

恒生银行私有化案裁决： 对往后交易的实务指引

近期，香港原讼法庭（**法庭**）于2026年2月2日就恒生银行有限公司（**恒生银行**）一案颁布的判决理由书，不仅有助重温香港私有化计划安排相关的法律原则，亦就若干在往后的私有化计划安排中可能具参考价值的特定问题，更清晰阐明了法庭的审理取态。实务关注要点总结如下。

1. MAC 条件：仍可采用，但预期会受审查

尽管法庭接纳在恒生银行的私有化计划安排中加入重大不利变动（**MAC**）条件，但其接纳是建立在若干具体事实基础之上，包括：

- 作为要约人控股公司的汇丰控股（HSBC Holdings plc）为上市实体，负有以其股东最佳利益行事的责任，而要约人亦属香港认可机构，拥有数量庞大的客户及储户群体。加入MAC条件对保障该等利益相关方的利益实属必要；及
- 另一方面，《收购守则》规则30.1注释2规定MAC条件无法轻易被援引，为计划股东的利益提供了保障；

关注要点：在香港私有化计划安排中，MAC条件不宜被视为标准通用条款。交易各方必须能够结合自身的具体情况，解释为何有必要设置MAC条件，以及法庭批准计划安排后如何确保交易的确定性，以保障计划股东的利益。

2. 要约人及一致行动人士代表非全权委托且无利害关系客户持有的股份，可作为《公司条例》项下“无利害关系股份”参与投票

本案裁决确认，由要约人及一致行动人士持有、但由满足以下条件的人士实益拥有的股份，构成《公司条例》项下的“无利害关系股份”：(a) 控制或指示该等股份附带投票权的行使；(b) 就股份如何进行投票（如需投票）提供指示；及(c) 并非《收购守则》所界定的要约人或其一致行动人士。

法庭留意到，为确保只有符合《公司条例》及《收购守则》双重要求的“无利害关系股份”方可参与投票，计划安排之条款设置了若干保障措施，包括：(a) 计划安排条款内审慎拟定“守则无利害关系股份”、“非全权委托客户股份”及“无利害关系实益拥有人”的定义；(b) 要约人及一致行动人士作出不可撤销承诺，除代表已发出明确投票指示的非全权委托且无利害关系客户持有的股份外，不就其他股份进行投票（或下达投票指示）；及(c) 证监会口头确认，表示对建议安排及有关该等股份投票的尽职审查步骤并无疑虑。

关注要点：本案裁决阐明了法庭对于要约方及一致行动人士代表非全权委托且无利害关系客户持有的股份的取态。对于往后涉及金融机构的香港私有化计划安排而言，此项裁决极具参考价值。

司力达为恒生银行有限公司就其私有化提供法律服务。如有任何疑问，请联系下一页所列的我们所团队成员，或您通常联系的司力达律师。

联系人



DAVID WATKINS

合伙人

T: +44 (0)20 7090 4362

E: david.watkins@slaughterandmay.com



钟慕贞

合伙人

T: + 852 2901 7268

E: Lisa.Chung@slaughterandmay.com



陈力恒

合伙人

T: +86 105965 0610

E: vincent.chan@slaughterandmay.com



余韵

顾问律师

T: + 852 2901 7242

E: christine.yu@slaughterandmay.com

London

T +44 (0)20 7600 1200

F +44 (0)20 7090 5000

Brussels

T +32 (0)2 737 94 00

F +32 (0)2 737 94 01

Hong Kong

T +852 2521 0551

F +852 2845 2125

Beijing

T +86 10 5965 0600

F +86 10 5965 0650

Published to provide general information and not as legal advice. © Slaughter and May, 2026.

For further information, please speak to your usual Slaughter and May contact.

www.slaughterandmay.com