

CHARLTONS 易周律师行



通讯 - 香港法律

2021年1月

证监会关于《收购守则》违规及监管提醒发出《第55期收购通讯》

2020年12月，证券及期货事务监察委员会（证监会）刊发了《第55期收购通讯》¹（证监会第55期收购通讯）。《证监会第55期收购通讯》内容涵盖证监会近期针对就其刊发的《收购及合并守则》（香港收购守则）规则26.1的违规情况采取的若干纪律行动，并就以下相关方面提供指引(i)识别及在确实意图公告中披露完成要约所需监管批准的必要性；及(ii)与寻求取消上市地位的内地发行人（及在并无订明强制取得证券权利的司法管辖区内注册成立的其他发行人）有关联的额外披露规定。

1. 证监会采取的纪律行动

2020年最后一个季度中，证监会针对已在香港联合交易所有限公司（交易所）上市的两家公司的两名违反《香港收购守则》的主席采取了纪律行动。

A. 对魏丽霞（魏）作出公开谴责及施加冷淡对待令，及有关《香港收购守则》规则26.1注释17的施行原则的提醒

¹ <https://www.sfc.hk/-/media/EN/files/CF/pdf/Takeovers-Bulletin/20201230SFC-Takeover-Bulletine.pdf>

违规时，魏是国际家居零售有限公司（该公司）的主席兼执行董事，该公司已于香港交易所上市。魏连同该公司另一名执行董事及受其控制的公司Hiluleka Limited（统称一致行动集团）自Hiluleka Limited于2006年注册成立以来一直都属《香港收购守则》所指的在采取「一致行动」。

2019年3月6日，魏女士买入170,000股该公司股份（首宗交易），令该一致行动集团在公司投票权中的合共持股权益百分比增加了超过2%，从之前的48.48%增长至50.5%。随后，魏于2019年3月至5月期间另外进行了12宗交易（随后交易），其中每次交易涉及的公司投票权都超过2%。

魏违反《香港收购守则》规则26.1规定，未有就其收购不属其所属一致行动集团持有的公司股份作出强制全面要约，触发了《香港收购守则》规则26.1下的「自由增购率」条文。该「自由增购率」条文在以下情况下适用（即根据《香港收购守则》规则26.1产生强制全面要约责任）：(i)某人或采取一致行动的两名或两名以上人士（一致行动集团）持有30%至50%的公司投票权；及(ii)

CHARLTONS

易周律师行

通讯 - 香港法律

2021年1月

该人士或该一致行动集团成员进一步收购公司投票权以致使其（合共持有）投票权较过去12个月内持有的最低持权百分比增长超过2%。因此，该条文既适用于首宗交易亦适用于随后交易中的每宗交易。

魏违规一事乃因其对「自由增购率」条文的误解所致，魏误认为「自由增购率」条文自一致行动集团合共持有公司投票权达致50%或以上之时停止适用。在《证监会第55期收购通讯》中，证监会提示市场从业人员留意《香港收购守则》规则26.1注释17，其中明确指出，假如在过去12个月内的任何时间，某人或某组一致行动的人持有50%或以下的投票权，则该「自由增购率」条文在该12个月期间内适用。简而言之，只有当某人或某组一致行动集团已至少12个月持续地持有某间公司多于50%投票权，该「自由增购率」条文才会停止适用。更多详情请参阅易周律师行有关该《收购守则》的介绍。²

魏承认违反了《香港收购守则》，令该公司股东失去了就他们的股份接获全面要约的权利。2020年11月2日，证监会对魏作出公开谴责，并对其施加冷淡对待令（禁止其直接或间接使用香港证券市场设施，为期18个月）。

本个案的《执行人员声明》³载列于证监会网站。

B. 因苏煜均（苏）违反《香港收购守则》规则26.1下的强制全面要约责任而对其作出公开谴责及施加冷淡对待令

本个案亦涉及违反《香港收购守则》规则26.1。

苏是香港交易所上市公司AV Concept Holdings Limited (AV Concept) 的主席、执行董事兼行政总裁。

² https://www.charltonslaw.com/media/our_work/corporate_finance_and_capital_markets/industries/natural_resources/Hong-Kong-Takeovers-Code-presentation-103245-v2.pdf

