

收購及合併委員會

有關執行人員就新加坡電信有限公司("新加坡電信")需否發出公告而轉介予收購合併委員會作出裁決一事的決定

- 委員會在 2000 年 5 月 10 日(星期三)召開會議，以考慮執行人員根據《公司收購及合併守則》("該守則")引言部分第 10 條，就新加坡電信就其可能收購香港電訊有限公司("香港電訊")需否作出公告以澄清該公司的立場而轉介予收購及合併委員會作出裁決一事。鑑於當時事態緊急，加上為顧及投資大眾的利益，執行人員依據該守則引言部分第 10.1 條，將上述事宜轉介予委員會作出裁決，理由是執行人員認為有關事宜涉及特別重要的爭論要點。

背景及事實

- 在 2000 年 1 月 24 日，香港電訊宣布該公司獲悉大東電報局公共有限公司("大東")正與新加坡電信洽商。倘若洽商成功，香港電訊與新加坡電信將會以對等方式建議合併。
- 在 2000 年 2 月 11 日及 12 日，盈科數碼動力有限公司("盈動")、香港電訊及大東就有關的接洽發表公告，表示盈動已知會大東其有意提出與香港電訊進行合併的建議。
- 在 2000 年 2 月 29 日，盈動宣布有意作出自願性有條件要約，收購香港電訊的所有已發行股本。該公告訂明該項收購可由香港電訊與其股東透過協議安排的方式落實。該公告亦訂明持有香港電訊 54% 股權的大東已作出不可撤回的承諾，表示在不抵觸若干條件及限制的情況下，將會建議所有大東的股東在其後就通過有關的決議案而舉行的股東大會上，投票通過出售有關的股份。
- 在 2000 年 2 月 29 日，新加坡電信亦同時宣布退出就該公司與香港電訊可能的合併而進行的洽商。在 2000 年 3 月 4 日，新加坡電信宣布，該公司將會繼續檢討該項合併事宜，並可能會因應盈動所提出的建議要約的進展及大東的承諾可能會失去時效的情況而重新考慮其對有關合併的立場。該份在 2000 年 3 月 4 日刊登的公告亦指出，鑑於上述情況，新加坡電信將會繼續受到該守則的條文所約束。該份在 2000 年 3 月 4 日發表的公告現載於附件 1。
- 在 2000 年 4 月 26 日，《華爾街日報》報道新加坡電信及 News Corp(新聞集團)正考慮收購香港電訊，而該宗收購交易的價值可能超過 300 億元。路透社及彭博(Bloomberg)在同日亦引述該篇文章。
- 香港電訊的股價由在 2000 年 4 月 25 日下跌 0.29%，轉為在 4 月 26 日上升 4.39%，並且在 4 月 27 日再度上升 4.48%。盈動的股價則在 4 月 25 及 26 日分別下跌 4.29% 及 3.36%，但其後有關股價卻在 4 月 27 日上升 3.86%。

7. 此外，在 2000 年 4 月 26 日，新加坡電信的財務顧問高盛(亞洲)有限責任公司("高盛")回應執行人員的查詢，確認有關事件並沒有任何新發展足以令新加坡電信有需要就有關事件發表公告。
8. 在 2000 年 5 月 5 日，英國《金融時報》報道新加坡電信正考慮再次對香港電訊提出收購，並會尋求中資企業作為合作伙伴。有鑑於此，執行人員立刻作出查詢，期間發現高盛看來在 2000 年 4 月 28 日及 5 月 2 日曾分別致電大東的英國財務顧問 Greenhill & Co.("Greenhill")及大東的財務顧問美林證券公司("美林")。(雖然委員會所取得的證據並未能清楚顯示出高盛是在 5 月 1 日、2 日還是 3 日致電美林，但這點看來無關重要。)

