

---

# 香港《公司收购及合并守则》

---

CHARLTONS  
易周律師行  
Solicitors

香港总部

上海代表处

北京代表处

[www.charltonslaw.com](http://www.charltonslaw.com)



## 内容

1.	引言	1
2.	司法管辖权	1
3.	一般原则	1
4.	自愿要约和强制要约	2
4.1	自愿要约	2
4.1.1	自愿要约的条件	2
4.1.2	代价	2
4.1.3	自愿要约的接纳	3
4.2	强制要约	3
4.2.1	强制要约的条件	4
4.2.2	受要约人的股东有权接纳要约	4
4.2.3	强制要约的宽免	4
4.2.4	代价	5
5.	一致行动人及弥偿保证	6
6.	顾问	7
6.1	财务顾问	7
6.2	法律顾问	7
6.3	证券经纪	7
6.4	核数师	7
6.5	公关顾问	<b>78</b>
7.	谈判	8
7.1	需要讨论的事项	8
7.2	资料	8
7.3	不可撤消	8
7.4	特别交易	8

8.	保密	8
9.	公告	8
	9.1 要约人的公布	9
	9.2 受要约人的公布	9
	9.3 卖方的公布	9
	9.4 可能要约的公布(‘谈判公布’)	10
	9.5 作出要约的确实意图的公布	10
	9.6 已发行的有关证券数目的公布	10
	9.7 要约结果的公布	10
10.	交易	10
	10.1 一般原则	<del>1044</del>
	10.2 披露	11
	10.3 《收购守则》的后果	12
	10.4 禁止进行的交易	12
	10.5 总结:在进行任何交易之前应当事先咨询	13
11.	要约文件	13
	11.1 正式要约	13
	11.2 要约人发出的信函	13
	11.3 条款和条件	13
12.	受要约人董事会通告	14
13.	时间表	14
	13.1 要约期	14
	13.2 时间表	15
14.	与股东、传媒和公众联系	15
	14.1 盈利预测	<del>1546</del>
	14.2 其它陈述	16

14.3	会议和电话	16
14.4	向传媒作出的陈述	16
14.5	总结: 寻求咨询	16
15.	要约人和受要约人董事会的责任	16
15.1	法律责任	16
15.2	《收购守则》的一般责任	17
15.3	准备文件	17
15.4	责任承担声明	17
15.5	禁止阻挠行动	18
15.6	独立的董事委员会	18
16.	继要约及可能要约作出后的限制	18
17.	在成功收购要约后收购少数股东的股份	19
17.1	购买少数股东的股权	19
17.2	少数股东获收购股份的权利	19

本备忘录仅一般性地概括《公司收购及合并守则》中若干较重要的条文。本备忘录并不旨在详尽列明所有条文或针对任何特定事宜或客户。



## 1. 引言

《香港公司收购、合并及股份购回守则》（以下简称“《收购守则》”）最初于1975年制定，这是一个自愿性的守则，并依赖于市场参与者的自愿遵守而非作为强制执行的法律。《收购守则》由香港证券及期货事务监察委员会（“证监会”）企业融资部执行董事（以下简称“执行人员”）负责执行，以确保所有受收购影响的股东都获得公平的对待。任何违反《收购守则》者，可能会受到证监会私下谴责、公开谴责、发表涉及批评的公开声明、纪律行动或暂时吊销牌照或撤销注册的处罚。

## 2. 司法管辖权

《收购守则》适用于影响香港的公众公司及其股本证券在香港作第一上市的公司的收购及合并。在确定一间公司是否香港的「公众公司」时，执行人员会进行经济或商业上的测试，主要考虑到香港股东的人数和股份在香港的买卖程度。执行人员会考虑的其它因素还包括其总公司及中央管理层的所在地、其业务及资产的所在地、以及其香港股东可否靠任何规管在香港以外地区进行收购及合并活动的法定条文或守则获得保障。

## 3. 一般原则

《收购守则》列出了10项一般原则，就于香港进行的收购和合并规定了可以接受的商业操守，主要包括如下：

- (i) 所有股东均须获得公平的看待；
- (ii) 如果公司的控制权有所变动，有关人士通常须向所有其它股东发出全面要约；
- (iii) 在进行要约的过程中或当要约正在计划中，向部分股东所提供的资料也应发放给全体股东(受要约公司向潜在要约人提供保密资料或由后者向前者提供保密资料除外)；
- (iv) 要约应当经过审慎及以负责任的态度作出考虑后才作出；
- (v) 股东应当获得充足的资料、意见及时间，以便对要约作出有根据的决定；
- (vi) 所有与要约事宜有关的人士应当尽快披露一切的有关资料，并采取所有预防措施，防止制造或维持虚假市场，及避免作出误导股东或市场的声明；
- (vii) 行使控制权时应当信实，压迫小股东是不能接受的；
- (viii) 董事应当顾及股东的整体利益；
- (ix) 受要约公司的董事局不得采取任何行动而导致任何真正的要约受到阻挠或导致股东无法根据要约的利弊作出决定；及

- (x) 与收购和合并有关的所有当事人必须与执行人员、收购及合并委员会（“委员会”）及收购上诉委员会通力合作。

除了上述原则外，《收购守则》亦包括应用一般原则的36条规则。

#### 4. 自愿要约和强制要约

《收购守则》中涵盖两种要约的形式，分别是自愿要约和强制要约。任何个人或公司可以提出自愿要约，只要该自愿要约不会触发强制要约或导致如下文第4.2段所讨论的2%的“自由增购率”。这都会把自愿要约变成根据《收购守则》规则26所规定的强制要约。

