

香港联交所修订上市规则推出新库存股份机制

作者：汉坤律师事务所有限法律责任合伙 李涛 | 缪熙平 | 邓芷皓 | 容璟瑜 | 区膺朗 | 张竹西

2024年4月12日，香港联合交易所有限公司（“香港联交所”）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（“修订”）发表了咨询总结（“咨询总结”）。修订将于2024年6月11日起纳入《上市规则》¹。修订生效后，上市公司可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购回股份，并以库存方式持有购回股份以供日后再出售。本文总结了香港联交所在咨询总结中涵盖的主要修订和重要解释。

一、有关库存股份监管的主要修订

（一）根据现行《上市规则》

上市公司的购回股份将自动失去其上市地位，并且上市公司必须在结算完成后在可行情况下尽快将购回股份的所有权文件注销及销毁²。

（二）修订生效后

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，以库存方式持有购回股份。此外，库存股份的上市地位将被保留³。

下表总结了规管库存股份持有和再出售的主要修订：

主要修订	现行《上市规则》规定	新《上市规则》规定
库存股份的地位	除非香港联交所对股份注销的规定给予豁免 ⁴ ，否则上市公司不能保留	若上市公司注册成立地点的法律许可（例如百慕大、开曼群岛、英属维尔京群岛、中华人民共和国及其他地点），上市公司可以库存

¹ 上市公司可于2024年6月11日前就其组织章程文件的修订寻求股东批准，以允许上市公司在所有适用法律、规则及规例许可的范围内持有及使用库存股份。此外，上市公司可于2024年6月11日前向其股东寻求一般性授权发行新股或再出售库存股份，但前提是上市公司须明确说明，只有在有关修订生效后，其方可使用该等一般性授权再出售其库存股份。

² 这项注销购回股份的规定不适用于根据《上市规则》第19C章于香港联交所作第二上市的上市公司。

³ 为免生疑问，上市公司仍须就发行任何权证或可换股证券取得香港联交所的事先批准，即使上市公司可能会在权证或可换股证券的认购权或换股权被行使时选择用库存股份来偿付。

⁴ 获得香港联交所豁免股份注销规定的上市公司须遵守新《上市规则》的规定。这些上市公司可受惠于过渡安排，最晚在2024年6月11日后的第二次股东周年大会前符合新的《上市规则》规定。

主要修订	现行《上市规则》规定	新《上市规则》规定
	库存股份。	<p>方式持有购回股份以供日后再出售⁵。</p> <p>上市公司应确保库存股份能适当地被识别及被区分。上市公司（不论是否在香港联交所内进行）购回的所有股份，如非被持作库存股份，将于购回之时自动失去其上市地位。</p> <p>对于上市公司可持有库存股份的实际数目没有限制⁶。</p>
库存股份再出售	不适用，因为不能以库存股份持有购回股份。	<p>鉴于再出售库存股份对现有股东的影响与发行新股类似，因此发行新股的框架适用于规管库存股份再出售。新《上市规则》不要求上市公司在发行新股前将其所有的库存股份再出售。</p> <p>再出售框架的一些主要特征总结如下（非详尽）⁷：</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 优先认股： 库存股份再出售受股东优先购买权所规限（即必须首先按持股比例向所有股东售股）或由股东根据特定授权或一般性授权批准（详情见下文）。 ■ 股东授权： 库存股份再出售可获股东授予特定授权。库存股份亦可以根据股东预先批准的一般性授权再出售，允许上市公司配发或发行股份（上限为上市公司于批准当日已发行股份的 20%，“一般性授权限额”）。一般性授权必须就库存股份再出售作出明确授权，上市公司才能根据一般性授权再出售其库存股份。此外，根据经股东预先批准的购回授权，年内购回的股份数目（上限为上市公司于批准当日已发行股份的 10%，“购回授权限额”）可计入一般性授权限额。 ■ 计算授权限额： 一般性授权限额及购回授权限额均是根据上市公司的已发行股份数目计算，不包括其在特定时间所持有的库存股份。 ■ 场内价格折扣： 根据一般性授权在场内再出售库存股份的价格折扣上限为以下较高者的 20%： <ul style="list-style-type: none"> - 再出售之前一个交易日的收市价；及 - 再出售之前 5 个交易日的平均收市价。 ■ 场外价格折扣： 根据一般性授权在场外再出售库存股份应遵守与

⁵ 《公司条例》（香港法例第 622 章）（“《公司条例》”）现时规定于香港注册成立的公司必须注销所购回的股份，从而有效防止公司以「库存」方式持有购回股份以供日后「再出售」。根据咨询总结，香港政府正提出修订《公司条例》，让在香港注册成立的上市公司也可与其他海外发行人一样受惠于库存股份机制。

