

2016年1月22日

首次公开招股时基础投资与配售股份分配

持股份额达**5%**的股东及其紧密联系人：现已可行
关联客户：重新审视
中国政府机关的紧密联系人：相关要求已放宽

今天，香港联交所放宽了对首次公开招股时经纪商/分销商之关联客户以及现有股东参与基础投资或部分股份配售的有关限制。适用于向特定关联客户进行分配股份的条件已经重新整合，而且现有股东现在参与首次公开招股的灵活性更大。

须注意的重点包括：

- **以基础投资者身份参与：**联交所不再将基础投资者享有的获保证配售视作关联客户或现有股东按《香港上市规则》第 10.04 条或配售指引寻求相关同意的障碍。代表独立投资者持有证券的关联客户（即全权委托投资基金和非全权委托投资基金）（“**合格关联客户**”）以及在首次公开招股的申请人股份上市前持有相关投票之投票权低于 **5%**的股东或其紧密联系人（“**5%股东类投资者**”），现在有了一份其可参与基础投资者部分股份配售的路径图。
- **5%股东类投资者现在可以参与首次公开招股：**在确认无优惠待遇（见下文）的前提下，联交所一般将会允许 **5%股东类投资者**在符合下述两项条件的情况下对首次公开招股进行投资（不论是作为基础投资者还是在配售部分参与股票配售）：（i）若其不属首次公开招股申请人的核心关联人士或其紧密联系人，而且（ii）其不享有任何特殊权利（包括委任首次公开招股申请人董事的权力）。
- **关于无优惠待遇的确认仍然是必需的，但相关要求已被澄清及整合：**联交所已就首次公开招股各方当事人的为了证明合格关联客户和 **5%股东类投资者**在相关证券分配中均不享有优惠待遇所需的确认作出澄清。
- **对身为现有股东的中国政府机关的紧密联系人，相关要求已放宽：**现在，联交所一般将会允许身为现有股东的中国政府机关的紧密联系人在不需要获得无优惠待遇的确认的情形下成为基础投资者或者在配售部分参与股票配售。

意义

在新指引信中，尽管有关依据《香港上市规则》第 10.04 条和配售指引获取联交所同意的要求仍然存在，但合格关联客户或 **5%股东类投资者**只要符合相关条件和要求，我们预期有关获取联交所同意的过程将更为属于程序性，使得市场参与者有了更大的确定性。值得注意的是，新指引中并未提及如何看待作为关联客户的主权财富基金。我们的看法是，联交所将继续按个别情况考虑该等关联客户向联交所寻求同意的申请。

背景

配售指引（《香港上市规则》附录六）要求分销商在向关连客户、董事及现有股东分配配售部分（包括以基础投资者身份参与）的首次公开招股之股份时须取得联交所的同意。另外，《香港上市规则》第 10.03 条和第 10.04 条限制公开招股申请人在向其董事和现有股东发售股份时给予优惠。该限制措施是针对关连客户或现有股东及其联系人可能对分销商和/或首次公开招股申请人施加重大影响以便在配售中获得优惠的监管考量。

联交所确认，并非所有的关连客户和现有股东能够对首次公开招股配售决策施加重大影响，并且联交所在过去已经发布了指南以阐述合格关连客户或现有股东就被允许向其进行配售所必须满足的条件。联交所的指导原则是，只有满足在配售过程中不会给予投资者实际或被视为优惠这项条件时联交所才会给予同意。

联交所已审查了其当前做法及实施限制的政策依据，并整合（在某些情况下放宽）其当前做法发布了新的指引信（GL85-16）（废除 GL75-14 和 LD90-1）。联交所并未撤销依据《香港上市规则》第 10.04 条和配售指引须寻求其同意之要求，但是获取同意的过程有望变为程序上的要求。

以基础投资者身份参与

过往，由于已假定在以基础投资者身份参与获保证配售时会出现优惠待遇情况，关连客户和现有股东无法为其参与基础投资获得联交所的同意。

在新指引信中，联交所提到不再将基础投资者享有的获保证配售视作关连客户或现有股东按《香港上市规则》第 10.04 条或配售指引寻求相关同意的障碍。联交所唯一要求的是该等投资应按照与其他独立基础投资者相同的条款和条件作出 – 即遵守 GL51-13 中规定的条件。

持股份额达 5%的股东类投资者：现已可行

在过去，联交所仅在极为有限的情况下（见 LD90-1，已被新指引信取代）才对参与首次公开招股配售部分的现有股东给予同意。在新指引信中，联交所明确规定，在满足下列条件后，在首次公开招股的申请人股份上市前持有相关投票之投票权低于 5%的现有股东及其紧密联系人若能证明其将不会享有任何优惠待遇，则可据此在获得联交所同意后作为基础投资者或在配售部分参与股票配售：

