



于2013年1月1日《上市规则》修订后被撤回，有关修订乃根据发行人持续披露内幕消息的责任赋予法定效力后所作出的相应《上市规则》修订

## 香港联合交易所有限公司

(香港交易及结算所有限公司全资附属公司)

(中文译本，只供参考)

本所的参考编号：RW20081031-53

致： 主板上市发行人（收件人：授权代表）  
创业板上市发行人（收件人：授权代表）

敬启者：

### 有关近期经济发展情况及上市发行人的披露责任

香港及其它地区近期的经济发展，包括股市价格暴挫、汇率波动、全球信贷市场紧缩、公司倒闭，以及市场普遍对经济信心下滑等等，均可能对上市发行人及其附属公司与其它业务的营运、财务表现又或其对本身财务表现或财政状况的预期有不利影响。

我们最近曾就上市发行人按《上市规则》第13.09(1)条进行披露的次数进行分析，发现香港上市发行人整体上并无一套定期更新市场有关其财政状况资料的完善常规。而多项涉及上市发行人财务表现或状况出现重大转变的披露，是在有关的财务汇报期间完结了好一段时间后才发布。这些情况自然令我们十分关注，首先是那些披露究竟是否适时，其次是有关的发行人及其高级管理人员的能力问题，包括是否有能力监察发行人的财务表现及财政状况，并定时更新他们对发行人表现的预期，以及是否有能力持续评估什么时候需要作出披露。

基于上述情况，我们认为宜再次提醒上市发行人有关适用的持续披露准则，并就联交所的期望提供进一步的诠释指引及意见。

请传阅此信件给全体董事及高级管理人员。

### 主要披露责任

根据《主板上市规则》第13.09(1)条及《创业板上市规则》第17.10条，上市发行人具有持续披露的责任，即其须在合理地切实可行的情况下，尽快向联交所、发行人的股东及其上市证券的其它持有人通知任何与集团有关的下列资料（包括与集团业务范围内任何主要新发展有关而未为公众人士知悉者）：

.../2

香港交易及结算所有限公司  
Hong Kong Exchanges and Clearing Limited

- 2 -

- (a) 供上述机构及人士以及公众评估集团状况所必需的资料；或
- (b) 避免其证券的买卖出现虚假市场的情况所必需的资料；或
- (c) 可合理预期会严重影响其证券的买卖及价格的资料。

除上述责任外，《主板上市规则》第13.09(1)条的附注11下亦附带一项相关责任：若据董事所知，发行人的财政状况或其业务表现又或发行人对本身表现的预期有所转变，而若市场得悉此等转变很可能导致其上市证券价格大幅波动，发行人必须立即通知联交所、发行人的股东以及其上市证券的其它持有人，不得有误。

由于有关资料可能对发行人上市证券的市价造成影响，所以何时向市场公布该等资料极为重要。首要的原则是：任何预期可影响证券价格的资料，须于董事会作出相关决定后立即公布。这个「决定」是指决定有关的资料是否具有在当时市况下可合理地预期会严重影响发行人证券的市场活动及价格的特质，亦即决定有关的资料是否有可能属于股价敏感资料。

按观察所得，但凡市场反复波动时，市场对所有涉及上市发行人、其附属公司及其它业务的财务表现及财政状况的资料（不论是正面或是负面资料）都较为敏感。上市发行人在评估有关资料是否有可能属于股价敏感资料时均应考虑这一点。

### 如何着手履行持续披露责任

若然上市发行人能按着《上市规则》的「精神」作持续披露，市场的持正操作当能进一步提升。《主板上市规则》第 13.09(1)条（及其相应的创业板规则）是一项复杂的规则，不应只作局限或法律意义上的诠释，而是要注意规定背后的用意和目的，并着眼于实质内容而非其形式，从《上市规则》背后所依据的原则出发。《主板上市规则》第 2.03 条（及其相应的创业板规则）所述的总则，是要确保投资者对市场具有并持续有信心，尤其是：

