

《應用指引 1》—— 部分要約

雖然部分要約在香港較為罕見，但收購及合併執行人員接獲若干有關但執行人員希望在此釐清《收購守則》規則 28 的應用的查詢，並希望在此釐清該規則在若干範疇的應用在若干範疇的應用。

何謂部分要約？

部分要約是向股東提出的一種要約，其目的是要購買一家公司尚未由要約人及與其一致行動的人士持有並附有投票權的指定數目（但非全部）的股份。除了受〈一般原則〉及除了受一般原則及《收購守則》的規則規管外，部分要約還特別受《收購守則》規則 28 所管限。

部分要約可以下列兩種方式作出：

■**股份登記冊方式** — 要約人根據這種方法就每名股東在紀錄日期當日以其名義登記的某特定比例的股份作出要約。在這情況中，接納要約的股東可獲保證當有關要約成為無條件時，要約人會接納其在紀錄日期持有的某一最少數量的股份。

舉例來說：假如沒有持有任何受要約公司股份的要約人要約購買受要約公司 40% 的股份，在預定紀錄日期持有 100 股股份的接納要約的股東便可應約提供 40 股（即其持股量的 40%）或較少股份，將可獲保證如該項要約得以完成，要約人將會全數購買該等股份。該股東因此可自由地繼續持有或售賣餘下的 60 股或更多股份。此外，如上述股東預期部分股東不會接納要約，亦可以超額申請形式應約提供其餘下的部分或全部股份，以供要約人購買從而達到 40% 的目標水平。

股份登記冊方式的局限性

根據股份登記冊方式，除了須在就有確實意圖作出部分要約（根據《收購守則》規則 3.5 發出）的公布內公布該部分要約的條款外，還須在公布內註明確定可獲保證接納的紀錄日期，以及在適當情況下，投票的權利（見規則 28.5）。

一向以來，紀錄日期均訂於與要約的“首個截止日期”同一日的當天下午 4 時正，而該個日期必須與要約文件寄發予股東的日期相隔最少 21 天（及通常不多於 60 日）（《收購守則》規則 15）。因此，只有在紀錄日期下午 4 時正，其姓名／名稱載於股東登記冊內的股東所投票的股份及／或應約提供的股份，才可以在根據規則 28.5 計算是符合接納條件及投票規定時被計算在內。要約人不可以將紀錄日期從首個截止日期移至一個較後的日期，藉以改善投票結果及／或接納水平。原因是更改紀錄日期會導致很多涉及接納水平和（在適當情況下）投票水平被雙重計算的問題，從而引致令人難以接受的不確定性

及混亂情況。

■ 受要約公司提出的股份回購要約與部分要約有許多相同之處。

正如所有根據《公司收購、合併及股份回購守則》進行的交易一樣匯集方式——“匯集方式”是指利用應約提供的股份（即匯集股份）的總數來決定要約人從每名股東所購買的股份數目。

舉例來說：若（並無持有受要約公司任何股份的）要約人要約購買有1億股已發行股份的受要約公司的40%股份，則40%股份即涉及4,000萬股。假如全體股東應約提供名下全部股份，要約人便須購買每名股東應約提供的股份的40%。然而，舉例來說，如要約人接獲合共5,000萬股應約提供的股份，要約人便須購買每名股東應約提供的股份的80%（即4,000萬 ÷ 5,000萬），從而確保所有接納要約的股東在該項要約中獲得平均分配的機會。這種方式不涉及紀錄日期，亦無需參考股份登記冊，同時無需為超額申請作出準備。

一般來說，執行人員認為就《收購守則》的目的而言，兩種要約機制都是可接受的，因為在兩種情況中，股東都受到平等對待且完全知悉有關部分要約的機制和條款的資料。鑑於規則28.8的起草方式，如屬於採取匯集方式的部分要約，執行人員可視乎個別個案的情況而批給無須嚴格遵守該規則的寬免。正如所有根據兩份守則進行的交易一樣，首要的關注是股東必須受到平等對待。

在所有部分要約個案中，都應盡早諮詢執行人員的意見。

須獲得執行人員的同意

根據規則28.1，所有部分要約，必須獲得執行人員同意。

以下情況通常會獲得執行人員的同意：(a)部分要約不會引致要約人及與其一致行動的人士持有受要約公司30%或以上的投票權；或(b)要約人及與其一致行動的人士持有一間公司50%以上的投票權，而該項要約不會引致該要約人持有受要約公司75%以上的投票權（或《上市規則》就維持公眾持股量而言可允許的較高百分比）。

如果部分要約可引致要約人及與其一致行動的人士持有受要約公司30%或以上的投票權，便須符合更嚴格的規定，並只有在符合這些規定（例如規則28.5下剔選方格明示批准的規定）的情況下方會獲得執行人員的同意。

