

本通訊旨在協助香港金融市場人士加深瞭解《公司收購、合併及股份購回守則》

## 引言

1. 今期概述收購委員會最近就Nam Tai Electronic and Electrical Products Limited所作的裁決，以及執行人員其後對顧明均先生採取的紀律處分行動。
2. 執行人員就《股份購回守則》對修訂可換股證券的條款及條件和隨後贖回可換股證券的適用情況，諮詢委員會的意見，並發出新的《應用指引16》，以釐清有關事項。
3. 執行人員亦就與特別交易相關的多項問題，諮詢收購委員會的意見，並就此發出新的《應用指引17》。
4. 執行人員謹此提醒市場人士留意《應用指引5》，即使執行人員就《收購守則》規管的公告或文件提供意見後，表示“沒有進一步意見”，但這並不同確認這些公告或文件初稿或有關交易的進行完全符合《收購守則》的規定。
5. 今期通訊亦告訴讀者，《應用指引3》（落實“披露易”計劃及《收購守則》規則19.1的適用情況）已經修訂。
6. 最後，我們藉此通訊概述收購及合併組截至2009年3月31日止六個月內的工作進展。

## 主要內容

收購委員會就NTEEP個案作出裁決，並對顧明均先生採取紀律處分

新的《應用指引16》及《應用指引17》

即使執行人員已審閱文件，也不代表發出人無須承擔責任

經修訂的《應用指引3》

收購及合併組工作的最新情況

# Nam Tai Electronic & Electrical Products Limited 收購委員會 在2009年4月21日作出的裁決及在2009年5月19日對顧明均先生發出的 冷淡對待令

## 收購委員會的決定

2009年4月14日，收購委員會確認執行人員的意見，Nam Tai Electronics, Inc (NTEI) 在已宣布收購 Nam Tai Electronic and Electrical Products Ltd (NTEEP) 所有已發行股份的要約失效後，不可重新恢復這項要約。

2009年2月24日，有關方面宣布禹銘投資管理有限公司(禹銘)代表 NTEI 提出自願有條件全面現金要約，收購NTEEP所有已發行股份，但要約須待 NTEI 收到有關接納要約及 / 或購買股份的確證所涉及的股數，合共佔受要約股份至少90%，方可作實。

NTEI 與 NTEEP在2009年4月6日首個截止日期，聯合宣布 NTEI 在當日下午四時正收到的有效接納涉及195,899,531股，佔受要約股份總數約 88.46%。由於未能符合要約所訂的條件，該公告表示 NTEI 無意延長要約，要約遂於2009年4月6日失效。

翌日，禹銘接觸執行人員，指出鑑於要約接納比率非常高，要求執行人員就可否恢復要約提供意見。由於此事牽涉特別罕見 事關重大或難於處理的爭論要點，執行人員遂轉介委員會處理。2009年4月14日，委員會開會研究有關事宜後，確認執行人員認為要約已經失效故不應恢復的看法。

委員會的裁決全文可於證監會網站 收購及合併委員會的決定 一欄取覽。

## 執行人員採取的紀律處分

2009年5月19日，執行人員宣布對顧明均先生作出紀律處分，指其違反《收購守則》。

執行人員日期為2009年5月19日的聲明以及禁止顧先生直接或間接使用香港證券市場設施的冷淡對待令，已載於證監會網站 收購及合併執行人員的聲明 環節內。該項冷淡對待令為期24個月，由2009年5月25日起至2011年5月24日止。

顧先生是NTEEP的唯一非執行董事及NTEI的唯一執行董事。

委員會在2009年4月14日作出裁決後，根據《收購守則》，除非 NTEI 得到執行人員的同意，否則不可自2009年4月6日起計 12個月內就NTEEP股份再次提出要約。委員會作出裁決後，執行人員除了多次直接提醒顧先生必須遵從《收購守則》的約束條文外，亦透過他的顧問傳達這項訊息。執行人員特別向顧先生指出，任何將NTEEP清盤的建議均屬規則2註釋7所界定的範圍內，並會被視為再次試圖私有化，因此，除非執行人員同意，否則根據規則31.1的規定，有關方面不可在12個月禁制期內提出清盤建議。

2009年5月11日，NTEEP 公布最新的季度業績，披露 NTEEP 及其附屬公司在截至2009年3月31日止三個月的財政狀況嚴重惡化。

2009年5月12日，NTEEP發出建議自願清盤的公告。顧先生在發表這份公告時，明確知道此舉嚴重違反《收購守則》的多項規定。

執行人員就此向顧先生提出重大關注。顧先生在與執行人員進一步商討後，根據《收購守則》規則31.1向執行人員提交申請，要求批准NTEI就NTEEP所有股份再次作出全面要約。2009年5月19日，執行人員批准有關申請，這項決定的理據載於執行人員聲明第16段。

