



Законодательство Гонконга

Май 2017

SFC опубликовала заявление о последних размещениях на площадке GEM и требованиях для открытого рынка

Введение

13 марта 2017 года Комиссия по ценным бумагам и фьючерсам (SFC) опубликовала «Заявление о недавних заявках на GEM-листинг» (Заявление)¹. Это последовало за тщательной разработкой регулируемыми органами требований к IPO на Площадке для быстрорастущих предприятий (GEM), которые проводятся путём размещения (продажа компанией своих акций определенной группе юридических или физических лиц) только с целью снижения волатильности цен акций на площадке GEM. В январе 2017 года регулирующие органы изложили принципы, которыми следует руководствоваться, в Совместном Заявлении² (Совместное Заявление) SFC и Гонконгской фондовой биржи (Биржа) и Руководстве SFC для спонсоров, андеррайтеров и агентов по размещению, участвующих в листинге и размещении акций на площадке GEM³ (Руководство). Дополнительную информацию о Совместном заявлении и Руководстве

можно прочитать в нашей февральской новостной статье⁴. В Заявлении SFC опубликовала обновленную информацию и предоставила дальнейшие указания относительно вопросов регулирования.

Заявление напоминает кандидатам на листинг GEM, желающим провести листинг путём размещения об обязательствах обеспечить условия для развития открытого рынка на момент листинга. Правило 11.23 Листинга на площадке GEM требует открытого рынка ценных бумаг для листинга. SFC отмечает, что количество заявителей на покупку акций не является единственным фактором, который будет приниматься во внимание при определении того, существуют ли условия для открытого рынка. Заявление также напоминает агентам по размещению о необходимости уведомления всех активных клиентов о каждой возможности размещения.

SFC опубликовала Заявление на фоне опасений об относительно экстремальной волатильности в ценах акций компаний, котирующихся на GEM только путем размещения. В феврале 2017 года, после резкого повышения цен

4. Charltons. "SFC and SEHK Impose New Requirements for Listing Applicants, Sponsors, Underwriters and Placing Agents of GEM IPOs". February 2016.

1. SFC. "Statement on recent GEM listing applicants". 13.3.2017.
2. SFC/HKEx. "Joint Statement Regarding the Price Volatility of GEM Stocks". 20.1.2017.
3. SFC Guideline to sponsors, underwriters and placing agents involved in the listing and placing of GEM Stocks. 20.1.2017.

на акции компании GME Group Holdings Limited (**GME**) на 542% в день листинга, SFC приостановила торги акциями компании GME из-за опасений прекращения существования открытого рынка акций. С тех пор SFC возобновила сделки с акциями компании GME, возобновление вступило в силу 28 марта 2017 года. Заявки четырех других компаний о листинге на GEM путём размещения истекли после выхода Совместного Заявления и Руководства в январе. Более подробная информация об этих заявках на листинг приведена [ниже](#)

Заявление SFC в отношении недавних заявок на листинг на площадку GEM

Предпосылки

Из 45 компаний, котирующихся на GEM в 2016 году, 36 провели листинг только путем размещения, а девять - в виде публичных траншей. Среднее изменение цены акций первого дня (по сравнению с ценой предложения) для GEM IPO для компаний, выставленных только путём размещения, выросло на 656%, при этом самый высокий рост в первый день для одной компании составил 2005%. В 30 размещениях на их дебютном выпуске акций наблюдалось повышение цены акций на 100% и более, девять из которых упали более чем на 90%, а ещё 10 испытали падение цен между 50% и 90% с закрытия первого дня до 31 января 2017 года. Доля 25 лучших заявителей на покупку акций GEM составила только от 70% до 99,6% от общего количества акций, выставленных только путём размещения. Количество заявителей на покупку акций для листинга, проходящего только путём размещения, варьировалось от 107 до 578.

Количество публичных подписок, полученных для девяти компаний, размещённых на GEM в 2016 году, с публичным предложением в виде транша варьировалось от 647 до 17 031 заявок. Среднее изменение цены акций первого дня составило 22%.

Такие статистические данные свидетельствуют о том, что наличие публичного предложе-

ния, разделённого на транши, с большей вероятностью приведет к созданию базы акционеров, которая обеспечит справедливый и упорядоченный рынок.

