

爲便利股份或債權證要約
而就《公司條例》
提出的修訂建議
諮詢總結

財經事務及庫務局
證券及期貨事務監察委員會
2003年11月

諮詢總結

引言

1. 2003年3月10日，財經事務及庫務局及證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）發表聯合諮詢文件，就精簡《公司條例》內的招股章程制度以便利股份及債權證要約的立法建議，徵詢公眾意見。《2003年公司(修訂)條例草案》（“條例草案”）草擬本的摘要載於諮詢文件的附表。有關招股章程制度的立法修訂建議的全文(終稿現載於該條例草案附表1及附表5第1部)已於2003年3月19日送交相關團體諮詢意見。
2. 諮詢期於2003年3月31日結束，但在該日期後提交的意見書亦獲得接收及考慮。條例草案於2003年6月13日在憲報刊登，並於2003年6月25日提交立法會審議。法案委員會已於2003年7月成立，以詳細研究條例草案。
3. 本文件將會分析就該諮詢文件所收到的主要意見，及解釋條例草案內的起草建議的支持理據。本文件應與該諮詢文件及條例草案一併閱讀。

背景

4. 《公司條例》內有關在香港及海外成立的公司的股份或債權證要約的規管架構已沿用了數十年，儘管過去多年來數度修訂，但現行的要約機制仍不足以配合其他先進金融市場所普遍採用的要約機制及其他市場慣例。
5. 2002年6月，財政司司長宣布分三個階段檢討現有的招股章程制度。第一階段涉及證監會在2003年2月就以下事項發出的3份指引：
 - (a) “要約認知廣告”及“簡明披露材料”的處理；

- (b) 就“計劃性”或重復性的股份或債權證要約，將“計劃”章程及“發行”章程註冊為獨立的招股章程；及
- (c) 在註冊時可使用專家同意書的圖文傳真版本及供大量印製的招股章程的校樣。

第一階段同時涉及證監會在 2003 年 3 月發出兩項類別豁免，以便利發出與債權證要約有關的招股章程。視乎債權證會否上市，有關的豁免使招股章程可無需遵守若干有關內容的規定。有關的類別豁免已於 2003 年 5 月 23 日生效。

第一階段的措施是為回應市場參與者的具體要求而制訂的，不涉及修改主體法例。

- 6. 第二階段擬在法例內明文訂定上文第 5 段所提到的證監會指引所引入的改革措施，以及對招股章程制度作出其他具體的改善措施。這些都是已呈交立法會的條例草案的主要內容。最後，建議的第三階段涉及全面檢討香港的股份或債權證要約的規管架構，以確保這方面的法例及做法更切合現代社會的需要。

諮詢過程

- 7. 我們共收到16份就該諮詢文件的建議而提出的意見書，當中包括1份代表5個金融機構所提出的意見書，以及來自多個專業團體、其他市場從業員以及代表投資者利益的組織的意見書。有關意見不論是在廣度及深度方面都有所差別，有些將焦點放在總體原則上，而另一些意見則針對細節事項。以下各段重點簡述就建議改革的每個主要環節所收到較為重要和具體的意見，以及我們對有關意見的回應。

主要的諮詢總結摘要

安全港

8. 有發表意見的人士詢問為何要根據“招股章程”的定義制訂若干“安全港”的條文，而不是更簡單地規定向有關人士提出的要約不構成“對公眾作出的要約”。諮詢文件中所提出的建議與《公司條例》下的招股章程制度的“文件為本”的重點是一致的，這亦是相當長時間以來所普遍採用的規管哲學。我們相信在考慮偏離這個方針之前，必須小心考慮。由於第二階段的改革過程旨在引入非常有限的改革措施 (見上文第 6 段)，把規管制度改為“交易為本”的做法乃超出了這項工作的範疇，我們將會在第三階段的檢討才會加以考慮該建議。

