

本通訊旨在協助香港金融市場人士加深了解《公司收購、合併及股份購回守則》

引言

1. 事後審閱制度於2010年6月25日實施。經修訂的《應用指引5》為當事人及顧問提供實用及規範性指引。
2. 《公司收購、合併及股份購回守則》的適用範圍已擴大至證監會認可的房地產投資信託基金(房地產基金)，相關修訂於2010年6月25日生效。
3. 今期概述收購及合併委員會維持執行人員早前的裁決，確認中國燃氣控股有限公司就中裕燃氣控股有限公司作出的全面要約須繼續進行。
4. 最後亦概述收購及合併組截至2010年3月31日止六個月內的工作進展。

根據規則12.1對若干文件進行事後審閱的諮詢總結

2010年4月21日，證監會發出諮詢文件，提出(1)建議停止對根據《公司收購、合併及股份購回守則》發出的例行公布作出評論及(2)兩份守則的雜項修訂建議。

諮詢期在2010年5月19日結束，證監會合共收到八份回應。回應者普遍贊同當中提出的建議及兩份守則的相應建議修訂(概述如下)。

在諮詢文件第1部，執行人員建議放寬《收購守則》規則12.1有關預先審閱文件的做法，使若干例行公布無須在發表前呈交執行人員以徵求意見。為配合有關建議，執行人員亦提議如下：

- (a) 《收購守則》規則12.1加入一項新註釋，說明執行人員將會備存一份**事後審閱清單**，載列無須根據規則12.1在發表前呈交執行人員以徵求意見的文件，並會將清單上載證監會網站(www.sfc.hk)。執行人員會不時檢討事後審閱清單，該清單目前載有以下類別的公布(另見下文經修訂的《應用指引5》第12段)：

摘要

對若干例行公布實施事後審閱制度

發出有關事後審閱制度的經修訂《應用指引5》

兩份守則現已適用於房地產基金

收購及合併委員會維持執行人員的裁決，要約人就中裕燃氣所作出的要約須繼續進行

收購及合併組的最新工作情況

《應用指引》及事後審閱清單的打印提示

- 關於根據規則2.1委任獨立財務顧問的公布
 - 關於根據規則8或規則25寄發通告的公布
 - 關於根據規則8.2或規則8.4延遲寄發通告的公布
 - 關於規則26.4及規則7所指的受要約公司董事委任及辭任的公布
 - 關於根據規則26的豁免註釋6進行配售及增補交易的公布
- (b) 規則12註釋2加入了新內容，以進一步強調現行《應用指引5》(標題為 文件的責任：執行人員的評論程序並無免責效力)所述的事宜，同時清楚說明，當事人及其顧問如對某公布是否符合資格進行事後審閱有任何疑問，必須事前諮詢執行人員的意見。
- (c) 發出應用指引(經修訂的《應用指引5》)，就事後審閱清單內的公布向當事人及其顧問提供實用及規範性指引，包括澄清在甚麼情況下，應在發表公布前諮詢執行人員的意見。

執行人員相信建議不單減低業界的合規成本及負擔，亦有助提高當事人及市場從業員的自律精神，確保兩份守則獲得遵守。

執行人員在諮詢文件第2部建議修訂兩份守則 引言 部分第16.1項，給予委員會及收購上訴委員會 *絕對酌情權* 決定是否同意延遲公布裁定。執行人員相信，增加這方面的靈活性，將有助減少在發表該等決定或裁定時有任何不必要的延誤，並且確保所有市場參與者都能及時知道有關裁定，使他們在處理守則事項時，能一併考慮有關裁定。諮詢文件亦建議作出多項“整理式”雜項修訂，從而澄清和反映現時做法。

證監會於2010年6月25日發表諮詢總結，載列接獲的公眾意見及證監會就此所作出的回應。諮詢文件列出的所有修訂，經諮詢總結所載述的輕微修改後，於同日生效。

諮詢文件及諮詢總結，連同當中經修訂的《應用指引5》的文本，可於證監會網站 [招股章程、收購及合併事宜](#) [收購及合併事宜](#) [諮詢文件及諮詢總結](#) 一欄取覽。

