

## 收購及合併委員會

---

### 委員會決定

關於執行人員轉介收購及合併委員會（“委員會”）就赫斯基能源公司（**Husky Energy Inc.**）（“赫斯基”）應否被視為《公司收購、合併及股份購回守則》（“兩份守則”）所指的“在香港的公眾公司”作出裁定

---

### 引言

1. 委員會在 2011 年 4 月 13 日舉行會議，考慮執行人員根據兩份守則引言第 10.1 項轉介的事宜，該事宜牽涉特別罕見、事關重大或難於處理的爭論要點。
2. 委員會被要求裁定赫斯基不應被視為兩份守則所指的“在香港的公眾公司”，因此當赫斯基完成在香港聯合交易所有限公司（“聯交所”）主板的第二上市後，兩份守則不應適用於赫斯基。

### 背景及事實

3. 赫斯基於 2000 年 6 月 21 日在加拿大阿爾伯達省註冊成立。赫斯基是加拿大其中一家規模最大的公眾持股綜合國際能源及能源相關公司，其總部位於加拿大阿爾伯達省卡加里市。
4. 赫斯基的歷史可追溯至 1938 年，當年其前身在美國懷俄明州科迪市註冊成立為 Husky Refining Company。
5. 1946 年，該公司開始在加拿大經營業務。自那時起，赫斯基的大部分企業及業務運作便一直在或集中在加拿大和美國境內進行。
6. 赫斯基的普通股自 2000 年起在多倫多證券交易所（“TSX”）上市，一直以來只在該市場買賣。赫斯基也在 2011 年發行優先股，該等股份現時在 TSX 上市。
7. 自 1998 年起，赫斯基或其前身一直按照其以美元計值的公共債務證券的條款，以及美國證券法所訂的適用申報責任，向美國證券交易委員會呈交報告存檔。
8. 赫斯基的前身於 1987 年私有化。在此之前，其前身的股份自 1949 年和 1952 年起已分別在加拿大和美國公開買賣。
9. 赫斯基截至 2011 年 3 月 21 日的市值為 267 億加元（約 2,130 億港元）。
10. 赫斯基的財政年度終結日為 12 月 31 日。於 2010 年 12 月 31 日，赫斯基所匯報的資產總值為 291 億加元（約 2,322 億港元），收入為 182 億加元（約 1,449 億港元），全面收益為 11 億加元（約 89 億港元）。

11. 赫斯基的主要股東是 L.F.Investments (Barbados) Limited ( “ L.F. Investments ” ) 及 Hutchison Whampoa Luxembourg Holdings S.a.r.l. ( “ HW Luxembourg ” ) ，它們分別持有赫斯基約 36.19% 及 34.55% 權益。L.F.Investments 的 100% 權益間接由李嘉誠先生 ( “ 李先生 ” ) 及以李先生的家族成員作為酌情受益人的信託所擁有，並由李先生 ( 透過擁有投票權 ) 所控制。HW Luxembourg 的 100% 權益間接由和記黃埔有限公司所擁有，後者的股票在聯交所上市。L.F. Investment 及 HW Luxembourg 現時合共持有赫斯基約 70.74% 的權益。
12. 赫斯基現建議尋求在聯交所作第二上市，以及一併進行全球發售。計劃一併進行的全球發售及第二上市，預計會由國際配售部分及向香港散戶投資者提出的公開發售部分所組成。目前，預計全球發售將只會涉及新股，而所涉及股數將不會超過赫斯基現時已發行股本的大約 10% 。

### 守則的相關條文

13. 兩份守則的相關條文載於兩份守則引言第 4.1 及 4.2 項內。

14. 第 4.1 項規定：

*“兩份守則適用於影響香港公眾公司、其股本證券在香港作第一上市的公司及其單位在香港作第一上市的房地產基金（定義見房地產基金指引註釋）的收購、合併及股份購回。”*

15. 第 4.2 項規定：

*“為了確定某公司是否一家在香港的公眾公司，執行人員會考慮所有情況，及會進行經濟或商業上的測試，主要顧及到香港股東的人數、股份在香港買賣的程度，及其他因素，包括：*

- (a) *其總公司及中央管理層的所在地點；*
- (b) *其業務及資產的所在地點，包括在公司法例下的註冊及稅務地位等因素；及*
- (c) *香港股東是否藉任何規管在香港以外地區進行的收購、合併及股份購回活動的法定條文或守則而獲得保障或缺乏保障。*