⁶ 然而，上市公司可在香港联交所购回之股份数目上限仍须遵守《上市规则》第 10.06（1）条规定（要求上市公司取得股东批准以进行特定股份购回或购回授权在香港联交所进行股份购回）。购回授权以上市公司于购回授权决议获通过当日已发行股份数目的 10%为限。已发行股份数目的 10%不包括上市公司彼时所持有的库存股份。如上市公司注册成立地点的法律及其组织章程文件许可，上市公司在其他情况下购回的股份（例如在场外向特定股东购回股份又或《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。

⁷ 同样适用于上市公司或其附属公司透过代理人或名义持有人进行库存股份再出售。香港联交所在咨询总结澄清，如果上市公司股份计划受托人出售的股份根据上市公司注册成立地点的法律及其组织章程文件并不被视为库存股份，则有关要求将不适用于上市公司股份计划受托人出售股份的情况。

主要修订	现行《上市规则》规定	新《上市规则》规定
		场内价格折扣相同的价格折扣限额。
披露规定	股份购回及注销购回股份的详情必须根据《上市规则》的规定于翌日披露报表、月报表及年报中披露。	<p>披露购回和再出售：上市公司应根据新《上市规则》通过公告、上市文件⁸、翌日披露报表、月报表和年报披露其购回股份、库存股份再出售以及库存股份数目的变动情况。</p> <p>披露持有库存股份的意向：在寻求股东批准购回授权时，上市公司应当在说明函件中向股东披露其购回股份是否会被注销或被保留为库存股份的意向。此外，上市公司于每次股份购回后须在翌日披露报表中披露(a)购回股份是否将在购回结算完成后予以注销或被持作库存股份；以及(b)（如属适用）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。尽管如此，披露意向说明并不妨碍上市公司后续注销任何库存股份。</p> <p>上市公司须在有关披露责任产生时透过翌日披露报表呈报库存股份的注销。</p>
对库存股份交易的限制	不适用，因为不能再出售购回股份。	<p>为减轻因反复购回和再出售公司本身的股份而造成的市场操纵或内幕交易的风险，上市公司受到以下限制：</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 股份购回后的 30 天内，不得在场内或场外再出售任何库存股份。此 30 日暂止期并不适用于(i)根据资本化发行而发行新股、或出售或转让库存股份；(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，或在根据符合《上市规则》第十七章规定的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；及(iii)因行使权证、股份期权或上市公司须按规定发行股份或转让库存股份类似金融工具而发行新股或转让库存股份，而该等权证、股份期权或类似金融工具在股份购回前尚未行使⁹。 ■ 在以下情况下不得在场内再出售任何库存股份： <ul style="list-style-type: none"> - 有未披露的内幕消息时；和 - 在任何业绩公布之前的 30 天内。 ■ 库存股份场内再出售后 30 天内不得在场内购回任何股份。
库存股份附带的投票权	不适用，因为不能以库存股份持有购回股份。	持有库存股份的上市公司须根据《上市规则》规定，对须经股东批准的事宜放弃投票，以防止控股/主要股东利用库存股份巩固其对上市公司的控制权。
用库存股份满足股份计划	上市公司自行购回的股份不得用于满足股份计划	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，该股份授予须按《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。

⁸ 如进行供股或公开招股时发布的文件。

⁹ 香港联交所咨询总结澄清此豁免条文适用于上市公司在可换股证券获转换时发行新股和转让库存股份，而该等可换股证券在上市公司购回股份前已经发行且有关认购款项已全数结清。

