

有關調整股份期權行使價的常問問題 (於 2023 年 1 月更新)

刊發日期	主板規則	GEM規則	常問問題系列	常問問題編號	問題	回應
6/11/2020	17.03(13)	23.03(13)	不適用	072-2020	<p>《主板規則》第17.03(13)條 / 《GEM規則》第23.03(13)條容許發行人進行若干公司活動時調整股份期權的行使價及已授出的股份獎勵的購買價格。該條的附註規定，任何調整均須確保參與人所佔的股本比例，與其於調整前應得者相同，但任何此等調整不得導致股份以低於面值（如有）的價格發行。</p> <p>發行人進行(i)資本化發行或紅股發行；(ii)供股或公開招股；或(iii)分拆或合併股份時，該如何計算調整數額？</p>	<p>首要原則是，未經股東事先特別批准，不得對行使或購買價或股份數目作任何對計劃參與者有利的調整。</p> <p>有關進行公司活動時如何計算調整數額的進一步指引及例子，請參閱附件。</p> <p>（註：本常問問題反映了聯交所於2005年9月5日致發行人的函件中的相關指引（已撤回）。）</p> <p><u>[於2023年1月更新]</u></p>

附件

補充指引：《主板上市規則》第 17.03(13)條 / 《GEM 上市規則》第 23.03(13)條及其附註

《主板上市規則》第 17.03(13)條 / 《GEM 上市規則》第 23.03(13)條及附註

「 17.03 計劃文件必須包括下列條文及 / 或關於以下內容的條文 (視情況而定) :
/ 23.03

- (13) 上市發行人如作出資本化發行、供股、分拆或合併股份又或削減股本時，根據計劃已授出的期權或獎勵和計劃本身所涉及證券股份的行使或購買價及 / 或股數須予調整的條文。

註：任何根據第 17.03(13)條 [/ 第 23.03(13)條] 而作出的調整均須確保參與人所佔的股本比例 (計至最接近的一股完整股份)，與其於調整前應得者相同，但任何此等調整不得導致股份以低於面值 (如有) 的價格發行。發行證券作為交易代價不會視為一種須作調整的情況.....」。

問題

市場有意見認為附註的用字似乎頗為含糊。我們亦注意到有少數個案出現有利於計劃參與者的調整，違反《上市規則》的規定。下列是發行人供股時一般如何作出調整的例子：

現有已發行股數：1 億股

期權涉及股數：1,000 萬股 (既有股本 10%)

現行市價：1.00 元

期權現有行使價：每股 1.00 元

現時市值：1 億元

期權總行使價：1,000 萬元

供股價：0.50 元

供股比例：每持有一股可供四股新股

結果：

經擴大市值：3 億元

經擴大已發行股數：5 億股

理論除權價：0.60 元 (即 $(1 \times 1 \text{ 元} + 4 \times 0.50 \text{ 元}) / 5$)

附註的字面解釋：

若按字面解釋附註，期權持有人有權分佔相同比例的經擴大股本，即 5,000 萬股。由於認購時應付總金額 (1,000 萬元) 應維持不變，意味著行使價變相降為每股 0.20 元。於是 5,000 萬股期權的每股期權實值¹便是 0.40 元 (理論除權價減去期權修訂後行使價)，總值 2,000 萬元。在供股前，由於市價與行使價相同，期權原沒有實值，因此調整並不正確。

正確的調整請參閱下文。

詮釋

首要原則是，未經股東事先特別批准，不得對行使價或股份數目作任何對計劃參與者有利的調整。調整應對計劃參與者帶來中性或更差的影響。又或從另一個角度來看，就是不能在調整後會令未行使的期權的合計實值¹有所增加。

發行人所採納並經股東批准的計劃規則，以及寄給股東的通函中，都會描述到任何調整機制怎樣運作。但實際上，發行人很少會在通函中詳述調整機制怎樣運作。通函一般只會按《主板規則》第 17.03(13)條 / 《GEM 規則》第 23.03(13)條規定，載述調整條文以及列明須作調整的情況。

