



# 《上市规则》的执行、主题和更新

许晶

上市部规则执行助理副总裁  
香港交易及结算所有限公司  
2014年4月8及10日



# 内容



- 概览
- 新规则执行策略
- 过去、现在和将来的调查主题
- 调查
- 纪律行动
- 个案研究



# 概览



- 交易所是旗下市场上市发行人的前线监管机构，负责执行《上市规则》
  
- 虽然它不是一个执法机构，但起着非常重要的功能：
  - 通过我们的监测活动辨認潜在的不当行为
  - 转介可能违法的案件予适当的执法机构
  - 提供持续支援予这些执法机构

# 调查及纪律行动数据



	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
调查	133	142	91	69
公开谴责 *	7	6	8	5
公开批评 *	1	3	0	3
私下谴责 *	1	0	4	0
警告 / 告诚信数目	27	42	20	16

\* 仅反映纪律个案的主要监管行动，不包括同一个案任何其他程度较轻的纪律制裁或监管行动

# 被纪律制裁的董事数目



	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
执行董事	30	17	37	35
非执行董事	4	7	12	3
独立非执行董事	18	15	17	19
总数	52	39	66	57

# 涉及具体指令的个案数目



	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
检讨内部监控	1	1	4	6
委聘合规顾问	5	1	7	7
董事培训	6	7	10	8

## 新规则执行策略



# 执行《上市规则》的新声明



- 于2013年9月13日刊发执行《上市规则》的方针新声明
  
- 列出多项事宜，包括：
  - 执行《上市规则》的方针
  - 评估合适监管行动的准则
  - 载有多项提示，说明联交所对合规事宜的持续期望

# 执行《上市规则》的方针



- 与法定监管机构（证监会）及其他执法机关就涉及上市公司的执法工作上合作
- 法律的执行凌驾于《上市规则》的执行
- 阻吓违规行为、教育市场、改善合规文化及态度，进而提升企业管治
- 视乎涉及的行为及有关事实和情况，可能有多种监管措施都适用于针对有关行为
- 将资源集中于处理最公然及严重的行为问题，有效运用现有资源达致最佳监管果效

# 决定合适行动的考虑因素



- 可能违规事宜的性质及严重程度
- 导致可能违规事宜行为的情况及方式
- 董事及高级管理人员的行为，譬如他们是否在故意、鲁莽或疏忽或其他过份情况下行事
- 可能违规事宜对市场的影响及对投资者的损害（或可能造成的损害）
- 须对可能违规事宜负责的人士所得的任何个人利益及利益的多寡
- 有关人士违规后的行为
- 董事及高级管理人员有否实施及维持足够及有效的内部监控
- 可能违规事宜有否揭露发行人程序中存在严重或系统性的弱点或缺陷
- 调查行为期间发行人及其董事的合作程度
- 发行人及其董事过往的违规纪录

# 执行《上市规则》的新声明注意事项



- 董事共同及个别的责任
- 充足的合规监控
- 培训及教育

## 过去、现在和将来的调查主题



# 过去和现在的调查主题



- 未能或未能适时披露股价敏感资料（当时《上市规则》第13.09条，于2013年1月1日前生效之规定）
- 公告或公司通讯含有失实陈述或误导资料（《上市规则》第2.13条）
- 重大或关连交易未能取得独立股东批准（《上市规则》第14及14A章）
- 违反「上市公司董事进行证券交易的标准守则」（《上市规则》附录十）
- 公司逾期刊发财务业绩及报告（《上市规则》第13.46，13.48及13.49条）

# 将来的调查主题

- 董事未能履行诚信责任及应有技能、谨慎和勤勉行事的责任（《上市规则》第3.08条, 尤其是第3.08(f)条）
  - 新上市公司
  - 收购业务时所做尽职审查质素不佳
  - 收购完成后业务不济
  - 董事了解业务的义务
- 公司逾期刊发财务业绩及报告
- 核数师报告含严重的「保留意见」
- 发行人及其董事在停牌后，未能适时解答上市部的疑虑
  - 因发行人未能解答我们的问题引致延长停牌
  - 因发行人未采取措施以适时恢复最低公众持股量
- 发行人及其董事没有在上市部的调查中给予合作

