



SECURITIES AND FUTURES COMMISSION
證券及期貨事務監察委員會

關於**(1)**建議修訂《公司收購、合併及股份購回守則》
的物業估值規定、**(2)**與在配售及增補交易中確認獨
立性有關的建議修訂及**(3)**就接納要約償付代價的
時間性的諮詢總結

2012年3月23日



目錄

引言	1	
第 1 部	: 建議修訂物業估值規定	2
第 2 部	: 與在配售及增補交易中確認獨立性有關的 建議修訂	7
第 3 部	: 就接納要約償付代價的時間性	10
附錄 1	: 回應者名單	11
附錄 2	: 《公司收購、合併及股份購回守則》的 修訂條文標示本	12



引言

證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）在2011年8月24日發表諮詢文件，邀請公眾就香港《公司收購、合併及股份購回守則》（**兩份守則**）的多項建議修訂發表意見。該等建議是在諮詢收購委員會（**委員會**）後制定的。

各項建議

諮詢文件分為三部分：

第1部——建議修訂《收購守則》規則11.1(f)有關物業估值的規定。

第2部——建議修訂《收購守則》規則26的豁免註釋7，其內容與在配售及增補交易中確認獨立性有關。

第3部——建議修訂《收購守則》規則20.1所載有關償付代價的10天付款限期。

市場諮詢

諮詢期在2011年9月26日結束。證監會收到18份回應，其中一名回應者更代表15家金融機構。回應者名單載於**附錄1**。委員會及證監會對這些回應表示歡迎，並向各參與人士致意。本文件就他們的意見及證監會對該等意見的回應進行討論。

證監會已仔細分析所接獲的意見和委員會的看法。證監會擬按本文件所述作出若干修改後，採納諮詢文件所載有關修訂規則11.1(f)的建議，使該規則只適用於要約人為關連人士的要約。

因是次諮詢而產生的各項修訂已標示在兩份守則的文本上，並載於**附錄2**。所有修訂將於2012年3月23日生效。

諮詢文件、有關回應及本諮詢總結文件均可於證監會網站（www.sfc.hk）取覽。



第1部

建議修訂物業估值規定

1. 規則 11.1(f)規定，在對持有重大物業權益的公司作出要約或在進行證券交換要約時（如要約公司持有重大物業權益），必須就物業進行估值。
2. 在諮詢文件第 1 部中，證監會建議修訂規則 11.1(f)，使其只適用於要約人為關連人士的要約，或涉及須根據《收購守則》規則 25 獲股東批准的特別交易的要約。
3. 證監會已仔細分析所接獲的意見和委員會的看法，決定將規則 11.1(f)的物業估值規定局限於要約人為“關連人士”的要約（“關連人士”一詞將由“有利害關係人士”一詞取代，詳見下文第 21 段的解釋）。就此而言，有利害關係人士指(i)本身或連同與其一致行動的人在緊接要約期開始之前，或緊接根據規則 26.1 作出強制要約的責任產生之前，持有受要約公司 30%或以上投票權的人士；(ii) 受要約公司的董事；或(iii)與(i)或(ii)所指任何人士一致行動的人士。
4. 證監會不擬採納將規則 11.1(f)應用於《收購守則》規則 25 所指的特別交易的建議。規則 25 訂有以下規定：

“附有優惠條件的特別交易

除非執行人員同意，否則在要約期內或要約已經過相當的計劃後或在有關要約截止後6個月內，要約人及與其一致行動的任何人不得與股東作出或訂立以下安排：買賣受要約公司證券或涉及接納要約的安排，而該等安排是載有不可擴展至全體股東的優惠條件的。”

5. 《收購守則》規則 25 反映了一般原則 1 所述的根本原則，即所有股東均應獲得平等待遇。規則 25 訂明，除非執行人員給予所需的同意，否則禁止進行特別交易。規則 25 的註釋舉例說明在符合某些保障規定下可能獲准作出的安排，該等保障規定包括該特別交易必須獲得獨立股東批准，及獨立財務顧問必須公開聲明，表示其認為該特別交易的條件是公平合理的。
6. 按照慣例，執行人員要求特別交易通告須載有對被處置或取得的資產所作出的估值。這做法與一般原則 5 的指導原則一致，即股東應當獲得充足資料，讓他們對要約作出有根據的決定，而任何有關資料均不應加以隱瞞。基於規則 25 及一般原則 5 所提供的保障，證監會認為，將規則 11.1(f)的物業估值規定應用於特別交易並不恰當。有鑑於此，本文件不會論述回應者就規則 11.1(f)對特別交易的適用情況所發表的具體意見。



