

本證監會通訊旨在協助香港金融市場人士加深了解《公司收購、合併及股份回購守則》

回應及意見：
takeoversbulletin@sfc.hk

收購委員會裁定Alibaba Group 違反《收購守則》

收購委員會裁定Alibaba Group Holdings Limited (與其一眾或當中任何一家附屬公司統稱為 Alibaba Group) 於2014年在收購中信21世紀有限公司(中信21世紀;其後易名為阿里健康信息技術有限公司)的交易中違反了《收購守則》。

我們根據《收購守則》〈引言〉第10.1項將有關事宜轉介委員會，原因是其中牽涉特別罕見、事關重大或難於處理的爭論要點。委員會在2016年4月22及23日舉行會議考慮上述轉介事宜。

委員會發現，Alibaba Group在進行收購交易期間，與中信21世紀的一名股東陳文欣先生訂立了若干協議，向他收購其獨資擁有的河北慧眼醫藥科技有限公司。陳先生是中信21世紀執行董事兼副主席陳曉穎女士的弟弟。

委員會裁定，Alibaba Group與陳先生之間所訂立的若干協議構成一項特別交易，當中附有未有擴展至全體股東的優惠條件，而這顯然違反了《收購守則》規則25。

委員會亦裁定，Alibaba Group在2014年4月獲授予的清洗交易寬免因此被宣告無效，並因而(除非另行獲得寬免)觸發了強制全面要約責任。

摘要

- 委員會裁定Alibaba違反特別交易規定
- 保密、洽商公布及縮短停牌時間
- 在守則交易中聘請財務顧問
- 清洗交易的寬免及遵守適用的規則和規例
- 執行人員公開批評中國新維及關連人士違反《收購守則》
- 執行人員公開譴責美銀美林集團違反《收購守則》
- 於香港舉行第四屆亞太區收購事宜監管機構會議
- 收購及合併組季內工作的最新情況

然而，鑑於難以對陳先生所獲得的優惠條件設定確切價值，並考慮到自公布清洗交易以來中信21世紀股份的市價水平，委員會指出在此情況下，就Alibaba Group為收購中信21世紀的多數權益而支付的認購價增添的任何額外價值，就現時市價而言極不可能會是一個重大數值，因此寬免了相關強制全面要約責任。

規則25反映了《收購守則》一項根本原則，即所有股東必須獲得公平對待（一般原則1）。根據《收購守則》，除非執行人員給予同意，否則特別交易一般不獲批准。

當事人及其顧問應識別所有與守則相關的事宜，並盡早諮詢執行人員的意見，以確保符合《收購守則》。《收購守則》〈引言〉第6.1項特別指出盡早諮詢執行人員的重要性，條文如下：

“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。”

委員會在2016年5月18日刊發的書面決定可於證監會網站的“〈監管職能〉—〈上市及收購事宜〉—〈收購合併事宜〉—〈決定及聲明〉—〈收購及合併委員會、收購上訴委員會的決定及聲明〉”一欄取覽。

保密、洽商公布及縮短停牌時間

執行人員注意到根據《收購守則》規則3.7發出的“洽商”公布有增長趨勢。儘管“洽商”公布中通常載有清晰的提示，表示要約僅為一種可能性，以及可能或可能不會落實，但刊發該等公布對有關受要約公司的市價仍會造成影響。有鑑於此，我們謹此提醒當事人及其顧問以及有關受要約公司，不應為方便起見而發出規則3.7的公布。

規則3.7規定，如觸發規則3.1、3.2或3.3內有關作出公布的責任（即由於可能要約的謠言或揣測，或股價出現不正常波動所致），但因當事人仍在進行“洽商”或磋商而沒有作出要約的確實意圖，便須發出簡單的“洽商”公布。

一般而言，當事人在進行磋商時，及直至根據規則3.5公布作出要約的確實意圖為止，都必須遵守規則1.4的規定將有關要約的資料保密，這是非常重要的。如已將有關資料保密的話，便應該沒有發出“洽商”公布的需要，因為不應出現根據規則3內的其他條文作出公布的責任。如就計劃中或正在磋商的可能要約（包括可能私有化建議）已經接觸或通知有關受要約公司的董事局，這規定亦應適用。因此，當事人及其顧問或有關受要約公司在決定是否發出規則3.7的公布時，應仔細考慮是否有需要作出有關公布。

如出現作出規則3.7的公布的責任，我們一般會預期有關公布較為簡短，且只會就洽商正在進行中此一事實作出披露。有關受要約公司的董事局如已獲告知指示要約價及/或代價方式，在這些情況下，我們一般不會認為在規則3.7的公布中披露有關資料是可予接受的。原因是可能要約（或清洗交易）仍在磋商階段，以及可能或可能不會落實，故當事人有責任將有關資料保密，直至公布作出要約的確實意圖為止。

