2010年8月 (於2025年8月更新並於 2025 年 12 月撤回)

[此上市決策被撤回]

聯交所會否允許上市發行人因配售新股予策略投資者而降低其最低公眾持股量至24%

涉及人士

- **甲公司** — 主板發行人
- **投資者** — 甲公司的策略夥伴

實況

1. 甲公司由其控股股東擁有 70%權益及公眾股東擁有餘下 30%權益。自一年前上市以來，甲公司一直符合《上市規則》第 8.08(1)(a)條的最低公眾持股量 25%水平的規定。按甲公司上市時的中國監管規定，控股股東須擁有甲公司至少 51%權益。

2. 投資者是甲公司所生產的同類產品的全球主要製造商。甲公司與投資者擬建立長期策略夥伴關係（**建議交易**）。投資者將注資甲公司並引入先進技術，以開發新產品及合作在全球銷售產品。

3. 建議交易的條件之一，是投資者要求透過認購新股及 / 或向控股股東購入現有股份取得甲公司 25%加一股的股份權益。這實際上可令投資者因此擁有否決權，可對任何按適用法例規定須得到至少持有 75%權益的股東通過的特別決議案作出否決。

4. 建議交易完成後，控股股東將持有甲公司 51%權益，投資者將持有甲公司25%權益加一股股份。公眾持股量將為 24%減一股股份。

5. 甲公司尋求豁免遵守《上市規則》第 8.08(1)(a)條的公眾持股量規定，因為：

a. 儘管公眾持股量少了 1%加一股股份，但公眾人士所持股份的實際數目將維持不變，甲公司股份仍有一個非常流通的公開市場，股份廣泛分布在眾多股東手上。首次公開招股完成後，甲公司約有 480,000 名股東。自上市以來，甲公司的總市值逾 100 億元，股份平均每日成交量約為 700 萬股。

b. 建議交易對甲公司及其股東整體有利，既可為甲公司引入新資金、經驗及先進科技，亦有助加強甲公司在全球的競爭力及盈利能力。

c. 基於中國的監管規定及投資者的要求，24%減一股股份的公眾持股量將是甲公司可達到的最高公眾持股量水平。遵守《上市規則》第8.08(1)(d)條的規定會對甲公司帶來不必要的負擔，實際上亦不可行。

d. 甲公司上市時的市值逾 290 億港元，本合資格申請豁免遵守《上市規則》第 8.08(1)(d)條，只是當時並未計劃進行建議交易，才未有尋求豁免。

相關《上市規則》

6. 《主板規則》第 8.08(1)條訂明：

尋求上市的證券，必須有一個公開市場，這一般指：

(a) 無論何時， 發行人已發行股份數目總額必須至少有25%由公眾人士持有。

.....

(d) 無論何時， 如發行人預期在上市時的市值逾 100 億港元，另外本交易所亦確信該等證券的數量，以及其持有權的分佈情況，仍能使有關市場正常運作，則本交易所可酌情接納介乎 15%至 25%之間的一個較低的百分比，.....此外，任何擬在香港及香港以外地區市場同時推出的證券，一般須有充份數量（事前須與本交易所議定）在香港發售。

（《上市規則》第8.08（1）條於2025年8月4日作出修訂。參見下文附註。）

7. 《主板規則》第 13.32 條訂明：

(1) 無論何時，發行人由公眾人士持有的上市證券數量，均須維持在不低於《上市規則》第 8.08 條所指定的最低百分比……

註： (1) ……

(2) 本交易所根據《上市規則》第 8.08(1)(d) 條有酌情權容許合資格發行人遵守的較低公眾持股量，只可在發行人上市時授權批准；發行人上市後，即使其市值超過 100 億港元水平，本交易所也不會接受其有關申請。

（《上市規則》第13.32條於2025年8月4日作出修訂。參見下文附註。）

分析

8. 公眾持股量規定旨在確保尋求上市的證券有一個公開市場。要有公開、公平及有序的市場供證券交易，個別股份可供交易的數量自必要有若干最低水平。

9. 若發行人預計在上市時的市值逾 100 億港元，聯交所或會接納介乎 15%至25%之間的一個較低的百分比。《上市規則》第 13.32(2)條註 2 闡明，聯交所只會在上市時（而非之後）容許合資格發行人符合《上市規則》第8.08(1)(d)條的較低百分比規定。若發行人在上市後才純粹以市值為由要求降低所需的最低公眾持股量百分比，聯交所恕不接受。

10. 在此個案中，甲公司因建議交易尋求降低最低公眾持股量要求。

11. 聯交所知悉甲公司所述的進行建議交易的理據。在審議甲公司的豁免申請時，聯交所考慮了以下因素：

a. 基於投資者要持有甲公司 25%加一股股份，甲公司及其控股股東已盡力遵守《上市規則》，將控股股東所持權益減至 51%（已是中國監管規定的最低要求）。甲公司可達到的最高公眾持股量將為 24%減一股股份。

b. 公眾持股比率不足之數約為 1%。甲公司股份的公眾持股量將維持不變。考慮到甲公司(i)股東基礎龐大及股份流通量高；及(ii)上市以來的公開市值均逾 100 億港元，不足之數影響到甲公司股份的公開、公平及有序的市場的機會不大。

c. 若建議交易在上市時進行，甲公司亦會合資格豁免遵守第 8.08(1)(d)條的公眾持股量規定。

總結

12. 聯交所作出豁免，甲公司不用遵守公眾持股量規定。

註：《上市規則》第8.08(1)條於2024年6月11日及2025年8月4日作出修訂，(i) 在釐定發行人的公眾持股量時，將庫存股份從已發行股份中剔除；及 (ii) 根據尋求在聯交所上市的證券類別的預期市值，採用層級式初始公眾持股量門檻。《上市規則》第13.32條於2025年8月4日作出修訂，以反映因採用《上市規則》第8.08(1)條項下的層級式初始公眾持股量門檻而產生的相應變化。該《上市規則》修訂不會改變本案的分析和結論。