7. 下表概述將須根據經修訂的規則 11.1(f)進行物業估值的各種情況。

情況	要約人是否受要約人的有利害關係人士？	估值報告		
		受要約人的估值報告	要約人的估值報告	
			(上市)	(非上市)
1. 現金要約	否	X	X	X
2. 現金要約	是	√	X	X
3. 證券交換要約	否	X	X	√*
4. 證券交換要約	是	√	√	√*

* 兩份守則的附表 I 第 30 段規定，非上市證券的估計價值必須在要約文件內披露。執行人員預期，任何估計價值本身將包括相關物業的最新估值。

8. 規則 11.1(f)的修訂條文載於附錄 2。

問題 1：你是否同意規則 11.1(f)應予修訂？如不同意，請說明理由。
問題 2：如你對問題 1 的答案是同意的話，你是否同意現時提出的建議，即只有在要約人是關連人士或有關交易涉及須依據規則 25 獲股東批准的特別交易的情況下，規則 11.1(f)才應適用？如不同意，請說明理由。
問題 3：你是否同意對規則 11.1(f)的建議修訂？如不同意，請說明理由。

9. 17 名回應者對諮詢文件的這部分發表了意見。下文論述他們的意見及證監會的回應。

建議修訂的理由

10. 一名回應者質疑將規則 11.1(f)的適用範圍局限於有利害關係人士交易的建議理據何在。這名回應者要求我們闡明，為何當要約人或清洗交易申請人是有利害關係人士時，而不是在涉及獨立人士時，物業估值對股東來說便必定構成有關資料。
11. 同一名回應者亦詢問，證監會會否考慮效法澳洲、英國、新西蘭、新加坡、南非及馬來西亞等其他司法管轄區，全面免除規則 11.1(f)的現行規定。兩名回應者提議，證監會可考慮提高目前規則 11.1(f)所訂的 15%界線。

證監會的回應

12. 正如諮詢文件所述，將規則 11.1(f)的適用範圍局限於有利害關係人士交易的建議確認，在某些情況下，持續全面執行規則 11.1(f)可能會在取得獨立估值所牽涉的成本及時間上，對有關公司構成過分沉重的負擔，尤其是在需要因非應邀的非關連人士的行動而就物業進行估值的時候，因為在該情況下，受要約公司須在非常緊迫的時間內取得估值。



13. 根據這項建議，規則 11.1(f)所訂的保障將得以保留於要約人為有利害關係人士的交易。證監會相信，規則 11.1(f)內較為嚴格的規定應繼續適用於一些被認為適宜給予較大保障的交易。
14. 證監會認為，規則 11.1(f)所訂的 15%界線，已佔公司綜合總資產的重大百分比。因此，證監會認為不宜將界線提高至 15%以上。證監會將繼續監察規則 11.1(f)的物業估值規定和其他司法管轄區的有關規定。

回應者的意見

15. 一名回應者指出，在某些情況下，尤其是當物業權益佔公司總資產重大部分的時候，若不進行獨立的物業估值，將會令股東無法獲得充足資料以就要約作出有根據的決定。同一名回應者亦關注到，假如落實建議的修訂，將會導致所有非關連人士的要約欠缺估值。另一回應者認為，鑑於目前美國及歐洲經濟衰退，加上香港物業市場較一年前更為波動，現時並非修訂規則 11.1(f)的適當時間。

證監會的回應

16. 正如諮詢文件所述，在某些情況下持續全面執行規則 11.1(f)可能會構成過分沉重的負擔，尤以非應邀提出的要約為然。證監會相信，不論市況如何，建議的修訂也屬適當。該等修訂預期可減少受要約公司在遵守物業估值規定時所付出的成本及時間，同時繼續為涉及有利害關係人士的情況提供保障。
17. 最後，證監會認為，回應者在提出所有非關連要約均會欠缺獨立物業估值的意見時，似乎忽略了一般原則 5 的凌駕性（詳見下文第 25 及 27 段的討論）。