有鑑於此，當事人必須將有關資料保密及採取一切必要的措施，以確保在公布作出要約的確實意圖之前不會洩露資料。如出現洩露資料的個案，我們可能會進行調查及在適當情況下採取紀律處分行動。

最後，如《收購通訊》第36期（2016年3月）所述，當事人應盡一切努力避免不必要的停牌。為便利當事人之間的磋商而停牌屬不可接受。如受要約公司的股份已經暫停買賣，便應盡快作出公布以便早日復牌。公司如有需要繼續在一段較長的時間內停牌，在這特殊情況下，應發出提示性公布以通知股東及市場有關延遲復牌的理由。

就與守則有關的交易聘請財務顧問

執行人員認為，受要約及要約公司均聘請財務顧問最為重要，以就涉及發出要約文件、受要約公司董事局通告、清洗交易文件、股份回購要約文件或場外股份回購通告的交易協助它們。根據兩份守則〈引言〉第1.7項，財務顧問必須具備所需才能、專業知識和足夠的資源，藉以發揮其功能和履行其在兩份守則下的責任。因此，在接納就與守則有關的交易提供意見的委任之前，財務顧問須信納其本身完全熟悉兩份守則，從而有能力確保其客戶明白及遵守兩份守則的規定。即使事實上某法律顧問可能獲委任就同一項交易提供意見，但財務顧問在第1.7項下的責任不會因而獲得免除。

有意要約人或受要約公司普遍會在與守則有關的交易的最初階段聘請財務顧問。根據《企業融資顧問操守準則》，財務顧問應以書面方式記錄與其客戶之間的聘用條款。然而，在某些情況下，財務顧問在簽署正式委聘書之前已經為其客戶處理與守則有關的交易。

執行人員認為，就守則的目的而言，財務顧問關係早在顧問開始為其客戶工作之時已經出現。訂立委聘書的時間不應作為何時實現顧問關係的決定性因素。因此，財務顧問應確保制訂恰當的政策及程序，以便其所有相關部門（包括合規部門）之間能夠及時溝通，從而確保遵從《收購守則》的條文，特別是規則21及22。

若《上市規則》或其他適用的規則和規例不獲遵守，可能不會給予清洗交易的寬免

若涉及根據規則26的豁免註釋1發行新證券的交易並未符合其他適用的規則和規例（包括《上市規則》），執行人員可能不會給予清洗交易的寬免，即使有關交易可能已符合《收購守則》內的所有相關規定。

特別是，由於所有清洗交易均涉及發行新證券，當事人及其顧問應採取一切措施，確保其符合《上市規則》內有關發行證券、公眾持股量和（如發行新證券涉及現金認購及/或有關重大資產收購）現金資產公司及/或反收購的規定。如在個案中對是否符合該等規則感到關注，執行人員一般不會給予清洗交易的寬免，直至當事人確認已經解決《上市規則》下的任何相關事宜。如有疑問，應盡早諮詢香港聯合交易所有限公司的意見。

在一項清洗交易中，如對遵守任何其他適用的規則和規例有任何關注，當事人及其顧問應盡快諮詢有關機構的意見以解決所關注的事宜。執行人員亦應獲知會任何相關事宜。

鑑於上文所述，與清洗交易寬免有關的規則3.5的公布應載有以下聲明或具有類似作用的聲明：

“截至本公布日期，[本公司]並不認為[建議交易]引起有關有否符合其他適用的規則或規例（包括《上市規則》）的關注事項。如在刊發本公布後出現關注事項，本公司將盡快（但無論如何會在寄發清洗交易通告之前）以有關當局信納的方式致力解決有關事宜。如[建議交易]並不符合其他適用的規則及規例，本公司知悉執行人員可能不會授予清洗交易的寬免。”

執行人員公開批評中國新維投資有限公司及關連人士違反《收購守則》

我們在2016年5月26日公開批評中國新維投資有限公司（要約人）、魏居東（魏先生）、張小良（張先生）、楊維之（楊女士）、尉立東（尉先生）及徐建華（徐先生）（統稱當事人），在一項要約完結後六個月內（限制期間）以高於要約價的價格收購中國城建集團股份有限公司（前稱俊和發展集團有限公司）（俊和）的股份，違反了《收購守則》規則31.3。

要約人由新維國際投資控股有限公司全資擁有，而新維國際投資控股有限公司則由魏先生、張先生、楊女士及Huinong Financial Holdings Limited（由尉先生間接全資擁有的公司）實益擁有，他們各自持有其25%的已發行股份。在關鍵時間，徐先生為要約人的唯一董事。

