

證監會收購執行人員公開批評野村國際（香港）有限公司及關連人士違反《收購守則》規則8及規則10

對野村國際（香港）有限公司及李婉儀採取紀律處分行動

1. 執行人員公開批評野村國際（香港）有限公司（**香港野村**）及李婉儀（**李女士**），指他們在要約期間發出中國西部水泥有限公司（**中國西部**）的研究報告及盈利預測時沒有遵守某些規定，違反了《公司收購及合併守則》（《**收購守則**》）。

中國西部要約

2. 在2015年11月27日，中國西部與安徽海螺水泥股份有限公司（**安徽海螺**）聯合公布安徽海螺就中國西部的股份提出可能要約（**中國西部要約**）。中國西部的要約期於同一日開始。該要約（估計價值為**35.2**億港元）須在中國西部對安徽海螺的多個水泥業務的建議收購完成後，方可作出。要約期於2016年6月30日在當事人公布交易已失去時效後結束。
3. 除了普通股外，中國西部亦曾於2014年9月發行本金總額為4億美元及年利率為6.50%的五年期優先票據（**中國西部債券**）。

香港野村及李女士

4. 香港野村是大型國際金融機構野村集團（**野村集團**）的成員公司，並根據《證券及期貨條例》獲發牌進行多類受規管活動，包括第4類（就證券提供意見）及第6類（就機構融資提供意見）。香港野村自2011年已獲執行人員授予獲豁免自營買賣商的資格，其投資銀行部就機構融資提供意見，而環球市場部亦透過其債券信貸部進行債券類產品（如主權債券及公司債券）的銷售和交易以及從事顧問業務。
5. 李女士是香港野村的董事總經理，並就香港野村的銷售／交易業務擔任亞洲區（除日本外）債券信貸分析組主管。她持有第4類牌照，自2008年起是香港野村的持牌代表。李女士的職責包括監督由四名分析員組成的團隊，該團隊為香港野村的客戶發表與債券類產品有關的評論以及為香港野村從事代客債券類產品交易的人員提供交易意見。

《收購守則》的相關條文

6. 規則8.1規定“有關牽涉在要約的公司的資料，必須盡可能在同一時間及以同一形式，提供予所有股東知悉”。這反映了《收購守則》一般原則1的規定（所有股東均須獲得公平待遇）和一般原則3的規定（要約人、受要約公司或他們各自的任何顧問，一概不得只向部分股東提供並非發放給全體股東的資料）。

7. 規則8.1的註釋4進一步闡明，除非事先獲得執行人員同意，要約人或受要約公司的財務顧問應停止發表有關受要約公司（及要約人，如屬證券交換要約）的研究報告。如這些報告載有盈利預測，便須全面遵守規則10的具報規定。
8. 規則8.1的註釋5載有提示，提醒根據《收購守則》核實和具報盈利預測、資產估值及有關要約的其他重要數字的估計的責任。註釋5亦列明不論有關資料是否已撤回，未有遵守《收購守則》內有關規定而發出該等資料，均可能會構成違反《收購守則》事宜。

違反《收購守則》規則8.1及規則10

9. 香港野村於2015年11月5日受聘為中國西部的財務顧問。中國西部在2015年2月5日被納入野村集團的監察名單內，並在2015年11月29日要約期開始後被納入其受限制名單內。監察名單載有香港野村擁有內幕消息的所有公司的名稱，有關的內幕消息一般經由其資本市場或機構融資顧問業務取得並加以編製，讓合規部能監察交易活動及產品研究，確保職能分隔制度適當地運行。凡證券法例、法規或公司政策禁止香港野村及其僱員從事涉及某些公司的某類的招攬客戶或交易活動，該等公司的名稱便會被納入受限制名單內。此舉的目的是限制野村集團進行與名單上所列的公司有關的活動，以避免實際或潛在利益衝突及不當使用或涉嫌不當使用內幕消息。所有僱員均須遵守受限制名單行事。
10. 在2015年11月30日至2016年6月29日期間，香港野村的債券信貸部向其機構投資者客戶發出五份信貸評論及三份每周摘要，當中提述中國西部及明確地提到中國西部債券（**該等報告**）。香港野村當時就中國西部要約擔任中國西部的財務顧問，而中國西部的名稱亦列於香港野村的受限制名單上。由於該等報告載有分析員對中國西部的財務表現的意見及與中國西部債券有關的建議，故該等報告構成須符合《收購守則》規則8.1的研究報告。該等報告載有根據上文下理被視為構成盈利預測的陳述，並在未獲得執行人員的同意及並無按照規則10作出具報的情況下發出，違反了規則8.1的註釋4。發出該等報告亦違反了香港野村的內部政策。
11. 李女士編寫與中國西部債券有關的相關信貸評論及批准發表該等報告。李女士確認，香港野村合規部的控制室在2015年11月30日以電郵方式通知她中國西部列於受限制名單內。李女士承認，她知道不應就中國西部作出任何評論，但卻忘記了該電郵的事。此外，她在發表該等報告前沒有查閱受限制名單，因而違反了香港野村與受限制名單有關的內部政策。她的行動亦令香港野村違反了《收購守則》。

