

提升资本管理： 《上市规则》更新库存股份制度

自 2024 年 6 月 11 日起，香港联合交易所有限公司（**联交所**）将修订《证券上市规则》（《**上市规则**》），授权发行人可将购回的股份保留作为库存股份（但必须在发行人自身的注册成立地法律与公司组织文件容许为前提（统称**适用法律**））。

预期有助发行人更灵活调整资本结构，迅速回应瞬息万变的市况。本文介绍是次的修订内容。

A. 修订背后的推动因素

根据现行《上市规则》，发行人购回自身在联交所上市的股份后，必须将购回的股份注销，并须在购回股份结算完成后，注销并销毁相关的股份证书（**股份注销**）。发行人其后发行新股的，必须向联交所提出上市申请，并得联交所批准。¹

在现实操作中，发行人经常发行新股来支持本身的各种公司行动（例如：集资；用作对价股份；用以偿付股份计划；或应付可转换证券在转换时的发股责任）。

发行人如可通过库存方式持有所购回的股份留作日后使用，不单能有效执行公司行动，省却行政步骤，更可对库存股份进行灵活的战略部署（例如可按市价于市场小批量再出售库存股份，而不必采用配售新股等集资方式，因为配售价通常低于市价）。

B. 主要修订

联交所希望让发行人在资本管理方面享有更大灵活性，但同时不影响股东保障、市场秩序等方面。以下是《上市规则》的修订重点（**是次修订**）：

修订	类别	具体内容
1. 删除股份注销规定		
不必再注销股份	--	<p>发行人可根据适用法律以库存方式持有购回的股份，并可作为适用法律批准的用途。</p> <p>库存股份的上市地位可予保留。²</p>
2. 将再出售库存股份 ³ （库存股份再出售）视作发行新股：发行新股的规定将应用于库存股份再出售		
以按比例优先认购方式或根据股东授权进行库存股份再出售		<p>进行库存股份再出售时，发行人须按股东持股比例向所有股东售股，或者根据股东批准的特定授权或一般授权进行。⁴</p> <p>一般授权必须就库存股份再出售作出明确授权。</p>
根据一般授权进行库存股份再出售	一般授权的限额	<p>一般授权限额将约束发行新股和再出售库存股份。根据购回授权于年内在场内购回的股份数目，可被加入到一般授权限额。⁵</p> <p>发行人在其他情况下购回的股份（例如在场外购回），可作为库存股份持有，也可根据一般授权而将库存股份再出售，但购回股份不被计入一般授权限额内。</p>
	根据一般授权再出售的价格	<p>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%：⁶</p> <p>(a)再出售之前一个交易日的收市价；或</p> <p>(b)再出售之前五个交易日的平均收市价。</p>
		<p>同样，在场外再出售库存股份的价格折让上限为以下较高者的20%：⁷</p> <p>(a)签订配售协议当日的收市价；或</p> <p>(b)下述三个日期中最早一个日期之前五个交易日的平均收市价：(i)公布交易之日；(ii)签订配售协议之日；(iii)订定配售价之日。</p>

修订	类别	具体内容
股份计划	授权限额	<p>库存股份可以用来偿付股份计划的股份授予（在计划规则明确容许下），但计划会被视为《上市规则》第十七章的涉及发行新股的股份计划。发行人授予股份时，应当具体指明获授的参与者，并且须受股东批准的授权限额的规限。⁸</p> <p>发行人应当审视股份计划的规则，如有需要，应修订计划规则容许发行人可以使用库存股份来偿付股份计划。联交所不会视此等修订为重大修订。</p>
披露与文件规定	--	<p>在场内再出售库存股份，必须在翌日披露报表、公告和年报披露交易详情。⁹</p> <p>发行人不必就场内再出售库存股份而发出公告¹⁰，也不必向联交所提交获配售人的资料。¹¹</p>
3. 维持市场公正：交易限制、减低市场操纵与内幕交易风险		
暂止期	购回股份	发行人在场内出售或转让库存股份后的30天内，不得在场内购回本身股份。 ¹²
	库存股份再出售	发行人在购回股份后的30天内，不得在场内或场外再出售库存股份，但根据资本化发行、根据股份计划授予股份、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、因行使在发行人购回股份前尚未行使的权证或其他类似金融工具而发行或转让者除外。 ¹³
交易限制	内幕消息	发行人不得在场内再出售库存股份，直至内幕消息公开为止。 ¹⁴
	董事会会议/业绩公告	发行人不得在董事会为了通过财务业绩而举行的会议前或在业绩公告前两者较早之日30天内在场内再出售库存股份。 ¹⁵
4. 首次公开招股		
上市与禁售期	--	上市申请人可以在上市时保留库存股份，但不得在上市日起六个月内再出售库存股份。 ¹⁶