##### 4.1 自愿要约

###### 4.1.1 自愿要约的条件

全面要约是指由要约人（“要约人”）及与要约人一致行动的人向受要约公司（“受要约人”）所有股东发出购买这些股东股份的要约。自愿要约与《收购守则》规则26中所规定的强制要约不同的是，自愿要约可包含任何的条件，但不得附带那些须取决于要约人的判断或其履行与否是由要约人支配或酌情决定的条件（规则30.1）。否则，要约只会是虚假的，因为要约人可搁置履行条件以令要约失效。

除接纳条件（见下文）外，要约人不得引用任何条件，致使要约失去时效。除非产生引用相关条件的权利的情况，就要约而言，对要约人极为重要。

除非在递交申请（连同申请费）后获得执行人员同意，所有要约（根据规则28作出的部分要约除外），必须符合一项条件，即要约人收到股东的接纳时，其股份连同在要约前或在要约期内购获或同意购获的股份，将会导致要约人及与其一致行动的人持有受要约人50%以上的投票权（规则30.2）。这一般被称为“接纳条件”。

自愿要约可附带以下条件，即股份的接纳要约水平须附有较高百分比的投票权（例如70%的投票权），一旦没有实现该条件，要约人有权撤回要约。但是，当设定接纳要约水平时，要约人需遵守上市规则的要求，即上市公司须有特定百分比的股份由公众持有。如公司在主板上市，该百分比为25%，除非香港联交所于公司初次上市时同意一个较低的百分比。如公司在创业板上市，有关百分比将取决于公司的市价总值。

###### 4.1.2 代价

自愿要约通常不得以受要约人股份市价折让50%以上的价格提出（指根据规则3.5在公布作出要约的确实意图前一天的股份收市价与该日前5天的平均收市价二者中较低的价格）。本条文的制定是为了防止有人利用



所谓的「低价」或「一仙」要约以阻挠受要约人的业务，而并非真正有意去取得控制权。

如果要约人或任何与其一致行动的人已 (i) 在要约期开始之前的3个月内 (或要是从董事或关联人士购买股份，则早于3个月前) 或(ii) 自要约期开始到根据规则3.5公布作出要约的确实意图之间的期间购买受要约人的股份，他们提出的要约条件不能较上述购买股份的条件为差(规则24.1(a))。要约期自发出建议的或可能的要约的公布后开始(见下文第9.4段)。

如果在公布作出要约的确实意图后及在要约期内，要约人 (或与其一致行动的任何一人) 以高于要约价格购买受要约人的股份，则要约人必须将要约价格提高至已支付该等股份的最高价格(不含印花税和交易费用)来购买该股份(规则24.1(b))。此时要约人紧接在以高于要约价格购买股份后，须立即公布修订要约(规则24.3)。已接纳了原来要约的人有权接受修订的价格(规则16.1)。

自愿要约的代价可以为现金或证券。然而，如果要约人 (及任何与其一致行动的人) 在要约期内及要约期开始前6个月内以现金购买附有10%或以上的投票权的受要约人股份，则全面要约必须以现金形式作出或附有现金选择，及要约价格必须不少于已支付给该等股份的最高价格(规则23.1)。如在要约期开始前6个月从董事或其它与要约人或受要约人紧密关联的人处购买少于10%的股份时，执行人员亦可酌情规定须提供现金。

相反地，如果要约人 (及任何与其一致行动的人) 在要约期开始前3个月内及在要约期内以交换证券的形式购买受要约人的股份，而该等股份附有10%或以上的投票权，则该等证券必须提供予该类别股份的所有其它持有人 (规则23.2)。除非卖方必须持有所收到的证券直到该项要约失去时效或者要约代价已寄发予接纳该项要约的股东为止，根据规则23.1，要约人亦须以现金形式作出要约或提供现金选择。如是从董事或其它与要约人或受要约人紧密关联的人处购买少于10%的股份或该购买是在要约期开始前3个月以上发生，执行人员可要求全面股份要约。

#### **4.1.3 自愿要约的接纳**

当要约人的接收代理人 (通常是受要约人的股份登记处) 在要约人的相关文件或公布内指定的最后接纳期限前收到要约接纳书，并且该接收代理人已记录其已收到要约接纳书及相关的文件，则该要约接纳书应被当作已满足接纳条件。接纳表格应妥为填妥，并连同由登记持有人或其遗产代理人交回的有股份的股票，及由受要约人的股份登记处或香港联交所核证。

## **4.2 强制要约**

根据《收购守则》规则26，除非获执行人员授予宽免，证监会要求在如下情况下，要约人必须向受要约人的所有股东作出强制要约：

- (i) 任何人(或两个或以上一致行动的人),不论是否透过在一段期间内的一系列交易而取得一间公司30%或以上的投票权时;和
- (ii) 任何(或两个或以上一致行动的人)持有一间公司不少于30%、但不多于50%投票权的人取得额外的投票权,结果令该人(或一致行动的人)所持该公司的投票权百分比,以在此之前的12个月期间所持投票权的最低百分比计算,增加超过2%时。这一般被称为“自由增购率”条文。

#### 4.2.1 强制要约的条件

除非执行人员同意,根据规则26作出的强制要约只可附有以下条件:要约人收到关于投票权的接纳时,该等投票权连同在要约前或在要约期内取得或同意取得的投票权,将会引致要约人及与其一致行动的任何人,持有50%以上的投票权(规则26.2)。但是,当要约人在作出要约前已经持有50%以上的投票权,根据此规则作出的要约通常应该是无条件的。特别是,强制要约不得取决于有关决议是否可于要约人的股东大会上通过。只有在特殊情况下,执行人员才会允许除了接纳条件外附于强制要约的其他条件。

因此,规则26可以为欠缺审慎的要约人带来重大的后果。其不但有责任就公司的所有股份作出强制要约,亦会失去本来可于要约上附加其他条件的权利(见下文第11.3段)。

#### 4.2.2 受要约人的股东有权接纳要约

规则26规定的强制要约是一项全面收购,因其须拓展至:

- 受要约人的每类权益股本的持有人,不论该类权益股本是否附有投票权;及
- 要约人(或与其一致行动的人)持有的任何一类有投票权的非权益股本的股份持有人。

就不同类别的权益股本的要约必须是按同等基础作出的,而在这种情况下,应预早咨询执行人员的意见。(规则14)。

#### 4.2.3 强制要约的宽免

《收购守则》授权执行人员在接获要约人(通常由其代表律师或财务顾问)所作出的申请时,在某些特殊情况下宽免规则26的规定:

##### *清洗交易程序*

当以发行新证券作为取得资产、现金认购或选择以股代息的代价,将会导致根据《收购守则》规则26规定作出强制要约的责任,但如在股东大

会上有以不记名方式进行独立投票（也就是一般被称为“清洗交易”的程序）的安排，执行人员通常将宽免该项责任。独立投票是指不涉及有关交易、或在其中并无利害关系的股东所作的投票。但是，如果有以下情况，执行人员一般不会授予宽免：

- i. 新证券的发行对象或任何与其一致行动的人，在建议发表之前6个月内（但在就拟发行的新证券与该公司的董事进行商谈或讨论之后）已获得了该公司的投票权（已经在清洗交易通告中全面披露的新股认购除外）；或
- ii. 在未经执行人员事先同意的情况下，在建议公布后至完成新股认购的期间，该等人士取得或处置了投票权。

### *挽救行动*

当公司正处于极度恶劣的财政状况，而唯一可以挽救该公司的方法是采取紧急挽救行动，但该挽救行动涉及未经独立股东投票批准的新证券发行，或由进行挽救的人购得现有证券，且这两者在其它情况下可能受规则26的约束，在此情况下，执行人员可能宽免规则26要求作出强制要约的规定。

### *无心之失*

如果某人由于无心之失而导致规则26规定作出要约的责任，但足够的投票权已在有限的时间内售予与其无关联的人，执行人员通常不会规定该人须作出要约。

### *配售及增补交易*

当股东及与其一致行动的人持有公司50%或以下的投票权，将其部份持有量配售给一个独立人士，然后在切实可行的情况下，尽快按照大致相等于其配售价格的价格（减去有关费用），认购达至与配售股份数目相同的新股，通常会获得宽免。

## **4.2.4 代价**

根据规则26作出的要约必须是以现金形式作出或附有现金选择，及金额必须不少于要约人或与其一致行动的任何人在要约期内或要约期开始前6个月内对该类别股份已支付的最高价格（规则26.3(a)）。只有在获得了执行人员的同意时，才无须以最高价格作为要约价格。如果以现金以外的代价获得投票权，要约价格必须以独立估值厘定。如上所述，如果要约人或与其一致行动的任何人在要约期内以高于要约价格购买受要约人的证券，要约人必须提高要约价格至不少于已支付给该类证券的最高价格。

## 5. 一致行动人及弥偿保证

《收购守则》的许多条文不仅仅是针对要约人和受要约人，同时也针对那些与要约人一致行动的人，及那些与要约人和受要约人有弥偿保证或其它安排的人，致使促使他们去进行或不进行交易。如有人依据一项协议或谅解，透过取得投票权，一起积极合作以取得或巩固对受要约人的“控制权”，他便会视作为与要约人一致行动的人。除非有相反的证明成立，某些界别的人将会被假定为与其它人于同一类别中一致行动。这些类别包括：

- 一间公司、其母公司、附属公司、同集团附属公司、任何前述公司的联属公司，以及任何前述公司是其联属公司的公司；
- 一间公司与其任何董事、或其母公司的任何董事（连同他们的近亲、有关系信托、及由任何该董事、其近亲、或有关系信托控制的公司）；
- 一间公司及其任何退休基金、公积金及雇员股份计划；
- 一名基金经理（包括获豁免基金经理）与其投资事务是由该基金经理以全权委托方式处理有关投资户口的任何投资公司、互惠基金、单位信托或其它人；
- 一名财务顾问或其它的专业顾问（包括股票经纪）与其客户（就该顾问的持股量而言），以及控制该顾问、受该顾问控制或同由该顾问一样的人控制（但身为获豁免自营买卖商者除外）；
- 一间公司的董事（连同他们的近亲、有关系信托及由该等董事、其近亲及有关系信托所控制的公司），而该公司正是一项要约的对象或该公司的董事有理由相信该公司可能即将成为一项真正要约的对象；
- 合伙人；
- 一名个人(包括惯于依照其指示行事的任何人)与其近亲、有关系信托及由其本人、其近亲或有关系信托所控制的公司；及
- 任何就取得投票权向其它人（或与其一致行动的人）提供（直接或非直接）融资或财政援助（包括与取得投票权有关的融资的任何直接或非直接再融资），但在日常业务过程中提供贷款的《银行业条例》（第155章）所指的认可机构除外。

「假定当事人是一致行动」之假设是强而有力的推定，除非有明显的反驳证据，负责《收购守则》日常管理并进行调查的执行人员会得出这样的推论。实际上，这是《收购守则》中最具争议的部份，尤其当有关证据主要是环境证据时，执行人员通常会倾向认为存在有一致行动的人士。

任何人按弥偿保证安排进行交易通常会被认为是一致行动人士。因此，在未与专业人士详细讨论前，应避免订立此类性质的安排，而这些安排通常需按规定作出披露。

在确定是否达到30%股权的门槛（根据规则26此将触发强制要约）时，某人是否为一致行动人士十分重要。需要注意的是，当要约人取得某公司刚少于30%的投票权，要约人的责任是确保没有一致行动人士持有的股份而触发作出强制要约的责任（规则26注释7A）。