香港野村及李女士作出道歉及已採取的補救行動

12. 香港野村承認其前枱操作程序和合規程序，及電子通訊監察系統有不足之處。香港野村及李女士已就違反《收購守則》道歉。香港野村強調其以非常嚴肅的態度對待此事，這可從其就事件進行的調查、已採取的補救措施，以及已將此事上報野村集團的高層得以印證。香港野村及李女士均同意現時根據《公司收購、合併及股份回購守則》（**兩份守則**）〈引言〉部分第**12.3**項對他們採取的紀律處分行動。
13. 香港野村亦落實多項補救措施以處理有關缺失及加強遵守《收購守則》，包括(i)債券信貸分析組的面授複修培訓和有關受限制名單的程序的特定網上培訓，及(ii)為發出信貸評論而設的經強化前枱操作程序。

執行人員的意見

14. 執行人員注意到在本個案中，違反《收購守則》的行為主要是由於(i)香港野村就債券信貸分析組發出債務資本市場資料而制訂的監控措施及程序並不足夠、(ii)李女士的疏忽；以及(iii)香港野村的電子通訊監察系統及合規程序存在缺失所致。這些因素導致香港野村及李女士違反了《收購守則》的重要條文。
15. 向有關連的顧問施加發表及發布研究報告的限制，旨在保障股東及確保市場公平和資訊流通。這些原則於一般原則**1**、**5**及**6**確立，並反映於《收購守則》規則**8.1**及規則**10**。香港野村及其相關僱員均受這些條文約束。
16. 李女士在香港野村擔任高層職位。儘管李女士表示她的行動是無心之失，但有關行動直接導致違反《收購守則》。執行人員已特別考慮李女士在導致違反守則方面所扮演的整體角色，及一名國際金融機構的高層人員可被合理地期望應有的謹慎水平。
17. 執行人員考慮到香港野村已按照《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》第**12.5**段下的規定自行向執行人員匯報違規事宜，及其與李女士在執行人員審查此事時全面合作，並注意到香港野村已引入經強化的前枱操作程序及合規程序，以確保日後遵循《收購守則》。然而，執行人員認為本個案中違反《收購守則》的情況嚴重，有必要採取現時的紀律制裁。

18. 兩份守則〈引言〉部分第1.7項強調財務顧問及專業顧問在要約中的角色及責任尤其重，並訂明他們的部分責任是盡一切合理的努力，確保其客戶明白及遵守兩份守則的規定。香港野村及李女士處理這宗事件的手法並不符合財務顧問及其職員在兩份守則下理應達到的標準。
19. 執行人員希望藉此機會提醒香港證券市場的從業員及有意利用香港證券市場的人士，在進行有關收購、合併及股份回購的事宜時，必須根據兩份守則行事。尤其是，執行人員要求財務顧問及其他專業顧問具備所需才能、專業知識和足夠的資源，藉以發揮其功能和履行其在兩份守則下的責任。鑑於根據兩份守則第1.7項，確保其客戶明白及遵守兩份守則的規定是顧問的部分責任，因此顧問理應熟悉兩份守則的內容。

2018年3月5日