

香港交易所上市決策

HKEx-LD58-2013（於 2013 年 4 月刊發）（於 2019 年 10 月更新（反收購行動規則修訂））

涉及人士	甲公司——正處於《第 17 項應用指引》所述除牌程序的主板發行人 目標公司——甲公司在復牌建議中擬收購的公司 賣方——目標公司的擁有人兼獨立第三方
事宜	聯交所會否豁免《上市規則》第 14.06(6)(a) <u>14.06B</u> 條規定，使甲公司建議收購目標公司不會被界定為一項反收購行動
上市規則	《主板規則》第 14.06(6) <u>14.06B</u> 條
議決	聯交所拒絕授出有關豁免

實況

1. 甲公司是一家根據《第 17 項應用指引》所述除牌程序下長時間停牌的公司。甲公司已停止大部分業務營運，並未能維持足夠的資產或營運以符合《上市規則》第 13.24 條的規定。
2. 根據其復牌建議，甲公司將從賣方收購目標公司。目標公司的主營業務與甲公司停牌前的業務相似。
3. 按規模測試的計算結果，收購事項屬一項非常重大的收購事項。根據收購事項，甲公司須向賣方發行代價股份，故此賣方將持有甲公司的已發行股本逾 90%，並成為其控股股東。賣方擬於甲公司復牌前減持其所持有甲公司的股份，以符合公眾持股量規定。
4. 由於該收購事項屬一項非常重大的收購事項，賣方又將會成為甲公司的控股股東，因此收購事項屬《上市規則》第 14.06(6)(a)條所述的反收購行動。
5. 甲公司要求聯交所考慮不要將該收購事項視為一項反收購行動，理由是甲公司認為目標公司可符合《上市規則》第 8.05 條中有關新上市申請人的營業紀錄規定。甲公司亦提述「上市決策 LD95-1」，在該個案中聯交所並無對發行人收購一家符合《上市規則》第 8.05 條的公司引用反收購行動規則。

有關的《上市規則》

6. 第 14.06(6)條界定「反收購行動」為：

「上市發行人的某項資產收購或某連串資產收購，而有關收購按聯交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。）

分析

- 7. 《上市規則》第 14.06(6)條旨在防止規避新上市規定。該條文的序言段落已界定「反收購行動」為一項資產收購或一連串資產收購，而按聯交所的意見，該等收購具有擬將收購的資產上市以及規避新上市規定的意圖。
- 8. 此外，《上市規則》第 14.06(6)(a)及(b)段提述的兩類反收購行動的特定形式，涉及發行人控制權轉手及向發行人注入重大資產。兩者均是明確測試，用以釐定有否根據《收購守則》出現控制權變更，及按規模測試評估資產注入。

9. 在本個案中，聯交所拒絕豁免遵守《上市規則》第 14.06(6)(a)條規定，因為：
- a. 該收購事項屬一項非常重大的收購事項，可導致甲公司的控制權變更，屬於《上市規則》第 14.06(6)(a)條的明確測試範圍內。
 - b. 甲公司已停止營業，並屬一間上市空殼公司。收購事項顯示賣方（甲公司的新控股股東）試圖通過將其業務（即目標公司）注入甲公司而將有關業務上市。
 - c. 本個案有別於甲公司所引述「上市決策 LD95-1」的情況。在該個案中，取得有關上市發行人控制權的投資者並無向發行人注入資產。

總結

10. 該收購事項屬一項《上市規則》第 14.06(6)(a)條所指的反收購行動。甲公司必須就其復牌建議提交新的上市申請。

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。