

收購及合併委員會

委員會決定

關於收購執行人員轉介收購及合併委員會（“委員會”）就建議轉讓馬鞍山鋼鐵股份有限公司（其H股在香港聯合交易所上市，股份代號：323）的控股股東馬鋼（集團）控股有限公司的權益所產生的強制全面要約責任應否獲寬免及（如否）就有關要約而言每股H股的適用要約價作出裁定

聆訊目的

1. 委員會在2019年6月19日舉行會議，考慮收購執行人員根據《公司收購及合併守則》（“《收購守則》”）及《公司股份回購守則》（合稱“兩份守則”）的〈引言〉第10.1項轉介的事宜，其中牽涉特別罕見、事關重大或難於處理的爭論要點。
2. 委員會應要求考慮以下事項：
 - (A) 是否應根據《收購守則》規則26.1註釋6(a)就中國寶武（定義見下文）在建議轉讓（定義見下文）完成後根據《收購守則》規則26.1須作出強制全面要約的責任授予寬免。
 - (B) 如不應授予此寬免，就全面要約應使用的每股H股的適用價格是多少。
3. 中國寶武同時要求委員會考慮是否同意延遲一個月公布其決定，理由是有關公布會損害中國寶武的利益，中國寶武需要時間考慮是否及（如是的話）如何繼續進行建議交易。