Greenhill 及美林對執行人員的查詢所作出的回應

- Greenhill 在回應執行人員的查詢時，證實曾在 2000 年 4 月 28 日收到高盛的電話。該次電話會談旨在確保一旦新加坡電信有意就收購香港電訊提出修訂建議而需要與大東聯絡時，將會有開放的溝通途徑。同樣地，美林亦證實高盛曾在 2000 年 5 月 2 日致電該公司，並指稱高盛擬於隨後的一個星期之內，代表新加坡電信向美林提出新的建議。

高盛對執行人員的查詢所作出的回應

- 高盛在回應執行人員的查詢時，同意在 5 月 5 日之前的兩個星期內，曾經與 Greenhill 及美林接觸，但高盛表示有關接觸只涉及無關痛癢的簡單電話對話。高盛證實，由於盈動股價下跌，盈動就收購香港電訊而可能提出的要約條件或許會有重大變化，因此高盛便與 Greenhill 及美林接觸，以便一旦有需要時，可以有途徑重新展開溝通。高盛絕不同意 Greenhill 及美林指有關的談話超出其上述意圖的推論。
- 經作出查詢後，執行人員口頭裁定新加坡電信應根據該守則發表公告，以澄清當時的情況。然而，高盛並不同意執行人員的裁定，而新加坡電信亦拒絕發出有關的公告。鑑於事態緊急，加上為顧及投資大眾的利益著想，執行人員將此事交由委員會決定。

研訊

- 委員會在研訊過程中考慮過執行人員及新加坡電信提交的書面陳述，以及執行人員及新加坡電信的代表高盛所作出的開首陳詞、總結陳詞及其他陳述。

該守則的規定

- 在香港進行收購及合併活動的人士(包括有意要約人)有責任確保市場獲披露適當的資料。該項責任載於該守則的一般原則 6。該項原則訂明：

"所有與收購合併事宜有關的人應該迅速披露一切有關資料，並採取所有預防措施，防止製造或維持虛假市場。涉及要約的當事人必須注意避免作出可能誤導股東或市場的聲明。"

- 規則 3.1(a)特別規定要約人或有意要約人必需在與受要約公司接洽之前發出公告。該項規則訂明：

"如出現以下情況，要約人或有意要約人便須作出公布：

- 當受要約公司在未被接觸前成為可能要約的謠言及揣測的對象，或其股價出現不正常波動，或其股份成交量大幅增加，及有合理理由推斷該情況是由於有意要約人的行動(不論是由於保密不足、購買受要約公司股份或其他原因)所致?"

在任何情況下，如果有任何疑問，應諮詢執行人員的意見。"

- 研訊各方均同意規則 3.1(a)同樣適用於向受要約公司作出第二次接觸或繼後的接觸之前的有意要約人，猶如該規則適用於在向受要約公司作出首次接觸之前的有意要約人一樣。委員會認為這個理解是正確的。
- 規則 3.1(a)訂明有意要約人須作出公布的兩個情況，即：
- 謠言或揣測，或其股價出現不正常波動，或股份成交量大幅增加；及
- 有合理理由推斷該情況是由於有意要約人的行動所致。
- 高盛在作出口頭陳述時，一開首便提出以下的疑問：有意要約人在確實有意作出要約之前與受要約公司進行的初步接觸，是否亦需要根據規則 3.1(a)作出公布？執行人員的答覆是：假如有關接觸獲得充分保密，而有關公司的股價並沒有因此出現不正常的波動，而市場上也沒有任何謠言或揣測，則有意要約人毋須作出公布。委員會同意執行人員就此對規則 3.1(a)的詮釋。然而，就今次的個案而言，情況卻非如此。因為在 4 月 26 日及其後一日，報章已廣泛報道新加坡電信及新聞集團有計劃向香港電訊提出新的收購要約。在 4 月 26 及 27 日，香港電訊的股價出現不正常的波動。在該兩天，香港電訊的股份成交價明顯高於盈動所提出的現金加股份的要約所代表的價格。由高盛擬備並在研訊期間出示的圖表可以證實這一點。有關圖表現載於附件 2。要求有意要約人根據規則 3.1(a)作出公布的首個條件顯然是存在的。
- 委員會其後需要決定的是我們有否合理的理由去推斷有關股價的不正常波動是由於新加坡電信的行動所致。就此而言，高盛在 4 月 28 日及 5 月 2 日分別打給 Greenhill 及美林的電話便有著十分關鍵的意義。高盛並沒有就有關談話備存紀錄。然而，Greenhill 及美林的紀錄均顯示該兩家公司從有關的談話中，理解到高盛正著手處理一項涉及新聞集團或其有關連公司的新建議，並可望在數天內向香港電訊提出有關的建議。不過，Greenhill 及美林均不敢肯定高盛會否真的提出有關的建議。