- 3 -

- 上市发行人须向投资者及公众人士提供所有可能影响他们利益的各项资料，特别是所有可能属股价敏感的资料必须即时公开；
- 上市证券的所有持有人均受到公平及平等对待；及
- 上市发行人的董事本着整体股东的利益行事。

这些原则涵盖了上市发行人及其股东的利益，并维系投资者的信心，令他们相信市场能掌握上市发行人证券的相关情况。我们的看法是，发行人既在联交所旗下市场上市，并因此能够透过这些市场筹集公众资金，发行人就不但须向其现有股东负责，而且还须向所有可能成为其股东的投资者以至整体市场负责。可能在某些情况下这些利益看起来并不一致，但按照《上市规则》第 2.03 条，我们认为发行人及其管理人员即使遇到这些情况，亦必须将其要向整体市场履行的持续披露责任作为优先的考虑。

此项原则有两个例外情况：

- (a) 有关规则对磋商中的交易及集资活动或发展中的建议给予特定的有条件豁免，容许毋须作即时披露；及
- (b) 联交所授出豁免，容许毋须作即时披露。若联交所经咨询后确信上市发行人如向公众人士披露有关资料可能会有损其业务利益，即可能会给予豁免；但请注意，联交所只会在非常特殊的情况下才授出此项豁免。

如上市发行人的董事认为将资料向公众人士披露可能会有损发行人的业务利益，其必须尽早咨询联交所。这是《主板上市规则》第 13.09(1)条附注 7 的规定。

## 合规的责任

《上市规则》下的大部分责任均属于上市发行人的责任，而并非其董事或管理人员的直接责任。不过，公司只是一个法律实体，不能独自行事，发行人合规的责任还须靠主管实体的「大脑」（亦即各位董事；也可包括获转授权力的高级管理人员）履行。加诸于董事的责任及准则源于多个方面，但主要来自法例和规章。就香港上市公司而言，在这些准则以外，可还有各董事向联交所作出的合约性承诺，当中董事们皆承诺会尽力促使发行人遵守《上市规则》。

事实上，最终而言上市发行人董事会各成员均有共同及个别责任，即就是为了确保公司能够遵守一般的披露责任，必须在公司内设立及维持稳健有效的内部监控，以便可以辨析信息并适时将可靠的信息上达董事会或获授权确保发行人履行其持续披露责任的董事。这些安排只要规划恰当，应可让有关人士在出现或发生可能属股价敏感资料的情况时，能够迅速决定是否需要作出披露；上述安排的目的是为了尽量减少披露上的延误。请注意，联交所可能不会认为：未能召开全体董事皆出席的会议是延迟公布可能属股价敏感资料的合理原因。

就监察发行人有否履行责任，将有关其财务状况、业务表现或其对本身业务的预期的重大转变即时知会市场方面，董事会必须设定及采用定期财务汇报程序，以确保那些需用于进行相关评估的财政及营运数据可以有条理地传达。对大部分发行人而言，最起码的要求是每次月结不久后即提供该个月份的管理账目。至于其它有助了解预期财务表现或发行人的财务状况的营运数据，则可能要更早一点准备好，甚至是可以随时查阅；同样，这些数据也要特别识别出来并有条理地上报。

此外，发行人也应设定了审批及授权程序。制定这些程序是为了确保发行人适时刊发按监管规定发出的公告，当中内容要有事实根据，并无遗漏重要资料，并以清晰平衡的方式陈述。所谓「平衡」是指正、负两面的资料都要披露。《主板上市规则》第 2.13 条（《创业板上市规则》第 2.18 条）亦规定，所披露的资料在各重要方面均须准确完备，且没有误导或欺诈成份。不过，发布可能属股价敏感资料前所需要的审慎周详考虑，亦不能成为上市发行人的借口去规避其责任，即在合理地切实可行的情况下尽快或即时（视属何情况而定）公布有关资料。