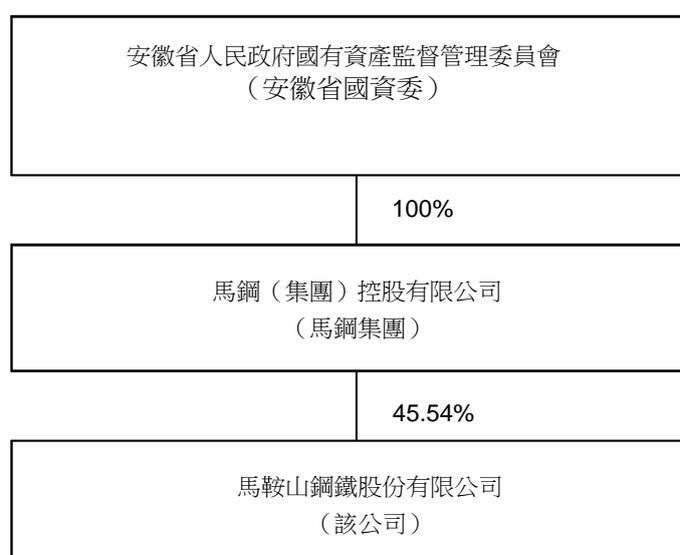
背景及事實

4. 馬鞍山鋼鐵股份有限公司（“該公司”）是一家在中華人民共和國（“中國”）註冊成立的股份有限公司，其H股於香港聯合交易所有限公司主板上市（股份代

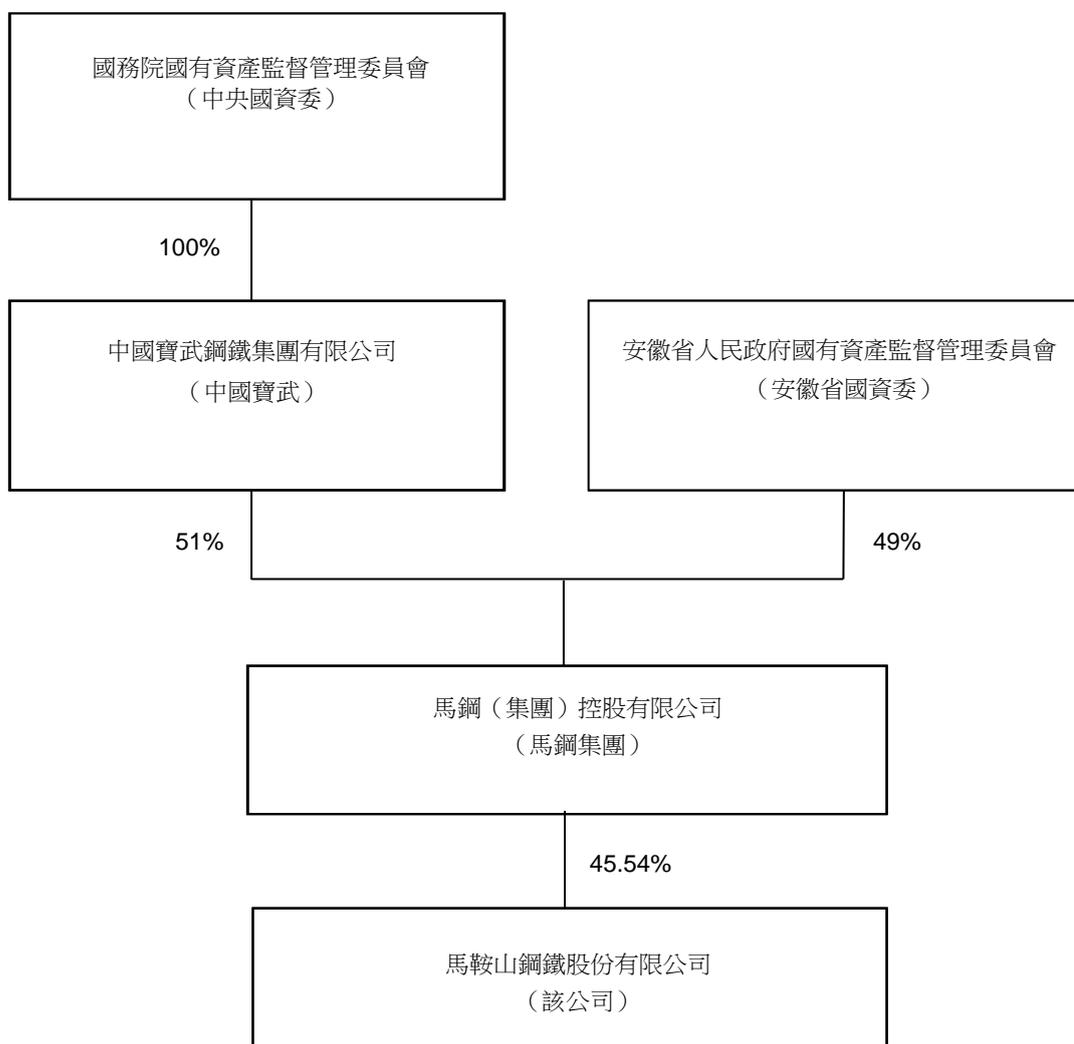
號：323），而其A股在上海證券交易所上市（股份代號：600808）。

5. 截至2019年5月31日，該公司的已發行股份合共為7,700,681,186股，當中包括5,967,751,186股普通A股及1,732,930,000股普通H股，分別約佔其已發行股本總額的77.5%及22.5%。
6. 馬鋼（集團）控股有限公司（“馬鋼集團”）是一家於中國註冊成立的國有公司，由安徽省人民政府國有資產監督管理委員會（“安徽省國資委”）全資擁有。馬鋼集團持有該公司3,506,467,456股A股，相當於該公司約45.54%的投票權。馬鋼集團視該公司為附屬公司。
7. 截至2018年底，該公司的總資產和總利潤佔馬鋼集團相關金額的重大比例（詳見下文第21段）。
8. 中國寶武鋼鐵集團有限公司（“中國寶武”）是一家於中國註冊成立的國有公司，由中國國務院國有資產監督管理委員會（“中央國資委”）全資擁有。
9. 安徽省國資委建議以零代價將馬鋼集團的51%股權轉讓給中國寶武（“建議轉讓”）。轉讓協議是否生效，及至建議轉讓能否完成，須待獲得中國多個政府機關的批准後才能作實。此外，據了解，有關方面須或可能須取得中央國資委、安徽省國資委、中國證券監督管理委員會、中國國家市場監督管理總局及其他相關反壟斷監管機構（如有）的批准。
10. 建議轉讓於2019年6月2日獲首次對外披露，當時該公司根據《收購守則》規則3.7刊發公告（“《規則3.7公告》”），宣布安徽省國資委與中國寶武已就建議轉讓訂立協議。
11. 以下是經簡化的股權架構圖，當中展示該公司在建議轉讓完成前後的相關持股情況：