與 Greenhill 及美林的電話談話及高盛向委員會作出的陳述

- Greenhill 在執行人員的要求及美林的同意下，在 5 月 7 日將 4 月 28 日及 5 月 2 日的有關電話談話的內容，以筆記形式寫下來。根據該項紀錄，在 4 月 28 日的電話談話中，高盛的 Joseph Ravitch 希望"確保一旦[高盛]有意聯絡其[Greenhill 的]客戶大東以便就香港電訊提出修訂建議的話，溝通途徑仍然是開放的"。根據有關的筆記紀錄，高盛的答覆是其"任何建議都會是'明確、具吸引力及肯定'的，同時他們可能只會向我們[大東的顧問]提出收購大東所持有的 54%香港電訊股權的合約，然後再向所有股東作出全面要約"。有關筆記提及"他[Joseph Ravitch]曾提及到(超過一名)買家"。
- 至於在 5 月 2 日與美林的談話，有關的筆記顯示高盛"有希望可在下星期與我們[大東的顧問]聯絡，就香港電訊提出涉及新加坡電信及一家'梅鐸'公司(他們是這樣告訴我們[大東的顧問]的，而我們並不知道該法律實體的身分)的建議"。美林在 5 月 3 日(即高盛與其接觸後翌日)發出的電子郵件證實上述電話談話紀錄的內容，並指出"該建議將牽涉梅鐸，而他應該有份參與制訂該建議?以及他[Joseph Ravitch]的目的是以現金或大部分現金購入我們[大東]的 54%股權"。有關的要約與新加坡電信在 2000 年 1 月底時建議的要約顯然大有分別。當時新聞集團只是擔當較次要的角色，及有關交易只是將兩家公司合併，而非直接作出收購。
- 高盛以最強硬的措辭指出與 Greenhill 及美林的電話談話絕非意味著該公司稍後將會提出確實的建議。有關電話是由高盛在諮詢新加坡電信後打出的。有關的電話交談是在 4 月 26 日的《華爾街日報》文章發表後才進行的。Joseph Ravitch 告知委員會，"為著更有效地回覆我們[高盛]的客戶所提出的問題，我們覺得可藉著與大東的顧問的談話來試探一下大東的反應?你往往可以從這些與顧問的談話中得到某些蛛絲馬跡"。Joseph Ravitch 亦對委員會表示，"[他的]客戶在當時並未就任何建議作出確切的承諾，同時亦未對[香港電訊的]估值有任何意見，亦沒有收購的意圖?"。Joseph Ravitch 亦提到"?至於指新聞集團在其參與的性質方面[與第一次建議時]有著實質上的差別，這是沒有可能的"。對於有關與美林的對話，Joseph Ravitch 表示："事實上我可以清楚地告訴你，我們並沒有甚麼確切的建議。該兩家公司[新加坡電信及新聞集團]之間並不存在任何新的合作收購計劃?"。
- 鑑於有關的陳述，即使新加坡電信因為委員會的堅持而作出公布的話，其內容看來在實質上亦只會類似該公司在 3 月 4 日所作出的公布。該份 3 月 4 日作出的公布現載於附件 1。假如是這樣的話，便足以證明新加坡電信對有關收購的態度自 3 月 4 日後並沒有甚麼重大改變，同時亦可證明報章在 4 月 26 日所作出的揣測報道並非由於新加坡電信的行動所致。在這樣的情況下，規則 3.1(a)所規定的條件看來並不存在。

