

# 諮詢總結

## 除權交易與股東批准

2011年5月



Hong Kong Exchanges and Clearing Limited  
香港交易及結算所有限公司

---

## 目錄

---

	頁次
摘要.....	1
第一章：引言 .....	2
第二章：市場回應及總結 .....	3
諮詢總結 .....	7

### 附錄

- 附錄一： 《上市規則》修訂
- 附錄二： 回應人士名單
- 附錄三： 有關有條件權益的除淨日的海外市場常規

---

## 摘要

---

1. 本文件載述我們就應否規定只有當相關權益已獲股東批准的股份才可以除權方式買賣進行公開諮詢後所得的結果。
2. 市場人士大多支持在獲得股東批准後才可進行除權買賣。經仔細考慮回應人士的意見後，我們將執行以下建議：
  - 修訂《上市規則》，以防止股份在未經股東批准前進行除權買賣。
  - 記錄日期須設定為股東批准之日後至少第三個營業日（即至少提供一個交易日作附權買賣）。
  - 至少要有一個最後的附權交易日在股東大會之後。
  - 建議中的修訂將適用於所有須經股東大會批准的有條件權益。
3. 上述建議可說來得正合時機。在諮詢期間，我們就收到投資者申訴，指一家上市公司在除權日後取消供股，導致眾多小投資者蒙受損失。
4. 《上市規則》的規定僅屬最低指定要求，發行人和其董事有責任確保個別具體情況下的分派計劃及安排均公平和有秩序地進行，包括制定一個確保可配合相關權益人（包括股份過戶登記處及包銷商）工作的時間表。
5. 主板發行人與創業板發行人進行除權交易及股東批准的程序實際上相同。因此，我們建議對《創業板規則》作出與《主板規則》一致的相應修訂。本文件中提及的《上市規則》均指《主板規則》。
6. 我們已就執行有關建議落實《上市規則》的修訂。有關修訂經香港聯合交易所有限公司董事會通過，並獲證券及期貨事務監察委員會批准。規則修訂將自2011年6月20日起生效。此外，我們將會提供過渡期安排，以使建議中的《上市規則》修訂不適用於在規則修訂生效日期前已公布時間表的相關權益。

---

## 第一章：引言

---

7. 2010年12月17日，香港交易及結算所有限公司（香港交易所）全資附屬公司香港聯合交易所有限公司（聯交所）刊發《除權交易與股東批准的諮詢文件》（《諮詢文件》）。
8. 《諮詢文件》徵詢市場人士對應否規定只有相關權益已獲股東批准的股份才可以除權方式買賣的意見。
9. 諮詢期於2011年2月28日結束，我們共收到45份（包括5份遲交的回應）來自上市發行人、專業及業界組織、市場從業人士及個別人士的回應意見。回應人士名單載於附錄二。
10. 所有回應意見的全文登載於香港交易所網站：[http://www.hkex.com.hk/chi/newsconsul/mktconsul/responses/cp2010123r\\_c.htm](http://www.hkex.com.hk/chi/newsconsul/mktconsul/responses/cp2010123r_c.htm)。
11. 市場人士大多支持股份須在相關權益獲得股東批准後方可進行除權買賣。第二章概述回應人士的主要意見及我們的回應。本文件應與《諮詢文件》一併閱讀；《諮詢文件》登載在香港交易所網站：[http://www.hkex.com.hk/chi/newsconsul/mktconsul/documents/cp2010123\\_c.pdf](http://www.hkex.com.hk/chi/newsconsul/mktconsul/documents/cp2010123_c.pdf)。
12. 《上市規則》的修訂載於附錄一。有關修訂經香港聯合交易所有限公司董事會通過，並獲證券及期貨事務監察委員會批准。規則修訂將自2011年6月20日起生效。
13. 我們感謝諮詢過程中所有提出意見及建議的人士。

