18 項應用指引》下最低公開認購份額規定（《第 18 項應用指引》豁免）？

#### 適用的《上市規則》或原則

5. 《主板上市規則》《第 18 項應用指引》第 4.1 段列明：

發行人應緊記，根據《上市規則》第 7.10 段，若公眾人士對有關證券的需求可能頗大，交易所可能不會批准新申請人以配售方式上市，交易所在作出有關決定時，其中一個主要的考慮因素是該項公開招股活動的規模。

6. 《第 18 項應用指引》第 4.2 段：

若首次公開招股活動同時包括有配售部份與認購部份，則應按下列準則釐定認購部份的股份分配最低份額：

- 初步分配招股事項所發售股份的 10%；
- 當市場對認購部份的股份總需求量達到初訂份額的 15 倍（但不超過 50 倍）時，運用回補機制，以便增加股份數目至 30%；
- 當市場對認購部份的股份總需求量達到初訂份額的 50 倍（但不超過 100 倍）時，運用回補機制，以便增加股份數目至 40%；及

- 當市場對認購部份的股份總需求量達到初訂份額的 100 倍或以上時，運用回補機制，以便增加股份數目至 50%。

若投資者對認購部份的需求低於初訂分配份額，則可將該等認購不足的股份轉撥予配售部份。

7. 香港交易所於2008年5月刊發的上市決策HKEx-LD60-1中載述了聯交所於2005年10月檢討《第18項應用指引》下回補機制的應用範圍時，就其授出《第18項應用指引》豁免（《第18項應用指引》標準豁免）背後的若干標準參數，包括：

- a. 發行人的招股活動（包括任何超額配發權或股東出售現有股份）必須達致若干規模。事實上，是過去大部分《第 18 項應用指引》豁免的申請均涉及集資額逾 100 億港元的招股活動；及
- b. 如發售規模之大足以獲聯交所容許放寬《第 18 項應用指引》規定，則採納以下有關超額認購回補機制的觸發點（這亦是大部分《第 18 項應用指引》豁免申請的依據）：

	公開認購部分超額認購倍數			
	初訂份額	15 倍至 <50 倍	50 倍至 <100 倍	>100 倍
公開認購部分的最低股份分配百分比	5%	7.5%	10 %	20%

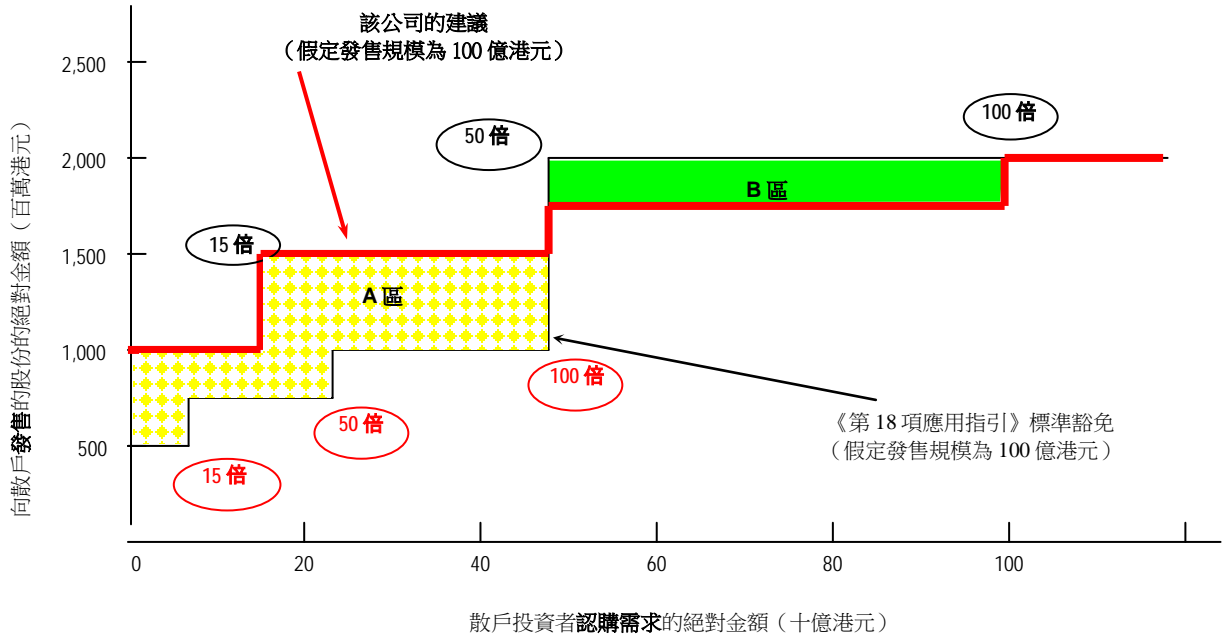
8. 上市決策 HKEx-LD60-1 亦概述聯交所就其對授出《第 18 項應用指引》豁免的立場所發出的若干指引，詳情如下：