要約人在2015年1月2日以現金形式就俊和的股份作出無條件強制全面要約，作價每股1.099元。該項要約在2015年1月23日完結。

於限制期間內的2015年7月6日及7日，要約人作出了一連串場內收購，按介乎每股1.19元至1.50元不等的價格，合共收購了2,930,000股股份。

當事人表示有關違規行為並非蓄意，但承認他們違反了《收購守則》，及同意現時針對他們而採取的紀律處分行動。

我們謹此再次提醒所有在香港參與收購及合併活動的人士遵守《收購守則》規則31.3所施加的限制。規則31.3按照《收購守則》一般原則1的規定，使牽涉入要約的股東獲得公平待遇。該規則明確規定要約人不得在要約結束後六個月內，以高於要約價的價格購買受要約公司的股份，從而確保受要約公司的所有股東均獲得公平待遇。如任何人士對《收購守則》的適用範圍有任何疑問，應盡早諮詢執行人員的意見。

日期為2016年5月26日的執行人員聲明可於證監會網站的“〈監管職能〉－〈上市及收購事宜〉－〈收購合併事宜〉－〈決定及聲明〉－〈執行人員的決定及聲明〉”一欄取覽。

Bank of America, National Association及Merrill Lynch International因違反《收購守則》而遭公開譴責

我們在2016年6月29日公開譴責Bank of America, National Association及Merrill Lynch International違反《收購守則》規則22內的交易披露規定。

日期為2016年6月29日的執行人員聲明可於證監會網站的“〈上市及收購事宜〉－〈收購合併事宜〉－〈決定及聲明〉－〈執行人員的決定及聲明〉”一欄取覽。

致市場從業員的提示信息

《收購守則》規則22刻意訂明嚴苛的披露責任，目的是要闡明在作出要約或可能要約的關鍵期內，高透明度對受要約公司股份及（就證券交換要約而言）要約公司股份的市場能否有效率地運作而言，至關重要。就受要約公司或要約公司的聯繫人（包括其顧問）的交易作出適時及準確的資料披露，是確保收購在有秩序的架構內進行及維持市場廉潔穩健的關鍵所在。

有意利用香港證券市場的人士在進行有關收購、合併及股份回購的事宜時，必須遵守兩份守則。如對規則22的應用有任何疑問，應諮詢執行人員的意見。

在香港主辦第四屆亞太區收購事宜監管機構會議

2016年5月，我們在香港主辦第四屆亞太區收購事宜監管機構會議，為收購事宜監管機構提供平台，以便討論區內的近期發展及分享意見和觀點。

超過20名來自澳洲、孟加拉、印度、印尼、香港、馬來西亞、新西蘭、新加坡及泰國的參加者出席為期兩日的會議。所討論的議題包括股東爭取權益行動、眾籌、特別交易和對強制要約的寬免。

首三屆的亞太區收購事宜監管機構會議分別在吉隆坡（2012年）、曼谷（2013年）及墨爾本（2015年）舉行。有關會議成功展示了司法管轄區成員之間的合作。雖然各地的規則和體制不同，但由於各成員經常面對類似的問題，故可互相學習，並有助保障整個亞太區的公眾在收購事宜方面的權益。

我們亦與馬來西亞證券事務監察委員會共同運作亞太區收購事宜監管機構論壇。該論壇是為促進亞太區內監管機構就收購及相關事宜交流意見而設的網上平台。如欲了解更多詳情，請瀏覽論壇的網站（www.takeoversforum.com）。

收購及合併組季內工作的最新情況

在截至2016年3月31日止三個月內，我們收到16宗與收購有關的個案（包括私有化、自願要約、強制全面要約、場外股份回購及全面要約股份回購）、12宗清洗交易個案和74宗要求作出裁定的申請。

常用連結：

- 公司收購、合併及股份回購守則
- 應用指引
- 決定及聲明
- 過往的收購通訊

《收購通訊》的所有期號載於證監會網站（www.sfc.hk）〈資料庫〉- 〈業界相關刊物〉- 〈收購通訊〉一欄。

歡迎讀者回應本通訊和提供寶貴意見。請將意見電郵至 takeoversbulletin@sfc.hk。

如欲以電郵方式收取本刊物，只需在證監會網站（www.sfc.hk）訂閱並選擇《收購通訊》即可。

證監會網站亦登載《企業規管通訊》及《業界風險研討會議系列》。

證券及期貨事務監察委員會
香港皇后大道中2號長江集團中心35樓

電話：(852) 2231 1222
傳真：(852) 2521 7836

網址：www.sfc.hk
電郵：enquiry@sfc.hk