HKEX
香港交易所

2021年7月

上市規則執行簡報

銳意優化上市規則執行

但凡成功的機構，都會不吝花時間研究如何求變 — 一方面仔細反思自身優勢及不足，另一方面也明白世界變化不息，唯與時並進、未雨綢繆才是繼續致勝的關鍵。監管機構也不例外，過去幾年我們就投放了許多人力物力檢討現有規則執行方針。在今期《上市規則執行簡報》，我們嘗試深入一點解說這項工作，以及其影響和意義。

檢討《上市規則》

若要列舉例子，在眾多改革項目中，最明顯的莫過於檢討《上市規則》有關紀律處分權力及制裁的條文。我們早兩個月已刊發有關的諮詢總結，而涉及的《上市規則》修訂亦已於2021年7月3日生效。上一次對《上市規則》這方面的條文作出重大改革已是1992年的事，所以這次可說為聯交所的紀律處分及執行工作掀開新的一章。

新的《上市規則》條文包括提供了一系列更全面、漸進分級的紀律制裁，讓聯交所能對違反《上市規則》的人士及行為失當者施以更恰當的懲處。在此感謝所有曾協助完成是次諮詢的每一位，包括有份參與並提供寶貴意見和回應的人士。

程序及指引材料

有關的《上市規則》條文賦予聯交所採取紀律行動的能力，但與此同時也有一些重要的其他變更和發展值得關注。今期簡報的兩篇專題文章嘗試為大家逐一介紹。

首先，我們剛發布了經修訂的《政策聲明》及《制裁聲明》，與經修訂的《上市規則》互相對照，反映最近的新發展及我們對現行規則執行重點的看法。今期簡報的第一篇文章集中介紹這些執行重點。

其次，正如上一期簡報所指出，《紀律程序》及《和解聲明》去年已作更新。今期第二篇文章提供上述更新的一些進一步資料，並檢視其現時實施狀況。

公開制裁

我們也鼓勵這裡的讀者訂閱香港交易所「監管通訊」項下的內容，並細閱我們不時刊發的制裁資訊。有留意的人士便會知道，2021年至今聯交所已在20多個個案中作出公開制裁，數目已超過2020年全年個案的總和。有關我們最近所作制裁的內容摘要，請參閱今期簡報的最後一部分。

關於制裁，我想特別指出兩點。

(1) **更有效率地處理更多個案**

我們的檢討包括研究如何在不損質量及有效性的前提下優化規則執行工作的流程，提升效率，務求能達致迅速、公平的監管效果。去年，上市規則執行部的調查個案數目顯著上升，部分是因為上市科多了使用科技偵察疑似失當情況，還有就是我們持續與證券及期貨事務監察委員會及其他監管機構和執法機構緊密合作。經此傳達出來的訊息是，以後若有不符標準的個案，只會更容易被發現並受調查。

(2) **公開制裁內容的清晰及傳訊**

根據上市委員會的指示，公開制裁均列載於「紀律行動聲明」。聲明中概述個案的性質及實況、相關的《上市規則》規定，以及最後裁定的違規事項。刊發聲明時，還會同時發出新聞稿，強調每宗個案的要點及重要監管信息。我們相信這有助達到聯交所的多個目標，包括教育市場以及為負責《上市規則》合規工作的人士提供協助及清晰指引，以助他們避免違規及加強企業管治。

希望本期簡報能為各位提供有用的資訊。

Jon Witts
規則執行主管

規則執行重點

最新的《政策聲明》將列出聯交所未來特別關注的三大重點：(1)責任；(2)監控及文化；及(3)配合調查。今後聯交所的規則執行決定將大多以此為基礎，工作上須與聯交所交涉的市場人士(尤其是負責《上市規則》合規事宜的人士)宜格外留意。

(1) 責任

所有使用市場的參與者，以至其背後提供意見或支援的人士，均對維持市場持正操作肩負重要責任，必須確保市場有秩序、信息靈通及公平地運作，這當中包括履行與《上市規則》合規及企業管治有關的責任。