完成之前



完成之後



12. 建議轉讓完成之後，中國寶武將會擁有馬鋼集團的51%股權，並成為馬鋼集團的控股股東；而安徽省國資委將擁有餘下49%股權，並將不再是馬鋼集團的控股股東。因此，中國寶武將能夠控制馬鋼集團所持有的該公司約45.54%的投票權。

中國寶武的論據

13. 於2019年5月30日，中國寶武就根據《收購守則》規則26.1在建議轉讓完成後將會觸發作出強制全面要約的責任，向執行人員申請寬免（“有關寬免”）。
14. 中國寶武所提交的建議轉讓的背景及主要原因概述如下：
- (A) 中國寶武由中央國資委全資擁有。截至2018年12月31日，中國寶武的註冊資本約為人民幣527.9億元，資產總值約為人民幣7,118億元，而資產

淨值約為人民幣3,609億元。中國寶武集團的粗鋼總產能為7,000萬噸，位居中國第一及全球第二。截至2018年12月31日止年度，中國寶武的營運收入約為人民幣4,386億元，而總利潤約為人民幣338.4億元。

- (B) 馬鋼集團由安徽省國資委全資擁有。截至2018年12月31日，馬鋼集團的註冊資本約為人民幣62.9億元，資產總值約為人民幣970億元，而資產淨值約為人民幣399.2億元。截至2018年12月31日止年度，馬鋼集團的粗鋼產能為2,170萬噸，營運收入約為人民幣917.8億元，而總利潤約為人民幣89.5億元。
- (C) 建議轉讓由中國政府就鋼鐵產業重組所擬定的整體政策和策略所推動。
- (D) 建議轉讓是一項重組國有資產的建議安排，其主要目的和目標是整合中國寶武及馬鋼集團的鋼鐵生產業務。該重組將提高中國鋼鐵產業中市場參與者的集中度，從而提升經擴大及整合的中國寶武集團的全球競爭力。
- (E) 中國國務院於2016年9月發布的《關於推進鋼鐵產業兼併重組處置僵屍企業的指導意見》（“《國家政策》”）規定在2025年或之前，中國鋼鐵產業前十大企業的綜合產能應佔整個產業在中國的整體產能的60%以上，而在這十家企業當中應有三至四家各自的產能至少達到8,000萬噸的大型鋼鐵企業集團。
- (F) 建議轉讓一經落實，將很可能使經擴大及整合的中國寶武集團的產能達致至少8,000萬噸，並符合資格成為《國家政策》下的大型鋼鐵企業集團。
- (G) 建議轉讓在中央國資委的支持下啟動，旨在實踐和支持中國政府就中國鋼鐵產業長遠發展而擬定的整體政策及策略規劃。

15. 中國寶武就應授予有關寬免所呈交的主要理由概述如下：

- (A) 中國寶武及安徽省國資委是一致行動的人，而且建議轉讓是在這宗個案的獨特事實和情況下以零代價進行，這應可為根據《收購守則》規則26.1註釋6(a)或兩份守則〈引言〉部分第2.1項授予有關寬免提供充分理由。
- (B) 中國寶武及安徽省國資委應被視為一致行動集團的成員，理由如下：
 - (i) 建議轉讓將會讓中國寶武能夠以零代價取得馬鋼集團的全部51%權益，從而令中國寶武能夠整合該公司和馬鋼集團的鋼鐵生產業務，及實現產能集中以實踐《國家政策》。這證明建議轉讓不是典型的商業交易，因為具有價值的資產會以零代價被轉讓。以零代價進行建議轉讓的目的顯示，中國寶武及安徽省國資委正透過合作實現上述的產能集中和業務整合，積極地採取一致行動。
 - (ii) 在建議轉讓完成後，中國寶武及安徽省國資委將分別持有馬鋼集團超過20%的股權，及將會成為兩份守則內定義之“聯屬公司”。因此，根據兩份守則所載一致行動推定的第(1)類別，中國寶武及安徽省國資委應被推定為一致行動的人。
 - (iii) 安徽省國資委以零代價向中國寶武轉讓馬鋼集團權益的建議，將會屬於兩份守則內有關“一致行動”的定義註釋10的範圍，即作