“有利害關係人士”的定義

18. 一名贊同有關建議的回應者詢問，該建議定義的第一部分是否應只適用於現為有利害關係人士的要約人，而不適用於取得 30%或以上投票權、因而觸發強制要約責任並繼而提出要約或清洗交易申請的獨立第三方。這名回應者亦質疑這會否令規則 11.1(f)的適用範圍變得頗為狹隘，並詢問證監會為何認為在界定“有利害關係人士”時適宜以 30%而非較低的持有量（例如 20%）作為界線。
19. 另一名回應者提議“關連人士”一詞應更改名稱，以免與專業會計師所用的同一詞語混淆（見《香港會計準則第 24 號》）。

證監會的回應

20. 證監會認為，將規則 11.1(f)的適用範圍局限於涉及現時持有控制權的股東（即持有 30%或以上投票權的人士）、受要約公司董事及其一致行動人士的交易，是適當的做法，因為該等人士相當可能會參與及影響相關交易及／或決策過程。有鑑於此，證監會認為就“有利害關係人士”的定義而言，30%是適當的界線，因其能反映兩份守則所訂的“控制權”基準。證監會建議將“有利害關係人士”的定義釐清如下：



“……(i)本身或連同與其一致行動的人在緊接要約期開始之前，或緊接根據規則 26.1 作出強制要約的責任產生之前，持有受要約公司 30%或以上投票權的人士；(ii)……”

21. 證監會亦同意“關連人士”一詞應更改名稱，以免產生任何誤解。我們因此建議以“有利害關係人士”一詞取代“關連人士”一詞。證監會同意，回應者對草擬方式的部分提議將會使規則 11.1(f)更清晰明確，故建議作出若干額外修訂，詳見**附錄 2**。

採礦公司的物業

22. 一名不反對修訂規則 11.1(f)的建議的回應者注意到，執行人員察悉在某些情況下嚴格執行規則 11.1(f)或會構成過分沉重的負擔，因此已在該等情況下放寬嚴格執行該規則的做法。這名回應者要求我們闡明，鑑於某些資產被視為礦井或礦場不可或缺的部分，執行人員在決定豁除那些資產時，如何作出區分。

證監會的回應

23. 正如諮詢文件第 9 段所述，執行人員理解到部分從業員關注規則 11.1(f)有時可能會構成過分沉重的負擔，因此已在某些情況下放寬嚴格執行該規則的做法。這個方針反映於《應用指引 7》，當中說明執行人員可能會要求查看資產清單，包括資產的性質、地點、規模、帳面值和任何其他特徵的詳細描述或相關資料，以便考慮有關事宜。若任何人士或其顧問在計算 15%的界線時不肯定某些資產應否計入在內，便應在交易開始時諮詢執行人員的意見。《應用指引 7》由執行人員發出，可於證監會網站（www.sfc.hk）〈招股章程、收購及合併事宜〉—〈收購及合併事宜〉—〈應用指引〉一欄取覽。

一般原則 5 的適用範圍

24. 一名歡迎規則 11.1(f)的建議修訂的回應者要求我們闡明，一般原則 5 實際上在甚麼時候會凌駕於經修訂的規則 11.1(f)。另有兩名回應者提出類似意見，其中一名回應者提議，應在規則 11.1(f)新增一個註釋，表明凡執行人員基於某些理據認為在某項交易中存在懷疑但未申報的有利害關係人士權益，以致如不作出有關披露便可能會令小股東的權益受損，則執行人員有酌情權要求進行物業估值。

證監會的回應

25. 正如諮詢文件所述，一般原則 5 的指導原則是，股東應當獲得充足資料，讓他們對要約作出有根據的決定，而任何有關資料均不應加以隱瞞（另見規則 8.1）。按照一般原則 5 披露有關資料的責任，凌駕於兩份守則內的規範性披露規定。換言之，就要約或有關守則交易而言，不論有沒有任何規則明文規定須披露有關資料，也應向股東披露所有有關資料。
26. 根據一般原則 5，執行人員顯然有一般酌情權要求在適當情況下進行物業估值。執行人員在作出決定時，會顧及所有相關因素，包括但不限於目標公司的業務性質及主要資產、建議交易的結構及條款（包括釐定代價的基準）以及所涉各



方之間的關係。執行人員亦可能會徵詢受要約公司的獨立財務顧問的意見。

27. 由於每宗個案本身的事實及情況各異，證監會認為不宜在規則 11.1(f)內，就決定是否可能須進行估值時可能會考慮的相關因素，提供規範性的指引。

一般意見

28. 一名回應者提議，與收購有關的物業估值規定，應與《上市規則》內適用於首次公開招股的招股章程及發行人通函的相關規定一致。

證監會的回應

29. 鑑於首次公開招股與收購交易的性質不同，證監會不擬採納這項提議。此外，規則 11.1(e)訂明，“資產估值不得有選擇性地進行或列出，但執行人員接納有特別情況支持的則例外。”

