2018 年 5 月（於 2026 年 9 月最後更新）

長時間停牌及除牌的指引

I. 背景及目的

1. 本函就相關事宜向長時間停牌發行人[1]提供指引，包括《上市規則》除牌規定的運作，以及在復牌過程中此等發行人的一般責任及聯交所的監管行動等，此外並特就若干停牌情況提供具體指引。

2. 聯交所密切監察除牌程序，尤其是可能會特設補救期及批准延長補救期的情況，以及本函就時限給予的指引。聯交所可能會按此經驗而再不時修訂程序或政策，以期確保有關程序的持正操作，讓市場了解除牌程序，並盡量縮短停牌時間。

3. 本函引述的《上市規則》條文均指《主板規則》。由於《GEM 規則》的相關規定與《主板規則》大致相同，本函所載的指引亦適用於 GEM 發行人。

4. 本函取代指引信 GL66-13 中有關長時間停牌公司的舊有指引。

II. 除牌架構

5. 根據《上市規則》第 6.01 條，聯交所可隨時將任何證券停牌或除牌，以保障投資者及維持一個有秩序的市場。條文中列明聯交所可採取此等行動的三個情況，包括發行人(a)未能維持足夠的公眾持股量；(b)未能維持足夠的業務運作或資產；及(c)不再適合上市。

6. 《上市規則》第 6.10 條載有依據第 6.01 條將發行人除牌的程序；根據第 6.10 條，聯交所可：

   (a) 刊發除牌通告，列明補救期限（**特定補救期**）。若發行人未能在補救期結束前補救問題並復牌，聯交所可取消其上市地位；或

   (b) 立即將發行人除牌。

[1] 證券停牌逾三個月的發行人

7. 根據《上市規則》第 6.01A(1)條，在不損害第 6.01 條及第 6.10 條給予聯交所權力的情況下，若已停牌發行人未能在開始停牌日期起計 18 個月內（**規定補救期**）補救造成停牌的問題並復牌，聯交所可將其除牌。

《上市規則》第 6.01 或 6.01A(1)條的應用

8. 《上市規則》除牌規定旨在盡量縮短發行人停牌所需的時間，將不再符合持續上市準則的發行人適時除牌，這樣可令市場了解除牌程序。《上市規則》的除牌規定亦期望能鼓勵停牌發行人迅速採取行動爭取復牌，及阻嚇發行人進行嚴重違反《上市規則》的行為。

9. 按照以上原則，在《上市規則》第 6.01A 及 6.01 條同樣適用的情況下，若聯交所認為發行人屬下列情況，其會行使第 6.01 條所賦予的權利，按第 6.10 條實施較規定補救期為短的特定補救期：

(a) 基於須予補救的問題的性質，發行人應可在較 18 個月的規定補救期為短的期限內補救有關事宜並復牌；或

(b) 發行人未能採取足夠行動補救有關事宜，因而延長了停牌的時間。譬如，若發行人並無採取足夠行動補救使其不再適合上市的事宜，聯交所可對其施加為期六個月的特定補救期，一如上市決策 LD114-2017 中的決定。

10. 根據《上市規則》第 6.01 條，聯交所可將發行人立即除牌，但只會在觸發除牌準則的事宜對上市一般原則有根本性影響及不能補救的特殊情況下（例如法院裁定發行人管理層及控股股東欺詐行事以誇大業務及盈利，令發行人不再適合上市），才會行使這權力。

III. 已停牌發行人的一般責任及聯交所的監管行動

11. 根據《上市規則》，已停牌的發行人必須（但不限於）：

(a) 根據第 6.05 條的規定，將任何證券停牌的時間盡可能縮短；

(b) 在任何時間都遵守其於《上市規則》項下的持續責任，譬如適用於第十四及十四 A 章的須予公布及 / 或關連交易以及第 13.46 至 13.49 條的財務業績及報告的持續責任；

(c) 披露根據內幕消息條文須予披露的內幕消息[2]；及

(d) 根據第 13.24A 條，每季就其業務營運、復牌計劃及時間表，以及實行有關復牌計劃及符合聯交所的復牌條件 / 指引的進度（包括出現延誤（如有）的理由及影響）公布最新消息。

12. **根據《上市規則》，長時間停牌發行人若在（規定或特定）補救期屆滿時仍未能補救導致停牌的問題並重新遵守《上市規則》，聯交所會取消其上市地位。該補救期的最後期限是指解決問題並復牌的限期，而非遞交復牌建議的期限。**

13. 因此，發行人必須自行制定並公布載有其認為可補救問題的適合行動的復牌計劃，然後按計劃工作，並定期公布復牌進度及業務發展的最新資料。聯交所將根據這些公告監察發行人的復牌狀況，在適當情況下並會向其提供指引。儘管聯交所或會為發行人提供指引，但是制定復牌計劃以確保可在補救期結束前補救相關問題並重新符合《上市規則》以免除牌，終究還是發行人自身的責任。發行人亦可在任何階段諮詢[3]聯交所。發行人認為其已補救問題而重新符合《上市規則》後須尋求聯交所確認屬實，待聯交所確認後便可復牌。

