

瑞生国际律师事务所资本市场业务组

2024年4月30日 | 第3257号

有关库存股份的《上市规则》条文新修订及其影响

该文件阐述了为采纳管理库存股份再售的框架而对上市规则所作的修订

香港联合交易所有限公司（联交所）在2024年4月12日就其2023年10月27日发布的[有关库存股份的《上市规则》条文修订建议的咨询文件](#)（咨询文件），刊发[咨询总结](#)（咨询总结）。联交所将采纳咨询文件中的所有建议并因应市场意见稍作调整，详情已载列于咨询总结中。这些经修订的《上市规则》条文将于2024年6月11日生效。

此外，联交所亦刊发了(i)有关发行人于中央结算系统（**中央结算**）持有或存放库存股份的安排指引（[HKEX-GL119-24](#)）（GL119-24），其提供了有关发行人于中央结算持有或存放库存股份的程序细节。另外，其亦已发布了[有关库存股份的常见问题\(FAQs 156-2024 至 164-2024\)](#)，以解答有关库存股份的常见问题。

我们在下文中概述了上市申请人及上市发行人持有和处置库存股份的主要要求。

上市规则变更及影响概述

- **持有库存股份**：经修订的《上市规则》条文允许发行人在其注册成立地法律及其组织章程文件允许的情况下，选择注销购回股份或以库存方式持有购回股份。
- **库存股份的使用**：经修订的《上市规则》条文对库存股份的持有期限或使用方式并无限制，我们理解，在发行人注册地法律及章程允许的前提下，发行人可以根据其实际需求作出如下处置：(i) 注销、(ii) 根据新股发行一般授权出售库存股份、(iii) 用于员工持股计划或者股权激励、(iv) 用作股份交易的对价、(v) 可换股证券的转换及(vi) 其他法律、法规及章程许可的用途。
- **处置限制**：经修订的《上市规则》条文对发行人持有和使用库存股份有一系列的规定，包括发行人再出售库存股份须遵从现时适用于发行新股的《上市规则》规定；对发行人购回股份和出售库存股份之间设置了30天的暂止期；设置了若干再出售禁止性规定；及其他披露规定。详情请见下文。
- **无投票权**：经修订的《上市规则》条文明确表示库存股持有者不得行使投票权。因此，《上市规则》的各个部分，如股东在股东大会上的表决权百分比、公众持股、市值、授权限制、交易规模测试，将库存股份从已发行股份的计算中剔除。

- **对《公司收购、合并及股份购回守则》（《守则》）的影响：**守则中对于“投票权”的定义明确剔除了库存股份附带的投票权的影响。库存股份将不会被视为无利害关系股份，也不会被计入守则规定的若干比例计算（例如强制要约收购义务的30%触发点和2%自由增购量等）。此外，在全面要约或部分要约期间，毋须就库存股份作出要约。《上市规则》引入库存股份机制预计不会令现行有关收购及股份购回的做法出现重大变动，也不会对《守则》条文实施有任何整体实际影响。
- **权益披露：**就《证券及期货条例》第 XV 部项下的权益披露而言，在现有制度下，在计算股东权益百分比时，库存股份属于发行人已发行的有投票权股份的一部分。《上市规则》引入库存股份机制也不会对现有的权益披露的方式和计算规则造成影响。

上市公司应尽早咨询其当地法律顾问，了解公司注册地有关库存股份的法律规定及其章程对库存股份的要求，如须对章程进行修改以采纳库存股份机制，应尽早采取行动。

对于首次公开募股申请者在准备其上市申请时的影响

- 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，包括但不限于披露其是否有意注销购回股份或将其持作库存股份。
- 若申请人计划或有意在上市后不久就购回其大部分股份，则必须在其向联交所提交的招股章程及现金流量预测中对此作出充分解释和披露。
- 对发行新股的限制会被扩大至库存股份再出售。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。

