

歡迎閱覽全新系列的《執法通訊》

2016年12月，證券及期貨事務監察委員會（證監會）的《執法通訊》正式復刊。這份刊物將每半年出版一次，旨在定期為市場提供有關我們現時的執法行動和重點工作的最新消息。

每期的《執法通訊》將闡述與我們執法工作重點有關的具體事宜。希望本通訊對你有所幫助。

摘要

- 上市公司董事及高層人員的法律責任
- 高級管理層的問責性
- 從近期個案汲取的教訓
- 企業交易中的估值

上市公司董事及高層人員的法律責任

企業欺詐及不當行為

打擊企業欺詐及不當行為是本會執法工作的重點，因為它們是香港市場及投資者的頭號風險。

本港金融市場在國際間以公平、開放及透明見稱，但由於涉及上市公司的欺詐和失當行為事件屢見不鮮，可能令這個美譽蒙上污點。儘管我們已採取更強硬的執法行動，但仍然有涉及企業欺詐、具誤導性的財務報表、嚴重利益衝突及沒有披露內幕消息的個案，情況令人擔憂。

本會正就有關案件進行大量調查，當中有許多案件涉及對於董事和高層人員的嚴重指控及有關人士的失職行為。假如有關指控被證明全部屬實，可能會對投資者造成龐大損失。

這些案件中的主要問題包括：

- 勢力強大的董事或高層人員（通常是公司的控制人）公然欺詐；
- 公司控制人以他們個人而非公司及其少數股東的利益為先，不明白公司是一個有其本身利益的獨立實體；
- 其他董事或高層人員為了順從具主導地位的公司控制人的意願，放棄履行本身的職務，或接受妥協，扮演有礙他們恰當地履行責任的角色；
- 非執行董事未有發揮對執行董事的制衡作用，在履行職責時警覺性及勤勉不足，以及沒有徹底查問各項建議在商業上是否穩健和是否符合所有股東的利益；及
- 董事局及高層人員沒有制訂適當的監控措施，以確保董事局知悉內幕消息及在合理地切實可行的範圍內盡快而適當地作出披露。

“欲戴皇冠，必承其重”¹

公司董事及高層人員的重要角色

公司董事及高層人員對公司及其股東負有十分重要且嚴肅的責任。因此，他們除了要確保公司能賺取盈利及運作暢順外，還要照顧少數股東和大股東的權益。

這項工作殊不簡單，而且愈趨複雜。董事及高層人員必須主動求知，並以專業及勤勉盡責的態度，恰當而持正地工作，否則很可能會引致股東訴訟、監管機構的調查，甚或執法行動。

“打擊企業欺詐及失當行為是本會執法工作的重點。”

無論情況有多複雜，他們只要緊記一些基本規則及董事責任的主要性質，自然可確保能保障公司及股東，並且避免不必要的規管關注。

雖然獨立非執行董事不會參與公司的日常管理，但他們在監督管理層及保障股東利益方面肩負重任。當他們和董事局出現意見分歧，或認為股東的利益被剝削時，便應公開地向全體股東表達意見；及如他們選擇辭任，便應就此提供具體理由。



我們提醒公司董事及高層人員，他們有責任：

- 真誠地以公司及其股東的整體最佳利益而行事
- 以適當及合理水平的謹慎、技能及勤勉行事
- 作出獨立的判斷
- 為恰當目的而行使權力
- 避免實際或潛在利益衝突
- 嚴禁賺取未經披露的利潤

我們亦期望董事及高層人員運用他們的權力，落實適當的內部監控措施及發展良好的企業管治文化，藉以減少市場上的欺詐及失當行為事件。若情況不受遏止，欺詐及失當行為便可能削弱全球投資者對我們市場的信心，令本港作為國際金融中心的聲譽受到長久的損害。

董事及高級行政人員如沒有履行其責任，導致公司或其少數股東蒙受重大損失，可能會面臨嚴厲的執法行動。

¹ 莎士比亞的《亨利四世》（第二部分）。

超越法律要求 —

訪問黃天祐博士

證監會非執行董事黃天祐博士，是香港董事學會理事會卸任主席及資深的上市公司董事局成員。他分享了對董事及高層人員可如何防範企業失當行為的見解。

董事及高層人員可採取多項措施，保障公司及股東不受企業失當行為影響，同時營造良好的企業管治文化。

其中一個主要步驟，是確保已制訂有效的內部監控措施和舉報政策，以及在公司上下建立一套制衡文化，施行無人可凌駕的規則與政策。黃博士續說，確保公司有完整的財務報表和資產穩健，以及定期檢討內部監控系統的有效性，對防範欺詐而言同樣重要。

董事尤其必須定期帶領討論與管治相關的事宜。據黃博士的經驗，與高級管理層非正式地談論公司面對的各種問題，讓董事有機會更自由地提出意見及表達關注。

透過定期取得有關管理帳目和企業表現的最新資訊，以及出席董事局會議，去真正關心公司的事務，都有助識別出需關注的問題。此外，董事及高級管理層應避免討論或參與他們可能有利益衝突的事宜。