## **6. 顾问**

但凡涉及收购要约的公司的董事会需要寻求以下顾问的意见：

### **6.1 财务顾问**

要约人的财务顾问的首要角色是就要约提供财务方面的建议。不仅是要约人需要财务顾问，《收购守则》要求受要约人的独立董事委员会必须获得称职的独立财务意见，该财务意见也应当告知受要约人的股东（规则2.1）。财务顾问将协助商讨要约的条款，如果财务顾问是为受要约人提供意见的话，可能参与和对手（可能是属意的）要约人的谈判。

如果要约人所提出的要约属反收购，或当其董事面对利益冲突时，要约人的董事局必须就要约是否符合要约人的股东的利益寻求称职的独立意见(规则2.4)。此等意见的实质内容必须告知要约人的股东。涉及利益冲突的状况，包括要约人和受要约人互相持有对方大量股份，或若干人士同时出任两家公司的董事，或一人同时为该两家公司的大股东。

除了提供财务方面的意见外，财务顾问可能会负责要约的进行、时间表、准备文件及与执行人员、委员会联络等工作，尽管这些额外职能或其部分可由法律顾问来履行。

### **6.2 法律顾问**

要约人和受要约人的法律顾问主要负责就要约的法律部分提供意见。他们会与财务顾问一并参与谈判、准备文件以及和执行人员、委员会联络。

### **6.3 证券经纪**

如他们没有被委任为财务顾问，要约人或受要约人的证券经纪也将需要被咨询。他们将负责就市场对要约的反应提供意见，并和主要股东及香港联交所联络。

### **6.4 核数师**

要约人或受要约人的核数师负责准备需要在要约过程中出具的文件里披露的财务及其它资料。

### **6.5 公关顾问**

要约人或受要约人可能也会聘请专业的传媒公司或财务公关顾问，以协助草拟及分发新闻稿、与传媒和主要股东联络。

## 7. 谈判

### 7.1 需要讨论的事项

一旦作出了接触及就建议的要约开始了谈判，要约人和受要约人的董事局将尝试落实要约的条款。这包括同意要约的价格和时间表，并就受要约人、其管理层和雇员的未来作出安排。

### 7.2 资料

要约人很可能会要求受要约人提供财务资料，而大部分这些资料可能都是保密的。要约人可能因此需要给予正式的承诺，以将资料保密。不过，根据《收购守则》，提供予要约人的任何资料须按要求提供予真正的竞争要约人（但通常受制于同等的保密条款）（规则6）。这个规定可能会影响受要约人披露资料的程度，即使该披露是向友好的要约人作出。

### 7.3 不可撤销

为确保要约成功，要约人可能会要求某些股东不可撤销地承诺会接纳要约人的要约。这种形式的承诺称为“不可撤销”，或如果承诺实际上会阻止竞争的要约，则称为‘排斥’。在接触任何股东以获得不可撤销承诺前必须咨询执行人员的意见，除非只会接触极少数持有控制性持股量的富经验投资者。但这些不可撤销承诺是否会令有关股东无论如何都会接纳要约，或容许他们接纳竞争要约人的另外较高的要约，则是谈判的问题。

### 7.4 特别交易

《收购守则》禁止要约人与受要约人股东之间订立载有不可扩展至全体股东的优惠条件的安排(规则25)。

## 8. 保密

当在谈判期间及要约期内商讨价格敏感资料时，将资料加以保密至为重要。任何资料外泄可能导致投机或受要约人的股价上升，执行人员也因此会要求作出澄清声明（这可能会影响谈判的成果），并可能提出内幕交易的指称。

## 9. 公告

《收购守则》列出了需要作出公布的具体情况。

## 9.1 要约人的公布

在有关方面接触受要约人的董事局之前，发表公布的责任通常由要约人或有意要约人承担。规则3.1规定在如下三种情况时，要约人或有意要约人须作出公布：

- (A) 当受要约人在未被接触前成为可能要约的谣言及揣测的对象，或其股价或股份成交量出现不正常波动，及有合理理由推断该情况是由于有意要约人或其一致行动的人的行动（不论是由于保密不足、购买受要约人股份或其它原因）所致；
- (B) 当有关谈判或讨论将由极少数人（有关公司内必须知悉该等谈判或讨论的人或其直属顾问）扩展至其它人；及
- (C) 当要约人触发根据规则26的强制要约责任，即须立刻作出公布。

## 9.2 受要约人的公布

在受要约人董事局被接触后，不论该接触会否导致要约，发出公布的主要责任通常由受要约人的董事局承担，受要约人的董事局因此必须密切留意其股价及成交量。规则3.2规定，受要约人董事局须在如下四种情况下作出公布：

- (A) 当作出要约的确实意图由可靠方面通知受要约人的董事会，不论该董事会对该项要约的态度如何；
- (B) 当受要约人在被接触后成为可能要约的谣言或揣测的对象，或其股价或股份成交量出现不正常波动，不论是否存在作出要约的确实意图；
- (C) 当要约人与受要约人之间的谈判或讨论将由极少数人（有关公司内需要知悉谈判或讨论的人及其直接顾问）扩展至其它人；或
- (D) 当受要约人的董事会知悉有意要约人及控股股东（即附有公司30%或以上投票权的股份持有人或多名持有人）正进行谈判或讨论，或当受要约人的董事会正物色有意要约人，而
  - (i) 受要约人是可能要约的谣言或揣测的对象，或其股价或股份成交量出现不正常波动；或
  - (ii) 被接触的有意购买方或要约人的数目，将由极少数人扩展至包括其它人。