³ https://www.sfc.hk/-/media/EN/files/CF/pdf/Cold-Shoulder/Public-Statement_EN20201102.pdf

苏曾贷款予一名借款人，而该名借款人于2017年6月8日向苏的一名代名人（以信托方式代表苏持有相关股份）转移25,000,000股AV Concept股份（大约为已发行股本的3.23%），藉以偿还部分贷款（股份转移）。因为该股份转移，苏及与其一致行动的人（含其代名人）（苏所属一致行动集团）持有的AV Concept投票权权益由35.61%增至38.84%（即增幅超过2%）。自该股份转移之后，苏所属一致行动集团继续收购及售卖AV Concept股份，且苏所属一致行动集团于AV Concept权益进行的交易中较各批交易之前的12个月期间内最低合共持有百分比权益增幅超过2%的交易有20宗。2018年4月27日，苏所属一致行动集团于AV Concept持有的总权益达致40.81%，为2020年2月21日苏作出自愿全面要约之前最高的持股额。

鉴于苏并未依据《香港收购守则》规则26.1就该股份转移及其后增幅超过2%的数宗交易作出强制全面要约，证监会认为该等行为未达到其被期望应符合的标准，理应对其采取强烈的纪律行动（尽管苏就该违规行为为真诚致歉，并声称其并未留意到《香港收购守则》下，由其代名人持有的股份会被计作他的权益）。2020年10月15日，证监会公开谴责苏，并对其施加冷淡对待令（禁止其直接或间接使用香港证券市场设施，为期24个月）。

本个案可作为一项提醒，即根据《香港收购守则》，代名人以信托形式为某人士持有的股份亦会被计作该人士的自有股份。

本个案的《执行人员声明》⁴可于证监会网站查阅。

以上个案说明，证监会会要求在香港交易所上市的公司高级管理层及董事向股东负责，严格遵守《香港收购守则》，履行其职责。在《证监会第55期收购通讯》中，证监会表示有意利用香港证券市场的人士应紧记，他们

⁴ https://www.sfc.hk/-/media/EN/files/CF/pdf/Cold-Shoulder/Public-Statement_EN20201015.pdf

在进行有关收购、合并及股份回购的事宜时，应根据《香港收购守则》行事。否则，他们可能会发觉当局为了保障香港证券市场的参与者而透过制裁的方式，令他们无法使用这些市场的设施。

2. 监管事宜指引

另外，《证监会第55期收购通讯》还就关乎《香港收购守则》条文的两项特定事宜提供了指引，即(i)识别并在确实意图公告中披露完成要约所需的监管批准的必要性；及(ii)与寻求取消上市地位的内地发行人（及在并无订明强制取得证券权利的司法管辖区内注册成立的其他发行人）有关联的额外披露规定。

A. 进行充分的尽职审查以识别出完成《香港收购守则》下要约所需的全部相关监管批准

证监会就近期的一些收购要约进行评论，证监会注意到部分要约人及其顾问均没有将完成有关要约所必需的全部相关重大监管批准识别出来，亦没有在确实意图公告（按照《香港收购守则》规则3.5要求）中就其作出披露。

《香港收购守则》规则3.5(e)规定，确实意图公告必须包括「要约须遵守的所有条件（包括有关接纳要约、上市及增加资本的正常条件）」。

证监会意识到要约人通常在确实意图公告的草稿本中，包括一些概括性的条件，例如「已取得所有监管批准、授权或同意」，或「该要约的落实将不会无法执行、属非法或遭禁止」。鉴于会影响确定性的重大监管批准的重要性，证监会认为对有关条件作出如此笼统的披露并不足够。因此，证监会在审阅时会要求要约人在确实意图公告中指明所有重大的监管批准（或包括一项表示无需获得该等批准的否定声明）。须予载列的详情包括规定须取得的批准的类型，发出将予寻求的批准的相关当局，预期时间表及有关批准是否可获豁免。