# 调查



# 调查(1)



- 调查形式以书面陈词为主 - 可与相关董事面谈，但相对情况较少
- 发行人有责任提供交易所为调查涉嫌违规事项或核实有否遵守《上市规则》而合理要求的资料或解释（《上市规则》第2.12A条）
- 董事根据《承诺》有责任协助调查
- 《承诺》亦要求董事促使发行人遵守《上市规则》第2.12A条，向交易所提供为调查涉嫌违规事项或核实有否遵守《上市规则》而合理要求的资料或解释
- 并无法定调查权力（例如《证券及期货条例》第179及182条）；不能强制要求提供文件

## 调查(2)



- 未能遵守《承诺》乃违反《上市规则》，可能构成违规行为
- 交易所曾就以下事项展开纪律行动惩处董事：
  - 未有回应书面查询
  - 延迟回应书面查询
  - 未有出席上市部的会议
- 董事不得在知情下或罔顾事实的情况下向交易所在要项上提供属虚假或具误导性的资料、纪录或文件（《证券及期货条例》第384条）
- 调查范畴视乎违规性质而定，例如违反财务报告条文的调查会集中在主席 / 财务总监 / 审计委员会成员
- 调查以须为违规事项承担主要责任的人士为目标

## 纪律行动



- 向上市（纪律）委员会作出书面报告
  - 行为描述
  - 指控违反《上市规则》及董事的《承诺》
  - 分析有关指控的资料及任何可减轻处分的情况
  - 建议制裁措施
- 有关上市公司及其董事提交一份书面陈词（如在特别情况下及得到纪律委员会主席的批准，才可提交更多书面陈词）
- 纪律委员会主席认为适当，可以全权决定向上市部或/及答辩人指令需要再呈交书面陈词

# 纪律聆讯的进行



- ❑ 法定人数为五人（《上市规则》第2A.28条）
- ❑ 须恪守自然公正及程序公平的规则
- ❑ 上市委员会并非法庭
- ❑ 证据规则不适用—上市委员会可接收任何书面或其它资料，并按其判断权衡资料的重要性
- ❑ 民事举证准则
- ❑ 有机会作口头申述，但只限于书面陈词并无提及的新事宜
- ❑ 上市委员会可向任何参与聆讯人士发问
- ❑ 法律顾问可列席以提供支援
- ❑ 聆讯模式一般为不拘形式

# 纪律行动的新程序



- 于2013年9月13日起生效
  
- 目的：加快纪律程序，确保在公平对待制裁行动当事人的同时，可以适时及有效率地得出监管行动的结论。上市委员会可按个别情况迅速处理所有纪律事宜，并具备弹性。
  
- 新程序的重点：
  - 提高了纪律委员会主席处理个案的权力
  - 减少纪律程序中所需提交书面陈词的数量
  - 促进聆讯能早日进行

# 新程序与旧程序的比较



	旧程序	新程序
书面陈词的数量	标准的程序时间表；可提交两份书面陈词	提交一份书面陈词；如在特别情况下及得到纪律委员会主席的批准，才可提交更多书面陈词
遵守时限	没有订明不延期的假定	订明不延期的假定；必须严格遵守所有时限；主席会考虑延期要求是否合理，延期申请只会在特殊情况下才获批准
聆讯日期	没有订明有关日期	在有关情况下最方便及适当的时间和地点进行
纪律委员会主席处理个案的权力	主席拥有此权力，但通常于当事人提出申请时才行使这种权力	主席获赋予更大的个案管理权力；可按个案的特定情况及公正的原则，就纪律行动的程序发出指令
复核聆讯 - 提交书面陈词	标准的程序时间表；可提交两份书面陈词	复核聆讯将根据初审聆讯中向上市委员会提交的资料尽快进行；除非在上市部发出报告的日期后出现相关而重大的新资料，当事人一般毋须再次呈交陈词
协议解决纪律事宜	没有订明有关程序	订明有关程序

# 上市委员会可施加的制裁



罚则或制裁在《上市规则》第2A.09条中订明。包括：

- ❑ 私下谴责
- ❑ 载有批评的公开声明（“公开批评”）
- ❑ 公开谴责
- ❑ 转介予其他本地或海外的监管机构
- ❑ 向有关专业顾问发出冷淡对待令
- ❑ 要求在指定期间内修正违反规则的事宜或采取其他补救行动
- ❑ 声明有关董事留任将损害投资者权益；如果有关董事继续留任，交易所可停牌或取消发行人的上市资格
- ❑ 在指定期间禁止有关发行人使用市场设施并禁止证券商或财务顾问代表（或继续代表）发行人行事

