

# 将发行人持续披露内幕消息的责任 赋予法定效力后的相应《上市规则》修订

上市科

香港交易及结算所有限公司

1. 概要
2. 联交所及证监会的角色
3. 发行人的责任
4. 短暂停牌
5. 其它特定责任/修订

# 概要

- 2012年5月 通过《证券及期货（修订）条例》（包括《证券及期货条例》第XIVA部的「内幕消息条文」）
- 8月 刊发相应《上市规则》修订的咨询文件
- 10月 咨询期结束
- 11月 刊发咨询总结
- 2013年1月1日 「内幕消息条文」及经修订的《上市规则》正式生效

《证券及期货（修订）条例》将发行人根据《上市规则》披露股价敏感资料的持续责任列为法定责任 – 该等资料在《证券及期货条例》第XIVA部内称作「内幕消息」

于《上市规则》中，该等法定条文称为「内幕消息条文」 [主板规则第1.01条/创业板规则第1.01条]

修订相应《上市规则》的目的：

— 让联交所能履行其根据《证券及期货条例》第21条的职责：即在合理切实可行的范围内，确保在联交所的证券交易，是在有秩序、信息灵通和公平的市场中进行

[主板规则第2.01条/创业板规则第2.01条]

# 被赋予法定效力的责任

## 现行主板规则第13.09(1)/创业板规则第17.10条的一般披露责任

发行人须向其股东、其上市证券的其他持有人及联交所通知任何与集团有关的资料，该等资料为：

- (a) 供上述机构、人士及公众人士**评估集团**的状况所必需者；或
- (b) …；或
- (c) 可合理**预期会重大影响**其证券的**买卖及价格者**。

## 经修订后主板规则第13.09条/创业板规则第17.10条的一般披露责任

- (1) …。
- (2) (a) 若**发行人须根据「内幕消息条文」披露内幕消息**，其亦须同时公布有关资料。

# 保留有关避免出现虚假市场的披露责任

## 现行主板规则第13.09(1)条/创业板规则第17.10条的一般披露责任

发行人须向其股东、其上市证券的其他持有人及联交所通知任何与集团有关的资料，该等资料为：

- (a) …；或
- (b) 避免其证券的买卖出现**虚假市场**的情况所必需者；或
- (c) …。

## 现行主板规则第13.09条/创业板规则第17.10条的一般披露责任

- (1) … 若联交所认为发行人的证券**出现或可能出现虚假市场**，发行人经咨询联交所后，必须在合理切实可行的情况下尽快公布避免其证券出现虚假市场所需的资料。
- (2) …。

## 联交所及证监会的角色

- 联交所有责任根据《证券及期货条例》第21条在合理可行的情况下确保市场有秩序、信息灵通及公平。 [主板规则第13.05(1)条/创业板规则17.06(1)条]
- 联交所在履行《证券及期货条例》第21条的责任时，会**监察市场情况**、在适当或需要时**作出查询**，以及根据《上市规则》的规定**将发行人的证券短暂停牌**。 [主板规则第13.06(3)条/创业板规则第17.07(3)条]
- 联交所在其认为适当时或会要求发行人**刊发公告**或**短暂停牌**，以维持或确保市场有秩序、信息灵通及公平。 [主板规则第13.06(2)条/创业板规则第17.07(2)条]

- 「内幕消息条文」对发行人及其董事施加法定责任：发行人一旦知悉内幕消息，须在合理切实可行的范围内尽快披露有关消息，而执行该等披露责任属证监会的责任。
- 证监会已刊发《内幕消息披露指引》。

[主板规则第13.05(2)条/创业板规则第17.06(2)条]

- 联交所不会就「内幕消息条文」或《内幕消息披露指引》的诠释或操作给予指引。 [主板规则第13.05(2)条/创业板规则第17.06(2)条]
- 倘联交所得悉可能出现违反「内幕消息条文」的情况，会将事件转介予证监会。除非证监会认为其根据「内幕消息条文」跟进有关事宜并不恰当，而联交所认为对可能违反《上市规则》的事宜按《上市规则》采取行动为合适，否则联交所不会根据《上市规则》采取纪律行动。 [主板规则第13.05(3)条/创业板规则第17.06(3)条]

第1天- 发行人因应股价的异常波动发布了标准公告

第2天- 发行人发布了一项主要交易公告

## 问题:

(1) 发行人在第1天是否须要披露内幕消息？

(2) 发行人是否须要：

- (i) 于第1天根据主板规则第13.09(1)条/创业板规则第17.10(1)条发布消息以避免其证券的买卖出现虚假市场的情况；及
- (ii) 根据主板规则第13.10A条/创业板规则第17.11A条申请短暂停牌？