---

## 第二章：市場回應及總結

---

14. 我們收到的市場回應大部分支持在獲得股東批准後才可進行除權買賣。現將回應人士的主要意見及我們的回應列載如下。

### **I) 股份須在獲得股東批准後才可進行除權買賣**

15. 我們就應否規定只有相關權益(有條件權益)獲股東批准後才可以除權方式買賣股份徵詢了市場人士的意見。

### 回應人士的意見

16. 大部分回應人士支持除權交易只可在股東批准權益之後進行。
17. 他們認為建議的改動可消除在除淨日至股東大會日期期間買賣股份之不確定的風險，而股份在明確的情況下進行買賣，亦可促進市場的公平和秩序。
18. 多名回應人士表示，建議亦可減少股份在未經股東批准就進行除權交易所涉及的異常情況（即除權交易期間股價被扭曲的情況）。他們對於近期有一間上市公司在除淨日後取消供股導致除權交易混亂感到不公允。他們表示，建議的改動可消除他們的憂慮，確保除淨日的賣方將毋須承受任何不確定因素的風險，買賣雙方將可按公平方式進行股份交易。
19. 一名結構性產品發行商指出，在除淨日作出資本調整的做法（不論相關的公司行動是否已獲股東通過或已成為無條件的行動）適用於所有股票衍生產品。禁止除權交易在股東批准權益之前進行，不但可減少聯交所相關衍生產品的不確定風險，亦可整體減少所有股票衍生產品的不確定風險。
20. 數名回應人士贊成維持現狀，容許除權交易在股東批准權益之前進行，其理由為《諮詢文件》第17至21段所述的論點，回應人士特別指出將權益的記錄日期設定在股東大會之後會延長分派權益的過程（指以股代息的個案），以及延長對時間敏感的交易（如供股）的時間表。
21. 一名回應人士認為，消除因股東可能不予批准的不確定風險所產生的公平市場之好處勝過因稍為延長時間表的顧慮。

## 我們的回應

22. 對於大部分回應人士支持除權交易只可在股東批准權益之後進行，令我們感到鼓舞。我們認為，建議可消除因股東可能不批准有關權益的不確定風險。這將有助促進市場的公平和秩序、提高對投資者的保障，從而進一步完善香港的證券市場。
23. 我們同樣認為股東批准權益之後才進行除權交易的好處較分派權益的延長時間表之顧慮更為重要。如《諮詢文件》所述，發行人及其股份過戶登記處只須暫停辦理股份登記一天或擷取記錄日期結束一刻的登記冊資料，便可確認登記股東的身份。要縮短整個時間表，發行人可以只設定記錄日期而不設定截止過戶期。

## **II) 記錄日期須訂於股東批准日期後至少第三個營業日**

24. 我們就記錄日期是否須訂於股東批准日期之後至少第三個營業日（即提供至少一個附權交易日）徵詢了市場的意見。

## 回應人士的意見

25. 我們收到回應人士普遍的意見均支持將記錄日期訂在股東批准日期之後至少第三個營業日。回應人士指出，因香港現行採納T+2的交收期，投資者如想收取權益但又不想在股東大會之前購入股份，應給予足夠時間（至少一個營業日）讓其在股東批准權益之後購入股份，並在記錄日期成為登記股東。同樣，現有股東如不想接受權益，亦應給予足夠時間考慮是否在市場上出售附權股份。

## 我們的回應

26. 我們會沿用建議的修訂。有關建議符合主要海外市場關於有條件權益除淨日的做法。（附錄三）。

## **III) 股東大會之後須提供至少一個最後的附權交易日**

27. 我們建議，若發行人未能在股東大會當日的晚上11時或之前透過「披露易」網站刊發表決結果，則最後的附權交易日應延至股東大會後至少第二個營業日。

## 回應人士的意見

28. 大部分回應人士均認為股東大會之後提供至少一個附權交易日足以讓市場消化所刊發的資料，以及讓股東根據有關資料作出買賣決定。
29. 少數回應人士亦表示，若發行人可根據《上市規則》第13.39(5)條\*，於股東大會後首個營業日的上午8時30分前（即早市或任何開市前時段開始交易（以較早者為準）之前至少30分鐘）刊登表決結果，則毋須延遲最後附權交易日。根據現行慣例，投資者仍有一個附權交易日作出買賣決定。