# 厘定所施加的制裁及指令的原则及因素的声明



- 列明纪律委员会或复核委员会就违反《上市规则》的事项而考虑及厘定制裁时，其一般须考虑的总原则及因素；及
- 旨在协助纪律委员会或复核委员会厘定及施加制裁上前后贯彻一致，制裁的整体方针随着时间或有需要因应政策或其他原因而改变

# 厘定所施加的制裁及指令的原则及因素的总原则



## 总原则：

- 保障公众以及联交所经营的市场及设施的持正操作、阻吓答辩人进一步违反《上市规则》、改善企业管治、纠正违反《上市规则》的行为，及阻吓受制于上市委员会纪律管辖的所有其他当事人再进行同一或任何相类的失当行为
- 将考虑违规的情况、失当行为的严重性以及任何可减轻或加重制裁的相关因素
- 对于重犯的失当行为，又或若有关失当行为显示当事人是故意、蓄意不理睬或罔顾《上市规则》时，纪律制裁须更为严厉
- 将根据向其呈交的证据及陈词厘定纪律制裁，同时以公正、客观并充分地顾及自然公正原则的方针行使权力

# 厘定所施加的制裁及指令可考虑的主要因素



厘定适当制裁时,可考虑的主要因素:

- ❑ 答辩人以往的纪律档案
- ❑ 以往就相同或相类违规行为或相类情况应用的纪律制裁
- ❑ 答辩人有否全面协助联交所及与联交所合作进行调查, 及答辩人提供的协助及合作有否减少调查的时间及开支
- ❑ 答辩人有否及早决定不对其违规指控作出抗辩, 因而减省了时间、金钱及有助纪律委员会或复核委员会有效率地执行纪律程序
- ❑ 该失当行为是否属于非蓄意、疏忽、故意、鲁莽、蓄意、欺骗、操控性及/或欺诈行为
- ❑ 该失当行为是否个别事件或已持续一段颇长时间
- ❑ 有关的失当行为是由违规者自行适时全面举报

# 厘定所施加的制裁及指令可考虑的主要因素



- 有关的失当行为是系统性问题，或是显示了不遵守《上市规则》的模式
- 任何源自失当行为的商业或财务利益的多寡
- 公司文化是否明显有利于遵守《上市规则》
- 失当行为有否导致或有否可能导致其他人士蒙受损失或损害；若有，该等损失或损害的性质及程度
- 为对其他人士造成的损失或损害作补救而采取的任何措施
- 答辩人有否合理地倚赖其收到的独立、专业及周密考虑过的会计或法律意见
- 违规时答辩人有否设有适当的监督、运作或技术程序及／或监控措施，力求符合《上市规则》的规定

# 厘定所施加的制裁及指令可考虑的主要因素



- ❑ 违规后答辩人有否采取行动或措施防止重犯违规行为
- ❑ 有关行为有否损害或是否有可能损害联交所的声誉或其所营运市场及设施的持正操作
- ❑ 答辩人有否参与纪律程序，呈交书面陈词及出席纪律聆讯

- 当事人及上市部同一时间获传达有关决定
- 当事人可于七天内寻求复核该决定
- 程序相若，在至少五名不曾参与初审聆讯的上市委员会成员组成的复核委员会前进行聆讯
- 重新聆讯
- 若复核后的决定包括《上市规则》第2A.09条所载的制裁，当事人可寻求由上市上诉委员会进一步复核
- 程序相若，上市上诉委员会由港交所董事会的主席及两名董事组成
- 上市部无权寻求复核上市委员会任何决定

- 聆讯前可随时在不损害对方权利的原则下进行有关纪律事宜的和解商议
- 须获得上市委员会的批准作实 – 若上市委员会拒绝和解方案，纪律事宜将继续进行，但由不同的上市委员会成员进行聆讯
- 全面和解是基本原则
- 结果必须对应违规的轻重 – 上市部的一般「底线」为公开制裁
- 可能涉及协定的补救行动，例如董事参加有关合规及企业管治的培训、内部监控检讨、委任合规顾问等等

