

收購及合併委員會

委員會決定

關於執行人員轉介收購委員會就若干人士是否就中國東方集團控股有限公司(“中國東方”或“該公司”)採取一致行動及《公司收購、合併及股份購回守則》(“兩份守則”)下的相關事項作出裁定

聆訊的目的

1. 委員會於 2007 年 12 月 5 日舉行會議，以研究執行人員根據兩份守則〈引言〉部分第 10 項作出的牽涉特別罕見、事關重大或難於處理的爭論要點的轉介。是次聆訊並非兩份守則〈引言〉部分第 12 項所指的紀律聆訊。
2. 委員會獲邀考慮以下事項：
 - (a) 當事人，即 ArcelorMittal S. A. (“**ArcelorMittal**”)及韓敬遠先生(“**韓先生**”)，是否就中國東方而言的一致行動人士。
 - (b) 如是，強制性全面要約責任是否已由於 ArcelorMittal 完成取得中國東方的 28.02% 權益(“**該收購**”)而被觸發，以及其後果。
 - (c) ArcelorMittal 授予韓先生的認沽權(“**認沽權**”)是否構成《公司收購及合併守則》(“**該守則**”)規則 25 之下的特別交易。

背景及事實

陳女士的敵意要約

3. 於 2007 年 6 月 18 日，陳寧寧女士(“陳女士”)，為中國東方董事之一，持有該公司 817,519,151 股股份，佔該公司當時已發行股本(“股份”)約 28.11%，公布就股份提出敵意要約(“敵意要約”)。該公司的董事局由該公司另一名董事兼主席韓先生控制，他並不支持該項要約。韓先生透過兩家公司合共持有 44.81% 的股份權益：(i) 韓先生¹ 實益擁有 60.69% 的公司 Wellbeing Holdings Limited (“Wellbeing”)，持有 42.82% 股份；及(ii) 韓先生全資擁有的公司 Chingford Holdings Limited (“Chingford”)，持有中國東方約 1.99% 股份(在本決定中，韓先生、Wellbeing 及 Chingford 統稱為“韓先生”)。
4. 在敵意要約公布後不久，ArcelorMittal 接觸韓先生，討論雙方之間未來可能進行的合作，為的是要阻撓敵意要約及取得中國東方的控制權。
5. 於 2007 年 7 月 5 日，中國東方公布敵意要約乃在未經請求下作出，不獲董事局支持，而當時該公司持有 42.78% 權益的控股股東 Wellbeing 將不會接受該項要約。
6. 要約文件於 2007 年 8 月 3 日發出。
7. 回應文件於 2007 年 8 月 17 日發出。回應文件包括董事局(包括每名獨立非執行董事，但不包括陳女士)向股東作出拒絕敵意要約的建議，並載有一份董事局歡迎陳女士退出董事局及退股的聲明。

¹ 韓先生亦以信託形式為中國東方的主要附屬公司河北津西鋼鐵股份有限公司(“河北津西”)超過 1,800 名僱員持有 Wellbeing 的 16.09% 已發行股本。Wellbeing 的其餘已發行股本由另外十名個人持有，他們均參與或曾參與河北津西的營運。

8. 於 2007 年 9 月 14 日(即敵意要約首個截止日期)，Smart Triumph Corporation (“**Smart Triumph**”)，陳女士透過此公司作敵意要約，公布已接獲的接納文件所涉及的股份佔該公司約 1.91% 的已發行股本，敵意要約未能成為無條件，並修訂要約價。
9. 經修訂的要約文件於 2007 年 9 月 17 日發出。
10. 回應經修訂要約的回應文件於 2007 年 9 月 25 日發出。
11. 於 2007 年 10 月 2 日(即經修訂敵意要約的截止日期)，Smart Triumph 公布：(i) 已接獲的接納文件所涉及的股份佔約 16.62% 的已發行股份；(ii) 連同其本身的 28.11% 持股量，Smart Triumph 及其一致行動人士持有該公司已發行股本的 44.74% 權益；及 (iii) 鑑於敵意要約並未能成為無條件，因此已告失效，而就敵意要約交出的股份將退還股東。
12. 於 2007 年 10 月 29 日，中國東方召開股東特別大會，並於會上通過一項普通決議案，藉以撤銷陳女士作為該公司董事的職務，即時生效。