5 月 5 日的報章報道

- 執行人員亦提及英國《金融時報》在 5 月 5 日所刊登的一篇報道。該篇文章報道新加坡電信正尋求中資企業作為伙伴，從而就大東在香港電訊的股權提出修訂建議。文章再次提及新聞集團的名稱，以及有關的收購建議將包括更大的現金成分。有關的文章似乎並沒有令香港電訊或盈動的股份出現不正常的買賣活動。此外，除了該篇報道外，並沒有證據顯示新加坡電信或其顧問曾作出任何行動而導致《金融時報》發表該篇文章。高盛致電大東的顧問時，亦沒有提及到有任何中資夥伴。由於新加坡電信與有關報道並沒有關連，規則 3.1(a)列出的第二項元素，即必需有合理理由推斷謠言或不正常的市場活動是由於有意要約人的行動所致的這個元素便不存在。在缺乏合理理由支持的情況下，該守則並沒有規定有意要約人必須就謠言或揣測作出回應。由於收購香港電訊一事引發很多的報章評論，這一點確為新加坡電信及其顧問的合理疑慮。

裁決

- 基於委員會所獲得的證據及有關方面所作出的陳述，委員會決定，根據規則 3.1(a)，新加坡電信毋須就 4 月 26 日或 5 月 5 日的報章報道作出公布，理由是在當時新加坡電信似乎並未制訂出及並未打算向香港電訊提出新的收購建議，而且新加坡電信自於 3 月 4 日發出最後的公布後，對有關收購的立場大致上亦維持不變。委員會強調，假如有關情況已有所改變，而市場亦知悉有關的改變，則新加坡電信便需要作出公布。此外，委員會亦清楚指出，本決定同時亦基於新加坡電信的顧問代表該公司所作出的陳述，就與新加坡電信有關或相關的內容而言，均獲得新加坡電信全力的支持。高盛曾就此重複向委員會作出保證。

公布有關決定

- 委員會同時決定，鑑於香港電訊仍處於全面要約期，而假如新加坡電信向大東提出修訂建議，可能會引發收購戰，以及有關人士曾向委員會提及關於一位有意要約人的機密資料，而有關資料亦不應向其他要約人或受要約公司披露。因此，有關的裁決及其理據均不應予以公布。由於上述理由及有關裁定並沒有要求新加坡電信或其顧問採取任何行動，因此，在本決定得全面公布之前，委員會的決定或商議結果都不會公開發表。

2000 年 6 月 2 日

SCMP 06 Mar 2000 (Mon)

This announcement shall not constitute an offer to buy, or the solicitation of an offer to sell or subscribe for, any securities or an invitation to enter into an agreement to do any such things, nor is it calculated to invite any offer to buy, sell or subscribe for any securities.

SINGAPORE TELECOMMUNICATIONS LIMITED

(Incorporated in the Republic of Singapore)

("SingTel")

ANNOUNCEMENT

SingTel announces that it has withdrawn from discussions with Cable & Wireless plc ("C&W") on a possible merger between SingTel and Cable & Wireless HKT Limited ("CWHKT") in light of the recent announcement of C&W's conditional undertaking to accept the proposed offer by Pacific Century CyberWorks Limited for C&W's shareholdings in CWHKT (the "Proposed Offer").

SingTel will keep its position under review and may reconsider its position in the light of the progress of the Proposed Offer and the circumstances in which C&W's undertaking will lapse. Accordingly, SingTel continues to be subject to the provisions of the Hong Kong Code on Takeovers and Mergers.