14. 按上文，發行人停牌後應採取的措施包括：

(a) 在停牌後立即檢討導致停牌的事宜，找出相關問題所在；

(b) 制定復牌計劃，列出擬為補救問題及重新符合《上市規則》而採取的行動。復牌計劃應清楚列明各階段工作的時間表，確保能盡快並無論如何在補救期結束前補救相關問題而重新符合《上市規則》。估算時間時，發行人除了要考慮其實行復牌計劃所需的時間，還要計及聯交所確信發行人已補救有關問題並重新符合《上市規則》所合理需要的時間；

(c) 全力執行復牌計劃以期復牌。如有延誤，應立即評估影響並適當調整時間表，但無論如何應繼續確保可在補救期結束前復牌；

(d) 適時公布復牌計劃及其時間表、該計劃及時間表的任何重大變動，以及符合復牌條件 / 指引方面的任何重大發展（例如任何法證調查或內部監控檢視的結果）；

---

2 《證券及期貨條例》第 XIVA 部

3 請參閱《有關《上市規則》詮釋及要求個別指導的指引》。

(e) 按《上市規則》的規定公布上述復牌計劃中的公司行動（譬如就非常重大的收購事項或反收購行動刊發公告）（如適用）；

(f) 按《上市規則》第 13.24A 條發出季度公告，就其業務營運以及實行有關復牌計劃及符合聯交所復牌條件 / 指引的進度（包括出現延誤的理由及影響（如有））公布最新消息。通過這些披露資料，市場能知悉停牌發行人的最新情況，聯交所也能夠從中監察發行人的復牌進度，適當時可向其提供指引；

(g) 按《上市規則》第 13.46 至 13.49 條定期刊發財務業績及報告，如沒有財務業績及報告，則刊發管理層賬目；

(h) 維持足夠的內部監控及程序，確保其任何時候均完全遵守《上市規則》所規定的持續責任及內幕消息條文中的披露規定；及

(i) 在認為已補救問題並重新符合《上市規則》時，尋求聯交所確認屬實。發行人須確保其已向聯交所提供足夠資料以恰當評估狀況，以免聯交所因資料不足而未能信納其情況。尋求聯交所確認時，發行人亦應同時向聯交所提供復牌公告的擬稿，供其預先審閱。

15. 停牌發行人必須待聯交所確認其已補救問題並重新符合《上市規則》後方可復牌。在未獲聯交所確認前，發行人必須在每份公告中列明股份仍然停牌，並解釋持續停牌的原因。

聯交所的監管行動

16. 在停牌發行人的補救期內，聯交所將：

(a) 向發行人發出復牌條件 / 指引，載列發行人在復牌前須完全符合的規定。聯交所主要是根據發行人就導致停牌的事宜及所發現的問題刊發的公告而發出這些條件 / 指引，發出的時間一般為停牌後首三個月內，並可按發行人的情況（例如已停牌的發行人其後被發現涉及詐騙活動，須接受法證調查並檢討其內部監控系統）而不時修訂；為免生疑問，發行人必須符合所有《上市規則》後方可復牌。根據發行人不時提供的資料，復牌條件 / 指引用作指引發行人重新符合《上市規則》。因此，當聯交所修改或增加復牌條件 / 指引時，發行人不能獲得延長補救期；

(b) 審閱發行人根據《上市規則》第 13.24A 條刊發的季度公告及其他公告，以監察其有否持續遵守《上市規則》及復牌進度。在適當的情況下，聯交所可能會查詢並要求發行人刊發補充公告，披露額外資料或作出澄清，又或向發行人提供指引。聯交所亦可要求發行

人提供與公告所述事宜相關的任何文件（例如法證調查或內部監控的審閱報告）作審閱之用；

(c) 不時就發行人的提問提供指引；

(d) 預先審閱發行人根據《上市規則》第 13.52(2)條發出的公告，包括譬如就任何非常重大的收購事項或反收購行動刊發的公告（及聯交所根據第 13.52A 條要求預先審閱的其他公告）及《上市規則》規定的通函，一如對待其他上市發行人；

(e) 處理發行人的 A1 申請（若復牌計劃被視為新上市申請）；

(f) 在披露易網站上刊發長時間停牌股份月報，概述已停牌三個月或以上的發行人的停牌狀況；及

(g) 在發行人提出要求時（見上文第 14(i)段），確認其是否確信發行人已補救有關問題並重新遵守《上市規則》，符合復牌的條件 / 指引。

17. 停牌發行人要求聯交所確認其復牌情況（見上文第 16(g)段）或提供指引時，聯交所會在切實可行情況下盡快回應，一般是收到發行人的書面要求及相關資料後十個營業日內回應。