# 过去纪律行动案件的性质



	2010	2011	2012	2013
公告或上市文件中载有失实陈述或误导资料	1	1	1	1
未能披露股价敏感资料	5	4	3	6
董事未有遵守禁止买卖期内董事买卖公司股份的限制	-	4	4	-
未有就关连交易、主要交易或非常重大的收购事项取得股东批准	2	-	4	1
购回股份的价格超过价格上限	1	-	-	-
合计	9	9	12	8

## 个案研究



## 根据2012年6月7日交易所刊发的新闻稿

(1) 该公司未有披露股价敏感资料；(2) 该公司未有就该交易遵守有关订立书面协议、申报、公告及股东批准的规定；(3) 该公司延迟及没有刊发年度 / 中期业绩；(4) 董事故意及持续违反《上市规则》及《董事承诺》

### 实况

#### ■ 该交易

- ▶ 冯先生（执行董事、主席兼控股股东）代表该公司与M女士签署一份贷款协议，A女士向该公司提供5,000万元人民币贷款（「**贷款**」）
- ▶ 同日，冯先生将所持该公司2,000万股股份作为贷款的抵押品加以质押，但并无按《上市规则》第13.17条规定作出披露
- ▶ 该公司向B集团（冯先生拥有96%权益的中国公司，属该公司的关连人士）垫付5,000万元人民币（「**垫款**」）。并无按《上市规则》第14A.04条规定就垫款订立书面协议，也无按《上市规则》第14A.63条规定发出公告及取得股东批准
- ▶ 冯先生进行该交易前直至2009年4月整个期间，并无通知或牵涉任何其他董事，亦无取得董事会的批准

## 实况

### ■ 中国法律行动

- 2008年12月，M女士向该公司、其两家附属公司以及冯先生展开法律行动，要求偿还5,000万元人民币及利息
- 直至2009年4月，冯先生並沒有通知该公司任何其他董事有关中国法律行动
- 该公司于2009年5月发出公告披露中国法律行动

### ■ 该公司于2009年5月10日及12日才先后公布及刊发截至2008年12月31日止年度的2008年度业绩及报告（原应于2009年4月30日或之前刊发）

### ■ 该公司没有刊发2009年度业绩及报告、2010中期业绩及报告以及2010年度业绩及报告

### ■ 冯先生拒绝应上市部要求出席会议（原因：事务繁忙及抱恙）。最终不曾举行会议

## 调查结果

- 根据当时《上市规则》第13.09(1)(a)条，该交易及中国法律行动均属须予披露事宜，因为都是股东及公众人士评估集团的状况所必需的资料。该公司没有披露该等事宜，即违反第13.09条
- 该公司违反《上市规则》第13.17、14A.04及14A.63条，因未有就该交易遵守有关订立书面协议、申报、公告及股东批准的规定
- 该公司违反《上市规则》第13.46(2)、13.49(1)、13.48(1)及13.49(6)条，因未有履行其财务报告责任
- 该公司没有维持足够及有效的内部监控

## 调查结果

- 冯先生违反《上市规则》第 3.08(d) 及 (e) 条：冯先生在该公司及B集团的利益及职务产生利益冲突。他于订立财务安排前应向该公司披露其于该交易的权益、通知其他董事、放弃直接参与该公司审批该交易的程序以及取得董事会的事先批准
- 冯先生违反《董事承诺》，没有 (1) 尽力遵守《上市规则》； (2) 尽力促使该公司遵守《上市规则》；及 (3) 在上市部的调查中给予合作
- 冯先生以外所有其他董事同样违反《董事承诺》

# 个案研究（续）



## 制裁

- 公开谴责 — 该公司及11名董事（5名执行董事, 2名非执行董事及4名独立非执行董事）
- 上市委员会作出公开声明：联交所认为，基于冯先生故意及持续违反《上市规则》及《董事承诺》，冯先生留任该公司会损害投资者的权益
- 指令：除非达到上市部订明的所有复牌条件及要求，否则该公司股份不得复牌
- 倘若冯先生于公开声明发出后仍然留任该公司董事，联交所或会考虑根据《上市规则》第2A.09(8)条行使权力，即停牌或取消该公司证券的上市地位
- 委聘一名合规顾问并持续聘用两年，作为该公司遵守《上市规则》事宜的顾问
- 董事接受有关遵守《上市规则》、董事责任及企业管治事宜的培训

谢谢!