In the meantime, investors are strongly advised to exercise caution in dealing in the securities of SingTel and CWHKT.

By order of the Board
SINGAPORE TELECOMMUNICATIONS LIMITED
Chan Su Shan
Company Secretary

Hong Kong, 4 March 2000

The directors of SingTel jointly and severally accept full responsibility for the accuracy of the information contained in this announcement and confirm, having made all reasonable inquiries, that to the best of their knowledge, their opinions expressed in this announcement have been arrived at after due and careful consideration and there are no other facts not contained in this announcement the inclusion of which would make any of their statements in this announcement misleading.

expressway2\DRG replies\PCCW-HKT Data.xls Data (2) 09/05/2000 22:11

Appendix 2

Difference between PCCW offer and HKT

	HKT	Share Offer	Combination Offer	Difference
02/29/2000	25.95	24.82	23.44	2.51
03/01/2000	22.75	22.89	22.20	0.55
03/02/2000	22.25	23.22	22.41	(0.16)
03/03/2000	23.70	24.54	23.26	0.44
03/06/2000	24.80	26.14	24.30	0.50
03/07/2000	25.60	27.18	24.97	0.63
03/08/2000	25.45	26.69	24.65	0.80
03/09/2000	24.55	25.70	24.01	0.54
03/10/2000	23.90	24.82	23.44	0.46
03/13/2000	22.65	23.22	22.41	0.24
03/14/2000	22.70	23.00	22.27	0.43
03/15/2000	22.20	23.11	22.34	(0.14)
03/16/2000	21.40	22.40	21.88	(0.48)
03/17/2000	21.95	22.40	21.88	0.07
03/20/2000	22.00	22.89	22.20	(0.20)
03/21/2000	20.85	21.46	21.27	(0.42)
03/22/2000	20.70	21.02	20.99	(0.29)
03/23/2000	20.95	21.13	21.06	(0.11)
03/24/2000	21.65	22.62	22.02	(0.37)
03/27/2000	22.30	22.95	22.23	0.07
03/28/2000	21.75	22.40	21.88	(0.13)
03/29/2000	20.95	21.41	21.24	(0.29)
03/30/2000	20.40	20.97	20.95	(0.55)
03/31/2000	20.40	20.47	20.63	(0.23)
04/03/2000	19.15	18.93	19.63	(0.48)
04/04/2000	19.15	18.93	19.63	(0.48)
04/05/2000	17.95	16.90	18.32	(0.37)
04/06/2000	18.50	17.67	18.82	(0.32)
04/07/2000	18.95	18.44	19.31	(0.36)
04/10/2000	18.60	17.78	18.89	(0.29)
04/11/2000	18.30	17.39	18.64	(0.34)
04/12/2000	20.80	17.39	18.64	2.16
04/13/2000	19.55	18.60	19.42	0.13
04/14/2000	19.10	18.11	19.10	(0.00)
04/17/2000	16.85	15.58	17.46	(0.61)
04/18/2000	17.05	16.13	17.82	(0.77)
04/19/2000	17.20	15.58	17.46	(0.26)
04/20/2000	17.15	15.85	17.64	(0.49)
04/21/2000	17.15	15.85	17.64	(0.49)
04/24/2000	17.15	15.85	17.64	(0.49)
04/25/2000	17.10	15.19	17.22	(0.12)
04/26/2000	17.85	14.70	16.90	0.95
04/27/2000	18.65	15.25	17.25	1.40
04/28/2000	18.35	16.40	18.00	0.35
05/01/2000	18.35	16.40	18.00	0.35
05/02/2000	18.70	17.56	18.75	(0.05)
05/03/2000	18.60	17.61	18.78	(0.18)
05/04/2000	18.20	17.12	18.46	(0.26)
05/05/2000	18.10	17.12	18.46	(0.36)
05/08/2000	17.70	16.07	17.78	(0.08)

CWHKT, PCCW against HSI

