

上市發行人因公眾持股量不足而長期停牌，聯交所會否取消其上市地位

實況¹

1. 主板發行人(甲公司)的股份已暫停買賣，待其公眾持股量回復所需水平。
2. 停牌時，甲公司有兩名主要股東（各自持有約45%的甲公司已發行股份），其公眾持股量低於10%。停牌後公司出現若干收購相關事宜，甲公司股份可能被提出全面收購，這可能影響了甲公司解決公眾持股量問題的計劃。
3. 約八個月前，甲公司注意到有關收購相關事宜經已解決，且並無全面收購甲公司股份的一般要約。甲公司宣布擬向獨立承配人發行新股，使公眾持股量重回至少25%。
4. 自此，甲公司曾數次與財務顧問商討，但配售建議並無重大進展。該公司亦曾向聯交所提交另一個建議，但該建議未能滿意地處理公眾持股量問題，於是並無繼續進行。為回應聯交所對甲公司股份長期停牌的疑慮，甲公司要求延長解決公眾持股量問題的時限，直至市況有所改善為止。然而，該公司並無提供實質計劃或時間表。

¹ 文中所述時間乃指以交易所作出決定當日為基準的相對時間。

相關《上市規則》

5. 《上市規則》第6.01條規定：

「本交易所在批准發行人上市時必附帶如下條件：如本交易所認為有必要保障投資者或維持一個有秩序的市場，則無論是否應發行人的要求，本交易所均可在其認為適當的情況及條件下，隨時指令任何證券短暫停牌或停牌又或將任何證券除牌。在下列情況下，本交易所亦可採取上述行動：.....

.....

(2) 本交易所認為公眾人士所持有的證券數量不足.....

.....」

6. 《上市規則》第6.04條規定：

「證券如已短暫停牌或停牌，復牌程序將視情況而定，本交易所保留附加其認為適當的條件的權利。發行人一般須公布短暫停牌或停牌的理由以及預計復牌的時間（如屬適用）.....如停牌持續較長時間，而發行人並無採取適當的行動以恢復其上市地位，則可能導致本交易所將其除牌。」

7. 《上市規則》第6.10條規定：

「上市地位可能會在未遭停牌的情況下予以撤銷。如本交易所認為出現《上市規則》第 6.01 條所載的情況，本交易所可：

(1) 刊發公告，載明該發行人的名稱，並列明限期，以便該發行人在限期內對引致該等情況的事項作出補救。本交易所如認為適當，將暫停發行人證券的買賣。如發行人未能於指定限期內對該等事項作出補救，本交易所可將其除牌。本交易所可將任何對該等事項作出補救的建議（就各方面而言）當作新申請人的上市申請一樣處理，而在該情況下，發行人必須符合《上市規則》所列新上市申請的規定；或

.....」

8. 《上市規則》第8.08條規定：

「尋求上市的證券，必須有一個公開市場，這一般指：

(1) (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。

.....」

(《上市規則》第8.08(1)(a)條於2024年6月11日作出修訂。參見下文附註。)

9. 《上市規則》第13.32條規定：

「(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。.....

(2) 每當發行人知悉公眾人士持有其上市證券的數量已降至低於有關指定的最低百分比時，發行人須盡早採取措施，以確保符合有關規定。

.....

(3) 如公眾人士持有的百分比跌至低於指定的最低水平，本交易所保留以下權利，即有權要求發行人的證券停牌，直至發行人已採取適當步驟，以恢復須由公眾人士持有的最低百分比為止。就此而言，本交易所一般會在發行人的公眾持股量跌至低於 15%時.....，要求發行人的證券停牌。

.....」

分析

10. 《上市規則》第6.01條規定，如聯交所認為有必要保障投資者或維持一個有秩序的市場，其可將任何證券停牌或除牌。該規則亦訂明聯交所可能在哪些特定情況下將證券停牌或除牌，當中包括公眾持股量不足。

11. 長時間持續停牌不利維持市場秩序或打擊市場信心。股東不能買賣相關股份或在市場將投資變現，這不符合公眾投資者的利益。《上市規則》第6.04條列明了一般原則：如停牌持續了一段長時間，而發行人又無採取適當的行動以恢復上市地位，可致使聯交所將其除牌。
12. 就《上市規則》第6.01條所載任何情況所引致的除牌，聯交所可根據《上市規則》第6.10條，在其將發行人除牌前，指定某個補救期限供發行人解決導致其停牌的事宜。補救期限的長短視乎聯交所要求發行人補救的事宜的性質及複雜性而定。若是因公眾持股量不足而停牌，聯交所會預期發行人在合理的短時間內處理該事宜。
13. 在本個案中，甲公司的股份因公眾持股量不足而長時間停牌。甲公司雖宣布了擬透過配售新股而恢復公眾持股量，但八個月來並無重大發展。在最近一次呈交的資料中，甲公司仍未能提出任何實質計劃或時間表處理公眾持股量問題。聯交所認為甲公司並未就處理公眾持股量問題採取足夠行動以恢復買賣。
14. 考慮到本個案的事實及情況，聯交所決定啟動除牌程序，並給予甲公司六個月時間處理公眾持股量的問題。

總結

15. 聯交所向甲公司發出通知，表示因其公眾持股量長時間不足而根據《上市規則》第6.01(2)條及第6.10條啟動除牌程序。若甲公司未能在六個月內處理公眾持股量的問題，聯交所將着手取消甲公司的上市地位。

其後發展

16. 獨立承配人獲甲公司發行新股及其控股股東出售現有股份後，甲公司的公眾持股量在六個月內恢復至25%。因此，甲公司的股份已恢復買賣。

註：《上市規則》第8.08(1)(a)條於2024年6月11日作出修訂，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。該《上市規則》修訂不會改變本案的分析和結論。