

联交所就有关库存股份的《上市规则》修订

作者：邹兆麟 陈嘉信 陈敏 陈欣怡 卢俊谚

引言

2024年4月12日，香港联合交易所有限公司（“**联交所**”）就《香港联合交易所有限公司证券上市规则》（“《**上市规则**》”）引入库存股份机制发表了咨询总结。根据咨询总结，库存股份机制将允许上市公司在其注册成立地点的法律及其组织章程文件许可的情况下回购股份，并以库存股的方式持有股份，供日后再出售。库存股份机制将于2024年6月11日正式生效。

本文将简要介绍联交所就本次引入库存股份机制而作出的《上市规则》条文修订（“**本次修订**”），供读者关注及留意。

本次修订背景

根据现时《上市规则》，上市公司回购的股份将于回购之时自动失去其上市地位，并且上市公司必须确保在回购股份结算完成后，尽快将该等股份注销。这旨在防范上市公司在市场上反复购回及再出售其股份从而操纵市场，同时亦防止内幕人士利用有关股份回购及库存股份再出售的非公开信息来买卖股份获利。

然而，香港《证券及期货条例》已载有防止市场操纵和内幕交易的广泛保障措施，并由证券及期货事务监察委员会（“**证监会**”）积极执行。现时，约92%的上市公司的注册地的公司法允许公司回购其本身的股份并以库存方式持有该等股份以供日后再出售。但是，由于《上市规则》要求所有购回股份自动失去其上市地位，这些上市公司仍无法持有库存股份。

删除《上市规则》有关注销回购股份的规定

本次《上市规则》的修订，删除了有关注销回购股份的规定，让上市公司可根据其注册成

立地点的法律及其组织章程文件以库存方式持有这些回购股份。

回购股份的程序将继续根据现行的《上市规则》进行。现行《上市规则》规定，上市公司进行特定的回购必须获得股东批准，或获得在联交所购回股份的购回授权、且购回授权的上限为在决议授予购回授权之日上市公司已发行股本总额的10%。但如上市公司注册成立地点的法律及其组织章程文件允许上市公司在其他情况下回购的股份（例如在市场外向特定股东购回股份又或《公司股份回购守则》所允许的雇员股份回购）也可作为库存股份持有，该等回购股份不会被计入一般性授权限额。

《上市规则》第10.06（1）条规定上市公司须向股东寄发一份有关建议回购授权的说明函件。本次修订将要求上市公司在有关建议回购授权的说明函件中披露其是否有意注销购回股份或将其持作库存股份。联交所明白上市公司对于如何处理购回股份的意向可能因情况变化而改变，故此本次修订将要求上市公司（a）在翌日披露报表中呈报任何股份回购时，列明将以库存方式持有或将在回购结算完成后予以注销的回购股份数目，以及（如属适用）披露任何与上市公司先前在说明函件中披露的意向说明有所偏离的原因；及（b）在年报中披露上市公司于年结日持有的库存股份数目及其拟定用途。

将再出售库存股份视作发行新股

本次修订将现时适用于发行新股的规定应用于上市公司的库存股份再出售。

以优先认股方式或根据股东授权进行库存股份再出售

根据本次修订，与根据《上市规则》第13.36条发行新股类似，库存股份再出售受优先购买权所规限，上市公司须按持股比例向所有股东售股，除非获股东授予特定授权，或根据股东预先批准的一般性授权进行。请注意一般性授权必须就库存股份再出售作出明确授权，上市公司方能根据一般性授权再出售其库存股份。

根据本次修订，一般性授权在市场内再出售库存股份的价格折让上限为以下较高者的20%：（i）再出售之前一个交易日的收市价；或（ii）再出售之前五个交易日的平均收市价。根据一般性授权在市场外再出售库存股份以收取现金代价需遵守与发行新股相同的20%价格折让上限。然而，A+H上市公司再出售库存A股可从股东授权规定的适用范围内剔除，因为这些库存股份并非在联交所上市。

股份计划

用库存股份偿付股份授予的股份计划会被视为《上市规则》第17章项下涉及发行新股的股份计划。因此，根据该计划授出股份须按《上市规则》第17章的规定受股东给予的计划授权限额所规限。如上市公司计划以库存股份偿付股份授予，该等股份计划的规则也必须相应订明。

有关库存股份再出售的其他修订

现时适用于发行新股的《上市规则》规定将扩大其适用范围至涵盖上市公司的库存股份再出售。任何向关连人士再出售库存股份须遵守《上市规则》第14A章项下的关联交易规定（向关连人士再出售库存股份须经独立股东批准（除非获豁免））。

再出售库存股份的上市公司同时需要遵守《上市规则》第13章及附录D2规定的披露责任。

除上述适用于发行新股的披露责任外，本次修订将要求再出售库存股份的上市公司：

- 在翌日披露报表中提供更多有关其在市场内再出售库存股份的资料，包括最高及最低出售价格、集资额以及所使用的一般性授权的详情；
- 以公告形式披露其在市场内再出售库存股份，如果有关交易达到上市公司已发行股份的5%或以上。公告须包含有关交易的原因、所得款项的用途以及《上市规则》第13.28条要求的其他数据（如适用）；及
- 在其年报中披露：（i）年内在市场内再出售库存股份的每月报告、集资总额以及所得款项的用途；及（ii）上市公司于年结日持有的任何库存股份及其拟定用途。