18. 根據《上市規則》，上市委員會保留決定是否把發行人除牌的職權。[4]因此，如果上市科對發行人於補救期內所處理的有關問題及重新符合《上市規則》方面未感到滿意，上市科會將有關事宜呈報上市委員會考慮，並建議其將發行人除牌。

19. 上市委員會以其認為合適的方式規範其會議程序。[5]《上市規則》並未規定上市委員會的決策程序須受到發行人提交陳述的權利所限制。一般而言，上市委員會會以行政方式考慮和決定事宜，而不會進行對辯式聆訊。

20. 上市委員會將以決定書通知發行人其決定（及相關理據）。其後，發行人有權根據《上市規則》的覆核程序申請上市覆核委員會[6]覆核該決定。[7]

---

4 《上市規則》第 2A.08 條

5 《上市規則》第 2A.28 及 2.04 條

6 於 *Brightoil Petroleum (Holdings) Limited* [2020] HKCFI 1601 案中，法院認可上市委員會於本指引信第 18 至 20 段所採用的方法，並認為該方法於行政效率與公平之間取得平衡。

7 《上市規則》第 2A.37K 條

21. 該覆核將重新審視個案的理據，所以上市覆核委員會將考量所有相關證據及論點，再考量發行人的個案重新作出決定。[8]上市覆核委員會將舉行口頭聆訊。發行人可按上市覆核委員會所採用的程序，提交書面陳述，亦可出席聆訊向上市覆核委員會提交口頭陳述。

IV. 延長補救期

22. 為了確保除牌架構的效用及認受性，並防止除牌程序有不必要的延誤，上市委員會只會在特殊情況下才會延長補救期。例如：

(a) 發行人已切實採取措施並頗肯定公司能復牌；但是

(b) 基於一些不受其控制的原因而未能符合計劃中的時間表，以致發行人需要稍多時間敲定有關事宜。不受控制的原因一般預期僅為程序性問題。[9]

譬如，聯交所已批准 A1 申請，但由於批准重組安排計劃的法庭聆訊延期，故發行人需要更多時間落實相關交易。聯交所預料，若補救期屆滿時已獲延長一次，上市委員會通常不會批准再度延期。

23. 聯交所承認在評估是否存在特殊情況支持延長補救期時，其並不受第 22 段中所描述情況所限[10]。儘管如此，基於《上市規則》除牌程序最重要的目標，聯交所預料上市委員會認為適合行使其酌情權延長補救期的情況（除根據上述第 22 段所述的情況外）將不常發生。尤其是，即使發行人能顯示其於補救期內補救導致停牌的有關事宜及重新符合《上市規則》的能力因一些不受其控制的原因而受阻礙，上市委員會亦不須要認為該等情況為特殊。上市委員會亦將考慮發行人的個別情況來決定應否延長補救期。上市委員會會考慮的情況包括：

(a) 發行人是否有於補救期內採取足夠及迅速的行動去實現符合所有復牌條件 / 指引及《上市規則》（特別是當發行人採取補救行動去符合某些條件的能力並沒有因不受其控制的原因而阻礙時）；及

(b) 是否能展現發行人頗肯定能於延長補救期內可符合所有復牌條件 / 指引及《上市規則》。

---

8 《上市規則》第 2A.37L 條

9 有關無法表示意見或否定意見涉及非發行人所能控制的情況，見下文第 49 段。

10 根據 China Wood Optimization (Holding) Limited and The Stock Exchange of Hong Kong Limited *[2023] HKCFI 1000* 案件於 2023 年 5 月 4 日的判案書中所述

另外，任何給予的延長補救期（如有）應如上述第 22 段所料維持在一個短時間內。

V. 因不同原因停牌的發行人的特定指引

24. 下文載列若干類別停牌個案的指引。

A. 未能按《上市規則》第 13.24 條維持足夠業務運作或資產

25. 據過往經驗，因未能遵守《上市規則》第 13.24 條而停牌的發行人，可能已(a)完全或大致上停止營運，或只維持有限度的營運；或(b)因財政困難或失去主要營運附屬公司而停止所有或大部分營運。發行人重新符合《上市規則》第 13.24 條的規定後方可復牌。

26. 對於未能根據《上市規則》第 13.24 條維持足夠的業務運作及足夠的資產支持其營運方可繼續上市的發行人，聯交所一般會應用第 6.01A(1)條的規定而給予發行人 18 個月補救期。

27. 要重新符合《上市規則》第 13.24 條，發行人須向聯交所證明並使其確信發行人的業務有實質內容，而且在長遠而言是可行及可持續的業務。就此，聯交所已就個別情況下就第 13.24 條的應用發布了指引材料；指引內容包括：

(a) 在一個案中，發行人不再進行原有主營業務及不再保留任何重大營運資產，聯交所視發行人為上市空殼公司，任何重大資產或業務的收購將構成試圖將該項資產或業務上市，會被視為新上市申請。參見有關應用反收購行動規則的指引信（GL104-19）。