对上市发行人的影响

上市发行人必须了解并遵守一系列关于股份购回和持有库存股份的规定。

购回股份前

- 购回股份的一般授权
 - 上市发行人须在其说明函件中披露其注销任何购回股份或将购回股份持作库存股份的意向。如果在寻求股东批准购回授权时，若上市发行人对购回股份的处理没有明确的意向，可披露其可能会根据购回时的市场条件和资本管理需求等因素，注销任何购回的股份和/或将其持为库存股份。
 - 对百慕达和开曼群岛发行人而言，根据GL119-24的要求，在其即将进行库存股份再售计划之前，还应披露将库存股份存入中央结算的临时措施，包括通过董事会决议提供无投票权指示给香港中央结算有限公司，并在派发股息或作出分派的记录日期之前将库存股份提仓。
- 发行新股的一般授权
 - 上市发行人可通过在发行新股的一般授权中明确该发行人可以使用一般授权出售其库存股份，继而依据该一般性授权发行新股或再出售库存股份。

- 虽然新的规则修订将只从2024年6月11日起生效，但在生效日期之前，发行人可以向其股东寻求该等一般授权，只要发行人在授权议案中明确说明其仅能在《上市规则》修订生效后方可使用该一般授权出售其库存股份。

股份回购与库存股份出售之间的暂止期

- 发行人须采取以下行动之间须相隔30日（**暂止期**）：
 - 购回股份后再出售库存股份（不论是在场内还是场外），但(i)资本化发行及(ii)根据符合《上市规则》第十七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发行新股或转让库存股份（(i)和(ii)统称为**豁免条文**）除外；及
 - 在联交所内出售库存股份后，再联交所内进行股份购回。
- **A+H中国发行人**：请注意，对于A+H股发行人而言，暂止期仅适用于公司库存H股的再售，不适用于库存A股的再售。库存A股的再售须遵守中国法律和相关证券交易所上市规则的要求。
- **双重上市发行人**：请注意，暂止期将适用于在联交所及海外证券交易所双重上市的发行人于购回股份后再出售库存股份，属于豁免条文规定情形者除外。

有关在联交所再出售库存股份的交易限制

- 经修订的《上市规则》下对出售库存股份的进一步限制包括：
 - 在管有未披露的内幕消息时或在发布任何业绩公告前30日内不得再售；及
 - 发行人明知交易对手方是其核心关连人士（如《上市规则》中定义）时不得向其出售库存股份。

库存股份的区别对待

- 上市发行人应确保库存股份得到适当识别和分户管理。
- **百慕达和开曼群岛发行人**：发行人购回的股份需要以其本身名义持有，方能根据百慕达和开曼群岛的公司法被归类为库存股份，而这些股份的权利（如投票、股息和分派）将被暂停。
 - 在股份购回完成时，发行人应该：
 - 从中央结算将购回股份提仓，并更新发行人股东名册，以其本身名义持有购回股份，标记为库存股份
 - 只有在其计划即将在联交所再出售库存股份时，才可将其库存股份再次存入中央结算
 - 向其经纪商及股份过户登记处发出明确书面指示，后者将向香港中央结算有限公司提供指示，将这些股份视为《上市规则》的库存股份。

- **双重上市发行人：**对于在海外证券交易所上市的购回的美国存托股，发行人应遵守开曼群岛法律，首先将购回的美国存托股转换为普通股，然后以本身名义持有它们作为库存股份。
- **中国发行人：**中国法律并无规定库存股份须以发行人名义持有，但一旦发行人购回其股份，有关股份所附带的股东权利将依照法律暂停。中国发行人可继续将购回股份持作库存股份存放于中央结算内的独立户口中。发行人应在股份购回完成时，向其股份过户登记处及相关经纪商发出明确书面指示，更新有关记录以清楚识别该等于中央结算持有的购回股份为库存股份。
- **香港发行人：**对于在香港注册成立的上市发行人，虽然目前《公司条例》的规定要求自动取消购回的股份，但政府正在提议修订《公司条例》，以使它们也可与其他海外发行人一样受惠于库存股份机制。

建议上市发行人咨询其当地法律顾问，了解其注册地法律对持有库存股的法律要求，以便建立必要的框架和指导方针，确保库存股得到适当的识别和区别和分户管理。

再出售价格

- 根据一般性授权以场内交易方式出售库存股份的价格折让上限设为以下较高者的 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。规定根据一般性授权在场外再出售库存股份以收取现金代价应遵守与发行新股相同的 20% 价格折让上限。
- 对于双重上市发行人而言，根据一般授权出售库存股份的价格折扣上限应参考其在联交所交易的股份的收市价。

股份计划

- 库存股份可用于上市发行人根据《上市规则》第十七章采纳的股份计划，但同受发行新股的计划上限的限制。
- 若发行人需要修订其现有股份计划规则方能使用库存股份偿付股份授予，联交所一般不会将该等修订视为《上市规则》第十七章项下须经股东批准的关于计划规则的重大修订。

