

法律快讯

2011年2月24日

上市法团披露股价敏感资料的法定义务

作者：白士文和唐君敏，美富律师事务所

于2011年2月11日，香港政府公布关于其建议立法规定上市法团披露股价敏感资料的咨询总结。政府会在进行少量修订的情况下推进该建议，而证券及期货（修订）法案预期于2010/11立法年度刊宪并提交立法局。

关于政府的总结，证券及期货事务监察委员会（“证监会”）也发出了关于其《内幕消息披露指引》（“指引”）的咨询总结。指引有助展示法定披露的要求如何实际运作及有关的合规问题。指引虽没有法律效力，但将有助上市法团符合法律的要求。

要点

- 上市法团及其高级人员将需要检查其管理资料流程的系统、评估内部发展的披露含义；并监管一般市场中资料的质量和范围。如有疑问，则应进行披露或寻求意见
- 高级管理层如因疏忽的作为而没有进行要求的披露将会受法定制裁
- 披露将须在合理地切实可行的范围内尽快进行：证监会明确认可将允许适当的内部准备时间
- 资料的重要性将不仅以其对股价的影响，也以其对普遍合理的投资者买卖决定之影响评定
- 安全港已经简化为包括不完全的谈判或建议，无论披露对其产生的影响
- 处理市场的谣传将具有挑战性：上市法团必须评估谣传是否基于猜测（无须采取任何行动）或遭外泄（必须披露）而作出
- 证监会的2年咨询服务

建议的发定义

上市法团将须在合理地切实可行的范围内尽快向公众披露其知悉的“内幕消息”。指引将定明上市法团可采取适当的步骤，例如在发出公告前确定数据的详情、作内部评估和进行尽职核查。

什么构成“内幕消息”？

现有禁止内幕交易制度中“有关消息”的概念将采用来界定“内幕消息”。根据此方针，“内幕消息”将相等于现时被禁止利用作内幕交易并须向公众披露的资料：广泛而言，为市场一般不知道的、关于法团或其股东/高级人员/上市证券的具体消息或资料，但该等消息或数据如普遍为市场所知，则相当可能会对该等证券的价格造成重大影响。指引将规定，此须包括重大地影响一般合理的投资者是否进行该股份的交易资料。

该立法将澄清上市法团应采用客观测试，以决定某项资料是否构成“内幕消息”。

什么构成“知悉”？

如某董事或高级人员在执行职能时知悉某项消息或理应知道，该上市法团即属已知悉该等内幕消息。“高级人员”指“法团的董事、经理或秘书、或涉及该法团的管理层的任何其他人士”；建议立法的意图是纳入董事及负责管理上市法团的高层个人。

法律快讯

高级人员“理应知道”的内幕消息范围应按高级人员根据普通法须尽的责任，即应以合理的谨慎履行对公司的职责去理解。

高级人员的职责和责任

上市法团每一名高级人员须不时采取一切合理措施，以确保有妥善的预防措施，防止该法团违反披露规定。

如法团违反规定的事件可归因于任何高级人员由于其蓄意、罔顾后果或疏忽的作为，或未有采取一切合理措施以确保有妥善的预防措施，有关高级人员仍须承担法律责任。

对推测或谣传的处理

指引将澄清，上市法团无义务回应媒体的推测或市场谣传。但是，如果谣传显示，原拟保密的内幕消息已外泄，上市法团将需要在合理切实可行的范围内尽快披露该内幕消息。

安全港

法案将规定以下四个安全港以允许上市法团暂不披露或延迟披露股价敏感资料：

1. 当披露会违反香港法庭所作出的命令或其它香港法例的任何条文。证监会的权力将扩展至在香港以外的地方的法律执行机关或政府机关禁止披露情况下授予豁免；
2. 当有关资料关乎未完成的计划或商议；
3. 当有关资料属商业秘密（但不包括一家法团的合约协议的商业条款和条件或财务资料；或
4. 当政府外汇基金或中央银行向上市法团提供流动资金支持。

当某项资料外泄以致安全港（除安全港一以外）失效时，只要有关上市法团能证明已采取合理措施监察资料的保密性，而在知道资料外泄后亦已在合理地切实可行的范围内尽快披露数据，即可以此作为免责辩护。

强制执行及制裁

证监会将为此等披露要求的执法机关，拥有调查权力并可将其执法程序直接提交市场失当行为审裁处（“MMT”），其为进行该程序聆讯的司法机关。

MMT可对违法规定加诸下列一项或以上民事制裁：

1. 分别向该上市法团及/或每名董事施加最高八百万元的规管性罚款；
2. 取消该高级人员担任上市法团董事或以其它方式参与上市法团管理事务的资格，为期最多五年；
3. 向该高级人员发出不超过五年的“冷淡对待”令；
4. 向该上市法团或高级人员发出“终止及停止”令；
5. 发出命令，建议该高级人员所属的任何团体对该人采取纪律行动；
6. 由该上市法团或高级人员缴付民事研讯费用及/或证监会的调查开支；及
7. 其它命令，例如额外的培训或任命独立合规顾问。

法律快讯。

因他人违反披露规定而蒙受金钱损失的人将可依赖MMT为仲裁处的判决，以民事方式向违反披露规定者追讨赔偿。

证监会的咨询服务

证监会将提供初始2年的咨询服务以就法定披露要求协助上市法团。政府咨询总结的副本可在此找到，而证监会的咨询总结可在此找到。

联系人：

白士文（**Stephen Birkett**）

+852 2585 0818

sbirkett@mofocom

关于美富：

美富律师事务所是一家在多方面领先的国际律师事务所。本所客户包括全球规模最大的金融机构、《财富》100强企业、投资银行以及科技和生命科学法团。我们的律师具有创造性，致力于为客户提供符合客户商业需要的解决方案。我们提供客户所需的承担建立了本所与客户之间的长久关系及极高成就。过去六年来，美富连续入选《美国律师》杂志“A级律师事务所”名列。《财富》杂志曾将本所评选为“百佳雇主”之一。我们长期提供免费慈善专业服务，我们的律师不但保留本所优胜的特点，致力于达致客户需要。这就是美富。请访问本所的网页：www.mofocom。

本信息更新提供的资料之一般性质不适用于所有情况，在没有对特定情况提供的特定法律意见之情况下，不应根据该等资料行事。