(b) 在一個案中，發行人開展了一項與本業截然不同或毫不相關的新業務，聯交所以新業務經營時間尚短、未有往績紀錄或其他證據證明此業務是可行及可持續的業務為由，認為新業務不符合《上市規則》第 13.24 條的規定。聯交所亦可能會因應新業務的特定業務模式以及發行人的相關事實和情況，而認為新業務不屬實質業務。有關進一步指引，請參見有關業務充足水平的指引信(GL106-19)。

(c) 若發行人擬透過向個別投資者大規模發行證券以換取現金作為新業務的發展資金，聯交所可能會引用《上市規則》第 14.06D 條並拒絕批准該等將發行股份上市，尤其是當集資金額(i)對發行人而言非常龐大，但與其現有業務只有極小關連；(ii)將大部份被用於開拓新業務；及(iii)會使投資者取得發行人的控制權（或實際控制權）。在這些情況下，聯交所可能認為發行人實質上成了投資者為達致將新業務上市及規避新上市規定的上市平台。有關進一步指引，請參見有關大規模發行證券的指引信(GL105-19)。

復牌程序

28. 發行人的復牌計劃涉及業務收購時，其必須發出公告並遵守《上市規則》第十四及／或十四 A 章的適用規定。若收購事項構成非常重大的收購事項或反收購行動，公告須經聯交所預先審閱方可刊發。

29. 發行人可就擬進行的收購事項在任何階段向聯交所諮詢相關《上市規則》條文的適用情況，譬如收購事項會否構成反收購行動，以及若如是，聯交所（若收到正式 A1 申請）可會對其是否符合新上市的規定有何初步疑問。

30. 若收購事項構成反收購行動，發行人必須向聯交所提交 A1 申請，並附上所需文件。基於發行人必須獲聯交所批准其申請並按時完成執行相關交易及安排，以確保可在補救期結束前復牌，發行人宜在切實可行的情況下盡早提交其 A1 申請，特別是考慮到（其中包括）處理下述事項所需的時間：

(a) 聯交所處理 A1 申請：根據《上市規則》第 9.03(3)條，為新上市申請向聯交所呈交的資料須大致完備，惟性質上只可在較後日期落實及收載的資料除外。據過往經驗，聯交所會因為發行人提供未合標準的文件而需要更多時間處理申請；及

(b) 發行人在聯交所原則上批准其 A1 申請後實施相關交易及安排：舉例而言，可能包括就重組安排計劃取得股東批准及／或通過法院程序（如必須）所需的時間。

作為指引，由提交 A1 申請之日起計至復牌之日之間，發行人應至少預留六個月時間去辦理申請、取得所需股東批准及完成相關交易等，並按自身情況作出相應調整。

31. 若發行人在毋須提交新上市申請的情況下，其認為業務營運已重新符合《上市規則》第 13.24 條規定時，必須向聯交所證明並使其確信發行人的業務是實質業務，長遠而言亦是可行及可持續的業務。為此，發行人須確保其按《上市規則》第 13.24A 條的規定每季公布復牌進度的最新情況（以失去主要附屬公司為例，發行人須提供其重掌附屬公司控制權的進度的最新情況）。發行人亦須根據《上市規則》第 13.46 至 13.49 條公布財務業績及報告，證明其財務表現及狀況。聯交所評估發行人是否重新符合《上市規則》第 13.24 條是個持續進行的過程，當中主要依據這些披露資料。發行人應準備要向聯交所提交額外資料去證明其已合規，譬如以盈利預測證明其業務是可行及可持續的業務。

32. 若是因財政困難而未能符合《上市規則》第 13.24 條，發行人須公布其為解決財困而進行的公司行動，當中一般涉及資本重組、股權集資及重組安排計劃，發行人必須適時公布相關公司行動。要證明其已重新符合第 13.24 條，發行人須在相關通函（若《上市規則》沒有規定刊發通函，則在相關公告）中載列可佐證其經重組集團的業務是可行及可持續業務的資料。例如，有關資料可包括有關經重組集團的備考財務報表、經重組業務的業務模式的詳細描述、清晰詳盡的未來發展計劃及發行人如何達成有關計劃，以及經重組集團的盈利預測。根據所披露資料，聯交所或就有關復牌的公司行動是否可行而向發行人提供指引，並可能要求發行人提供額外資料（例如盈利預測）。

33. 如發行人的企業行為包括任何股本集資，聯交所只會於其信納發行人能在完成股本集資後履行所有復牌條件/指引、重新符合《上市規則》並符合復牌資格的情況下，才考慮發出所需的上市審批。所以，如果停牌發行人未能顯示在考慮到股本集資後，其將能夠按《上市規則》第 13.24 條的規定有足夠業務運作及資產支持其繼續上市，聯交所將不會向發行人發出上市審批。