公开披露和申报

翌日披露报表

联交所预计将在电子表格中引入新的报告功能，供发行人披露被注销或以库存方式持有的购回股份数目，以及（如属适用）披露任何与先前在说明函件中披露的意向说明有所偏离的原因。

投票结果公告

发行人须在投票结果的公告中披露：

- 其持有的库存股份（包括任何于中央结算持有或存放的库存股份）数目；
- 明确该等库存股份已从有权出席股东大会并就股东大会上提出的决议案投票的已发行股份总数中剔除；
及

- 确认其并未就库存股份在股东大会上行使投票权。

股息或分派

发行人须在宣布股息或分派的公告中披露：

- 其持有的库存股份（包括任何于中央结算持有或存放的库存股份）数目；及
- 该等库存股份将不会收取有关股息或分派。

关于场内再售库存股的公告

如果发行人透过场内交易再售的库存股份，无论是单独还是与过去12个月内尚未公告的场内再售库存股份的合计，达到发行人已发行股份的5%或以上时，发行人必须发出公告披露其场内再售库存股份的详情，包括但不限于出售股份的数量、这些交易的原因、集资总额、所得款项的使用以及其他必要信息。

年报

发行人应披露 (i) 其场内再出售库存股份的每月报告；及 (ii) 于年结日持有的库存股份数目及其拟定用途。

《证券及期货条例》第 XV 部项下权益披露通知

- 就《证券及期货条例》第314条而言，库存股份在技术上仍为发行人已发行的有投票权股份一部分，因此，在计算《证券及期货条例》第XV部分的股东权益百分比时，库存股份仍为发行人已发行的有投票权股份一部分。
- 根据证监会的指引，如果发行人透过买入并以库存方式持有股份而取得其本身股份5%或以上的权益，它将成为一个主要股东，并需要在首次取得该权益以及当其权益的百分率水平在其后出现任何变动时根据《证券及期货条例》第XV部分提交通知。
- 任何在有关的上市发行人的成员大会上控制三分之一或以上投票权的股东，亦会被视为对该等库存股份持有权益，而于厘定该名股东根据第XV部的申报责任时，必须将该等库存股份与其于上市法团股份的其他权益合并计算。

总结

注销购回股份的要求的取消以及管理库存股再售的框架为上市发行人在管理其资本结构方面提供了更多的灵活性，并提供了一种新的募集资金方式。为了确保市场公平有序以及所有股东得到公平和平等的对待，该框架中也建立了相应的保障措施。上市发行人应采取措施咨询其当地法律顾问，了解其注册地法律及其公司章程文件对库存股的法律要求，以确保其能够利用持有库存股来增加流动性。

如对本客户通讯有任何疑问，请联系下列作者之一或您通常咨询的瑞生律师：

[杨长缨 \(Cathy Yeung\)](#)

cathy.yeung@lw.com
+852.2912.2622
Hong Kong

[邓植之 \(Terris Tang\)](#)

terris.tang@lw.com
+852.2912.2719
Hong Kong

[王诗华 \(Mandy Wong\)](#)

mandy.wong@lw.com
+852.2912.2682
Hong Kong

您可能感兴趣的其他内容：

[香港上市公司重要监管动态 \(2024年1月及2月\)](#)

[香港上市公司重要监管动态 \(2023年11月及12月\)](#)

[香港上市公司重要监管动态 \(2023年9月及10月\)](#)

[亚洲ESG监管更新—2023年12月 \(英文版\)](#)

[香港发布自动股票回购计划指南 \(英文版\)](#)

[特专科技公司上市制度正式发布](#)

[香港建议根据中国内地监管新规修订《上市规则》](#)

客户通讯是瑞生国际律师事务所向客户及其他友好各方提供的新闻资讯。本出版物所载资料不应解释为法律意见。如果您需要关于上述事宜的进一步分析或说明，请联络您通常联系的律师。邀请加入发布名单，并不是在瑞生未获授权执业的任何司法管辖区的法律下要约提供法律服务的行为。瑞生客户通讯的完整清单可于www.lw.com 浏览。如欲更新您的联络资料或自订从瑞生国际律师事务所收到的信息，[请登录订阅页面订本所的全球客户通信](#)。