主要修订	现行《上市规则》规定	新《上市规则》规定
	划中的股份授予，因为购回股份必须注销。	<p>上市公司股份计划的规则应明确允许使用库存股份来偿付股份授予。上市公司需要修订其现有股份计划的规则以允许将库存股份用于偿付股份授予。然而，若有关修订仅为允许使用库存股份来偿付股份计划，香港联交所一般不会视之为《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。</p> <p>为免生疑问，若上市公司设立涉及现有股份的股份计划（例如委任受托人管理计划并在市场上购买股份来满足股份授予），有关股份计划只须遵守《上市规则》第 17.12 条的年度呈报规定。这是因为有关计划涉及上市公司的已发行股份，而不是库存股份（其附带权利已依照法例暂停）¹⁰。</p>
向上市公司的关连人士再出售库存股份	不适用，因为购回股份不能以库存股份持有或被再出售。	<p>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 章项下的关连交易规定。</p> <p>例如，向关连人士再出售库存股份须经独立股东批准和满足相关披露规定，除非获新《上市规则》全面豁免（例如，按持股比例向现有股东售股或根据符合《上市规则》第十七章规定的股份计划而进行）。</p> <p>上市公司禁止在明知的情况下而向核心关连人士（即，上市公司或其子公司的董事、监事（如适用）、最高管理人员、主要股东或者其中任何人的密切接触者）在场内再出售库存股份。</p>
计算已发行股份时不包括库存股份	购回股份须在可行情况下尽快注销。	<p>为厘定《上市规则》中的以下各项而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：</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 公众持股量； ■ 市值； ■ 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； ■ 股东在上市公司股东大会上的投票权百分比；及 ■ 股东在上市公司中的权益百分比*。 <p>*请参阅“《守则》及《证券及期货条例》的影响”，进一步了解根据《守则》（定义见下文）和《证券及期货条例》（定义见下文），在计算上市公司股东权益时如何计入库存股份。</p>
对新上市申请人的影响	新上市申请人必须在香港联交所上市前注销所有库存股份。	<p>新上市申请人于上市后可保留其库存股份，但须在招股章程中披露其库存股份的详情。</p> <p>新上市公司在上市后六个月内不得再出售任何库存股份，也不得就此等再出售订立任何协议。</p>

¹⁰ 就于中华人民共和国注册成立的上市公司而言，若其股份计划是用 H 股库存股份偿付股份授予，须遵守与《上市规则》第十七章项下涉及发行新股的股份计划相同的规定，若其股份计划是用其并非在香港联交所上市的库存股份来偿付，则只须遵守《上市规则》第 17.12 条的规定。

二、《守则》及《证券及期货条例》的影响

（一）根据《公司收购、合并及股份回购守则》（“《守则》”）

根据《守则》，在计算投票权百分比时，库存股份**概不计算在内**。如果公司拥有库存股份，则此类股份将不会被视为无利害关系股份，也不会被计入《守则》中各项门槛。这将适用于厘定股东的投票权百分比是否超过 30% 强制性要约门槛、2% 自由增购率门槛或接纳门槛。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。

因此，根据《公司收购及合并守则》，上市公司购回并以库存方式持有其股份将导致其股东的投票权比例增加。上市公司应就此谨慎行事，避免因交易库存股份而无意触发《公司收购及合并守则》中的股东强制性全面要约责任。

根据咨询总结，香港证券及期货事务监察委员会（“**证监会**”）收购执行人员将刊发应用指引，说明在与《守则》有关的交易中库存股份的处理及影响。

（二）根据《证券及期货条例》（香港法例第 571 章）（“《证券及期货条例》”）

就《证券及期货条例》第 XV 部项下的权益披露规定而言，库存股份被视为**包含在**上市公司的已发行股份中，并且在计算持股权益百分比时必须考虑库存股份的存在。上市公司购回股份、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有投票权股份的总数。尤其是当上市公司持有 5% 或以上的其本身股份作为库存股份，也有义务根据该制度披露此类信息。此外，任何在上市公司股东大会上控制三分之一或以上投票权的股东也将被视为于库存股份中拥有权益，在根据《证券及期货条例》第 XV 部厘定其呈报义务时须将该部分权益计入其于上市公司股份中拥有的其他权益。

根据咨询总结，证监会将更新有关《证券及期货条例》第 XV 项下的权益披露规定的指引材料，提供有关库存股份处理的进一步资讯，包括涉及库存股份时的权益百分比计算。

三、总结

允许持有和再出售库存股份的修订为上市公司管理其资本结构及集资策略方面提供了更大的灵活性。例如，上市公司如今可迅速应对市况，按市价在市场上小批量再出售库存股份，为上市公司在配售新股（配售价通常低于市价）以外带来另一种集资方法。另外，库存股份亦可作为代价转让、用于偿付雇员股份激励计划或转换可换股证券，惟须符合上市公司注册成立地点的公司法。由于超过 90% 的香港联交所上市公司都是在允许公司持有库存股份的司法管辖区注册成立的，这些修订将进一步增强香港市场对这些公司及其投资者的竞争力和吸引力。我们期待为客户就这些新发展提供法律意见，以充分发挥新规带来的益处。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

李涛

电话： +852 2820 5668
Email: tao.li@hankunlaw.com

缪熙平

电话： +852 2820 5606
Email: felix.miao@hankunlaw.com

邓芷皓

电话： +852 2820 5628
Email: ethle.tang@hankunlaw.com

容璟瑜

电话： +852 2820 5680
Email: bonnie.yung@hankunlaw.com