

## 收購及合併委員會

---

### 委員會決定

關於收購執行人員轉介收購及合併委員會（“委員會”）  
就 Nam Tai Electronics, Inc.（“NTEI”）是否獲准在已宣布要約失效後，  
延長就 Nam Tai Electronics and Electrical Products Limited（“NTEEP”）股份  
（NTEI 或與其一致行動的人擁有的股份除外）提出的要約作出裁定

---

#### 聆訊的目的

1. 委員會在 2009 年 4 月 14 日舉行會議，考慮收購執行人員根據《公司收購及合併守則》（“該守則”）及《股份購回守則》（統稱為“兩份守則”）引言第 10.1 項轉介的事宜，其中牽涉特別罕見、事關重大或難於處理的爭論要點。委員會須考慮是否同意收購執行人員不批准 NTEI 在已宣布要約失效後，將收購 NTEEP 股份（NTEI 或與其一致行動的人持有的股份除外）的要約延長 14 天。

#### 背景及事實

2. NTEI 於紐約證券交易所上市，是 NTEEP 的控股公司，截至 2009 年 3 月 13 日為止直接或透過與其一致行動的人持有 NTEEP 約 74.88% 的已發行股本。NTEEP 的股份自 2004 年 4 月起在香港聯合交易所上市。
3. 在 2009 年 2 月 24 日，NTEI 及 NTEEP 董事會宣布，NTEI 已知會 NTEEP 其有意提出自願有條件全面現金要約，按每股股份 1.50 港元的價格收購 NTEEP 全部股份（NTEI 及與其一致行動的人擁有的股份除外），該價格較股份在 2009 年 2 月 20 日（即 NTEEP 股份暫停買賣前的最後交易日）的收市價每股 0.57 港元有約 168.2% 的溢價。要約為最終及不可修訂。公布指出，要約須待 NTEI 在寄發初步綜合要約文件後收到的接納及／或購買的股份，合共佔受要約股份至少 90%，方可作實。如能達成該項條件，NTEI 將尋求行使強制取得證券的權利，使 NTEEP 成為全資附屬公司，從而實際上將 NTEEP 私有化。除其他事項外，公布亦指出要約的首個截止日期將為初步綜合要約文件寄發日期起計第 21 日。要約由禹銘投資管理有限公司（“禹銘”）代表 NTEI 提出。
4. 日期為 2009 年 3 月 14 日的綜合要約文件載有要約及 NTEEP 對要約的回應已寄發，要約由 2009 年 3 月 16 日起可供接納。要約的首個截止日期為 2009 年 4 月 6 日，即要約可供接納起計第 21 日。綜合要約文件的預期時間表內載有一項註釋，提及除非獲得收購執行人員同意，否則要約成為無條件的最遲日期為 2009 年 5 月 15 日，即綜合要約文件寄發起計第 60 日。綜合要約文件的封面及其他地方提及 NTEI 可將要約延長至首個截止日期以後。NTEEP 的獨立董事委員會在諮詢獲委任向其提供意見的獨立財務顧問後，建議股東接納要約。
5. 在首個截止日期的早上，已收到的接納佔受要約股份約 47%。由於預期接納書一般