9. 數名回應者就“小規模要約”及“最低代價／面額”的豁免的金額上限（即 HK\$1,000,000）發表意見。他們認為小規模要約的上限應提高到 HK\$5,000,000 至 HK\$10,000,000，從而使有關的豁免能發揮實際作用。根據有關意見，我們考慮“小規模要約”的上限定為 HK\$5,000,000 應屬合理，原因是考慮到作出要約所涉及的成本以及其被濫用的範圍有限（鑒於這項豁免不可以與任何其他安全港措施一併使用，以及由於考慮到在持續的 12 個月期間內，根據這項豁免而作出的各項要約將會彙總計算，以決定就某項要約而發出的要約文件是否屬於“招股章程”的定義範圍內）。關於“最低代價／面額”的豁免，若干回應者提議適當的下限應為 HK\$250,000，理由是最常見的零售債券的最低認購金額是 HK\$50,000。我們認為由於此類豁免對於市場來說屬於新的措施，我們應採取審慎的方式。所擬議的 HK\$500,000 下限是有根據的，因為願意付出這個數額的投資者大都對要約所涉及的風險有足夠的認識，以致在面對“沒有達到招股章程標準”的文件時會懂得提出相關的問題。如果將下限降低至 HK\$250,000 或以下，我們便不能審謹地作出相同的假設。

10. 該諮詢文件建議，向香港以外的人士就在香港以外地方所作出的股份或債權證要約而發出的文件，不應屬於招股章程的定義範圍內。部分回應者提議將以香港以外人士作為對象的要約(不論是在香港或香港以外地方作出)的要約文件，豁除在招股章程的制度以外。我們同意以香港以外人士作為對象的要約一般不應受到香港證券要約法規監管的原則，並在起草條例草案時接納了這項提議。有關的澄清條文將可使《公司條例》與《證券及期貨條例》第 103(3)(j)條的做法趨向一致。《證券及期貨條例》第 103(3)(j)條規定，只要有關證券是擬轉讓予在香港以外地方的人士，則不論有關的要約是在香港或香港以外地方作出，就該等證券而發出的任何文件均不在第 103(1)條所禁止的範圍內。
11. 該諮詢文件建議就《公司收購、合併及股份購回守則》作出的收購或合併而發出的要約文件，不應包括在招股章程的定義範圍內。部分回應者認為有關豁免應同時適用於透過以符合《股份購回守則》規定的全面要約的方式作出的股份購回所發出的要約文件。我們同意，為了避免不必要的雙重規管(根據該守則而發出的文件以及招股章程事前均已由證監會及/或交易所進行事前審核)，我們應當採取同一處理方式。2003 年 6 月 25 日提交立法會的條例草案中已包含了這些意見。
12. 部分回應者提議上文第 11 段所提到的豁免，應同時適用於就受其他司法管轄區的法例或守則規管的收購或合併所發出的要約文件，但這些司法管轄區必須是“獲核准”或“認可的”司法管轄區。在現階段，我們不能就此擴大豁免的範圍，因為證監會沒有備存認可的收購主管當局的名單。然而，證監會將會在第三階段檢討此事宜。
13. 有兩名回應者提議應豁免在與股份化有關連的情況下，向共同保險公司的保單持有人所作出的要約，條件是股份化是在保險公司的本土司法管轄區受到規管，而將傳達予保單持有人的所有資料已獲得該司法管轄區的認可規管組織核准。我們認為不適宜以此方式擴大有關豁免的適用範圍。雖然股份化並不涉及擁有權的易手，但股份擁有人需要明白到公司

