

上市規則執行策略、主題及案例

上市部 規則執行
香港交易及結算所有限公司
2015年 9月



簡介



1 聯交所的監管角色

2 上市規則執行聲明

3 現有的上市規則執行主題

4 個案研究

5 重點

簡介



1 聯交所的監管角色

2 上市規則執行聲明

3 現有的上市規則執行主題

4 個案研究

5 重點

聯交所的監管角色 (1)



根據《證券及期貨條例》第21條，聯交所有法定責任在合理地切實可行的範圍內，確保在其市場上市的證券買賣是在有秩序、信息靈通和公平的市場中進行

香港上市發行人的前線監管機構

聯交所執行《上市規則》，冀收阻嚇違規行為、教育市場、改善合規文化及態度之效，從而提升企業管治

非執法機構

聯交所的監管角色 (2)

負責重要的部份：

- 透過市場監控以識別可能失當行為
- 向證監會及其他執法機構匯報有關可能失當行為
- 提供持續的支援：提供上市規則涵義的意見及證人供詞

聯交所的監管角色 (3)

於2012至2014年間，大約有：

- 61宗個案轉介到證監會法規執行部，以及3宗個案轉介到廉政公署或商業罪案調查科

- 40次就證監會的要求提供關於35間發行人的文件或資料；79次就廉政公署或商業罪案調查科的要求提供關於59間發行人的文件或資料

- 為證監會提供14份証人供詞，以及為廉政公署或商業罪案調查科提供20份証人供詞

簡介

1

聯交所的監管角色

2

上市規則執行聲明

3

現有的上市規則執行主題

4

個案研究

5

重點

上市規則執行聲明 (1)

- 2013年9月13日刊登於香港交易所網頁

- 列出聯交所執行《上市規則》的方針



- 法律的執行凌駕於《上市規則》的執行
- 向適當的執法機構匯報有關可能違法行為

■ 執行聲明列出評估合適監管行動的準則



- 將資源集中於處理最公然及嚴重的行為問題
- 監管措施視乎涉及的行為及有關事實和情況
- 監管措施包括：
 - 嚴重違規採取紀律行動
 - 警告或警誡函件
 - 委任合規顧問
 - 董事培訓
 - 停牌或甚至取消上市地位

■ 執行聲明列出決定合適監管行動的考慮因素



- 可能違規事宜的性質及嚴重程度
- 導致可能違規事宜行為的情況及方式
- 董事及高級管理人員的行為，譬如他們是否在故意、魯莽或疏忽或其他過份情況下行事
- 可能違規事宜對市場的影響及對投資者的損害
- 有否涉及個人利益

■ 執行聲明列出決定合適監管行動的考慮因素(續)



- 有關人士違規後的行為
- 有否實施及維持足夠及有效的內部監控
- 發行人的規程是否存在嚴重或系統性的弱點或缺陷
- 調查期間發行人及其董事的合作程度
- 發行人及其董事過往的違規紀錄

簡介

1

聯交所的監管角色

2

上市規則執行聲明

3

現有的上市規則執行主題

4

個案研究

5

重點

現有的上市規則執行主題 (1)

在2014年之前

- 不存在以主題形式作為採取紀律行動的政策
- 因應調查個案的性質而採取不同類別的紀律行動（例如：未有發佈股價敏感資料，以及關於發行人董事違反證券交易的標準守則）

上市規則執行主題的由來

- 有關發佈股價敏感資料的工作因應法定披露制度於**2013年1月1日**生效後而減少
- 有助聯交所達成其定下的目標及更有效地使用其資源
- 教育市場

現有的上市規則執行主題 (2)

於2014年通過的五個主題

(1)

董事根據第3.08條履行誠信責任，尤其是其須行使《上市規則》規定的謹慎、技能和勤勉行事的責任

(5)

發行人及董事未能配合聯交所的調查

(2)

發行人不按時刊發業績

(3)

含極度保留意見的審計報告

(4)

發行人及其董事在停牌後未能及時回應聯交所提出的要求以盡快復牌

現有的上市規則執行主題 (3)