## 9.3 卖方的公布

规则3.3要求，当有意的要约人与控股股东正进行谈判或讨论，而受要约人又成为可能要约的谣言或揣测的对象，或其股价或股份成交量出现不正常波动，及有

合理理由推断该情况是由于有意卖方的行动（不论是否由于保密不足或其它原因）所致，有意卖方即须作出公布。

#### **9.4 可能要约的公布（‘谈判公布’）**

在就有意要约的确实意图发出通知之前，一个简单的公布表明正在进行洽商或某名有意要约人正在考虑作出要约会符合规则3.1及3.2所指的责任。在发出可能要约的公布后，必须每月就可能要约进行的洽商或有关考虑的进展发出公布，直到公布作出要约的确实意图或决定不再继续进行有关要约。

如有意要约人公布其现时无意作出要约，一般而言，其将被禁止在6个月期间再向受要约人作出要约(规则31.1(b))。

#### **9.5 作出要约的确实意图的公布**

一旦已经同意要约的正式条款、获得不可撤消承诺及安排所需要的融资，要约人将需根据第3.5条，公布作出有关要约的确实意图。该公布本身并不构成要约，但根据《收购守则》必须包括其全部的条款。

除非执行人员同意，否则当公布作出要约的确实意图后，要约人必须进行该项要约。但如果在进行该项要约前，某项必须履行的条件仍未获得履行，则属例外(规则5)。

#### **9.6 已发行的有关证券数目的公布**

一旦公布建议或可能的要约，受要约人必须公布其各类有关证券的详情，以及已经发行的有关证券的数目(规则3.8)。“有关证券”就此目的而言，包括与此等证券有关的股票、可转换证券、认购证、期权和衍生工具。此外，要约人或有意要约人必须在识别其为要约人或有意要约人的任何公布发出之后，公布其有关证券的详情，除非要约是现金要约。任何此类公布必须提醒其联系人披露他们就受要约人的任何证券所进行的交易，或如属证券交换要约，便应披露他们就与要约下获提供作为代价的证券属同一类别的任何证券所进行的交易(详情请见下文第10.2段)。

#### **9.7 要约结果的公布**

要约人必须在截止日期当日下午7时正或之前，在香港联交所网站刊登公布，声明其要约是否已作修订或延期、期满或已成为或已宣布为无条件(以及要约是否只就接纳或所有各方面而言为无条件)(规则19.1)。该份公布的草拟本必须于下午6时正或之前提交执行人员和香港联交所，以咨询其意见。该项公布必须在下一个营业日根据规则12.2再次刊登。

## **10. 交易**

### **10.1 一般原则**



当事人和其联系人在要约过程中或在计划要约时进行证券交易，可能会产生一系列的结果。有些交易可能只需进行披露；有些可能会为要约带来重大的结果；有些交易可能会被禁止，而当事人、其顾问及任何与其一致行动的人可能会因此违反《收购守则》。

## 10.2 披露

### 《证券及期货条例》

《证券及期货条例》第十五部分要求当获得香港的上市公司5%或以上具投票权股票的权益时，必须在3个营业日内向香港联交所和公司进行披露。股票的权益包括股本衍生工具的相关股份权益。如须申报权益增加或减少超过一个百分率水平(例如：从6.9%到7.1%)，亦需要进行披露。一旦达到5%的门槛，必须就购入或出售上市公司具投票权股票的1%或以上淡仓及淡仓百分率水平的更改进行披露。

### 《收购守则》

一旦已经公布建议或可能的要约，要约的当事人及其联系人就受要约人有关证券进行的所有交易（及要约人的证券，如要约人发行该等证券作为代价）必须在交易日的下一个营业日的上午10时之前（规则22条）披露。披露责任适用于要约期内所进行的所有交易，直至下述最迟的时间：(1)要约截止而不再可供接纳的日期；(2)要约失去时效的日期；(3)公布可能要约将不再进行的日期；(4)公布撤回建议要约的日期；或(5)如要约包括选择以另一种形式支付代价的可能，则作出有关选择的最迟日期。

披露必须以书面的方式呈给所有要约人及受要约人或他们各自的财务顾问，及以电子方式发给执行人员，如涉及上市证券，亦应向香港联交所披露。

联系人包括“一致行动人”和所有直接或间接拥有有关证券或进行该等证券的交易的人士，而要约的结果对该等人士（除了作为股东的正常利益之外）无论在商业、财务或个人方面存在利益或潜在利益。在不影响上文的一般适用性的情况下，联系人一词通常包括以下各项：

- i. 要约人或受要约人的母公司、附属公司、同集团附属公司，及其附属公司，以及这些公司是其附属公司的公司；
- ii. 要约人、受要约人或任何属于第(i)类别的公司所聘用的任何银行、财务顾问及其它专业顾问（包括股票经纪），包括控制该银行、财务顾问及其它专业顾问，受该银行、财务顾问及其它专业顾问所控制或与该银行、财务顾问及其它专业顾问一样受到同样控制的人士（“控制权”指持有一间公司30%或以上的投票权）；
- iii. 要约人、受要约人或任何属于第(i)类别的公司的董事(及其近亲、关联的信托及由任何该等董事、该等董事的近亲或关联的信托所控制的公司)；

- iv. 要约人、受要约人或任何属于第(i)类别公司的退休基金、公积金、及雇员股份计划；
- v. 就有关的投资户口而言，任何的投资公司、单位信托或其它人，而其投资是由联系人以全权委托方式管理的；
- vi. 拥有或控制（或因交易而拥有或控制）要约人或受要约人5%或以上有关证券的人；及
- vii. 与要约人或受要约人有重大交易安排的公司。