ArcelorMittal 的介入及該收購

13. 於 2007 年 6 月及 7 月，ArcelorMittal 接觸韓先生，商討未來合作的可能範疇，包括可能訂立一份諒解備忘錄草擬本，除其他事項外，當中有條文訂明關於股份的認購及認沽權、表決權安排、管理權，以及韓先生與 ArcelorMittal 未來在中國東方所擔當的角色。
14. 於 2007 年 8 月及 9 月，雙方進一步商討 ArcelorMittal 與韓先生未來可能進行的合作，包括提出競爭要約以抗衡敵意要約的可能性，所商討的事宜包括但不限於競爭要約的結構及策略、認購及認沽權的定價機制、成本分擔及融資。

合作協議草擬本

15. 於 2007 年 10 月 3 日，即敵意要約失效後翌日，ArcelorMittal 及韓先生簡簽一份合作協議草擬本(“合作協議草擬本”)。合作協議草擬本提述 ArcelorMittal 取得若干股份的意向，並載述關於韓先生透過特別目的投資工具(“Bidco”)提出自願性要約(實際上沒有成事)及就韓先生持有的股份設立認購及認沽權的安排。除其他事項外，合作協議草擬本建議下列事宜：

- (a) ArcelorMittal 將提供 Bidco 作出要約所需的資金。
- (b) ArcelorMittal 向韓先生收購 Bidco 的有條件協議。
- (c) 建議要約的其中一個條件為陳女士將其股份全數出售予 ArcelorMittal。
- (d) 在要約期間，韓先生及 ArcelorMittal 不會在未經另一方的同意下取得股份。
- (e) 韓先生會促致該公司不向陳女士發行股份。
- (f) 只要陳女士(或其一致行動人士)仍身為股東，ArcelorMittal 將不會與她或其一致行動人士採取一致行動。
- (g) Wellbeing 及 Chingford 概不會向陳女士出售任何股份，而 ArcelorMittal 概不會將根據認購或認沽權取得的任何股份出售予陳女士(見第 5 條)。

ArcelorMittal 與韓先生之間的進一步商討

16. 於簡簽合作協議草擬本後，韓先生向 ArcelorMittal 建議多項取得股份的方法，但該等方法均沒有被採納。
17. 於 2007 年 10 月 17 日，韓先生致函 ArcelorMittal 於該宗交易中的主要洽談人員 Ondra Otradovec 先生，確認他將會遵守合作協議草擬本內雙方已達成共識的條

款，他亦會在 ArcelorMittal 收購陳女士持有中國東方的全部 28% 股權後 2 天內，與 ArcelorMittal 商討有關協議，並根據所達成的協議簽署該協議。

18. 在 2007 年 10 月 22 日至 24 日期間代表 ArcelorMittal 對該公司及其主要附屬公司進行多項有關法律、財務及營運的盡職審查後，ArcelorMittal 於 2007 年 10 月 25 日向韓先生確認，其已向陳女士出價。

19. 在 2007 年 10 月 31 日至 11 月 4 日期間，ArcelorMittal 要求在其與陳女士簽訂買賣協議前或簽訂該協議的同時，與韓先生落實及簽訂合作協議草擬本。韓先生拒絕，並表示其只會在 ArcelorMittal 已向陳女士取得 28% 股權後，才會與 ArcelorMittal 再次展開討論。