上市发行人拟发布股价敏感资料时，有关资料必须先经审慎周详考虑，然后以公告形式第一时间透过香港交易所的电子登载系统发布。发布有关资料的首个渠道必须是香港交易所的电子登载系统，而不是任何其它特定人士或群众。

上市发行人的董事及高级管理人员有责任确保其在思虑如何遵守持续披露责任时，本身是熟悉有关原则、规则、相关条文以及我们对规则的指引，然后自行作出判断。

事实上，究竟什么才是可能属股价敏感的资料，不同公司可有不同的答案，那要视乎各种各样的因素，例如公司的规模、其最近发展及业内活动等等，另外市场对某个别行业的情绪亦会影响一项资料的价格敏感度。要定出一条可识别并涵盖所有可能出现的组合和情况下的股价敏感资料的程序是不可能的。发行人必须自行作出判断，如有需要则可寻求合资格顾问的协助和意见。

在执行《上市规则》第 13.09(1)条（及其相应的创业板规则）及其相关条文时，联交所会特别重视那些背后有充足资料根据，并且是合乎情理和诚实地作出的判断。

### 就个别情况及事宜提供指引

联交所过往就这个题目发表的各项指引相信对发行人有一定帮助。我们鼓励上市发行人参考联交所于2002年1月发布的《股价敏感资料披露指引》(有关指引登载于香港交易所网站，网址为<http://www.hkex.com.hk/rule/psguide/full-c.pdf>)，以及联交所于2006年9月11日刊发的公告，题为「阐释主板发行人盈利预测的正式汇报规定以及主板及创业板发行人发出股价敏感资料的责任」(网址为[http://sc.hkex.com.hk/gb/www.hkex.com.hk/news/hkexnews/060911news\\_c.htm](http://sc.hkex.com.hk/gb/www.hkex.com.hk/news/hkexnews/060911news_c.htm))。上市发行人亦可参考交易所网站内有关这个主题的多项执行决定，网址为[http://sc.hkexnews.hk/gb/www.hkexnews.hk/reports/enforcement/enforce\\_c.asp](http://sc.hkexnews.hk/gb/www.hkexnews.hk/reports/enforcement/enforce_c.asp)。

除此以外，下文的内容亦可提供进一步的指引。

### 编备定期及其它固定形式的披露文件期间

许多情况下，上市发行人须按某些指定的固定格式编备披露文件，如定期财务报表、通函及上市文件。在编备这些指定披露文件期间，上市发行人可能会得悉一些先前未为高级管理层及董事所知的重要资料，又或者先前有关个别事件或金融趋势的资料可能在这段期间演变成为重要的资料。

上市发行人须注意：编备这些披露文件期间（尤其是编备定期财务资料期间）很可能出现须按《主板上市规则》第 13.09(1)条作出披露的重要资料，在这情况下，上市发行人可不能待至发布了指定披露文件后才公布那些可能属股价敏感的资料，而是必须即时就有关资料另行作出披露，让市场得悉有关资料。事实上，定期披露责任与《主板上市规则》第 13.09(1)条所载的持续披露责任是两项同样重要的独立规定，不能互相取代。

### 就任何交易、集资活动或其它方案进行磋商期间

进行磋商期间，上市发行人可能要向第三方提供有关发行人的机密资料。在提供任何这类文件前，发行人应先审阅并「过滤」有关文件，以评估当中是否有任何资料个别或共同构成可能属股价敏感的资料。例如，透过管理账目便可得知发行人财务状况趋势，而这些趋势可能属股价敏感资料，理应实时作出披露。此外，若财务表现有重大变动，则尽管磋商仍在进行，上市发行人亦不得延迟披露。虽则如此，只要符合若干条件，发行人在有关磋商的主题及进展的披露方面仍可获一定宽免，详情如下所述。

