

## 香港联交所就首次公开招股“双重参与”增设豁免安排

### 概述

香港联合交易所有限公司（**联交所**）刊发经修订的指引信 **HKEX-GL85-16（经修订的指引）**，其中引入新的豁免安排，容许新上市申请人的现有股东（包括首次公开招股前投资者）及基石投资者在若干指定条件（见下文“规模豁免条件”）下于首次公开招股中进一步认购或购买股份（即“双重参与”）。

如果发售规模至少为 10 亿港元，且向所有现有股东及其紧密联系人的总配股数量不超过发售数量的 30%，则首次公开招股申请人的现有股东（董事、行政总裁或控股股东除外）及/或其紧密联系人和基石投资者现可“双重参与”首次公开招股。

经修订的指引从 2023 年 11 月 21 日起即时生效，并概述于新版的综合性文件 **《新上市申请人指南》** 中。《新上市申请人指南》（**《新上市指南》**）整合并优化了所有现行有效的有关新上市申请的指引信及上市决策。《新上市指南》将于 2024 年 1 月 1 日生效。

引入新豁免安排（**规模豁免**）的目的是为独立投资者提供更多灵活性，便利更多独立投资者参与首次公开招股，这将有助于促进整个首次公开股股的定价流程，令发行价更贴近市场价格。

### 背景

《香港联合交易所有限公司证券上市规则》（**《上市规则》**）第 10.04 条规定，现有股东在首次公开招股中认购或购买上市申请人的任何证券，必须符合《上市规则》第 10.03(1) 及 (2) 条所述的条件，即：

- (a) 上市申请人并无按优惠条件发售证券予现有股东，而在配发证券时亦无给予他们优惠；及
- (b) 上市申请人符合《上市规则》第 8.08(1) 条有关公众股东持有证券的指定最低百分比的规定。

在引入此项改革前，若现有股东（或其紧密联系人）拟进一步认购或购买首次公开招股配售部分的证券，并非根据合约订明的既有反摊薄权利，联交所会推定该等投资者已获得特别优待，并须获联交所豁免严格遵守《上市规则》第 10.03 及 10.04 条的规定。联交所只会符合若干条件的情况下，才同意向该等现有股东或其紧密联系人配发证券，这些条件包括在上市前持有少于 5% 的投票权、无权委任董事及无其他特别权利等（**现有股东条件**），否则联交所将推定其获得特别优待，而不会允许其认购。

此外，基石投资者不得认购或购买配售部分的额外股份，因为联交所会推定这些投资者因其在公司的特殊地位而获得特别优待。

### 新增规模豁免条件

随着经修订的指引于 2023 年 11 月 21 日生效，联交所引入了一项豁免安排，即上市申请人的现有股东（包括首次公开招股前投资者）及/或其紧密联系人及基石投资者，如能证明首次公开招股符合此次新增的规模豁免条件（**规模豁免条件**），将获准在其首次公开招股中进一步认购或购买证券：

- 发售总额（不包括任何超额分配）至少为 10 亿港元；
- 按本项豁免所允许的向所有现有股东及其紧密联系人（无论是作为基石投资者及/或承配人）的配股不超过所发行证券总数的 30% - 上市申请人可以在用尽 30% 配额后向现有股东及/或其紧密联系人进一步分配证券，但前提是上市申请人能够证明，考虑到有关情况（例如合资格获得经修订的指引所载的其他豁免之一（如适用）），其应获允许进行有关的进一步分配；及

- 上市申请人的每名董事、行政总裁、控股股东及（仅适用于中国内地发行人）监事必须确认，他们或其紧密联系人未有根据本项豁免获分配上市申请人的发售证券。

《新上市指南》规定，在有关配发的详情会于上市文件及 / 或配发结果公告披露的前提下，将适用规模豁免条件。

根据此次新增的规模豁免安排，现有股东及 / 或其紧密联系人也可以承配人及 / 或基石投资者身份参与首次公开招股，而基石投资者则可以承配人身份参与首次公开招股。

在适用此次新增的规模豁免条件的情况下，无需满足现有股东条件，但仍需获得联交所的同意和豁免。

若将会 / 可能会根据规模豁免条件向属于上市申请人核心关连人士的现有股东或基石投资者分配股份，联交所将就在预期聆讯审批日期足 4 个营业日之前直至获批准上市为止的期间的该等分配，授予毋须严格遵守《上市规则》第 9.09 (b) 条的相关豁免。

生物科技公司、特专科技公司及 SPAC 发起人继续适用替代条件，分别载于指引信 HKEX-GL92-18、HKEX-GL115-23 和 HKEX-GL113-22，并不适用规模豁免条件。

### 现有股东条件的其他豁免安排

除新增的规模豁免外，现有股东条件的现有豁免安排继续适用，包括在以下情况下提供豁免：(i) 证券在首次公开招股价格的下限认购不足；(ii) 现有股东根据反摊薄条文购买证券；及 (iii) 证券分配予现有股东的属中国政府机构的紧密联系人。此外，若申请人在其他交易所上市并能按个别情况证明现有股东为真正、独立的公众投资者，联交所亦可继续向拥有上市申请人 5% 或以上投票权权益的现有股东授予同意和豁免。

### 结论

此次放宽“双重参与”限制是一项备受欢迎的改革，这在近期市场一直在努力争取簿记建档过程中足够的投资者需求的背景下尤其如此。这项改革将为上市申请人和包销商提供更大的灵活性，以便在簿记建档过程中向独立投资者分配证券，并有助于促进香港首次公开招股的证券销售工作，从长远来看应能提高香港市场的吸引力。

## 联系人



余嘉宝  
资深合伙人  
T: +852 2901 7207  
E: [benita.yu@slaughterandmay.com](mailto:benita.yu@slaughterandmay.com)



莫德华  
合伙人  
T: +852 2901 7293  
E: [john.moore@slaughterandmay.com](mailto:john.moore@slaughterandmay.com)



陈景行  
合伙人  
T: +8610 5965 0602  
E: [jing.chen@slaughterandmay.com](mailto:jing.chen@slaughterandmay.com)



刘晓源  
顾问  
T: +852 2901 7258  
E: [edward.lau@slaughterandmay.com](mailto:edward.lau@slaughterandmay.com)

伦敦办事处  
电话 +44 (0)20 7600 1200  
传真 +44 (0)20 7090 5000

布鲁塞尔办事处  
电话 +32 (0)2 737 9400  
传真 +32 (0)2 737 9401

香港办事处  
电话 +852 2521 0551  
传真 +852 2845 2125

北京办事处  
电话 +86 10 5965 0600  
传真 +86 10 5965 0650

本材料仅用于一般参考，并不构成法律意见。© Slaughter and May, 2023。  
欲了解更多信息，请联系您在司力达的通常联系人。

[www.slaughterandmay.com](http://www.slaughterandmay.com)