

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》

## 收購委員會裁定將會觸發對綠森的連鎖關係原則要約

2013年1月17日，收購及合併委員會（收購委員會）裁定，如果嘉漢林業國際有限公司（嘉漢）將嘉漢的絕大部分資產（包括於綠森集團有限公司（綠森）的63.6%間接股權）轉讓予由嘉漢債權人全資擁有的新公司，將會觸發對綠森作出《收購守則》所指的連鎖關係原則要約的責任。收購委員會亦決定，不會寬免上述強制要約責任。

### 背景

該事件與陷入嚴重財困的嘉漢的重組建議有關。

嘉漢的股份曾在多倫多證券交易所上市。在2011年6月渾水公司（Muddy Waters L.L.C.）的一份報告刊出後，嘉漢便陷入嚴重財困，因而無法履行其已發行的某些票據下的若干責任。

在2012年3月，嘉漢根據加拿大《公司債權人安排法》（CCAA）提出一項動議，尋求安大略省法院的保護以重組其事務。

由於嘉漢未能以合理價格出售其資產（包括於綠森的63.6%股權），故建議嘉漢將其資產轉讓予一間將由嘉漢債權人擁有的新公司或其全資附屬公司（統稱為新控股公司），以達成債務妥協。有關安排先後獲臨時委員會（由持有大量由嘉漢發行的票據的人士所組成）及持有合共約72%未償付票據的持有人的支持（重組計劃）。嘉漢進而向安大略省法院提交重組計劃，並於2012年12月10日獲安大略省法院及票據持有人批准。

嘉漢轉讓予新控股公司的其中一項資產是Sino-Capital Global Inc. (SCGI) 的全數已發行股本，而SCGI 持有約相當於綠森63.6%投票權的股份，以及其他業務，當中主要為另一間從事木材製造的附屬公司Homix Limited 所擁有的一項業務。

臨時委員會向執行人員申請，就重組計劃後會否對綠森觸發《收購守則》規則26.1註釋8所指的連鎖關係原則要約作出裁定。在臨時委員會的顧問的要求下，有關申請轉介收購委員會處理。

## 摘要

- 收購委員會裁定將會觸發對綠森的連鎖關係原則要約
- 收購委員會及相關委員會委員的任命及重新任命
- 收購及合併組季內工作的最新情況

### 會否觸發連鎖關係原則要約

臨時委員會的顧問指出，轉讓SCGI及其於綠森的控股權益的建議，屬重組計劃的其中一項元素，不應分開來處理，並認為相對於嘉漢集團根據重組計劃所須轉讓的資產總值，SCGI的價值亦非重組計劃的核心元素。不過，收購委員會認同收購執行人員對規則26.1註釋8的詮釋，認為其純粹著眼於某宗交易（無論這宗交易是否屬於較大宗交易的一部分），而在該宗交易中，會因一間公司法定控制權的改變而取得或鞏固對第二間公司的控制權（定義見《收購守則》）。

有關交易無疑是一連串較大宗兼互為彼此的先決條件的交易的一部分，而新控股公司建議取得SCGI的法定控制權，SCGI則持有綠森的控股權益。在任何情況下，當要取得受《收購守則》條文所規限的公司的控制權時，必須考慮引起強制要約責任的可能性。這一點是《收購守則》的根本要旨，其中一般原則1及2以及規則26.1是《收購守則》的核心條文。

收購委員會認為，規則26.1註釋8沒有因為訂立交易的原因而將交易分門別類，而是劃一適用於債務重組及該註釋所涵蓋的任何其他商業安排。

收購委員會亦同意，重組計劃不能與委任清盤人或接管人相提並論，以及規則26的豁免註釋2所述的豁免將因此不適用於新控股公司。在正常情況下，該註釋僅適用於委任清盤人或接管人，因為該等條款在香港已獲得廣泛理解。

### 是否行使酌情權以寬免強制要約責任

收購委員會曾經考慮是否按《收購守則》〈引言〉第2.1項行使酌情權，以寬免新控股公司，使其無須在重組計劃實施後隨即就並非由其或其一致行動人士持有的綠森股份提出強制要約。

儘管收購委員會深表同情，但認為規則26.1註釋8的措辭含義及有關註釋對各方人士的影響十分明確，且有關條文亦按其訂立原意及過往一直以來對其詮釋的方式運作。有鑑於此，看來並沒有恰當理由根據《收購守則》〈引言〉第2.1項修訂註釋8的應用範圍。有關註釋旨在告知各方，轉讓控股權益的間接擁有權，在任何時候均屬《收購守則》條文範圍，故此在任何時候均應諮詢收購執行人員的意見。

雖然規則26.1本身容許寬免強制要約的責任，但收購委員會認為，如果以規則26及其註釋沒有具體列明的理由寬免強制要約的責任，便可能開了危險的先例。由於上述原因，收購委員會決定其不宜行使酌情權以寬免新控股公司就綠森的強制要約責任。因此，如果重組計劃按其現時的條款實施，將會觸發對綠森提出強制要約的責任。

在收購委員會作出決定後，臨時委員會最新成立的公司Emerald Plantation Group Limited於2013年1月31日公布對綠森股份作出強制全面要約。

有關收購委員會書面決定的全文，可於證監會網站〈監管職能〉—〈上市及收購事宜〉—〈收購合併事宜〉—〈決定及聲明〉—〈收購及合併委員會、收購上訴委員會的決定及聲明〉一欄取覽。

