

香港交易所上市決策

HKEX-LD136-2022 (2022 年 6 月刊發)

涉及人士	甲公司 — 主板發行人 目標公司 — 甲公司擬收購的公司
事宜	甲公司建議進行的收購事項 (其構成須予披露的交易) 是否構成反收購行動
上市規則	《主板規則》第 14.06B 條
議決	聯交所裁定建議收購事項為反收購行動

實況

1. 甲公司主要從事酒店款待業務。其資產主要包括酒店物業及大量現金。甲公司的業務規模較小，過去五年錄得年收入約為 2,000 萬至 4,000 萬港元，並錄得虧損。
2. 甲公司擬向第三方收購目標公司的多數股權 (建議收購)。完成後，目標公司將成為甲公司的附屬公司。
3. 目標公司為新成立的公司，其在中國開展一項天然氣項目，涉及燃氣管道和加油站的建設和運營。它已簽署相關合同，但尚未開始運營。目標公司預計將在一年內完成建設工作，此後開始銷售天然氣。
4. 建議收購按百分比率計算構成須予披露的交易。目標公司過往並無錄得任何收入，亦無擁有任何重大資產。然而，根據目標公司的財務預測，其預計未來幾年將錄得可觀的收入和利潤。目標公司的預計年收入將是甲公司酒店業務的 20 倍以上。

適用的《上市規則》條文

5. 《上市規則》第 14.06B 條將「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 (定義見《上市規則》第 14.04(2A) 條) 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。」這是一項原則為本測試。

6. 《上市規則》第 14.06B 條附註 1 列出聯交所根據原則為本測試評估一項或一連串收購可屬反收購行動時，通常會考慮的因素，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。

分析

7. 在評估《上市規則》第 14.06B 條的原則為本測試時，聯交所會考慮該條所列的六項評估因素，以及若然結合所有因素一併考量時，收購事項可會被視為具有規避新上市規定的意圖以及作為把收購目標上市的一種方法。
8. 在本個案中，根據目標公司的過往財務數據，建議收購事項僅構成甲公司的一項須予披露的交易。然而，聯交所在基於原則為本的測試評估建議收購對甲公司的影響時，會考慮目標公司未來的盈利能力以及甲公司現有業務的性質和規模。聯交所關注建議收購將具有規避新上市規定的意圖，因為：
- *收購的規模相對發行人的規模* — 甲公司的現有業務運營規模較小。根據目標公司的業務計劃和財務預測，其天然氣業務的收入和利潤將遠高於甲公司的現有業務。
 - *發行人的主營業務出現根本性轉變* — 目標公司的天然氣業務與甲公司的現有業務不同且無關。鑑於天然氣業務規模龐大，建議收購事項將導致甲公司的主要業務出現根本性轉變。
 - *收購目標的質素* — 目標公司在建議收購之前並無產生任何收入。它沒有往績記錄，無法滿足新上市規定。

總結

9. 聯交所通知甲公司其擬根據《上市規則》第 14.06B 條將建議收購事項裁定為反收購行動。甲公司終止建議收購。