黃博士強調，其中一大挑戰是許多管治問題都沒有明確定義，而法規所訂明的只是最低要求。最



近，有多家上市公司的董事及高層人員成為了證監會執法行動的目標。即使這些公司當中大部分已有經驗豐富的管理團隊及資深的董事局成員，但它們一貫的企業管治政策都不足以阻止問題發生，以致遭到監管制裁。

上述例子正好說明確立濃厚的企業管治文化，以及推動超越法律文義所要求的良好常規何其重要。黃博士最後表示，畢竟提倡有效的管理程序不單止有助避免企業失當行為，而且亦應能提升企業表現。

高級管理層的問責性

本會將繼續運用《證券及期貨條例》所賦予我們的所有執法權力，以確保董事及高層人員對他們的行為問責。

這是改變企業行為及勸阻人們在日後從事失當行為的最有效的方法之一。

為了落實本會新的執法方針，我們成立了專責隊伍，協助我們盡可能以具效率和效益的方式行事，並於預期結果仍能產生作用時採取執法行動。

本會的調查及執法行動重點針對：

- 欺詐
- 具誤導性的財務報表
- 嚴重利益衝突

本會在《證券及期貨條例》下的權力包括：

- **第 213 條：**我們可尋求法庭對違反或協助、教唆、誘使或牽涉入違反《證券及期貨條例》任何條文的事項的任何人（包括董事或高級行政人員）作出強制令、回復原狀令、賠償令及其他命令。
- **第 214 條：**我們可對現任及前任董事和行政人員導致上市公司有所損失的違規事項採取行動及取得法庭命令。舉例說，我們可尋求法庭頒布最長為期 15 年的取消資格令，以及使相關董事須作出賠償或使上市公司須對該公司事務以不公平、欺詐或其他第 214 條訂明的方式進行而須負責的人士提起法律訴訟的命令。
- **第 258 及 307N 條：**我們可尋求法庭直接對未能採取合理措施，以就預防市場失當行為確立適當保障措施的任何高級人員作出民事制裁，即使該高級人員並非親身牽涉入該失當行為。舉例說，凡市場失當行為可直接歸因於參與公司管理的董事及其他人士未能確

保落實適當的保障措施，我們便可尋求法院對該等人士作出取消資格令及其他命令。

- **第 390 條：**凡公司被裁定犯有《證券及期貨條例》下的罪行，而該罪行是在該公司任何高級人員的同意及參與下干犯的，或是可歸因於該人罔顧實情或罔顧後果的，我們便可尋求將刑事法律責任引伸至該名人士。犯下罪行（例如披露可能誘使他人就證券進行交易的虛假或具誤導性資料，或利用具欺騙性或欺詐性的行為、手段或計劃意圖詐騙）的高級人員，最高可被監禁十年及罰款 1,000 萬元。





從近期個案汲取的教訓

董事及高級人員在確保上市公司的表現和保障股東整體利益方面肩負重任。

欺詐及具誤導性的財務報表

公司董事及高級人員不得接受會對其妥善履行職責造成不合理干預的安排。他們雖可將其職能轉授他人，但亦必須能夠監督、檢視及（如有必要）質疑獲轉授職能的人士所執行的工作。他們尤其不得對具主導地位的控股股東唯命是從，亦不得規避或違背其責任。假如他們無法妥善履行職責，便應請辭，並堅持在公司的公告中交代其請辭的真正原因。

格林柯爾科技控股有限公司

這是近期一宗案情尤其嚴重的市場失當行為審裁處案件，當中涉及欺詐及具誤導性的財務報表。該公司主席兼首席執行官及最終控股股東，容許該公司在數個年度的周年帳目中將其資產淨值嚴重誇大合共 80%（相當於人民幣 9.04 億元）。

此外，該公司的內地附屬公司向該集團的核數師提供了虛假帳目。格林柯爾高層人員早已知悉欺詐事件，或是罔顧有關帳目是否屬虛假或具誤導性，或在有關帳目是否屬虛假或具誤導性方面有所疏忽。該審裁處同意我們提出的指控，並裁定部分董事及高層人員干犯了市場失當行為。

在這宗案件中，我們向因沒有履行職責而促使欺詐發生的公司高層人員追究責任。該集團的財務總監兼公司秘書身為“合資格會計師”，竟接受限制他取覽內地附屬公司帳目和財務匯報系統的安排。該審裁處裁定，他接受該項不合理安排，顯示他知悉執行董事是故意限制他履行職責的能力。因此，他在經審核帳目是否屬虛假或具誤導性方面有所疏忽。

為向受害者作為賠償，我們同時根據《證券及期貨條例》第 213 條在法院展開法律程序，尋求向 1,300 多名少數股東作出賠償，並取得了強制令，將價值達 12 億元的資產凍結。

