

摘要	
涉及人士	X 公司——中國發行人，其 H 股在主板上市 附屬公司——X 公司的附屬公司，其股份在中國一證券交易所上市
事宜	聯交所會否根據《上市規則》第 6.07 條行使其權力，指令 X 公司的 H 股復牌
上市規則	《主板上市規則》第 6.07、6.08 條
議決	X 公司獲悉聯交所指令其 H 股復牌的決定後，X 公司要求恢復其 H 股交易並刊發公告

### 實況摘要

1. 應 X 公司的要求，其 H 股於第 1 日在聯交所停牌，以待 X 公司刊發有關附屬公司股改方案（「**方案**」）的公告。X 公司認為該方案屬股價敏感資料。
2. 根據 X 公司提供的資料：
  - X 公司當時擁有附屬公司已發行股本約 70% 權益。附屬公司的股份亦暫停有關的中國證券交易所買賣。
  - X 公司董事會已議決原則上批准方案，但須待 X 公司與附屬公司簽訂有關的合併協議作實（該協議將釐定方案的最終條款及條件）。
  - 方案涉及 X 公司按特定的換股比率（「**換股比率**」）向附屬公司其他股東發行 A 股，作為註銷該些股東所持有附屬公司股份的代價，而選擇完全不接受或部分不接受 A 股的股東亦可選擇收取現金代價。A 股將在中國一證券交易所上市，但須待有關監管機構批准作實。執行方案將使附屬公司與 X 公司合併。
3. X 公司的 H 股停牌後，X 公司刊發有關方案的公告（「**該公告**」）。該公告載有方案的主要特點，包括初步換股比率、現金方案金額及其影響。

4. 該公告闡明 X 公司的 H 股將繼續停牌，以待刊發簽署有關合併協議及釐定換股比率的公告。此外，X 公司亦向聯交所要求繼續暫停其 H 股交易，原因為：
- 附屬公司須遵守中國法律及規則，包括在刊發有關方案的公告後 10 日內徵詢股東意見，以及期間附屬公司股份在有關的中國證券交易所繼續停牌。換股比率及現金方案金額將於諮詢結束後釐定。該公告披露的換股比率及現金方案金額只屬初步建議，可作更改。
  - 在諮詢期結束前附屬公司股份繼續停牌乃符合有關中國法律及規則中涉及股改的條文。X 公司認為，由於方案將涉及 X 公司發行 A 股，在附屬公司股份恢復在中國證券交易所交易前，X 公司 H 股的市價的任何波幅都會影響換股比率及現金方案金額，換言之亦會影響方案的成功機會。

## 事宜

5. 聯交所會否根據《上市規則》第 6.07 條指令 X 公司的 H 股復牌？

## 適用的《上市規則》或原則

6. 《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，其可在施加其認為適當的條件下暫停任何證券的買賣。
7. 《上市規則》第 6.05 條規定：

任何證券停牌的時間均應盡可能短。證券停牌的發行人，有責任確保：在其按照《上市規則》第 2.07C 條的規定刊登適當的公告後，或其當初根據《上市規則》第 6.02 條要求停牌的具體理由不再適用時，在切實可行的範圍內盡快復牌買賣。

附註：(1) 本交易所所有責任就所有在本交易所上市的證券，維持一個公平而有秩序的交易市場；除遇有特殊情況外，上市證券的買賣活動應該持續進行。

- (2) 本交易所認為，若停牌超過完全必要的時間，則會使市場不能被合理地使用，妨礙了市場的正常運作。

8. 《上市規則》第 6.06 條規定：

在停牌期間，有關證券的發行人須向本交易所通知下列信息：

- (1) 任何影響到發行人當初根據《上市規則》第 6.02 條要求停牌所持理由的情況變化；以及
- (2) 發行人希望本交易所在決定應否繼續停牌時加以考慮的其他理由。