## 发行人的责任

## (一) 联交所就个别事件要求的披露责任

联交所根据经修订后主板规则第13.10条/创业板规则第17.11条的查询权力

就发行人上市证券的价格或成交量的异常波动，或其证券可能出现虚假市场，联交所可向发行人查询。

## (一) 联交所就个别事件要求的披露责任

发行人根据经修订后主板规则第13.10条/创业板规则第17.11条的披露责任

发行人须及时回应联交所的查询，及

(甲) 应联交所要求，公布其所知悉与查询事宜有关的资料，为市场提供信息或澄清情况(澄清公告); 或

## (一) 联交所就个别事件要求的披露责任

(乙) 若:

- 发行人董事**经作出在相关情况下有关发行人的合理查询后**，并没有知悉:

- 任何与其上市证券价格或成交量出现异常的波动有关或可能有关的事宜或发展 (**确认一**)；或
- 为避免虚假市场所必须公布的资料(**确认二**)，或
- 根据「内幕消息条文」须予披露的任何内幕消息 (**确认三**)；及

— 联交所要求，

发行人须发表公告作出声明 (即：**标准公告**)。

## (一) 联交所就个别事件要求的披露责任

- 标准公告:

「本公司现应香港联合交易所有限公司的要求，发出公告如下：

本公司已知悉〔最近本公司的〔股份／认股权证〕价格〔或成交量〕〔上升／下跌〕〕或〔本公司现提述联交所查询的事宜。〕

本公司经作出在相关情况下有关本公司的合理查询后，确认并没有知悉〔导致价格〔或成交量〕波动的任何原因〕，或任何必须公布以避免本公司证券出现虚假市场的资料，又或根据《证券及期货条例》第XIVA部须予披露的任何内幕消息。(即：上述三项确认)

本公告乃承本公司之命而作出；本公司董事会各董事愿就本公告的准确性共同及个别承担责任。」

## (一) 联交所就个别事件要求的披露责任

- “在相关情况下有关发行人的合理查询”
  - 发行人应有完善有效的内部监控系统，使关于发行人及其业务的重大资料迅速获得确定、评估及上报董事会，供董事会从遵守《上市规则》的角度考虑及采取行动

## (一) 联交所就个别事件要求的披露责任

注:

- 若「内幕消息条文」豁免披露某内幕消息，发行人毋须按《上市规则》披露该内幕消息
- 若发行人未能及时按联交所要求发表公告，联交所可指令其证券短暂停牌

*[主板规则第13.10条附注2,3/创业板规则第17.11条附注2,3]*

## (二) 避免出现虚假市场的披露责任

经修订后主板规则第13.09(1)条/创业板规则第17.10(1)条

若联交所认为发行人的证券出现或可能出现虚假市场，发行人经咨询联交所后，必须在合理切实可行的情况下尽快公布避免其证券出现虚假市场所需的资料。

注：

不论联交所是否作出查询，上述责任仍然存在

### (三) 内幕消息的披露责任

经修订后主板规则第13.09(2)(a)条/创业板规则第17.10(2)(a)条

若发行人须根据「内幕消息条文」披露内幕消息，其亦须同时公布有关资料。

### (三) 内幕消息的披露责任

向证监会申请豁免/证监会的决定[主板规则第13.09(2)(b)条/创业板规则第17.10(2)(b)条]

发行人向证监会申请豁免披露「内幕消息条文」要求公布的消息

- 发行人必须:
  - 同时将该申请副本抄送联交所; 及
  - 及时将证监会的决定抄送联交所

[主板规则第13.09(2)(b)条/创业板规则第17.10(2)(b)条]

注：

若经修订后的主板规则第13.09(1)条/创业板规则第17.10(1)条的披露责任已产生(即：避免出现虚假市场所必须的资料)，但发行人正等待证监会作出决定，根据主板规则第13.10A条/创业板规则第17.11A条，发行人须申请短暂停牌。

短暫停牌

## 经修订后主板规则第13.10A条/创业板规则第17.11A条

若发行人未能及时发布有关下列消息的公告，其必须在合理切实可行的情况下尽快申请短暂停牌或停牌：

- (a) 根据主板规则第13.09条/创业板规则第17.10条必须披露的资料(即：避免出现虚假市场所必须的资料及内幕消息)；或
- (b) 发行人合理地相信其掌握有根据「内幕消息条文」必须披露的内幕消息；或

