

## 香港交易所上市決策

HKEx-LD42-2 (2004 年 12 月) (《上市規則》編號於 2009 年 9 月更新)

(於 2012 年 11 月撤回)

[本上市決策已被撤回。創業板的新機制於 2008 年 7 月實施；根據附錄一 A 第 27A 段，創業板上市申請人須證明其可獨立於控股股東之外經營業務。聯交所確定創業板上市申請人的財務是否獨立於控股股東時所考慮的因素載於上市決策 HKEx-LD69-1。]

摘要	
類別	上市決策系列 42-2 (系列 42-2)
涉及人士	甲公司及其附屬公司 (「該集團」) — 創業板上市申請人
事宜	應否准許創業板上市申請人的控股股東在上市當日及之後繼續以擔保或抵押形式提供財務資助以支持該集團的貸款？
上市規則	《創業板上市規則》第 11.12 條附註 3 <sup>1</sup> ；第 20.65(4)條
議決	根據此個案的事實及情況，聯交所認為控股股東提供的擔保及抵押毋須於甲公司股份在創業板上市時解除。然而，聯交所要求控股股東向甲公司作出承諾，表示不會撤銷或解除其為甲公司貸款所發出的擔保及抵押，除非及直至所有規定的條件已達成。

### 實況摘要

1. 甲公司申請在創業板上市。在甲公司股份在創業板上市時及之後，該集團的部分貸款將繼續由甲公司的控股股東 (「母公司」) 擔保或提供抵押，而甲公司毋須承擔任何費用。預期在上市後，母公司將持有甲公司股份超過 60%。於最近期經審核資產負債表結算日，經由母公司擔保的債項佔該集團銀行貸款總額超過 50% 及佔其資產淨值超過 90%。
2. 甲公司董事認為，母公司提供的財務資助對該集團非常重要。若母公司終止提供擔保及抵押，該集團將須償還欠第三者的有關貸款，而即時還款將會對該集團的營運及業務目標的執行造成不利影響。
3. 母公司已向甲公司承諾 (「承諾」) 不會撤銷或解除其為甲公司的貸款所發出的擔保及抵押，除非及直至該集團已悉數償還任何未償貸款，而甲公司的獨立非執行董事認為該等償還貸款及解除擔保及/或抵押不會對該集團的營運及業務目標的執行造成不利影響。

## 考慮事宜

4. 應否准許創業板上市申請人的控股股東在上市當日及之後繼續以擔保或抵押形式提供財務資助以支持該集團的貸款？

## 適用的《創業板上市規則》

5. 《創業板上市規則》第 11.12 條附註 3 規定，創業板上市申請人須證明其在整個活躍業務紀錄期間擁有實質及有潛力的業務。<sup>1</sup>
6. 《創業板上市規則》第20.65(4)條註明，若關連人士為上市發行人的利益按一般商務條款（或對發行人而言屬於更佳條款者）提供財務資助，但並無將上市發行人的資產授予關連人士作抵押，則毋須遵守申報、公告及獨立股東批准的規定。

## 分析

7. 聯交所注意到一項常規做法：主板上市申請人須在上市時或之前，解除或償還控股股東向其提供的任何擔保或貸款，以證明上市申請人財政獨立。在這個案而言，聯交所須決定的是：按照所呈示的事實及情況，甲公司作為創業板上市申請人是否也須遵守該項規定？
8. 就此個案作出決定前，聯交所考慮過以下各項因素，用以支持創業板上市人須於上市前完全解除其控股股東向其集團以各種形式所提供財務支持的規定：
  - a. 雖然創業板並無首次上市的溢利紀錄規定，但創業板上市申請人也須證明其擁有實質及有潛力的業務。<sup>1</sup> 創業板上市申請人憑其本身的擔保及／或資產質押而取得銀行融資及貸款的能力，正是其實質及有潛力業務的上佳指標。創業板申請人若無法獨立地取得銀行融資及貸款，亦實難以證明其具備可支持其溢利紀錄所需的財政穩定，亦即叫人關注其究竟是否適合在創業板上市；及
  - b. 若上市申請人錄得債務淨額，而其持續經營的能力須倚賴股東提供的持續財務資助，則上市申請人應在上市前先將未償還的股東貸款資本化，以改善其財務狀況及擴大資本基礎。
9. 此外，在評估是否需在批准創業板上市申請時，規定有關申請人須先完全解除母公司以各種形式向其集團提供的財務資助，聯交所亦認為須考慮下列因素：
  - a. 創業板公司有別於主板公司，兩者的性質存在基本差異。尤其是主板公司須有