為禮物或以象徵式代價將投票權轉讓。因此，根據兩份守則所載一致行動推定的第(9)類別，中國寶武及安徽省國資委應被推定為一致行動的人。

- (C) 建議轉讓是獨特和特殊的，因為這項轉讓是根據規管以零代價轉讓國有資產的特定中國法律而作出的，其用意是讓中國寶武能夠整合該公司和馬鋼集團的鋼鐵業務，從而實現更高的鋼鐵生產集中度，以實踐《國家政策》。
- (D) 儘管並非所有層級的國有資產監督管理委員會（“國資委”）都應自動被視為一致行動，但在當前依據中國法律以零代價進行建議轉讓的獨特情況下，中央國資委（中國寶武的最終控制人）及安徽省國資委實際上是或應被推定為彼此一致行動。
- (E) 中國寶武及馬鋼集團均自1977年起由國務院冶金部控制及監管，直至國務院冶金部在2001年解散為止，故雙方擁有相對長遠的歷史關係。
- (F) 在進行建議轉讓後，馬鋼集團的最終實益擁有權並無改變，因為控制權只是由較低層級的省級國資委轉移至較高層級的中央國資委，故馬鋼集團將仍然由中國政府最終全資擁有。
- (G) 零代價的建議轉讓是由政策推動的行動，而不是純粹的商業交易。
- (H) 就該公司在上海證券交易所上市的A股而言，有關政府機關批准以零代價轉讓國有資產，是一個獲認可據以寬免中國收購法規下作出全面要約的責任的理由。
- (I) 中國寶武亦辯稱，基於嚴格執行《收購守則》規則26.1會造成不必要的限制或沉重的負擔，或在其他方面造成不恰當的情況，根據兩份守則〈引言〉部分第2.1項，該公司亦應獲授予寬免。

兩份守則〈引言〉部分第2.1項規定：

兩份守則採用一套共通的定義及一般原則。一般原則基本上是在進行收購、合併或股份回購時所須遵守的良好操守準則的聲明。一般原則所使用的是含義廣泛的普通用語，並沒有界定其準確的應用範圍或界限。執行人員及委員會根據一般原則的精神來應用該等原則，及可以透過修改或放寬守則條文的語言所產生的效果，以求達到一般原則背後的目的。

除了一般原則之外，每份守則都載有一系列規則，其中有些實際上擴充一般原則的內容和載述一般原則應用的實例，其他的規則是管轄特定類別的收購、合併或股份回購的程序規則。雖然規則所使用的語言較一般原則的詳細得多，但它們像一般原則一樣，都必須經過詮釋才能達到其背後的目的。因此，每份守則都可通過一般原則，適用於任何規則中未有涵蓋的特定情況。因此，必須遵守規則的精神及其具體條文，而執行人員及委員會如認為在某個案的特殊情況下，嚴格執行規則會造成不必要的限制或沉重的負擔，或在其他方面造成不恰當的情況時，便可能會各自修改或放寬規則的執行。

