



上市规则执行策略、主题及案例

上市部 规则执行
香港交易及结算所有限公司
2015年 9月



简介



1 联交所的监管角色

2 上市规则执行声明

3 现有的上市规则执行主题

4 个案研究

5 重点

简介



1

联交所的监管角色

2

上市规则执行声明

3

现有的上市规则执行主题

4

个案研究

5

重点

联交所的监管角色 (1)



根据《证券及期货条例》第21条，联交所有法定责任在合理地切实可行的范围内，确保在其市场上市的证券买卖是在有秩序、信息灵通和公平的市场中进行

香港上市发行人的前线监管机构

联交所执行《上市规则》，冀收阻吓违规行为、教育市场、改善合规文化及态度之效，从而提升企业管治

非执法机构

联交所的监管角色 (2)

负责重要的部份：

- 透过市场监控以识别可能失当行为
- 向证监会及其他执法机构汇报有关可能失当行为
- 提供持续的支援：提供上市规则涵义的意见及证人供词

联交所的监管角色 (3)

于2012至2014年间，大约有：

- 61宗个案转介到证监会法规执行部，以及3宗个案转介到廉政公署或商业罪案调查科

- 40次就证监会的要求提供关于35间发行人的文件或资料；79次就廉政公署或商业罪案调查科的要求提供关于59间发行人的文件或资料

- 为证监会提供14份证人供词，以及为廉政公署或商业罪案调查科提供20份证人供词

简介



1

联交所的监管角色

2

上市规则执行声明

3

现有的上市规则执行主题

4

个案研究

5

重点

上市规则执行声明 (1)

- 2013年9月13日刊登于香港交易所网页

- 列出联交所执行《上市规则》的方针



- 法律的执行凌驾于《上市规则》的执行
- 向适当的执法机构汇报有关可能违法行为

■ 执行声明列出评估合适监管行动的准则



- 将资源集中于处理最公然及严重的行为问题
- 监管措施视乎涉及的行为及有关事实和情况
- 监管措施包括：
 - 严重违规采取纪律行动
 - 警告或警诫函件
 - 委任合规顾问
 - 董事培训
 - 停牌或甚至取消上市地位

■ 执行声明列出决定合适监管行动的考虑因素



- 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
- 有否涉及个人利益

■ 执行声明列出决定合适监管行动的考虑因素(续)



- 有关人士违规后的行为
- 有否实施及维持足够及有效的内部监控
- 发行人的规程是否存在严重或系统性的弱点或缺陷
- 调查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

简介



1

联交所的监管角色

2

上市规则执行声明

3

现有的上市规则执行主题

4

个案研究

5

重点

现有的上市规则执行主题 (1)

在2014年之前

- 不存在以主题形式作为采取纪律行动的政策
- 因应调查个案的性质而采取不同类别的纪律行动（例如：未有发布股价敏感资料，以及关于发行人董事违反证券交易的标准守则）

上市规则执行主题的由来

- 有关发布股价敏感资料的工作因应法定披露制度于**2013年1月1日**生效后而减少
- 有助联交所达成其定下的目标及更有效地使用其资源
- 教育市场

现有的上市规则执行主题 (2)

于2014年通过的五个主题

(1)

董事根据第3.08条履行诚信责任，尤其是其须行使《上市规则》规定的谨慎、技能和勤勉行事的责任

(2)

发行人不按时刊发业绩

(3)

含极度保留意见的审计报告

(4)

发行人及其董事在停牌后未能及时回应联交所提出的要求以尽快复牌

(5)

发行人及董事未能配合联交所的调查

现有的上市规则执行主题 (3)

1

董事根据第**3.08**条履行诚信责任，尤其是其须行使《上市规则》规定的谨慎、技能和勤勉行事的责任

- 新上市公司
- 业务收购尽职审查的质素
- 收购后业务失败的个案
- 至少须积极关心发行人事务，并对发行人业务有全面理解，在发现任何欠妥事宜时亦必须跟进

现有的上市规则执行主题 (4)



