

香港交易所上市決策

HKEX-LD130-2021 (於 2021 年 7 月刊發)

涉及人士	A 公司 — 主板發行人 B 公司 — A 公司的控股股東 目標公司 — B 公司擁有的公司
事宜	A 公司建議收購目標公司的交易是否構成反收購行動
上市規則	《主板規則》第 14.06B 及 14.06C 條
議決	建議收購事項構成極端交易。

實況

1. A 公司主要從事物業租賃、生產及銷售教育相關設備以及放貸業務。A 公司近年逾 95% 收入來自租賃及教育相關設備業務。
2. B 公司是 A 公司的控股股東逾三年。

建議收購事項

3. A 公司擬向 B 公司收購目標公司 (建議收購事項)，並以現金及發行可換股債券作為收購代價。建議收購事項不會令 A 公司的控制權有變。
4. 目標公司在中國內地提供融資租賃及保理服務，業務規模遠遠大於 A 公司，約是 10 至 35 倍大。

適用的《上市規則》條文

5. 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. 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交易時，通常會考慮的因素。

7. 第 14.06C 條將「極端交易」界定為「上市發行人的一項或一連串資產收購，而參照《上市規則》第 14.06B 條附註 1 所述因素，個別交易本身或連同其他交易或安排可達致把收購目標上市的效果，但發行人能夠證明有關交易並非試圖規避《上市規則》第八章所載適用於新申請人的規定，以及可符合以下規定：
- (1) (a) 發行人（不包括其附屬公司）長期（通常不少於 36 個月）受個別人士或一組人士控制或實際控制（參照《上市規則》第 14.06B 條附註 1(e)所述因素），而交易不會導致發行人的控制權或實際控制權有所轉變；或
- (b) 發行人經營的主營業務規模龐大，而發行人將在交易後繼續經營該主營業務；及
- (2) 收購目標符合《上市規則》第 8.04 條及第 8.05 條（或第 8.05A 或 8.05B 條）的規定，而經擴大後的集團符合《上市規則》第八章的所有新上市規定（第 8.05 條除外）。
8. 聯交所有關反收購行動的指引信（[HKEX-GL104-19](#)）解釋到，反收購行動規則是原則為本的反規避條文，旨在防止所收購及/或擬收購資產規避新上市規定。指引信第 47 段列明：「根據發行人的書面陳述及/或通函初稿所載資料及上市部要求的額外資料，上市委員會原則上可容許發行人將建議收購分類為極端交易，前提是由財務顧問完成對收購目標的盡職審查並作出聲明證明收購目標可符合《上市規則》第 8.04 條及第 8.05 條……」

分析

9. 在評估《上市規則》第 14.06B 條的原則為本測試時，聯交所將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。若在原則為本測試下收購事項帶有把收購目標上市的效果，但發行人能夠證明有關交易並非試圖規避新上市規定，而且發行人可符合《上市規則》第 14.06C(1)條所載的其中一項資格準則，則可歸類為「極端交易」處理。
10. 在本個案中，聯交所認為建議收購事項有把目標公司業務上市的效果，因為：
- (a) 建議收購事項的規模與 A 公司現行業務頗為兩極（前者比後者大 10 倍或以上）。完成收購後現行業務便變得不重要；
- (b) 目標公司的業務有別於 A 公司的核心業務（物業租賃以及生產及銷售教育相關設備），而建議收購事項的規模龐大，完成後將導致 A 公司的主營業務出現根本轉變；及

(c) A 公司則指建議收購事項不過是其擴充原有的放貸業務，並不屬極端個案。然而，聯交所注意到 A 公司的放貸業務規模甚小，而且目標公司的業務不論在營運規模、業務模式或客源方面都與 A 公司的放貸業務截然不同。完成建議收購事項後，A 公司很大程度上就是繼承目標公司的業務。

11. 不過，考慮到以下兩點，聯交所同意可將建議收購事項歸類為《上市規則》第 14.06C 條所指的極端交易（而不是反收購行動）：

(a) A 公司已證明目標公司可符合《上市規則》的新上市業績紀錄規定（第 8.05(1) 條）和適合上市規定（第 8.04 條）（有待財務顧問完成對目標公司的盡職審查工作）。建議收購事項並非試圖規避新上市規定；及

(b) A 公司受 B 公司控制逾 36 個月，建議收購事項不會令 A 公司的控制權有變，因此 A 公司符合第 14.06C(1)(a) 條所載的資格準則。

總結

12. 建議收購事項分類為《上市規則》第 14.06C 條下的極端交易。