話雖如此，世事並無十全十美，違規情況還是時有發生，也總有心懷不軌的人趁機混水摸魚，故我們必須防患於未然。然而，單靠規則執行部的努力並不足夠，上市發行人的人員或合作夥伴也須提高警覺、預早防備、及時行動，違規風險才能減至最低。

公司董事更責無旁貸，必須時刻謹記個人和集體責任的原則，注意將權力委託或轉授他人的限度。惟若有人認為責任只在董事，那也只是個美麗的誤會，因為高級管理人員和顧問等人的角色其實也同樣重要。

就規則執行而言，我們希望每個人都克盡己任。我們會從種種跡象判斷相關人士可有積極主動，他可有採取適當措施將違規及行為失當的風險減至最低，包括是否抱有「每事問」的精神，遇有可疑情況可有主動提出。積極主動的反面便是撒手不管，總是假設其他人會跟進處理。很多人正因有此心態而遭受規則執行部調查及紀律處分。如果我們覺得某人對風險採取被動態度，又或對本應予查問或插手干預的事置若罔聞，那便顯示其人並不理解或沒有履行自身責任。

(2) 監控及文化

不用多說，每家發行人都應設有並妥善實施有效的風險管理及內部監控制度。規則執行部進行調查時，總會對所有執行或非執行董事查詢公司有哪些措施、董事本身各自採取了什麼行動去確保系統充足而有效等等問題。正如《企業管治守則》明確指出，這些都應該是要持續進行的措施及行動。

監控系統若有缺陷，即使並未造成損失，也通常會招致紀律處分，因為聯交所不接受上市發行人對設立風險防範框架草率了事，然後心存僥倖地希望不會出現什麼狀況。這一點與上文所述「積極主動」的要求互相呼應，上市發行人必須確保有採取措施預防違反《上市規則》的情況，而非在違規發生後才採取補救措施。

然而，此規則執行重點不只關乎監控系統，也牽涉到發行人的企業文化。當我們考慮採取紀律行動時，我們會留意該公司的文化，特別著眼於其對風險、合規和企業管治的態度。雖然我們並無訂立關於良好企業文化的清單(事實上逐項勾選的做法通常顯示企業文化欠佳)，但我們期望公司至少能鼓勵員工指出潛在風險或關注事項，然後適當處理解決。我們同時會考慮董事和員工是否具備相關知識和能力，有否透過持續培訓和專業進修溫故知新、與時共進。

更重要的是，我們期望公司能提供書面紀錄證明。如果公司未能提供重要事項的紀錄或相關通訊的證明，難免會令人懷疑其聲稱的通訊是否確曾發生，並令人感到該公司的監控不足、文化欠佳，因而招致更全面的調查或紀律處分。

(3) 配合調查

這項規則執行重點非常簡單：任何人若有責任回應或配合聯交所的調查卻拒作回應或配合，即屬嚴重行為失當，通常可處以最嚴厲的制裁。正如下一篇文章的進一步解述，若有人不願合作，我們將果斷對其採取紀律行動。不合作的人士會阻礙聯交所履行監管職責，因此聯交所絕不姑息。

但令人欣慰的是，香港資本市場的大部分上市發行人/參與者還是公平公正、循規蹈矩的。上市發行人從其前線員工、後勤員工和核數部門等設有重重確保合規的關卡，然後再有董事會的整體監督。這些都令人樂見，只是不合規的情況及失當行為還是時有發生，因此，希望發行人可以時刻保持警惕，遇有問題立即提出，永遠追求更高的企業管治水平、力臻完善。