- (J) 委員會應授予寬免，因為有關情況是特殊和獨特的，當中涉及兩個層級的國資委依據特定中國法律完全以零代價轉讓國有資產，而此舉在商業

交易中無法輕易複製。

16. 有關適用要約價的問題，中國寶武辯稱，應以該公司H股在《規則3.7公告》發表前最後交易日的成交量加權平均價為基礎。
17. 中國寶武並不同意執行人員所指，適用要約價應參照該公司H股在中國寶武公布其作出要約的確實意圖當日的成交量加權平均價（見下文所載的執行人員的論據）的意見。
18. 該公司H股在《規則3.7公告》發表後的市價，理應已受到因建議轉讓而可能須作出全面要約一事影響。中國寶武認為，該公司H股的股價在受到如此影響的情況下，若用以釐訂要約價是不公平的。相反，該公司H股在《規則3.7公告》發表前最後交易日的成交量加權平均價理應沒有受到如此影響。
19. 中國寶武亦要求委員會延遲一個月公布其決定，因為中國寶武需要時間考慮委員會的決定，及考慮是否及（如是的話）如何繼續進行建議交易。中國寶武指出，不希望在其能夠就其意向發表公告前，委員會便公布決定。

執行人員的論據

20. 規則26.1是《收購守則》的核心條文，列明會引起強制全面要約責任的情況。強制全面要約責任一旦被觸發，便成為分析應否授予寬免的起點。只應在較特殊的情況下才作出讓步，授予寬免。任何寬免都會受到執行人員非常嚴格的規管。特別是，港機個案（定義見下文）表明應該對《收購守則》規則26.1註釋6(a)作出狹義的詮釋。
21. 中國寶武承認：
 - (A) 在建議轉讓完成後，中國寶武將取得馬鋼集團的法定控制權，而馬鋼集團則控制該公司約45.54%的投票權；
 - (B) 截至2018年12月31日，該公司總資產佔馬鋼集團總資產約79.25%；及
 - (C) 截至2018年12月31日止年度，該公司總利潤佔馬鋼集團總利潤約92.11%。

因此，根據《收購守則》規則26.1註釋8所載的連鎖關係原則，馬鋼集團於該公司的持股量就馬鋼集團而言構成重大部分。

22. 在建議轉讓完成後，依據《收購守則》規則26.1所指的“連鎖關係原則”，中國寶武將會觸發強制全面要約。
23. 《收購守則》規則26.1註釋6(a)清楚列明在考慮可否授予寬免時必須顧及的因素，即(i)有關一致行動集團的領導人是否已有所改變及該集團內持有量的均勢是否有重大改變；(ii)為取得有關股份所支付價格；及(iii)一致行動的人之間的關係及他們採取一致行動的時間有多久。
24. 簡單來說，《收購守則》規則26.1註釋6(a)規定，若有關控制權並沒有真正改變，

