

## 香港交易所上市決策

HKEX-LD114-2017 (2017年10月刊發) (於2018年8月更新及於2019年3月更新審計術語)

涉及人士	甲公司 — 主板發行人
事宜	甲公司是否不再適合上市
上市規則	《主板規則》第2.03、2.06、6.01、6.04及6.10條
議決	聯交所認為甲公司不再適合上市，並決定向甲公司發出除牌通知。根據該通知，甲公司有六個月時間作出補救，如未能於期限內作出補救，聯交所會採取行動將其除牌。

### 實況

1. 甲公司因待公布一項非常重大的收購事項而暫停股份買賣。後來有關收購終止，但因甲公司未能刊發經審計全年業績，股份繼續停牌。
2. 甲公司的核數師對甲公司銷售及應收貨款的入賬、分銷渠道重組計劃的支出是否合理以及向若干人士提供擔保的理據提出質疑。
3. 聯交所要求甲公司就該等審計問題進行法證調查、刊發所有未公布的財務業績及解決核數師的任何審計非無保留意見，並向市場披露所有重大資料，作為復牌條件。(於2019年3月更新)
4. 法證調查發現：
  - (a) 甲公司在內地的銷售大部分未有按內地稅規簽發增值稅發票，令人懷疑入賬銷售量是否真確。

- (b) 甲公司曾給予四名分銷商大額現金回佣，聲稱是根據與分銷商協定的分銷渠道重組計劃而支付，但調查發現甲公司未有監察分銷商是否按計劃所載規定使用有關回佣。調查亦發現在沒有合理解釋下，甲公司曾向計劃以外的實體支付大額現金回佣。法證會計師質疑現金回佣的理由及理據。
  - (c) 甲公司在毫無內部監控或程序下曾為關聯人士的銀行貸款提供擔保。該貸款最終未被償還，甲公司因此支付了該擔保債項並作全數撥備。
5. 法證會計師遭遇重大掣肘而未能妥善進行調查，因此未能就該等審計事項發表意見。
6. 上述情況衍生下列監管問題：
- (a) 甲公司財務報表及／或紀錄在各重要方面均不準確、完整，或有重大誤導成分；
  - (b) 投資者未獲提供對甲公司作出全面評估所需的資料；
  - (c) 甲公司管理層的誠信問題；及
  - (d) 沒有足夠內部監控保障甲公司的資產及維護股東權益。
7. 甲公司停牌已逾兩年，但甲公司 (i) 仍未解決或處理導致其持續未能刊發財務業績及持續停牌的審計事項或法證調查結果；及 (ii) 仍未完全符合復牌條件。
8. 有見及此，聯交所通知甲公司(i)對甲公司是否適合繼續上市存有疑慮及(ii)擬展開將甲公司除牌的程序。
9. 甲公司的特別調查委員會（由所有獨立非執行董事組成）回應時確認公司管理層未曾就法證調查結果採取或建議任何行動，並認為公司管理層

無力解決相關問題。為解決有關事宜，委員會委任了法律顧問公司了解有關審計事項及法證調查結果並研究可採取的補救措施。

## 適用的《上市規則》條文及指引

### 除牌

#### 10. 《上市規則》第6.01條訂明：

「本交易所在批准發行人上市時必附帶如下條件：如本交易所認為有必要保障投資者或維持一個有秩序的市場，則無論是否應發行人的要求，本交易所均可在其認為適當的情況及條件下，隨時指令任何證券短暫停牌或停牌又或將任何證券除牌。在下列情況下，本交易所亦可採取上述行動：...

...