更新紀律程序及和解聲明

為使紀律程序更清晰並提高效率，我們於2020年6月26日刊發了：

- 紀律程序更新版（適用於上市委員會及上市覆核委員會的紀律聆訊）；及
- 和解聲明修訂版（當中就聯交所對以和解方式處理執行行動的方針提供指引）。

本文載述去年實施變動後，實際為執行規則的工作所帶來的一些改變。

紀律程序

其中，紀律程序現加設「捷徑」，用以處理涉及不配合聯交所調查的個案。上市委員會可決定不召開有關各方出席的聆訊而自行對有關個案作出決定，如此一來，裁定個案以至對不合作的個別人士公開制裁等流程可以更快更有效率。

自採用經更新的程序後，多宗不合作個案的程序都是通過「捷徑」處理（例如**2021年2月8日**發布的制裁）。

從我們現行的規則執行重點可以看到，配合聯交所是極其重要的責任。未能作配合的個別人士均會記錄在案，日後若其與聯交所有任何公務往來或交涉時，我們必將此考慮在內。

2021年至今我們已公開制裁逾30名未能作配合的個別人士，當中即使他們已於調查前辭任，又或涉事發行人已經除牌，亦不影響其應受的制裁。另外，即使有關人士沒有聯交所要求的資料，其亦必須作回應。就算調查後發現並無其他違反《上市規則》的情況，不合作者亦可純粹因其不合作而被制裁。

我們對不合作的人士一般均施以最嚴厲的制裁（包括對個別人士是否勝任若干職位作公開聲明），所以，請務必讓聯交所知悉你的最新聯絡資料，以確保任何與調查和執行相關的通訊都可及時收到，並且要在整個調查或執行過程中配合聯交所。

和解聲明

執行行動所涉及的公司或人士宜盡量以和解方式處理。和解（尤其早階段的和解）有許多好處，詳情可參閱修訂後的和解聲明。

現在找我們提出和解處理的情況愈來愈多，而且通常都在較早階段便提出。因此，有數宗個案都可在得知我們有意採取紀律行動後不久便提出有意義的和解建議，而最終能以和解方式處理。也有部分人會一早通知我們，表示接納針對其的指稱及制裁方案 — 這亦有助迅速解決執行行動亦省下金錢和時間。

我們建議執行行動所涉及的公司和人士細閱我們的和解聲明，若有意與聯交所協定解決方案，可盡早與規則執行部聯絡。值得一提的是，在制定建議和解方案時必須緊記該方案的條款必須達致公平公正的整體監管結果。

執行個案

自上一次在2020年11月刊發首份《上市規則執行簡報》後，交易所共公布了20多項紀律制裁，有關詳情載於下表。這些個案中有兩大方面的問題值得發行人特別留意：(1)披露事宜；及(2)資產保護。

上市發行人做好其所需披露，對於維持有秩序、信息靈通和公平的市場，並確保投資大眾獲取資訊及就若干事宜表決的權利(如適用)不被剝奪都至關重要。《上市規則》對不同情況下發行人須作的披露訂有詳細的條文，例如：

- 認購理財產品構成《上市規則》第十四章所述的「交易」——即使該認購乃應相關銀行的要求而作出以便獲銀行提供貸款，亦沒有影響其「交易」本質；[1]
- 提供擔保、貸款又或財務支援。[2]

上市發行人屬下每個人都有責任為保障發行人的資產出力，但董事(不論是執行董事還是非執行董事)就更責無旁貸。與此責任緊扣的，便是董事須確保公司建立並維持有效的內部監控及風險管理框架，同時要充分監察上市發行人的事務。聯交所嚴肅看待董事在這方面的失責，哪怕是有關失責並未造成損失。現實中亦不乏最終造成重大損失的顯著例子，例如以下三個個案：

- 發行人於2016年及2017年就2016年1月才開展的新業務以及向供應商預付的款項合共錄得約人民幣5.33億元的減值。董事的行為使發行人面臨重大的財務風險。[3]
- 董事未有採取充分措施又或實施有效的風險管理及內部監控程序去監察發行人耗資4.5億元投資合資公司的運作情況。董事的不作為令違規行為有機會出現，並且未被發現，最終導致合資公司損失重大資產。[4]
- 董事未有施行有效的風險管理及內部監控程序，最終導致發行人為數約人民幣15億元的貸款及按金一直不獲清還或已無法取回。[5]