會在首個截止日期的較後時間呈遞，NTEI 及禹銘（統稱為“當事人”）預計要約將可獲得足夠接納而成爲無條件。當事人覺得要約從一開始已獲得少數股東支持。

6. 儘管當事人並未向委員會全面闡述作出以下決定的理據，看來爲了顧及到 NTEI 各董事身處的不同時區，他們決定倘要約未能在首個截止日期前吸引足夠的接納而成爲無條件，要約將告失效。他們看來沒有考慮到萬一要約僅欠少數接納數額而低於 90% 水平時可能需要延長要約。因此，要約的成敗將取決於在 2009 年 4 月 6 日下午 4 時正前收到的有效接納數目。
7. 在 2009 年 4 月 6 日下午 4 時正，NTEI 收到的接納涉及 195,899,531 股 NTEEP 股份，佔受要約股份總數約 88.46%。要約尚欠 3,410,076 股或 1.54% 股份而未能成爲無條件。根據 NTEI 董事會的決定，一份公布草擬本在下午 6 時正前提交收購執行人員。該份公布在下午 7 時正前完成審批並隨即發表。公布指出：“NTEI 無意延長要約。因此，要約於 2009 年 4 月 6 日失效。”公布由 NTEI 主席代表 NTEI 簽署，全體董事共同及個別地對公布的準確性及完整性負責。
8. 在 2009 年 4 月 7 日早上，禹銘接觸收購執行人員，有見於接納比率非常高，因此尋求延長較早前已宣布失效的要約。與此同時，有關方面應該公司的要求，暫停 NTEEP 股份買賣。
9. 在 2009 年 4 月 7 日，NTEI 發現兩名使用同一股票經紀及合共持有 1,094,000 股 NTEEP 股份的股東（NTEI 在此之前已認識該兩名股東）據報曾指示股票經紀就其股份接納要約，但其後發現該項指示未獲執行。如能在前一天下午 4 時正前收到該兩名股東接納要約的指示，接納比率將高達 89.67%，僅欠少許便能達到使要約成爲無條件的 90% 接納水平。
10. 在 4 月 14 日，委員會在即將召開會議研訊此事宜前不久獲 NTEI 告知，NTEI 識別出兩名合共持有 1,100,000 股 NTEEP 股份的股東。其中一名持有 1,000,000 股股份的股東聲稱，他曾獲第三方通知不需就要約採取任何行動，而他亦不知道首個截止日期所施加的期限。另外一名沒有在首個截止日期前向經紀發出指示的股東表示，倘要約獲得延長，他將接納要約。如果持有 1,000,000 股 NTEEP 股份的股東在首個截止日期前接納要約，而上文第 9 段所述的股份亦依照看來已向有關股票經紀發出的指示交付，接納比率將超逾受要約股份的 90%。在該等情況下，要約可成爲無條件，而 NTEI 將可進一步強制取得 NTEEP 餘下的受要約股份。

### 該守則的有關係文

11. 該守則的基本目的，除了是要令受收購和合併影響的股東得到公平的對待，並規定必須披露及時和足夠的資料外，亦旨在爲管限收購活動而實施有秩序的架構。兩份守則〈引言〉部分第 1.2 項訂明：

*“此外，兩份守則又提供了有秩序的架構，以管限收購和股份購回活動。”*

針對香港的收購活動而施加的約束，都是以盡量消除不確定情況爲出發點的。例如，與要約的初步公布有關的條文規定，必須刊登該要約的所有條款和條件，並確

認要約人具備充足的財政資源 [規則 3.5]；有關要約時間表[規則 15]；規定在要約過程中發出的聲明具有約束力 [規則 18]；禁止載入主觀條件，即那些須取決於要約人的判斷或其履行與否是由要約人支配的條件 [規則 30.1]，便是很好的證明。

12. 該守則與收購或合併交易的商業利弊無關。兩份守則〈引言〉部分第 1.8 項訂明：

*“兩份守則與收購、合併或股份購回（視屬於何種情況而定）在財務上或商業上的利弊無關；這些都是由公司及其股東考慮的事宜。”*

13. 兩份守則規定，收購執行人員和委員會可在若干情況下行使酌情權。有關條文載於兩份守則〈引言〉部分第 2.1 項：

*“執行人員及委員會如認為在某個案的特殊情況下，嚴格執行規則會造成不必要的限制或沉重的負擔，或在其他方面造成不恰當的情況時，便可能會各自修改或放寬規則的執行。”*

14. 代表 NTEI 提出的要約的 90% 接納條件，乃按照規則 2.11 的規定而訂立。規則 2.11 列出以收購要約方式進行的私有化建議（即代表 NTEI 提出要約以收購 NTEEP）所需的接納條件。規則 2.11 訂明：

*“除非執行人員同意，任何人如擬透過作出要約及運用強制取得證券的權利，取得一家公司或將一家公司私有化，除須符合法律所施加的規定外，因要約獲得接納而得到的股份連同要約人及與其一致行動的人在最初的要約文件發出後的 4 個月內所購買的股份（上述的股份均指無利害關係的股份）的總數，必須達到無利害關係的股份的 90%，要約人才可以行使該等權利。”*

