

2024年4月23日

联交所库存股份新修订和一些实务思考

1. 简介

2024年4月12日，香港联合交易所有限公司（**联交所**）刊发了有关库存股份的《香港联合交易所有限公司证券上市规则》（**上市规则**）条文修订建议的咨询总结。新修订下上市公司可以自由选择是否将回购的股份作为库存股份持有、后续择机在场内或场外出售该等股份。新修订在2024年6月11日即将生效，本文将着重于从上市公司实践方面的考虑出发，介绍新修订的关键内容。

2. 何为库存股份

库存股份是由上市公司回购并作为库存股份持有的股份。

根据现时上市规则，上市公司股份一经回购自动丧失上市地位，且上市公司必须尽快注销相关股份证书。新规则下不再如此强制要求，因此上市公司将可以自由选择(i)按照现在的操作注销回购的股份，或者(ii)在其注册地法律和章程文件允许的情况下，把回购的股份当作库存股份持有。

库存股份仍然是上市公司已发行股份的一部分，并保留上市地位。但与之相关的投票权和分红或其他收益权利一般会依法暂停。上市公司须就上市规则规定须经股东批准的事宜放弃投票。

3. 库存股份的用途

在符合上市公司注册地法律和章程文件的前提下，库存股份可用来：

- 以现金代价出售（场内或场外）；
- 作为代价转让；
- 用于支付员工股份计划；及/或
- 作为可换股债券获转换时的股份。

4. 涉及库存股份的计算

4.1. 上市规则

上市规则相关各项计算普遍不包括库存股份，例如：

- 公众持股量；
- 市值；
- 股本比率；
- 一般性授权限额；或
- 股东投票权或持股比例（例如控股股东和主要股东的定义、独董或保荐人的独立性要求等）。

4.2. 收购守则

《公司收购及合并守则》（**收购守则**）相关各项计算普遍不包括库存股份（例如强制性全面要约 30% 的触发点和 2% 自由增购率）。因此就收购守则而言，回购股份注销抑或作为库存股份保留，同样都会令上市公司股东投票权有所增加。

4.3. 权益披露

就权益披露而言，在计算权益百分比的时候，上市公司的已发行股份包括库存股份。因此上市公司回购股份并作为库存股份持有以及之后再出售库存股份，不会令与回购和再出售无关的股东的权益百分比产生变化。

5. 库存股份再出售按照发行新股相关要求监管

上市公司可通过再出售库存股份以募集资金。因此联交所要求再出售库存股份按照发行新股的要求来进行监管，包括以下的具体要求：

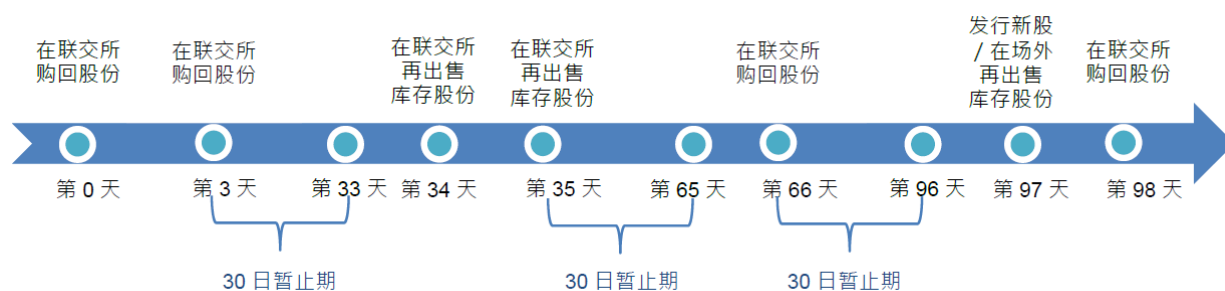
- 发行新股和库存股份再出售须经股东一般性授权或特别授权，但如果是按股东持股比例向所有股东作出或者是基于上市规则第 17 章股份计划作出则不受此限；
以库存股份（就中国发行人而言，其 H 股库存股份）偿付的股份计划须遵守与发行新股的股份计划相同的规定。偿付之库存股份数目计入股份计划限额。
- 就规模而言，发行新股和库存股份再出售都不能突破一般性授权最高发行股份 20%（加年内回购股份数目）的限额。就折让而言，两者均需要符合价格不能低于基准价 20% 折让的要求；

- 向关连人士发行新股和再出售库存股份构成关联交易须经股东批准，并仅可在上市规则第 14A.92 或 14A.92B 条规定情形下才可豁免，例如按比例发行、股份计划或者是场内交易；
- 上市公司股份回购后 30 日内不得发行新股或再出售库存股份；及
- 新上市公司在其上市后首六个月内不得发行新股或再出售库存股份。

