

[簡化並納入指引信GL104-19 (應用反收購行動規則的指引)。

涉及人士	甲公司——主板發行人 目標公司——甲公司擬向屬於獨立第三者的賣方收購的公司
事宜	甲公司建議中的收購事項是否構成《上市規則》第 14.06B 條所指的收購行動
上市規則	《主板規則》第 14.06B 條
議決	建議中的收購事項構成收購行動

實況

- 1 甲公司從事出售機械及器材的業務(現有業務)。
- 2 甲公司擬向賣方收購目標公司(有關收購)。有關交易屬非常重大的收購事項。甲公司會以現金及透過發行股份及可換股債券付款。可換股債券條款訂明可換取的股份不得觸發《收購守則》下的強制性全面收購(換股限制)。
- 3 目標公司從事石油及天然氣勘探、開採及處理，持有兩個氣田的勘探及開採權。其中一個氣田正在初階勘探階段，其含有的資源被歸類為石油資源管理制度(PRMS) 下的「推測資源量」；目標公司尚未在另一氣田展開任何勘探工作。
- 4 甲公司擬於有關收購完成後繼續從事現有業務。
- 5 現在的問題是有關收購是否構成《上市規則》第 14.06(6)條所指的收購行動。

適用的《上市規則》及原則

6 第 14.06(6)條將「反收購行動」界定為：

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：

- (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 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。）

7 第 18.02(1)條（2010 年 6 月 3 日前有效）訂明，現時僅從事勘探業務的公司的上市申請一般將不予考慮，除非發行人能夠證明：

在一個發行人擁有勘探及開採權的明確地區內，蘊藏著可供經濟地開採的豐富天然資源，該資源須由專家的意見證實

8 本個案發生時，聯交所正就《上市規則》有關礦業及勘探公司的新條文諮詢市場意見。諮詢總結於 2010 年 5 月 20 日刊發，有關的《上市規則》新規定於 2010 年 6 月 3 日生效。新的第 18.03(2)條訂明，礦業公司須證明而使聯交所確信其至少有以下一項組合：(a) 控制資源量 (如屬礦產者)；或 (b) 後備資源量 (如屬油氣者)。

分析

- 9 《上市規則》第 14.06(6)條旨在防止發行人規避新的上市規定。該條規則第一段界定了「反收購行動」是某項收購或某連串收購，而按聯交所的意見，具有(i)達致把擬收購的資產上市及(ii)規避新上市規定的意圖者。《上市規則》第 14.06(6)(a)及(b)條載有明確測試，適用於兩種指定形式的反收購行動，但不包括所有情況。因此，實質是借殼上市但不屬於(a)及(b)分條的交易仍可視作反收購行動。實際執行上，有關處理一直只適用於極端的情況(見《2009年上市委員會報告》)。
- 10 《上市規則》第 14.06(6)(a)及(b)條不適用於這宗個案，因(i)有關收購不會觸發(a)分條所指的控制權變動；及(ii)賣方並沒有在有關收購進行之前 24 個月內取得甲公司的控制權。
- 11 不過，聯交所仍將有關收購歸類為《上市規則》第 14.06(6)條所指的反收購行動。聯交所作出議決的考慮因素如下：
- a. 有關收購是一宗非常重大的收購事項，在規模上對甲公司來說非常重要。目標公司的業務與現有業務截然不同，收購完成後將成為甲公司業務的重要部分。有關收購是令目標公司的業務上市的方法。
 - b. 目標公司仍未產生收入，未能符合《上市規則》第 8.05(1)條適用於新申請人的盈利測試。
 - c. 目標公司是初階勘探公司，不適合上市，因甲公司未能顯示其氣田含有當時的《上市規則》第 18.02(1)條所規定的油氣儲量。
- 12 新的《上市規則》第 18 章列出礦業公司的各項上市要求，其中一項要求是，礦業公司必須至少具有可確定的資源量組合（《上市規則》第 18.03(2)條）。對油氣公司而言，這是指新的 18 章下的後備資源量。目標公司仍未能符合此新規則。

總結

- 13 有關收購的目的是將目標公司業務上市及規避新上市規定，屬於極端的情況，須歸類為《上市規則》第 14.06(6)條所指的反收購行動。

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，包括：
 - i) 收購或一連串收購的規模相對上市發行人的規模；
 - ii) 發行人的主營業務有否出現根本轉變；
 - iii) 發行人於收購或一連串收購前的業務性質及規模；
 - iv) 收購目標的質素；
 - v) 上市發行人（不包括其附屬公司）的控制權（按《收購守則》所界定）或實際控制權有否出現轉變；及/或
 - vi) 其他交易或安排，連同該收購或一連串收購會構成一連串意圖將收購目標上市的交易或安排。
- 《上市規則》第14.06B條附註2載有兩種特定的反收購行動形式，涉及上市發行人（不包括其附屬公司）控制權（按《收購守則》的定義）轉變，及在控制權轉變時或轉變後36個月內向新控股股東及/或其聯繫人進行一項或一連串資產收購。

2. 該《上市規則》修訂不會改變本案的分析和結論。