其他

34. 如發行人未能按《上市規則》的規定定期刊發財務業績，聯交所無法監察發行人的商業活動、營運狀況及財務表現，以評估該發行人是否擁有《上市規則》第 13.24 條規定的足夠的業務運作及資產，以支持其繼續上市。在這些情況下，作為復牌條件/指引，聯交所將要求發行人顯示其符合《上市規則》第 13.24 條方可復牌。見上文第 12 段，停牌發行人必須在補救期屆滿前符合《上市規則》，否則聯交所會取消其上市地位。

B. 因重大失當行為而未能刊發財務業績或內幕消息

35. 發行人若涉嫌在會計或企業管治方面有重大失當行為或在內部監控方面有重大缺失，以致未能定期公布財務業績或內幕消息，發行人將被停牌。其將維持停牌，直至相關問題獲得解決或補救以及未刊發的財務業績及／或內幕消息公布為止。

36. 可導致發行人未能公布財務業績或內幕消息的失當行為包括：

(a) 發行人的核數師在審核流程中發現的會計失當。核數師或已因發行人未能解釋若干重大問題或未能提供足夠證據令核數師確信其已解決該等問題而對發行人的賬目不發表意見（或在賬目發布前辭任）。這些問題可能包括：

- 集團與若干客戶及／或供應商進行的交易及結餘的會計紀錄與核數師獨立取得的資料不符；
- 集團銀行結餘的會計紀錄真確性成疑；
- 缺乏資料及證據證明重大資產的存在或擁有權；
- 部分重大交易的性質及商業實質成疑；及／或
- 未有為集團妥善存置賬冊及紀錄（譬如，因搬遷辦公室而遺失主要附屬公司的會計紀錄）。

(b) 被董事會（有時在法證調查的協助下）、發行人的核數師、傳媒、市場評論或謠言又或證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）、廉政公署或其他監管機構進行的調查揭發的企業不當行為，當中可能包括未經授權而向第三方轉讓重大資產或提供貸款或擔保，挪用公司資產等潛在欺詐行為。

37. 這些不當行為可在下列方面衍生嚴重的問題：發行人已發布的財務報表或紀錄在各重要方面的準確及可信性、管理層的誠信以及其就財務／營運／合規事宜所設的內部監控措施及程序對保障資產及維護股東權益而言是否充足。這些問題有損市場信心，亦不符合投資大眾的利益。發行人是否適合繼續上市亦因此成疑。參見上市決策 LD114-2017。

(l) 復牌準則

38. 發行人復牌前，必須先使聯交所確信其已解決或補救所有重大問題，包括：

(a) 解決核數師提出的任何審核問題。

(b) 解決任何其他經由法證調查機構、傳媒、市場評論或謠言或監管機構提出的重大不當行為的指控或發現。

(c) 糾正財務報表中的任何重大錯誤陳述或錯誤，並刊發準確且沒有誤導性的資料，使投資大眾能夠評估其狀況。

(d) 刊發所有尚未刊發的財務報表，及解決核數師發出的非標準報告。

(e) 若有關於管理層誠信、才幹及個性的問題，則發行人須證明並不存在可能會為股東或投資者帶來風險或損害市場信心的監管憂慮（例如，透過對董事會作出所需變動，以確保遵守《上市規則》第 3.08 及 3.09 條）。

(f) 若內部監控系統有重大缺失的問題，則發行人須委聘獨立內部監控顧問進行獨立內部監控檢討，並證明：

(i) 導致股份暫停買賣的已知重大缺失已經修正，且所有必要的補救措施已妥為實行；及

(ii) 發行人的內部監控充足並有效，能達致其設立目的及助其遵守《上市規則》及其他法律及監管規定[11]。

進一步詳情請參閱下文第 VI 節。

(g) 證明擁有《上市規則》第 13.24 條規定的足夠的業務運作及資產支持其維持上市地位。

(h) 公布內幕消息條文規定須予披露的一切內幕消息，並向市場提供所有其他重要資料，讓發行人的股東及投資者可評估發行人的狀況。

[11] 檢討範圍視乎發行人的具體情況而定（見第 53(a)段）。

(II) 復牌程序

39. 股份一旦被停牌，發行人應參考聯交所給予的復牌條件 / 指引及不時提供的任何其他指引，立即作出檢討及找出相關問題，並制定計劃解決相關問題及重新符合《上市規則》。

40. 發行人應採取的步驟包括：

(a) 若有關事宜涉及或顯示有會計或企業管治方面的重大失當行為，發行人應盡快成立獨立委員會，負責主導獨立調查。獨立委員會應獨立甄選及委聘獨立法證調查機構、統籌並主動監督調查工作，包括嚴格審視及協定調查範圍、指導工作進度、確保妥善保存證據，以及要求管理層充分配合調查。獨立委員會亦應採取一切合理步驟，以確保調查妥善進行並能實際解決相關問題。