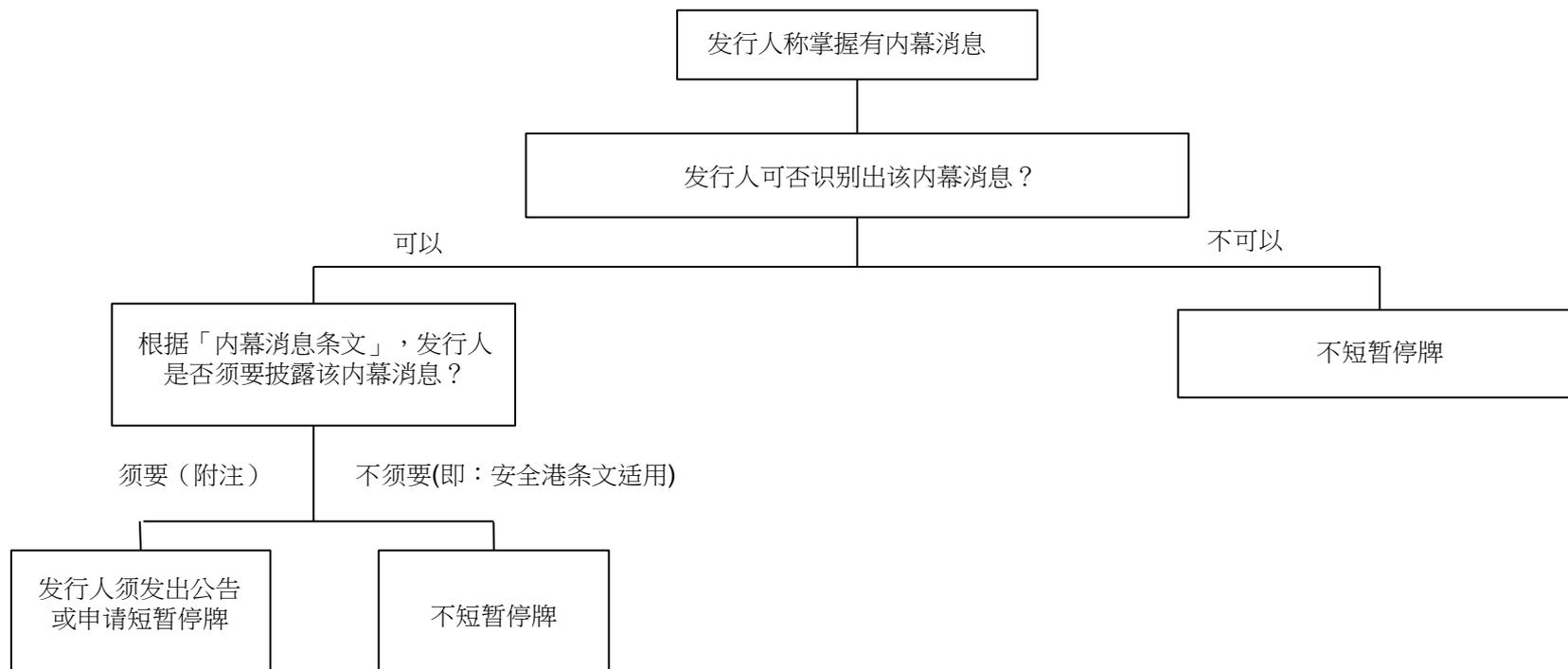
- (c) 若出现情况致使发行人合理相信下述内幕消息的机密或已泄露或合理认为有关消息相当可能已泄露：
- 涉及向证监会申请豁免的内幕消息；或
  - 属于根据《证券及期货条例》「内幕消息条文」第307D(2)条须披露内幕消息的责任的任何例外情况。

提示:

- 只有在衡量有關各方的利益後並認為必要的情况下，方可採取短暫停牌或停牌措施
- 在大多數情况下，由有關發行人發出公告，比不適當或不合理的短暫停牌或停牌更為可取
- 短暫停牌及停牌的申請必須附有發行人希望聯交所決定其要求時加以考慮的具體理由作為支持

[主板規則第6.02條/創業板規則第9.03條]

