

香港交易所上市決策  
HKEx-LD86-1 (2009年12月) (於2014年4月更新)

摘要	
涉及人士	甲公司——主板申請人及其附屬公司
事宜	甲公司應如何處理在刊發招股章程後出現的重大變動
上市規則	《上市規則》第 2.03(2)、11.07、11.13 條；〈第 6 項應用指引〉第 2 及 3(2)段；上市決策 HKEx-LD61-1
議決	<p>甲公司必須：</p> <p>a. 刊發補充招股章程，向投資者提供有關招股章程重大變動的 最新資料；</p> <p>b. 容許已申請認購股份的申請人有權撤回認購申請。甲公司必須在收到申請人確認繼續認購才可繼續處理其認購申請，否則有關認購申請必須被拒絕受理（「選擇參與」做法）；</p> <p>c. 盡一切努力聯絡各申請人，讓他們有機會自行作出選擇而非只是預設「選擇」；</p> <p>d. 確保經修訂的上市時間表不會不必要地延誤上市程序；及</p> <p>e. 就《公司條例》<del>《公司(清盤及雜項條文)條例》</del>第 32 章下所有關於刊發補充招股章程的條文向證監會申請所需的豁免 <u>(於2014年4月更新)</u>。</p>

實況摘要

1. 甲公司在第一天<sup>1</sup>刊發招股章程，進行公開發售股份（包括公開發售及配售兩部分）。
2. 招股章程內的原訂上市時間表為：

表 1：原訂上市時間表

事項	時間
開始辦理認購申請登記	第 15 天中午前

<sup>1</sup> 凡提及「天」或「日」均指營業日。

截止辦理認購申請登記	第 15 天中午
公布配發結果	第 21 天
寄發股票予公開發售部分中成功獲分配全部或部分股份的申請人	第 21 天
寄發退款支票予公開發售部分中全部或部分不獲分配股份的申請人	第 21 天
甲公司股份在聯交所買賣	第 22 天

3. 截止辦理認購申請登記後不久，甲公司決定將發售價下調約 10%。甲公司約收到 450 份有效的公開發售申請。
4. 甲公司向聯交所申請批准其刊發補充招股章程，內容包括：
  - a. 經修訂的發售價；
  - b. 有關撤回股份申請的資料——已提交有效申請的人士若在指定期限內並無正面確認繼續其申請，其所提交的申請將被視為撤銷。只有按指定方式確認申請的合資格申請人方可參與股份分配；
  - c. 通知申請人如何確認其申請的安排；
  - d. 招股章程因發售價修訂連帶須作出的修改，如經修訂的市值、經修訂的市盈率、經修訂的未經審核備考經調整有形資產淨值、經修訂所得款項用途的披露、有關甲公司營運資金充裕程度的聲明，以及經修訂的包銷責任等等。
  - e. 經修訂的上市時間表：

**表 2：經修訂的上市時間表**

事項	時間
公布配發結果	第 21 天（不變）
刊發補充招股章程	第 21 至 23 天
退回有效或無效申請的認購金額（註）	第 21 天
合資格申請人如欲確認申請的時限	第 21 至 23 天
公布已計及經確認申請的配發結果	第 25 天
寄發股票	第 25 天
寄發退款支票予未經確認的有效申請	第 26 天
甲公司股份在聯交所買賣	第 26 天

註：無效申請獲足額退款；至於有效申請可取回的退款為申請時應付的價格與經修訂的發售價之間的差額。

## 考慮事宜

5. 甲公司應如何處理在刊發招股章程後出現的重大變動。

## 適用的《上市規則》或原則

### 一般原則

6. 《上市規則》第 2.03(2)條載有一般原則：

“本交易所的上市規則”反映現時為市場接納的標準，並旨在確保投資者對市場具有信心，尤其在下列幾方面：  
.....