正如該守則所載的其他數字界線一樣，要約人必須絕對遵守這項規定。若未能達到相關的界線，則即使兩者之間差距極微，也不得予以寬免。

15. 規則 9.1 訂明在收購過程中作出公布或發出文件的審慎程度及責任。該規則的相關部分如下：

*“跟招股章程一樣，就要約或可能要約或在要約期內發出的每份文件或作出的每份聲明，必須達到最高的準確程度，而所提供的資料必須充分且公允地加以表達……”*

規則 9.3 進一步規定，所有董事必須共同及個別地對在收購過程中發出的文件（包括公布）的準確性及完整性承擔全部責任。

16. 規則 18.2 及其附註列明，只有在非常特殊的情況下，要約人才可推翻就要約期限而作出的聲明。該規則的相關部分如下：

*“不作延期的聲明*

*如果有關要約期限的聲明，例如：“除非就接納要約而言要約已成為無條件，否則該項要約將不會延至超過某一指定日期”（“不作延期的聲明”）已包括在致受要約公司股東的文件內，或該等聲明是由要約人、其董事、高級人員或顧問或上述的人的代表作出的，而如果該等聲明有錯誤但未有即時撤回，則只有在非常特殊的情況下，要約人才可獲准在該等聲明作出後將要約延長至超過該指定日期。但如果延長要約的權利已特別作出保留，則屬例外……*

*規則 18 的註釋：*

*1. 確實聲明*

*一般而言，要約人會受到任何就有關要約的期限或最終階段的確實聲明的約束……”*

17. 該守則規則 19.1 列出了公布要約結果時必須遵守的程序。該規則的相關部分如下：

*“在任何截止日期當日下午 6 時正或之前（或執行人員在特殊情況下批准的較後時間），要約人必須知會執行人員及聯合交易所，其就要約的修訂、延期、期滿或是否無條件等事宜的決定。該要約人必須在該截止日期當日下午 7 時正或之前，在聯合交易所網站刊登公布，聲明其要約是否已作修訂或延期、期滿或已成為或已宣布為無條件（以及在這情況下，要約是否只就接納或所有方面而言為無條件）。該份公布的草擬本必須在下午 6 時正或之前提交執行人員及聯合交易所，以諮詢其意見。該項公布必須在下一個營業日根據規則 12.2 再次刊登……”*

18. 規則 30.2 註釋 1 列明可把要約接納書當作已履行接納條件的情況。該註釋的相關部分如下：

*“除非符合以下情況，要約接納書不可當作已履行接納條件：—*

- (a) 要約人的接收代理人是在要約人的有關文件或公布內指定的最後接納期限前收到要約接納書，並且該接收代理人已記錄其已收到要約接納書及本註釋所規定的任何有關文件；及……”*

19. 最後，規則 31.1(a)列出要約因尚未成為或未宣布為無條件而失去時效的後果。規則 31.1(a)的相關部分如下：

*“凡要約已經宣布或寄發，但尚未成為或未宣布為無條件，並且已遭撤回或失去時效，除非執行人員同意，否則要約人或在原有要約期間與其一致行動的人，或在其後與上述任何人一致行動的人，均不可在該項要約遭撤回或失去時效日期起計的 12 個月內作出以下任何一項行動：—*

- (i) 公布就受要約公司作出要約或可能要約(包括可能導致要約人持有附有該受要約公司的30%或以上投票權的股份的部分要約);或……”

## 執行人員及當事人的論據摘要

20. 收購執行人員認為，在 2009 年 4 月 6 日發表的公布實際上是一項“不作延期的聲明”，故應受規則 18.2 所約束。就此而言，該公布的訊息亦相當清晰和明確。當事人在決定任由要約失去時效前，似乎已審慎考慮過有關問題及其影響，並無跡象顯示有無心之失或疏忽出錯的情況發生。在有關公布刊登後，當事人亦沒有採取行動，即時撤回有關聲明。故此，只有在非常特殊的情況下，要約才可獲准延期至決定不延長要約當日之後，而收購執行人員認為非常特殊的情況並不存在。收購執行人員亦關注到，一旦已經失去時效的要約獲准恢復有效，規則 31.1(a)將形同虛設。規則 31.1(a)規定，除非收購執行人員同意，否則 NTEI 不可在較早前作出的要約失去時效日期起計的 12 個月內，就 NTEEP 提出進一步要約。此外，一旦已經失去時效的要約獲准恢復有效，將有損該守則旨在推廣的收購活動的有秩序架構，並立下不恰當的先例。
21. NTEI 似乎接納 2009 年 4 月 6 日發表的公布含有規則 18.2 所規管的“不作延期的聲明”這個說法。然而，NTEI 及其財務顧問認為這屬於非常特殊的情況，應批准撤回上述聲明，並准許延長有關要約期限 14 天。情況特殊的原因在於距離 90% 的接納條件僅欠 1.54%，差距極微；在首個截止日期未能達到 90% 的界線乃多個因素導致，非少數股東所能控制；而有關要約實際上本已成功，故應予以批准。延長要約期只會對有意接納要約的少數股東有利，然而，他們目前卻要面臨股價下跌的可能性。再者，在有關公布刊登後，股票或已收市，或已停牌，因此不會損害他人的利益。當事人亦強調，考慮到 NTEEP 早前的成交價、最近的業績表現、有形資產淨值不足、NTEEP 集團在當前的市場經營困難，有關要約實在極具吸引力。要約的回報豐厚，要約人並沒有從中獲利。簡而言之，NTEI 希望給予少數股東更多時間，讓要約得以順利完成，藉以保障少數股東的利益。

