

2023年11月8日

如果您对本备忘录中讨论的事项有任何疑问，请联系最后一页列出的律师或您在此处的常规联系人。

本备忘录由世达国际律师事务所专为学术和信息而提供，并不可作为法律意见。本刊物根据适用的州法律应被视作广告信息。

One Manhattan West
New York, NY 10001
212.735.3000

香港中环皇后大道中15号
置地广场公爵大厦42楼
852.3740.4700

香港联合交易所有限公司（“**联交所**”）近期刊发咨询文件，建议允许联交所上市公司持有库存股份，并订立相关规则规管上市公司再出售库存股份事宜。上述建议：

- 有助于香港上市公司更灵活地管理资本结构；
- 在一定程度上解决流动性问题；
- 使香港市场与全球市场惯例接轨。

联交所现就上述建议咨询市场意见，咨询期将于2023年12月27日结束。

背景

《香港联合交易所有限公司证券上市规则》（“**上市规则**”）目前不允许上市公司保留库存股份，并要求在回购股份后必须尽快注销购回的股份。该规定与香港《公司条例》下针对在香港注册成立的公司须将其回购股份注销的规定类似。联交所表示，该现行规定旨在防止上市公司通过股份回购和库存股份再出售进行市场操纵和内幕交易。

近年来，联交所成功吸引大中华区公司“回港”上市（特别是新经济公司）。这些公司同时在美国上市，而库存股份在美国市场是常见的。同时，联交所认可香港《证券及期货条例》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。

允许持有库存股份

联交所建议删除注销回购股份的规定。因此，上市公司可在注册地法律允许的情况下，回购股份并以库存方式持有，以便日后出售。许多联交所上市公司的注册地（如开曼群岛和百慕大）均允许持有库存股份。

场内股份回购将继续按照现行规则，根据从股东会获得的股份回购授权进行。该授权允许公司在12个月期间内回购不超过10%的已发行股份。公司须在给股东的相关说明函件（在召开股东大会以获得授权时发送）中披露公司是否准备注销已回购股份或作为库存股份持有。目前尚不清楚上述披露是否对公司具有约束力，还是仅构成对公司当前意图的表述。

库存股份的再出售

库存股份的性质使公司可以小批量地在市场出售股份，有助于股份按市价出售。相比而言，新股配售一般数量较大，价格也低于市价。

联交所建议，库存股份的再出售将适用于新股发行的相同规管框架。因此：

- 库存股份的再出售将受制于优先购买权（即按比例向所有股东发售），或根据股东授权进行。股东授权可以是一般授权或特定授权。大部分香港上市公司均可获得股东的一般授权，在12个月内发行不超过已发行股本20%的新股。该一般授权还可根据一年内回购的股份数量而增加（但不超过股份回购授权上限的10%）。因此，库存股份的再出售将计入上述授权限额。
- 与根据一般授权配售新股类似，库存股份的再出售价格折扣最高为20%。

场内再出售库存股份须通过翌日披露报表进行披露，但无需发布公告。

未来申请上市的公司可在上市时保留库存股份，但招股说明书中须披露相关细节。上市后6个月内不得发行新股的规定也将适用于库存股份的再出售。

联交所拟推出库存股份机制

公司也可使用库存股份实施股份计划下的奖励授予，此时的股份授予将被视为新股的股份奖励，并受股份计划总体限额的限制。

对库存股份和再出售的限制

虽然可供再出售或授予的库存股份总数受上述限额的限制，但公司可实际持有的库存股份数量没有限制。

库存股份无投票权，且不计入上市规则规定的已发行股票总数（如计算公众持股量、市值、授权限额和须予公布交易的规模测试）。

联交所明确表示，严禁公司为操控股价或赚取交易利润而在市场上反复回购及再出售公司股份。为防止操纵市场，联交所将实施以下限制：

- 现行规则禁止在回购股份后30天内发行新股，该规定也将适用于库存股份的再出售，公司不得在回购股份后30天内再出售任何库存股份。
- 另一方面，公司在出售库存股份后30天内也不得进行场内股票回购。
- 现行规则规定，如有未公开的内幕消息或在业绩公告前一个月内，不得进行股份回购，该限制也将适用于库存股份的再出售。
- 公司不得在知情的情况下在市场内向核心关连人士出售库存股份，同时，在市场外向关连人士出售库存股份，须遵守关连交易规则。在不知情的情况下在场内向关连人士出售库存股份，将不受关连交易规则的约束。

《收购守则》和《证券及期货条例》的影响

由于库存股的投票权被暂停，在计算《收购守则》规定的投票权时将不包含库存股份。因此，已回购并作为库存股份持有的股份将被视为已注销的股份，并可能导致现有股东各自的持股比例在《收购守则》下被提高。上市公司需要小心谨慎，确保不会因交易库存股份而在无意中触发强制全面收购义务。

相比而言，根据《证券及期货条例》第XV部的权益披露机制，库存股份仍属于公司已发行股份，因此需要相应计算持股权益比例。需要注意的是，如果上市公司持有的库存股份达到或超过自有股份的5%，则本身就有披露义务。

预计证监会将适时发布有关库存股份的进一步指导意见。

豁免

近年来，联交所曾批准一些在香港上市的境外公司豁免遵守股份注销规定，允许其持有库存股份。在相关规则修订生效后，这些公司须遵守新修订的上市规则。但联交所表示将根据具体情况考虑对新修订规则的豁免申请。

联系人

王鹏
合伙人 / 香港
852.3740.6888
paloma.wang@skadden.com

孙凯
合伙人 / 北京
86.10.6535.5533
kai.sun@skadden.com

彭则慈
高级顾问律师 / 香港
852.3740.4831
anthony.pang@skadden.com

连丽容
高级顾问律师 / 香港
852.3740.4750
lillian.lian@skadden.com

杜文婷
高级顾问律师 / 香港
852.3740.4776
martina.to@skadden.com