

# 股份奖励计划对 上市公司收购的影响

2024.07.26

## 股份奖励计划对上市公司收购的影响

根据香港联合交易所有限公司（香港联交所）于2021年发表的题为“有关上市发行人股份计划的《上市规则》条文修订建议”的咨询总结，约有14%的上市发行人设有股份奖励计划。股份奖励计划一般用于奖励和激励合格参与者（通常为上市发行人的董事和/或员工）对发行人做出的贡献，并使他们的利益与发行人及其股东的利益一致。根据《香港联交所证券上市规则》（《上市规则》），股份奖励的资金可来自发行人在市场上购买的新股或现有股份。

鉴于股份奖励计划在香港市场深受发行人欢迎，本文将讨论在收购情况下股份奖励计划相关安排的主要问题和注意事项。收购指《收购守则》所定义的控制权变更，包括全面或部分要约、回购要约、通过协议安排或吸收合并完成私有化。

### 股份奖励计划规则相关条款

收购时，股份奖励规则通常有以下三种机制：

**情形 A（奖励的自动归属）** - 如果在奖励股份归属之前向所有股东（不包括要约人及其任何一致行动人士）提出了全面要约、股份回购要约或协议安排或其他类似方式的要求，则被选中的参与者有权获得其所有奖励股份的归属，除非董事会另有决定。（根据经修订的《上市规则》第17章规定，一般而言，归属期至少须为12个月，我们注意到市场上有些发行人在其计划规则中规定，所有授处期权须于控制权发生变动或宣布为无条件后12个月届满时归属。）。

**情形 B（董事会对加速奖励归属的自由裁量权）** - 如果发生控制权变更事件，董事会应自行决定是否加快任何奖励的归属日期和/或是否修改或放弃任何奖励的归属条件。

**情形 C（裁决失效）** - 如果控制权发生变化，除非董事会有绝对酌情权另有决定，否则符合条件的参与者的所有授予股份将失效。

情形 C 的问题最少，因为它不涉及收购发行人的股份，也不涉及董事会行使任何酌情权。然而，这也是对股份奖励计划的参与者最不利的选项。

情形 A 涉及收购发行人的股份，而情形 B 则涉及收购发行人的股份和发行人董事会行使的酌情权。如果发行人的股份奖励计划规则载有属于情形 A 或情形 B 的条文，发行人应仔细考虑《公司收购、合并及股份回购守则》（《收购守则》）对收购的影响。情形 A 对于股份奖励计划的参与者来说是最宽松的情况，而情形 B 将提供上述情形中最大的灵活性（让董事会考虑当时所有相关因素的情况下确定解决方案）。

### 关键问题和注意事项

#### 阻挠行动

《收购守则》第4条规定，“受要约公司的董事局一经接受真正的要约，或当受要约公司的董事局有理由相信可能即将收到真正的要约时，在未获得受要约公司股东在股东大会批准前，受要约公司的董事局在该公司事务上，不得采取任何行动，其效果足以阻挠该项要约或剥夺受要约公司股东判断该项要约利弊的机会。”

在《收购守则》第4条中，明确将发行股份和为购买受要约公司的任何股份提供财政协助列为阻挠行动的例子。因此，发行人应注意任何涉及发行新股或市场上购买股份的股份奖励授予或归属。应尽早咨询证券及期货事务监察委员会企业融资部执行人员（“执行人员”）。

在适当情况下，执行人员可能宽免须取得股东批准的一般性规定，包括但不限于：

- 要约人同意受要约公司采取的行动
- 该受要约公司在之前已有合约责任，规定采取任何类似行动
- 诉讼的时间和程度符合受要约公司在既定计划下的正常做法

根据上述因素，情形 A 被视为阻挠行动的风险较低，因为自动加速归属是股份奖励计划规则规定的，而情形 B 则涉及发行人董事会采取的行动。

作为定期和例行工作的一部分，如果授予股份奖励的时间和规模与历史惯例和记录相一致，也不太可能被视为阻挠行动。

### 对要约的影响

《收购守则》对要约人、与要约人一致行动的人及要约人的联系人在要约期之前及期间规定了多项义务，包括但不限于以下义务：

#### 披露要约期内的交易

要约人或受要约公司，及它们两者之一的任何联系人在要约期内为本身进行的有关证券的交易，必须进行公开披露。（《收购守则》规则 22.1）

#### 现金要约

凡由要约人及任何与其一致行动的人，在要约期内（附有现时在该股份的股东会议上可行使的 10% 以上的投票权）及要约开始前 6 个月内以现金购买并属于受要约公司内正受要约的任何类别的股份，则就该类别股份而提出的要约必须以现金形式作出或附有现金选择，及要约价格必须不少于要约人或任何与其一起行动的人，在要约期内及（附有现时在该股份的股东会议上可行使的 10% 以上的投票权）要约期开始前 6 个月内，为该类别股份已支付的最高价格。（《收购守则》规则 23.1）

#### 导致有责任提出最低代价的购买

《收购守则》规则 24.1：

- 当要约人或任何与其一致行动的人已在下列期间按购买有关受要约公司的股份：- (i) 在要约期前的 3 个月内； (ii) 在由要约期开始至买方根据规则 3.5 作出公布之间的期间（如有的话）；或 (iii) 在 (i) 所提述的 3 个月期间前，则他们向同一类别的股东所提出的要约条件不能较有关购买的条件为差。
- 在根据规则 3.5 作出公布后但在要约期内，如果要约人或与其一致行动的任何人以高于要约价格（即要约当时的现值）购入受要约公司的股份，则要约人必须将要约价格，提高至不低于就取得该股份而曾支付的最高价格（印花税及交易费用不计算在内）。

