

## 香港交易所上市決策

HKEX-LD137-2022 (於2022年6月刊發)

涉及人士	甲公司 — 主板發行人
事宜	甲公司可否繼續其擬進行的具高度攤薄效應的建議股份發行
上市規則	《主板規則》第 7.27B 條
議決	聯交所信納甲公司有特殊情況可根據《上市規則》第 7.27B 條進行其建議股份發行

### 實況

1. 甲公司及其附屬公司 (集團) 主要從事提供節能產品及相關服務。X先生為集團的創始人。自甲公司上市以來，X先生一直是甲公司的單一最大股東兼執行董事。
2. 甲公司陷入財務困境。它提議通過向 X 先生以及某些債權人發行新股以籌集資金或抵消欠款來償還其部分逾期債務 (統稱為**建議發行**)。該建議發行的理論攤薄效應超過25%。
3. 該建議發行須獲得獨立股東批准。完成後，X先生在甲公司的持股比例將由10%增至50%以上<sup>1</sup>。甲公司將繼續在同一管理層下經營其現有業務。
4. 甲公司認為其有特殊而合理的理據進行該具高度攤薄效應的建議發行：
  - (a) 由於市場狀況的變化和 2019 冠狀病毒病的爆發，集團在過去兩年的業務表現和財務狀況惡化，沒有足夠的資金償還逾期債務。集團已收到部分債權人的法定要求償還書。其審計師亦因持續經營問題對其財務報表發出無法表示意見。
  - (b) 該建議發行是集團拯救計劃的一部分。鑒於集團擬將該建議發行所得款項用於償還部分債務，其債權人已有條件地同意甲公司的剩餘債務償還安排計劃的主要條款。甲公司亦正與一家融資公司商討貸款融資以支持其業務營運，惟須待該建議發行完成後方可作實。
  - (c) 甲公司曾嘗試其他集資方式，但因其財務狀況惡化而未能成功。集團拯

<sup>1</sup> X 先生亦根據《收購及合併守則》規則 26 豁免注釋 1 申請清洗豁免。

救計劃將顯著改善其財務狀況，並為集團提供充足的營運資金以滿足至少未來 12 個月的需求。

## 適用的《上市規則》

### 5. 第 7.27B 條訂明：

*「如供股、公開招股或特定授權配售會導致理論攤薄效應達 25% 或以上...則除非發行人可證明此乃特殊情況（例如發行人陷入財政困難，且建議進行的發行是拯救方案的一部分），否則上市發行人不得進行該供股、公開招股或特定授權配售。」*

### 6. 第 7.27B 條於 2018 年 7 月生效。誠如聯交所的《有關上市發行人集資活動的諮詢檔及意見總結》所述：

- 引入該規則是為了處理發行人濫用具高度攤薄效應的集資活動造成小股東利益受損的問題。部分具高度攤薄效應的集資活動欠缺明確的商業理據，卻導致出現新控股或主要股東。因而令人質疑有關交易是否為了促成其他活動，而非配合上市發行人的資本需要。在該等個案中，大部分發行人並無逼切融資需要以支援高度的價值攤薄效應，董事亦未能清楚解釋高度的價值攤薄效應如何符合股東利益。
- 該規則並非旨在限制合理的集資活動。在「特殊情況」下，若發行人充分證明其具高度攤薄效應的集資活動在具體情況下是有需要及合理的，則可獲豁免。發行人陷入財務困境，且建議進行的發行是其拯救方案的一部分的情況下適用。

## 分析

### 7. 在本個案中，聯交所信納甲公司有特殊情況需進行該建議發行。根據甲公司的呈文，集團陷入財務困境，有逼切融資需要。甲公司已證明其已用盡其他集資方式，而該建議發行符合甲公司及其股東的整體利益。該建議發行是集團拯救計劃的一部分，以清償逾期債務並支持其業務運營。

## 總結

### 8. 甲公司已證明其有特殊情況，可根據《上市規則》第 7.27B 條進行該建議發行。