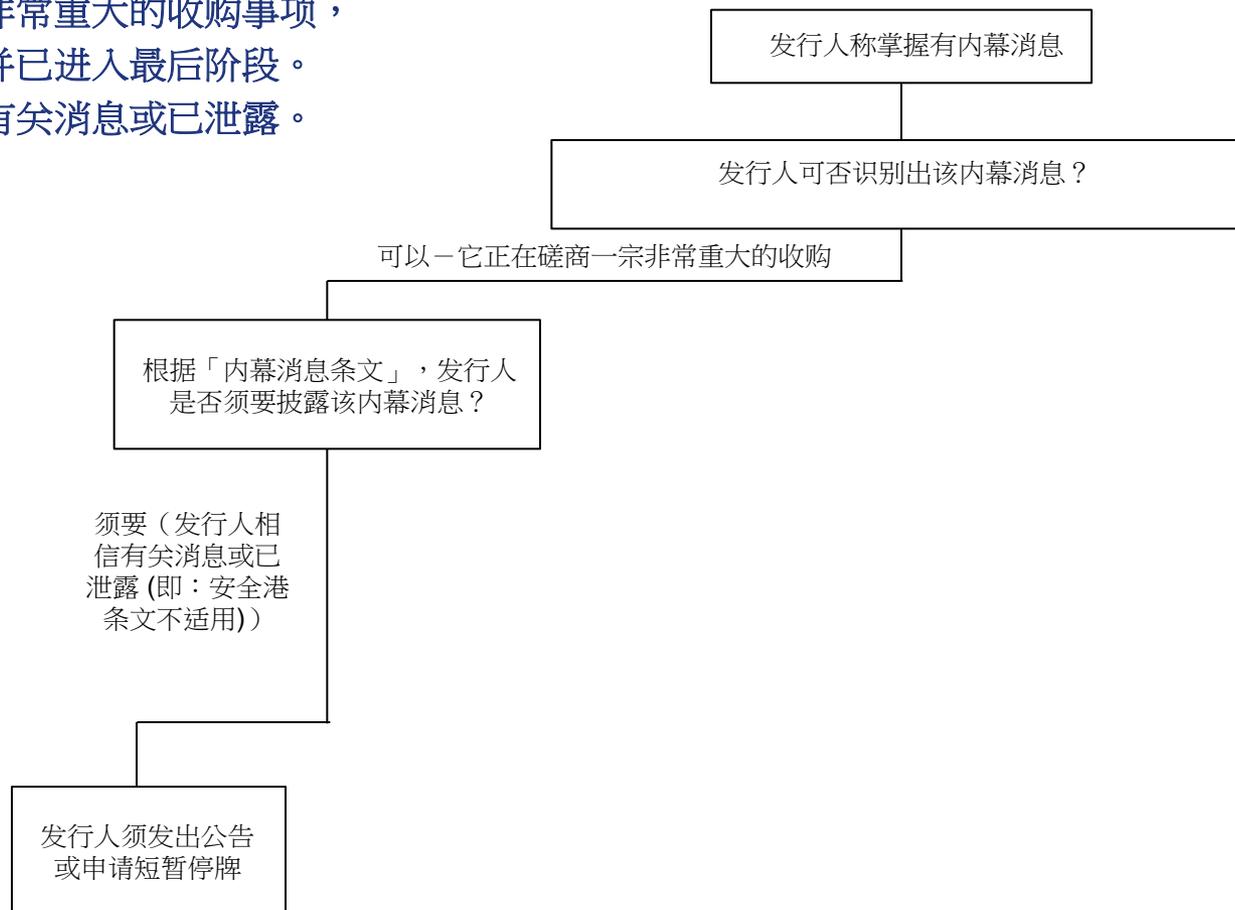
# 短暫停牌的申請



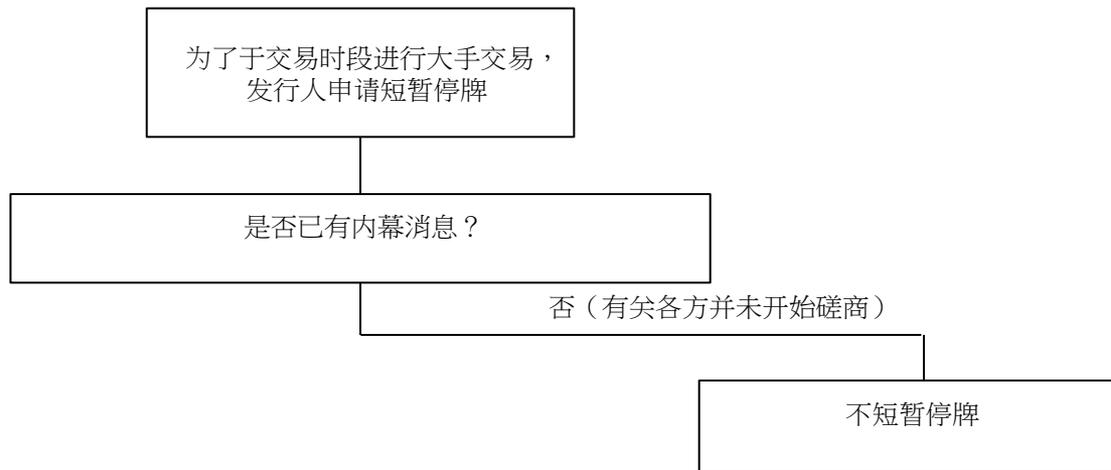
附注： 如 (一)安全港條文不適用；或  
(二)被安全港涵蓋的內幕消息已不能保密

