

香港联交所发布关于首次公开招股的灵活定价机制

麦振兴律师事务所

2018.02.09 企业融资

首次公开招股的现行定价机制

按照之前香港上市规则的规定，首次公开招股必须披露股份上市时的发售价，同时允许招股章程载列预计发售价的范围。

按照现行的上市决策 HKEX-LD61-1 及 HKEX-LD86-1 的规定，如招股章程内没有预先披露发售价有可能变更，则但凡改变发售价就属于重大变动。在这种情况下，上市申请人有两个选择：

(1) 上市申请人可以选择终止股份发售，在其认为合适时再次开始股份的首次公开发行工作；

(2) 上市申请人可以选择采纳撤回机制。如果启动撤回机制，申请人必须：(a) 刊发补充的招股章程，列明有关首次公开招股的变动，包括发售价及发售期的变动，有关变更将给上市所得款项用途的影响，(b) 延长发售期以确保给投资者足够的时间考虑如果发售价有变仍会认购股份，(c) 使用“选择参与”的安排给已申请其股份的投资者撤回申请的权利。

但是，上述两种方式都将导致提供首次公开发售的成本，给上市申请人的申请工作带来困难。

新指引信 HKEX-GL90-18 的灵活定价机制

为了解决原有撤回机制的弊端，也为了给上市申请人一个可以灵活定价的机会，新指引信 HKEX-GL90-18 制定了一个新的灵活定价机制。新的灵活定价机制包括下列主要规定：

(1) 申请人可以按照招股章程所载的指示性发售价或发售价范围下调 10%；

(2) 如果使用指示性价格范围，范围的上下限从下限起计，但最多不可以超过 30%；

(3) 如果采用灵活定价机制，申请人需要做出相应的披露，包括于厘定最终发售价后至发出配发结果公告前尽快另行刊发定价公告；

(4) 如果最终的发售价相比较指示性发售价低超过 10%，或较指示性发售价范围下限低超过 10%，申请人必须启动撤回机制才可以进行首次公开招股。

由此可见，如果上市申请人希望启动灵活定价机制，必须严格遵守特定的限制条件方可作实。

灵活定价机制的披露要求

如果上市申请人决定采用灵活定价机制，应当在招股章程、申请表格和正式通告中列明以下要素：

(1) 清晰列明下调发售价格

上市申请人需要在显眼位置清晰披露指示性发售价或指示性发售价的范围，以及该等下限下调的可能性；

(2) 列明下调发售价格如何影响上市发行

上市申请人需要详细列明如果下调发售价格将如何影响上市申请人，包括但不限于 (a) 上市所得款项及有关用途的变更，(b) 对未来扩展计划的影响，及 (c) 运营资金是否充足，现金流与盈利预测以及适当的风险因素。

(3) 就有关事宜进行明确声明

上市申请人应当在发生有关重大情况时在招股章程等文件中做出明确声明。比如 (a) 如果最终发售价较指示性发售价低超过10%，或者指示性发售价范围下限低超过10%，申请人必须明确申明其将启动撤回机制方可继续进行首次公开招股。(b) 上市申请人必须在招股章程等有关文件中明确声明，如果情况有重大变动，必须就有关变动刊发补充招股章程并向投资者提供撤回申请权利的责任。

(4) 在发售价下调的公告中清晰列明有关事宜

在发售价下调的公告中可以清晰列明以下事项：

(a) 下调后的发售价，(b) 修订后的所得款项净额、所得款项用途及市值，及 (c) 从申请人各名董事取得的确认，该确认截止发售价下调公告日期为止，公司自招股章程发出以来并未披露重大变化，营运资金亦足以应对公司从招股章程日期起计至少12个月的需要。

除此以外，上市申请人必须使联交所信纳，招股章程及相关文件已经按照联交所的要求做出了有关披露，下调后的发售价不影响申请人是否适合上市。同时，申请人在编制有关盈利预测备忘录和有足够资金证明时必须明确说明上市募集资金所得款项将会减少而造成的影响。

结束语

为避免生疑，如果上市申请人不选择灵活定价机制，则可以继续选择采用现行的首次公开招股定价机制；如果最终发售价并非招股章程所载的指示性发售价或者超出了指示性发售价范围，则应当适用撤回机制。

麦振兴律师事务所为一家专注于企业融资、交易结构、公司合规及金融普惠的香港律师事务所

麦振兴律师事务所 | JML
香港中环遮打道10号太子大厦1309室
T +852 2692 3168
E studio@jmaklegal.com
www.jmaklegal.com

本文内容仅作参考，不可依据为法律意见。
JCHM Ltd © 2018 保留所有权利