《收購守則》的基本目的是要確保股東得到公平對待。執行人員認為，顧先生的行為屬蓄意嚴重違反《收購守則》的規定，有必要

施加嚴厲的紀律處分。因此，收購執行人員向顧先生發出命令，禁止其直接或間接使用香港證券市場設施（冷淡對待令），為期24個月，由2009年5月25日起至2011年5月24日止。執行人員亦公開譴責顧先生在此事上的行為。

顧先生接納其違反《收購守則》，並同意接受根據《收購守則》第12.3項對其採取的紀律處分。顧先生毫無保留地就其在此事上的行為致歉，並已承諾就所有涉及《收購守則》的事宜與證監會充分合作及遵守監管規定。

## 《應用指引16》 《股份購回守則》在修訂可換股證券條款及條件和隨後贖回可換股證券方面的適用情況

執行人員最近多次被諮詢《股份購回守則》在以下情況的應用事宜：上市公司提出修訂已發行可換股證券的條款及條件，主要是使有關證券可以在原來條款訂明的期限前提早贖回。執行人員遂就《股份購回守則》在下列兩種情況的應用，諮詢收購委員會的意見：(i)修訂可換股證券的條款及條件；及(ii)根據已修訂的條款及條件贖回可換股證券。

根據《公司收購、合併及股份購回守則》的定義，“股份購回”指“購買股份、或要約人提出購買、贖回或以其他方式取得該要約人的股份的要約，包括私有化、協議安排或構成全部或部分該項要約的其他重組方式”。

就《股份購回守則》而言，“股份”指“所有類別的股份，及附有認購或購買由一家公司或其任何附屬公司直接或間接發行的股份的權利的證券”。

因此，《股份購回守則》涵蓋發行人贖回可換股證券的行動。

《股份購回守則》規則1訂明，公司只可以透過以下其中一種方式購回股份：

1. 場內股份購回；
2. 根據《股份購回守則》規則2獲批准的場外股份購回；
3. 獲豁免的股份購回；
4. 根據兩份守則的一般原則及規則，透過全面要約進行的股份購回。

“獲豁免股份購回”指下列任何一類股份購回：

1. 僱員股份購回；
2. 按照附於被購回的股份的條款及條件而進行的股份購回，而該等條款及條件容許或規定有關股份購回毋須事先取得有關股份擁有人的同意（加入粗體以作強調）；
3. 一間公司應被購回股份的擁有人要求，按照附於有關股份的條款及條件而作出的股份購回，而該等條款及條件賦權有關股份擁有人要求該公司進行該等股份購回（加入粗體以作強調）；及
4. 要約人註冊或以其他方式成立所在地的司法管轄區的法例規定進行的股份購回。”

收購委員會確認執行人員目前的做法：

1. 經修訂的條款 修訂整個類別的相關可換股證券的條款及條件（不論持有人的數目）並不視為作出贖回，因此《股份購回守則》並不適用。若只修訂類別中部分相關證券的條款及條件，情況就會有所不同。

2. **根據經修訂的條款作出贖回** 若可換股證券的條款沒有特別規定贖回須事先由可換股證券的持有人通過，根據條款及條件（不論是原來或經修訂的條款及條件，視乎有關個案而定）實際作出的贖回，將被視為“獲豁免的股份購回”，原因是按條款及條件贖回可換股證券，顯然屬獲豁免的股份購回的定義第(2)段所界定的範圍內。

換言之，“獲豁免的股份購回”定義所指的“附於被購回的/有關股份的條款及條件”，並不限於股份發行時的最初條款及條件，而是亦適用於其後不時更新的條款及條件（即修訂後的條款及條件）。只要(i)股份購回/贖回是按照被購回股份/證券的條款及條件（不論是原來或經修訂的條款及條件）進行；及(ii)股份/證券的條款及條件（不論是原來或經修訂的條款及條件）並沒有規定須事先取得被購回的股份/證券的持有人的同意，有關購回/贖回會被視為“獲豁免的股份購回”。

## 《應用指引17》 有關特別交易及《收購守則》規則25的事項

《收購守則》規則25對應一般原則1有關所有股東都應獲得公平待遇的條文，當中訂明“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六個月內，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。”

因此，根據規則25，除非得到執行人員同意，否則特別交易一般不獲批准。規則25的註釋載列了一些特別的情況，訂明只有在這些情況下，執行人員或會給予同意。事實上，執行人員在處理部分申請時曾遇到一些情況，有關申請涉及的交易雖然構成特別交易，但不明確地屬於規則25的註釋所涵蓋的範圍內，因此，執行人員曾就此尋求收購委員會的指引。

### 執行人員對於特別交易的現行做法

委員會認同執行人員對於特別交易的現行做法，現概述如下：

1. 若特別交易安排可以擴展至全部其他股東，便應擴展至全體股東；
2. 若特別交易安排無法擴展至全體股東，但交易對手的股東收取的特別利益可以數量表示，特別利益的價值便應適當地在要約價中反映出來；
3. 若特別交易安排無法擴展，而交易對手的股東收取的特別利益亦不能量化，執行人員或會在適當的情況下就有關交易給予同意，但有關交易必須符合規則25註釋4的規定，特別是(a)受要約公司的獨立財務顧問必須公開聲明，表示其認為該項交易的條款是公平合理的；及(b)該項交易必須在受要約公司的股東大會上獲得批准，而投票的股東並不涉及該項交易或在交易中並無利害關係。