### 執行人員的論據摘要

16. 兩份守則引言第 4.1 項適用於每一家在香港取得第一上市地位的公司，不論其在哪個國家註冊成立、不論其管理層或業務及資產的所有地點。然而，兩份守則並不適用於在聯交所作第二上市的公司，除非其為兩份守則所指的“在香港的公眾公司”。
17. 第 4.2 項內(a)及(b)的因素，通常被稱為一家公司的‘重心’。在進行‘重心’測試時，會考慮某公司與香港是否有足夠聯繫，以致適宜讓其股東獲得兩份守則的

保障。一般的原則是，管理層及業務／資產愈接近香港，則應根據兩份守則提供保障的可能性愈大。

18. 《上市規則》（或兩份守則）並無界定何謂“第二上市”。一般來說，第二上市令在其他地區作第一上市的海外發行人的證券得以在香港上市，但該發行人主要受其第一上市地的證券法規及市場監管機構所規管。因此，原則上，作第二上市的公司無須完全遵守《上市規則》。
19. 《上市規則》第 19.29 至 19.57 條處理有關海外發行人尋求在香港作第二上市的情況。最關鍵的一點是，聯交所只會在確信海外發行人現時或將會作第一上市的交易所為股東提供的保障至少相當於香港提供的保障水平的情況下，才會批准該海外發行人上市（《上市規則》第 19.30(1)(b)條）。如該海外發行人註冊成立的司法管轄區不能為股東提供適當的保障水平，則聯交所仍可能會批准該海外發行人的上市申請，惟該海外發行人須按聯交所的規定修改其組織文件。

近年來，聯交所的上市委員會已核准了多個海外司法管轄區作為可接納的發行人註冊成立地點。有關該等可接納的海外司法管轄區名單的列表，載於聯交所網站。

20. 執行人員認為，當前的個案與到目前為止所處理過的其他個案有所不同，及因而構成特別罕見、難於處理或事關重大的問題，原因在於其涉及一家以香港為基地的控股股東（即 L.F.Investments 及 HW Luxembourg）所持有的海外公司。

#### *分析第4.2項內的因素*

21. 在香港的股東基礎及股份買賣程度－在分析第 4.2 項時，首先要考慮香港公眾股東的人數及股份在香港買賣的程度。執行人員注意到 Latham & Watkins 代表赫斯基所作出的陳述指：
- (i) 根據赫斯基按照其獲得的資料所知，在 2011 年 1 月 28 日，赫斯基餘下的 29%權益（撇除 L.F.Investments 及 HW Luxembourg 的權益後）由超過 65,000 名實益股東所持有，而據赫斯基了解，大部分這些股東都是美國及加拿大的基金、實體及個人；
  - (ii) 根據赫斯基按照其獲得的資料所知，在 2011 年 1 月 28 日，約有 90 名獲識別以香港作為基地的實益股東透過代名人持有約 0.05%的赫斯基股份。赫斯基相信，該等股東的人數及可能由他們實益擁有的股份數目，僅佔赫斯基的廣大股東基礎一個微不足道的比例。於 2011 年 3 月 18 日，在赫斯基的登記股東當中，無一人申報香港地址。
  - (iii) 雖然赫斯基大部分的股份間接由兩個以香港為基地的實體（即 L.F.Investments 及 HW Luxembourg）所持有或控制，但赫斯基預計其公眾股東絕大部分將會留在北美，而其在香港的股東人數相對於其餘下的少數股東人數，將屬少數；

- (iv) 赫斯基計劃一併進行的全球發售及第二上市，預計會由國際配售部分及向香港散戶投資者提出的公開發售部分所組成。預計全球發售將只會涉及新股，而所涉及股數將不會超逾赫斯基現時已發行股本的大約 10%；及
- (v) 赫斯基亦預計在完成第二上市後，TSX 將繼續是買賣赫斯基的普通股的主要市場。

