

## 代表上市發行人進行自動股份購回計劃的指引

### 1. 背景及目的

1. 上市發行人可不時在聯交所購回其本身股份。此舉可提升其每股盈利、向其股東返還資本、調整其股本負債比率、或向市場發出其股份被低估及管理層對上市發行人之前景充滿信心的訊號。

#### *有關股份購回的監管框架*

2. 場內購回股份可能會為市場操縱及內幕交易創造條件，因為發行人可能會透過購回股份來影響其股價，而內幕人士可能會利用有關股份購回的非公開信息來買賣股份從中獲利。
3. 香港《證券及期貨條例》第 XIII 部及第 XIV 部載有防範價格操縱及禁止內幕人士不公平地利用內幕消息進行證券交易的條文。此外，《上市規則》就在聯交所購回股份施加若干交易限制<sup>1</sup>，以防範價格操縱及禁止上市發行人不公平地利用內幕消息買賣其股份。該等規定包括禁止發行人在擁有未披露的內幕消息時及在公布財務業績前 30 天內（**限制期**）在聯交所購回股份<sup>2</sup>。
4. 其他市場（包括英國及美國）亦有禁止價格操縱及基於重大非公開信息及 / 或於封閉期<sup>3</sup>內進行證券交易的條文。同時，該等市場亦為在限制期內進行的交易計劃提供豁免或安全港，前提是有足夠保障措施以確保股份購回乃獨立進行及發行人對股份購回並無影響力。

#### *授予雙重上市發行人的豁免*

5. 我們已授出豁免，允許發行人在聯交所進行自動股份購回計劃，並在整個限制期內繼續進行該等計劃，惟該等計劃的條款須在限制期之外釐定（**豁免**）。這些發行人在聯交所及倫敦證券交易所（**倫交所**）或紐約證券交易所（**紐交所**）雙重上市，且該等計劃與這些發行人根據英國《濫用市場條例》的豁免條文<sup>4</sup>或美國《證券交易法》的「安全港」條文<sup>5</sup>就其在倫交所或紐交所進行股份購回而採納的股份購回計劃類似。

<sup>1</sup> 《主板規則》第 10.06(2)條（《GEM 規則》第 13.11 條）

<sup>2</sup> 《主板規則》第 10.06(2)(e)條（《GEM 規則》第 13.11(4)條）

<sup>3</sup> 美國並無施加封閉期限制。英國實施為期 30 天的封閉期限制。

<sup>4</sup> 英國《濫用市場條例》第 5 條為發行人的購回計劃提供豁免，免除其第 14 條（禁止內幕交易）及第 15 條（禁止市場操縱）項下的責任。

<sup>5</sup> 美國《證券交易法》第 10b5-1 條及第 10b-18 條為發行人在市場上購回股份提供「安全港」，免除其基於重大非公開信息進行交易及市場操縱的責任。

6. 一般而言，該等計劃是在發行人擁有重大非公開信息前設立，並由單一經紀商主導管理。單一經紀商會獨立於發行人作出交易決定，惟須受預定參數所規限。有關股份購回亦須遵守購買價及每日成交量的限制，以及於開市 / 收市時段的買賣限制。這些發行人亦須披露其根據該等計劃購回股份的詳情。

### **本指引信的目的**

7. 聯交所將考慮就個別發行人（不論其在聯交所作單獨或雙重上市）的自動股份購回計劃給予豁免，前提是該等自動股份購回計劃是以減低濫用未披露內幕消息及操縱價格的風險的方式構建。發行人亦須證明若其嚴格遵守限制期規定，其需要承受過分沉重的負擔。
8. 本函就上市發行人在聯交所進行自動股份購回計劃提供指引，並載列聯交所於考慮豁免申請時對發行人股份購回計劃的評估框架。