## 我們的回應

30. 建議股東大會後至少有一個附權交易日的安排旨在讓市場有足夠時間消化股東大會的表決結果。不論發行人在股東大會當日晚上11時或股東大會後首個營業日上午8時30分前刊登表決結果，都必須確保股東於發行人公布表決結果後有足夠時間作出行動。
31. 我們建議修改《上市規則》，若發行人未能於股東大會後首個營業日上午8時30分前（即於早市或任何開市前時段開始交易（以較早者為準）之前至少30分鐘）刊登表決結果，則須確保提供至少有一個附權交易日。

## **IV) 除權安排應適用於所有有條件權益**

32. 我們就在相關權益獲得股東批准後才可以除權方式進行買賣這規定是否適用於所有有條件權益，抑或只適用於部分有條件權益，徵詢了市場人士的意見。

## 回應人士的意見

33. 大部分回應人士均支持相關權益獲股東批准後才可以除權方式進行買賣這規定應適用於所有有條件權益。
34. 兩名回應人士支持有關建議應適用於所有有條件權益，不過提議聯交所可彈性處理，容許上市公司在例外情況下（例如對時間敏感的交易）豁免有關規定。
35. 三名回應人士指出，下列權益應可豁免遵從建議中的安排：

---

\* 《上市規則》第13.39(5)條規定發行人須於股東大會後盡快刊登公告，公布會上投票表決的結果，公布的時間無論如何不得遲過股東大會後首個營業日的早市或任何開市前時段開始交易（以較早者為準）之前至少30分鐘。

- (a) 末期股息：股東於股東大會批准的末期股息或被董事會宣佈的中期股息所取替，因而減省一次截止過戶期。股東亦失卻在股東大會就股息政策提供意見的機會。
  - (b) 分派分拆公司的現有股份：分拆業務上市時，即使確定分派的股份權益是在股東大會後釐定及已經獲股東批准，有關分派仍取決於分拆交易的其他條件。
36. 兩名回應人士亦提出，末期股息應獲豁免遵從建議安排，因為末期股息甚少在股東大會不獲通過。

### 我們的回應

37. 大部分回應人士認為建議規定應貫徹適用於所有有條件權益，以免混淆投資者及市場從業人士。我們會沿用建議的修訂。
38. 我們考慮過上述回應人士所提出有關例外情況的意見。然而，我們相信將有關規定劃一應用於所有有條件權益可避免市場混淆。劃一應用亦將同時惠及現貨及衍生產品市場，因為正如其中一名回應人士指出，於除淨日就相關證券作資本調整的做法適用於所有股票衍生產品。
39. 按《諮詢文件》所載，有些權益的分派須以若干交易獲股東在股東大會上批准作實。我們明白，對於這類權益（即回應人士所指分派分拆公司的現有股份），即使有關記錄日期（連同除淨日）訂於股東大會後，有關分派仍要承受不確定因素的風險，因分派仍須取決於其他條件，而這些條件最終未必可以履行。我們擬就此另行檢討這類條件（批准上市申請除外），以確定可否減低在分派前的不確定因素。

---

## 諮詢總結

---

40. 我們會採納上文所述的建議，並修訂主板及創業板的《上市規則》以反映建議修訂。
41. 須注意《上市規則》的規定僅屬最低指定要求，發行人和其董事有責任確保個別具體情況下的分派計劃及安排均公平和有秩序地進行，包括制定一個確保可配合相關權益人（包括股份過戶登記處及包銷商）工作的時間表。
42. 我們相信，建議修訂可讓香港更符合國際及內地市場常規。市場情況不斷變化，我們會繼續密切留意有關發展，歡迎市場參與者進一步給予意見，並希望就此與市場參與者保持對話。