清洗交易

30. 一名支持有關建議的回應者提議，應在規則 11.1(f)第一段加入一項提述，以表明規則 11.1(f)適用於清洗交易。

證監會的回應

31. 清洗交易指引註釋（附表 VI）規定，給股東的清洗交易通告必須載有（其中包括）規則 11 所規定的資料。因此，清洗交易通告顯然須載有按照規則 11.1(f)作出的物業估值，故證監會沒有採納這項提議。

有效日期

32. 一名回應者提議，沒有在有關文件的日期起計三個月內重新估值的物業，應重新估值。

證監會的回應

33. 規則 11.4 規定，估值必須說明資產進行估值的有效日期。如估值並非現時的估值，估值師必須聲明現時的估值與該估值並無重大分別。規則 11.4 的註釋進一步述明，執行人員通常不會視任何超過三個月之前的估值為現時的估值。證監會認為這名回應者的意見已獲得充分處理，因此無需作出任何澄清修訂。



第 2 部

與在配售及增補交易中確認獨立性有關的建議修訂

34. 在諮詢文件的這部分中，證監會建議修訂規則 26 的豁免註釋 7，以表明以下事項：
- (a) 在配售及增補交易中，確認獲配售人的獨立性是財務顧問及配售代理人的責任，而不是執行人員的責任；及
 - (b) 執行人員可於配售及增補交易完成後，就取得投票權的人的獨立性作出查詢。假如取得投票權的人被發現與投票權的賣方一致行動，任何已給予的寬免均會被宣告無效，而執行人員將採取適當行動，包括可能要求有關方面按照規則 26 的規定作出全面要約。

問題 4：你是否同意對規則 26 的豁免註釋 7 的建議修訂？如不同意，請說明理由。

35. 九名回應者對諮詢文件的這部分發表意見，其中六名回應者支持修訂規則 26 的豁免註釋 7 的建議，三名回應者並不完全贊同有關建議。

提供獨立性確認的責任

36. 一名代表一組 15 家金融機構的回應者認為，投票權的賣方對於向證監會確認其不擬透過有關連的人鞏固控制權一事，負有主要責任。該組機構指出，獨立性確認是對賣方所作確認的次要檢查，而配售代理人的角色純粹是將該等確認從獲配售人那裡傳達至證監會。該組機構認為，建議的修訂將配售代理人及獲配售人的責任置於較賣方更高的水平，是本末倒置。
37. 另一回應者要求我們就證明獲配售人的獨立性所需的文件及證據，提供規範性的指引。

證監會的回應

38. 證監會並不同意財務顧問及配售代理人所提供的獨立性確認，應次於賣方對獲配售人的獨立性所作的確認，亦不同意配售代理人的角色純粹是將有關確認從獲配售人那裡傳達至證監會。財務顧問及配售代理人（必須是證監會持牌人或註冊人）在安排配售及物色獲配售人方面，擔當關鍵的角色。因此，證監會相信最適宜由他們提供獨立性確認。正如諮詢文件第 18 段所述，這項要求貫徹《企業融資顧問操守準則》第 6.1 段及《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》第 5.1 段的“認識你的客戶”規則。
39. 證監會注意到在實際情況中，財務顧問及配售代理人都會向執行人員確認，他們所找到的獲配售人是獨立於投票權的賣方及並非與其一致行動，以及投票權的賣方並沒有參與揀選或識別獲配售人的過程。對豁免註釋 7 的建議修訂乃反映這行之已久的做法。



40. 證監會認為不宜在豁免註釋 7 內，就證明獲配售人的獨立性所需的文件及證據，列明規範性的指引。執行人員預期財務顧問、配售代理人及取得投票權的人應運用其專業判斷來考慮應採取哪些步驟，才足以核證及確保獲配售人的獨立性。這最終將取決於多項因素，包括獲配售人是如何找到或引入的、投票權的賣方的參與程度，及“認識你的客戶”規則。

關於豁免註釋 7 草擬方式的具體意見

41. 一名回應者提議應修訂豁免註釋 7，以表明投票權的賣方不應參與揀選獲配售人的過程。這名回應者亦提議，執行人員應保留在給予寬免之前（及之後）就獲配售人的獨立性作出查詢的權利。