再出售库存股份的上市公司也需要遵守《上市规则》第9.18至9.23条（如情况适用）有关就库存股份再出售提交文件的规定。

然而，如上市公司在联交所市场内再出售库存股份则（i）无须按《上市规则》第13.28条的规定就其市场内再出售库存股份刊发公告（除非有关交易达到上市公司已发行股份的5%或以上）；及（ii）无须按《上市规则》第9.23（2）条的规定向联交所提交获配售人的数据。

减低市场操纵及内幕交易风险的修订

有关购回股份及再出售库存股份的暂止期

除在若干豁免的情况下（包括但不限于资本化发行或根据符合《上市规则》第17章规定的股份计划授出股份奖励或期权，或在根据股份计划授出的股份奖励或期权获归属或行使时转让库存股份），现行适用于上市公司回购股份后再发行新股的为期30日的暂止期将适用于库存股份再出售（不论是在市场内还是市场外）。暂止期亦适用于上市公司在联交所进行库存股份在市场内再出售后再在联交所回购股份，但不限制上市公司于在市场外再出售库存股份（例如转让库存股份以偿付股份计划下的股份授予或收购代价）后再进行股份回购。

如上述股东授权规定，就A+H上市公司而言，由于相关《上市规则》规管回购及再出售在联交所上市的股份，因此暂止期不适用于A+H上市公司再出售其库存A股。

有关在联交所再出售库存股份的交易限制

另一方面，联交所将扩大有关在联交所回购股份的交易限制的适用范围以涵盖在联交所再出售库存股份：

- 禁止上市公司在拥有未披露的内幕消息时及在公布业绩前30日内购回股份的限制也将适用于库存股份再出售。
- 上市公司在联交所不得明知而向核心关连人士购回其股份，而核心关连人士在联交所亦不得明知而将其股份售予上市公司。此限制亦将适用于在联交所再出售库存股份。上市公司在不知情的情况下在市场内向关连人士再出售库存股份可获全面豁免遵守《上市规则》有关关联交易的规定。
- 上市公司须敦促其委任购回本身股份的经纪商向联交所披露有关购回股份的资料（如被要求）。此限制亦将适用于在联交所再出售库存股份。

新上市申请人限制

新上市申请人可于上市后保留其库存股份，但其须在招股章程中披露其库存股份的详情。同时，新上市申请人在上市后六个月内不得发行任何新股或再出售任何库存股份，也不得就此等新股发行或库存股份再出售订立任何协议。这与上市后发行新股的处理方式一致，即保障投资大众，防止在上市公司上市后不久便出现投资者股权被摊薄及股权架构变更的情况。

其他相应修订

库存股份附带的投票权

本次修订将订明上市公司（作为库存股份持有人）须就《上市规则》规定须经股东批准的事宜放弃投票。

在计算已发行股份时将库存股份剔除

本次修订将订明在《上市规则》不同部分（例如公众持股量、市值、授权限额及交易的规模测试）计算上市公司的已发行股份或有投票权股份时，库存股份概不计算在内。请注意如果上市公司购回本身股份后将导致由公众人士持有的股份数目低于最低要求，则不得购回本身股份。无论有关购回股份会被注销还是以库存方式持有，此项规定都将适用。

本次修订对香港其他法律或规例的影响

《公司条例》

政府正提出修订《公司条例》，让在香港注册成立的上市公司也可与其他海外成立的上市公司一样受惠于库存股份机制。

《公司收购、合并及股份回购守则》

《公司收购、合并及股份回购守则》中“投票权”的定义明确地剔除了库存股份附带的投票权（如有）。如果公司拥有库存股份，则此类股份将不会被视作无利害关系股份，也不会被计入《公司收购、合并及股份回购守则》中各项门坎（例如30%触发点、2%自由增购率或接纳门坎）。此外，在全面要约或部分要约期间，无须就库存股份作出要约。

库存股份机制生效时，证监会收购执行人员将刊发应用指引，说明在与《公司收购、合并及股份回购守则》有关的交易中库存股份的处理及影响。

《证券及期货条例》

就《证券及期货条例》第XV部而言，在计算股东权益百分比时，库存股份仍为上市公司已发行的有投票权股份的一部分，原因是库存股份附带的投票权只是被暂时中止，理应不会影响《证券及期货条例》第XV部的应用。证监会将更新其“《证券及期货条例》第XV部的概要—披露权益”指引，提供有关库存股份处理的进一步信息，包括涉及库存股份时的权益

百分比计算。

《印花税条例》

于二级市场再出售库存股份构成以有值代价而进行的现有股份处置，并触发《印花税条例》所订明的为成交单据加盖印花的规定。因此，有关交易应根据《印花税条例》缴纳从价印花税。

生效日期

本次修订已获联交所董事会及证监会董事会批准，并将于2024年6月11日生效。

海问香港公司法及资本市场业务组具备买卖并购、上市前投资、首次上市（IPO）、合规、融资各种项目的服务能力，并对上市公司合规拥有丰富经验。如对上述合规事宜有进一步咨询，欢迎联系我们。

2024-05-06