(4) 本交易所認為發行人或其業務不再適合上市。」

#### 11. 《上市規則》第6.04條訂明：

「證券如已短暫停牌或停牌，復牌程序將視情況而定，本交易所保留附加其認為適當的條件的權利。發行人一般須公布短暫停牌或停牌的理由以及預計復牌的時間（如屬適用）。...如停牌持續較長時間，而發行人並無採取適當的行動以恢復其上市地位，則可能導致本交易所將其除牌。」

#### 12. 《上市規則》第 6.10 條訂明：

「...如本交易所認為出現《上市規則》第 6.01 條所載的情況，本交易所可：

- (1) 刊發公告，載明該發行人的名稱，並列明限期，以便該發行人在限期內對引致該等情況的事項作出補救。本交易所如認為適當，將暫停發行人證券的買賣。如發行人未能於指定限期內對該等事項作出補救，本交易所可將其除牌。本交易所可將任何對該等事項作出補救的建議（就各方面而言）當作新申請人的上市申請一樣處理，而在該情況下，發行人必須符合《上市規則》所列新上市申請的規定；或
- (2) 在本交易所刊發公告通知將發行人除牌後，取消其證券的上市地位。」（於 2018 年 8 月更新）

是否適合上市

13. 《上市規則》第 2.03 條訂明：

「《上市規則》反映現時為市場接納的標準，並旨在確保投資者對市場具有信心，尤其在下列幾方面：

- (1) 申請人適合上市；
- (2) 證券的發行及銷售是以公平及有序的形式進行，而有意投資的人士獲提供足夠資料，以對發行人...作出全面的評估；
- (3) 上市發行人...須向投資者及公眾人士提供可能影響其利益的重要資料；
- (4) 上市證券的所有持有人均受到公平及平等對待；
- (5) 上市發行人的董事本着整體股東的利益行事（當公眾人士只屬上市發行人少數的股東時尤須如此）；及
- (6) 除非現有股東另有決定，否則上市發行人新發行的所有股本證券，均須首先以供股形式售予現有股東。」

14. 《上市規則》第 2.06 條訂明：

「上市申請人是否適合上市，須視乎多項因素而定。上市申請人應了解到符合“本交易所的上市規則”是不能確保其適合上市。本交易所保留

酌情決定接納或拒絕申請的權利，而於作出決定時，本交易所會特別考慮《上市規則》第2.03條所列的一般原則。...」

15. 指引信 GL68-13 載有聯交所評估申請人或其業務是否適合上市時可能考慮的多項因素。聯交所考慮個別上市發行人是否適合繼續上市時亦可能考慮該等因素。

## 分析

16. 《上市規則》第6.01條規定，如聯交所認為有必要保障投資者或維持一個有秩序的市場，其可將任何證券停牌或除牌。該規則亦訂明聯交所可將證券停牌或除牌的若干情況，當中包括聯交所認為發行人或其業務不再適合上市。
17. 如《上市規則》第2.06條所述，發行人或其業務是否適合上市取決於多項因素。聯交所有廣泛酌情權按個別情況及參照現時為市場接納的標準詮釋及應用適合性的概念，以維持市場信心。聯交所會考慮其背後的監管目標，在合理可行範圍內盡量確保在其市場上市的證券是在公平、有秩序及信息靈通的環境下進行買賣，並按公眾利益行事，尤其顧及投資大眾的利益。
18. 讓不適合上市的發行人繼續上市有損市場質素，影響市場聲譽。《上市規則》第6.10條載有將不再適合上市的發行人或其業務除牌的程序。
19. 就此個案而言，
  - (a) 審計問題及法證調查結果令人質疑甲公司財務報表或紀錄在各重要方面的準確性及可信性、公司管理層的誠信以及公司缺乏足夠內部監控或程序以保障其資產及維護股東權益。
  - (b) 由於甲公司管理層未有採取行動處理審計事項或法證調查結果，即使甲公司已長時間停牌，其仍未能恰當履行《上市規則》所載的財

務匯報責任，剝奪了股東及投資者獲得所需財務資料以評估甲公司情況的權利。

20. 上述有關甲公司的問題有損市場信心，亦不符合投資大眾的利益。在這種情況下，甲公司是否適合繼續上市成為重大疑問。
21. 聯交所考慮了這個案的資料及情況以及第9段所述特別調查委員會的行動後，向甲公司展開除牌程序，並給予甲公司六個月時間就其不再適合上市的事宜作出補救。

## 總結

22. 聯交所向甲公司發出通知，以甲公司不再適合上市為由根據《上市規則》第6.01(4)條的規定展開除牌程序。如甲公司未能在六個月內就有關事宜作出補救，聯交所將採取行動將甲公司除牌。