及一致行動集團是原本便存在，便可就全面要約責任授予寬免。

25. 委員會在2008年就香港飛機工程有限公司的權益轉讓一事（“港機個案”）所作出的決定訂立了清晰的指引，當中指出應該對《收購守則》規則26.1註釋6(a)作出狹義的詮釋。這項指引符合兩份守則的一般原則2，當中規定如果公司的控制權有所改變、被取得或受到鞏固，有關人士通常必須向所有其他股東作出全面要約。
26. 中國寶武及安徽省國資委不應被視為一致行動的人，理由如下：
- (A) 執行人員在一段時間之前已認為不同層級的國資委不應被視為彼此一致行動。此觀點眾所周知，並已顧及於實際情況中央國資委通常不會管理由較低層級的國資委持有的資產，而認同中央國資委與其他層級的國資委為一致行動並不切實可行，因為此一立場會令大部分中國國有企業被視為單一一致行動集團的成員，繼而導致任何涉及國有企業並根據《收購守則》作出的全面要約變得難以管理。此觀點亦是建基於執行人員多年來透過專業團體所呈交的多份不同書面陳述而得出的經驗。這些書面陳述指出，不同層級的國資委大致上是彼此獨立運作的。
 - (B) 有關中國寶武及安徽省國資委一旦各自持有馬鋼集團超過20%股權便應被推定為一致行動的技術性論點不應獲接納，因為中國寶武不應依賴會觸發強制全面要約責任的交易作為獲寬免有關責任的依據。
 - (C) 另一論點指由於建議轉讓將以零代價進行，根據兩份守則所載一致行動推定的第(9)類別，中國寶武及安徽省國資委應被視為一致行動的人。這個論點不應獲接納。“一致行動”的定義中有關推定的第(9)類別旨在涵蓋某人（在日常業務過程中提供貸款的商業銀行除外）就取得投票權而向另一人提供財政援助的情況。這是一項重要的推定，因其旨在適用於為取得投票權而提供融資的人，從而令他們被視為與實際取得投票權的人屬於同一個一致行動集團。本個案的情況並非如此，同時沒有跡象顯示馬鋼集團51%股本權益的買入價最終會由中國寶武支付；而且，即使推定的第(9)類別獲接納為適用，有關被推定的一致行動人士的關係只能是因建議轉讓而形成，不能被視為長時間一致行動集團（這是《收購守則》規則26.1註釋6(a)列明的其中一項因素）。
 - (D) 中國寶武沒有提供證據以顯示所指稱由中國寶武及安徽省國資委組成的一致行動集團在建議轉讓前已存在一段時間。換言之，假如安徽省國資委及中國寶武就該公司而言實際上已一致行動了一段時間，應有清晰證據證明此一事實。
 - (E) 中國寶武所提供的主要論點（即建議轉讓是以零代價進行）本身並不足以令執行人員就強制全面要約責任授予寬免。
27. 執行人員亦告知委員會，在2007年至2008年初期間的三宗個案（“2007-2008年的個案”）（在港機個案之前）中，執行人員行使其在兩份守則〈引言〉部分第2.1項下的權力，就不同層級的國資委以零代價轉讓股本權益所涉及的強制全面要約責任授予寬免。
28. 在委員會於港機個案中就《收購守則》規則26.1註釋6(a)的詮釋訂立了清晰指引後，執行人員不再認為2007-2008年的個案是良好的先例。

29. 有關全面要約的適用要約價的問題，執行人員指出，有關價格應為該公司H股在中國寶武公布其作出全面要約的確實意圖當日的成交量加權平均價。主要理由概述如下：
- (A) 收購及合併委員會（Committee on Takeovers and Mergers，收購委員會（Takeovers Panel）的前身）在有關玉郎國際集團有限公司的決定中裁定，在不涉及任何代價的強制全面要約被觸發時，適用要約價應為作出強制全面要約的規定被觸發當日的收市價。
 - (B) 有關價格應參照有關日期的成交量加權平均價而非收市價，原因是使用成交量加權平均價會減低價格操控（例如在當日完結時就有關股份發出大量小額買賣盤）的可能性。
 - (C) 有關價格應在中國寶武決定繼續進行建議轉讓時（即當中國寶武按《收購守則》規則3.5的規定須公布其作出要約的確實意圖時）釐訂，當中已顧及中國寶武在《規則3.7公告》中述明，若不獲授予有關寬免，將會審視建議轉讓是否繼續進行及進行的最佳方式。這表示一旦獲悉將會作出全面要約，市場便會知道要約價是多少。

決定及理由

30. 委員會接納，透過應用連鎖關係原則，建議轉讓會導致該公司的控制權有所改變（見上文第21段）。因此，除非獲得寬免，否則會觸發強制全面要約責任。
31. 有關寬免強制全面要約責任的條文載於規則26.1註釋6(a)，現轉載如下：

“6. 一致行動集團的成員取得投票權

執行人員雖然接納一組一致行動人士的概念承認一組人相等於單一名人士，但有關集團成員的持有量及集團的成員可以隨時改變。因此，因一組一致行動人士的一名成員向該一致行動集團另一名成員或非該集團成員的人取得投票權，而導致取得投票權的人士有責任提出要約的情況將會出現。

(a) 從另一成員取得投票權

假如某一致行動集團持有一家公司合共30%或以上的投票權，而該集團的個別成員因向另一成員取得投票權而持有30%或以上的投票權，或如其持有量已介乎30%與50%之間，而在任何12個月期間再取得超過2%投票權，通常便會產生作出要約的責任。