---

## 附錄一： 《上市規則》修訂

---

### 主板上市規則

#### 暫停過戶及記錄日期

- 13.66 (1) 發行人於暫停辦理其香港上市證券的過戶或股東登記手續前，須按照以下《上市規則》第2.07C條的規定刊登公布有關上述暫停過戶的通告安排：供股者須至少6個營業日前通知，其他情況則須至少10個營業日前通知。如暫停過戶日期有所更改，則須應在原暫停過戶日期或新的暫停過戶日期（取較早者）至少5個營業日前，以書面形式通知本交易所及按照《上市規則》第2.07C條的規定刊登更改通告另行刊發公告；然而，如情況特殊（例如：颱風）以致未能通知本交易所及刊登通告者，可不受此限制，但須應盡早遵守有關的規定。如發行人選擇不暫停過戶而採用記錄日期，本規則的規定適用於記錄日期。
- (2) 如權益須經股東在股東大會批准，或取決於須經股東在股東大會批准的交易，則發行人必須確保買賣附權證券的最後日期至少在股東大會後的下一個交易日。本規則不適用於發行人在2011年6月19日或之前公布的權益時間表。

註：

1. 有關颱風或黑色暴雨警告訊號期間的緊急股票過戶登記安排，請參閱《第8項應用指引》。
2. 此外，如是供股，發行人須於公布暫停過戶之後（除權日之前）預留至少兩個交易日（定義見《交易所規則》）供市場買賣附權證券。如因颱風或黑色暴雨警告訊號而導致證券在本交易所的交易須暫時中斷，暫停過戶日期將在必要時，自動延期，以確保通知期內至少有兩個交易日可供市場買賣附權證券（該兩個交易日毋須為連續的交易日；如期間某個交易日當天有交易中斷者，則該交易日便不計算在內）。在此情況下，發行人須就修訂時間表刊發公告。

3. 就《上市規則》第13.66(2)而言，

- 記錄日期（當不設暫停過戶）或最後登記日（當設有暫停過戶）須定於股東大會之後至少第三個營業日。

- 如發行人未能根據《上市規則》第13.39(5)條所述方式刊登股東大會的投票表決結果，發行人必須確保在刊登投票表決結果後有至少一個交易日供市場買賣附權證券。發行人亦須就修訂時間表刊發公告。

## 創業板上市規則

### 暫停過戶及記錄日期

- 17.78 (1) 發行人須於暫停辦理其香港上市證券的過戶或股東登記手續前，須按照股份過戶登記之前發出（透過公告方式）以下規定公布有關上述暫停過戶登記的安排通告：供股者須至少 6 個營業日前通知，其他情況則須至少 10 個營業日前通知。如暫停登記日期有所更改，須至少於原暫停登記日期或新的暫停登記日期（取較早者）之前 5 個營業日發出通告，令致不可能發出該通告的特殊情況除外，在此情況下，應在切實可行範圍內盡早發出（透過公告方式）進一步通告，但《創業板上市規則》第 17.79 條至 17.80 條所述毋須發出進一步通告的情況除外。如發行人選擇不暫停登記而採用記錄日期，本規則的規定適用於記錄日期。
- (2) 如權益須經股東在股東大會批准，或取決於須經股東在股東大會批准的交易，則發行人必須確保買賣附權證券的最後日期至少在股東大會後的下一個交易日。本規則不適用於發行人在 2011 年 6 月 19 日或之前公布的權益時間表。

註：

1. 如是供股，發行人須於公布暫停過戶登記之後（除權日之前）預留至少兩個交易日（定義見《交易所規則》）供市場買賣附權證券。如因颱風或黑色暴雨警告訊號而導致證券在本交易所的交易須暫時中斷，暫停登記日期將在必要時，自動延期，以確保通知期內至少有兩個交易日可供市場買賣附權證券（該兩個交易日毋須為連續的交易日；如期間某個交易日當天有交易中斷者，則該交易日便不計算在內）。在此情況下，發行人須就修訂時間表刊發公告。

2. 就《上市規則》第17.78(2)而言，

- 記錄日期（當不設暫停過戶）或最後登記日（當設有暫停過戶）須定於股東大會之後至少第三個營業日。
- 如發行人未能根據《上市規則》第17.47(5)條所述方式刊登股東大會的投票表決結果，發行人必須確保在刊登投票表決結果後有至少一個交易日供市場買賣附權證券。發行人亦須就修訂時間表刊發公告。