證監會的回應

42. 證監會同意應修訂豁免註釋 7，以表明投票權的賣方不應參與揀選過程，但如該項參與關乎配售代理人及財務顧問就獲配售人的獨立性所作的盡職審查查詢，則屬例外。證監會因此建議按下文第 50 段所列的方式，修訂豁免註釋 7 第一段。
43. 證監會亦同意應修訂豁免註釋 7，以表明根據豁免註釋 7，執行人員可於給予寬免前，以及於配售及增補交易完成後，就獲配售人的獨立性作出查詢。因此，我們已按下文第 50 段所列的方式，在豁免註釋 7 加入最後一段。

宣告寬免無效及可能後果

44. 若干回應者對執行人員就獲配售人的獨立性作出查詢的可能後果，表示關注。兩名回應者要求我們闡明執行人員將於甚麼情況下作出交易後查詢，以及作出該等查詢的時間。
45. 這些回應者亦詢問，宣告寬免無效和要求作出全面要約的措施實際上如何執行，並關注到市場或會受到干擾。他們認為，事後接獲要約的股東，未必是在出現有關的控制權變動時本應向其作出要約的同一組股東。這帶出了以下問題：對事後全面要約責任的承擔應維持多久，及要約價將如何計算。這些回應者亦詢問，除經修訂的豁免註釋 7 所指明關於宣告寬免無效和要求作出全面要約的措施外，還可援用甚麼其他補救措施或制裁。一名回應者提議，由於事實上未必適宜在所有情況下宣告先前給予的寬免無效，因此應修訂豁免註釋 7，以表明任何已給予的寬免均“可”而非“會”被宣告無效。

證監會的回應

46. 在執行經修訂的豁免註釋 7 時，執行人員擬對獨立性確認及相關公布作例行覆核，及適時作出適當的查詢。這些查詢的長度將視乎每宗個案的特定事實及情況而定。就此而言，當事人及其顧問應迅速回應執行人員作出的任何跟進查詢，並提供一切必要資料（見一般原則 10）。
47. 證監會同意應修訂豁免註釋 7，以表明未必會在所有情況下宣告寬免無效（證監會注意到只有在特殊情況下才會這樣做），並建議在豁免註釋 7 第二段最後一句加入“通常”一詞，藉以在這方面提供一定程度的彈性。



48. 證監會依然認為，應在豁免註釋 7 內提述一旦取得投票權的人被發現與投票權的賣方一致行動所帶來的影響，從而闡明有關行為的可能後果，並向市場傳達強烈的阻嚇訊息。
49. 宣告寬免無效及其他適當行動（包括可能施加全面要約責任）的實際影響，需視乎個別個案的所有情況及兩份守則的有關條文而定。證監會相信執行人員應在這方面維持高度彈性，因此認為在豁免註釋 7 內載列規範性的指引並非審慎之舉。這與執行人員在執行兩份守則內訂明會在某些情況下宣告寬免無效的其他條文時的做法一致。舉例而言，請參閱附表 VI（清洗交易指引註釋）內與導致失去資格的交易有關的第 3(b)段，以及該附表內與在清先交易期間的新股發行及場外股份購回有關的第 11 段。
50. 證監會也考慮了回應者對草擬方式的若干提議，並建議對豁免註釋 7 作出下列進一步的修訂（以粗體顯示）：

“7. **核證獲配售人的獨立性**

當遵守一項規則或給予一項寬免是取決於將投票權處置或配售予獨立人士，投票權的賣方不得安排將投票權處置或配售予與其一致行動的人。投票權的賣方不應參與甄選或揀選獲配售人的過程，但如該項參與僅限於配售代理人及財務顧問就獲配售人的獨立性所作的盡職審查查詢，則屬例外。有關的財務顧問、配售代理人及取得投票權的人有責任確保和確認取得投票權的人是獨立於投票權的賣方，及並非與投票權的賣方一致行動。執行人員將要求有關的財務顧問、配售代理人及取得投票權的人採取一切適當和合理的步驟，以確定及核證取得投票權的人是否獨立於投票權的賣方，及並非與投票權的賣方一致行動，然後向執行人員提供適當的確認。有關確認應提供投票權的賣方在配售過程的任何參與的全部詳情。並應向執行人員亦應獲提供列明獲配售人身分的有關獲配售人名單。