- (2) 證券的發行及銷售是以公平及有序的形式進行，而有意投資的人士獲提供足夠資料，以對發行人及（如屬擔保發行）擔保人及正尋求上市的證券作出全面的評估；

## 補充上市文件

7. 《上市規則》第 11.07 條訂明，所有上市文件必須：

遵循的首要原則，是按照發行人及申請上市證券的性質，載列可讓投資者在掌握有關資料的情況下評估發行人的業務、資產及負債、財政狀況、管理、前景、盈虧及該等證券附有的權益。

8. 《上市規則》第 11.13 條規定：

如果在上市文件或本條規則所規定的補充上市文件刊發後，及在任何證券開始買賣前，發行人獲悉下列事項：

- (1) 出現重大改變，以致影響上市文件所載的任何事項；或
- (2) 出現新的重大事項，而該事項假如在刊發上市文件之前發生，則有關資料本應刊載在上市文件內，

發行人須在實際可行的情況下盡快提交一份載述有關改變或新事項的補充上市文件，供本交易所審閱，並在本交易所確認再無其他意見後，立即刊發該文件；除非本交易所同意另作安排，則作別論。

就本段而言，“重大”（significant）是指對投資者在掌握有關資料的情況下評估上文《上市規則》第 11.07 條所述事項，是十分重要的。

## 確定發售期間

### 9. 《上市規則》〈第 6 項應用指引〉第 2 段訂明：

……本交易所尤其著重有關發售證券的上市文件內所述發售期間的詳情。本交易所認為發售期間的詳情屬上市文件的重要條款，必項能讓所有投資者信賴，而對所有投資者而言其意義應該完全相同。此外，為確保所有投資者均得到公平及同等的對待，並避免發售期間內出現混亂或不明朗的情況，上市文件所載的發售期間通常不應更改或延長。

### 10. 〈第 6 項應用指引〉第 3(2)段訂明：

在本交易所接納的任何條件的規限下，上市文件所述發售期間及公開接受認購期間的截止日期，不可更改或延長，而發行人、包銷商或任何其他人士均不可單方面更改或延長該日期或期間，或重新公開接受認購。

## –《公司條例》–《公司(清盤及雜項條文)條例》第 32 章中有關招股章程的規定（於 2014 年 4 月更新）

11. –《公司條例》–《公司(清盤及雜項條文)條例》第 32 章第 44A(1)條規定，除非已屆招股章程首次公開發出的日期起計第 3 天的開始或該招股章程所指明的較後時間（如有的話），否則不得依據該公開發出的招股章程將公司的股份或債權證作出分配，或就依據如此發出的招股章程而作出的申請採取任何程序。條例中所提及的「第 3 天的開始或較後時間」是指「開立認購名單的時間」。此條例適用於刊發補充招股章程或替換招股章程。

12. 根據–《公司條例》–《公司(清盤及雜項條文)條例》第 32 章附表 20，發行人可補充或修訂已根據–《公司條例》–《公司(清盤及雜項條文)條例》第 32 章進行註冊登記的招股章程內載的資料，並應遵從–《公司條例》–《公司(清盤及雜項條文)條例》第 32 章第 II 或 XII 部有關招股章程的條文（包括附表 3 的內容規定），除非該等條文不適用又或屬證監會的豁免權力範圍，而根據–《公司條例》–《公司(清盤及雜項條文)條例》第 32 章第 38A(1)條（香港公司）／第 342(1)條（海外公司）獲豁免，則作別論。

## 分析

### 一般事宜

13. 一如聯交所於 2008 年 7 月刊發的上市決策 HKEx-LD61-1 所作的裁決，聯交所認為下調首次公開招股的股份發售價為重大變動，必須刊發補充招股章程。
14. 金融業界對刊發補充招股章程所引起事宜並無任何既定的處理程序。聯交所一般的做法是要求發行人（如適用）延長發售期及／或容許根據原有招股章程提交了申請的人士撤回申請。此外，發行人必須令聯交所確信其已訂有安排，確保證券的發行及銷售均以公平有序的方式進行。
15. 在釐定何謂適當的撤回機制安排時，聯交所要求發行人要計及：
  - a. 公開發售部分中已提交有效申請的人數；
  - b. 有關通知透過不同認購方法成功認購股份的申請人其有權撤回申請及相關資料的安排。發行人必須竭力直接或透過經紀、銀行或其他中介人士間接聯絡個別成功申請人，通知他們有關資訊；及
  - c. 給投資者充足時間去消化補充招股章程內的新資料，讓他們可就是否繼續或撤回投資作出知情的決定。