ArcelorMittal 取得 28.02% 的權益

20. ArcelorMittal 於 2007 年 11 月 6 日就該收購訂立買賣協議，而該收購已於 2007 年 11 月 8 日完成。

21. 在 2007 年 11 月 7 日至 11 月 9 日期間，合作協議草擬本的條款亦已落實。雙方同意合作協議將會分為兩部分，包括(i)將由 ArcelorMittal 與韓先生訂立的股東協議；及(ii)將由 ArcelorMittal 與該公司訂立的業務合作協議。

22. 股份在 2007 年 11 月 7 日暫停買賣。

股東協議

23. ArcelorMittal 與韓先生於 2007 年 11 月 9 日訂立股東協議。該協議在 ArcelorMittal 就股東協議之下擬進行的所有交易向中國商務部及國家工商行政

管理局取得所需的反壟斷批准（“**中國反壟斷批准**”）後，方會作實。此條件不會獲得豁免。同日，ArcelorMittal 與該公司訂立業務合作協議。

24. 股東協議載有關於 ArcelorMittal 與韓先生合作的多項條文（包括下述條文）。
25. 股東協議訂明了首項認購權、認沽權及第二項認購權（如下文所述者）及對韓先生、Wellbeing 及 Chingford 施加的若干交易限制（包括一項禁止向 ArcelorMittal 以外的人士／公司出售其股份的限制）。
26. 首項認購權是由韓先生授予 ArcelorMittal 的認購權，讓其購買全部（但非部分）的首項認購權股份（相當於使 ArcelorMittal 於該公司的持股量增至 50.1% 的股份數目），而 ArcelorMittal 只可在股東協議成為無條件當日後的 18 個月期間屆滿時起計的 12 個月期間內行使一次。
27. 首項認購權的買入價將會參考以下各項計算：(i)根據在行使首項認購權前 12 個月所報的最新息稅、折舊及攤銷前利潤（EBITDA）及該集團最新的淨現金或債務狀況而計算的每股股份價值；及(ii)在行使首項認購權前一段議定期間內在聯交所買賣的股份的成交量加權平均收市價，但條件是上述買入價不得少於要約價（定義見下文）。
28. 認沽權是由 ArcelorMittal 授予韓先生，讓其向 ArcelorMittal 出售全部或部分認沽權股份（相當於韓先生現有持股量與 ArcelorMittal 根據首項認購權取得的股份數目的差額），而韓先生只可在首項認購權股份的買賣完成後起計的 36 個月期間內行使一次。認沽權在 ArcelorMittal 行使首項認購權後，方可行使。

29. 第二項認購權是由韓先生授予 ArcelorMittal，讓其向韓先生購買第二項認購權股份（相當於韓先生現有持股量與根據首項認購權及認沽權取得的股份數目的差額），而 ArcelorMittal 可在認沽權到期後起計的 12 個月期間內行使。
30. 認沽權及第二項認購權的買入價將會參考以下各項計算：(i)根據在行使認沽權或第二項認購權（視屬何種情況而定）前 12 個月所報的最新息稅、折舊及攤銷前利潤（EBITDA）及該集團最新的淨現金或債務狀況而計算的每股股份價值；及(ii)在聯交所主板上市的所有可比較公司，將其三個月成交量加權平均收市成交價除以行使認沽權或第二項認購權（視屬何種情況而定）前過去 12 個月的所報每股盈利得出的比率的簡單平均數，再乘以該集團在過去 12 個月的經審核盈利（假如股份已不再上市），或在行使認沽權或第二項認購權（視屬何種情況而定）前一段議定期間內股份的成交量加權平均收市成交價（假如股份仍在上市）。認沽權或第二項認購權的買入價不得少於 ArcelorMittal 就首項認購權股份所支付的實際買入價。

因該收購而產生的事宜

31. 根據股東協議，韓先生向 ArcelorMittal 承諾，只要其仍然與 ArcelorMittal 是一致行動的人士，其將不會在未經 ArcelorMittal 同意下進一步取得股份，以致 ArcelorMittal 須(i)在其待及視乎股東協議成為無條件後擬就股份而作出的可能無條件強制性要約中，支付高於 6.12 港元的要約價；或(ii)ArcelorMittal 日後可能會就該公司作出的強制性全面要約中，支付高於首項認購權、認沽權或第二項認購權的買入價的價格。