附註：(1) 證券停牌的發行人，有責任就其所知向本交易所提供所有有關的信息，以使本交易所得以在掌握有關信息的情況下，決定發行人證券的停牌是否仍然是適當的。

9. 《上市規則》第 6.07 條規定：

本交易所所有權指令停牌中的證券復牌，尤其是本交易所可採取以下措施：

- (1) 要求上市發行人按本交易所全權指令的條款和期限刊登公告，表示其停牌證券將行復牌；公告刊登之後，本交易所可指令其證券復牌；及／或
- (2) 在本交易所刊登發行人停牌證券將行復牌的公告後，指令其證券復牌。

10. 《上市規則》第 6.08 條規定：

本交易所~~在行使根據~~《上市規則》第 6.07 條~~可行使所賦予的權力受《上市規則》第 2B.06 條的覆核程序規限。前，必須先行給予停牌證券的發行人按照《上市規則》第 2B.07 條規定提起聆訊的機會。在任何涉及根據《上市規則》第 6.07 條所作指令的聆訊上，~~反對其證券復牌的發行人~~，~~有責任令本交易所確信將其證券繼續~~短暫停牌或停牌~~是適當的。

附註：(1) 本交易所所有責任就所有在本交易所上市的證券，維持一個公平而有秩序的交易市場；除遇有特殊情況外，上市證券的買賣活動應該持續進行。

(2) 本交易所認為，若短暫停牌或停牌超過完全必要的時間，則會使市場不能被合理地使用，妨礙了市場的正常運作。

(3) 參閱《第 11 項應用指引》。

(於 2018 年 8 月更新)

11. 《上市規則》第 11 項應用指引第 4 段規定：

本交易所規定停牌的期限應在合理可行的情況下盡量縮短，以維持一個公平而持續運作的市場。這是指發行人必須於停牌後盡快刊發一份適當的公告。在一般情況下，本交易所將於發行人刊登適當的公告或符合若干指定的規定後盡快批准復牌。

發行人如未能按規定刊登公告，可能導致本交易所自行發表公告（本交易所如認為此舉適當），而證券將在發行人並無刊登公告的情況下復牌。

本交易所希望再次強調發行人內部要將資料適當保密的重要性，並且，發行人董事亦有責任確保適當並及時地披露一切資料，而該等資料是投資者需藉以公平及實際評估在市場上買賣的證券價值的資料。

## 分析

12. 聯交所有責任就所有上市證券維持公平而有秩序的交易市場；除遇有特殊情況外，上市證券的買賣活動應該持續進行。若停牌超過絕對必要的時間，則會使市場不能被合理地使用，及妨礙市場的正常運作。根據《上市規則》的結構及持續責任機制，發行人有責任避免其證券停牌。
13. 凡要求停牌必須有具體理由支持，發行人須令聯交所確信停牌為恰當之舉。停牌後，發行人有責任向聯交所提供所有有關資料，以便其就停牌是否仍然適當作出知情的決定。
14. 就本個案而言，X 公司自行要求暫停 H 股交易，以待就其認為屬股價敏感的方案而刊發公告。根據此個案的事實及情況，在該公告刊發後，停牌的理由已不再適用，X 公司理應在該公告刊發後盡快復牌。
15. 聯交所也曾考慮 X 公司擬繼續暫停其 H 股交易的要求，但認為 X 公司提出的額外理由並不足以支持其認為應繼續停牌之說。暫停 H 股交易以利便洽

商或釐定方案的最後條款並非恰當之舉，因為會妨礙投資者如常進入市場，也有礙市場正常運作。

16. 聯交所不察覺有任何特殊情況或迫切理由須讓 X 公司的 H 股在該公告刊發後繼續停牌。
17. 因此，聯交所通知 X 公司其指令復牌的決定。X 公司須刊發公告，通知市場其行將復牌；公告刊發後，聯交所將指令復牌。若 X 公司未有刊發有關公告，聯交所將自行刊發公告然後再指令復牌。

## 議決

18. 聯交所通知 X 公司指令其 H 股復牌的決定。X 公司獲悉聯交所指令其 H 股復牌的決定後，X 公司要求恢復其 H 股交易並刊發公告。