

## 香港交易所指引信

~~HKEX~~[HKEX-GL44-12](#) ( 2012年10月 ) ( [於2017年3月更新](#) )

[本指引信新增有關不抵押擔保的條文 ( 此前載於[HKEX-GL43-12](#) ) ]

|      |  |
|------|--|
| 事宜   | 有關首次公開招股前投資可換股工具的指引  |
| 上市規則 | 《主板規則》第2.03(2)及(4)條<br>《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<br><del>HKEX</del> <a href="#">HKEX-GL29-12</a> ( <a href="#">於2017年3月更新</a> )<br><del>HKEX</del> <a href="#">HKEX-GL43-12</a> ( 2012年10月 ) ( <a href="#">於2017年3月更新</a> ) |
| 指引提供 | 首次公開招股交易部 <a href="#">首次公開招股審查組</a>  |

**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](#)[可以保密方式向上市部查詢](#)。

### 1. ~~1.~~ 目的

1.1. ~~1.1.~~ 本指引載有現行處理向首次公開招股前投資者發行可換股工具的常規。至於有關

[首次公開招股前投資所附帶特別權利的一般原則的指引](#)，請參閱指引信 ~~HKEX~~[載於指引信HKEX-GL43-12](#) [有關首次公開招股前股份投資所附帶特別權利的指引](#)，適用於所有附帶於可換股工具的特別權利。在適用情況下，該指引信提述的[股份概指可換股工具](#)。( [於2017年3月更新](#) )

### 2. ~~2.~~ 適用的規則、規例及原則

2.1 《~~主板上~~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~~ ) 「[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，而上市證券的所有持有持有均受到公平及平等對待。

### 3. ~~3.~~ 可換股或可交換債券、票據或貸款及可換股優先股 ( 統稱「可換股債券」 ) ( [於2017年3月更新](#) )

3.1 發行予首次公開招股前投資者的可換股債券可以是非股份形式，但投資者所享的風險回報水平與股份持有人享有的相若甚或更佳。~~過往我們要求刪除可換股債券換股價重設的機制，以及終止債券持有人的所有非典型特別權利~~風險回報水平與股份持有人享有的相若甚或更佳。~~過往我們要求刪除可換股債券換股價重設的機制，以及終止債券持有人的所有特別權利~~，理由是要確保該等規則下所有股東均受到公平及平等對待。

3.2 第3.3至3.5段所載為現行處理向首次公開招股前投資者發行附換股價重設機制之可換股工具的常規。

(a) 與首次公開招股價或市值掛鈎的換股價

3.3 可換股債券的換股價應訂於某個固定金額或以招股價作定價。若然可換股債券轉換為股份的價格保證低於申請人招股價，又或有關轉換是與市值掛鈎，基本上就使同一證券在上市時出現兩個不同價格，違反了該等規則的原則。換股價低於申請人的招股價或與股份市值掛鈎亦或會令人關注首次公開招股前投資者所承受的投資風險與公眾投資者不同若然股份的價格保證低於申請人的招股價或股份市值，或會令人關注首次公開招股前的投資者所承受的投資風險與公眾投資者不同，這是不能容許的。

(b) 重設換股價

3.4 我們認為可換股債券的任何換股價重設機制均應刪除，因為有關機制被視為違反該等規則的原則。

3.5 舉例來說，若換股價重設機制是根據固定價格與浮動市價兩者的較低者釐定，機制將容許以低於固定價格的折讓價換股。在股價下跌時，按以市價為基礎的換股比率會導致發行更多股份，令股份攤薄效應更大、股價下調的機會增高，繼而陷入陷入不斷的惡性循環中。

(c) 強制或部分換股

3.6 只有在非典型的特別權利都在股份上市後全部終止下，可換股債券方可作部分轉換。只有在特別權利都在股份上市後全部終止下，可換股債券方可作部分轉換。這是要避免首次公開招股前投資者一方面作為債券持有人的特別權利，將所持有的大部分可換股債券轉換為股份，但另一方面仍持有小部分可換股債券，藉以藉以繼續享有作為債券持有人的特別權利。