22. 總公司及中央管理層的所在地點－執行人員注意到 Latham & Watkins 的陳述指：

- (i) 赫斯基的總公司及中央管理層均位於加拿大阿爾伯達省卡加里市；
- (ii) 赫斯基的董事會有 15 名董事（“董事會”）。在 15 名董事當中，七名董事通常居於香港，及在六宗事例中持有香港上市公司董事職務。其他四名董事通常不居於香港，但持有香港上市公司非執行董事或獨立非執行董事的職務。赫斯基的總裁及行政總裁通常居於加拿大。根據赫斯基的董事會授權，董事會已將赫斯基日常業務及事務的管理，包括作出所有與赫斯基營運有關的決定，轉授予總裁及行政總裁，惟該權力須受若干限制，例如開支授權限制。董事會透過總裁及行政總裁向高級管理層發出指令及指引，以落實企業目標。董事會的職責包括：監察業務的進行；從監督層面領導及向總裁、行政總裁和高級管理層發出指令；及批准企業的策略和目標。在與香港有聯繫的董事當中，無一人有份參與該公司的日常運作及管理；
- (iii) 赫斯基的高管隊伍（除一人外，該人負責赫斯基的亞洲業務並以香港為基地）及其唯一的執行董事（即總裁和行政總裁）都是加拿大居民；及
- (iv) 赫斯基只透過區內一個小型辦事處在香港經營業務，但規模不大。

鑑於以上所述，執行人員接納赫斯基的總公司及中央管理層的所在地點是位於加拿大而非香港。

23. 業務及資產的所在地點－執行人員注意到 Latham & Watkins 的陳述指：

- (i) 赫斯基的主要業務及資產均位於加拿大，其業務主要分為上游、中游及下游多個範疇。赫斯基在美國亦有業務，並在中國、印尼及格陵蘭有少量員工。除了在區內的小型辦事處外，赫斯基在香港並無任何業務運作或資產；
- (ii) 赫斯基大部分的油氣勘探及開發計劃都在加拿大進行，而赫斯基為重油加工及運輸而設的所有基礎設施管道系統都位於加拿大；
- (iii) 在 2010 年 12 月 31 日，赫斯基報告探明油氣儲量毛額達 1,081 百萬桶石油當量，透過 18,829 個毛額產油井可每日生產約 287,100 桶石油當量。當中，95.3%的探明油氣儲量，及 99.8%的毛額產油井均位於加拿大；
- (iv) 所有由赫斯基擁有兼具備自家品牌，並向零售市場及真正用家售賣產品和提供服務的零售店舖，均位於加拿大；
- (v) 赫斯基的財務數據清楚顯示，其業績好壞主要視乎其在加拿大及美國的業務經營情況而定，來自其在中國的業務貢獻有限，而來自香港的貢獻則絕無僅有；

- (vi) 赫斯基約 98%的僱員身處北美；及
- (vii) 在 2010 年 12 月 31 日及以該日期為止的財政年度內：
  - a. 中國只佔探明和推斷輕原油儲量總毛額的3.7%，及探明和推斷天然氣儲量總毛額的0.3%，及並無在其他儲量方面有任何貢獻；
  - b. 中國只佔赫斯基的原油生產總毛額的5.2%，及原油收益總毛額的7.3%，及並無在天然氣生產方面有任何貢獻；
  - c. 中國只佔總毛額產油井的0.3%，及並無天然氣井；
  - d. 中國只佔赫斯基所擁有並已發展的土地總毛額的0.3%；
  - e. 赫斯基在北美以外地區的國際務業（包括在印尼的兩個勘探計劃）只佔總營運成本不足2%；及
  - f. 中國只佔上游資本開支的13.5%。

鑑於以上所述，執行人員接納赫斯基的業務及資產的主要所在地點是位於加拿大而非香港。

24. 另一種股東保障－執行人員：

- (i) 採取務實做法，以釐定在海外司法管轄區的收購、合併及股份購回監管制度下，香港投資者所享有的保障是否與兩份守則所提供的大致相若。尤其是，兩份守則沒有訂下任何量化測試或同等測試，因為若對互不相同的司法管轄區的收購規管制度進行這些測試，實際上會有困難且涉及繁冗的工作。
- (ii) 注意到赫斯基的加拿大律師提供了一個列表，將股東在加拿大的收購、合併及股份購回個案中所獲得的保障水平，與兩份守則所提供的詳細地加以比較。雖然加拿大與香港的制度互有差異，但加拿大的制度跟香港的制度一樣，都是爲了要讓公司在進行收購、合併及股份購回時能有一個清晰及可預計的架構。一般來說，執行人員接納加拿大的制度（縱然有別）能在收購、合併及股份購回活動方面，爲投資者提供保障。