為此，發行人應盡其所能採取適當措施，審慎評估獨立委員會各成員的獨立性。若發行人對某董事的獨立性存合理懷疑，包括但不限於因該董事在關鍵時間可能參與或知悉重大失當行為，則該董事不應出任獨立委員會成員。

發行人應公布：(i)獨立委員會的成員組成；(ii)獲委聘的獨立法證調查機構身份；及(iii)獨立委員會確認其信納所選定的獨立法證調查機構（及其指派參與相關工作的員工）具備所需獨立性、資歷、資格、經驗及資源。發行人亦應提供相關評估依據的摘要[12]。

有關進一步指引，請參見《有關長時間停牌發行人進行調查的指引》（GL120-24）。

(b) 若有關事宜顯示內部監控系統可能存在重大缺失，則發行人應委聘獨立內部監控顧問進行獨立內部監控檢討，並評估其內部監控系統（包括補救措施）是否充足及有效。

發行人應公布：(i)獲委聘的獨立內部監控顧問的身份；及(ii)審核委員會確認其信納所選定的內部監控顧問（及其指派參與相關工作的員工）具備所需獨立性、資歷、資格、經驗及資源。發行人亦應提供相關評估依據的摘要[13]。詳情請參閱下文第 VI 節。

---

[12] 獨立委員會應在委聘獨立法證調查機構後，向聯交所提交其對該調查機構的獨立性及才幹的評估資料。為此，獨立委員會應要求該調查機構參照適用的專業準則，以書面確認其與發行人相互獨立，同時提供資料證明其具備相關資歷、資格及經驗，能為上市發行人進行類似性質及複雜程度的工作。

[13] 註 12 所載的規定同樣適用於委聘獨立內部監控顧問。

(c) 發行人應在調查報告及內部監控檢討報告備妥後，立即將之（包括所有附錄及附件）提交予聯交所。獨立委員會應要求調查機構在調查報告中說明，該報告是根據聯交所制定的相關復牌指引而編備。

聯交所可就調查或內部監控檢討的範圍或結果提出疑問，並可要求發行人採取進一步行動以符合相關復牌指引。

(d) 發行人若因未解決審計問題而未能刊發財務業績，應與核數師商討如何解決審計問題。若核數師辭任，發行人應從速另覓人選。

審核委員會應評估新任核數師是否合適，並信納其具備所需獨立性、才幹及能力。審核委員會亦應評估核數師建議之審計計劃及時間表是否合理，並應主動與核數師溝通，以監督、評估及跟進其解決審計問題的計劃及進度。

41. 發行人必須繼續按《上市規則》第 13.46 至 13.49 條規定而定期刊發財務業績及報告（見上文第 11(b)段）。如不能，發行人亦必須刊發其管理層賬目及未經審核財務業績。

42. 發行人應按《上市規則》第 13.24A 條規定刊發季度公告，讓市場知道其最新狀況。聯交所評估發行人的復牌進度是個持續進行的過程，主要依據這些公告以及發行人提供的額外資料。聯交所若認為有關披露資料或復牌進度不足，可提出查詢並要求提供進一步資料或作出澄清。具體而言，

(a) 若有法證調查或內部監控檢討報告，發行人必須公布報告結果，以及董事會及獨立委員會（如屬調查）或審核委員會（或（如適用）獨立委員會）（如屬內部監控檢討）對報告的意見及任何進一步行動計劃。

發行人應及時告知市場其補救行動實施進展。聯交所將審閱公告並要求發行人提供報告副本（如尚未提供），而若報告、董事會或相關委員會的意見及／或發行人將採取的補救行動引起任何疑慮或問題（例如有未解決事項或進一步問題須再作調查，又或補救行動可能不足），聯交所或會提供相關指引。

(b) 若發行人未能刊發財務業績／報告，其須刊發所有尚未發布的業績及報告，並處理任何核數師發出的非標準報告。若聯交所認為發行人及／或核數師應澄清某些問題，其將知會發行人。

43. 為減低因未能完成法證調查（及／或內部監控檢討）或未能實行所有補救措施而導致除牌的風險，停牌發行人務須妥善制定其行動計劃，當中附帶詳盡的時間表，而制定時間表時須考慮相關程序所需時間（包括聯交所評估相關問題是否已圓滿解決所需時間等）。

44. 若發行人認為其已經（或在完成若干交易或安排後將會）補救問題並重新符合《上市規則》規定，其應尋求聯交所確認屬實。就此，發行人須提交書面呈述並向聯交所提供充足相關資料，以令聯交所信納其已補救問題並重新符合《上市規則》規定。另參見上文第 14(i)、16(g)及 17 段。

C. 財務報表附有無法表示意見及否定意見

45. 根據《上市規則》第 13.50A 條，若發行人按《上市規則》第 13.49(1)及(2)條的規定刊發某一財政年度的初步業績公告，而核數師對發行人的財務報表發出或表明會發出無法表示意見或否定意見，發行人的證券一般會暫停買賣。