2

发行人不按时刊发业绩

- 发行人因内部监控缺失而未能按《上市规则》规定的时限刊发业绩

3

含极度保留意见的审计报告

- 核数师发表：(1) 保留意见；(2) 不利意见；(3) 免责意见
- 对第(2) 及第(3) 项作出调查，有关问题可能包括：
 - 发行人的情况；核数师为何不能发表该账目是真实而公平地反映发行人财务状况的意见
 - 发行人不能向核数师提供所有有关资料的原因
 - 发行人是否有足够及有效的内部监控

现有的上市规则执行主题 (6)

4

发行人及其董事在停牌后未能及时回应联交所提出的要求以尽快复牌

- 因发行人延误回应而引致长期停牌
- 发行人未有及时采取措施以恢复最低公众持股量

5

发行人及董事未能配合联交所的调查

- 第2.12A条：发行人必须尽快或按照联交所订定的时限提交：
 - 联交所合理认为可保障投资者或确保市场运作畅顺所需的资料
 - 联交所为了调查涉嫌违反《上市规则》的事宜或其在核实发行人是否符合《上市规则》的规定而合理要求的资料或解释

现有的上市规则执行主题 (8)

5.1

《董事承诺》包括以下责任：

- 反映第2.12A条的责任；及
- 在联交所上市科及／或上市委员会所进行的调查中给予合作，包括：
 - 及时和坦白地答复其提出的问题
 - 及时地提供有关文件
 - 出席会议或听证会

现有的上市规则执行主题 (9)

5.2

- 更有力地执行此类责任
- 董事遵守《董事承诺》，对联交所履行其维护及监管市场秩序的职能极为重要。董事若没有合理原因而未有遵从联交所因应调查而提出的要求，将会视乎情况遭到公开谴责或面对更严重的后果
- 董事若有违规，联交所日后根据《上市规则》的规定考虑其是否适合获委任为香港上市发行人的董事时，会将其违规纪录列入考虑因素

简介



1

联交所的监管角色

2

上市规则执行声明

3

现有的上市规则执行主题

4

个案研究

5

重点

裕田中国发展有限公司 (股份代号: 313) (2015年1月21日新闻稿)

背景

- 于2011年3月至2012年11月期间，公司的两间主要附属公司订立了四项关连交易
- 当时公司有两名执行董事（包括主席何先生），以及五名非执行或独立非执行董事
- 何先生知悉并参与该四项交易，但并无知会董事局或其他董事有关交易
- 核数师发现第一至第三项交易及有关违规。公司就事件询问何先生，并检讨其内部监控制度。在该检讨进行期间，何先生于2012年11月在未有知会董事局及得其同意，以及未有披露和得到股东批准之下订立第四项交易

裁决

公司

- 违反《上市规则》之下有关披露及股东批准的规定
- 缺乏足够及有效的内部监控，以发现、报告及批准该关联交易，从而确保其遵守《上市规则》的有关规定
 - 屡次违反关联交易规则
 - 由外部人士发现有关违规

何先生

- 违反《上市规则》第**3.08(f)**条（未有按应有的技能、谨慎和勤勉行事），以及未有尽力遵守《上市规则》，及未能尽力促使该公司遵守《上市规则》，因而违反其《董事承诺》
- 蓄意持续妄顾《上市规则》的规定及其于《上市规则》下的职责

其余六名董事

- 未能尽力促使该公司遵守《上市规则》，因而违反《董事承诺》
 - 于2011年6月追认第一项交易时，他们应当查询及调查有关违规，并采取修正措施
 - 他们未有确保公司设立足够及有效的内部监控
 - 于第四项交易订立时（其中三名董事仍在董事局），当时所采取的措施并不足够，导致违规