正確調整

資本化發行、分拆或合併股份又或削減股本時，應作出簡單直接且按比例的調整。一般而言，對於含價格攤薄元素的交易 (例如供股或公開招股) 亦須作出調整。(儘管《主板規則》第 17.03(13)條 / 《GEM 規則》第 23.03(13)條並沒有涵蓋公開招股，聯交所認為，若當中含有價格攤薄的元素，公開招股亦須遵守此條的規定)。該調整應根據一個相近於會計準則中為調整每股盈利數字而使用的證券因子，以計及供股內含的紅利或價格攤薄元素 (見香港會計準則 33 附錄 A)。除同時涉及資本化發行外，以悉數代價進行的發行不應作任何調整。

¹實值是指期權股份的市價 (或理論除權價) 與期權的行使價 (或修訂後行使價) 的差額。

對於發行含價格攤薄元素的證券（例如供股、公開招股或資本化發行），正確公式為將期權股份數目乘以證券因子(F)，並將行使價除以證券因子，而：

$$F=CUM/TEEP$$

CUM=除權前最後交易日在聯交所每日報價表上所示的收市價（附權價）

TEEP=理論除權價（根據發售比率、發售價及 CUM）

在上述例子中，F 是 1.667（即 1 元/0.60 元）。所以經調整期權數目為 1,666.7 萬股（1,000 萬股乘以 1.667）。經調整行使價為 0.60 元（1 元除以 1.667）。總行使金額仍與之前相同（1,000 萬元），實值亦與之前一樣（無）。

附錄所載是示範進行資本化發行或紅股發行、供股或公開招股及分拆或合併股份時，如何計算可對尚未行使之期權的行使價作出的調整。這些例子也適用於涉及計算調整已授出股份獎勵所涉及股份的購買價格的情況。

附錄（補充指引：《主板上市規則》第 17.03(13)條 / 《GEM 上市規則》第 23.03(13)條及其附註）

資本化發行或紅股發行、供股或公開招股及分拆或合併股份的調整：

A 資本化發行或紅股發行及供股或公開招股

按下列公式調整：

新期權數目=現有期權數目×F

$$\text{新行使價} = \text{現行行使價} \times \frac{1}{F}$$

而

$$F = \frac{\text{CUM}}{\text{TEEP}}$$

CUM=除權前最後交易日在聯交所每日報價表上所示的收市價

$$\text{TEEP (理論除權價)} = \frac{\text{CUM} + [M \times R]}{1 + M}$$

M=每股現有股份的權益

R=認購價

(a) 資本化發行或紅股發行

例子：

現有已發行股數：1億股

期權涉及股數：1,000萬股（現有股本10%）

股份現行市價：1.00元

期權現有行使價：每股1.00元

紅股發行比例：每持有10股送1股新股

即 CUM=1.00元，R=0元及M=0.1

所以

$$\begin{aligned} \text{TEEP (理論除權價)} &= \frac{\text{CUM} + [M \times R]}{1 + M} \\ &= \frac{1 + [0.1 \times 0]}{1 + 0.1} = \frac{1}{1.1} \end{aligned}$$

$$F = \frac{\text{CUM}}{\text{TEEP}} = \frac{1}{1/1.1} = 1.1$$

經調整期權數目 = 現有期權數目 $\times F = 1,000$ 萬 $\times 1.1 = 1,100$ 萬

(現有期權持有人將獲分配多100萬股期權，比例為期權持有人每持10股期權獲多分配1股新期權。)

$$\begin{aligned} \text{新行使價} &= \text{現有行使價} \times \frac{1}{F} \\ &= 1.00\text{元} \times \frac{1}{1/1.1} \\ &= 0.909\text{元} \end{aligned}$$