### 10.3 《收购守则》的后果

要约人或与其一致行动人士的某些交易可能会影响要约。如上文所述，如果要约人或与其一致行动的任何人以高于要约价格购入股份，则要约价格也应当提高到该价格(规则24.1)。另外，如果要约人和与其一致行动的任何人在要约期间及要约开始前6个月内以现金购买受要约人10%或以上的股份，其必须提高任何现金选择的水平以达到在该期间内已支付的最佳价格，即使其股份选择事实上价值更高（规则23.1(a)）。如要约人（及与其一致行动的人）在要约期开始前3个月内及在要约期内以交换证券的形式购买受要约人附有10%或以上投票权的股份，则该等证券通常必须提供予该等股票的所有其它持有人(规则23.2)。如果要约人取得受要约人附有30%或以上的投票权的股票时，其必须向所有其它股东以不低于在这之前6个月内支付的最高价格以现金或附有现金选择的形式发出强制要约(规则26)。上述《收购守则》的要求反映了公平对待股东的一般原则。

规则3.6要求如果要约人或其一致行动人取得股份后产生作出现金要约或证券要约、提高要约价格或作出强制要约的责任，其必须立即作出公布。

### 10.4 禁止进行的交易

#### **证券及期货条例**

证券及期货条例规定，任何人如与某公司有关连，并掌握他知道属于股价敏感资料，如他进行该公司的上市证券或其衍生工具的交易，或促致另一人进行该等交易，其会受到处罚。如果任何人就收购要约或正考虑收购要约的目标公司的上市证券或其衍生工具进行交易，而该人可得到股价敏感资料，则可能会构成“内幕交易”。

任何拥有该等公司的股价敏感资料的人，如他向另一人披露该等资料并知道（或有合理理由相信）该人会利用该等资料进行证券交易或促致他人进行该等交易，可能会触犯内幕交易。

根据证券及期货条例第XIV部，内幕交易是刑事罪行，可判处最高10年监禁及最高罚款一千万港元。另外，亦可根据证券及期货条例第XIII部于市场失当行为审裁处进行民事诉讼，任何人若被识辨为内幕交易者，可能不得担任董事，禁止在5年内就证券进行交易，或须交还其从内幕交易获得的任何利益。

## 《收购守则》

在全面收购前及全面收购期间，及如全面收购不会继续进行，在讨论终止后直到公布这个情况之前，《收购守则》有条文限制就受要约人的证券进行交易。规则21.1尤其规定，在公布接触、要约或修订要约前，任何人（除要约人外）掌握关于该项实际或计划中的要约或修订要约的机密股价敏感资料，均不得进行受要约人证券的任何性质的交易。除非就要约人的证券而言，有关要约或建议要约不会容易影响与要约人证券有关的价格，否则根据规则21.1不得进行要约人证券的交易。

如要约的代价包括要约人或与其一致行动的人的证券，要约人或该等人士均不得在要约期完结前建议或进行任何场外股份的购回，或以全面要约的形式进行股份购回(规则21.3)。这防止要约人在证券交换要约的要约期内操纵其股票的价格。

### 10.5 总结:在进行任何交易之前应当事先咨询

有鉴于上述问题，一般而言，除非已就指定交易获得专业意见，涉及要约的人士（包括要约人和受要约人的董事）都不应进行受要约人或要约人证券的交易（包括期权等）。

## 11. 要约文件

要约文件通常应在公布作出要约的确实意图后在切实可行范围内尽快寄出，但无论如何《收购守则》规定在21天或如属证券交换要约则为35天内寄出(规则8.2)。要约文件需包含《收购守则》附表I中规定的资料连同任何其它有关资料，以便让受要约人的股东可根据充份的资料作出适当和有根据的决定。要约文件通常包括如下：

### 11.1 正式要约

正式要约通常是由要约人的证券经纪或商人银行以信函形式发出，并包括要约价格、要约人和受要约人的业务资料、税务意见和接纳要约的步骤。

### 11.2 要约人发出的信函

要约人的董事局发出一封信函解释作出要约的原因。

### 11.3 条款和条件

要约文件也会列明要约的正式条款和条件。实际上来说，最重要的是那些与接纳要约的水平、同意和其它批准和重大改变有关的条款和条件。

- (A) **要约的接纳** – 如上文第4.1.1段所述，根据《收购守则》，要约必须符合一项条件，即要约人收到接纳连同已取得或同意取得的股份，占受要约人50%的投票权。在自愿要约中，可指定较高的接纳要约水平。要约人因此可包含95%的接纳要约条件，但其有权宽免该条件。这给要约

人弹性来确实地决定要约的接纳何时达到了就其目的而言可行的最低标准。

当达到原有（或减低）的标准后，要约就接纳而言是无条件的。实际上，一旦宣布要约就接纳而言是无条件的，其它股东通常也会很快的接受要约，以避免成为要约人中的少数股东。所有其它的条件必须在首个截止日期后21天内，或在要约就接纳而言成为或宣布为无条件的日期后21天内（以较迟的一天为准）被满足（或被宽免）（规则15.7）。要约在这时会被视为在各个方面是无条件的或是完全无条件的。

- (B) **同意** – 要约通常会附以需获取各种同意为条件。有些同意可能是来自外来的要求。要约人一般要取得这些同意而没有其它的选择。另外，这些条件可能提到要约人希望满足的某些其它一般监管规定，但要约人通常会保留宽免的权利。
- (C) **其它条件** – 如果受要约人有任何重大的不利变化，要约人通常希望能够撤回其要约。这项条件亦可由要约人予以宽免。
- (D) **其它资料** – 最后，要约文件将包含其它细节和条款，以符合《收购守则》的要求。这些进一步资料包括：要约人对于受要约人和其雇员的意向、受要约人的财务资料，包括如何就要约安排融资、股东的详情和当事人及联系人进行的交易、盈利预测的核实等。如是证券交换要约，要约文件须包含要约用作交换的证券及其证券被提供以作交换的公司之资料等额外资料。