除本規則26.1註釋7列明的因素外，執行人員在考慮是否寬免要約的責任時，將顧及的因素包括：

- (i) 該集團的領導人或最大的個別持股量是否已有所改變及該集團內持有量的均勢是否有重大改變；
- (ii) 為取得該等股份所支付價格；及

- (iii) 一致行動的人之間的關係及他們採取一致行動的時間有多久。

如果出現以下情況，執行人員通常會寬免取得該等投票權的人履行作出此全面要約的責任：—

- (i) 取得該等投票權的人是一公司集團的成員，而該公司集團是由一間公司及其附屬公司組成，及該人是從該公司集團的其他的成員取得該等投票權；或
- (ii) 取得該等投票權的人是一組人的成員（該組人是由某個個人、其近親及有關係信託及由他本人、其近親及有關係信託控制的公司組成）及該人是從該組人的其他成員取得該等投票權。”

32. 註釋6(a)第一部分載列有關考慮可否就作出強制全面要約的責任授予寬免的條文。註釋6(a)第二部分關乎集團公司及近親家庭成員之間的轉讓，與本個案無關。

33. 註釋6(a)清楚指出，有關規定旨在適用於現有一致行動集團成員之間的權益轉讓。

34. 《收購守則》對一致行動的定義為：

“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的人。”

35. 中國寶武詳盡地辯稱，基於上述理由，其與安徽省國資委實際上是一致行動或應被推定為一致行動，但接納並非所有層級的國資委都應自動被視為一致行動。

36. 雙方均接納不同層級的國資委不應自動被視為一致行動（見第15及26段）。

37. 我們不同意中國寶武與安徽省國資委是一致行動的人，理由如下：

- (A) 中國寶武與安徽省國資委依據《收購守則》應被推定為一致行動的主要技術性論點，乃建基於只會在完成建議轉讓後才會發生的日後事件（見第15段）。此論點顯然違背規則26.1註釋6(a)，當中所載的規定乃適用於涉及現有的一致行動集團的成員之間轉讓權益的情況。
- (B) 沒有任何資料顯示中國寶武與安徽省國資委曾在建議轉讓前的任何有關時間一起積極合作以取得或鞏固對該公司的控制權。
- (C) 中央國資委與安徽省國資委於當前在符合中國法律及以零代價轉讓權益的獨特情況下一致行動的論點，亦建基於只會在完成建議轉讓後才會出現的日後行為，而此論點本身無論如何亦沒有確立雙方曾在建議轉讓前一直採取一致行動。
- (D) 馬鋼集團與中國寶武之間的歷史關係自2001年起已不再存在，並不能加強中國寶武與安徽省國資委當前事實上是一致行動的人的論據的說服力。

38. 我們亦已謹慎考慮在根據規則26.1註釋6(a)授予寬免前必須顧及的三項因素。

- (i) 該集團的領導人或最大的個別持股量是否已有所改變及該集團內持有量的均勢是否有重大改變

由於中國寶武將會成為新的領導人（即使我們假設現時事實上已有一個一致行動集團亦然），而且股權持有量的均勢亦會因安徽省國資委將不再是馬鋼集團全部股權的擁有人，並會將控制權劃讓予中國寶武而出現根本轉變，故建議轉讓並不符合這項準則。

(ii) 為取得該等股份所支付價格

在斷定控制權是否獲轉讓時通常會考慮到轉讓所支付的價格，因此該價格是根據註釋6(a)須作出考慮的重要因素。

如中國寶武所指，建議轉讓是基於《國家政策》的規定而以零代價進行。中國寶武承認，建議轉讓很可能使經擴大和整合的中國寶武集團的鋼鐵產能達到至少8,000萬噸，並使其合資格成為《國家政策》下的大型鋼鐵企業集團。

在典型的商業交易中，轉讓的價值會反映有否支付控制權溢價。就建議轉讓的情況而言，若轉讓事實上是為非商業目的而進行的，便會否定價格在作為斷定有否支付控制權溢價的因素的重要性，而建議轉讓正是為了非商業目的而進行的。

