

2025年6月

聯交所會否根據《主板規則》第 10.06(3)(a)條同意上市發行人發行可換股債券並同時購回股份

實況

1. 甲公司根據《主板規則》第 10.06(3)(a)條尋求聯交所同意擬發行可換股債券並同時購回股份。

可換股債券發行

2. 甲公司為主板發行人，其市值逾 1,000 億港元，過去六個月的平均每日成交額逾 4 億港元。該公司擬透過配售銀行向專業投資者發行本金總額約 3 億美元的可換股債券。可換股債券的初始轉換價預期將大幅高於甲公司股份的基準價¹，以符合《主板規則》第 13.36(6)條。可換股債券轉換後，甲公司將向債券持有人交付股份。可換股債券預期將根據最近的股東周年大會上授予其董事的一般性授權發行。

發行可換股債券並同時購回股份

3. 甲公司表示，可換股債券的認購人將包括對沖基金及套利投資者，其投資策略涉及買入可換股債券並同時賣空部分相關股份（**對沖股份**），以就其在可換股債券下的風險建立初步對沖。為協調該等可換股債券投資者進行賣空，配售銀行將集合對沖股份，並代表可換股債券投資者在場外出售該等股份（**對沖配售**）。
4. 根據該建議，對沖股份將在發行可換股債券時向甲公司及其他投資者出售。對沖股份的分配及價格將透過配售銀行與其他投資者之間的簿記建檔方式釐定，而甲公司將不會參與其中。對沖配售價將參考甲公司股份於發行可換股債券前的最後收市價釐定，並預期較該收市價略有折讓。甲公司將利用部分發行可換股債券所得款項，以相同的對沖配售價購買對沖股份，其後再註銷所購入的對沖股份。
5. 甲公司購買對沖股份將構成甲公司的場外股份購回（**同時購回股份**）。甲公司認為同時購回股份為可換股債券發行的主要組成部分，有助可換股債券投資者建立初步對沖進而認購可換股債券。這也將減輕其賣空活動對股價造成的負面影響，以及轉換可換股債券的潛在攤薄。

¹ 定義見《主板規則》第13.36(5)條。

擬交易的公告

6. 可換股債券將於香港市場收市後開展，而定價條款將於交易時段以外的隔夜釐定。甲公司將於下一交易日開市前刊發公告，以披露可換股債券發行及同時購回股份的條款。

相關《上市規則》

7. 《主板規則》第 10.06(3)(a)條規定，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 (i) 發行新股、或出售或轉讓任何庫存股份；或 (ii) 公布發行新股、或出售或轉讓任何庫存股份的計劃。暫止期不適用於根據資本化發行、股份計劃、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。
8. 《主板規則》第 10.06(6)(c)條規定，就《主板規則》第 10.05、10.06 及 19.16 條而言，「股份」指發行人所有類別的股份及附有認購或購買股份權利的證券。

分析

9. 《主板規則》第 10.06(3)(a)條規定，發行人不得於任何股份購回後 30 天內發行新股或可換股證券或轉讓庫存股份。此乃為確保發行或轉讓的股份不會在受到發行人先前的股份購回所影響的價格下進行。
10. 在此個案中，由於發行可換股債券及股份購回將同時進行，擬發行可換股債券及同時購回股份須遵守《主板規則》第 10.06(3)(a)條的規定。
11. 甲公司根據《主板規則》第 10.06(3)(a)條²尋求聯交所同意發行可換股債券並同時購回股份。在評估甲公司的申請時，聯交所考慮了以下因素：
- (i) 同時購回股份為可換股債券發行的主要組成部分，以促進可換股債券投資者建立其認購可換股債券所需的初步對沖，並減輕有關對沖活動對股價的負面影響及發行可換股債券的潛在攤薄。因此，同時購回股份將對甲公司及其股東整體有利。

² 甲公司亦根據其個案的具體情況向證監會申請並獲授出豁免，其中包括《股份回購守則》（規則7）中的類似規定。

- (ii) 同時購回股份不會蓄意抬高可換股債券的轉換價。可換股債券發行將於香港市場收市後開展，而可換股債券之轉換價及對沖配售價（以及購回價格）將於約同一時間參考股份的最後收市價釐定。對沖配售價將透過配售銀行與其他投資者之間的簿記建檔方式釐定，而甲公司將不會參與其中。甲公司將於下一交易日開市前公布可換股債券及同時購回股份的條款。基於上文所述，同時購回股份不會構成抬高價格的重大風險。此外，甲公司確認：(a) 除擬同時購回股份外，其於刊發可換股債券發行的公告前 30 天內並無進行任何股份購回；及 (b) 未經本交易所同意，其不會於同時購回股份後的 30 天內發行新股、或出售或轉讓任何庫存股份，或公布發行新股、或出售或轉讓任何庫存股份的計劃（不論是否在本交易所內進行）。
- (iii) 由於甲公司的市值龐大且流動性高，其股價不易受到操縱。

總結

12. 聯交所根據《主板規則》第 10.06(3)(a)條同意甲公司發行可換股債券並同時購回股份。