

香港交易所上市決策
HKEx-LD90-2015 (2015年5月刊發)

涉及人士	甲公司——主板發行人
事宜	甲公司可否使用一般性授權向第三方投資者配售權證
《上市規則》	《主板規則》第13.36及15.02條
議決	聯交所要求甲公司在股東大會上就配售權證取得股東批准

實況

1. 甲公司簽訂協議，向若干非關連人士的承配人配售權證。甲公司指配售目的在籌集額外資金作業務營運之用。
2. 權證將按每份0.01港元的價格發行。權證持有人有權於兩年期內按行使價認購甲公司的新股份。
3. 行使價較甲公司股份於配售協議日期的收市價高出約10%。該價格高於《上市規則》規定根據一般性授權配售證券的基準價。
4. 問題是：甲公司可否根據一般性授權發行有關權證。

適用的《上市規則》

5. 《主板規則》第13.36條列明：

「(1) (a) 除在《上市規則》第13.36(2)條所述的情況下，發行人...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) ...

(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) ...
- (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...，分配或發行證券...；而分配或同意分配的證券數目，不得超過發行人當時已發行股份數目的20%...
- ...
- (5) 如屬配售證券以收取現金代價，而有關價格較證券的基準價折讓20%或20%以上，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；...」

6. 《主板規則》第15.02條列明：

「所有認股權證於發行或授予之前，必須獲得本交易所批准；如屬可認購股本證券的認股權證，另須獲得股東在股東大會上批准（如該等認股權證是由董事根據股東按照《上市規則》第13.36(2)條授予的一般性授權發行的，則屬例外）...」

分析

7. 根據《上市規則》，發行人可向股東尋求一般性授權，以發行不超過股東批准授權當日已發行股份20%的證券。如使用一般性授權配售證券，證券的發行價不得較證券市價折讓20%（或以上）。這些規則旨在令發行人可靈活集資，同時又可保障股東，確保證券發行價與公平值沒有太大差距。
8. 就配售權證而言，在釐定權證行使價與實際行使權證之間（如被行使）有時間差距。即使發行權證時，行使價定於基準價或高於基準價，但到權證行使時，行使價仍可能較市價大幅折讓，令股東權益大幅攤薄。發行人必須確保權證定價恰當，就權證的公平值補償股東。

9. 基於權證的性質，及在詮釋一般性授權規定時以該等規定的目的為原則，聯交所認為只有在發行人可證明權證乃按公平值或相若的價格發行，其方可根據一般性授權配售權證。
10. 發行人有責任證明權證的發行價相等於公平值。一般而言，聯交所評估權證公平值時，會先參考以常見期權定價模式計算出來的估值。
11. 本個案的權證以象徵式的代價發行，較常見期權定價模式計算出的權證價值大幅折讓。聯交所關注該權證發行可能在損害現有股東的情況下獲轉讓了重大利益予承配人。甲公司雖表示期權定價模式受多項因素限制並高估了權證的價值，但無法證明權證的發行價相等於公平值。聯交所認為配售不符合一般性授權的規定。
12. 聯交所亦質疑甲公司透過配售權證集資的理據，因為最初權證認購所得款項不多，而權證是否獲行使及能否收取行使代價款項均非甲公司所能控制。聯交所關注發行人可能濫用這類權證，以進行其他可能損害股東權益或影響市場公平有序運作的活動。聯交所要求甲公司於其文件中確認 i) 承配人與甲公司及其關連人士之間有否訂立任何其他安排；及 ii) 承配人是否擁有有關甲公司可能在權證行使期內落實的潛在交易或資料。
13. 聯交所認為股東應給予機會根據配售條款及甲公司的特定情況對權證的配售進行評估及投票。其通函必須載列充份的資料以供股東決定如何投票，當中包括董事就釐定權證發行價之基準以及認為該配售符合公司及股東之整體利益的解釋。

議決

14. 聯交所要求甲公司就配售權證尋求股東批准，及確認i)承配人與甲公司及其關連人士之間有否訂立任何其他安排；及ii)承配人是否擁有有關甲公司可能在權證行使期內落實的潛在交易或資料。