(iii) 一致行動的人之間的關係及他們採取一致行動的時間有多久

沒有任何資料顯示中國寶武與安徽省國資委曾在建議轉讓前的任何有關時間一直採取一致行動，因此亦未能符合這項準則。

39. 我們注意到在港機個案的第26段載有以下聲明：

“根據該守則規則 26.1 註釋 6(a)，當一致行動集團的個別成員向另一成員取得投票權而導致買方的持有量超逾該守則所訂的觸發點時，“通常”會產生作出強制收購要約的責任。這必須是大前提；只有在較特殊的情況下才可作出讓步，授予寬免。”

上述聲明清楚概述了《收購守則》規則26.1註釋6(a)背後的精神。

40. 基於上述情況，我們不同意規則26.1註釋6(a)適用於本個案。

41. 中國寶武亦辯稱有關寬免可根據兩份守則〈引言〉部分第2.1項授予。兩份守則〈引言〉部分第2.1項允許在對建議轉讓嚴格執行規則26.1會造成“不必要的限制或沉重的負擔，或在其他方面造成不恰當”的情況時授予有關寬免。

42. 兩份守則〈引言〉部分第2.1項亦列明：“雖然規則所使用的語言較一般原則的詳細得多，但它們像一般原則一樣，都必須經過詮釋才能達到其背後的目的。”

43. 規則26.1是《收購守則》的核心條文，列明當有人取得某公司的控制權時，除非獲授予寬免，否則該人須作出全面要約。這顯然進一步闡明了兩份守則的一般原則2，即如果公司的控制權有所改變，有關人士通常必須向所有其他股東作出全面要約。

44. 毫無疑問，透過進行建議轉讓，中國寶武便會取得馬鋼集團的控制權，並間接地取得該公司的控制權，藉以令中國寶武能夠整合馬鋼集團和該公司的鋼鐵產能。

45. 中國寶武亦辯稱應跟隨2007-2008年的個案及應授予有關寬免。委員會沒有開會

考慮2007-2008年的個案，亦沒有獲得有關個案的詳情。無論如何，我們同意執行人員的觀點，在港機個案所提出的原則反映2007-2008年的個案已不再是良好的先例。

46. 基於上文所討論的原因，我們看不到有任何理由在當前情況下執行規則26.1會造成不必要的限制或沉重的負擔，或在其他方面造成不恰當。
47. 因此，在建議轉讓完成後觸發的強制性全面要約的責任將不會獲得寬免。
48. 至於有關適用要約價的問題，我們同意應使用該公司的H股於《規則3.7公告》前的最後交易日的成交量加權平均價。
49. 該價格是該公司H股最新可知而不受可能因建議轉讓而導致全面要約所帶來的影響的成交量加權平均價。
50. 最後，委員會亦被要求考慮延遲一個月公布其決定。如兩份守則〈引言〉第16.1段所述，不論某事宜的結果如何，委員會的政策是在合理可行的範圍內，盡早公布其決定，以便公眾人士瞭解其工作。在正常情況下，委員會會在聆訊後大約兩個星期內作出公布。在本個案中，委員會同意延遲至不早於聆訊當日後一個月公布本決定，讓中國寶武有時間考慮本決定以及考慮是否希望及（如是的話）應如何繼續進行建議轉讓。

2019年7月19日

出席聆訊的當事人：

收購執行人員

中國寶武鋼鐵集團有限公司

中國寶武鋼鐵集團有限公司的香港法律顧問高偉紳律師行

中國寶武鋼鐵集團有限公司的中國法律顧問金杜律師事務所

中國寶武鋼鐵集團有限公司的財務顧問中國國際金融股份有限公司

中國國際金融股份有限公司的香港法律顧問年利達律師事務所

馬鞍山鋼鐵股份有限公司

馬鞍山鋼鐵股份有限公司的香港法律顧問趙凱珊律師行

馬鞍山鋼鐵股份有限公司的財務顧問中信里昂證券有限公司