# 个案二

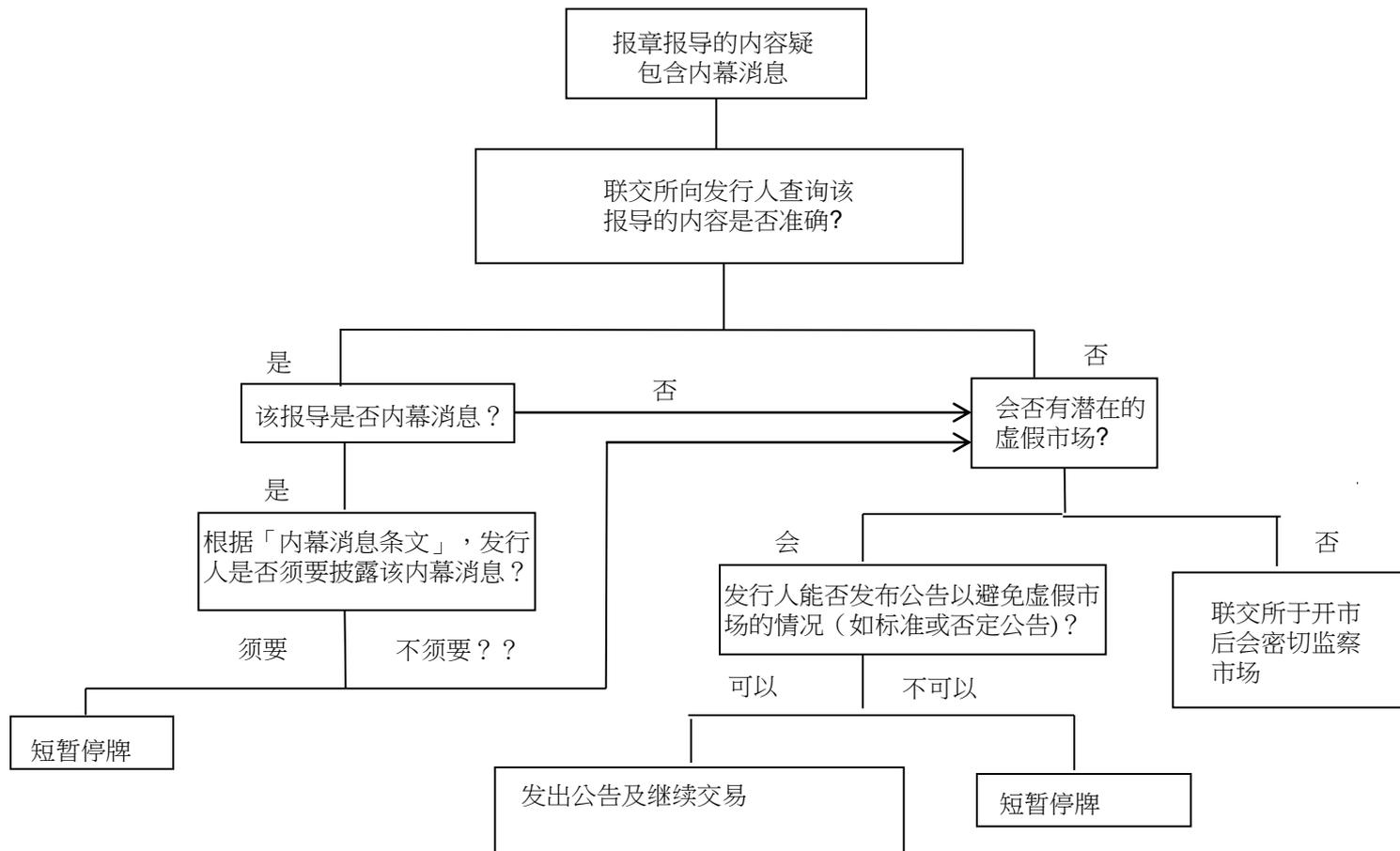
发行人正在磋商一宗非常重大的收购事项，并已进入最后阶段。有关消息或已泄露。



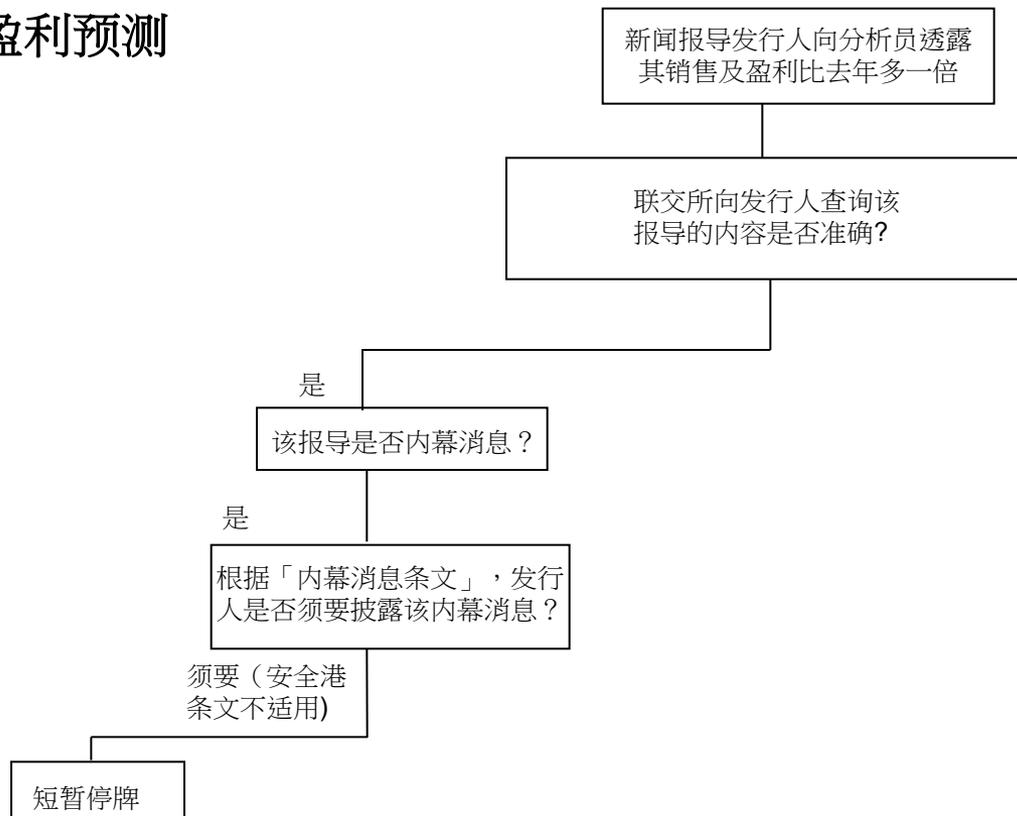
## 大手交易



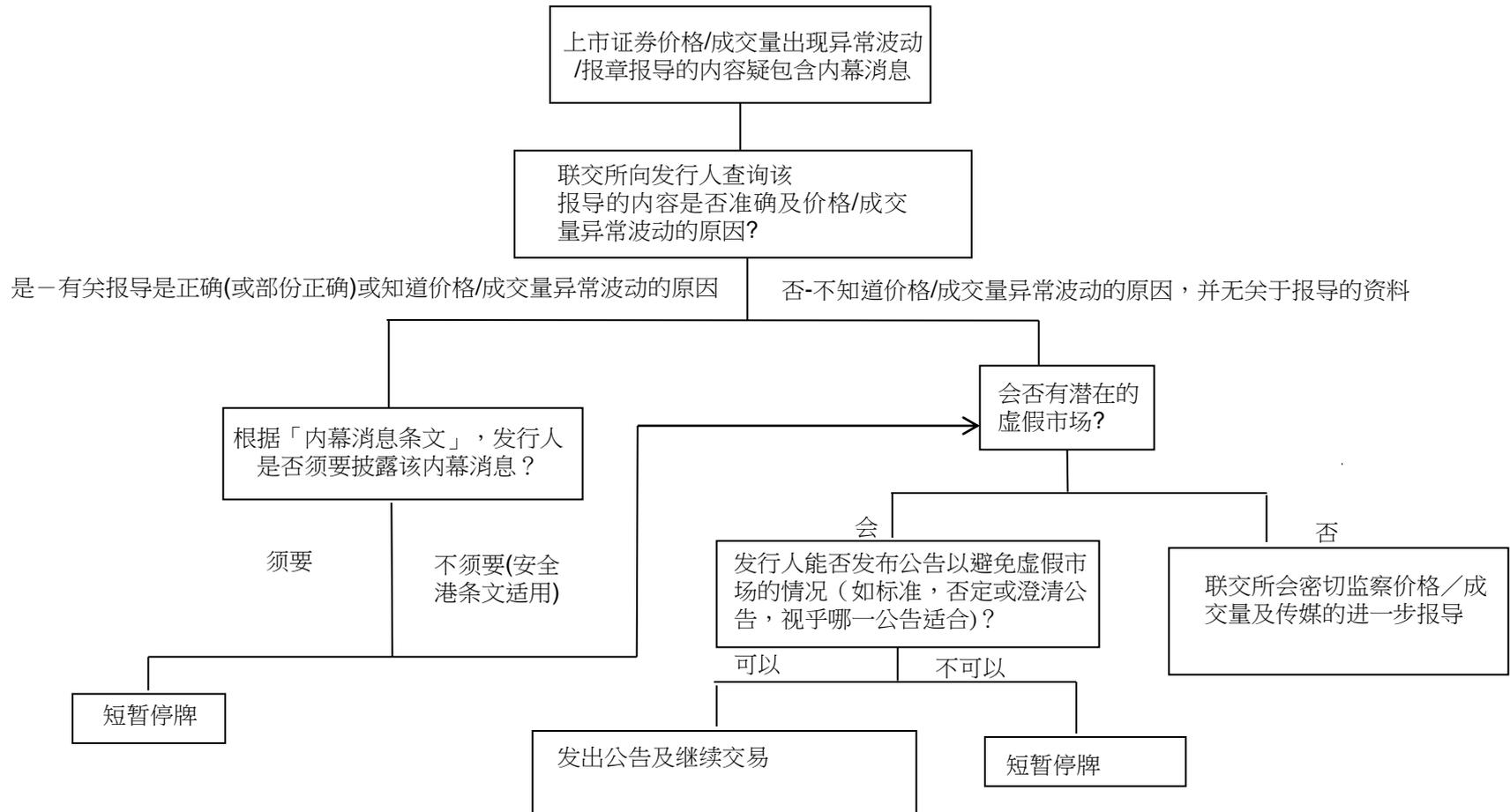
# 联交所的监察工作—开市前



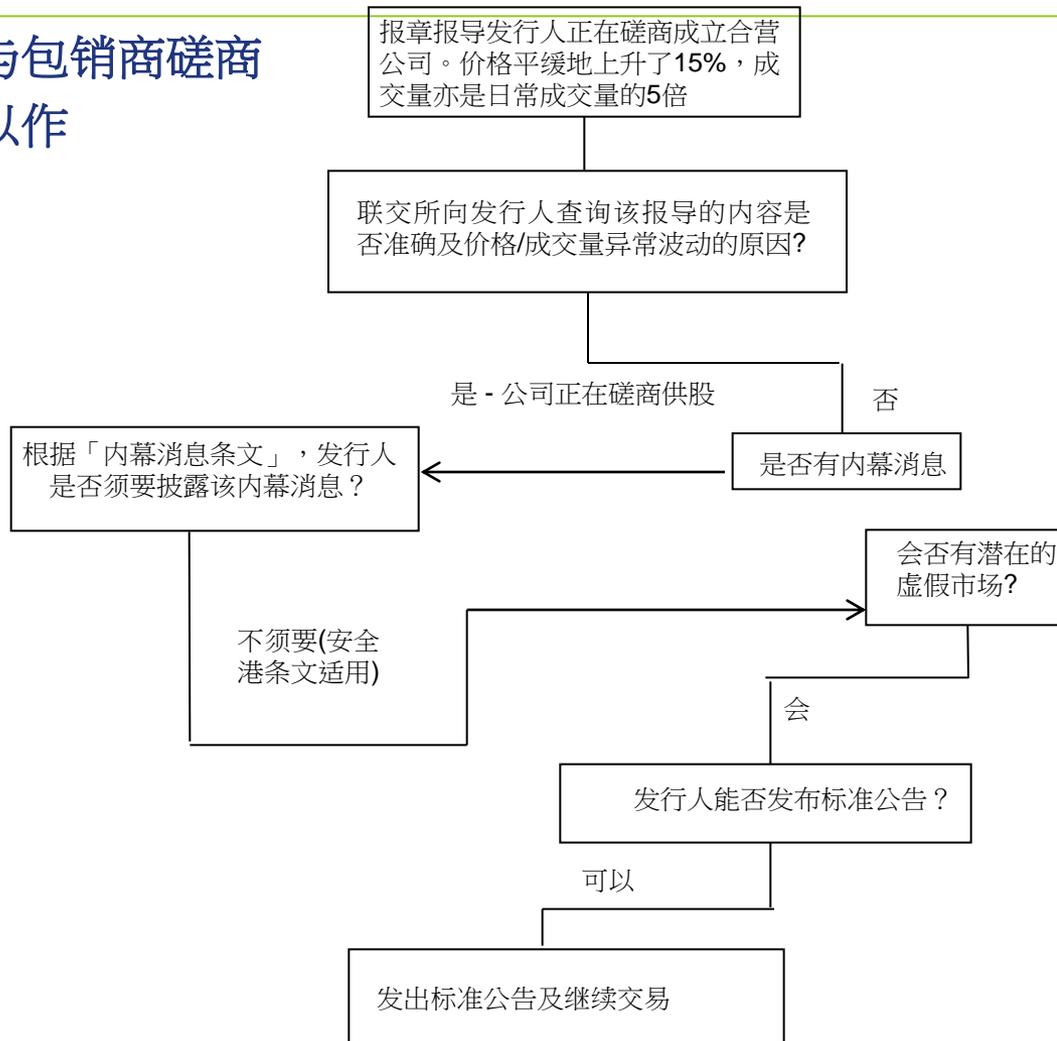
## 盈利预测



# 联交所的监察工作—开市后



## 发行人正与包销商磋商 供股集资以作 营运之用



- 定义：
  - 指发行人的证券交易按要求或指令中断不超过两个交易日以待按《上市规则》规定披露资料