修订	类别	具体内容
5. 相应修订：订明合规责任		
投票权	放弃投票	库存股份持有人必须就《上市规则》规定须经股东批准的事宜放弃投票。 ¹⁷
《上市规则》依据已发行股份而进行的计算		为厘定《上市规则》中以发行人已发行股本而计算的各种门槛，例如公众持股量、市值、规模测试、投票表决权百分比和授权限额等，库存股份不计算在发行人已发行股本内。 ¹⁸
披露与文件	股东大会	发行人必须在投票表决结果的公告披露发行人持有的库存股份数目等详情，并须确认发行人没有行使投票权。 ¹⁹
	分派	在宣布股息或分派的公告中，必须披露发行人持有的库存股份数目，以及该等股份无权收取有关股息或分派。 ²⁰
	说明函件	发行人必须说明是否有意保留其根据购回授权所购回的股份作为库存股份，还是有意将该等股份注销。 ²¹
行政与后勤安排	持有安排	库存股份必须以独立户口持有，并能适当地被识别，不论以发行人或中央结算系统的名义登记。 ²²
	再出售安排	若适用法律规定发行人必须以本身名义持有库存股份方能被归类为库存股份（例如百慕达、开曼群岛），则发行人只可在有即时计划再出售库存股份时，才可将库存股份再次存入中央结算系统，并应尽快完成有关再出售。 ²³
6. 过渡安排		
发行人之前获授的豁免	宽限期	若干海外发行人曾获联交所授予股份注销的豁免，但此等发行人必须在2024年6月11日之后举行的第二次股东周年大会前符合修订后的《上市规则》规定。

C. 总结：应对变化

随着新的库存股份制度实施，发行人将能灵活管理股本，更有效率地执行交易，而且可因资本成本较低而受惠，但持有购回股份的后勤安排会随适用法律而有所不同。²⁴

发行人也应当留意是次修订有可能引起其他监管规定的影响，包括《证券及期货条例》第 XV 部的权益披露制度（虽然库存股份的表决权将被暂停，但库存股份仍然是发行人已发行有投票权股份的一部份；预期证券及期货事务监察委员会将就计算第 XV 部须予披露的百分比权益上给予更多指引）、《印花税法例》的印花税责任（在第二市场再出售库存股份须缴纳从价印花税）。另一方面，《收购守则》及《股份回购守则》（合称《守则》）对“投票权”的定义，明确剔除了库存股份附带的投票权。库存股份（如有）不被视为无利害关系股份，也不计入《守则》规定的各种门槛（例如 30% 股权的全面要约触发水平、2% 增幅或全面要约的接纳门槛）。此外，在进行全面要约或部分要约期间，要约人不必向库存股份提出要约。

最后，虽然《上市规则》已经与时俱进，但香港法律目前尚未容许香港注册的发行人持有库存股份，因此市场预期香港相关法例也将进行相应修订，将是次《上市规则》修订带来的好处延展惠及在香港注册的上市公司。