### 容许延迟披露的情况

某些情况下，我们或会接受发行人延迟向公众披露可能属股价敏感的资料。为免有损发行人在有关磋商中的利益，编制《上市规则》时已考虑到发行人可以延迟向公众披露有关交易或集资活动的情况，并容许发行人私下将有关资料交予事件进行期间可能牵涉其中的其他方，但前提是发行人必须确保资料保密以及延迟披露不会导致虚假市场。

许多事宜即使本身属股价敏感资料，但在未落实要项前最好还是继续保密，原因是过早公布有关资料可能会适得其反，不但未能达到发布讯息的效果，更恐有误导之虞。其中一个可能有此情况的例子，就是发行人发展某个新产品或计划大幅裁员。当然，如有关事宜已经到达最后阶段或有关计划已经确定下来，发行人便须即时发出符合相关监管规定的公告。

然而，一旦机密资料外泄，无论有意还是无意泄露，发行人亦须即时作出披露。要知道机密资料是否外泄，从发行人证券价格无故波动或参考传媒或分析员的报告或可知一二。发行人必须作好预备，万一外界就正在发展的事宜提及的资料属重大而且相当明确具体，发行人即须作出披露。

为了使发行人能即时作出所需披露，其中一个合理的做法是，发行人随时准备好一份资料相当齐全而又载有事情最新进展的公告草稿。

### 内部动向

发行人可能会遇到突发事件，显示其业务或其附属公司的业务及其它营运部分出现一些重大错失或问题。在这些情况下，发行人应立即着手调查，查找出足够的资料，以决定其是否负有披露责任。如须采取进一步行动以至全面调查事态发展才可披露全部资料，发行人亦须先发布一份「临时」公告，以尽其持续披露责任。举例说，如发现重大欺诈事件，发行人的初步公告也许只能粗略指出可能造成的财政影响，但当发行人其后获得更加准确的详情时，便须即时作出进一步披露。

如任何动向的结果存在重大不明朗因素，发行人或须更详尽及更审慎地解释不明朗因素的性质及程度，以及发行人已经采取或当时正进行的行动，让投资于其证券的市场人士能适当地掌握相关情况。在极其罕见的个案里，上述一般通用的方法由于可能会造成虚假（充斥错误信息）市场而不适用，发行人须立即要求暂停买卖其证券，直至发行人澄清其状况。有关公告应列明有待澄清之事的性质，例如声明内可指出「有待厘清发行人的财政状况」。

## 外界发展

上市发行人毋须披露公众可能已知的一般坊间资料，如汇率、商品市价或税制的变动，但若这些资料对发行人造成某种影响，则发行人可能须具体披露有关的影响。

## 处理市场传言

联交所通常不会要求发行人发出声明去否定一些毫无事实根据的谣传，但如发行人真的要加以否认，则应考虑发出正式的公告，而非单单在个别刊物或以新闻稿形式作出评论，这可确保市场整体公平获悉有关信息，而非只是个别报章的读者或个别媒体的观众受惠。此外，发行人须紧记：这些否认声明有时亦可对其股价造成重大影响。如这个可能性很大，发行人便须发出正式公告。同样，如发行人忧虑市场对这些毫无事实根据的谣传反应过敏，以致市场将出现或正造成混乱，发行人亦应立即发出公告以作出更正。

如媒体流传有关某发行人的传言，上市科亦可能会联络该发行人或其顾问。我们不一定要求发行人发出公告，但预期发行人就其建议行动提出全盘理据，并要确定发行人的确实现况，好让我们能恰当监察事态发展。在这情况下，发行人有责任按《主板上市规则》第13.10条（《创业板上市规则》第17.11条）提供这些资料，因此发行人及其顾问不应试图误导我们。关于发行人对传言的响应，我们事后亦可能会作出调查，尤其是当我们怀疑过程中可能曾被误导时。