## 12. 受要约人董事会通告

受要约人须向其股东发出通告，载明其董事局或独立委员会对于要约的意见，以及独立财务顾问的书面意见。如要约人及受要约人已就要约达成协议，则要约人和受要约人最好能将要约文件和受要约人的董事局通告合并成一份综合文件。但是，如果要约是受争议的(或有竞争要约)，受要约人的董事局通告应于正式要约文件发出后的14天内另行寄出(规则8.4)。受要约人董事局通告应包含《收购守则》附表II中所列资料，以及可让股东根据充份资料对要约作出适当及有根据的决定的任何有关资料。

## 13. 时间表

### 13.1 要约期

如果要约文件与受要约人董事局通告在同日寄发，或两者已经合并为一份综合文件寄发，有关要约必须在该要约文件寄发日后维持最少21天可供接纳。假如受要约人董事局通告是在该要约文件寄发日后才寄发，则有关要约必须在该要约文件寄发后维持至少28天可供接纳(规则15.1)。另外，除非从一开始就是完全无条件的要约，否则当要约成为或宣布为无条件时（不论就接纳或各方面而言），有关要约须在首个截止的日期后维持多14天可供接纳(规则15.3)。这样的话，未在上述日期前接纳要约的受要约人股东仍可以有第二次机会接受该要约。要约就接纳

而言在成为或宣布为无条件要约前，其应维持可供接纳的期限最多为60天(规则15.5)。实际上，获推荐接纳的要约通常都会在这个时间表内宣布为无条件，但敌意的要约可能会被拖延至最后。

为确保股东有足够时间在最终截止日前考虑要约的利弊，《收购守则》规定受要约人在寄发最初要约文件当天其后第39天为最后一天受要约人可公布任何关键性的新资料（包括业绩、盈利或股息预测、资产估值、涉及派发股息、涉及派发股息或任何重大的取得或出售或主要交易的建议）(规则15.4)。《收购守则》同样规定要约人可以增加其要约的最后期限（第46天）。如果有竞争要约在此时宣布，一般来说，《收购守则》对于第一名要约人的时间限制会予以放宽，以对应与竞争要约人相关的时间限制。

当要约已经成为或已宣布为无条件当天起计或接获正式填妥的要约接纳书当天起计10天内（以较迟者为准），则代价的支票必须邮寄给接纳股东(第20.1条)。

## 13.2 时间表

一个关于收购要约的典型时间表大纲如下：

公布	要约人根据规则3作出要约的确实意图的公布
第 0 天	邮寄要约文件 (规则8.2) <ul style="list-style-type: none"><li>● 在公布后21天内(现金要约)</li><li>● 在公布后35天内(证券要约)</li></ul>
第 14 天	邮寄受要约人董事局发出的通告的最后一日 (规则8.4)
第 21 天	首个被许可的截止日(如以综合文件寄发)(规则15.1)
第 28 天	首个被许可的截止日 (如另行寄发受要约人董事局通告)(规则15.1)
第 39 天	受要约人公布关键性的新资料的最后一日(规则15.4)
第 46 天	修正要约的最后一日
第 60 天	要约就接纳而言成为或被宣布为无条件的最后一日(规则15.5)

## 14. 与股东、传媒和公众联系

### 14.1 盈利预测

《收购守则》载明详尽的要求以确保任何一方在要约时制作的盈利预测和估值报告是妥为核实的。这些规定不仅适用于较常见的在文件中列出的盈利预测和估值报告，也同样适用于任何非正式的或未经仔细考量的陈述，例如“盈利在今年有增长”。如这些陈述不能妥为核实时，执行人员通常会坚持这些陈述被撤回。因此，应审慎地避免作出无意的、可被视为盈利预测或估值的陈述。

## 14.2 其它陈述

涉及要约的各方应当审慎地避免作出可能误导股东或市场或造成不确定情况的陈述。这类陈述包括要约人声明其可能提高要约价格或延长其要约（但其却未实际作出承诺），或受要约人就支持要约程度发出的声明。执行人员通常会要求有关方面立即澄清该等陈述。

## 14.3 会议和电话

《收购守则》对要约各方联系受要约人股东以怂恿他们接受或拒绝要约有一定程度的限制。因此，在拟进行会议或通电话前应专业顾问进行谨慎的讨论。

## 14.4 向传媒作出的陈述

要约人或受要约人董事与传媒交谈时应当小心谨慎，因为其评论可能会被误解或误导，以致执行人员作出澄清或撤回的要求。尤其要避免讨论敏感话题，例如未来盈利、前景和资产值。

## 14.5 总结：寻求咨询

鉴于上述问题的重要性，要约人或受要约人的董事应在对股东或传媒讲话前咨询其顾问。

## 15. 要约人和受要约人董事会的责任

按照香港的公司法，要约人和受要约人的董事对有关公司和他们的股东负有各种责任。董事按照《收购守则》亦负有特定的责任。在出售交易中一般会有条款要求受要约人现任董事于完成时呈辞，这样的话，受要约人现任董事局的首要责任是确保要约人受合约责任约束于出售完成后遵守《收购守则》的条文。

### 15.1 法律责任

要约人和受要约人的董事的法律责任总结如下：真诚地出于公司的利益行事（一般由董事们自己来决定那些属于公司的利益）；出于属恰当的而非附带的目的行事；避免与公司的利益相冲突，不暗自获利，并谨慎和努力地履行其职责。除了对公司的责任外，董事亦有诚实及在作出建议时不误导股东的责任。

## 15.2 《收购守则》的一般责任

除了这些法律责任，《收购守则》要求要约所涉及公司的各董事在合理的范围内尽可能确保在要约进行时遵守《收购守则》。《收购守则》理解董事局可能将日常进行要约的责任委派给个别董事或董事委员会，但是，董事局在整体上必须确保有适当安排，让董事局能够监察有关要约的进行，使每名董事可以履行《收购守则》所规定的责任。董事局尤其要确保：