的表現對他們的財政權益的影響會與以往不同，因此有關的資料披露最好受到規管並採取劃一的方式。

14. 部分回應者提議，就向新增附表 17 第 1 部所指的“合資格的人”作出的要約而言，“合資格的人”的定義應擴大至涵蓋非董事或非僱員的高級人員。“高級人員”在《公司條例》第 2(1) 條的定義包括董事、經理或秘書。我們同意將定義的範圍擴大，讓發行人有更大靈活性獎勵非董事或非僱員的高級人員，在理據上與設立這豁免的目的是一致的。
15. 數名回應者注意到“顧問”的定義只局限於以類似僱員身分行事的人，因而限制了公司向廣義的顧問(例如顧問委員會的成員或提供專業服務的人)提出股份要約的能力。我們的意向是要限制“顧問”的定義範圍，而且該項豁免也不應適用於因個別項目而受聘的顧問。受要約人應該是因為之前與公司之間已存在的“僱用”關係的緣故而對公司的業務及財政狀況有足夠認識的人，他們因此可無需借助招股章程而獲得較全面的資料披露。
16. 數名回應者提議有關法例應澄清“就公司而言屬合資格的人”，是否指 (i) 其股份是要約的標的之公司還是指 (ii) 要約人公司。由於我們的意願是希望合資格的人是因為其作為屬於《公司條例》有關集團關係的定義範圍內的公司僱員、董事、顧問、高級人員等事實而獲得其身分，條例草案已澄清，公司對合資格的人所作出的要約可延展至同一集團內的控股公司或集團內的任何附屬公司的僱員、董事、顧問及高級人員等。
17. 有回應者提議“同一公司集團”的範圍應擴大至包括合營公司及關連公司，以便增加發行人在獎勵合營及關連公司的僱員時的靈活性。我們不同意以此方式擴大條文的適用範圍，因為擬議的豁免旨便利發行人獎勵能夠審慎地被假設為對要約人及其公司集團有合理認識的人，而這項假設未必適用於受僱於合營公司及關連公司的人士。

18. 數名回應者提議，有關向公司股份持有人作出“免費”股份要約的擬議豁免的適用範圍應擴大至代息股份。我們同意有關豁免應包括作為代替現金股息的代息股份，但條件是該等要約必須包含有關公司的股份，並與已發行的股份屬同一類別的股份。2003年6月25日提交立法會的條例草案中已包含了有關意見。我們認為不適宜將豁免的範圍擴大至以實物方式分派或代替現金股息的另一家公司的股份，因為此舉會衍生相關公司的信息披露是否足夠，以及建議對有關股東是否公平的問題。
19. 數名回應者認為就與本身是法團實體的集體投資計劃有關連的要約所發出的文件，應獲得全面豁免而無需受到《公司條例》內招股章程制度的規管限制。目前，雖然根據2002年12月發出的類別豁免，獲得證監會認可的法團集體投資計劃所發出的招股章程可獲豁免，使其無需遵守《公司條例》內的所有內容規定，但該招股章程仍需根據《公司條例》到公司註冊處辦理註冊。我們同意，在《證券及期貨條例》及《公司條例》兩者之下設有適用於法團集體投資計劃的雙重規管制度，在規管而言，並無任何意義。我們同意，由於獲證監會認可的集體投資計劃已受有關守則規管，而要約文件亦已因上述類別的豁免而受惠，即使《公司條例》內少部份有關招股章程制度的要求繼續適用於由認可集體投資計劃所發出的要約文件，其規管效益亦十分有限。由於根據《證券及期貨條例》第107, 108及277條，任何人如在該等要約文件內作出虛假陳述，便須負上法律責任，因此投資者所得到保障應不會受到削弱。

第 38AA / 342AB 條對於轉售的限制

20. 一名回應者認為廢除目前《公司條例》第343(2)條適用於海外公司的“專業人士”豁免的建議，可能會令人難以肯定目前明確地依賴該豁免的要約日後在法律上的處理方式。另一名回應者質疑，在新的附表17內有關“合資格的人”的豁免，會否使人推定屬擬議豁免的範圍以外的個案不應視為屬於《公司條例》第48A條有關“本身的業務”的豁免(一般被詮釋

為構成對僱員所作出的要約的豁免)的範圍之內。我們同意，附表 17 引入的新豁免，不應影響到目前第 343(2) 條有關專業人士的豁免，及第 48A 條有關本身的業務的豁免。若有關要約不屬於附表 17 所列舉的要約類別時，發行人可對某交易的結構作出相應的修改，以便使其屬於該豁免的範圍之內。