46. 有關證券的停牌一般會持續，直至發行人解決了導致核數師發出無法表示意見或否定意見的問題，保證核數師毋須再就該等問題發出無法表示意見或否定意見，以及披露足夠資料以令投資者可在知情的情況下對其財務狀況作出評估為止。

47. 發行人保證核數師毋須再就該等問題發出無法表示意見或否定意見的例子包括：(a)對發行人的財務報表作出完整財政年度審核或特別中期審核；或(b)特別委聘核數師根據香港核數準則第 805 號（經修訂）對發行人的單一財務報表又或財務報表中的個別元素、賬目或項目進行審核。這些例子僅為發行人在與核數師溝通後可採取的行動提供參考指引，實際行動必須根據發行人的個別情況而定。要保證核數師毋須再發出無法表示意見或否定意見為發行人的責任，而非核數師的責任。發行人務必採取一切所需行動以提供有關保證。

非發行人所能控制的情況的補救期

48. 無法表示意見或否定意見可能涉及非發行人所能控制的事宜。根據《上市規則》第 13.50A 條被停牌的發行人，其若能使聯交所信納其已盡一切合理努力解決問題，只是因為非發行人所能控制的原因，才致令相關事宜在 18 個月期限屆滿時仍未能解決，聯交所會考慮延長補救期，並根據個別情況決定延長的期限。發行人必須證明並使聯交所信納其可合理預期所有相關審核事宜可在擬延長的補救期內全部解決。相關延長事宜將會呈報上市委員會考慮，上市委員會一般不會再延長補救期。因此，發行人宜向聯交所提供足夠資料，使之能對有關情況作知情評估。

49. 可能被視為非發行人所能控制的情況的例子包括：(a)政府授予所需批准因政策有變而有所延誤，而發行人已作出適當的申請及送呈，並對審批結果及時間沒有影響力；(b)因監管規定有變而被監管或政府當局要求暫停業務；及(c)審核問題必須待尚在進行的程序得到法庭命令或最終仲裁裁決後方可完全解決。

50. 至於被視為發行人控制範圍內的情況，則包括發行人可採取行動又或可透過恰當的內部監控或風險管理監控措施預先制止的情況，例如發行人未能及時取得獨立估值作為其資產估值的憑證，或未有及時對債務人採取行動去評估壞賬的可收回性。此外，若是因為發行人沒有充足內部監控或風險管理監控而令核數師發出無法表示意見或否定意見，亦不會被視作非發行人控制範圍的情況，例如發行人沒有採取足夠措施以控制及管理共同控制實體或聯營公司又或存置附屬公司的賬冊紀錄。

51. 若發行人不清楚其引致核數師對財務報表發出無法表示意見或否定意見的情況是否被視為非其所能控制，其應預先諮詢聯交所。發行人必須向聯交所提供足夠資料，使之能對有關情況作知情評估。

VI. 內部監控檢討

52. 若長時間停牌發行人有以下情況，通常會引起有關其內部監控系統有重大缺失的疑慮：

(a) 未能預防或發現挪用資產或資金及／或未經授權交易等公司不當行為；

(b) 未能提供足夠證據證明其財務報表在各重要方面的完整性及準確性，導致其財務業績長期延遲刊發及／或出現重大審計問題[14]；

(c) 在重大方面未能遵守《上市規則》（例如有關須予公布交易及關連交易的規定）；及／或

(d) 未能及時向股東及潛在投資者披露重大資料。

[14] 聯交所將按個別情況，評估延遲刊發財務業績的根本原因是否會引起有關發行人內部監控系統有重大缺失的疑慮。此等疑慮通常源於發行人屢次延遲刊發財務業績，或未能及時向核數師提供充分、適當及可靠的審計憑證。這些情況可能反映潛在內部監控缺失，包括管理層監督不足、紀錄保存不足或發行人財務匯報職能存在缺失。

以上僅為部分相關情況。聯交所會按個別個案的具體事實及情況作出評估，並可能在適當情況下施加復牌指引，要求發行人就其內部監控進行獨立檢討。

53. 獨立內部監控顧問應：

(a) 因應檢討範圍及發行人的具體情況，就導致停牌的相關問題以及發行人遵守《上市規則》及其他法律和監管規定的情況而言，查明其內部監控系統是否存在重大缺失。

內部監控檢討的範圍應與導致發行人停牌的相關問題的性質及程度相稱。其中，若個案涉及重大失當行為（包括涉嫌欺詐行為），檢討範圍不應僅涵蓋直接導致停牌的內部監控缺失，亦應涵蓋有關遵守《上市規則》及其他法律和監管規定的相關範疇（例如財務匯報、披露以及有關須予公布交易、關連交易及內幕消息披露的合規事宜）。在其他情況下，內部監控檢討的範圍可因應發行人的具體情況而較為集中；