После выпуска Руководства и Совместного Заявления 20 января 2017 года было зарегистрировано пять размещений на GEM. Для двух компаний было публичное предложение, разделённое на транши, а для одной компании - чистое публичное предложение. Среднее изменение цены акций GEM на конец первого дня торгов составило 4,2%, без учёта изменения цены одной компании, торги для которой были приостановлены.

Подход SFC к заявкам на GEM-листинг

Согласно Заявлению SFC или Биржа могут сделать запрос до начала сделок с акциями при наличии обеспокоенности в отношении регулирования заявок на листинг. SFC имеет право выступить против листинга в соответствии с разделом 6 (2) Правил ценных бумаг и фьючерсов (листинг на фондовой бирже) (глава 571V) (**Правила Листинга**) при определённых обстоятельствах, включая случаи, когда SFC считает, что заявитель не выполнил Правило Листинга или в случаях, когда действия совершаются не в интересах инвестирующей общественности или не в общественных интересах в отношении размещённых акций.

После выпуска Руководства и Совместного Заявления четыре кандидата на листинг отложили свои планы в отношении листинга. У SFC были сомнения относительно соблюдения кандидатами на листинг требований открытого рынка, и были сделаны запросы относительно соответствия этому требованию, а также запросы на соответствие агентов по размещению Руководству. Запросы SFC были сфокусированы главным образом на общей стратегии и принципах распределения, что привело к высокой концентрации акций, а также к процедуре «знай своего клиента», которую необходимо проводить агентам по размещению. Запросы SFC, которые были сделаны после того, как были обнару-

жены потенциальные «показатели риска» среди заявителей на покупку акций, поддерживающих своих кандидатов на листинг, например, некоторые группы заявителей имели те же адреса, что и установленные источники финансирования.

В свете волатильности цен акций, размещённых в качестве первичного публичного предложения на площадке GEM в 2016 году в Заявлении кандидатам на листинг путём размещения напоминаются обязательства по обеспечению условий для открытого рынка на момент составления листинга. SFC также обратила внимание на возможность того, что в соответствии с разделом 8 Правил Листинга SFC может приостановить процесс торговли в случае, если будут наблюдаться нарушения в торговле акциями после листинга.

SFC опубликовала уведомление в соответствии с разделом 8 (1) Правил Листинга, согласно которому Биржа приостановит все сделки с акциями кандидатов на листинг, которые только приступили к торгам. SFC посчитала, что открытый рынок, возможно, не существовал и что приостановка торговли была необходимой или целесообразной для поддержания упорядоченного и справедливого рынка акций, а также в интересах инвестиционной общественности или для защиты инвесторов.

Первоначально SFC поручила Бирже приостановить торговлю после выявления потенциальных существенных нарушений главы 571 закона о ценных бумагах и фьючерсах (Securities and Futures Ordinance) на период расследования. Другие основания для приостановки включают в себя отсутствие открытого рынка, необычные схемы торговли, предполагающие манипулирование рынком и предоставление ложной или вводящей в заблуждение информации.

Цель приостановки - защитить широкий круг участников рынка, включая потенциальных инвесторов, не позволяя им инвестировать будучи непроинформированными. SFC также будет учитывать эффект отстранения существую-

щих акционеров. Компании могут подать заявки в SFC после приостановки, и SFC может, соответственно, поддержать или отменить приостановку или делистинг компании.

Открытый рынок и обращение ко всем активным клиентам

Правило 11.23 Листинга GEM требует открытого рынка ценных бумаг, и в Заявлении упоминается об обязанности эмитента обеспечить открытый рынок, а также об ответственности спонсора, среди прочего, давать рекомендации и консультировать эмитента относительно его обязательств.

Количество заявителей на подписку не является единственным фактором, который будет приниматься во внимание при определении уровня концентрации кандидата на размещение на площадку GEM, необходимо также существование условий для открытого рынка. Наличие публичного предложения траншами (частями) с большей вероятностью приведет к созданию акционерной базы, которая обеспечит справедливый и упорядоченный рынок.

Процесс размещения также важен для достижения условий для открытого рынка. Заявление напоминает агентам по размещению о необходимости уведомлять всех своих активных клиентов о всех размещениях. SFC отмечает, что некоторые агенты по размещению приобрели акции на рынке для своих существующих клиентов вскоре после листинга по цене, существенно превышающей цену IPO, что предполагает, что эти агенты по размещению, возможно, не обращались ко всем своим активным клиентам, которые были бы заинтересованы в приобретении акций на IPO.