32. 雙方同意，韓先生（或其代表）仍可在 ArcelorMittal 擁有該公司已發行股本逾 50%的權益後的 36 個月期間擔任其主席。其後，ArcelorMittal 將有權提名該公司的主席。

不會提出敵意要約協議

33. ArcelorMittal 於股東協議內向韓先生及於業務合作協議內向該公司承諾，除了 ArcelorMittal 因股東協議下擬進行的任何交易而可能須作出的任何強制性全面要約外，其將不會作出（或變為有責任作出）未獲邀約的全面要約，亦不會接受未經董事局建議而就股份提出的未獲邀約全面要約（“**不會提出敵意要約協議**”）。

業務合作協議

34. 業務合作協議載有 ArcelorMittal 與該公司的若干合作條款，特別是 ArcelorMittal 關於中國東方集團（“**該集團**”）的營運的參與條款，及載列 ArcelorMittal 就不會提出敵意要約協議而向該公司作出的承諾。有關條款包括技術轉移安排、提供財務專業知識、就拓展海外推廣機會而提供援助及對該集團的計劃出資，以提高其鋼鐵生產能力。

“可能無條件強制性要約” 建議

35. 於 2007 年 11 月 13 日，ArcelorMittal 的財務顧問 ING Bank 向執行人員提交 ArcelorMittal 就“可能無條件現金要約”而將作出的公告草擬本（“**公告草擬本**”）。公告草擬本指出，待股東協議成為無條件後，“**控股股東[將會成為或可能會被視為]**與要約人一致行動的人士，而兩者將於合共[2,140,422,000]股股

份中擁有權益，佔該公司於最後切實可行日期的已發行股本約[73.13%]。根據《收購守則》第 26.1 條，要約人繼及視乎股東協議成為無條件後，將須作出無條件強制性要約，以取得所有已發行股份（要約人及其一致行動人士已擁有的該等股份除外）...”

36. 同日，執行人員向 ING Bank 發出有關公告草擬本的意見，當中包括對 ArcelorMittal 與韓先生是否已屬一致行動一事，及根據《收購守則》第 26.2 條，若未能達成條件（在此情況下不適用的接納條件除外），將不能作出強制性要約一事表示關注。在其後的日子，執行人員進一步提出若干請求及與貝克·麥堅時律師事務（ArcelorMittal 的法律顧問）進行多次討論。執行人員在該等討論中指出，其意見是其認為 ArcelorMittal 與韓先生在 ArcelorMittal 完成該收購時屬一致行動，因此已觸發一項強制性要約責任。執行人員表示必應盡快發表適當的公告。

執行人員轉介委員會處理的事項

37. 由於 ArcelorMittal 及其顧問未能以令人信納的方式回應執行人員所提出的關注事項，執行人員遂於 2007 年 11 月 23 日將有關事宜轉交委員會處理，原因是該事宜涉及罕見、事關重大或難於處理的爭論要點。

委員會的裁定及有關理由

38. 委員會仔細考慮過各當事人及執行人員的書面和口述陳詞，以及各當事人及執行人員就委員會提出的問題所給予的回覆。

39. 委員會在商議期間，首先處理在該收購進行時，ArcelorMittal 及韓先生是否就中國東方的一致行動人士的問題。

一致行動

40. 兩份守則的定義部分將“一致行動”界定如下：

“一致行動的人包括依據一項協議或諒解（不論正式與否），透過其中任何一人取得一間公司的投票權，一起積極合作以取得或鞏固對該公司的“控制權”（定義如下）的人。”

41. 兩份守則的定義部分將“控制權”界定如下：

“除文意另有所指，控制權須當作是持有或合共持有一間公司 30%或以上的投票權，不論該（等）持有量是否構成實際控制權。”

決定

42. 委員會的決定是 ArcelorMittal 及韓先生在該收購進行時是一致行動人士。

強制要約

43. 兩份守則規則 26.1(d)規定：

“除非獲執行人員授予寬免，否則當一

.....