制裁

- 公开谴责公司，何先生及另外一名执行董事
- 公开批评其余五名董事
- 有关董事再次出任联交所任何发行人的董事前，必须先完成**24**小时关于《上市规则》的培训（尤其是有关须予披露及关连交易的规则）
- 上市委员会并表示，若何先生仍留任该公司，上市委员会将发出公开声明表示何先生留任该公司有损投资者的权益。若何先生日后欲出任另一发行人的董事，上市委员会在根据《上市规则》第**3.09**条评估其合适程度时，会将其于今次事件中的行为列入考虑因素

重点

发行人及其董事须确保发行人实施及维持足够及有效的内部监控制度，否则有可能导致违反《上市规则》，以及面临纪律行动。

股东及公众需要全面知悉可能影响其利益的重大资讯，好能作出知情决定。

华保亚洲发展有限公司(股份代号: 810) (2015年6月24日新闻稿)

背景

可换股债券交易

- 2012年6月13日，公司订立认购协议，认购人民币2,000万元的可换股债券。2012年6月13日进行的规模测试显示该交易属于主要交易。该公司并无根据《上市规则》第十四章就该交易刊发公告、通函或寻求股东批准
- 公司发现可换股债券交易构成《上市规则》第十四章的主要交易后，决定不会召开股东特别大会追认该交易，原因是担心若股东未能追认该交易，认购款项将无法退回

延迟刊发业绩

业绩／报告	到期日	刊发日期
2012 年度业绩	31.3.2013	23.7.2013 (延迟了3个月23天)
2012 年度报告	30.4.2013	8.8.2013 (延迟了3个月8天)
2012 年股东周年大会	30.6.2013	21.10.2013 (延迟了3个月21天)

- 公司曾有类似违规：延迟了**2011**年度业绩、报告，及股东周年大会
- 有关董事考虑了：**(1)**延迟刊发业绩而违反《上市规则》的影响；以及**(2)**刊发附核数师保留意见的**2012**年度报告的影响
- 根据公司秘书及财务总监的意见，有关董事认同附保留意见的核数师报告对公司的影响更为严重，故议决延迟刊发**2012**年度业绩及**2012**年度报告

裁决

- 公司违反《上市规则》：
 - 关于该可换股债券交易：第14.34条、第14.38A条、第14.40条及第14.41条；及
 - 关于延迟刊发业绩：第13.49(1)(ii)条、第13.46(2)(a)条及第13.46(2)(b)条
- 有关董事违反《董事承诺》：
 - 董事应该理解何时进行规模测试（在此个案中，应该是在订立了有关交易的细则时）
 - 有关董事没有召开股东特别大会追认可换股债交易，也在没有质疑或考虑其他方法的情况下便赞同及依赖公司秘书及财务总监的意见，显示他们对遵守《上市规则》未有足够重视

制裁

- 对公司及有关董事作出公开批评

重点

董事须对遵守《上市规则》有足够重视及理解。发行人及董事遵守《上市规则》至关重要。不论处于任何商业情况，都必须遵守《上市规则》。

股东及公众需要全面知悉可能影响其利益的重大资讯，好能对发行人作出知情评估。

俊文宝石国际有限公司 (股份代号: 8351) (2015年8月6日新闻稿)

背景

- 公司于**2011年4月26日**公布其附属公司进行非常重大的收购事项，以**4亿港元**收购以「**Larry Jewelry俊文宝石店**」之品牌名称经营业务的多家零售商店的最终控股公司
- 根据收购条款，卖方提供**7千万港元**的溢利保证，按目标公司在**2011**财政年度及**2012**财政年度连续两年除税后合并纯利计算。溢利保证下任何差额由卖方等额支付
- 公司股东批准该收购
- 于**2012年3月26日**买方及卖方订立补充协议，豁免溢利保证。有关董事于**2012年1月18日**在董事会上批准有关豁免。该公司并无就豁免及补充协议发表公告或其他公开文件，也未有寻求股东批准

