

香港交易所上市決策

HKEx-LD95-5 (2010年7月)(於2019年10月更新(反收購行動規則修訂)並於2024年1月撤回)

[此上市決策被撤回。]

涉及人士	甲公司——主板發行人 X先生——甲公司控股股東，擁有目標公司70%權益 目標公司——甲公司兩年前向X先生購入30%權益的公司
事宜	甲公司擬向X先生進一步收購目標公司的權益是否屬《主板規則》第14.06B條附註2(b)所指的「反收購行動」
上市規則	《主板規則》第14.06B條附註2(b)
議決	甲公司的收購建議屬《主板規則》第14.06B條附註2(b)所指的「反收購行動」。

實況

背景資料

1. X先生認購甲公司的新股，並成為甲公司控股股東。證監會授予X先生清洗豁免，免其遵照相關規定全面收購所有並非由其擁有的甲公司股份。

收購建議

2. 六個月後，甲公司擬向X先生進一步收購目標公司的權益（**收購事項**），此為關連及非常重大的收購事項。涉及的代價將以現金及可轉換優先股支付。可轉換優先股的條款不容許任何會觸發要按《收購守則》強制全面收購的股份轉換（**換股限制**）。
3. 為支付收購事項的現金代價，甲公司將向獨立第三者配售新股。收購事項與配售乃互為條件。
4. 配售及收購事項完成後，X先生於甲公司的權益將降至低於30%，因此其不再是甲公司的控股股東，但仍是甲公司的單一最大股東。
5. 甲公司尋求聯交所確認收購事項是否構成《主板規則》第14.06(6)(b)條項下的「反收購行動」。甲公司認為不是，原因如下：

- a. 由於(i)收購事項與配售乃互為條件及(ii)換股限制，X 先生在收購事項及配售完成後將不再是控股股東。
- b. 《主板規則》第 14.06(6)(b)條雖沒有明言，但實際應用上，發行人向其收購資產的控股股東須是在收購後對發行人仍有控制權者，此條才告適用。因此，基於上文 a 段所述，此條並不適用。
- c. 收購事項只會擴大而不會改變甲公司的業務。

適用的《上市規則》

6. 第 14.06(6)條對「反收購行動」定義為：

「發行人的某項資產收購或某連串資產收購，而有關收購按本交易所的意見構成一項交易或安排（或一連串交易或安排的其中一部分），或者屬於一項交易或安排（或一連串交易或安排的其中一部分）；而該等交易或安排具有達致把擬收購的資產上市的意圖，同時亦構成規避《上市規則》第八章所載有關新申請人規定的一種方法。「反收購行動」通常指：

.....

- (b) 屬以下情況的資產收購：在上市發行人（不包括其附屬公司）的控制權（如《收購守則》所界定的）轉手後的 24 個月內（有關控制權變動並未有被視為反收購），上市發行人根據一項協議、安排或諒解文件，向一名（或一組）取得控制權的人士（或上述人士的聯繫人）收購資產，而有關資產收購或一連串資產收購（以個別或總體而言）構成非常重大的收購事項……」。

（《上市規則》第14.06(6)條(現為第14.06B條)於2019年10月1日作出修訂。參見下文註1。）

分析

7. 《主板規則》第 14.06(6)條旨在防範規避新上市規定。該條的序言將「反收購行動」界定為一項或連串收購，被聯交所認為具有(i)將所收購的資產上市及(ii)規避新上市規定的意圖者。《上市規則》第 14.06(6)(a)及(b)條載有明確的測試，適用於兩種指定形式的反收購行動，但並非就此代表所有可能性。

8. 該條(b)款適用於下列情況：(i)發行人進行的資產收購構成非常重大的收購事項；及(ii)所收購的資產是購自取得發行人控制權（如《收購守則》所界定的）不超過 24 個月的新控股股東。
9. 聯交所認為收購事項屬《主板規則》第 14.06(6)(b)條所述的「反收購行動」，原因為收購事項：
 - a. 將於 X 先生取得甲公司控制權（如《收購守則》所界定的）後 24 個月內進行；及
 - b. 為非常重大的收購事項。
10. 甲公司認為，X 先生須於收購事項後仍控制甲公司，《主板規則》第 14.06(6)(b)條方適用。聯交所並不同意。第 14.06(6)(b)條載有明確的測試，收購事項亦符合該條訂明的兩項條件。即使 X 先生在交易完成後不再是甲公司控股股東亦沒有關係。

總結

11. 《主板規則》第 14.06(6)(b)條適用於收購事項。

註:

1. 反收購行動規則於2019年10月1日作出修訂。根據新訂的《上市規則》第 14.06B條(其併入了帶有若干修改的過去第14.06(6)條)，
 - 「反收購行動」界定為上市發行人的某項或某連串資產收購，而有關收購按本交易所的意見構成一項交易及/或安排（或一連串交易及/或安排），或者屬於一項交易及/或安排（或一連串交易及/或安排）的其中一部分；而該等交易及/或安排具有達致把收購目標上市的意圖，同時亦構成規避《上市規則》第八章所載有關新申請人規定的一種方法。
 - 《上市規則》第14.06B條附註1列出聯交所一般用來評估一項或一連串資產收購事項是否反收購行動所考慮的因素。

- 《上市規則》第14.06B條附註2列明：

「在不限制《上市規則》第14.06B條的一般性原則下，下列交易通常屬於反收購行動（明確測試）：

- (a) 構成非常重大的收購事項的一項資產收購或一連串資產收購（按《上市規則》第14.22及14.23條合併計算），而當上市發行人進行有關收購之同時，上市發行人（不包括其附屬公司）的控制權（如《收購守則》所界定的）出現變動；或有關收購將導致上市發行人（不包括其附屬公司）的控制權有所改變；或
- (b) 屬以下情況的資產收購：在上市發行人（不包括其附屬公司）的控制權（如《收購守則》所界定的）轉手後的36個月內（有關控制權變動並未有被視為反收購），上市發行人根據一項協議、安排或諒解文件，向一名（或一組）取得控制權的人士（或上述人士的聯繫人）收購資產，而有關資產收購或一連串資產收購（以個別或總體而言）構成非常重大的收購事項。…」

2. 該《上市規則》修訂不會改變本案的分析和結論。