(i) 上市發行人是否可以進行可能導致其股份欠缺公開市場的股份購回要約；及 (ii) 聯交所會否同意上市發行人於要約完成後30日內發行新股，以符合公眾持股量之規定

實況

1. 主板發行人（**甲公司**）在聯交所及一家海外證券交易所作雙重上市。甲公司擬透過向香港及海外市場的所有現有公眾股東提出股份購回要約（**該要約**），以撤銷其在該海外證券交易所的上市地位。

2. 甲公司擬維持其在聯交所的上市地位。任何不接納該要約的海外市場股東，其股份會被過戶至香港的股份過戶登記處。

3. 甲公司亦會向若干獨立機構投資者（**該等投資者**）發行新股，以換取現金來應付該要約中的部分資金需要。

4. 為確保緊隨該要約後的公眾持股量不低於 25%，甲公司獲該等投資者及若干公眾股東承諾不會接納該要約。

5. 然而，若該要約獲得極高的接納比例，甲公司的股份將由很少數股東持有，而其股份於該要約完成後或不足以構成一個公開市場。對此，甲公司表示：

   a. 其股東分布廣泛，當中海外市場股東逾 2,000 名及香港股東逾 60 名（包括代理人公司）。超過 60%海外股東為機構投資者；

   b. 該等投資者認購甲公司的新股以及與該等投資者的業務合作，均可提升甲公司的價值。因此，甲公司不預期該要約會有高的接納比例；及

   c. 倘要約完成後，出現甲公司欠缺一個公開市場的問題，甲公司會向獨立承配人配售新股（**可能配售事項**），以確保符合公眾持股量規定。

6. 甲公司向聯交所提出容許其進行該建議要約，亦徵求聯交所同意根據第 10.06(3)條容許其於該要約後 30 日內進行可能配售事項。

相關《上市規則》

7. 《上市規則》第 8.08 條訂明：

「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；
…

(2) 如屬初次申請上市的證券類別，則於上市時，有關證券須由足夠數目的人士所持有，…。數目須視乎發行的規模及性質而定，但在任何情況下，股東人數須至少為300人；及

(3) 上市時由公眾人士持有的證券中，由持股量最高的三名公眾股東實益擁有的百分比，不得超過50%，…」

（《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。）

8. 《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。…

(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（如屬上市時根據《上市規則》第8.08(1)(d)條獲准遵守較低公眾持股量的發行人，這比率則為10%)，要求發行人的證券停牌。

(4) 如有關百分比已跌至低於指定的最低水平，但本交易所信納有關證券仍有一個公開市場，以及有下列其中一種情況，則本交易所可不用將發行人的證券停牌...

...」

9. 《上市規則》第 10.06(3)條訂明：

「未經本交易所批准，在本交易所作主要上市的發行人，於任何一次購回股份後的 30 天內，不論該次購回是否在本交易所內進行，均不得發行新股，或公佈發行新股的計劃（但不包括因行使權證、認股期權或發行人須按規定發行證券的類似金融工具而發行的證券，而該等權證、認股期權或類似金融工具在發行人購回股份前尚未行使）。」

（《上市規則》第10.06(3)條於2024年6月11日作出修訂。參見下文附註。）

分析

公眾持股量規定

10. 公眾持股量規定旨在確保上市證券有一個公開市場，並要求上市證券在任何時間必須至少有25%由公眾人士持有。若證券的公眾持股量不足，有關證券會在有需要時暫停買賣以維持市場秩序。

11. 甲公司擬透過向所有現有股東提出股份購回要約，以撤銷其股份在海外證券交易所上市地位。在所有公眾股東（已向甲公司承諾不接納該要約的股東除外）均接納該要約的極端情況下，甲公司的股份將由很少數股東持有，該要約完成後在香港的股份或沒有一個公開市場。若基於股份欠缺公開市場而需長時間停牌，並不符合甲公司股東的利益。

12. 聯交所經考慮以下各事項後，容許甲公司進行有關建議：

a. 該要約旨在促使甲公司撤銷其股份在海外證券交易所的上市地位。甲公司擬維持其股份在聯交所的上市地位；

b. 甲公司的股東分布廣泛，而若干股東亦承諾不會接納該要約。只有獲得極高接納比例的情況下，方會出現股份欠缺公開市場的問題；及

c. 在該要約完成後，為確保甲公司的股份在香港有一個公開的交易市場， 甲公司擬向獨立承配人配售新股。

在股份購回要約後進行可能配售事項

13. 《上市規則》第 10.06(3)條規定，發行人若於購回本身股份後 30 日內發行新股或宣布發行新股須獲聯交所同意。此舉旨在確保發行人不會透過購回本身股份而影響即將發行新股的價格~~，以及被購回的股份實際上不會被當作如庫存股份般持有~~。

14. 在本個案中，可能配售事項旨在確保該要約完成後，甲公司在香港的股東分布廣泛。甲公司在建議要約公告中，會向市場披露該要約完成後會進行可能配售事項，此建議並無涉及市場操控問題。

總結

15. 聯交所容許甲公司進行建議要約，並同意其於該要約後 30 日內進行可能配售事項。

註： 《上市規則》第8.08(1)(a)條於2024年6月11日作出修訂，在釐定發行人的公衆持股量時，將庫存股份從已發行股份中剔除。《上市規則》第10.06(3)條於2024年6月11日作出修訂，以 (1) 將現行適用於發行新股的暫止期規定應用於再出售庫存股份；及 (2) 擴大有關豁除條文的適用範圍以包括根據符合第十七章規定的股份計劃授出股份獎勵或期權，或根據資本化發行、或因根據符合第十七章規定的股份計劃授出的股份獎勵或期權獲歸屬或行使、又或因尚未行使的權證、股份期權或類似金融工具獲行使而發行新股或出售或轉讓庫存股份。該《上市規則》修訂不會改變本案的分析和結論。