- 若发行人合理地预期证券交易中断不会超过两个交易日，它应该申请短暫停牌（而不是停牌）
- 短暫停牌超过两个交易日即自动变为停牌(没有须要公布此变动)

[主板规则第1.01条/创业板规则第1.01条]

## 其它特定《上市规则》责任/修订

## 其它特定《上市规则》责任

- (1) 保密责任
- (2) 盈利预测
- (3) 分拆业务上市的申请
- (4) 定期公布有关上市证券停牌后的发展

## 保密责任

发行人及其董事在内幕消息公布前必须采取所有合理行动确保消息绝对保密

发行人向外透露资料所采用的方式，不得 (i) 导致任何人士或任何类别人士在证券交易上处于占优的地位，或(ii) 导致其证券在联交所的买卖价格不能反映现有的资料

[主板规则第13.06A条,第13.06B条(由现有主板规则第13.09(1)条附注1,2升级 ) /创业板规则第17.07A条,第17.07B条(由现有创业板规则第17.10条附注1,2升级)]

- 将《上市规则》内「股价敏感资料」、「价格敏感资料」、「可（能）影响（证券）价格的资料」等词语改为「内幕消息」
  - 在公布内幕消息以前，发行人不得
    - 购回其股份[主板规则第10.06(2)(e)条/创业板规则第13.11(4)条]
    - 授出购股权[主板规则第17.05条/创业板规则第23.05条]
  - 《上市公司董事进行证券交易的标准守则》[主板规则附录10/创业板规则附录15]

联交所执行《上市规则》而要诠释某项消息是否「内幕消息」时，将会参照市场失当行为审裁处已发出的裁决及证监会的指引。

## 其它具体《上市规则》责任

责任	现行的《上市规则》/附注	经修订后的《上市规则》
公布会导致盈利预测所根据的假设出现的重大改变	主板规则第13.09(1)条附注(9)及(10)/创业板规则第17.10条附注(11)	主板规则第13.24B条/创业板规则第17.26A条
披露分拆业务上市的申请	主板规则第15项应用指引(第3(g)段)/创业板规则第3项应用指引(第3(g)段)	主板规则第15项应用指引(第3(g)段)/创业板规则第3项应用指引(第3(g)段)
定期公布有关停牌后的发展	主板规则第17项应用指引(第3.1段)	主板规则第13.24A条

谢谢