21. 數名回應者認為目前的第 41 條作為反規避條文已經足夠，不需要加入建議的新的第 38AA/342AB 條。法案委員會在其 2003 年 10 月份的會議上進一步研究在豁免要約下取得有關股份/債權証的轉售限制的問題。鑒於委員在法案委員會會議上所表達的關注，財經事務及庫務局和證監會已逐一就附表 17 第 1 部的 12 類安全港再次詳細研究是否有必要訂定轉售限制，並已考慮《公司條例》內各項保障投資者的條文（連同條例草案的相關建議）以及海外司法管轄區的做法。經審慎研究及考慮委員的意見後，我們認為《公司條例》和《證券及期貨條例》的現行條文或條例草案的其他擬議保障措施可達致擬議第 38AA 及 342AB 條的政策目標，故該兩項擬議條文可予撤銷。我們於 2003 年 11 月 6 日向法案委員會提供了一份“根據附表 17 所指明要約所收購股份/債權証的轉售限制”的文件，供委員會討論及考慮有關事宜。

證監會的豁免權力

22. 一名回應者認為證監會應獲賦權，就《公司條例》第 II 部“股本及債權証”以及第 XII 部“對股份發售及股份發售要約的限制”內的任何招股章程條文批給豁免。我們不認同此提議，因為這樣會削弱有關招股章程制度的肯定性。我們還認為，建議中就賦予權力豁免其他若干條文（例如註明招股章程日期的規定(第 37/342(1)條)、發出招股章程須獲專家同意的規定(第 38C/342B 條)及招股章程的法律責任方面的規定(第 40 及 40A/342E 及 342F 條))都是保障投資者權益的基本要素。我們不預見在何種情況下，會就遵守該等條文批給豁免。有回應者提議，為了提供更大的靈活性，建議將批給豁免的新理由的措辭應該加入“重大”一

詞，更改為：“該項豁免不會重大影響到投資大眾的利益”。然而，由於目前所建議的措辭易於運用，及與《證券及期貨條例》第 134(9)條內所採用的一致，我們認為沒有必要加入所建議的用詞。

認知廣告

23. 該諮詢文件建議，屬於擬議第 38B(2)(e) 條範圍內的廣告應說明該公司的董事就該廣告內容承擔的責任。部分回應者認為由於認知廣告的內容非常有限，無需規定在認知廣告內加入明確的董事責任聲明。此外，任何強制性列明詳情的規定實際上可能會規限了發行人採納不同形式的措辭來說明有關事件的能力。我們同意，由於建議根據《公司條例》第 40 及 40A 條，屬於第 38B(2) 條所指的刊物會猶如它們是招股章程一樣須承擔民事及刑事法律責任(而且，不論在甚麼情況下，發行人的董事都需要為該等刊物內的失實陳述承擔法律責任)，我們無需~~在~~在認知廣告內加入明確的董事責任聲明。此外，我們同意，發行人應可以靈活地使用任何形式的措辭，以達致與立法條文草擬本內所規定的措辭相類似的效果。2003 年 6 月 25 日提交立法會的條例草案已包含了有關意見。

雙重招股章程結構

24. 該諮詢文件就“雙重招股章程”機制提出建議，建議計劃章程應在由其發出的日期起計不超過 12 個月的期間內，或在發行人發出下一份年報及帳目之前(以較早的日期為準)可供承約。數名回應者相信，新法例應容許發行人在發出年報後的指定期限內更新其計劃章程。我們認為發行人可大體上自行決定何時更新其計劃章程，但卻不應在“過時的”資料的基礎上作出要約，不論有關該資料是否屬於財務信息。我們認為所建議的兩種情況，以傳達計劃章程有效期到期的信息，是完全合理而且必要。
25. 兩名回應者對組成招股章程在某項計劃的有效期內須更新的程度表示疑問。我們不打算強制發行人須何時更新其計劃章程，因為這要視乎發行