SFC также напоминает всем агентам по размещению о необходимости наличия надежной маркетинговой стратегии по размещению и распределению, которая направлена на достижение открытого рынка предлагаемых ценных бумаг, включая адекватное распределение акционеров.

SFC ожидает, что будут приняты соответствующие политики и процедуры, позволяющие избежать чрезмерной концентрации пакетов акций и способствующие открытому, справедливому и упорядоченному рынку ценных бумаг на момент листинга. Процедуры должны включать в себя маркетинговую программу, предназначенную для широкого круга клиентов.

Приостановка торгов GME после резкого роста цен в первый день

Увеличение на 542% цен на акции GME в первый день привело к его приостановке торгов всего через 4 часа после начала торговли акциями компании 22 февраля 2017 года. После резкого повышения котировок акций компании на утренних торгах в день листинга, SFC осуществила свои полномочия в соответствии с 8 (1) Правил Листинга, дав указание Бирже приостановить сделки с акциями GME с 13:00.

8 (1) Правило Листинга даёт SFC широкие полномочия дать распоряжение Бирже приостановить сделки с акциями котируемых на бирже компаний при некоторых обстоятельствах, в том числе в случаях, когда SFC считает документ на листинг компании ложным, вводящим в заблуждение или неполным в существенном отношении, или же если отстранение необходимо для поддержания упорядоченного и справедливого рынка акций, для защиты инвесторов или общественных интересов. Указанная SFC причина приостановки торгов GME заключалась в наличии сомнений о существовании открытого рынка акций, учитывая значительный рост цены акций относительно цены размещения в HK\$ 0,54 за акцию. Объем акций, торгуемых на утренней сессии, составил HK\$ 69,5 млн. GME сообщила, что компания не знала о причине изменения цены акций или какой-либо информации, которая должна быть объявлена, чтобы избежать искажения рынка ценных бумаг компании.

GME провела листинг путём размещения на площадке GEM, об этом типе листинга SFC выпустила Руководство в январе. В Руководстве содержится напоминание о требовании 11.23

Правила Листинга на GEM о необходимости открытого рынка акций для листинга. Также подчёркивается, что минимальное количество в 100 акционеров в соответствии с 11.23 (b) Правил Листинга GEM, является лишь ориентиром для достаточного распределения акционеров. В Руководстве указано, что соблюдение минимального требования не гарантирует удовлетворение требованию Правил Листинга об открытом рынке ценных бумаг, особенно в случаях, когда акции, торгующиеся публично, чрезмерно сконцентрированы. GME сообщила, что размещение акций было распределено между 167 заявителями. Торги акциями GME возобновились 28 марта 2017 года после необходимых шагов, предпринятых компанией для расширения своей базы акционеров. Шаги включали в себя размещение 25 000 000 акций, ранее принадлежавших держателям контрольного пакета акций компании, размещаемых агентами по размещению компании 455 независимым заявителям.

Отложенные заявки на листинг четырёх других компаний

Четыре компании временно отложили листинг после выпуска Руководства и Совместного заявления. Следуя запросам SFC, My Heart Bodibra Group Limited, Speed Apparel Holding Limited, Hao Bai International (Cayman) Limited и XiangXing International Holding Limited объявили о том, что их заявки на GEM-листинг путём размещения истекли, так как условия для каждого размещения установлены в проспекте и не были выполнены в течение 30 дней с даты соответствующего проспекта.

CHARLTONS

Лучшая бутик-фирма 2016 года
по версии Asian Legal Business Awards

Данная новостная рассылка предоставляется исключительно в информационных целях.

Содержание данной статьи не является юридической консультацией и не может рассматриваться в качестве подробной рекомендации.

Передача или получение этой информации не подразумевают и не являются фактом установления законных взаимоотношений между Charltons и пользователем либо наблюдателем.

Charltons не несет ответственности за какие-либо информационные материалы третьей стороны, доступ к которым может быть получен через сайт.

Если Вы не желаете получать новостную рассылку, пожалуйста, сообщите об этом по электронной почте:
unsubscribe@charltonslaw.com

Офис в Гонконге
Dominion Centre
12th Floor
43-59 Queen's Road East
Hong Kong
Тел: + (852) 2905 7888
Факс + (852) 2854 9596

www.charltonslaw.com