(A) 其迅速获得：

- i. 由其公司发出的有关要约的所有文件副本；
- ii. 其公司或其公司的联系人就有关证券进行的所有交易的详情；及
- iii. 涉及公司和要约（但与日常行政事务无关）的任何协议、谅解、担保、支出（包括费用）或其它责任的详情；

(B) 负责要约之日常工作的董事能够向董事局解释其行动的理由；及

(C) 顾问的意见可供董事局参考。

另外，在要约期内但凡有需要时，董事局应召开董事局会议，以确保全体董事能够就所发生的事情获得最新的资料。

## 15.3 准备文件

与要约有关的文件和广告必须以最高的谨慎原则及最高的准确程度拟备。《收购守则》特别要求，董事必须对每一份文件内容承担责任，而该等文件须载有上述情况的声明(规则9.3)。董事当然不可能直接地知道要约文件全部详情在所有要项上都是准确，但就大部份细节而言，如果董事确保遵循一套已建立的合适程序以核实有关资料的准确性，便可以足够让董事避免负上法律和《收购守则》下的责任。如已授权由要约人或受要约人董事局设立的委员会密切监督文件的内容，则其余每位董事应合理地相信获授权进行监督的人士具备所需才能应付有关工作。此外，如任何雇员或顾问获指示去核实要约文件任何部份内容的准确性，董事需在考虑有关资料的性质及需对公司事务有专门认识的程度后，令其信纳给予有关人士此项工作是合理的。另外，有关人士须获给予取得任何必须文件的机会，及有机会与公司的人员和顾问讨论任何出现的问题。虽然公司的财务和法律顾问会协调准备要约文件，董事应意识到他们有责任确保核实内容的程序是正确且被遵守的。

## 15.4 责任承担声明

每位董事将被要求签署一份致要约人或受要约人（视情况而定）及其财务顾问的责任承担声明的表格。在此责任承担声明中，董事必须按《收购守则》的要求，

就“获批准的文件”承担责任，即已由董事局或董事局设立的委员会批准、而其未有表示不认同的文件或通告。

### 15.5 禁止阻挠行动

当受要约人接获要约或相信可能即将收到要约时，《收购守则》及有关法例和法规对受要约人施加了许多义务和责任。受要约人的董事局一经接获要约，或其有理由相信可能即将收到要约时，在未获受要约人股东在股东大会批准前，受要约人董事局不得采取任何行动，其效果足以阻挠该项要约或剥夺受要约人股东判断该项要约利弊的机会（规则4）。特别是，董事局在没有获得批准前，不得：

- 发行任何股份；
- 就该受要约人股份增设、发行或授予或批准就该公司股份增设、发行或授予任何可转换证券、期权或认股权证；
- 出售、处置或取得重大价值的资产；
- 在日常业务过程以外订立合约，包括服务合约；或
- 促使公司或其任何附属公司或联系公司购买或赎回公司的任何股份或为任何该等购买提供财政援助。

凡该受要约人在之前已有合约责任，规定采取任何上述该等行动或凡出现任何其它特别情况，必须尽早咨询执行人员。在适当情况下或在要约人同意作出宽免的情况下，执行人员可能宽免须取得股东批准的规定。

### 15.6 独立的董事委员会

董事局如果接获要约或就有意作出的要约而被接触，便须设立董事局的独立委员会，就该要约是否公平和合理，及就是否接纳该项要约或如何表决，提出建议（规则2.1）。独立委员会的成员应由该公司的所有非执行董事组成，其除作为公司的股东外，在要约中并不拥有利益（规则2.8）。

## 16. 继要约及可能要约作出后的限制

除非执行人员同意，凡要约已遭撤回或失去时效，要约人或与其一致行动的人，或在其后与上述任何人一致行动的人，均不可在该项要约遭撤回或失去时效日期起计的12个月内作出以下任何一项行动：（规则31.1(a)）

- 向受要约人作出要约；或
- 取得受要约人的股份，从而产生规则26规定须作出强制要约的责任。



## 17. 在成功收购要约后收购少数股东的股份

### 17.1 购买少数股东的股权

一旦根据《收购守则》作出强制要约，要约人应当根据《公司条例》第168条和附表9的要求强制取得剩余的股份。

《公司条例》附表9第 I 部分规定，如果受让人公司在发出购买股份要约的4个月内，已经收购目标公司按价值计算90%的股份，受让人公司可向其余股东发出通知，表示意欲收购其股份。如果通知是在原有要约5个月内发出，公司有权及必须按照原有要约条款收购该等股份。

在收到这些通知后的2个月内，股份持有人可向法庭申请颁令受让人公司无权收购该等股份，或变更收购股份的条件。如果没有此申请，在发出通知后的2个月，受让人公司可向转让人公司发出通知书副本及必须的转让文书，并支付议定的价格。转让人公司必须随即将受让人公司登记为该等股份的持有人。

### 17.2 少数股东获收购股份的权利

另一方面，该项要约所关于的股份的持有人可要求要约人收购他们的股份。《公司条例》附录9第 II 部分规定，如要约人持有按价值计算90%的该等股份，只要原有要约尚未届满，那些没有接受要约的股份持有人可藉发出信件予要约人要求其收购该等股份。

在强制要约期限届满后一个月内，要约人必须通知全部有权要求被收购的人，要求他们就是否行使该项权利作出决定。但在该项通知发出日起计2个月后，股东不能要求要约人购买其股份。

当股东行使其被收购的权利时，要约人有权及必须按要约条款或按其它议定的条款收购该等股份。

2012 年 5 月

**请注意，此备忘录仅为提供信息，不构成任何法律意见。有关人士应就实际情况咨询专门的法律意见。此备忘录根据现行的法律法规准备，该等法律法规可能不时修改、修订、重新颁布、改写或替代。**