匯集方式

部分要約應以匯集方式作出，即利用應約提供的股份的總數（即匯集股份）來決定要約人將從每名股東所購買的股份數目。

下文舉例說明如何以匯集方式作出收購受要約公司的 **40%** 股份的部分要約。當中假設要約人並無持有受要約公司的任何股份：

受要約公司的全部已發行股份	<u>1億股</u>
獲提出部分要約的股份數目	<u>1億股 x 40%</u> <u>= 4,000萬股</u>
如所有股東均應約提供名下 <u>100%股份</u> （即應約提供的股份為 <u>1億股</u> ），則要約人將購買接納要約的股東持有的股份的百分率為：	$\frac{4,000\text{萬股}}{1\text{億股}} \times 100\%$ <u>= 40%</u> 換言之，要約人將購買接納要約的股東應約提供的股份的 <u>40%</u>
如應約提供的股份總數為 <u>5,000萬股</u> ，則要約人將購買接納要約的股東持有的股份的百分率為：	$\frac{4,000\text{萬股}}{5,000\text{萬股}} \times 100\%$ <u>= 80%</u> 換言之，要約人將購買接納要約的股東應約提供的股份的 <u>80%</u>

上述方式確保所有接納要約的股東在該項要約中獲得平均分配的機會，而且無需為超額申請作出準備。

剔選方格明示批准

《收購守則》規則28.5規定，任何部分要約如果可引致要約人持有一家公司**30%**或以上投票權，通常必須符合以下條件才能獲得通過：要約本身須經持有超過**50%**股份的獨立股東（即並非要約人或與其一致行動的人士）批准。此舉是為了確保要約人藉著部分要約的方式取得“控制權”的建議，獲得過半數獨立股東批准（這可視為須根據《收購守則》規則26.1作出強制要約這項規定的例外情況）。獨立股東如要作出上述批准，便須在接納表格的獨立方格內加上剔號。如果持有受要約公司超過**50%**投票權的一名獨立股東指明批准部分要約，這項剔選方格明示批准的規定可能准予寬免。

想批准該項要約的股東必須在接納表格的獨立方格內加上剔號，並指明是就哪個數目的股份而批准有關要約。批准程序與接納程序被視為兩個分開的程序，因此，某股東可能會接納但不批准部分要約，或者不接納但批准該部分要約。

碎股

接納部分要約的後果之一，是可能會令股東持有較難出售或只能以較市價為低的價格出售的碎股，又或者出售該等碎股時，每股的交易成本可能較出售整手股票的為高。在這些情況下，可委託指定經紀為碎股買賣進行配對。然而，指定經紀不可自行向股東要約購入碎股，原因是假如碎股持有人收到收購其股份的要約，但該要約並非向所有其他股東提出的話，便會構成對股東的不平等對待，違反一般原則1及《收購守則》規則28.3（因為該指定經紀很可能與要約人一致行動）的規定。如有疑問，便應諮詢執行人員的意見。-

執行人員對部分要約的同意

按照一貫做法，如任何部分要約可引致要約人持有一間公司的股份所附帶30%或以上的投票權，只要先決條件是必須獲得持有超過50%投票權的獨立股東（即並非要約人或其一致行動人士）批准和符合兩份守則其他相關條文的規定，執行人員通常都會根據規則28.1給予同意。獨立股東如要作出上述批准，便須在接納表格的獨立方格內加上剔號，並述明是就哪個數目的股份而批准要約。

部分要約的最後截止日期不得推遲

根據規則20.1(b)，接納部分要約的股東將會盡快接納部分要約的股東必須盡快（但無論如何將會在該部分要約截止之後的七個營業日內）獲償付該等股份的代價。為免接納股東收取其股份代價的時間因為最後截止日期推遲而有所延誤為免因最後截止日期推遲而延誤向接納要約的股東償付代價，規則28.4規定就部分要約而言，當接納要約的股份數目超出所列明的股數以及要約人宣布部分要約為無條件時，最後截止日期必須為作出該項宣布當日後第14天，並且不得進一步推遲。

此外，任何容許將最後截止日期推遲的行動，都會攤薄或影響接納部分要約的股東有權透過部分要約出售的最終股數，對接納部分要約的股東造成不公。

~~涉及30% 或以上的股份的部分要約須經股東批准~~

~~《收購守則》規則28.5規定，任何部分要約如果可引致要約人持有一家公司30%或以上附有投票權的股份，通常必須符合以下條件才能獲得通過：要約本身須經持有超過50%股份（此百分率是參照該公司的已發行股份總額計算出來，且不限於由有份出席會議的股東所持有的股份）的獨立股東批准。此舉是為了確保要約人藉著部分要約的方式取得“控制權”的建議，獲得過半數獨立股東批准（這可視為須根據《收購守則》規則26.1作出強制要約這項規定的例外情況）。想批准該項要約的股東必須在接納表格的獨立方格內加上別號，並指明是就哪個數目的股份而批准有關要約。批准程序與接納程序被視為兩個分開的程序，因此，某股東可能會接納但不批准部分要約，或者不接納但批准該部分要約。~~

同等基礎的要約

《收購守則》規則13及規則14繼續適用於部分要約，因此要約人必須同時向受要約公司已發行的所有其他類別證券作出適當的部分要約。

20132016年 612月 2829日