1

董事根據第**3.08**條履行誠信責任，尤其是其須行使《上市規則》規定的謹慎、技能和勤勉行事的責任

- 新上市公司
- 業務收購盡職審查的質素
- 收購後業務失敗的個案
- 至少須積極關心發行人事務，並對發行人業務有全面理解，在發現任何欠妥事宜時亦必須跟進

現有的上市規則執行主題 (4)

2

發行人不按時刊發業績

- 發行人因內部監控缺失而未能按《上市規則》規定的時限刊發業績

3

含極度保留意見的審計報告

- 核數師發表：(1) 保留意見；(2) 不利意見；(3) 免責意見
- 對第(2) 及第(3) 項作出調查，有關問題可能包括：
 - 發行人的情況；核數師為何不能發表該賬目是真實而公平地反映發行人財務狀況的意見
 - 發行人不能向核數師提供所有有關資料的原因
 - 發行人是否有足夠及有效的內部監控

現有的上市規則執行主題 (6)

4

發行人及其董事在停牌後未能及時回應聯交所提出的要求以盡快復牌

- 因發行人延誤回應而引致長期停牌
- 發行人未有及時採取措施以恢復最低公眾持股量

5

發行人及董事未能配合聯交所的調查

- 第2.12A條：發行人必須盡快或按照聯交所訂定的時限提交：
 - 聯交所合理認為可保障投資者或確保市場運作暢順所需的資料
 - 聯交所為了調查涉嫌違反《上市規則》的事宜或其在核實發行人是否符合《上市規則》的規定而合理要求的資料或解釋

現有的上市規則執行主題 (8)

5.1

《董事承諾》包括以下責任：

- 反映第2.12A條的責任；及
- 在聯交所上市科及／或上市委員會所進行的調查中給予合作，包括：
 - 及時和坦白地答覆其提出的問題
 - 及時地提供有關文件
 - 出席會議或聽證會

現有的上市規則執行主題 (9)

5.2

- 更有力地執行此類責任
- 董事遵守《董事承諾》，對聯交所履行其維護及監管市場秩序的職能極為重要。董事若沒有合理原因而未有遵從聯交所因應調查而提出的要求，將會視乎情況遭到公開譴責或面對更嚴重的後果
- 董事若有違規，聯交所日後根據《上市規則》的規定考慮其是否適合獲委任為香港上市發行人的董事時，會將其違規紀錄列入考慮因素

簡介



1

聯交所的監管角色

2

上市規則執行聲明

3

現有的上市規則執行主題

4

個案研究

5

重點

裕田中國發展有限公司 (股份代號: 313) (2015年1月21日新聞稿)

背景

- 於2011年3月至2012年11月期間，公司的兩間主要附屬公司訂立了四項關連交易
- 當時公司有兩名執行董事（包括主席何先生），以及五名非執行或獨立非執行董事
- 何先生知悉並參與該四項交易，但並無知會董事局或其他董事有關交易
- 核數師發現第一至第三項交易及有關違規。公司就事件詢問何先生，並檢討其內部監控制度。在該檢討進行期間，何先生於2012年11月在未有知會董事局及得其同意，以及未有披露和得到股東批准之下訂立第四項交易

裁決

公司

- 違反《上市規則》之下有關披露及股東批准的規定
- 缺乏足夠及有效的內部監控，以發現、報告及批准該關連交易，從而確保其遵守《上市規則》的有關規定
 - 屢次違反關連交易規則
 - 由外部人士發現有關違規

何先生

- 違反《上市規則》第**3.08(f)**條（未有按應有的技能、謹慎和勤勉行事），以及未有盡力遵守《上市規則》，及未能盡力促使該公司遵守《上市規則》，因而違反其《董事承諾》
- 蓄意持續妄顧《上市規則》的規定及其於《上市規則》下的職責

其餘六名董事

- 未能盡力促使該公司遵守《上市規則》，因而違反《董事承諾》
 - 於2011年6月追認第一項交易時，他們應當查詢及調查有關違規，並採取修正措施
 - 他們未有確保公司設立足夠及有效的內部監控
 - 於第四項交易訂立時（其中三名董事仍在董事局），當時所採取的措施並不足夠，導致違規