### 先例

16. 聯交所曾考慮的撤回機制：

#### 個案 1

17. 發行人 1 刊發補充招股章程，因為發行人在刊發招股章程後有關就其上市提出的司法覆核有新的重大資料。發行人 1 容許申請人選擇撤回認購申請；根據其所提供的「選擇退出」法，申請人如欲撤回申請，須在補充招股章程刊發後三個營業日內遞交撤回表格。若申請人並無交回撤回表格，其申請將仍屬有效。在刊發補充招股章程前收到的公開發售申請超過 11,000 份，其中逾 20%申請人選擇撤回。

#### 個案 2

18. 發行人 2 因市況變差，在招股章程日期後擬調低發售價。發行人 2 容許申請人選擇撤銷申請。聯交所的意見是，發行人 2 必須取得申請人的正面確認方可繼續要申請人受其原先認購申請所約束（即選擇繼續參與）。若申請人並無再次確認申請，其申請將遭拒絕受理。申請人獲給予三個營業日重新考慮是否確認其申請。發行人 2 收到有效的公開發售申請逾 800 份，超過 80%申請人選擇確認其申請。

19. 儘管「選擇退出」及「選擇參與」兩種做法均為可接受的撤回安排，但聯交所認為「選擇參與」安排能為投資者提供較佳保障，原因是：
- a. 規定要確認才可繼續參與，能避免在原有發售條款已大幅改變的情況下，將沒有作出行動的申請人視為確認繼續參與；及
  - b. 若採用「選擇參與」安排，最壞的情況也只是一旦股價在交易市場上升，沒有或不及行動以致申請拒絕受理（即預設選擇）的申請人將會失去賺錢機會。相反，若採用「選擇退出」安排，而股份上市後股價不振，因沒有或不及行動而被接納了申請的申請人所損失的卻可以是其所投資金額的全部。
20. 然而，若股份認購申請數目眾多，上述先例所採用的撤回安排或不可行。在該等情況下，有關發售可能要終止然後重新推出。

### 實際應用

21. 聯交所得悉：
- a. 一如上述先例，合資格申請人獲給予合理時間（三個營業日）重新考慮其於甲公司的投資；
  - b. 是次公開發售的認購申請數目較上述先例少；
  - c. 甲公司同意盡一切努力聯絡各申請人，讓他們真正可以選擇是否確認其認購申請。
22. 根據經修訂的時間表及補充招股章程的披露資料，聯交所確信甲公司應可處理採用「選擇參與」的做法所可能引致的行政問題。

### 議決

23. 聯交所裁定，甲公司必須：
- a. 刊發補充招股章程，向投資者提供有關招股章程重大變動的最新資料；
  - b. 容許已申請認購股份的申請人有權撤回申請。甲公司必須收到申請人確認繼續認購才可繼續處理其認購申請，否則有關申請將拒絕受理；
  - c. 盡一切努力聯絡各申請人，讓他們有機會自行作出選擇而非只是預設「選擇」；
  - d. 確保經修訂的上市時間表不會不必要地延誤上市程序；及
  - e. 就《公司條例》《公司(清盤及雜項條文)條例》第 32 章下所有關於補充招股章程的條文向證券及期貨事務監察委員會申請所需的豁免（例如豁

免遵守《公司條例》-《公司(清盤及雜項條文)條例》第 32 章第 38(1)及 44A 條) (於 2014 年 4 月更新)。