鑑於以上所述，執行人員接納在對赫斯基進行監管的加拿大制度之下的另一種投資者保障，將會在赫斯基完成其在聯交所的第二上市後適用於香港股東。

25. 執行人員在聆訊時，提到加拿大與香港的收購及股份購回監管制度之間的另一項分別是，在技術上而言，加拿大的法例不會自動規定收購建議須伸延至加拿大境外的股東。就此，執行人員指赫斯基已與執行人員達成協議，同意作出以下承諾（該“承諾”）：(i)在善意收購中，赫斯基將確保要約人會以相同或大致相同的條件，向赫斯基的全體股東提出收購建議；及(ii)在並非向全體股東作出的敵意收購中，赫斯基將會要求相關的加拿大證券監管當局頒令，規定要約人須以相同或大致相同的條件，向赫斯基的全體股東提出收購建議。即使委員會一旦裁定赫斯基並非“在香港的公眾公司”，執行人員已建議將該承諾包括在赫斯基的招股章程內。執行人員進一步表示，正在尋求取得赫斯基的控權股東的類似承諾。

## 該公司的論據摘要

26. 赫斯基完全同意執行人員的論點（其摘要載於上文“執行人員的論據摘要”一節內），而執行人員亦接納了 Latham & Watkins 代表赫斯基所提出的多項書面陳述。
27. 赫斯基進一步指出，目前的個案顯然並非關乎尋求將上市地由香港移往別處以規避兩份守則的規定，以及在此之前，並無有關須代表任何現有或未來股東遵守兩份守則的合理預期。
28. 赫斯基絕大部分的業務都在北美進行，其 90%的實物資產都位於北美，顯然是無法被遷移到香港。赫斯基的管理隊伍亦全部以加拿大作為根據地。
29. 關於第 4.2 項所提到的香港股東人數及股份在香港的買賣程度一事，赫斯基預測其大部分由公眾持有的股份在緊接全球發售後，會在加拿大 TSX 進行買賣。
30. 赫斯基亦指出，就兩份守則引言第 4.2(c) 項（關乎香港股東是否藉任何規管在香港以外地區進行的收購、合併及股份購回活動的法定條文或守則而獲得或缺乏保障）而言，香港股東會在加拿大的監管制度之下獲得保障。此外，正如在上文“執行人員的論據摘要”一節內所述，赫斯基已同意簽訂該承諾。

赫斯基因此表示其並非兩份守則所指的在香港的公眾公司，並完全認同執行人員的論點。

## 決定及理由

31. 在考慮過執行人員及出席聆訊的各當事人的所有陳述及提呈的資料後，委員會在上文第 25 段所提到的承諾的基礎上，接納執行人員的建議。
32. 根據實情及赫斯基和其顧問的陳詞，委員會裁定赫斯基在聯交所作第二上市時，不應視為兩份守則引言第 4.2 項所指的在香港的公眾公司。
33. 然而，如已提供的資料或已作出的陳詞有任何重大更改，便須立即通知執行人員，以便執行人員可以決定這裁定是否仍然有效。
34. 關於兩份守則引言第 4.2 項所列出的主要考慮因素，即香港股東的人數及股份在香港買賣的程度，執行人員應在股份上市並於 TSX 及聯交所的交投量得以確立後，持續地對赫斯基在第 4.2 項下的狀況進行檢討。
35. 赫斯基必須在香港的招股章程內全面披露有關的監管情況，以及尤其是兩份守則並不適用於赫斯基的這個事實。赫斯基亦須進一步在香港的招股章程內披露(i)加拿大的收購制度不會自動規定收購建議須伸延至加拿大境外的股東的這個事實；及(ii)赫斯基與（如適用）其控權股東擬作出的承諾的條款（載於上文第 25 段）。
36. 假如赫斯基在香港的上市行動令該公司變成了以香港作為第一上市地（此事將須交由聯交所決定）的話，則根據兩份守則引言第 4.1 項，兩份守則將適用於赫斯基。

## 委員會決定的公布

37. 赫斯基亦已向委員會申請延遲公布委員會的這項決定，直至事件變得不再價格敏感為止。

委員會同意延遲公布本決定，直至(i)赫斯基正式公布其有意尋求在聯交所作第二上市的日期；(ii)赫斯基撤銷其第二上市申請的日期，及(iii)2011年6月15日（以較早發生者為準）為止。如有理據支持，赫斯基可向委員會申請進一步延遲公布。

2011年5月17日

出席聆訊的當事人：

收購執行人員

赫斯基能源公司，由 Latham & Watkins 出任法律顧問

全球發售的聯席保薦人－香港上海滙豐銀行有限公司、高盛（亞洲）有限責任公司及瑞士銀行香港分行