未能识别及披露重大监管批准会给要约人带来严重后果：

(i) **违反《香港收购守则》**：未能披露完成要约所需的重大监管批准可能会被视为违反《香港收购守则》一般原则5，该原则订明「股东应当获得充足资料、意见及时间，让他们对要约作出有根据的决定」。这可能会导致市场出现混淆或令市场陷入混乱，尤其是在股东已基于不完整资料买卖了受要约人公司股份，或就某项要约进行了投票或者作出接纳的情况中。接纳要约的股东的股份也会被冻结一段长时间，以待可能会或可能不会获得的监管批准。《香港收购守则》的此等违规可能会导致要约人受到制裁；

(ii) **可能出现即使违反重大监管规定亦需作出有关要约**：该等情况下，证监会可能不会容许要约人根据《香港收购守则》规则30.1的注释2援引该项关乎获得相关重大监管批准的条件致使要约失去时效。这意味着要约人可能须在冒着违反其他法律或监管规定（以致不能获得相关监管批准）的风险的情况下，继续进行要约。

注释：我们注意到，证监会可能不一定能有效地强制要约人在可能违反其他法律监管规定的情况下继续进行要约，从这一角度而言，上文的证监会警示性声明应有所保留。在Television Broadcasts Ltd v. The Takeovers and Mergers and Another [2017] HKCFI 1748一案中，原讼法庭批准了对证监会收购及合并委员会（收购委员会）作出的关乎香港电视广播公司于2017年年初公布的股份回购事宜的裁定进行司法复核，并撤消了收购委员会的裁定，原因是法庭认为收购委员会的裁定有违法规（《广播条例》）所订明的公共政策属越权行为。法庭亦裁定《香港收购守则》没有法律效力（但代表金融市场参与人士及证监会就商业行为及被视为可获接纳的收购行为的标准所达成的一致意见），且相比之下承认了法规的至高无上性。更多详情，请参阅易周律

CHARLTONS

易周律师行

通讯 - 香港法律

2021年1月

师行最新资讯: <https://www.charltonslaw.com/court-allows-judicial-review-of-tvb-hong-kong-takeovers-panel-ruling/>

然而, 鉴于证监会可能会不论未能遵守适用法例及规例是否会产生任何重大后果, 坚持要求要约人须根据《香港收购守则》规定作出要约, 未能适当披露有关获得重大监管批准的条件事实上可能会使要约人处于某种困难境地 (即要约人可能需要在违反适用法例及规例与违反《香港收购守则》条文之间进行考量及作出选择)。

- (iii) 有关要约可能会被延迟, 违反《香港收购守则》下有关时间表的规定: 要约人可能须请求延长要约期间以取得必要的监管批准。然而, 证监会可能不会同意该项请求, 这可能会潜在地导致违反《香港收购守则》下有关时间表的规定。

另外, 《证监会第55期收购通讯》中, 证监会提醒要约人及其顾问在交易开始时就监管批准规定进行透彻的尽职审查, 从而尽早将完成要约所需的全部相关监管批准识别出来, 并适当地作出披露, 否则会导致要约时间表受到不必要的延误。这一点对于专业顾问来说尤其重要, 因为他们拥有相应的资源及专门知识, 更有能力进行该等尽职审查。

需要注意的是, 以上提及的《证监会第55期收购通讯》中的指引 不得 适用于《香港收购守则》规则26.1下的强制全面要约。原因是根据《香港收购守则》规则26.2附注4, 潜在要约人须于触发规则26.1下作出强制全面要约责任 之前 (就有关合并控制或其他事宜) 提前获得相关监管机构的批准 (即要约人不能以任何该等监管批准为条件作出强制全面要约)。