制裁

- 公開譴責公司，何先生及另外一名執行董事
- 公開批評其餘五名董事
- 有關董事再次出任聯交所任何發行人的董事前，必須先完成**24**小時關於《上市規則》的培訓（尤其是有關須予披露及關連交易的規則）
- 上市委員會並表示，若何先生仍留任該公司，上市委員會將發出公開聲明表示何先生留任該公司有損投資者的權益。若何先生日後欲出任另一發行人的董事，上市委員會在根據《上市規則》第**3.09**條評估其合適程度時，會將其於今次事件中的行為列入考慮因素

重點

發行人及其董事須確保發行人實施及維持足夠及有效的內部監控制度，否則有可能導致違反《上市規則》，以及面臨紀律行動。

股東及公眾需要全面知悉可能影響其利益的重大資訊，好能作出知情決定。

華保亞洲發展有限公司(股份代號: 810) (2015年6月24日新聞稿)

背景

可換股債券交易

- 2012年6月13日，公司訂立認購協議，認購人民幣2,000萬元的可換股債券。2012年6月13日進行的規模測試顯示該交易屬於主要交易。該公司並無根據《上市規則》第十四章就該交易刊發公告、通函或尋求股東批准
- 公司發現可換股債券交易構成《上市規則》第十四章的主要交易後，決定不會召開股東特別大會追認該交易，原因是擔心若股東未能追認該交易，認購款項將無法退回

延遲刊發業績

業績／報告	到期日	刊發日期
2012 年度業績	31.3.2013	23.7.2013 (延遲了3個月23天)
2012 年度報告	30.4.2013	8.8.2013 (延遲了3個月8天)
2012 年股東周年大會	30.6.2013	21.10.2013 (延遲了3個月21天)

- 公司曾有類似違規：延遲了2011年度業績、報告，及股東周年大會
- 有關董事考慮了：(1)延遲刊發業績而違反《上市規則》的影響；以及(2)刊發附核數師保留意見的2012年度報告的影響
- 根據公司秘書及財務總監的意見，有關董事認同附保留意見的核數師報告對公司的影響更為嚴重，故議決延遲刊發2012年度業績及2012年度報告

裁決

- 公司違反《上市規則》：
 - 關於該可換股債券交易：第14.34條、第14.38A條、第14.40條及第14.41條；及
 - 關於延遲刊發業績：第13.49(1)(ii)條、第13.46(2)(a)條及第13.46(2)(b)條
- 有關董事違反《董事承諾》：
 - 董事應該理解何時進行規模測試（在此個案中，應該是在訂立了有關交易的細則時）
 - 有關董事沒有召開股東特別大會追認可換股債交易，也在沒有質疑或考慮其他方法的情況下便贊同及依賴公司秘書及財務總監的意見，顯示他們對遵守《上市規則》未有足夠重視

制裁

- 對公司及有關董事作出公開批評

重點

董事須對遵守《上市規則》有足夠重視及理解。發行人及董事遵守《上市規則》至關重要。不論處於任何商業情況，都必須遵守《上市規則》。

股東及公眾需要全面知悉可能影響其利益的重大資訊，好能對發行人作出知情評估。

俊文寶石國際有限公司 (股份代號: 8351) (2015年8月6日新聞稿)

背景

- 公司於2011年4月26日公布其附屬公司進行非常重大的收購事項，以4億港元收購以「Larry Jewelry俊文寶石店」之品牌名稱經營業務的多家零售商店的最終控股公司
- 根據收購條款，賣方提供7千萬港元的溢利保證，按目標公司在2011財政年度及2012財政年度連續兩年除稅後合併純利計算。溢利保證下任何差額由賣方等額支付
- 公司股東批准該收購
- 於2012年3月26日買方及賣方訂立補充協議，豁免溢利保證。有關董事於2012年1月18日在董事會上批准有關豁免。該公司並無就豁免及補充協議發表公告或其他公開文件，也未有尋求股東批准