請大家細閱這些個案，深入一點了解和認識合規及企業管治的最佳常規。

[1] 見2020年12月21日的新聞稿。
[2] 見2021年1月8日、2021年3月30日以及2021年4月7日及14日的新聞稿。
[3] 見2021年2月17日的新聞稿。
[4] 見2021年5月26日的新聞稿。
[5] 見2021年5月27日的新聞稿。

規則執行個案

新聞稿日期	《上市規則》違規事宜概要
2020年12月21日	**偉志控股有限公司及一名現任董事** • 上市發行人未有(i)就交易合併計算事宜諮詢聯交所；及(ii)就須予披露交易及主要交易遵守相關程序規定 • 違反董事責任：上市發行人未有遵守《上市規則》
2021年1月8日	**新明中國控股有限公司及一名現任董事** • 上市發行人未有就主要交易遵守相關程序規定 • 違反董事責任：上市發行人未有遵守《上市規則》
2021年1月22日	**聖馬丁國際控股有限公司及八名現任及前任董事** • 上市發行人提供了不準確、欠完整及含誤導的披露 • 上市發行人未有及時公布須予披露交易及關連交易 • 內部監控措施缺失 • 違反董事責任：(i)上市發行人未有遵守《上市規則》；(ii)內部監控措施不足 • 一名董事未於聯交所調查中給予合作而違反其《承諾》
2021年2月1日	**浩沙國際有限公司(已除牌)及五名董事** • 上市發行人未有因應上市科的查詢而提供任何及時及/或具實質內容的答覆 • 違反董事責任：上市發行人未有遵守《上市規則》 • 三名董事未於聯交所調查中給予合作而違反其《承諾》
2021年2月3日	**光滙石油(控股)有限公司(已除牌)及四名董事** • 上市發行人拒絕應聯交所要求就除牌決定及覆核申請適時刊發公告 • 上市發行人未有在季度更新公告及業務更新公告中披露除牌決定及覆核申請 • 違反董事責任：上市發行人未有遵守《上市規則》
2021年2月8日	**夏振揚先生，匯創控股有限公司前任董事** • 未有在上市科進行的調查中給予合作
2021年2月8日	**何笑明先生，Teamway International Group Holdings Limited前董事** • 未有在上市科進行的調查中給予合作
2021年2月8日	**謝雁女士，Teamway International Group Holdings Limited前董事** • 未有在上市科進行的調查中給予合作
2021年2月17日	**滿地科技股份有限公司六名前任董事** • 未有(i)就該公司的部分應收款及預付款履行董事職責；(ii)促使該公司的財務報表如實、不偏頗地反映該公司的情況；及(iii)確保該公司實行有效的內部監控系統 • 一名董事未有在聯交所調查中給予合作而違反其《承諾》