經修訂的《應用指引5》 根據規則12.1對若干文件進行事後審閱

1. 《收購守則》規則12.1在2010年6月25日予以修訂，規定“ *所有文件(下文規則12.1的註釋所提述的除外)在發出或發表之前，必須呈交執行人員，諮詢其意見。在執行人員確定不會作出進一步意見之前，不可發出或發表該文件.....*”(加入粗體以突顯有關修改)。
2. “文件”(Document)在兩份守則中的定義指“ *除了根據《收購守則》規則8的註釋1及2須展示以供查閱的文件外，文件包括由要約或可能要約的任何當事人，就這項要約或可能要約而發出或刊登的任何**公報**、廣告或文件.....*”(加入粗體以作強調)。
3. 規則12.1加入了新註釋，規定(除其他事項外)執行人員會不時刊登通常不會被視為須遵守規則12.1及因而無須在發出或發表前，呈交執行人員以徵求意見的文件清單(**事後審閱清單**)。此清單載於證監會網站 [招股章程、收購及合併事宜](#) [收購及合併事宜](#) 一欄內。

4. 此《應用指引》旨在就出現在事後審閱清單內的公布，為當事人及其顧問提供指引。

兩份守則下的評論程序

5. 如規則12.1所述，執行人員通常不會就事後審閱清單內的公布草擬本給予意見。作出此改變是因為明白到該等公布屬例行性質，同時亦可減輕有關當事人及其顧問的合規成本和負擔。
6. 為免生疑問，任何沒有在事後審閱清單內指明的“文件”（例如根據《收購守則》規則3發出的通告或公布），仍須在發表之前，根據規則12.1呈交執行人員以徵求意見。
7. 此外，若事後審閱清單內的某公布載有關於其他重要事項或守則條文的額外資料（例如與盈利預測或估值有關的事宜），則就規則12.1的註釋而言，該公布將不被視為屬於事後審閱清單的範圍內。因此，有關公布將需要根據《收購守則》規則12.1，在發表前呈交執行人員以徵求意見。當事人及其顧問如對某公布是否符合資格進行事後審閱有任何疑問，必須盡早諮詢執行人員的意見（見《收購守則》規則12註釋2）。

發表後覆核及跟進行動

8. 規則12.1的新註釋規定，符合資格進行事後審閱的文件的刊登版本，須在刊登後立即送交執行人員存檔。
9. 執行人員會在有關公布刊登後，對文件進行覆核及在需要時作出適當查詢。當事人及其顧問應該即時對執行人員所提出的任何跟進查詢作出回應，及提供所有必要的資料（見一般原則10）。當事人及/或其顧問應在執行人員提出某事項之後，盡一切努力加以解決，這可能包括需要刊登補充披露或澄清公布。
10. 儘管有上文第1段所提到的豁免，執行人員如認為需要或恰當，可要求當事人及/或其顧問將顯示在事後審閱清單內的文件的草擬本，在刊登前呈交予執行人員審核。

事後審閱清單內的公布的内容指引

11. 所有根據兩份守則發出的文件，包括顯示在事後審閱清單內的公布，都必須載有《收購守則》規則9.3規定的責任聲明。對責任聲明所作的任何建議改動或修改，包括根據規則9.4將董事排除在外，都必須預先得到執行人員同意。
12. 以下指引是關於在事後審閱清單內列明的每份公布通常需要的具體資料。若兩份守則訂明須作出具體披露，當事人及/或其顧問應盡責確保已在公布內披露全部所需資料。如有疑問，應盡早諮詢執行人員的意見。

(a) 關於根據規則2.1委任獨立財務顧問的公布

規則2.1規定，“董事局必須將已委任獨立財務顧問一事在有關要約或可能要約的最初公布內公布，或在委任獨立財務顧問後盡快予以公布”。規則2.6進一步列明，哪些人士不會被視為提供獨立意見的適合人選。如對遵守規則2.1及規則2.6有任何疑問，當事人應在作出及公布委任前，諮詢執行人員的意見。假如某顧問在公布獲委任為獨立財務顧問後，被認為並非提供獨立意見的適合人選，便須就更改獨立財務顧問人選作出進一步公布。

(b) 關於根據規則8或規則25寄發通告的公布

通常，有關通知股東將根據兩份守則發送通告的公布，會在發送日期當日或之前作出。如當事人希望在發送公布內複製若干資料，例如時間表、獨立董事局委員會及/或獨立財務顧問的建議，他們應以適當的謹慎態度，確保該等資料是以妥

善及準確方式摘錄自相關通告，及沒有在公布內加入額外或新的資料。當事人應同時按照規則8註釋4的規定，呈交文件發送日期的證明。

(c) **關於根據規則8.2或規則8.4延遲寄發通告的公布**

根據規則8.2或規則8.4，如果要約文件、綜合文件或受要約公司董事局發出的通告，無法在訂明期間內寄發，便須取得執行人員的同意。規則8.4進一步規定，執行人員只會在下列情況下給予該項同意：要約人同意依據受要約公司董事局通告按協議延遲寄發的日數，將首個截止日期順延相同的日數。就此，當事人及其顧問應在相關公布發出前，呈交申請以取得執行人員的同意。即使無法預先取得正式書面裁定，亦應該在發表相關公布前，徵詢執行人員對順延期間的指示性看法。公布通常應包括就以下事項作出的確認：(i) 執行人員已就延遲發送給予同意；或(ii) 已經或將會向執行人員提出同意申請，而執行人員亦表示會考慮給予同意；及(iii) 預期發送日期及延遲的原因。該公布應該在規則8.2或規則8.4規定的原本發送日期當日或之前刊登。