裁決

- 公司違反《創業板上市規則》第19.36條
 - 該收購已得到公司股東批准，而該溢利保證屬收購的重要條款
 - 有關豁免是收購條款的一項重大更改。因此，須予以公布及取得股東批准
- 執行董事曾女士，兩名非執行董事及三名獨立非執行董事違反：(1) 《創業板上市規則》第5.01(6) 條（未能以應有的技能，謹慎和勤勉行事，而曾女士亦擔任公司監察主任一職）；及 (2) 《董事承諾》，基於他們：
 - 未有就豁免考慮應用《創業板上市規則》第19.36條；
 - 即使其確曾在關鍵時候考慮應用第19.36條，其未有恰當理解第19.36條的規定；及
 - 未有按《創業板上市規則》的規定諮詢公司合規顧問的意見

制裁

- 公開批評公司
- 公開譴責曾女士
- 公開批評兩名非執行董事及三名獨立非執行董事
- 其中一名前非執行董事（現為另一家發行人的董事）需要完成24小時有關《創業板上市規則》合規事宜、董事職責及企業管治事宜的培訓，以及4小時有關《創業板上市規則》第十九章規定的培訓
- 由於曾女士及其餘董事現時非聯交所任何其他上市公司董事，各人日後如欲出任為另一發行人的董事，必須先完成以上培訓

重點

董事若對《上市規則》缺乏理解，或對其作出對自己有利的詮釋，或未有諮詢專業意見，均可導致同樣後果。

股東及公眾需要全面知悉可能影響其利益的重大資訊，好能對發行人作出知情評估。

徐連國先生，中大國際控股有限公司 (股份代號: 909) 執行董事 (2015年7月21日新聞稿)

背景

- 徐先生當時是公司的主席及執行董事
- 聯交所對有關公司及／或其董事可能違反《上市規則》作出調查，包括徐先生疑未有按董事會指示監察一筆人民幣**1.5億元**存款的運用
- 聯交所向徐先生發出查詢函件，其後再作書面及口頭跟進
- 儘管被一再要求，徐先生未有提供任何資料或文件

裁決

- 徐先生未有根據其《董事承諾》配合聯交所的調查

制裁

- 徐先生曾經因未有配合聯交所調查，及未有促使公司遵守《上市規則》違反了《董事承諾》，而被公開譴責或批評。上市委員會基於徐先生過往的違規紀錄，而：
 - 公開譴責徐先生
 - 發出公開聲明：基於徐先生蓄意及持續違反《董事承諾》，根據《上市規則》第2A.09(7)條，聯交所認為徐先生留任該公司會有損投資者的權益；及
 - 並表示：鑑於徐先生在是次及過往紀律行動中屢次違反《董事承諾》，若徐先生日後欲出任另一發行人的董事，聯交所根據《上市規則》第3.09條評估其合適程度時，會將其於今次事件及過往紀律行動中的行為列入考慮因素

個案研究 D (3/3)



重點

董事若沒有合理原因而未有遵從聯交所因應調查而提出的要求，將會視乎情況遭到公開制裁，以及影響聯交所日後考慮其是否適合獲委任為香港上市發行人的董事。

簡介



1

聯交所的監管角色

2

上市規則執行聲明

3

現有的上市規則執行主題

4

個案研究

5

重點

重點 (1)

發行人及其董事須確保發行人實施及維持足夠及有效的內部監控制度，否則有可能導致違反《上市規則》，以及面臨紀律行動。

(裕田中國裁決)

董事須對遵守《上市規則》有足夠重視及理解。發行人及董事遵守《上市規則》至關重要。不論處於任何商業情況，都必須遵守《上市規則》。

(華保亞洲裁決)

董事若對《上市規則》缺乏理解，或對其作出對自己有利的詮釋，或未有諮詢專業意見，均可導致同樣後果。

(俊文寶石裁決)

股東及公眾需要全面知悉可能影響其利益的重大資訊，好能作出知情決定。

(裕田中國、華保亞洲及俊文寶石裁決)

重點 (2)



董事若沒有合理原因而未有遵從聯交所因應調查而提出的要求，將會視乎情況遭到公開制裁，以及影響聯交所日後考慮其是否適合獲委任為香港上市發行人的董事。

(徐連國先生 個案裁決)

謝謝!