



收購通訊

摘要

- 規則11.1(f)關於使用權資產的處理
- 提醒清盤人履行披露責任
- 在競爭情況下的洽商公布
- 收購及合併組季內工作的最新情況

規則11.1(f)對處理使用權資產的進一步指引

關於在《收購守則》規則11.1(f)下如何處理若干租賃資產，執行人員近期收到了諮詢。

根據規則11.1(f)，如受要約公司的綜合物業資產帳面值超過其綜合總資產的15%，則該公司所持有的物業資產通常須進行估值。當相關百分比達50%或以上時，受要約公司的聯屬公司所持有的物業資產亦應進行估值。如要約人的股份包括在要約代價內，相關規定亦同樣適用於要約人。

規則11.1(f)旨在使股東能夠得悉受要約公司及要約人¹所持有的重大物業權益的估值，並比對它

們的估值與帳面值（例如是否存在重大的重估差異），從而對要約作出有根據的評估。

有關估值規定涵蓋的範圍包括土地及樓宇的擁有權，亦包括若干租賃權益（以上統稱為“**相關物業權益**”），條件是承租人會因其租賃土地或樓宇的擁有權而面對實質風險及回報，例如承租人在未得到出租人的同意下，有權單方面進行轉讓、分租、按揭或以其他方式處置有關權益。例子是香港特區政府批給的長期土地租契。

就與土地或樓宇有關的**其他租賃權益**²（例如短期租賃）而言，我們明白，物業估值師通常不會評定此類權益具有任何商業價值，因此就規則11.1(f)而言，以有關權益的帳面值作為其重要性指標可能具誤導性。

1 在證券交換要約的情況下。

2 根據《國際會計準則》第17號（或與其相等的《香港會計準則》第17號），此類其他租賃權益被歸類為營運租賃，而租賃資產則不被列入資產負債表內，故不構成公司資產的一部分。相比之下，隨著《國際財務報告準則》第16號（或與其相等的《香港財務報告準則》第16號）在2019年1月1日生效，使用權資產需就所有租賃而予以確認，不論相關權益獲物業估值師釐定為是否具有任何商業價值。

為了計算規則 11.1(f) 所述的百分比，除非相關的租賃權益類似於物業擁有權，我們通常允許將“使用權”(ROU) 資產排除在外。嚴格來說，此做法屬於規則 11.1(f) 的一項豁免，源於 2019 年有關租賃的財務報告準則作出更改時，目的是為了貫徹該規則的原有精神。否則，可能會出現不合理的情況，例如一家擁有大量“營運租賃”(定義見《國際會計準則》³第 17 號或《香港會計準則》⁴第 17 號) 及少量相關物業權益的公司，可能純粹因使用權資產需根據《國際財務報告準則》⁵第 16 號(或《香港財務報告準則》⁶第 16 號) 予以確認，而變成有責任取得其物業權益的估值(縱然其中大部分在物業估值中可能被釐定為無價值)。

我們注意到，在某些過往個案中，市場從業員提交的計算僅從“綜合物業資產”中將相關使用權資產排除在外，而沒有對“綜合總資產”進行調整。在大部分的個案中，所涉及的使用權資產無足輕重。然而，由於排除使用權資產旨在減輕《國際財務報告準則》第 16 號或《香港財務報告準則》第 16 號對施行規則 11.1(f) 所帶來的影響，而非使公司更難以觸及百分比界線，因此執行人員認為，如公司因物業估值師將若干使用權資產的價值定為零，而有意將該等資產排除在外，較適當的做法是統一採納此基準，並在計算分子和分母

時，相應地扣除有關使用權資產的帳面值。此計算方法確保持有重大相關物業權益的公司不會純粹因確認使用權資產，而被排除於規則 11.1(f) 的適用範圍之外。我們已對《應用指引 7》作出修訂，以釐清豁免的適用情況。

如任何人士擬在計算 11.1(f) 的百分比時或從估值要求中將任何資產排除在外，應在準備相關要約的初期諮詢執行人員的意見。

經修訂的《應用指引 7》可於證監會網站“[〈監管職能〉](#)—[〈企業活動〉](#)—[〈收購合併事宜〉](#)—[〈應用指引〉](#)”一欄取覽。

提醒受要約公司的清盤人履行披露責任

《收購守則》規則 3.7 訂明，有意要約人或受要約公司在公布正在進行洽商或正在考慮作出要約後，須就該可能要約進行的洽商或有關考慮的進展作出每月更新⁸。

3 《國際會計準則》(International Accounting Standards)。

4 《香港會計準則》(Hong Kong Accounting Standards)。

5 《國際財務報告準則》(International Financial Reporting Standards)。

6 《香港財務報告準則》(Hong Kong Financial Reporting Standards)。

7 本通訊內提述的“清盤人”亦包括“臨時清盤人”。

8 直至有意要約人根據《收購守則》規則 3.5 公布作出要約的確實意圖，或要約期完結為止(以較早者為準)。

如受要約公司在根據規則 3.7 作出公布後成為清盤呈請的對象，它⁹仍有責任¹⁰遵守《收購守則》的規定，並在香港交易及結算所有限公司的網站¹¹發出公布，藉以不時知會市場有關可能要約，例如何時已頒布正式清盤令，及與有意要約人的洽商是否繼續進行。