以下為上述第三項安排的一些例子：

- (a) 要約人與一名股東之間的資產出售行動 在一般情況下，這類資產出售行動無法擴展至全體股東。資產出售若構成特別交易且不能量化（例如出售品牌或涉及商譽的資產），便較難處理，以致這類交易的利益不能擴展至所有股東；
- (b) 要約人與一名股東訂立的業務協議、股東協議或其他合作協議 同樣，要就一項協議（特別是合作協議）釐定客觀價值，即使不是沒有可能，也是非常困難的；及
- (c) 受要約公司與即將退出的股東或將退任的高層管理人員訂立的服務及管理協議 這類協議的激勵條款可包括提供更吸引人的合約條款。要約人授予認股權，又或成為要約人董事局其中一員。由於這類關乎管理層的激勵條款可以涉及重大利益，執行人員認為，就有關服務或其他管理合約請求執行人員給予同意的程序，必須與出售受要約公司資產的一樣，須符合同等嚴格的要求（即註釋4的所有規定均應適用）。

## 市場人士應注意執行人員的評論程序並無免責效力

執行人員希望提醒市場參與者，執行人員在給予意見的程序中，並不會就是否已符合兩份守則的所有要求作出保證，亦不會就文件的內容作出推許或認可。

《應用指引5》提醒受兩份守則規管的交易的當事人及其顧問，執行人員在給予意見的程序當中只是充當顧問角色，協助解決由執行人員提出或當事人及其顧問所識別的守則事項。文件的發出人(及其董事和顧問)須承擔最終責任，確保完全符合兩份守則的規定，並已適當披露所有相關資料。

在這方面，規則12的註釋2訂明：

*“文件的發出人(及其董事和顧問)須承擔全部責任，確保已完全遵守兩份守則。執行人員不會核實呈交以徵詢意見的文件內的聲明的準確性。如事後任何聲明的內容看來是不正確的，或任何文件看來是不完整的，則執行人員除考慮根據兩份守則採取紀律處分行動之外，並可能會要求有關方面立即發出更正聲明。”*

在第7期《收購通訊》(2008年12月)中，執行人員亦提醒市場參與者，在要求執行人員作出裁定、擬備受兩份守則規管的交易的文件及諮詢執行人員對兩份守則相關事宜的意見等所有情況下，都必須盡早通知執行人員所有相關事實及事項。

如對兩份守則的條文的應用有疑問，應盡早諮詢執行人員的意見。

---

## 經修訂的《應用指引3》 落實“披露易”計劃及《收購守則》規則 19.1的適用情況

香港聯合交易所已實施新制度，要求發行人以電子方式發布須按監管規定披露的訊息(“披露易”計劃)，而有關的過渡安排已於2008年6月25日結束。所有發行人目前應已設立網站，用以根據監管規定發布訊息。現時，所有公告必須同時登載於有關公司的網站及聯交所網站。

執行人員謹此澄清就規則 19.1 而言，所有符合《聯交所上市規則》有關“披露易”計劃的規定而刊登的公告，一律視作妥為符合再次刊登規定。

經修訂的《應用指引3》已因應“披露易”計劃第一階段結束而作出修改，並載於證監會網站 收購及合併事宜 - 應用指引 環節內。

## 收購及合併組執行兩份守則的日常工作的最新情況

2008年12月號《收購通訊》曾載述收購及合併組處理個案的最新情況，而在截至2009年3月31日止六個月內，執行人員處理過19宗涉及收購的個案(包括私有化、自願及強制全面要約及場外購回和全面要約購回)及13宗清洗交易。執行人員亦接獲76宗要求作出裁定的申請。

由於有一宗個案牽涉特別罕見、事關重大及難於處理的爭論要點，執行人員在這六個月期間曾將此個案轉介收購委員會作出裁定。委員會在這段期間舉行了四次會議，討論政策相關事宜。

《收購通訊》載於證監會網站(<http://www.sfc.hk>)  
演講辭、刊物及諮詢文件 - 刊物 - 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](mailto:takeoversbulletin@sfc.hk)

如欲以電郵方式收取本通訊，只需在證監會網站  
(<http://www.sfc.hk>)登記使用網站更新提示服務並選擇  
《與收購及合併有關的事宜》即可。證監會的持牌中介人  
可透過其金融服務網絡(FinNet)電郵帳戶收到本通訊。

證券及期貨事務監察委員會  
香港中環干諾道中8號遮打大廈8樓  
電話:(852)2840 9222  
證監會網址: [www.sfc.hk](http://www.sfc.hk)  
學投資 網站: [www.InvestEd.hk](http://www.InvestEd.hk)

傳真:(852)2521 7836  
傳媒查詢:(852)2283 6860  
電郵: [enquiry@sfc.hk](mailto:enquiry@sfc.hk)