## **II. 相關《上市規則》**

9. 《主板規則》第 10.06 條（《GEM 規則》第 13.11(4) 條）規定：

「…

(2) **買賣限制**

…

- (e) 發行人在得悉內幕消息後，不得在本交易所購回其股份，直至有關消息已公開為止。尤其是，發行人不得在以下較早日期之前 30 天內在本交易所購回其股份，除非情況特殊：

(i) 董事會為通過發行人任何年度、半年度、季度或任何其他中期業績（不論是否《上市規則》所規定者）舉行的會議日期（即發行人根據《上市規則》最先通知本交易所將舉行的董事會會議日期）；及

(ii) 發行人根據《上市規則》規定公布其任何年度或半年度業績的限期，或公布其季度或任何其他中期業績公告（不論是否《上市規則》所規定者）的限期；

有關的限制截至發行人公布業績當日結束；

…」

### III. 指引

10. 聯交所將考慮給予豁免，允許自動股份購回計劃可在整個限制期內繼續進行，倘若出現濫用未披露內幕消息及操縱價格的風險較低。在評估發行人的股份購回計劃及其豁免申請時，聯交所將採用以下準則（並非詳盡無遺）。

#### (A) 防範利用未披露內幕消息進行交易的措施

##### *與單一獨立經紀商之不可撤回非全權安排*

11. 自動股份購回計劃應在限制期之外設立，且在限制期內不得更改或終止（除非適用法律另有規定）。此外，亦須就委任的經紀商設立相關限制以防範利用內幕消息進行交易的情況出現：
- (i) **不可撤回非全權安排** - 上市發行人應與經紀商簽訂具約束力的合約，並在自動股份購回計劃開始前設定股份購回的參數（即固定的交易參數，包括價格、數量及日期，或釐定價格、數量及日期的公式或演算法）。有關合約應在限制期之外簽訂，且在限制期內不得修改或終止該計劃（除非適用法律另有規定）。
  - (ii) **獨立經紀商** - 上市發行人應委任一名獨立於上市發行人及其關連人士的經紀商。發行人及其經紀商須設立適當的具「中國牆」功能的系統及管控機制，以確保(i)發行人或其任何關連人士於自動股份購回計劃開始後對該計劃無任何影響力，且該計劃下所有交易決策均由經紀商獨立於上市發行人及其關連人士作出；及(ii)直至自動股份購回計劃結束或終止後的一段合理時間內，發行人及其關連人士的非公開信息不會直接或間接提供予參與設立或執行該計劃的經紀商的任何人員或被該等人員接收。該經紀商亦須根據具約束力的合約所載的預設交易參數進行股份購回，並遵守適用規則或法律。
  - (iii) **單一經紀商** - 股份購回僅可透過一名經紀商進行。此舉旨在避免因眾多經紀商獲委任購回股份而被錯認為市場對上市發行人股份有廣泛興趣的情況。

##### *購回計劃的條款*

12. 購回計劃的條款不應以規避《上市規則》項下的交易限制及避免產生上市發行人濫用內幕消息的觀感的方式構建。例如，倘上市發行人於禁售期前不久訂立計劃並於公布業績後不久便終止該計劃，這可能會引起該計劃是否是為了規避《上市規則》項下的禁售期規定而設立的疑慮。

- (i) **計劃的期限** - 儘管聯交所沒有建議就股份購回計劃設定固定最短期限，但有關計劃應具有足夠的期限。上市發行人應證明有關計劃期限的合理性，例如，參考有關計劃的建議規模及與經紀商協定的參數（包括股份購回的預期價格及時間）。短期計劃可能會引起該計劃的設立是為了規避禁售期規定的憂慮。
- (ii) **等待期** - 計劃設立後的首次股份購回與限制期之間最好應有一段時間間隔。於限制期前不久啟動計劃可能會產生上市發行人可受益於其於採納有關計劃時可能已知悉的任何重大非公開信息的觀感。此外，管理層可能掌握機密信息，該等信息即使不重大（即並非內幕消息），但對於市場評估其證券價格而言可能是相關的。