(d) 兩個或以上一致行動而合共持有一間公司不少於 30%、但不多於 50%投票權的人之中，任何一個或以上的人取得額外投票權，結果令他們在該公司合共持有的投票權百分比，以截至及包括取得上述投票權當日之前的 12 個月期間該等人合共所持的投票權的最低百分比計算，增加超過 2%時；

該人須按本規則 26 所列基礎，向該公司每類權益股本（不論該類權益股本是否附有投票權）的持有人，以及向該人或與其一致行動的人持有的任何一類有投票權的非權益股本的股份持有人，作出要約。”

決定

44. ArcelorMittal 與韓先生一致行動的時候取得 28.02%的股份，而當時韓先生持有該公司合共 44.81%的股份權益。這產生了規則 26.1(d)所指的作出強制要約的責任。
45. 委員會規定各當事人須遵行其在規則 26.1(d)之下的責任，作出強制要約。該要約將在所有方面均成為無條件，因為 ArcelorMittal 與韓先生（亦即是一致行動的人）的合併持股量已符合兩份守則規則 30.2 所訂的 50%接納條件。規則 30.2 現闡述如下。

“30.2 接納條件—

除非執行人員同意，所有要約（不包括根據規則 28 作出的部分要約），必須符合一項條件，即要約人收到有關股份的接納時，該等股份連同在要約前或在要約期內取得或同意取得的股份，將會引致要約人及與其一致行動的人持有受要約公司 50%以上的投票權。

自願要約可附帶以下條件：股份的接納要約水平須附有較高百分比的投票權。

在規則 26 下作出的強制要約不得受其他條件限制，不論該等條件是關乎要約的接納必須達到某個最低或最高水平或其他條件。因此，如果要約人及與其

一致行動的人在作出要約前已持有 50%以上的投票權，該項要約應該是無條件的。”

理由

46. “一致行動”一詞是兩份守則中最重要的定義之一。這詞的定義刻意界定得很闊，並且曾在委員會多項決定中成為分析對象。一致行動必須具備三項元素，這點已妥為確立。一致行動必須是(i)依據一項協議或諒解(不論正式與否)，(ii)積極合作以取得或鞏固控制權，(iii)透過取得投票權。

47. 同樣，正如委員會在港泰一案的觀察所得，我們亦充分確認：

“證明有關人士一致行動的證據通常屬於環境證據而並非直接證據，並無任何一種情況必然會發揮決定性作用。因此，委員會須研究所有環境因素，以決定可否合理地推論，任何兩個或以上的當事人已達成一項協議或諒解，積極合作以取得或鞏固控制權……”

48. 委員會處理的本個案中，執行人員與各當事人就關於各項討論、文件的擬備、業務計劃的制訂或各當事人對於取得或鞏固該公司的控制權的意欲的證據並無爭議。

49. 他們之間的分歧主要是就兩份守則的目的而言，甚麼是構成“一項協議或諒解(不論正式與否)……”的必備因素各持不同意見。

50. ArcelorMittal 辯稱（經韓先生及其顧問贊同，並闡述於他們的法律顧問向執行人員呈交日期為 2007 年 11 月 20 日的陳述）：

“除股東協議外，ArcelorMittal 與控股股東[在本文件中界定為韓先生]並沒有訂立其他諒解、協議或安排。因此，ArcelorMittal 與控股股東只會在及僅在股東

協議成為無條件時，成為一致行動人士。正如我們曾於 2007 年 11 月 16 日發出的傳真提及，這條件是必需的，因為就以下情況而言，我們須向商務部及中國國家工商行政管理局呈交有關反壟斷的文件：(a) 要約人依據可能要約取得股份；及(b) ArcelorMittal 日後根據中國適用法律和規例，依據股東協議從控股股東取得股份。因此，這條件並非訂立股東協議的任何一方可以作出寬免的條件。若不能符合此條件，股東協議將不能生效，ArcelorMittal 與控股股東亦不會成為一致行動的人。”