新聞稿日期	《上市規則》違規事宜概要
2021年3月29日	**光宇國際集團科技有限公司及十名現任及前任董事** • 上市發行人未有就須予公布及關連交易遵守相關程序規定 • 內部監控措施不足 • 違反董事責任：(i)上市發行人未有遵守《上市規則》；及(ii)內部監控措施不足
2021年3月30日	**中國宇天控股有限公司(已除牌)及七名董事** • 上市發行人未有(i)就關連交易遵守相關程序規定；(ii)就整個指定期間委任合規顧問，並徵詢其合規顧問的意見；及(iii)回應上市科的查詢 • 違反董事責任：(i)上市發行人未有遵守《上市規則》；及(ii)利益衝突 • 薪酬委員會未有 (i)建立正式及透明的程序以制定薪酬政策；及(ii)採取措施以確保董事不會參與釐定他們本人酬金的過程之中 • 六名董事未有在聯交所調查中給予合作而違反其《承諾》
2021年4月7日	**心心芭迪貝伊集團有限公司及兩名前任董事** • 上市發行人未有(i)就須予披露交易及關連交易遵守相關程序規定；及(ii)在固定期間內諮詢其合規顧問 • 違反董事責任：(i)上市發行人未有遵守《上市規則》；(ii)行動沒有明顯合理目的；及(iii)利益衝突
2021年4月14日	**中國唐商控股有限公司及兩名現任董事** • 上市發行人未有就重大交易以及給予某實體的貸款之事宜遵守相關程序規定 • 內部監控措施不足 • 違反董事責任：(i)上市發行人未有遵守《上市規則》；及(ii)內部監控措施不足
2021年5月13日	**優源國際控股有限公司(已除牌)六名董事** • 六名董事未於聯交所調查中給予合作而違反其《承諾》
2021年5月17日	**匯銀控股集團有限公司七名前任董事** • 未能建立充分的內部監控及/或採取充分措施去確保獲取或保留一宗收購事項的相關文件 • 兩名董事未有在聯交所調查中給予合作而違反其《承諾》
2021年5月26日	**德普科技發展有限公司(已除牌)及七名董事** • 上市發行人未有按時刊登其財務業績及報告 • 上市發行人未有按時披露其向所投資合資公司提供貸款及財務資助的事宜 • 違反董事責任：(i)上市發行人未有遵守《上市規則》；及(ii)董事未有採取足夠行動或實行有效的風險管理及內部監控程序去監控合資公司的業務狀況或保障其資產

新聞稿日期	《上市規則》違規事宜概要
2021年5月27日	**東岳集團有限公司及十名現任及前任董事** • 上市發行人未有按時刊登其財務業績及報告 • 內部監控措施不足 • 違反董事責任：(i)上市發行人未有遵守《上市規則》；(ii)內部監控措施不足；及(iii)未有就上市發行人理財業務妥善履行其監督責任 • 一名董事未有在聯交所調查中給予合作而違反其《承諾》
2021年6月8日	**北斗嘉藥業股份有限公司(已除牌)、十二名董事及四名監事** • 上市發行人未有(i)就有關須予公布交易遵守相關程序規定；及(ii)就其偏離《企業管治守則》的行為提供詳細的理由 • 內部監控措施不足 • 違反董事責任：(i)上市發行人未有遵守《上市規則》；及(ii)內部監控措施不足 • 三名董事未有在聯交所調查中給予合作而違反其《承諾》 • 違反監事責任：上市發行人及董事未有遵守《上市規則》及章程細則
2021年6月10日	**俞建秋先生，中國金屬資源利用有限公司主席及董事** • 在未按規定經事先通知及批准的情況下，於禁售期內出售股份
2021年6月15日	**天喔國際控股有限公司(已除牌)及九名董事** • 上市發行人未能(i)就須予公布及關連交易遵守相關程序規定；及(ii)及時刊發其財務業績及報告 • 內部監控措施不足 • 違反董事責任：(i)上市發行人未有遵守《上市規則》；(ii)內部監控措施不足；及(iii)利益衝突
2021年6月24日	**森美(集團)控股有限公司五名前任董事** • 五名董事未有在聯交所調查中給予合作而違反其《承諾》
2021年6月28日	**華訊股份有限公司及十名現任及前任董事** • 上市發行人未有就以前作出公布的交易條款的重大更改而取得所需的獨立股東批准 • 違反董事責任：(i)上市發行人未有遵守《上市規則》；及(ii)未有對負責付款一方的財務能力作充分盡職調查
2021年6月29日	**中智全球控股有限公司及兩名現任董事** • 上市發行人未有(i)就動用首次公開招股所得款項認購承兑票據(構成須予公布交易)遵守相關程序規定；及(ii)於進行交易前諮詢其合規顧問意見 • 違反董事責任：(i)上市發行人未有遵守《上市規則》；及(ii)未有就承兑票據進行充分盡職審查