(b) 建議適當的補救措施，並進行跟進檢討，以測試經加強監控措施的落實情況及其運作成效。當中包括(i)書面政策及程序的採納情況；及(ii)有關政策及程序在發行人營運及業務活動中的實際執行及遵循情況，並評估相關監控缺失是否已在實質上獲充分解決。

若於復牌期限前未有充分機會檢視某些政策及程序的實施情況（例如發行人在檢討期間尚未進行任何相關交易），聯交所可要求發行人在復牌後的合理期間內就有關範疇進行跟進檢討，或由審核委員會實施加強監察；及

(c) 確認其已就發行人的內部監控系統及程序完成適當檢討，並認為：(i) 就停牌事宜而識別出的重大缺失已獲糾正，且所有必要的補救措施均已妥善執行；及(ii)經考慮檢討範圍及發行人的具體情況後，發行人的內部監控措施屬充分且有效，能夠達致其設立目的，並足以確保發行人遵守《上市規則》及其他法律和監管規定。

54. 審核委員會（或（在適當情況下）獨立委員會[15]）應監督內部監控檢討過程，並積極與獨立內部監控顧問及發行人的核數師合作。其應：

(a) 獨立選聘有關的獨立內部監控顧問，並對所選顧問（及其指派參與有關工作的員工）在履行職責方面的獨立性、資歷、資格、經驗及資源作出嚴格評估並信納其具備相關能力[16]。發行人亦應刊發公告，說明委員會已確認該顧問的獨立性及能力，並概述有關評估的依據；

(b) 協定內部監控檢討的範圍，並在取得檢討結果後嚴加評估。其應積極評估有關結果是否已充分解決相關問題，如認為未能充分解決，則應要求採取進一步行動（包括在適當情況下擴大檢討範圍）；

(c) 就內部監控檢討向核數師諮詢其是否有任何其他意見。在釐定檢討範圍時，審核委員會應於早期階段安排獨立內部監控顧問直接與核數師溝通，以了解並考慮核數師對相關問題的觀察、關注事項及看法（包括任何已識別的審計問題或重大缺失）。此舉旨在確保檢討範圍恰當及充分制定，能夠從實質上處理有關問題，並確保補救措施足以解決已識別的審計問題或導致財務業績延遲刊發的根本原因；

(d) 於發行人的公告中確認及披露：

(i) 其已安排並參與獨立內部監控顧問與核數師就內部監控缺失及檢討進行的討論；

(ii) 其已審閱內部監控檢討報告，並已考慮核數師的意見（如有）；及

(iii) 其信納就停牌事宜所識別的重大缺失已獲糾正，而所有必要的補救措施均已妥善執行；以及經考慮檢討範圍及發行人的具體情況後，發行人的內部監控屬充分且有效，能夠達致其設立目的，並足以確保發行人遵守《上市規則》及其他法律和監管規定；並就達致上述結論的基礎作出清晰說明；及

(e) 於發行人復牌後積極監察其內部監控合規情況，並於下一份企業管治報告中確認有關內部監控系統的有效性[17]。

---

15 若長時間停牌發行人在補救期內未能維持審核委員會的運作，應成立獨立委員會以監督內部監控檢討。

16 就此而言，審核委員會應要求獨立內部監控顧問參照適用專業準則，就其相對於發行人的獨立性提供書面確認，並一併提供資料，以證明其具備為上市發行人承接類似性質及複雜程度工作的資歷、資格及經驗。審核委員會應向聯交所提交其評估。

17 見《企業管治守則》原則 D.2。

55. 發行人應公布內部監控檢討的結果及建議（包括（如適用）任何於復牌後進行的檢討（見上文第 53(b)段）的結果及建議）、執行補救措施的進展、內部監控顧問及審核委員會（或（在適當情況下）獨立委員會）的意見，以及任何進一步行動計劃（如適用）。

VII. 被證監會指令停牌的發行人

56. 無論發行人是否已根據《上市規則》被停牌，證監會有權根據《證券及期貨(在證券市場上市)規則》第 8 條，而指令聯交所暫停上市發行人的證券交易（**第 8 條停牌**）。

57. 就根據《上市規則》而被停牌的發行人（例如因未能刊發財務業績或內幕消息或未能維持足夠的業務運作或資產）而言，即使證監會已發出第 8 條停牌指令，聯交所仍可根據《上市規則》第 6.01 或 6.01A 條對發行人展開或繼續進行除牌程序。至於純粹因為第 8 條停牌而被暫停交易的發行人，若在《上市規則》第 6.10A 條所述的規定補救期內持續停牌後仍然未能復牌，聯交所仍可將其除牌。

58. 聯交所行使權力將因第 8 條停牌而被暫停交易的發行人除牌前，將先與證監會磋商。

重要提示：
本函不凌駕《上市規則》的規定，亦不取代合資格專業顧問的意見。若本函與《上市規則》不符或存在衝突，概以《上市規則》為準。有關《上市規則》或本函的詮釋，可以保密方式向上市科查詢。