



## 香港联交所就有关库存股份的《上市规则》进行谘询

2023年10月27日，联交所刊发一份**谘询文件**<sup>1</sup>概述《上市规则》建议修订，以建立新的库存股份机制。联交所建议取消目前取消回购股份的规定，使上市发行人能够购回股份，并将其保留在库中，以备日后出售，前提是其注册成立地的法律及其章程文件允许这样做。此外，联交所已提出一个管理库存股份再出售的框架，该框架将纳入《上市规则》。

联交所现正就其建议征询市场意见，而回应谘询文件的截止日期为2023年12月27日。有兴趣人士可填妥及递交谘询文件的问卷，该问卷载于联交所网址[https://surveys.hkex.com.hk/jfe/form/SV\\_81XiEIN0YD7LvUO](https://surveys.hkex.com.hk/jfe/form/SV_81XiEIN0YD7LvUO)。

### 背景

根据现行联交所《上市规则》（**联交所《上市规则》**），上市发行人购回自己的股份，将导致该购回股份的上市资格自动取消。虽然香港联合交易所有限公司（“**联交所**”）约92%的上市发行人是在允许持有库存股份的司法管辖区（“包括中国内地、百慕达、英属维尔京群岛和开曼群岛<sup>2</sup>”）注册成立的，但这些发行人受联交所《上市规则》的约束，必须立即取消其购回的任何股份的上市地位。联交所认为，拟议的《上市规则》修订将使发行人在调整股本方面有更大的灵活性，从而有可能降低其资本成本。

不过，拟议的库存股份机制并不适用于在香港注册成立的8%的上市发行人。这是因为《香港公司条例》（第622章）规定，任何购回的股份必须立即注销，从而防止购回的股份被存放在库中以供日后出售。视谘询结果而定，联交所会与有关各方协调，考虑修订《香港公司条例》，让在香港注册成立的发行人受惠于拟议的库存股份机制。

### 联交所建议的库存股份机制

谘询文件概述了联交所《上市规则》就建议的库存股份机制作出的以下修订。

1 联交所。（2023年10月）。有关库存股份的《上市规则》建议修订的谘询文件。

2 其他司法管辖区包括加拿大(BC)、意大利、日本、泽西岛、卢森堡、新加坡、英国和美国。

## 删除注销购回股份的规定

现时，当上市发行人购回股份，其股份将自动失去其上市地位，且在购回股份结算完成后，将购回股份的所有权文件注销及销毁。<sup>3</sup> 引入这一规定是为了防止上市发行人通过重复回购和再出售自己的股票来操纵市场，并防止内部人士利用有关股票回购和再出售库存股份的非公开信息进行股票交易。

联交所建议修订《上市规则》，删除注销购回股份及其在联交所上市的规定。该修订将允许上市发行人在各自注册成立地的法律及其组织章程文件的约束下，以库存形式持有这些股份。

购回股份将继续根据现行的《上市规则》进行。《上市规则》规定，发行人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。<sup>4</sup> 购回授权的上限为在决议授予购回授权之日发行人已发行股本总额的10%。

## 将再出售库存股份视作发行新股

联交所建议，将库存股份的再出售与新股发行同等对待，因为这两种行为对发行人现有股东的影响类似。

### 以优先认股方式或根据股东授权进行库存股份再出售

联交所建议修订《上市规则》第13.36条，以配合发行新股，库存股份再出售应受优先购买权所规限，即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。

根据联交所《上市规则》，上市发行人可获得股东的一般授权，允许其在12个月内发行新股，最多占其已发行股本的20%，可增加年内购回的股份数量，最高可达10%的股份购回授权。一般性授权限额及购回授权限额均是根据发行人在指定时间所持有的已发行股份数目（不包括其所持有的库存股份）计算。根据一般性授权在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。根据一般性授权在场外再出售库存股份应遵守与发行新股相同的价格折让限制。

## 股份计划

用库存股份满足股份授予的股份计划会被视为《上市规则》第十七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》第十七章的规定受股东给予的计划授权限额所规限。