## 董事清单

被联交所及证监会近年调查过的发行人及董事曾经表示，我们的调查工作相当费时，不单增加了他们的成本，亦令高级管理层分心，因此应该尽量避免。

在当前的经济气候下，履行持续披露责任对董事来说也属于风险范畴，我们建议董事们应仔细评估其现行合规安排是否充足。所有董事均须了解《上市规则》的规定及参与公司系统设计的检讨工作。对于并非直接处理个别合规事宜的董事而言，日后即使有任何指控指其违反《上市规则》的规定或违反其向联交所作出的承诺，只要发行人设置了完善的系统，有关系统仍可以帮助董事去以此作为主要申辩理由。



香港联合交易所有限公司

(香港交易及结算所有限公司全资附属公司)

- 9 -

为协助董事充份利用机会去避免因一时大意违反《上市规则》，我们在此信函的附件中列出一系列的问题；这些都是我们认为发行人应当考虑的问题，而发行人在严守最佳守则的情况下应能肯定地回答有关问题。

我们理解，发行人也许正在做着我们所建议的全部或大部分事项，不过，如果还未做的话，亦可由这一刻开始。此外，发行人亦应考虑采纳以下做法：即发出定期营业报告（当中可以包含或不包含详尽的财务及表现数据），而该报告刊发的频密程度，比每年只刊发两次的财务业绩公告为高。发出定期营业报告，将可让市场知悉最新消息及减少可能需要刊发突发公告的情况。

香港联合交易所有限公司  
上市科主管

韦思齐 谨启

2008年10月31日

## 董事合规清单——持续披露责任程序

我们认为，尽责的董事在评估其所设定程序是否足以确保履行发行人持续披露责任时，应该周全考虑一系列的问题。现特列出其中若干例子，但须注意下列内容并不包罗所有需要考虑的问题。

1. 我们是否已设置监察业务发展的系统？如此，每次出现可能影响公司股价的股价敏感资料时，便可尽速通报组织内部的负责人员，让他们决定是否须发布公告。
2. 这些系统及程序有否以书面形式记述？
3. 有关程序是否实际可行？在实际操作时又能否畅顺执行？
4. 系统有否包括拟备一份敏感事项清单，列出可能导致出现股价敏感资料的因素或事态发展？又会否定期检讨这份清单的内容？
5. 系统是否涵盖现行内部风险管理合规程序所识别出来的风险？
6. 我们是否已跟财务及法律顾问协议有关程序，以便有需要时可要求其于极短通知时间下参与评估资料是否可能属股价敏感资料的工作，以及参与编备公告的工作？
7. 我们是否有一套程序去监察股价波动、媒体与分析员报告及市场传言？
8. 我们是否有委聘财务顾问及公关顾问协助我们有系统地识别及通报外界发展的消息，让负责确保公司遵守持续披露规定的人员可即时准确响应联交所的提问，并按需要编备及发布监管规定的公告，以防止公司证券出现虚假(充斥错误讯息)市场情况或更正有关情况？
9. 当有主要交易或方案进行期间，我们会否加强有关程序的应用？
10. 我们是否已建立一套关于如何与市场、分析员、投资者及传媒沟通的程序？
11. 有关程序有否指定几名曾接受相关培训的人员专责这些对外沟通？
12. 有关程序有否明确禁止任何其它董事或员工参与这些对外沟通工作？
13. 我们有否发布公司的政策及程序，让传媒及其它人士了解公司如何在与传媒、分析员及投资者保持有建设性对话之余，又同时遵守《上市规则》下的合规责任？
14. 董事、高级管理层及其它员工有否接受关于公司程序的基本培训？其后又有否继续定期参与相关培训以掌握最新的资料？
15. 我们有否指派公司代表，将公司在所有场合向传媒及分析员的发言记录下来或编备详细要点，以减少日后大家的争拗范围，即有关曾向媒体或分析员说过什么的争拗？