鉴于上述情况，受要约公司和要约人在根据股份奖励计划授予和/或归属股份奖励之前，应仔细考虑和评估对要约的影响。尤其重要的是，在考虑授予和/或归属股份奖励是否会触发任何与交易披露或要约价格相关的义务等问题时，必须确定要约人和/或受要约公司是否属于《收购守则》所指的一致行动的人或关联方。

例如，根据《收购守则》有关一致行动的定义第（2）类，要约人与其任何董事或其母公司的董事属一致行动的人。因此，在向身兼要约人或其母公司董事的参与者授予股份奖励或将股份奖励归属于该参与者时，应适当谨慎。

此外，根据《收购守则》有关一致行动定义的第（3）类，公司及其员工持股计划被推定为一致行动的人。《收购守则》规定，第（3）类不适用于员工福利信托，执行人员将考虑以下因素来确定某公司的董事和/或控股股东（或集团）是否与同一公司的员工福利信托受托人一致行动：

- 受托人的身份
- 任何薪酬委员会的组合
- 有关融资安排的性质
- 员工福利信托所持有的已发行股本的百分比
- 为应付给予董事的奖励而持有的股份数目
- 所持有的超过为应付目前的奖励所需的股份数目
- 已经或将会取得现有股份的价格、方法及此类股份从谁取得

- 受托人关于取得股份或就员工福利信托所持有的股份作出行使投票权的决定时的既定政策或惯例
- 董事本身是否被推定为一致行动
- 现存于持有控制权的股东（或一致行动或推定为一致行动的一组股东）与董事及受托人两者之间的关系性质

以下是一些可降低公司、公司董事和/或公司控股股东（或集团）被视为与员工福利信托受托人一致行动风险的一般提示：

- 聘请一名专业独立受托人，拥有《打击洗钱及恐怖分子资金筹集条例》（第 615 章）规定的信托或公司服务提供者牌照，并按照《受托人条例》（第 29 章）行事
- 设立薪酬委员会，成员不包括要约人或其母公司的董事
- 计划限额不得与发行人对奖励股份的需求不成比例
- 在遴选受赠者、确定奖励数量和授予条件方面保持独立性，最好由薪酬委员会来决定
- 根据《上市规则》第 17 章，股份奖励计划的规则中规定，受托人不得行使以信托方式持有的股份所附带的任何投票权
- 为了保持向受托人发布购买奖励股份的指令的过程透明和公正，最好由薪酬委员会来完成，而不受要约人的干扰

### 特别交易

《收购守则》第 25 条，“除非执行人员同意，否则在要约期内或要约已经过相当的计划后或在有关要约截止后 6 个月内，要约人及与其一致行动的任何人不得与股东作出或订立以下安排：买卖受要约公司证券或涉及接纳要约的安排，而此类安排是载有不可扩展至全体股东的优惠条件。”

各方需要注意检查被授予人是否也是发行人的股东，特别是对于有定期授予股权激励的发行人而言。如果被授予人

也是股东，根据《收购守则》第 25 条，授予或行权的股权激励将被视为特殊交易，因为这涉及收购或出售受要约公司的股份，这会优惠被受让人，但根据定义无法扩展到所有股东。

因此，在将任何股份奖励授予受让人之前，应征得执行人员的同意。《实务说明 17--与特殊交易有关的问题》和《收购守则》第 25 条规定的既定豁免仅适用于与股东作出的涉及各方日常业务活动的安排。涉及股份奖励的交易很可能不属于发行人的日常业务活动，因此执行人员的同意将视具体情况而定。在这方面，前述情形 A 似乎比情形 B 更有可能获得特别交易豁免，因为情形 A 中的加速行权是默认的做法，既不涉及行使酌情权，也不涉及改变预先确定的安排。

### 另一种前进方向？

并购情况下股权激励计划的运作似乎与《收购守则》的现行制度并不太相符。情形 A、情形 B 和情形 C 都不是完美的解决方案，每种情况在实际操作和/或合规方面都有问题，给并购项目带来了不确定性。

现行制度（《收购守则》第 13 条）规定，凡作出要约，要约人必须向该等可转换证券、认股权证、期权或认购权的持有人，以“透视价”提出适当的要约或建议，以确保他们的权益受到保障。

虽然要约人必须向根据发行人采用的股票期权计划下的期权持有人发出要约，这一点已得到公认，但《收购守则》第 13 条是否同样适用于股份激励计划下的股份奖励，目前尚无定论。市场上实际很少出现针对股份奖励的要约。例如，越秀企业(控股)有限公司于 2021 年以协议安排的方式私有化创兴银行（股票代码：1111），在此过程中向每位未行使股份奖励的持有人提出要约，取消其所有尚未行使的股份奖励，以换取以现金支付股份奖励要约价。

如果执行人员能够就何种情况下要求要约人向股份奖励计划下的股份奖励持有人提出要约提供指引，或鼓励要约人自愿提出股份奖励要约的市场惯例，将会很有帮助。这不仅能为监管提供确定性，同时也能保护股份奖励持有人的利益。

本文仅供参考，不应被视为法律意见。

© 2024 JCHM Limited 版权所有 All rights reserved.