(d) 贖回及提早贖回 提早贖回

3.7 若干可換股債券給予債券持有人選擇，持有人可提早贖回尚未轉換的可換股債券，而贖回價足以給予債券持有人一個按提早贖回的可換股債券本金額計算相等於某個固定內部回報率<sup>1</sup>的回報。而贖回價足以給予債券持有人一個按提早贖回的可換股債券本金額計算相等於某個固定內部回報率<sup>1</sup>的回報。到期時，所有尚未轉換的可換股債券均即時償付，償付的價格亦將使債券持有人收取同一固定內部回報率的回報。

3.8 我們認為將要贖回的可換股債券本金額以內部回報率表達的回報，乃債券持有人的投資及所承擔風險的補償。這樣的提早贖回可以容許，且不應與債券持有人毋須承擔任何風險、投資款項亦未支付的其他情況混為一談的投資及所承擔風險的補償，是可以容許的。

(e) 不抵押擔保

<sup>1</sup>內部回報率是指個別投資的現金流折算為現值時使投資的淨現值等於零的所需利率。例如：若投資一項金融工具涉及金額 100 港元，預期一年後向其持有人支付 110 元，該項投資的內部回報率為 10%。

3.9 不抵押擔保限制申請人不能進行若干公司行動，如為公司的資產及收益增設任何額外的留置權、產權負擔或擔保權益，或不得未經首次公開招股前的投資者事先同意下支付股息，常見於可換股債券等債務工具。

3.10 不抵押擔保應在上市時刪除，除非保薦人確認有關不抵押擔保並非不尋常，且不違反該等規則的公平原則。

(f) 披露規定

3.911 由於可換股債券及其條款的複雜性，申請人應在招股章程的「財務資料」及「風險因素」兩節披露額外資料，闡釋可換股債券對申請人的影響，包括若申請人被要求在到期日前贖回可換股債券：

- (i) 贖回可換股債券對現金流及現金狀況的定性分析；
- (ii) 提早贖回的各项條款及影響，包括在到期贖回或提早贖回的情況下，申請人為使債券持有人獲得所需內部回報率水平回報而須向其支付的金額；

---

<sup>†</sup> 內部回報率是指個別投資的現金流折算為現值時使投資的淨現值等於零的所需利率。例如：若投資一項金融工具涉及金額100港元，預期一年後向其持有人支付110元，該項投資的內部回報率為10%。

- (iii) 在「風險因素」一節披露可換股債券轉換而成的股份數目上限及持股量的可換股債券轉換而成的股份數目上限及持股量的相應變動；及
- (iv) 預期上市後的現金流入來源，尤其是申請人現時的集團現金狀況、申請人預期可額外產生的正營運現金流以及估計首次公開招股所得款項淨額。

3.10 此外，申請人應在其中期及全年業績報告中披露額外資料，以便投資者知悉若尚未轉換的可換股債券在有關年度或期間終結時全數轉換會對申請人股份有何攤薄影響：

- (i) 尚未轉換成股份的可換股債券全數轉換後可發行的股份數目；
- (ii) 對申請人當時的已發行股本以及申請人各主要股東相關持股量所構成的攤薄影響；
- (iii) 對每股盈利造成的攤薄影響；
- (iv) 對申請人於某個相關時刻的財政及流動資金狀況進行分析，探討其是否具足夠能力履行可換股債券下的贖回責任；
- (v) 假如債券持有人選擇以實物方式收取可換股債券下的所有權益，申請人可能要發行的股份數目，以及對股權及每股盈利的攤薄影響；及
- (vi) 對申請人股價作出分析，以了解哪個價格水平會使債券持有人不論選擇轉換或贖回可換股債券亦會獲得相同回報。

\*\*\*\*  
\*\*\*  
—