如你希望得到更多信息，请与我们联系：



戴志珊

诺顿罗氏香港主管
+852 3405 2353
psyche.tai@nortonrosefulbright.com



陈励聪

合伙人
+852 3405 2322
rachel.chan@nortonrosefulbright.com



陈颖仪

合伙人
+852 3405 2507
winnie.chan@nortonrosefulbright.com



吴一帆

合伙人
+852 3405 2516
doris.ng@nortonrosefulbright.com

-
- ¹ 现行的《主板上市规则》（《**主板上市规则**》）第 10.06(5)条
- ² 《主板上市规则》新增的第 10.06(5)条
- ³ 库存股份自库存转让并使用的，如同发行人发行新股一样的话，称为“库存股份再出售”。
- ⁴ 《主板上市规则》修订后的第 2.03 条、第 13.36(1A)条
- ⁵ 《主板上市规则》第 13.36 条
- ⁶ 《主板上市规则》新增的第 13.36(5A)条
- ⁷ 《主板上市规则》新增的第 13.36(5)条
- ⁸ 《主板上市规则》新增的第 17.01(4)条和第 19A.39D 条
- ⁹ 《主板上市规则》新增的第 10.06B 条
- ¹⁰ 如果在场内再出售库存股份属于《主板上市规则》第 10.06B(2)条所指的重大规模，则必须发出公告
- ¹¹ 《主板上市规则》修订后的第 9.23(2)条和第 13.27A 条
- ¹² 《主板上市规则》新增的第 10.06(3)(b)条
- ¹³ 《主板上市规则》修订后的第 10.06(3)(a)条
- ¹⁴ 《主板上市规则》新增的第 10.06A(3)条
- ¹⁵ 《主板上市规则》新增的第 10.06A(3)条
- ¹⁶ 《主板上市规则》修订后的 10.08 条
- ¹⁷ 《主板上市规则》修订后的 1.01 条
- ¹⁸ 例如：《主板上市规则》修订后的第 8.08、8.09(2)、14.07(5)、10.06(1)(c)、14.44、14A.37 条等
- ¹⁹ 指引信 GL119-24 第 15 段
- ²⁰ 指引信 GL119-24 第 16-17 段
- ²¹ 《主板上市规则》修订后的 10.06(1)(b)条
- ²² 《主板上市规则》修订后的第 10.06(5)条
- ²³ 指引信 GL119-24 第 10 段
- ²⁴ 指引信 GL119-24 第 III(A)(1)节

本通讯旨在提供有关法律发展的信息，并不包含对法律的全面分析，也不构成 Norton Rose Fulbright 任何机构对所讨论法律观点的意见。阁下如有疑问，应咨询具体法律意见。阁下如需其他意见或更多信息，请与 Norton Rose Fulbright 的联络人联系。Norton Rose Fulbright LLP、Norton Rose Fulbright Australia、Norton Rose Fulbright Canada LLP、Norton Rose Fulbright South Africa Inc、Norton Rose Fulbright US LLP 每一家均为独立的法律实体，同为 Norton Rose Fulbright Verein（一家瑞士式结构集团）的成员。Norton Rose Fulbright Verein 帮助协调 Norton Rose Fulbright 成员的活动，但本身不向客户提供法律服务。欲了解有关各实体的具体信息，包括若干监管信息，请浏览 www.nortonrosefulbright.com。我们可与 Norton Rose Fulbright 其他机构和第三方服务中心提供商共享阁下的联络信息。如需更多信息，请参阅阁下的[通讯管理](#)。“Norton Rose Fulbright”、“律师事务所”和“本所”指 Norton Rose Fulbright 的一个或多个成员或其各自的一个关联机构（统称“Norton Rose Fulbright 机构”）。Norton Rose Fulbright 任何机构的任何自然人，包括其成员合伙人、合伙人、股东、董事、雇员或顾问（无论该自然人是否被称为“合伙人”），均不就本通讯向任何人接受、承担或负有任何责任。合伙人或董事指 Norton Rose Fulbright 相关机构的成员合伙人，或具有同等级别和资格的雇员或顾问。

Law around the world

nortonrosefulbright.com