在配售及增補交易中，鑑於執行人員往往被要求迅速處理寬免申請以便投票權的賣方在切實可行的範圍內盡快進行增補交易，執行人員在給予有關寬免時，通常會相當依賴財務顧問、配售代理人及取得投票權的人所提供的確認。然而，即使已給予寬免，執行人員亦可於配售及增補交易完成後，就取得投票權的人的獨立性作出查詢。假如取得投票權的人被發現與投票權的賣方一致行動，任何已給予的寬免通常均會被宣告無效，而執行人員將採取適當行動，包括可能要求有關方面按照規則 26 的規定作出全面要約。

儘管有上述規定，執行人員如認為適當，也可於給予寬免前就取得投票權的人的獨立性作出查詢。”



第 3 部

就接納要約償付代價的時間性

51. 《收購守則》規則 20.1 規定，在要約成為無條件後，要約人必須盡快就已接納的要約償付代價，但無論如何必須在 10 天內償付。根據現行做法，這 10 天的付款限期是按曆日計算的。
52. 為回應來自證券登記公司總會有限公司的一項提議，證監會在諮詢文件內建議，將訂明時限由“10 天”改為“7 個營業日”，從而讓股份登記處和接收代理人有一段較易控制的時間處理付款事宜，而不致損害接納要約的股東的利益。

問題 5：你是否同意對規則 20.1 的建議修訂？如不同意，請說明理由。

53. 所有回應者均贊同這項建議修訂。
54. 一名回應者認為 7 個營業日似乎太短，故提議將付款限期延長至 8 個營業日。這名回應者亦提出，就強制性無條件要約而言，按無條件要約的截止日期計算付款期限（即與部分要約的情況相若），而不是按收到有效的要約接納書的日期計算付款期限，可能是在行政上較易控制的做法。
55. 另一回應者提議，兩份守則內對“天”的所有提述，均應改為“營業日”。一名回應者提議應修訂規則 20.1(a)，以表明有關代價必須在該要約成為或宣布為無條件的日期或接獲正式填妥的要約接納書的日期（以較遲者為準）之後的 7 個營業日內償付。

證監會的回應

56. 正如諮詢文件所述，這項建議修訂旨在提供一段較易控制的時間處理付款事宜，而不致損害接納要約的股東的利益。證監會已諮詢證券登記公司總會，該會也贊成將訂明時限由“10 天”改為“7 個營業日”。在此情況下，證監會不擬採納將限期訂為 8 個營業日的提議。
57. 規則 20.1 對接納全面要約和部分要約（見規則 28）訂有不同的償付代價時限，反映了這兩類要約在結構上，以及在可被宣布為在所有方面均屬無條件的時間上，都存在差異。因此，證監會不擬採納有關提議。
58. 證監會同意有關回應者所指，應在規則 20.1(a)內清楚訂明，接納要約所涉及的代價，必須在該要約成為或宣布為無條件的日期或接獲正式填妥的要約接納書的日期（以較遲者為準）“之後”的 7 個營業日內償付。經修訂的規則 20.1(a) 載於附錄 2。
59. 最後，正如諮詢文件所述，證監會將持續檢討兩份守則內提述“天”的其他條文，並會在考慮其他修訂是否適當時顧及市場的回應。



回應者名單

(按英文字母順序排列)

意見全部登載於證監會網站的回應者

1. 美國評值有限公司
2. 貝克·麥堅時律師事務所
3. 世邦魏理仕有限公司
4. Chan Chak Wa
5. 陳偉敏
6. 聯昌國際證券(香港)有限公司
7. 香港中央證券登記有限公司
8. 香港會計師公會
9. 和記黃埔有限公司
10. 年利達律師事務所(代表 15 家金融機構)
11. 軟庫金滙融資有限公司
12. Suen Chi Wai
13. 香港測量師學會
14. 香港律師會

要求以“不記名”方式將意見登載於證監會網站的回應者

四份意見書



《公司收購、合併及股份購回守則》的修訂條文標示本

11.1 披露資產估值

.....