- a. 必須顧全本地投資者的利益——由於預期公眾人士對上市申請人證券的需求甚殷，因此在落實發售機制時，包銷商及申請人必須顧全香港散戶投資者的利益。
- b. 就超額認購回補機制設定較早發生的觸發點——回補機制應盡早觸發，換言之，超額認購回補機制的觸發倍數越低越好。

- c. 供本地散戶投資者認購的股份份額，應高於《第 18 項應用指引》標準豁免所載者——香港散戶投資者根據實際發售架構可得的股數，不得低於他們根據《第 18 項應用指引》標準豁免所得股數。
- d. 清楚易明——超額認購回補機制的觸發點要便於實行，並容易為一般散戶投資者所理解。

## 分析

9. 聯交所獲悉，甲公司建議的回補百分比與之前授出《第18項應用指引》標準豁免所考慮的因素並不相同。以下是有關差異的圖解：



10. 如上圖所示，聯交所注意到：
- a. 按照甲公司的方案，初步分配予公開認購組別的建議百分比將較根據《第 18 項應用指引》標準豁免所獲分配的百分比為高（10% 相比 5%）；
  - b. 若公開認購組別的需求是初步分配的 50 倍以下，按照甲公司的方案，散戶投資者所獲分配的股份數目將較根據《第 18 項應用指引》

標準豁免所獲分配的數目為多（見 A 區）；

- c. 若公開認購組別的需求是初步分配的 50 倍至不足 100 倍之間，按照甲公司的建議分配程式，散戶投資者所獲分配的股份數目將較根據《第 18 項應用指引》標準豁免所獲分配的數目為少（見 B 區）；及
  - d. A 區較 B 區大。
11. 根據上述情況，聯交所留意到，儘管公開認購組別的散戶投資者有較大機會獲分配較獲授《第 18 項應用指引》標準豁免時所得為多的股數（A 區較 B 區大），但甲公司的建議並不能確保散戶投資者在所有情況下均獲分配最少相等於《第 18 項應用指引》標準豁免下所獲准分配的股數，而這是聯交所在上市決策 HKEx-LD60-1 所述個案授予《第 18 項應用指引》豁免時表明關注的一個因素。
12. 此外，聯交所在考慮是否向甲公司授予《第 18 項應用指引》豁免時，亦考慮以下因素：
- a. 在處理《第 18 項應用指引》標準豁免的申請上是否需要保留若干按個別情況處理的酌情權；
  - b. 甲公司提交申請時的市況；
  - c. 股份如何在機構投資者與散戶投資者之間作分配，基本上是《上市規則》有關規定下的一個商業決定；及
  - d. 之前授予的《第 18 項應用指引》豁免，包括 HKEx-LD60-1 所述授出《第 18 項應用指引》豁免的指引。

## 議決

13. 就甲公司個案的實況及情形而言，儘管建議發售架構並不能確保散戶投資者在所有情況下均獲分配最少相等於根據《第18項應用指引》標準豁免所獲分配的股數，聯交所同意授予甲公司《第18項應用指引》豁免，毋須嚴格遵守《第18項應用指引》的規定。
14. 聯交所按個別情況評定每宗申請是否可獲豁免或調整《上市規則》的規定。聯交所現在此裁決是根據甲公司個案的具體實況及情形作出，不應視為日後其他個案具約束力的先例。