當清盤人被委任接替董事以負責接管受要約公司的事務及資產時，清盤人便有責任確保受要約公司遵守《收購守則》。清盤人應注意，在發表每月更新或其他要約相關文件前，應事先向執行人員¹²提交該等文件的草擬本以徵詢其意見。

為確保證監會網站上有關“要約期”的資料準確無誤，受要約公司的清盤人及要約人及時提供資料乃至關重要。

一如既往，如對《收購守則》的應用有任何疑問，應盡早諮詢執行人員的意見。受要約公司的清盤人及有意要約人亦可能需視乎情況，尋求財務及法律顧問的協助。

在競爭情況下的洽商公布

在競爭情況下，當要約人根據《收購守則》規則 3.5 公布作出要約的確實意圖時，競爭者可能仍在考慮是否提出要約。如可能競爭要約已在根據規則 3.7 發出的洽商公布中予以公布，受要約公司的股東就其股份作出決定時，會合理地希望能考慮有意競爭要約人的意圖（包括其要約條款）。當首名要約人已發出其要約文件且股東正獲邀在截止日期前接納要約時，有關資訊尤其相關。

《收購守則》的主要目的之一是為收購活動¹³提供一個有秩序的框架。重要的是，股東應獲得充足資料及時間，讓他們對要約作出有根據的決定¹⁴。

根據《收購守則》規則 3.9，受要約公司可要求執行人員設定某個時限，而有意競爭要約人須在該時限前釐清其意圖。即使受要約公司並無提出要求，執行人員如認為向有意競爭要約人施加有關時限是適當的，便可行使有關權力。

9 在某些情況下，有意要約人亦可能有責任作出有關可能要約的公布。詳情見《收購守則》規則 3.1。

10 前提是該受要約公司仍主要在香港上市，或為香港公眾公司。

11 或在證監會的網站（如該受要約公司為非上市公眾公司）。

12 請發送電郵至 takeovers@sfc.hk。

13 例如，《收購守則》列明在根據規則 3.5 發出公布後的標準時間表，包括在最多 35 天的期限內向受要約公司的股東發出正式要約文件（規則 8.2）；在其後 60 天內，要約就接納而言必須成為或宣布為無條件（規則 15.5）；及在其後 21 天內必須履行要約的所有其他條件（規則 15.7）。

14 見一般原則 5。

執行人員在決定應否就根據規則 3.5 公布作出要約的確實意圖或表明無意作出要約一事，向有意競爭要約人施加某個時限，以及該時限的長短時，將顧及所有相關因素¹⁵，包括：

- (a) 要約期現時的期限¹⁶；
- (b) 有意競爭要約人在公布其作出要約的確實意圖方面有所延誤的原因；
- (c) 建議的要約時間表（如有）；
- (d) 要約期已對受要約公司造成的任何不利影響；及
- (e) 要約的當事人的行為。

如《收購通訊》第 37 期（2016 年 6 月）及第 53 期（2020 年 6 月）所闡述，只要涉及可能要約的當事人將有關事宜保密，他們通常無需在根據規則 3.5 發出公布前，作出“洽商”公布¹⁷。我們提醒任

何有意要約人、受要約公司及其顧問，當磋商仍處於初步階段且相關要約可能會或不會落實時，必須採取合理措施以免資料外洩¹⁸。

收購及合併組季內工作的最新情況

2025 年 1 月至 3 月，我們接獲 19 宗與收購有關的個案（包括私有化、自願及強制全面要約、場外及全面要約股份回購）、五宗清洗交易個案和 71 宗要求作出裁定的申請。

常用連結

- 《公司收購、合併及股份回購守則》
- 應用指引
- 決定及聲明
- 過往的《收購通訊》

15 見《收購守則》規則 3.9 的註釋。

16 例如，已公布有意競爭要約人正考慮作出要約的期限；相關要約文件中披露的首個要約預期截止日期；及根據《收購守則》規則 15.5 首個要約截止日期經延長後的最後日期。

17 在適用的法律及法規允許的範圍內（例如《證券及期貨條例》第 XIVA 部所載的安全港條文）。

18 《收購守則》規則 1.4。

《收購通訊》的所有期號載於證監會網站 (www.sfc.hk) “〈資料庫〉—〈通訊〉—〈收購通訊〉”一欄。

歡迎讀者回應本通訊和提供寶貴意見。請將意見電郵至 takeoversbulletin@sfc.hk。

如欲以電郵方式收取刊物，只需在證監會網站 (www.sfc.hk) 訂閱並選擇《收購通訊》即可。

證券及期貨事務監察委員會
香港鰂魚涌華蘭路 18 號
港島東中心 54 樓

(852) 2231 1222
enquiry@sfc.hk
www.sfc.hk