但相较发行新股，再出售库存股份须支付香港印花税 – 因此库存股份再出售可能会增加额外成本。

6. 在市场上再出售库存股份受限于与股份回购类似的买卖限制

为避免内幕交易和市场操纵，均不得于(i) 拥有未披露的内幕消息或于(ii)公布业绩前 30 日内的情形下在场内再出售库存股份或进行股份回购。为避免过于频繁交易，场内进行库存股份再出售后 30 日的暂止期内不得购回股份。下图摘自联交所咨询文件，以方便上市公司理解股份回购和再出售库存股份之间的暂止期要求：



7. 中国发行人（包括 A+H）、双重主要上市发行人、具不同投票权架构（WVR）发行人及第二上市发行人

7.1. 中国发行人（包括 A+H）

中国发行人 H 股在联交所上市，其 H 股相关回购和库存股份再出售须遵守上市规则规定。

另一方面，中国发行人的 A 股（或内资股）非为在联交所上市。因此 A 股相关回购和库存股份再出售不受上市规则有关库存股份新修订的规定，但仍需遵守其他披露要求。

7.2. 双重主要上市发行人

由于双重主要上市发行人在联交所和海外交易所上市的股份为同一类别，在海外交易所进行回购或库存股份再出售须遵守上市规则规定。

7.3. 具不同投票权架构（WVR）发行人

上文提及，上市规则下投票权计算不包括库存股份。因此回购股份无论注销抑或作为库存股份保留，不同投票权受益人须按照第 8A.15 条要求按比例减少其于上市公司的不同投票权。

7.4. 第二上市发行人

目前规则允许第二上市发行人持有库存股份。新修订下的股东授权要求、买卖限制和披露要求对第二上市发行人没有实质影响。

8. 披露要求

披露时点	披露内容
在下次股东周年大会上寻求股份回购的一般性授权	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
每次股份回购后	递交翌日披露报表，其中披露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；以及任何与发行人先前披露的意向说明有所偏离的原因等
每次库存股份再出售后	递交翌日披露报表，其中披露出售的库存股份数目、最高最低价、募集资金金额等
有进行库存股份再出售月份结束后	在月报表中披露有关月份进行的库存股份再出售
如果任何 12 个月期间场内出售库存股份数目累计达到发行股份 5% 或以上	刊发公告，其中披露出售的库存股份数目、最高最低价、募集资金金额、募集资金用途、出售原因等
股息/分派公告（包括宣派股息/分派的业绩公告）	披露库存股份数目并确认库存股份持有人不会收到股息/分派
年报/半年报	按月披露出售的库存股份数目、期末库存股数量及预计用途、当期或前期累积募集资金用途、出售原因等
股东大会投票结果公告	披露库存股份数目并确认(i) 库存股份数目不计入所有有投票权的股份数目且(ii) 上市公司作为库存股份持有人并无行使投票权

9. 下一步

对库存股份感兴趣的发行人可以考虑：

(a) 与成立地律师讨论确认当地法律及章程文件是否允许持有和出售库存股份。

根据联交所资料，对绝大多数发行人（包括中国、开曼群岛、BVI 和百慕大发行人）而言，当地法律并无限制持有和出售库存股份。但香港成立的上市公司暂时还不能持有库存股份，有待联交所与相关方讨论和落实对香港公司条例进行必要的修改。

(b) 在即将召开的股东周年大会上寻求股东授权批准：

- 一般性回购授权；
- 一般性发股及/或出售库存股份授权；及
- （如需要）对章程文件的修改。

(c) 与券商和股份登记处进行沟通，讨论例如：

- 如何识别及区分库存股份；及
- 通过 CCASS 持有库存股份/将库存股份从 CCASS 提仓。

(d) （如需要）对股份计划文件进行修订以允许利用库存股份以偿付股份授予 - 相关修订无须经股东批准。

发行人可以随时开展以上工作。发行人可考虑即刻采取有关行动（如在即将召开的周年股东大会上通过所需的股东决议），以便在新修订在 2024 年 6 月 11 日生效起即可根据新修订考虑和开展库存股份事宜。

* * *

SULLIVAN & CROMWELL LLP

关于苏利文·克伦威尔律师事务所

苏利文·克伦威尔律师事务所是一家知名的国际律师事务所，就重大国内与跨境并购、融资、公司与房地产交易、重大诉讼与公司调查，以及复杂的重组、监管、税务与遗产规划事宜提供法律服务。苏利文·克伦威尔律师事务所成立于 1879 年，在四大洲拥有超过 900 名律师，我们全球一体化的办公网络包括纽约总部在内的美国四个办事处、欧洲四个办事处、澳大利亚的两个办事处以及亚洲的三个办事处。

联系苏利文·克伦威尔律师事务所

苏利文·克伦威尔律师事务所提供本出版物作为对客户与同事的一项服务。本出版物中包含的信息不应被视为法律建议。如有任何关于本出版物中讨论事项的问题，可直接联络我们的任何一位律师或您过去就类似事项咨询过的任何苏利文·克伦威尔律师事务所的律师。如果您并非直接从我们收到本出版物，您可以通过发送电邮至 SCPublications@sullcrom.com 以获取过去或未来出版物的副本。