中國金屬再生資源（控股）有限公司

在這宗案件中，我們首度根據《證券及期貨條例》第 212 條取得法庭命令，將一家香港上市公司清盤，以保障該公司的少數股東、債權人及投資者。

涉案的是一項橫跨香港、澳門、內地及美國的精密欺詐計劃，在有關期間內不斷壯大，及愈趨複雜，並誇大了自首次公開招股的往績紀錄期間起該公司的收益及利潤，直至我們於 2013 年展開法律程序才告終止。該計劃涉及廢金屬在中美之間的虛假付運、虛假的相關付運文件及客戶與供應商之間的循環現金流交，藉此製造虛假利潤。

中國金屬再生一名董事會成員及一名職員亦被香港警方控以一項串謀詐騙罪。



嚴重利益衝突

董事及高層人員必須時刻將公司利益置於其個人利益之上，並顧及公司全體股東的利益。他們亦應審慎行事，不應令自己陷於個人與公司利益構成衝突的處境。

如無法避免利益衝突，他們應確保公司完全獲悉有關情況，及避免在可能涉及利益衝突的事宜上擔當任何決策角色。沒有牽涉利益衝突的董事及高層人員，當發現有衝突情況時，應採取合理措施，仔細審查並確保公司全面獲悉有關衝突，以及妥善保障公司的整體利益。

“董事及高層人員對保障全體股東的利益肩負重任。如未能履行這些重要職責，將須接受問責。”

漢能薄膜發電集團有限公司

我們最近根據《證券及期貨條例》第 214 條展開法律程序，尋求取消漢能薄膜發電集團有限公司五名董事的資格。漢能極度依賴向其母公司及聯屬公司進行銷售作為其主要收入來源，惟有關董事並未就該業務模式的可行性提出質疑，因而被指沒有以該公司的最佳利益行事。

此外，我們指有關董事沒有評估是否可以收回關連方結欠的應收款項，而當問題出現時，他們並沒有採取恰當措施以追討應收款項，而是將關連方的利益置於漢能的利益之上。我們現正尋求法院頒令，要求有關控股股東為清繳未償付的應收款項提供擔保。

民眾金融科技控股有限公司

我們根據《證券及期貨條例》第 214 條展開法律程序，尋求取消民眾金融科技控股有限公司十名前任行政人員及非執行董事的資格。有關人員被指在買賣廖氏集團有限公司的股權時，在行事方面沒有真誠地以民眾的最佳利益作為前提。民眾最終須將有關股份出售，導致 7,680 萬元的虧損。

我們亦正根據第 214 條尋求對民眾的董事總經理及一名非執行董事作出賠償命令，要求他們為對該公司所造成的損害負責。二人被指促使民眾訂立一宗購股交易，但由於該宗交易遭到擁有優先購股權²的廖氏集團有限公司股東反對而無法完成。

此外，該名非執行董事涉嫌未有向民眾及其股東披露該宗交易遭到反對。我們認為，這項缺失及該董事的相關行動均是受到其個人利益（而非該公司的利益）驅使而作出的。

並無或未有及時披露內幕消息

董事及高層人員必須確保其公司有採取合理措施，確保公司在得知內幕消息後，便會在合理地切實可行的範圍內盡快披露有關消息。

我們最近就精熙國際（開曼）有限公司、光亞有限公司及美亞控股有限公司未有及時披露內幕消息，成功在市場失當行為審裁處對它們採取行動。這三宗案件均是我們首批根據《證券及期貨條例》第 XIVA 部³就違反企業披露責任而採取行動的個案。該審裁處對個別董事及高層人員施加了制裁，包括處以罰款（每人最高為 100 萬元）及發出取消資格令。

有關決定顯示，本會及該審裁處均以非常嚴肅的態度看待延誤披露內幕消息的情況，並準備向相關董事追究個人責任。

² 在股份可發售予他人前購買股份的權利。

³ 該部訂明了上市公司披露內幕消息的法定制度。該制度於 2013 年 1 月 1 日生效。

企業交易中的估值

我們最近發出了一份指引，闡明上市公司董事及高層人員在企業交易估值方面應負的責任。具體而言，他們有責任盡責地判斷包括代價在內的交易條款是否公平及合理，否則他們將會被視為違背對公司負有的責任。董事不可利用估值師作為擋箭牌，藉以逃避承擔責任。

如董事及高層人員沒有遵從該指引，我們便有可能展開調查，並可能會根據第 214 條採取行動，尋求法院對他們作出取消資格令、賠償令及其他命令。

我們建議董事及高層人員仔細閱讀和注意該指引。

尋求協助及意見

如欲取得更多有關作為公司董事或高層人員的職責及適當的企業管治程序的資訊及培訓，可聯絡以下組織：

- 香港董事學會：www.hkiod.com/training.html
- 香港特許秘書公會：www.hkics.org.hk

如欲以電郵方式收取《執法通訊》，只需在證監會網站 (www.sfc.hk) 訂閱並選擇《執法通訊》即可。

證監會在2002年至2011年期間刊發首個系列的《執法通訊》。最新系列於2016年刊發。

《執法通訊》的所有期號載於證監會網站〈資料庫〉—〈業界相關刊物〉—〈執法通訊〉一欄。

證券及期貨事務監察委員會
香港皇后大道中 2 號
長江集團中心 35 樓

(852) 2231 1222
enquiry@sfc.hk
www.sfc.hk