裁决

- 公司违反《创业板上市规则》第19.36条
 - 该收购已得到公司股东批准，而该溢利保证属收购的重要条款
 - 有关豁免是收购条款的一项重大更改。因此，须予以公布及取得股东批准
- 执行董事曾女士，两名非执行董事及三名独立非执行董事违反：(1) 《创业板上市规则》第5.01(6) 条（未能以应有的技能，谨慎和勤勉行事，而曾女士亦担任公司监察主任一职）；及 (2) 《董事承诺》，基于他们：
 - 未有就豁免考虑应用《创业板上市规则》第19.36条；
 - 即使其确曾在关键时候考虑应用第19.36条，其未有恰当理解第19.36条的规定；及
 - 未有按《创业板上市规则》的规定咨询公司合规顾问的意见

制裁

- 公开批评公司
- 公开谴责曾女士
- 公开批评两名非执行董事及三名独立非执行董事
- 其中一名前非执行董事（现为另一家发行人的董事）需要完成24小时有关《创业板上市规则》合规事宜、董事职责及企业管治事宜的培训，以及4小时有关《创业板上市规则》第十九章规定的培训
- 由于曾女士及其余董事现时非联交所任何其他上市公司董事，各人日后如欲出任为另一发行人的董事，必须先完成以上培训

个案研究 C (4/4)



重点

董事若对《上市规则》缺乏理解，或对其作出只是适合自己的诠释，或未有咨询专业意见，均可导致同样后果。

股东及公众需要全面知悉可能影响其利益的重大资讯，好能对发行人作出知情评估。

徐连国先生，中大国际控股有限公司 (股份代号: 909) 执行董事 (2015年7月21日新闻稿)

背景

- 徐先生当时是公司的主席及执行董事
- 联交所对有关公司及／或其董事可能违反《上市规则》作出调查，包括徐先生疑未有按董事会指示监察一笔人民币**1.5**亿元存款的运用
- 联交所向徐先生发出查询函件，其后再作书面及口头跟进
- 尽管被一再要求，徐先生未有提供任何资料或文件

裁决

- 徐先生未有根据其《董事承诺》配合联交所的调查

制裁

- 徐先生曾经因未有配合联交所调查，及未有促使公司遵守《上市规则》违反了《董事承诺》，而被公开谴责或批评。上市委员会基于徐先生过往的违规纪录，而：
 - 公开谴责徐先生
 - 发出公开声明：基于徐先生蓄意及持续违反《董事承诺》，根据《上市规则》第2A.09(7)条，联交所认为徐先生留任该公司会有损投资者的权益；及
 - 并表示：鉴于徐先生在是次及过往纪律行动中屡次违反《董事承诺》，若徐先生日后欲出任另一发行人的董事，联交所根据《上市规则》第3.09条评估其合适程度时，会将其于今次事件及过往纪律行动中的行为列入考虑因素

个案研究 D (3/3)



重点

董事若没有合理原因而未有遵从联交所因应调查而提出的要求，将会视乎情况遭到公开制裁，以及影响联交所日后考虑其是否适合获委任为香港上市发行人的董事。

简介



1

联交所的监管角色

2

上市规则执行声明

3

现有的上市规则执行主题

4

个案研究

5

重点

重点 (1)



发行人及其董事须确保发行人实施及维持足够及有效的内部监控制度，否则有可能导致违反《上市规则》，以及面临纪律行动。

(裕田中国裁决)

董事须对遵守《上市规则》有足够重视及理解。发行人及董事遵守《上市规则》至关重要。不论处于任何商业情况，都必须遵守《上市规则》。

(华保亚洲裁决)

董事若对《上市规则》缺乏理解，或对其作出只是适合自己的诠释，或未有咨询专业意见，均可导致同样后果。

(俊文宝石裁决)

股东及公众需要全面知悉可能影响其利益的重大资讯，好能作出知情决定。

(裕田中国、华保亚洲及俊文宝石裁决)

重点 (2)



董事若没有合理原因而未有遵从联交所因应调查而提出的要求，将会视乎情况遭到公开制裁，以及影响联交所日后考虑其是否适合获委任为香港上市发行人的董事。

(徐连国先生 个案裁决)

谢谢!