## 決定及理由

22. 根據一般觀察所得，及正如兩份守則〈引言〉部分指出，香港的公司收購活動應以有秩序的方式進行，而該守則旨在約束參與收購的各方。有關收購的決定及聲明均須極為審慎地作出，除了在非常特殊的情況下，已作出的聲明概不得撤回。
23. 在本個案中，NTEI 對香港的收購及其他企業活動並不陌生。例如，該公司曾於 2005 年嘗試將 NTEEP 私有化。因此，並無任何資料顯示 NTEI 不知道該守則對其適用的規定，或財務顧問禹銘未能向客戶提供了解該守則的規定所需的指引。當 NTEI 在 2009 年 4 月 6 日決定，即使接納數額不足 90%（不論所欠比率多少）亦不會延長要約時，它知道或理應知道該項行動所涉及的後果。
24. 在若干情況下，如執行規則將會造成不必要的限制或沉重的負擔，或在其他方面造成不恰當的情況，收購執行人員或委員會可酌情放寬或修改規則。本個案不屬此類。在 NTEI 決定不延長就 NTEEP 提出的要約前，有關規則的執行方式已明顯不

25. NTEI 極力指出要約富於吸引力，以及要約失效對少數股東帶來不利的後果。看來要約如能在 2009 年 4 月 6 日起延長 14 天，大有機會順利完成。然而，交易的商業利弊應由公司及其股東自行決定，不屬於該守則及委員會決定的考慮範圍。因此，要約的優點及其失效所帶來的後果本身不足以構成放寬或寬免該守則各項規則的應用方式的充分理據。
26. 收購執行人員及當事人均明白，本事宜的關鍵在於，儘管已發表聲明指出要約不會延長至 2009 年 4 月 6 日以後，是否存在“非常特殊”的情況足以使委員會有理由批准要約恢復有效。由於不作延期的聲明顯然是董事會經過深思熟慮後作出，況且在有關情況下董事會應早已知道可能需要作出這項決定，因此難以預見有甚麼非常特殊的情況，足以令委員會批准撤回不作延期的聲明。這可能是一項要約人無法控制，又難以透過任何其他方法解決的事宜。至於在首個截止日期的接納比率僅欠少許而未能達到 90% 的接納條件，則屬於可以合理預見的範圍，因此這件事實際發生並不算特殊。遺憾的是，經紀及代名人公司未能有效率地交付接納書，或未能準確通知客戶他們為回應要約應採取的行動等情況可能曾經或不曾在本個案中發生，但就香港收購活動而言，均不算是非常特殊的事件。在最短的要約期結束後延長要約是其中一個解決問題的辦法。事實上，這是 NTEI 明顯可以選擇的最直接方法，但它卻決定不採用，甚至很有可能從未予以考慮。毫無疑問，該守則確認以實物方式接納要約可能產生行政問題，因此規定在計算接納條件是否達成時，不會將不完整的接納包括在內。就席前的事宜來說，委員會得出的結論是並不存在非常特殊的情況，足以撤回在 2009 年 4 月 6 日作出的不作延期的決定，從而容許要約恢復有效。
27. 基於上述原因，委員會維持收購執行人員的意見，確認要約不得恢復有效。因此，在未經收購執行人員的同意下，NTEI 在 2009 年 4 月 6 日起計 12 個月內不得就 NTEEP 股份提出要約。
28. 順帶一提，委員會授權本項決定（但不包括其理由）可在其發表前載於支持 NTEEP 股份在香港聯合交易所恢復買賣的公布。

2009 年 4 月 21 日

出席委員會聆訊的當事人：

收購執行人員

Nam Tai Electronics, Inc.

禹銘投資管理有限公司——Nam Tai Electronics, Inc. 的財務顧問