(d) **關於規則26.4及規則7所指的受要約公司董事委任及辭任的公布**

規則7限制受要約公司的董事可辭任的最早時間，除非獲得執行人員同意，則屬例外。規則26.4限制要約人或與其一致行動的人的代名人，可獲委任加入受要約公司的董事局的最早時間，除非獲得執行人員同意，則屬例外。因此，在適用情況下，應在刊登公布前取得執行人員的同意。

(e) **關於根據規則26的豁免註釋6進行配售及增補交易的公布**

規則26的豁免註釋6規定，“凡股東連同與其一致行動人士持有一家公司50%或以下的投票權向一個或以上的獨立人士（見規則26的豁免註釋7）配售其部分持有量，然後在切實可行的情況下，盡速按照大致相等於其配售價格的價格（已計入有關交易所招致的費用），認購達至與配售股份數目相同的新股，通常會獲寬免履行根據本規則26須作出全面要約的責任。即使配售及增補交易是同時進行（不論是否透過互為條件的配售或認購協議或以其他方式進行），仍須取得該項寬免……”。

通常，直截明確的配售及增補涉及有關當事人就關乎以下事項，訂立配售及認購協議：

- (i) 向獨立人士配售現有股份；及
- (ii) 配售股東認購達至與配售股份數目相同的新股。

只有關於直截明確的配售及增補交易的公布，才符合資格歸入事後審閱清單內。如配售及增補交易涉及其他可能會或不會載於配售及認購協議內的安排或協議，便須在作出有關的配售及增補公布前，諮詢執行人員的意見。例如，涉及配售股東與獲配售人之間的回購協議的配售及增補，不會被視為屬於事後審閱清單的範圍內。如有任何疑問，當事人必須盡早諮詢執行人員的意見。

在實際情況中，執行人員預計配售及增補公布載有以下資料：

- (i) 配售及增補交易的條款；
- (ii) 一項聲明，指獲配售人及其最終實益擁有人是或將會是（如未找到）獨立於配售股東及他/他們各自的一致行動人士，亦非與當中任何一方一致行動；

(iii) 一項聲明，確認配售股東不得放棄遵守有關取得執行人員根據規則26豁免註釋6給予寬免的先決條件。如配售股東可放棄遵守該條件，應預先諮詢執行人員的意見；及

(iv) 一項聲明，指配售股東將會或已經向執行人員申請規則26的豁免註釋6所指的寬免。

規則26的豁免註釋6就執行人員通常會在何種情況下，寬免在配售及增補交易中規則26的責任，提供指引。明顯地，財務顧問或配售代理人有責任在切實可行情況下盡早核實和確認獲配售人的獨立性。應注意的是，如執行人員沒有根據規則26的豁免註釋6給予寬免，而增補交易又按建議如期進行，便會觸發規則26的強制要約責任。請同時參閱2009年12月《收購通訊》中，題為《財務顧問或配售代理人有責任在配售及增補交易中核實和確認獲配售人的獨立性》的文章。

對文件承擔責任

13. 執行人員希望提醒涉及守則交易的當事人及其顧問注意《收購守則》規則12新修訂的註釋2，當中規定：

“ 執行人員在評論程序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任何守則事項。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。

若有關規則訂明須作出具體披露，當事人及其顧問應盡責確保根據規則12.1向執行人員提交以徵求意見的文件草擬本，已按有關的規定披露全部所需資料。

最重要的是，當事人及其顧問不應誤以為執行人員表示對文件草擬本沒有進一步意見，即等同確認該文件完全符合兩份守則的規定。執行人員不會核實呈交以徵求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。

當事人及其顧問如對某公布是否符合資格進行事後審閱有任何疑問，必須盡早諮詢執行人員的意見。”

14. 最後，發出與兩份守則有關的公告或文件的當事人應注意在《證券及期貨條例》(第571章)第384條下，在該等公告及文件中載有任何虛假或具誤導性的資料可引致刑事法律責任。