## 关联交易规定

任何向关连人士再出售库存股份均须如同发行新股般遵守《上市规则》第十四A章项下的关联交易规定。这意味着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）。

## 披露责任

联交所建议将下列适用于发行新股的联交所《上市规则》规定适用于再出售库存局股份及库存股份数目的变动：联交所《上市规则》第13.28条的公告规定（但在场内再出售库存股份则无须公告）；《上市规则》第13.25A条规定的翌日披露报表；《上市规则》第13.25B条规定的月报表；以及附录16第11及11A段所规定的年报披露规定。

<sup>3</sup> 联交所《上市规则》第10.06(5)条。

<sup>4</sup> 联交所《上市规则》第10.06(1)条。

## 减低市场操纵及内幕交易风险

虽然《证券及期货条例》第XIII部和第XIV部的民事和刑事制度分别为防止股票市场操纵和内幕交易提供主要保障，但联交所建议引入额外条文，以减轻这些活动的风险。

### 有关购回股份及再出售库存股份的暂止期

上市发行人在购回股份后的30天内(称为“暂止期”)不得发行新股。<sup>5</sup> 联交所建议将暂止期延长至再出售库存股份，无论是在场内还是场外进行，这样发行人将被禁止在股票回购后30天内再出售库存股份。这一提议背后的理由是，防止财政部再出售股份价格受到发行人此前购回股份的影响。

联交所还提议规定一段暂止期，以防止发行人在场内再出售库存股份后30天内进行场内购回股份。该建议旨在阻止发行人在场内反复购回及再出售其本身股份以赚取交易利润或操纵股价。

### 有关在联交所再出售库存股份的交易限制

联交所议扩大以下交易限制的适用范围以涵盖在联交所再出售库存股份：

- 《上市规则》第10.06(2)(e)条：现时禁止发行人在公布业绩前<sup>6</sup>一个月内及在拥有未披露的内幕消息时（**限制期**）在联交所购回股份。我们建议将此限制应用于库存股份再出售，即发行人亦不得于限制期内在联交所再出售库存股份。联交所建议将此限制应用于库存股份再出售，即发行人亦不得于限制期内在联交所再出售库存股份。
- 联交所《上市规则》第10.06(2)(c)条：上市发行人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发行人。联交所建议将此《上市规则》限制应用于发行人在联交所再出售库存股份，以防上市发行人在市场上明知而向核心关连人士再出售库存股份。不过，联交所建议，上市发行人在不知情的情况下在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》有关关连交易的规定，这与现时《上市规则》第14A.94(1)条给予场内购回股份的豁免一致。
- 联交所《上市规则》第10.06(2)(d)条：如上市发行人委任经纪商购回股份，发行人须敦促经纪商向联交所披露有关购回股份的资料（如被要求）。联交所建议将此规定应用于在场内再出售库存股份，即上市发行人须敦促其经纪商向联交所披露有关其在联交所再出售库存股份的资料。

### 与新上市申请人有关的库存股份

根据建议修订，新上市申请人可在上市时保留其库存股份，并须在招股章程中披露其库存股份的详情。

此外，联交所《上市规则》第10.08条限制上市发行人在新上市六个月内发行新股，此限制亦适用于再出售库存股份。因此，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。

### 其他影响库存股份的《上市规则》修订

联交所亦建议对库存股份作出以下修订：

- **库存股份附带的投票权**：发行人（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。联交所亦在谘询文件中指出，库存股份附带的股东权利（包括股息、分派及投票

<sup>5</sup> 联交所《上市规则》第10.06(3)条。

<sup>6</sup> 联交所《上市规则》第10.06(2)(e)条规定发行人不得在以下较早日期之前一个月内在本交易所购回其股份：(i) 董事会会议批准其任何期间的财务业绩的日期；及(ii) 公布该财务业绩的限期，有关的限制截至发行人公布业绩当日结束。