- (i) 5%的股东非首次公开招股申请人的核心关连人士或其紧密联系人；
- (ii) 5%的股东不享有任何特殊权利，包括委任首次公开招股申请人董事的权力；
- (iii) 能够满足公众持股量要求；
- (iv) 保荐人确认，就其所知所信，5%股东类投资者在首次公开招股配售中（除了在基础投资中享有按首次公开招股价格的获保证配售之优惠待遇外）没有享受优惠待遇（“**保荐人确认**”）；
- (v) 首次公开招股申请人确认，在首次公开招股申请中没有向 5%股东类投资者给予优惠待遇，并且（在基础投资中）5%股东类投资者的基础投资协议并无较其他基础投资者更为优惠的重大条款（“**首次公开招股申请人确认**”）；及
- (vi) 在参与配售部分的情况下，账簿管理人确认，在首次公开招股申请中没有向 5%股东类投资者给予优惠待遇（“**账簿管理人确认**”）。

上述条件也适用于首次公开招股申请人已发行的可换股工具的持有人。新指引信包含了各方作出确认的规定措辞，其中一些允许确认中包含资质内容并允许作出确认的相关方可以依赖其他方作出的确认。

上交所认为，持有更大股权比例的股东被给予实际的优惠或被视为优惠待遇的风险更大，尤其若该股东属关连人士或有权委任董事，因为这些股东对首次公开招股申请人的决策具有更大的影响力。一般在上市前，上交所将基准点定为所持股票享有的投票权 5%，这与《证券及期货条例》第 XV 部分下触发大股东披露的最小持股量一致。尽管如此，如果首次公开招股申请人已经在海外上市，并且在适用的独特情况下该股东能够明确地证明其对首次公开招股申请人不具有影响力，我们认为对于所持股票享有超过 5%投票权的股东而言，限制的大门并未完全关上。

关连客户要求：重新审视

过往，如果合格关连客户作出某些确认并满足条件，则可证明其在配售过程中未获得任何优惠待遇，上交所对此予以认可。这些确认和条件取决于合格关连客户是以非全权委托还是全权委托形式持有证券。

在新指引信中，上交所保留了其对收取确认的要求，但就确认范围在两类合格关连客户之间作出了整合。具体而言，保荐人、首次公开招股申请人、账簿管理人、关连分销商和合格关连客户自身均须确认未作出或享受任何优惠待遇。两类合格关连客户之间的唯一差别在于，上交所强调其高度关注全权委托合格关连客户被给予优惠的风险，并要求如果与分销商全权委托合格关连客户有关的，相关的关连分销商需被排除在配售过程之外。与之前禁止关连分销商将其关连客户作为潜在投资者引入相比，上交所这一要求的严苛程度有所降低，但从实务的角度看仍为非常繁重的义务。

关于须确认内容概要，详见本文末的表格。

中国政府机关的紧密联系人：相关要求已放宽

上交所已就作为现有股东的中国政府机关的紧密联系人提出不同的处理方式。具体而言，上交所将同意该等紧密联系人作为基础投资者参与或者参与配售部分而无须就优惠待遇作出确认，但前提条件是：该等紧密联系人为(a) 独立于中国政府机关运作的真正投资者；且 (b) 没有取得有关首次公开招股的重大的非公开资料及对首次公开股股的配售过程不具影响力。

我们认为，新的处理方式会减轻中央汇金的紧密联系人作为基础投资者参与或者参与首次公开招股配售部分的负担。

投资条件概要

投资条件	不同条件下须提供确认的人士		
	非全权委托投资条件	全权委托投资条件	现有股东投资条件
1. 证券乃代表独立第三方持有	✓	✓	
2. 确认基础投资协议并无任何更为优待关连客户 / 现有股东或其紧密联系人的重大条款：			
- 申请人	✓	✓	✓
3. 确认无优惠待遇：			
- 申请人	✓	✓	✓
- 关连经纪商 / 分销商	✓	✓	
- 账簿管理人	✓	✓	✓
- 关连客户	✓	✓	
- 保荐人	✓	✓	✓
4. 确认关连经纪商 / 分销商不参与涉及向关连客户分配的决策过程 / 讨论：			
- 申请人		✓	

投资条件	不同条件下须提供确认的人士		
	非全权委托投资条件	全权委托投资条件	现有股东投资条件
- 关连经纪商 / 分销商		✓	
- 账簿管理人		✓	
5. 现有股东			
- 占申请人投票权低于 5%			✓
- 并非核心关连人士或其紧密联系人			✓
- 无委任董事的权力或任何其他特别权利			✓
6. 分配予现有股东或其紧密联系人不影响申请人遵守公众持股量的规定			✓

作者：祈理法 (Robert Cleaver)、张家贤 (Kevin Cheung)、潘绮翠 (Terri Poon) 和叶敬华 (Christopher Yip)

本刊仅以强调问题为目的，并非旨在全面介绍或提供法律咨询意见。若就本文报告的问题或其他法律领域存在任何疑问，请联系您的日常联络人或编辑。

© Linklaters Business Services (H.K.) Limited. 保留一切权利 2016。

Please refer to www.linklaters.com/regulation for important information on our regulatory position.

We currently hold your contact details, which we use to send you newsletters such as this and for other marketing and business communications.

We use your contact details for our own internal purposes only. This information is available to our offices worldwide and to those of our associated firms.

If any of your details are incorrect or have recently changed, or if you no longer wish to receive this newsletter or other marketing communications, please let us know by emailing us at marketing.database@linklaters.com.

A31224761/1.0/29 Jan 2016 [ENG: A31207326/0.6]