51. 儘管委員會理解到，ArcelorMittal 與韓先生之間具法律約束力的關係，純粹由該項股東協議來確立，但委員會並不接納，具法律約束力的協議的存在與否，應是 ArcelorMittal 與韓先生是否一致行動人士這一點的單一決定性測試。
52. 委員會目前所掌握的證據並無受爭議且已獲當事人確認，當中顯示當事人之間具有旨在探索不同方法以取得或鞏固該公司的控制權的認真合作關係。該等方法不屬臨時的商討：當中有顧問的參與；有計劃詳盡的商業安排、複雜的期權條文、文件草擬本；並且包括一份來自韓先生的書面承諾，而該份承諾儘管不具法律約束力，但當中除了述明已在 2007 年 10 月 3 日簡簽並早已達致共識的合作協議草擬本的條款將維持不變外，亦載列為日後達致具法律約束力協議的未來路向。
53. “一致行動”甚少會以單一宗事件作為支持證據。在這宗個案中，當事人在一段延續期間內的行為，令致委員會認為，儘管具法律約束力的協議直至緊接該收購後方行簽訂，但在該收購進行時，當事人之間有一項為取得或鞏固該公司的控制權而積極合作的非正式協議或諒解。雖然在簽署該項股東協議之前，可

能普遍存在一些涉及有關安排的確切條文的不確定情況，但該協議的主要條文在由最少 7 月開始的一段期間內一直大致維持不變。委員會所掌握的證據強烈顯示，當事人在該收購完成前已存在共同意向和彼此之間一直積極合作(包括對該公司進行盡職審查的利便措施)。委員會認為，這論點必定凌駕致力以正式法律用詞的最狹窄適用範圍來界定一致行動一詞、並且立場與兩份守則所載定義的較廣泛涵蓋範圍相違背的觀點。

規則 26

54. 委員會認為根據該守則規則 26 的規定履行強制性要約的責任，是該守則的其中一項基石。就要約人必須確保除非執行人員同意，否則強制性要約只可附有的條件是必須獲得所需的接納這項要求而言，規則 26.2 的條文並不含糊，當中具體提述到不可存有任何其他條件(包括取得有關監管當局批准)。現將規則 26.2 載列如下：

“26.2 條件

除非執行人員同意 –

- (a) *根據本規則26作出的要約只可附有以下條件：要約人收到有關投票權的接納時，該等投票權連同在要約前或在要約期內取得或同意取得的投票權，將會引致要約人及與其一致行動的任何人，持有50%以上的投票權；及*
- (b) *如果取得投票權後會產生本規則26規定的要約規定，而作出或落實該項要約將會或可能取決於某項決議在要約人任何股東大會上獲得通過，或取決於任何其他條件、同意或安排，則不可作出取得投票權的行動。”*

55. 一般原則 4 亦與此相關，當中規定：

“要約人應經過審慎及以負責任的態度作出考慮之後才公布要約。這項原則亦適用於取得證券而有可能引致有責任作出全面要約的情況。在這兩種情況中，要約人及其財務顧問應信納要約人當時有能力和持續有能力全面落實該項要約。”

56. 委員會認為，目前委員會並無發現在這宗個案中，有任何必要或可取之處，足以令其考慮或建議可豁免遵守該等基石條文的情況。

特別交易

57. 該守則規則 25 作出以下規定：

“除非執行人員同意，否則在要約期內或要約已經過相當的計劃後或在有關要約截止後 6 個月內，要約人及與其一致行動的任何人不得與股東作出或訂立以下安排：買賣受要約公司證券或涉及接納要約的安排，而該等安排是載有不可擴展至全體股東的優惠條件的。”