人的個別情況而定。有關的立法建議純粹旨在避免發行人根據過時的資料作出新的股份或債權證要約。

26. 一名回應者表示法例應規定每份計劃章程及發行章程都應被視為獨立的招股章程。我們對此表示同意。2003年6月25日提交立法會的條例草案已包含了有關意見。

招股章程的法律責任條文

27. 部分回應者就將在認購要約或售賣要約中透過代理人取得股份或債權證的人當作《公司條例》第40條所指的“基於對該招股章程的信賴而認購任何股份或債權證的人”的建議措辭，表達意見。他們認為有關措辭會引致不合乎常規的情況，因為透過代理人認購或購買股份的人可無需證實他是“基於對該招股章程的信賴”而認購或購買股份的，因而較其他投資者處於更有利的位置（如要根據第40條提出賠償申索，其他投資者需要證明其曾依賴該招股章程才認購或購買股份或債權證）。我們同意應刪去“基於對該招股章程的信賴”的字眼，並已在2003年6月25日提交立法會的條例草案中包含了有關意見，使透過代理人認購或購買股份或債權證的投資者不會較直接認購或購買股份或債權證的投資者處於更有利的位置。
28. 我們認為根據股份或債權證的發行人或賣主與為該要約的目的而獲發行人委任的中介人之間的安排而取得股份或債權證的投資者，應享有相同的投資者保障。此外，數名回應者認為，雖然對第342E條的建議修訂將第40條的適用範圍擴大至包括海外公司的售賣要約，但在售賣要約中直接購買股份或債權證的人不能憑藉第40條而獲得民事賠償。2003年6月25日提交立法會的條例草案中已包含了有關意見，規定就第40條而言，以下類別的人士會被當作“認購任何股份或債權證的人”：

- (a) 依據某招股章程內的要約而認購或購買股份或債權證的人；

- (b) 透過代理人依據招股章程內的要求取得股份或債權證的人；以及
- (c) 依據以下人士之間的安排而取得股份或債權證的人：
 - (i) 股份或債權證的發行人或賣主；及
 - (ii) 就要約而獲委任的中介人。

2003年6月25日提交立法會的條例草案已就此加以修訂，賦權證監會增加須受當作條文規限的人士的類別(條件是事前需要進行公眾諮詢，以及須藉在憲報刊登命令方能生效，而有關的命令必須通過立法會不反對或不提出修訂即屬通過的議決程序)，以配合要約機制因不斷革新而可能出現的任何新的受要約人類別。

- 29. 多名回應者都認為在未訂明全面的披露標準以測試是否有資料遺漏之前，不應規定有關人士須就招股章程內的資料遺漏承擔法律責任。他們認為由於《公司條例》附表3第3段所列明的標準沒有明確地與民事及刑事的招股章程法律責任的條文扯上關係，任何違反附表3的內容規定的行為只會導致有關人士被判處罰款，及無需面對其他民事或刑事制裁。然而，有一名回應者對於為施行法律責任條文而修訂“不真實陳述”的定義，使其涵蓋“具關鍵性的遺漏”的這項建議，表示歡迎，但提議應透過發表指引，澄清何謂“具關鍵性的遺漏”。
- 30. 建議的第41A(2)條的作用是澄清第40及40A條的民事及刑事法律責任適用於以具關鍵性的遺漏的形式出現的失實陳述的情況。招股章程的披露規定已在《公司條例》第II或XII部及附表3內清楚列明，而發行人及其董事有責任確保招股章程符合有關規定。就《公司條例》附表3第3段的建議修訂(更具體地從要約所涉及的股份或債權證的性質、發行人及相當可能會考慮取得有關股份或債權證的人的性質來界定須在招股章程內披露的資料)而言，我們認為適宜就招股章程內的資料遺漏施加招股