## 收購委員會及相關委員會委員的任命及重新任命

本會歡迎收購委員會、收購上訴委員會（上訴委員會）及提名委員會委員的新任命和重新任命，有關任命由2013年4月1日起生效：

### 收購委員會及上訴委員會

**新任命** —— 陳旭陞先生（收購委員會副主席）、David Webb先生（收購委員會副主席）及布朗女士（Ms Melissa Brown）

**重新任命** —— 祈立德先生（Mr Stephen Clark）（收購委員會主席）、鄧羅傑先生（Mr Roger Denny）、葉冠榮先生、林崇禮先生、廖潤邦先生、勞建青先生、馬嘉明女士、司偉治先生（Mr Christopher Swift）、鄧達信先生（Mr Andrew Tortoishell）及周勵勤女士。

## 提名委員會

重新任命 —— 周家明先生，SC

本會對於已退任收購委員會及上訴委員會委員一職的Daniel Rodgers先生和陳秀梅女士多年來的寶貴貢獻，深表謝意。

委員的任期為兩年，除非另有註明外，委員今屆的任期將於2014年3月31日屆滿。收購委員會、上訴委員會、紀律研訊主席委員會及提名委員會的全體委員名單載於下文。

## 收購委員會

收購委員會對紀律事宜作第一聆訊，並會應不滿執行人員所作裁決的當事人的要求，審核有關裁決，以及處理由執行人員轉介的特別罕見、事關重大或難於處理的個案。收購委員會亦會應證監會的要求，審核兩份守則及根據兩份守則進行的聆訊的程序規則的條文，並會向證監會建議對兩份守則及有關規則作出適當的修訂。

## 主席

祈立德先生 (Mr Clark Stephen Edward) \*

## 副主席

陳旭陞先生#

高育賢女士，JP

劉志敏先生

麥若航先生 (Mr Maguire John Martin)

Webb David Michael先生#

## 委員

布朗女士 (Ms Brown Melissa) #

周怡菁女士 (Ms Charlton Julia Frances)

張玉堂先生

鄧羅傑先生 (Mr Denny Roger Michael) \*

戴凱寧女士 (Ms Desai Kalpana)

葉冠榮先生\*

郭淳浩先生

林崇禮先生\*

李王佩玲女士，SBS，JP

劉哲寧先生

劉瑞隆先生

廖潤邦先生\*

勞建青先生\*

龍克裘先生

馬嘉明女士\*

倪廣恒先生 (Mr Nesbitt Gavin Paul)

羅偉文先生 (Mr Norman David Michael)

羅理斯先生 (Mr Norris Nicholas Andrew)

邵斌先生 (Mr Sabine Martin Nevil)

Schwille Mark Andrew先生

司偉洽先生 (Mr Swift, Christopher Lee) \*

鄧達信先生 (Mr Tortoisshell Andrew) \*

周勵勤女士\*

Winter Richard David先生

余嘉寶女士

\*在2013年4月1日獲再度委任，任期兩年，至2015年3月31日止

#在2013年4月1日獲委任，任期兩年，至2015年3月31日止

### 上訴委員會

上訴委員會覆核收購委員會的紀律裁決，目的只在於裁定該委員會所施加的制裁是否有欠公允或過分嚴苛。上訴委員會由一名主席及多名委員組成。主席為紀律研訊主席委員會的一名委員，而其他委員人選則因應個別情況，從收購委員會當中挑選。

### 紀律研訊主席委員會

紀律研訊主席委員會的委員均為具備適當經驗的資深大律師，人選由提名委員會提名。委員將會視乎個別情況，在根據兩份守則舉行的紀律研訊中擔任收購委員會的主席，或擔任上訴委員會的主席。

### 委員

陳景生先生，SC

何沛謙先生，SC

李志喜女士，SC

吳嘉輝先生，SC

黃旭倫先生，SC

### 提名委員會

提名委員會提名收購委員會、上訴委員會及紀律研訊主席委員會的委員。

### 當然委員

歐達禮先生 (Mr Alder Ashley Ian) (主席)

祈立德先生 (Mr Clark Stephen Edward)

何賢通先生

### 委員

周家明先生，SC\*

唐家成先生，JP#

### 祈立德先生 (Mr Clark Stephen Edward) 的候補委員

陳旭陞先生

高育賢女士，JP

劉志敏先生

麥若航先生 (Mr Maguire John Martin)

Webb David Michael先生

\*在2013年4月1日獲再度委任，任期兩年，至2015年3月31日止

#在2012年11月1日獲委任，任期兩年，至2014年10月31日止

收購委員會、上訴委員會、紀律研訊主席委員會及提名委員會的全體委員名單載於證監會網站〈監管職能〉—〈上市及收購事宜〉—〈收購合併事宜〉—〈收購及合併委員會與相關委員會〉一欄。

---

## 收購及合併組在季度內工作的最新情況

在截至2012年12月31日止三個月內，執行人員處理了九宗與收購有關的個案（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）及七宗清洗交易個案。執行人員亦收到42宗要求作出裁定的申請。

---

《收購通訊》載於證監會網站 (<http://www.sfc.hk>)  
〈資料庫〉 - 〈業界相關刊物〉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>) 登記使用訂閱服務並選擇  
《收購合併事宜》即可。

證券及期貨事務監察委員會  
香港皇后大道中2號長江集團中心35樓  
電話: (852) 2231 1222  
證監會網址: [www.sfc.hk](http://www.sfc.hk)  
電郵: [enquiry@sfc.hk](mailto:enquiry@sfc.hk)

傳真: (852) 2521 7836  
傳媒查詢: (852) 2231 1860