經修訂的《應用指引5》載於證監會網站 招股章程 收購及合併事宜 收購及合併事宜 應用指引 部分。

兩份守則適用於證監會認可的房地產基金並即時生效

2010年6月25日，《房地產投資信託基金守則》(《房地產基金守則》)作出修訂，使房地產信託基金(房地產基金)與上市公司的控制架構趨向一致。兩份守則亦作出修訂，將其適用範圍擴大至房地產基金。兩份守則及《房地產基金守則》的修訂將由2010年6月25日起生效，相關修訂條文載於證監會在2010年6月25日發表的諮詢總結。

2010年1月8日，證監會發表諮詢文件，建議將兩份守則的適用範圍擴大至房地產基金，及對《房地產基金守則》和兩份守則作出相關修訂。諮詢期在2010年3月8日結束。

證監會收到合共12份市場參與者提交的意見書。回應者普遍歡迎及支持將兩份守則的適用範圍擴大至房地產基金的建議，並相信這項建議可保障單位持有人的利益，而對房地產基金的處理方式，亦可與其他可資比較的國際市場更趨一致。

證監會於2010年6月25日發表諮詢總結，載列接獲的公眾意見及證監會的回應。諮詢文件列出的所有修訂，在作出諮詢總結所述的修改後，於同日生效。

諮詢文件及諮詢總結的文本，可於證監會網站 [招股章程](#) [收購及合併事宜](#) [收購及合併事宜](#) [諮詢文件及諮詢總結](#) 一欄取覽。

收購委員會有關中裕燃氣控股有限公司的決定

2010年5月13日，收購委員會舉行會議，考慮一宗審核執行人員早前一項裁定的申請。該項裁定涉及在2010年1月26日公布，就中裕燃氣控股有限公司(中裕)所有已發行股份、未行使可換股債券及未行使股份期權提出的有條件自願全面要約(要約)。委員會最後維持執行人員的裁定，確認Rich Legend International Limited(要約人)不獲准援引要約的若干條件，因此要約人必須繼續進行要約。

要約的其中一項條件訂明，除因要約而令任何中裕股份暫停買賣外，中裕股份在要約截止日期之前須一直於香港聯合交易所有限公司上市及買賣。2010年3月22日，中裕股份應中裕本身的要求暫停買賣，直至截至2009年12月31日止的年度的年度業績得以確定及作出公布為止。執行人員拒絕同意要約人援引要約的若干條件，並裁定要約人因此應繼續進行要約，其後要約人(中國燃氣控股有限公司一家全資附屬公司)申請審核這項裁定。

委員會強調，為要約訂立條件時，必須符合《收購守則》內多項規則及規則註釋內顯而易見的原則，務求在切實可行的範圍內設立最明確的條件。委員會進一步指出，在訂立這些條件時，要約的風險顯然主要是由要約人而非受要約公司的股東承擔。委員會的決定主要是關乎《收購守則》規則30.1註釋2的適用範圍(該註釋指明“除接納條件外，要約人不應援引任何條件致使要約失去時效。但如果產生該項援引條件的權利的情況，就當時的環境而言，是對要約人極為重要的則例外。”)，以及在《收購守則》規則5訂明除非已符合若干條件，否則禁止撤回要約的前提下，應如何施行上述註釋。

委員會同意執行人員的看法，認為若要援引類似要約人在這個案中提述的一般業務及業績表現條件，便須證實以致令執行人員信納，有關情況就要約當時的環境而言，是對要約人極為重要的。委員會指出，這方面顯然須視乎每宗個案本身的事實而定。委員會繼續指出，若要證明援引某項條件是合理的做法，相關情況看來必須符合以下各項條件：

- 關乎交易的商業理據的核心；
- 具體影響受要約公司或其所經營的特定行業或商業界別，而非普遍影響整個市場；
- 在公布作出要約的確實意圖前不可能充分處理或大幅紓緩有關因素；
- 通常屬於永久或持久性質；及
- 即使尚未發生，有關情況將會相當可能發生。

委員會決定的全文可於證監會網站 [招股章程](#) [收購及合併事宜](#) [收購及合併事宜](#) [委員會及執行人員的決定 / 聲明](#) 一欄取覽。

收購及合併組執行兩份守則的日常工作的最新情況

2009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2010年3月31日止六個月內，執行人員處理過26宗涉及收購的個案(包括私有化、自願要約、強制全面要約、場外購回及全面要約購回)及16宗清洗交易。執行人員亦接獲126宗要求作出裁定的申請。

收購委員會在這段期間舉行了一次會議，討論與政策有關的事宜。

打印提示

與收購事宜有關的文件(包括《應用指引》及事後審閱清單)均可於證監會網站下載。若需更改下載版本的大小，以便插入守則的活頁夾內，請在打印時選取“每張兩頁”的選項，然後將每頁剪半，便可插入活頁夾中。

《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

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
學 投資 網站: www.InvestEd.hk

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