权)一般会依照法例暂停。这些权利被搁置,直到库存股份被出售或转移出国库,此时它们被恢复。上市发行人应向有关人士(包括其股份过户登记处、经纪商及代理人)提供适当指示以确保库存股份能适当地被识别及被区分。

- 在计算已发行股份时将库存股份剔除:由于库存股份附带的权利一般已依照法律暂停,联交所建议修订《上市规则》,订明就厘定以下各项而计算发行人的已发行股份或有投票权股份时,库存股份概不计算在内:
  - 公众持股量;
  - 市值;
  - (用于计算规模测试的)股本比率;
  - 发行或购回证券的规模限额占已发行股份的百分比(例如,一般性授权限额、购回授权限额、计划授权限额及须经少数股东批准的供股规模);
  - 个别人士在发行人股东大会上投票表决权利的百分比(例如,控股股东及主要股东的定义);及
  - 个别人士拥有发行人权益的百分比(例如,用于评估独立非执行董事的独立性)。
- 披露规定:上市发行人须在有关股份购回授权的说明函件(连同召开股东大会以取得授权的通知一并送交股东)中披露其拟购回的股份是否会被注销或被保留作库存股份的意向。<sup>7</sup>
- 透过代理人或名义持有人进行库存股份再出售:联交所《上市规则》建议修订的规定及限制同样适用于由代理人或名义持有人代表发行人或其附属公司进行库存股份再出售的情况。

## 对《收购守则》的影响

根据《公司收购、合并及股份回购守则》(《收购守则》),库存股份不具有任何投票权。但是,当上市发行人购回股份被持作库存股份时,上市发行人股东的投票权百分比将以与购回股份被注销时相同的方式增加。如某股东因购回股份被持作库存股份而超过《收购守则》第26条所订的触发或自由增购率门槛,该股东一般会触发强制性全面要约义务,除非该股东并非上市发行人的董事或与上市发行人任何董事一致行动的人士(或被视为一致行动的人士)。这与购回股份被注销之现行惯例并无不同。

库存股份再出售在《守则》项下之影响与发行新股的影响类似。例如,受要约公司在要约期内再出售库存股份可能会产生《收购守则》规则4项下有关阻挠行动的影响。

若库存股份机制生效,证监会将刊发应用指引,说明在与《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》第XV部项下的权益披露

相反,就《证券及期货条例》第XV部而言,尽管库存股份附带的投票权被暂时中止,库存股份仍为发行人已发行的有投票权股份及有投票权股份的一部分。<sup>8</sup>因此,发行人购回股份并持有或再出售库存股份不会影响用于计算股东权益百分比的已发行的有投票权股份的总数。

<sup>7</sup> 对现行联交所《上市规则》第10.06(1)(b)条的建议修订。

<sup>8</sup> 根据《证券及期货条例》第308(2)条,暂时暂停上市公司某类别已发行股份的投票权,并不影响《证券及期货条例》第XV部对该等股份或任何其他同类股份权益的适用。

## 上市发行人披露责任

发行人若透过购回股份并以库存方式持有该等股份从而取得其 5% 或以上的股份权益，则会成为其本身的主要股东，并须根据《证券及期货条例》第 XV 部的规定披露权益。

此通讯仅为提供相关资料信息之用

其内容并不构成法律建议及个案的法律分析。

此通讯的发送并不是为了在易周律师行与用户或浏览者之间建立一种律师与客户之关系。

易周律师行并不对可从互联网获得的任何第三方内容负责。

如果您不希望收到该法讯，请电邮[unsubscribe@charltonslaw.com](mailto:unsubscribe@charltonslaw.com)告知我们。

CHARLTONS  
易周律师行

香港办事处

香港皇后大道东43-59号  
东美中心12楼

[enquiries@charltonslaw.com](mailto:enquiries@charltonslaw.com)

[www.charltonslaw.com.cn](http://www.charltonslaw.com.cn)  
电话: + (852) 2905 7888  
传真: + (852) 2854 9596