緊貼紅股發行前期權實值 = $1,000$ 萬 $\times (1.00\text{元} - 1.00\text{元}) = \text{零}$

緊接紅股發行後期權實值 = $1,100$ 萬 $\times (0.909\text{元} - 0.909\text{元}) = \text{零}$

作出這些調整的目的，是盡可能確保在公司行動前後，期權的實值仍保持不變。

(b) 供股或公開招股

例子：

現有已發行股數：1億股

期權涉及股數：1,000萬股 (現有股本10%)

股份現行市價：1.00元

期權現行行使價：每股1.00元

供股（或公開招股）價：0.50元

供股（或公開招股）比例：每持一股可認購4股新股

即 CUM = 1.00元 · R = 0.50元及M = 4

所以

$$\begin{aligned} \text{TEEP (理論除權價)} &= \frac{\text{CUM} + [\text{M} \times \text{R}]}{1 + \text{M}} \\ &= \frac{1 + [4 \times 0.5]}{1 + 4} = \frac{3}{5} \end{aligned}$$

$$F = \frac{\text{CUM}}{\text{TEEP}} = \frac{1}{3/5} = \frac{5}{3}$$

經調整期權數目=現有期權數目×F=1,000萬×5/3 = 1,667萬

（現有期權持有人將獲分配多667萬股期權，比例為期權持有人每持3股期權獲分配多2股新期權。）

$$\begin{aligned} \text{新行使價} &= \text{現有行使價} \times \frac{1}{F} \\ &= 1.00元 \times \frac{1}{5/3} \\ &= 0.60元 \end{aligned}$$

緊貼供股（或公開招股）前期權實值=1,000萬×(1.00元 - 1.00元)=零

緊接供股（或公開招股）後期權實值=1,667萬×(0.60元 - 0.60元)=零

B 分拆或合併股份

按下列公式調整：

新期權數目=現有期權數目×F

$$\text{新行使價} = \text{現行行使價} \times \frac{1}{F}$$

而F=分拆或合併因子

(a) 分拆股份

例子：

現有已發行股數：1億股

期權涉及股數：1,000萬股（現有股本10%）

股份現行市價：1.00元

期權現行行使價：每股1.00元

分拆股份：1股舊股分拆為5股新股

即 $SF = 5$

所以

經調整期權數目=現有期權數目 $\times F=1,000$ 萬 $\times 5=5,000$ 萬

（現有期權持有人將獲分配多4,000萬股期權，比例為期權持有人所持的每股期權獲分配多4股新期權。）

$$\begin{aligned} \text{新行使價} &= \text{現行行使價} \times \frac{1}{5} \\ &= 1.00\text{元} \times \frac{1}{5} \\ &= 0.20\text{元} \end{aligned}$$

緊貼分拆股份前期權實值=1,000萬 $\times (1.00\text{元} - 1.00\text{元}) = \text{零}$

緊接分拆股份後期權實值=5,000萬 $\times (0.20\text{元} - 0.20\text{元}) = \text{零}$

(b) 合併股份

例子：

現有已發行股數：1億股

期權涉及股數：1,000萬股（現股本10%）

股份現行市價：1.00元

期權現行行使價：每股1.00元

合併股份：5股舊股合併為1股新股

即 $SF = 1/5$

所以

經調整期權數目 = 現有期權數目 $\times F = 1,000萬 \times 1/5 = 200萬$

（現有期權持有人將獲分配200萬股新期權，比例為期權持有人每持5股舊期權獲分配1股新期權。）

$$\begin{aligned} \text{新行使價} &= \text{現有行使價} \times \frac{1}{1/5} \\ &= 1.00元 \times 5 \\ &= 5元 \end{aligned}$$

緊貼合併股份前期權實值 = $1,000萬 \times (1.00元 - 1.00元) = 零$

緊接合併股份後期權實值 = $200萬 \times (5元 - 5元) = 零$