58. 該項基本條文在規則 25 註釋 3 內按以下條文加以補充：

“3. 管理層保留權益

有時要約人可能希望安排受要約公司的管理層在有關業務中延續其在財政上的參與。可以達致上述效果的方法眾多，但執行人員關心到須確保的原則是，與權益股權有關的風險及回報應適用於管理層所保留的權益。例如，執行人員通常不會認為保證以原來的要約價作為認購權的最低價的安排是可以接受的。作為授予同意的條件，執行人員通常會要求受要約公司的獨立顧問公開聲明，以其意見認為，與受要約公司的管理層作出的安排是公平和合理的。此外，如要

約人及受要約公司的管理層合共持有受要約公司超過 5%的權益股本，執行人員亦通常需要該等安排獲受要約公司的股東在股東大會上批准。在該股東大會上，投票的股東必須為獨立股東。在決定是否需要舉行股東大會時，特別是當有關權利是可以在要約期內行使時，可轉換證券、認股權證、期權及其他認購權的持有量亦可能與此有關。在本註釋可能有關的所有情況下，均應諮詢執行人員的意見。”(加入粗體，以作強調)

59. 當事人已在其陳述中確認，授予韓先生的認沽權並不能提供予全部其他股東。就此而言，有關的爭論點取決於與韓先生之間的整體安排(即由首項認購權、認沽權及第二項認購權組成的安排)在顧及該等認沽權對韓先生所施加的責任，及為給予股東若韓先生行使認沽權，他們可以相同價錢向 ArcelorMittal 出售股份的選擇權而建議的多項措施後，事實上是否對韓先生有利的交易。
60. 委員會注意到，ArcelorMittal 為處理認沽權產生的事宜而提出的建議及其不欲損害股東的利益的意願。
61. 然而，委員會不信納，這些必然不對稱的安排(不論其具有多麼良好的意圖)能對以下事實產生補救或抗衡作用：與韓先生之間的安排載有對其有利但卻沒有提供予全體股東的條件、訂立該等安排前既無徵詢亦無取得執行人員的同意，以及該等安排明顯與規則 25 註釋 3 的規定不相乎。

決定

62. 委員會的決定是該認沽權構成規則 25 下的特別交易。
63. 當事人因沒有取得執行人員就該認沽權的同意而未有遵從規則 25 的規定。

諮詢執行人員的責任

64. 委員會關注到，在該項收購及認沽權訂立之前，這宗個案的當事人及其顧問差不多完全沒有徵詢執行人員的意見。儘管執行人員在該項收購當日早上接獲來自本個案其中一名顧問的“不具名”口頭查詢，但這項查詢絕非有識別出當時已明顯達接近完成階段的具體建議的諮詢。

65. AcrelorMittal 和韓先生均有獲得富經驗且熟悉兩份守則的從業員提供意見。委員會今天所考慮的問題屬實質事宜，並非由於任何人無心之失或經驗不足所致。

66. 該守則〈引言〉部分第 6.1 段規定：

“如果當事人或其顧問對擬採取的行動是否符合一般原則或規則有任何疑問，均應事先諮詢執行人員的意見。這樣，當事人便可以清楚知道正確行事的準則，從而盡量避免因貿然行事而可能違反該兩份守則。”

67. 委員會堅決認為，假若有關方面當日有依循第 6 段所界定的諮詢程序，理應可以大大減低未有遵從兩份守則的風險，因為執行人員屆時應可能達致的看法，應與其在該收購及認沽權訂立後獲知會全部事實後所達致的相同。

68. 因此，委員會現明確促請須遵守兩份守則的所有顧問及當事人注意兩份守則〈引言〉部分第 6 段的規定。

69. 顧問

韓先生的財務顧問：瑞士銀行

韓先生的法律顧問：富而德律師事務所

AcrelorMittal 的財務顧問：ING Bank N.V.

AcrelorMittal 的法律顧問：麥堅時律師事務所

2007年12月6日

0712016/cf/mc/fk/cw