章程的法律責任。建議對第 3 段所作的修改可以讓發行人按照某項要約來決定需要作出的披露，而披露的資料需由證監會審核。這安排可鼓勵發行人作出全面披露，而此舉也符合投資者的最佳利益。證監會將考慮是否需要在第三階段對招股章程制度作出其他修改，以確保法律責任的條文能按照預計的情形運作。

“債權證”的涵義

31. 雖然該諮詢文件沒有邀請公眾就“債權證”的定義發表意見，但我們收到了多份就此而提出的意見。全部意見都指出，鑑於有關定義的“全包”性質及其對“任何其他證券”的提述，導致該定義欠缺清晰，因此提議《公司條例》應賦權證監會藉憲報刊登公告，將特定類別的證券豁除在該定義的範圍之外。我們知悉有大量有關“債權證”的涵義的案例，並認為，由金融工具發行人的法律顧問就某金融產品是否屬於《公司條例》所指的“債權證”的定義範圍內向其客戶提出意見是完全恰當的。證監會計劃將“債權證”的定義列入其第三階段檢討的課題。

其他建議修訂

32. 該諮詢文件建議撤銷將具關鍵性合約連同招股章程一併註冊的規定，並代以下述規定：須自該招股章程刊登日期起展示該等具關鍵性合約，為期不少於 14 天。雖然沒有回應者反對此項建議，但有部分回應者認為展示的規定應擴大至包括規定發行人須應要求及在獲支付合理費用後，提供任何該等合約的副本。鑒於法案委員會在 2003 年 10 月 17 日的會議上所提建議，我們已在 2003 年 10 月 24 日致函所有相關人士/團體，邀請他們就此提出具體意見。
33. 部分回應者指出，由於第 38(3)條註明，任何人如在沒有連同符合《公司條例》規定的招股章程的情況下發出申請表格即屬犯法，因此該條將禁止任何人向屬於附表 17 第 1 部的範圍內的要約對象的人士送交申請表。

鑑於政策決定的關係，即招股章程制度不再適用於就屬安全港範圍內的要約而發出的文件，我們同意應在第 38(3)條內加入額外的附帶條文，以處理此事宜，我們在 2003 年 6 月 25 日提交立法會的條例草案已包含了該意見。

34. 一名回應者提議應豁免就屬於附表 17 第 1 部的任何安全港範圍內的要約而發出的文件，使其無需受到《證券及期貨條例》第 103(1)條的禁制。因符合《公司條例》的規定或獲豁免遵守《公司條例》規定的招股章程可不受《證券及期貨條例》第 103(1)條的禁制，我們認為就屬於任何該等安全港範圍內的要約而發出的文件應該同時獲得豁免而不用受該項禁制所規限。該等文件將需要載有以下的警告聲明：有關文件並未有經過香港的規管當局審核，投資者應就有關要約謹慎行事。由於任何人如在該等文件內作出失實陳述，便須根據《證券及期貨條例》第 107、108 及 277 條負上民事及刑事責任，因此對投資者的保障不會受到削弱。
35. 一名回應者提議第 342B(1A)(b) 條的適用範圍應擴大至包括由海外成立的公司要約發售(即在要約認購之上)的債權證。經過進一步研究後，我們認為應以另一種方式解決因目前在有關條文內的字眼而引致的待遇方面的差異。因此，我們已在條例草案中建議廢除第 342B(1A) 條，這樣，在海外成立的公司將需要遵守第 44A 及 44B 條有關時間限制的規定，而此規定一向都適用於香港公司。然而，為了確保某些個案在有確實需要時可保存其靈活性，我們已經在證監會有權豁免遵守的第 44A(2)條之上，賦權證監會依據所擬議的有關第 342A (4) 條豁免遵守第 44A 及 44B 條內處理時間限制的所有條款。
36. 我們所收到的其他意見主要涉及因條例草案而引起的技術性事宜。我們已接納了大多數在諮詢過程中所提出的意見或建議，在 2003 年 6 月 25 日提交立法會的條例草案已包含了這些意見。