經驗證的盈利紀錄。財務機構自有充分的商業理據決定是否拒絕批授貸款予創業板申請人及／或在沒有控股股東提供所需擔保的情況下拒絕批授貸款。因此，要求創業板上市申請人在創業板上市前解除擔保或償還貸款，在商業上並不一定可行；

- b. 《創業板上市規則》並無對關連人士提供的財務資助施加任何特別限制，只要有關資助為無抵押及按一般商務條款（或更佳的條款）訂立即可（《創業板上市規則》第 20(65)(4)條）；
  - c. 要求完全解除控股股東為其集團提供用以支持財務機構向該集團授出貸款或抵押，將會妨礙財務機構酌情考慮為客戶提供何種形式信貸及抵押的商業決定。事實上，財務機構就其給予創業板申請人之貸款要求提供個人擔保，並不一定意味創業板申請人不是財政獨立；及
  - d. 貸款事宜完全是按上市申請人與股東達成的協議而定奪。只要有關安排獲全面披露，投資者就已具備作投資決定所需的充足資料。
10. 經考慮上述因素，特別是確認創業板發行人的特質後，聯交所認為對創業板上市申請人施加主板常規並不合宜。
11. 然而，就這個案而言，倘創業板上市申請人的營運資金主要來自銀行融資，而有關融資是由控股股東／主要股東提供擔保，且該筆擔保在上市前並無解除，或控股股東所提供的貸款未有在上市前資本化或償還，則聯交所認為宜在批准該創業板上市申請人的上市申請前，先要求該申請人達成若干條件。該等條件是要確保發行人的營運不致因失去有關財政支持而受到影響，直至其錄得更多正數現金流量及留存溢利為止。有關條件如下：
- a. 每名有關股東須作出承諾，表示若解除擔保或償還貸款會對上市申請人的營運以及招股章程所載業務目標的執行構成不利影響，其將不會要求解除擔保或償還貸款；
  - b. 除非發行人在財政年度錄得正數現金流量及留存溢利，否則未須償還該等貸款；及
  - c. 除非每名獨立非執行董事均發表意見，指償還貸款不會對發行人的營運及業務目標的執行構成不利影響，否則發行人未須償還該等貸款。
12. 經考慮甲公司上市時仍須由母公司提供擔保或抵押的未償還貸款額，以及招股章程內披露的事項（包括風險因素披露）後，聯交所決定，在上文第 11 段所述條件規限下，母公司以擔保及抵押形式提供的財務資助，不一定須要在甲公司股份在創業板上市時解除或撤銷。

## 議決

13. 根據上述分析及重要實況，聯交所認為母公司提供的擔保及抵押毋須於甲公司股份在創業板上市時解除。
14. 然而，聯交所要求母公司向甲公司作出承諾，表示不會撤銷或解除其為甲公司貸款所發出的擔保及抵押，除非或直至下列情況出現：
  - a. 該集團已悉數償還貸款；及
  - b. 甲公司的獨立非執行董事認為該等償還貸款及解除擔保及／或抵押不會對該集團的營運及業務目標的執行構成不利影響。

## 附註:

1. 《創業板上市規則》第 11.12 條有關創業板上市申請人須證明其在整個活躍業務紀錄期間擁有實質及有潛力的業務的規定已於 2008 年 7 月 1 日刪除。