是否須設置等待期及較長的計劃期限取決於特定計劃的條款。例如，倘有關計劃是在業績公布後不久訂立，則可能毋須設置等待期。

## (B) 防範潛在價格操縱的措施

13. 聯交所在評估價格操縱風險時，會考慮發行人的具體情況（例如其市值及充足流動性）。

### *發行人的規模及其股份的流動性*

14. 股份購回可能會降低發行人股份的流動性，股份購回計劃可能會對其股價造成重大影響的風險亦會增加。對於在聯交所交投疏落的上市證券而言，尤其如此。此外，大規模的股份購回可能會對股價造成莫大影響。
15. 因此，聯交所認為可向擁有龐大市值及充足流動性的發行人授出豁免，因為該等發行人的證券不易因購回計劃而受到價格操縱的影響。作為參考，聯交所會將(i)市值至少為 100 億港元<sup>6</sup>；及(ii)採納購回計劃之前六個月的平均每日成交額至少為 1,000 萬港元<sup>7</sup>，作為符合豁免資格的基準。

### *交易限制*

16. 聯交所認為，允許在限制期內交易的股份購回計劃應受額外交易限制所規限，以限制其對股價的影響，從而減低價格操縱的風險。

<sup>6</sup> 經參考在製定本指引信項下的自動股份購回計劃的監管框架時，《主板規則》第 8.08(1)(d) 條項下的可調減最低公眾持股量至 15% 的新上市申請人的市值規定。

<sup>7</sup> 經參考《交易所規則與規條及期權交易規則》附表十一規例(18)(f)項下有關選取可在香港進行賣空的指定證券的其中一項準則。該準則要求指定證券的市值至少為 30 億港元而且剛過去的 12 個月之總成交額對市值的百分比不少於 60%（即平均每日成交額約為 700 萬港元）。

- (i) **成交量限額** - 作為豁免條件，股份購回計劃項下的交易應限於之前20個交易日的平均每日成交量的25%，以限制股份購回對股份流動性及股價的影響。
- (ii) **日內交易限制** - 參與開市及 / 或收市時段競價交易應受限制，因為在該等時間段的市場活動會被視為有關證券買賣方向、需求強度及當前市價的重要指示。該豁免條件旨在防止發行人於收市或臨近收市時造成或維持較高的成交價。

17. 除上述交易限制外，股份購回計劃項下的交易須受《上市規則》就所有股份購回施加的價格限制<sup>8</sup>所規限。

### (C) 一般條件

18. 聯交所已獲證監會同意，採用本函所載框架準則，就發行人的自動股份購回計劃授出豁免。
19. 上市發行人可參閱[有關申請豁免遵守及更改《上市規則》規定的指引](#)。該指引載有豁免申請的評核準則，包括發行人遵守《上市規則》時是否需要承受過重的負擔，以及有關豁免會否為股東帶來不當的風險。
20. 發行人應刊發公告披露其自動股份購回計劃的詳情，並呈交翌日披露報表披露有關計劃項下進行的股份購回<sup>9</sup>。該等披露不僅確保有關計劃項下進行的股份購回的透明度，亦有助於監督發行人以防止違規情況出現。
21. 此外，發行人須確保其採納自動股份購回計劃及在有關計劃項下進行的股份購回符合《證券及期貨條例》，尤其是有關市場操縱及內幕交易的條文。

#### 重要提示：

本函不凌駕《上市規則》的規定，亦不取代合資格專業顧問的意見。若本函與《上市規則》不符或存在衝突，概以《上市規則》為準。有關《上市規則》或本函的詮釋，可以保密方式向上市科查詢。

<sup>8</sup> 《主板規則》第10.06(2)(a)條（《GEM規則》第13.11(6)條）禁止發行人以較股份之前5個交易日在聯交所的平均收市價高出5%或以上的購買價在聯交所購回其股份。

<sup>9</sup> 《主板規則》第13.25A條（《GEM規則》第17.27A條）