



# 收購通訊

## 摘要

- 新的《應用指引 22》
- 要約價不應以壓迫受要約公司的股東的方式釐定
- 收購及合併組季內工作的最新情況

## 新年賀詞

我們謹祝大家在 2019 年事事如意、身壯力健！

## 《應用指引 22》— 重大合約及展示文件

1. 《應用指引 22》旨在就守則規定所指的重大合約的詮釋提供指引。
2. 《收購守則》附表 II 第 9 段規定，受要約公司董事局通告須披露受要約公司或其任何附屬公司於要約期開始前兩年當日之後所訂立的一切重大合約的詳細說明。附表 I 第 26 段亦對證券交換要約的要約人設有類似的規定。
3. 根據《收購守則》規則 8 註釋 1(i)，重大合約連同註釋 1 所規定的其他文件，必須在要約文件或受要約公司董事局通告發表起計，直至要約期完結的期間內，登載於要約文件或受要約公司董事局通告的發出人的網站，以供查閱。一般來說，這些文件在該段期間內亦會於證監會網站及聯交所網站（以連接至證監會網站的超連結形式）上展示。
4. 根據兩份守則，重大合約不包括受要約公司或其任何附屬公司（就證券交換要約而言，便為要約人或其任何附屬公司）經營或擬經營的業務在日常業務過程中所訂立的合約。
5. 為協助有關文件的發出人及其顧問遵從守則規定，及確保市場做法一致，執行人員日後將會要求，作為起步點，所有與《上市規則》所指的須予披露的交易有關的合約，就《收購守則》而言通常都應被視為重大合約。顯而易見的是，若交易的百分比率達到主要交易、非常重大的出售事項、非常重大的收購事項及反收購的界線，其合約通常亦屬重大合約之列。然而，以上所列者並非詳盡無遺。若合約因低於須予披露的交易的測試標準而不屬須予披露的交易，但就受要約公司（或要約人，視何者適

用而定)而言，仍為重大及並非在日常業務過程中訂立，有關合約仍須受兩份守則下的披露規定所約束。

6. 有關披露重大合約的詳細說明及安排有關文件以供展示的規定有助提升透明度，及與一般原則5一致；該項一般原則規定，股東必須獲得充足資料、意見及時間，讓他們對要約作出有根據的決定。
7. 執行人員亦注意到，就守則事宜參考《上市規則》內的有關界線的做法，亦可見於規則4(禁止阻撓行動)。根據規則4註釋6，亦可在確定某項處置或取得是否涉及“重大價值”，以致構成一項在要約期內的阻撓行動時，執行人員會採用載於《上市規則》內用以確定某項交易是否屬須予披露的交易的相同測試。執行人員認為，這做法將有助於令兩套監管規定趨向一致，從而利便發行人及市場從業員遵從有關規定。
8. 根據《收購守則》規則8註釋1，在要約期完結後，在證監會網站上展示的文件及在聯交所網站上的超連結將會被刪除。
9. 若任何當事人對某份合約應否被納入重大合約的範圍有疑問，應盡早諮詢執行人員的意見。

## 要約價不應以壓迫受要約公司的股東的方式釐定

兩份守則提供了有秩序的架構，以管限收購和股份回購活動。當事人須確保在兩份守則下進行的交易的結構符合有關架構。

在近期的一宗個案中，執行人員被要求就以下事項提供意見：要約人是否可在作出要約後，在符合相關條件的情況下提高要約價，而所指的相關條件是要約在指定日期或之前(於要約的第一個截止日期之前)成為或宣布為無條件。若未能符合有關條件，要約價便會回復到原來較低的要求價。

換言之，受要約公司的股東只有在要約於指定日期之前成為或宣布為無條件的情況下，才有權獲得較高的要約價；若要約在較後日期成為或宣布為無條件，他們便會獲得原來較低的要求價。

執行人員認為，有關建議的安排不利於兩份守則所制訂的有秩序的架構，及如下文所述，對受要約公司的股東造成壓迫。

《收購守則》載明關於要約時間的條文，包括發送相關文件的時間。有關條文旨在讓受要約公司的股東獲得充分時間及資料，以便他們能就要約的利弊作出適當及有根據的決定，及確保交易是在公平及資料獲得充分披露的市場上進行。



根據規則15.1，如果要約文件與受要約公司董事局通告在同日寄發，或兩者已合併成為一份綜合文件寄發，有關要約必須在發送該文件後維持最少21天可供接納。規則15.1進一步訂明，假如受要約公司董事局通告是在寄發該要約文件後才發出，則有關要約必須在該要約文件寄發後維持最少28天可供接納。規則8.4容許受要約公司於發送要約文件後14天內，發出受要約公司董事局通告。



根據有關規則，在要約截止前，受要約公司的股東獲給予至少21天以考慮綜合文件，或至少14天以考慮受要約公司董事局通告。

在這宗近期的個案中，要約人提出有關釐定要約價的方式，令受要約公司的股東只有在要約於指定日期之前成為或宣布為無條件的情況下，才有權獲得較高的

要約價，實際上是在藉此迫使受要約公司的股東較《收購守則》容許他們考慮要約的時間更早接納有關要約。在某些情況下，這甚至會令受要約公司的股東在有機會審閱主要資料之前，便需要決定是否應接納要約，從而獲得較高的價格(例如，若指定日期是訂於發送受要約公司董事局通告之前)。

執行人員認為此舉不能接受，並且認為這對受要約公司的股東造成壓迫。特別是，一般原則5訂明“股東應當獲得充足資料、意見及時間，讓他們對要約作出有根據的決定。”

若要約人有意吸引股東在沒有延誤的情況下接納要約，便應以《收購守則》所規定的方式作出。

要約人可考慮發出“不作延期的聲明”(規則18.2)，即要約不會延至超過某指定日期，或“不提高要約價格的聲明”(規則18.3)，即要約價是要約人作出的最佳價格。其他可能導致受要約公司的股東被迫接納要約的聲明或結構一般都不會被接受。若有任何疑問，應盡早諮詢執行人員的意見。

## 收購及合併組季內工作的 最新情況

在截至2018年9月30日止三個月內，我們接獲18宗與收購有關的個案（包括私有化、自願要約、強制全面要約、場外回購及全面要約股份回購）、兩宗清洗交易個案和61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》

《收購通訊》的所有期號載於證監會網站 ([www.sfc.hk](http://www.sfc.hk))  
〈資料庫〉-〈業界相關刊物〉-〈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](mailto:takeoversbulletin@sfc.hk)。

如欲以電郵方式收取本刊物，只需在證監會網站  
([www.sfc.hk](http://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  
香港皇后大道中2號  
長江集團中心35樓

(852) 2231 1222  
[enquiry@sfc.hk](mailto:enquiry@sfc.hk)  
[www.sfc.hk](http://www.sfc.hk)