B. 按照《香港收购守则》规则2.2作出的与取消内地发行人上市地位相关的额外披露规定

此指引涉及适用于寻求从香港交易所退市的内地发行人 (或在并无订明强制取得证券权利的司法管辖区内注册成立的其他发行人 (相关发行人)) 的披露规定。

根据《香港收购守则》规则2.2(c), 在就受要约人公司股份作出某项要约之后, 批准取消受要约人公司上市地位的任何决议均须受限于受要约人须有权行使及正在行使其在管治受要约人公司适用法例下的强制取得证券权利 (以下统称强制取得证券规定)。例如, 根据香港法例, 要约人有权要求不接纳要约的股东按照与其根据有关要约就90%股份获得接纳的相同条款售卖其股份。

于内地注册成立发行人面临的一项挑战在于根据中华人民共和国法例其没有进行强制取得的法定权利。相关发行人也面临同样的困境。

鉴于此, 2018年7月份, 证监会对规则2.2做出了修订,⁵ 概述了要约人通常会被要求须有序落实的若干安排, 以便供证监会考量对寻求取消上市地位的内地发行人 (及相关发行人) 授出强制取得证券规定的豁免。该等安排包括: (i) 当该要约于所有方面成为或者被宣告为无条件后, 准许该要约较长的可供接纳时限; (ii) 向未接纳要约的股东发送通知, 告知其不接纳要约所产生的影响; 及 (iii) 要求作出批准取消上市地位的决议应符合要约人收到总计达90%无利害关系股份有效接纳的标准。

以上三项条件的落实旨在确保少数股东有充足的时间离场及提供股份以应约。而且, 股东更能了解成为私人公司股东所产生的影响。有关规则2.2修订的更多详情, 请参阅易周律师行2018年8月法讯。⁶

证监会注意到, 寻求取消上市地位的内地发行人通常在规则3.5的公布及要约文件内, 加入以下标准警告字句:

⁵ <https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/api/consultation/conclusion?lang=EN&refNo=18CP1>

⁶ <https://www.charltonslaw.com/hk-takeovers-code-amendments-13-july-2018/>

CHARLTONS

易周律师行

通讯 - 香港法律

2021年1月

「独立股东应注意，若他们不接纳H股要约，而该要约其后在所有方面成为无条件，及该公司又被取消在联交所的上市地位，这将会导致该等股东持有并非于联交所上市的证券，及该等H股的流通量可能会严重地下降。此外，该公司将不再须遵守《上市规则》的规定，及可能会或可能不会继续受两份守则所规限，视乎该公司是否仍然是两份守则下的公众公司。」

为了提高独立股东的意识，令他们关注其在与内地发行人或相关发行人相关的自愿全面要约中的权利，证监会规定，所有该等发行人均须在上述标准警告后随即于规则3.5的确实意图公告的摘要和正文部分载入以下声明，并应在要约文件中将全文重覆。

「独立股东亦应注意，如他们不同意要约条款，可在会议上投票反对取消上市地位的建议。加入投票反对取消上市地位建议的无利害关系股份超过10%，要约便不会成为无条件，而该公司会继续于香港联交所上市。」

3. 证监会收购及合并组季内工作的最新情况

《证监会第55期收购通讯》亦提供了证监会在2020年第4个季度内工作的最新情况。在该三个月内，证监会收到22宗与收购有关的个案（包括私有化、自愿及强制全面要约、场外及全面要约股份回购），10宗清洗交易个案和82宗要求作出裁定的申请。

倘若您就以上内容及《香港收购守则》有任何问题，请随时联系易周律师行⁷咨询。

⁷ <https://www.charltonslaw.com.cn/ben-suo/ben-suo-zhuan-cai-ji-wen-hua/tuan-dui-gai-kuang/>

CHARLTONS

易周律师行

Boutique Transactional Law Firm of the Year 2020
Asian Legal Business Awards

此通讯仅为提供相关资料信息之用，其内容并不构成法律建议及个案的法律分析。

此通讯的发送并不是为了在易周律师行与用户或浏览者之间建立一种律师与客户之关系。

易周律师行并不对可从互联网获得的任何第三方内容负责。

如果您不希望收到该法讯，请电邮
unsubscribe@charltonslaw.com 告知我们

香港皇后大道东43-59号
东美中心12楼
电话: 852 2905 7888
传真: 852 2854 9596
www.charltonslaw.com