(f) 在要約人爲有利害關係人士的情況下持有重大物業權益的公司

除非執行人員同意，否則在要約人爲有利害關係人士的情況下，必須對(i)持有重大物業權益的受要約公司的物業作出要約；及(ii)在進行(如屬證券交換要約)持有重大物業權益的要約人的物業時(如要約公司持有重大物業權益)，必須就物業，進行估值。

就規則 11.1(f)而言，有利害關係人士指(i)本身或連同與其一致行動的人在緊接要約期開始之前，或緊接根據規則 26.1 作出強制要約的責任產生之前，持有受要約公司 30%或以上投票權的人士；(ii)受要約公司的董事；或(iii)與(i)或(ii)所指任何人士一致行動的人士。

作爲一般準則，上述如某公司是指公司物業資產或公司集團的綜合物業資產帳面值超過其綜合總資產或集團總資產的帳面值的15%的公司或公司集團(視屬於何種情況而定)，該公司即屬持有“重大物業權益”。

如公司或公司集團持有重大的物業權益，但有關的物業資產或綜合物業資產少於其公司綜合總資產或集團總資產的帳面值的50%(視屬於何種情況而定)，則通常無須對由其聯屬公司所持有的物業資產進行估值。

如公司或公司集團的物業資產或綜合物業資產分別佔其公司綜合總資產或集團總資產(視屬於何種情況而定)的帳面值的50%或以上，便需就其持有重大控制權的聯屬公司所持有的物業資產進行估值。重大控制權是指直接或間接持有一家公司30%或以上的投票權。

.....



《收購守則》規則 26 的豁免註釋 7

規則 26 的豁免註釋：

.....

7. 核證獲配售人的獨立性

當遵守一項規則或寬免是取決於將投票權處置或配售予獨立人士，執行人員通常會要求財務顧問、配售代理人或取得該等投票權的人核證及／或確認買方與賣方並無關係，且亦非一致行動的人，而這項核證或確認須以執行人員為決定是否信納取得投票權的人的獨立身分合理地規定的方式作出。如獲配售人只得一名，執行人員將會尤其希望核證該獲配售人的獨立性。

當遵守一項規則或給予一項寬免是取決於將投票權處置或配售予獨立人士，投票權的賣方不得安排將投票權處置或配售予與其一致行動的人。投票權的賣方不應參與甄選或揀選獲配售人的過程，但如該項參與僅限於配售代理人及財務顧問就獲配售人的獨立性所作的盡職審查查詢，則屬例外。有關的財務顧問、配售代理人及取得投票權的人有責任確保和確認取得投票權的人是獨立於投票權的賣方，及並非與投票權的賣方一致行動。執行人員將要求有關的財務顧問、配售代理人及取得投票權的人採取一切適當和合理的步驟，以確定及核證取得投票權的人是否獨立於投票權的賣方，及並非與投票權的賣方一致行動，然後向執行人員提供適當的確認。有關確認應提供投票權的賣方在配售過程的任何參與的全部詳情。執行人員亦應獲提供列明獲配售人身分的有關獲配售人名單。

在配售及增補交易中，鑑於執行人員往往被要求迅速處理寬免申請以便投票權的賣方在切實可行的範圍內盡快進行增補交易，執行人員在給予有關寬免時，通常會相當依賴財務顧問、配售代理人及取得投票權的人所提供的確認。然而，即使已給予寬免，執行人員亦可於配售及增補交易完成後，就取得投票權的人的獨立性作出查詢。假如取得投票權的人被發現與投票權的賣方一致行動，任何已給予的寬免通常均會被宣告無效，而執行人員將採取適當行動，包括可能要求有關方面按照規則 26 的規定作出全面要約。

儘管有上述規定，執行人員如認為適當，也可於給予寬免前就取得投票權的人的獨立性作出查詢。



《收購守則》規則20.1

20.1 取得股份及償付代價的時間性

(a) 一般情況

在任何要約中（部分要約除外），在要約已成為或已宣布為無條件之前，要約人不可取得對該項要約的接納所代表的股份。要約人必須盡快償付該等股份的代價，但無論如何，必須在該要約已成為或已宣布為無條件的日期當天起計或接獲正式填妥的要約接納書的日期當天起計（以較遲者為準）之後的10天~~7~~個營業日內償付。如果要約在開始時已是無條件（見規則30.2），則代價必須在收到正式填妥的要約接納書當天起計之後的10天~~7~~個營業日內寄發或交付。

(b) 部分要約

在部分要約截止前，要約人不可取得該項部分要約中對該項要約的接納所代表的股份。在該部分要約截止後，要約人必須盡快償付該等股份的代價，但無論如何，必須在該部分要約截止之後10天~~7~~個營業日內償付。