---

## 附錄二： 回應人士名單

---

### 回應人士名單

#### 上市發行人

1. 國泰航空有限公司
2. 國浩集團有限公司
3. 恒基兆業發展有限公司
4. 恒基兆業地產有限公司
5. 香港飛機工程有限公司
6. 太古股份有限公司
- 7-12. 6家主板發行人（應回應人士要求不公開其名稱）

#### 專業及業界組織

1. 香港會計師公會
2. 香港證券業協會
3. 香港證券學會
4. 香港上市公司商會
5. 香港銀行公會
6. 香港特許秘書公會
7. 香港律師會

#### 市場從業人士

1. 香港中央證券登記有限公司
2. 瑞生國際律師事務所
3. 孖士打律師行
4. Nomura International (Hong Kong) Limited
5. 胡百全律師事務所
- 6-7. 兩名市場從業人士（應回應人士要求不公開其名稱）

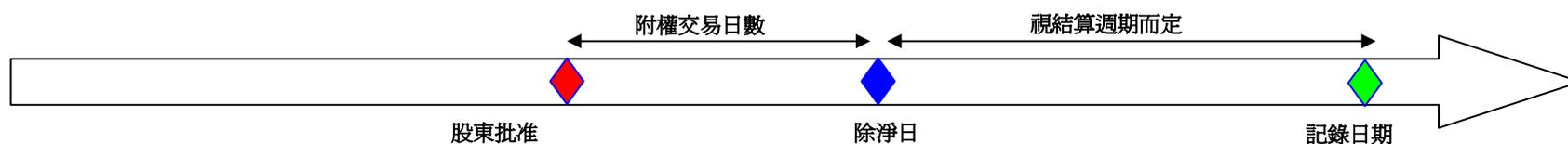
### 個人及其他機構

1. Suen Chi Wai
2. Webb-site.com
3. 善水政經研究協會
4. 鄔世勇
- 5-19. 15 名個人投資者（應回應人士要求不公開其名稱）

備註：

1. 每份呈交的文件算一份回應。
2. 回應總數按收到的文件數目，而非文件所代表的人數計算。

### 附錄三： 有關有條件權益的除淨日的海外市場常規



#### 個別主要市場在股東批准後的附權交易日數

證券交易所	規定	除淨日設定於股東批准前	記錄日期與股東批准之間最少營業日數	結算週期	股東批准後的最少附權交易日數
澳洲證券交易所	記錄日期須為股東批准後至少 7 個營業日	不可以	7	T+3	4
新加坡交易所	最後附權交易日須於股東批准後至少 1 日	不可以	4	T+3	1
紐約證券交易所	記錄日期須為股東批准後至少 6 個營業日	不可以	6	T+3	3
上海／深圳證券交易所	記錄日期須於股東批准及中國證監會批准後公布。除淨日為記錄日期後的交易日	不可以	3	T+1	2
香港交易所	最後附權交易日須於股東批准後至少 1 日 (建議)	不可以	3	T+2	1

#### 附註：

- 倫敦證券交易所容許上市公司於股東批准前訂定記錄日期，其市場系統支援附權交易，任何於記錄日期至除淨日經由 CREST 結算的交易，權益會由賣方轉撥至買方。除淨日須訂於股東批准後至少兩個營業日（若於上午 8 時前公布）或三個營業日（若於上午 8 時後公布）。
- 紐約證券交易所規定任何相等於 25%或以上已發行股本的股份權益須將除淨日延至付款日期後一日。在記錄日期至除淨日期間進行的附權交易由類似倫敦的系統支援。
- 中國內地的上市規則規定發行人須於記錄日期前至少 3 日公布分派詳情，包括股東批准及其他適用監管機構批准的日期。本表假設於股東批准同日取得監管機構批准。

\* 本附錄所載資料是透過一般資料搜集及與海外交易所討論後致力編備，僅作背景資料及參考用途。

