聯交所會否允許上市發行人在公眾持股量回升至15%時復牌

涉及人士

- **甲公司** — 主板發行人
- **乙公司** — 甲公司控股股東

實況

1. 乙公司在收購甲公司的控股權益後，根據《收購守則》就全面收購甲公司股份提出要約。

2. 全面收購要約結束後，甲公司股份的公眾持股百分比跌至 13%。由於沒有足夠的公開市場，股份須暫停買賣。

3. 甲公司知道《上市規則》規定，聯交所一般要求發行人證券在公眾持股量跌至低於 15%時須停牌，因此甲公司詢問其股份是否可以在公眾持股量回升至 15%時復牌。

相關《上市規則》

4. 《上市規則》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。

   …

   （《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。）

5. 《上市規則》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。 ...

...

(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份比為止。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

6. 《上市規則》第 8.08 及 13.32 條旨在確保上市證券有一個公開的買賣市場， 並規定證券須至少有 25%由公眾人士持有。

7. 因此，若發行人的公眾持股量低於 25%，有關證券會在有需要時暫停買賣以維持市場秩序。待發行人採取適當行動使公眾持股量回升至 25%後，聯交所會批准有關證券復牌。

8. 《上市規則》亦載有指引，聯交所一般認為公眾持股量少於 15%是過低， 難以維持市場秩序，在此情況下聯交所會要求證券停牌，但這並不表示聯交所會接納公眾持股量回升至 15%時有關證券可以復牌。

總結

9. 甲公司須待其公眾持股量回升到至少 25%方可復牌。

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。