

CHARLTONS

易周律师行



通讯 - 香港法律

2016年6月

香港联交所刊发有关首次公开招股审批及申请人是否适合上市的新指引

香港联合交易所有限公司（「联交所」）于2016年6月3日发布了新的指引信HKEx-GL68-13A（「指引信」），为其对首次公开上市审批及上市合适性的取态提供相关指引。该指引聚焦于「壳公司」，并提醒保荐人须确保其于递交上市申请时已知悉所有与判断上市申请人是否适合上市有关的重要事宜。

背景

联交所对新指引的依据如下：

- 多家上市发行人在上市后监管禁售期结束不久即出现控股股东变动或逐渐减持其权益的情况。一个可能的解释是，该等发行人着眼于其上市地位所带来的利益，而非公司本身业务发展或资产增长；
- 联交所相信，若有潜在买家发现此等情况，将对该等公司展开投机买卖，这可能导致市场上出现操控股价、内幕交易、及异常波动等，而其中没有一个对广大投资者。再者，这些公司的活动的架构可能被改造，使他们不受《上市规则》第 14.06 条以及指引信 HKEX-GL78-14（有关反收购行动）及 HKEXGL84-15（有关现金资产公司）等的监管规定所限制；

- 联交所尤其关注无法以其规模及前景来证立其上市开支及目的的上市申请人。它们上市的理由及解释会引起问题，及因此对有关是否适合上市引起关注。

联交所检视了 2012 年至 2014 年所有在主板及创业板新上市的公司以及部分在 2015 年新上市的公司以确定这些公司（「目标公司」）的特点。联交所发现这些目标公司拥有一个或更多以下的特征（统称「目标公司特征」），于指引信的第1.4段列出：

- 低市值；
- 仅勉强符合上市资格规定；
- 集资额与上市开支不合比例（即上市所得款项绝大部分用作支付上市开支）；
- 仅有贸易业务且客户高度集中；
- 绝大部分资产为流动资产的“轻资产”模式；

- 与母公司的业务划分过于表面：申请人的业务只是按地区、产品组合或不同开发阶段等刻意从母公司业务划分出来；及／或
- 在上市申请之前阶段几乎没有或无外来资金。

联交所认为以上因素会引起有关目标公司是否适合上市，以及它们是否应该接受联交所的一个更聚焦的审视的问题。

相关《上市规则》条文

相关的《上市规则》如下：

- 《主板规则》第8.04条（《创业板规则》第11.06条）要求，上市申请人及其业务必须为属于联交所认为适合上市者；
- 《主板规则》第2.06条（《创业板规则》第2.09条）规定，上市申请人是否适合上市，须视乎多项因素而定。上市申请人应了解到，仅仅符合联交所的《上市规则》本身并不确保其适合上市；
- 联交所指引信HKEx-GL68-13提供指引，列明联交所于衡量上市申请人及其业务是否于《主板规则》第8.04条（《创业板规则》第11.06条）下适合上市的因素。

指引

联交所视「是否适合上市」为一关键准则并会细审所有上市申请以维持本港市场质素及声誉。联交所对展示出部分目标公司特征的申请人将给予额外审查。这些特征本身并非明确的测试界线，而且联交所将考虑每宗个案的事实与情况。第1.4段所列的目标公司特征并非穷尽一切因素，而其相对比重可能因应申请人及行业的不同而有异。这些目标公司特征亦可能随时而变。

证实申请人适合上市

当潜在上市申请人展示出指引信所列明的目标公司特征，联交所预期上市申请人及其保荐人（们）将提供强而有力的分析以证实申请人适合上市，包括，除其他事项以外，以下范畴：

- 所得款项用途 – 联交所预期上市申请人：
 - 披露所筹得资金的特定用途，而该特定用途应与申请人过去及未来的业务计划及所观察得到的行业趋势吻合；及
 - 解释上市的商业依据。

联交所不会信纳概括性的描述，如：(a) 以筹得资金来增加声誉或品牌认知；(b)并无特定对象及特定甄别的潜在的收购；及／或(c)通过增加雇员以扩张业务。

- 未来目标及战略 – 联交所预期会收到全面的分析，该分析应展示申请人有一个详尽的业务经营及增长的战略计划；
- 溢利及收益增长 – 如上市申请人业务展示出下列特质，则须要一个全面的分析以证实上市申请人的业务属可持续：
 - 溢利及收益的增长下跌或偏低；及／或
 - 将在上市后录得溢利及收益的增长下跌或偏低；及
- 潜在夕阳行业 – 如果上市申请人身处潜在夕阳行业或该行业展现衰落前景，则申请人必须证明其可行性以及其更动其业务以回应市场的变动中的需求的相关能力及资源。申请人必须展示其上市所得回报能证立其上市费为合理。

CHARLTONS

易周律师行

通讯 - 香港法律

2016年6月

指引信提醒保荐人在代表展现出目标公司特征的上市申请人向联交所递交上市申请前应确保其根据合理判断, 已知悉所有与判断上市申请人是否适合上市有关的重要事宜。

联交所或会对展现出目标公司特征的上市申请人施以额外要求或条件, 或者对该等申请人的申请以上市合适性为由加以拒绝。指引信强调其仅为联交所对上市合适性评测的部分, 而且可能有其他议题可导致上市申请人不适合或不符上市资格。有关事项应参照指引信 [HKEx-GL68-13](#)「有关申请人是否适合上市的指引」。

有关对《上市规则》的诠释或指引信所提及特定议题的理解, 可以保密方式向上市部查询。然而, 联交所不会就指引信为申请人整体而言是否适合上市提供具体指引, 因只有在申请人提供了大致完备的上市版本后, 联交所方可评估其适合上市与否。

CHARLTONS

易周律师行

Best Boutique Firm 2015

Asian Legal Business Awards

此通讯仅为提供相关资料信息之用，其内容并不构成法律建议及个案的法律分析。

此通讯的发送并不是为了在易周律师行与用户或浏览者之间建立一种律师与客户之关系。

易周律师行并不对可从互联网获得的任何第三方内容负责。

如果您不希望收到该法讯，请电邮
unsubscribe@charltonslaw.com 告知我们

香港皇后大道东43-59号
东美中心12楼
电话: 852 2905 7888
传真: 852 2854 9596
www.charltonslaw.com