

内幕消息和内幕交易： 上市公司实操要点与提示

近期，证券及期货事务监察委员会（**证监会**）就香港上市公司迪生创建（国际）有限公司（**迪生创建**）涉嫌证券内幕交易及未及时披露内幕消息，**展开**市场失当行为审裁处（**审裁处**）研讯程序。此案适时提醒，上市公司及其高级人员务必了解《证券及期货条例》（《**证券及期货条例**》）就内幕消息及市场失当行为所规定的责任，并确保建立及定期检讨有关内幕消息的健全的内部政策及程序。

内幕消息和内幕交易规则

概括而言，《证券及期货条例》规管与上市法团有关内幕消息披露、内幕交易及其他市场失当行为，并订有程序，容许证监会通过审裁处提起民事法律程序，或通过刑事法庭提起刑事法律程序。

内幕消息披露 - 《证券及期货条例》规定，除非适用特定的安全港规则¹，上市法团在获悉任何内幕消息²后，必须在合理地切实可行的范围内尽快向公众披露该消息。如果上市法团的高级人员在履行其高级人员的职责时知悉（或理应知悉）该消息，则可以视作上市法团知悉该消息。“高级人员”包括董事、经理、公司秘书及参与上市法团管理的任何其他人员。《上市规则》规定了一项单独的披露义务，即上市法团须公布以避免其证券出现虚假市场的所需资料。

高级人员责任 - 上市法团的每一高级人员，均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。如上市法团违反披露规定，在以下情况下，该法团的某高级人员亦属违反该项披露规定：该项违反是由该人员的蓄意、罔顾后果或疏忽的行为所导致；或该人员没有不时采取一切合理措施，以确保有妥善的预防措施，防止该项违反。

内幕交易 - 包括（但不限于）与上市法团有关连的人士（如董事、雇员、主要股东），在明知其掌握的消息属于内幕消息的情况下，买卖（或在明知或有合理理由相信另一人会买卖的情况下，怂恿或促使另一人买卖）该法团的上市证券。

迪生创建被展开研讯程序的背景

有关内幕消息涉及迪生创建出售其持有的一家非上市公司 Honey Science Corporation（**Honey**）3.73% 的股份。



¹安全港包括（但不限于）该消息关乎一项未完成的计划或商议或者该消息属商业秘密，前提是公司已采取合理预防措施将该消息保密，且该消息得以保密。

²广义而言，内幕消息是指有关上市法团、其股东、高级人员、上市证券或其衍生工具的具体消息或资料，这些消息或资料非普遍为人所知，但如果普遍为人所知，则相当可能会对该等上市证券的价格产生重大影响。

在迪生创建的财务报表中，对Honey的投资被入帐为“非上市权益证券”，但没有对Honey作任何提述。这表明，在迪生创建于2020年1月9日发布公告之前，人们可能尚未普遍知晓Honey被收购对迪生创建的影响³。证监会现正在审裁处就下列指控提起研讯程序：(i)潘迪生及其投资控股公司（Equity）涉嫌内幕交易，以及(ii)迪生创建及两名执行董事涉嫌未及时披露内幕消息。证监会认为，消息的披露延迟了七个星期才作出。

上市公司及其高级人员实操要点与提示

1. 尽管审裁处尚未就迪生创建的研讯程序作出裁决，但此举再次表明证监会有意追究违反披露要求的个人责任。

在本案中，证监会不仅对涉嫌未及时披露内幕消息的上市公司展开研讯程序，还针对两名执行董事提起研讯程序，指控他们没有妥善履行其作为高级人员的职责（即采取合理措施以确保有妥善的预防措施），以及指控他们由于蓄意、罔顾后果或疏忽的行为而违反披露规定。值得注意的是，相关规定在理论上广泛适用于上市公司的所有高级人员。在过往的案件审理中，审裁处也曾裁定非执行董事违反了披露规定。

2. 全体高级人员都有责任确保上市公司设有妥善的预防措施，以避免违反披露规定。鉴于上述第1点，董事（无论执行董事还是非执行董事）应发挥积极主动的作用，确保上市公司已制定足够全面及健全的内部政策和程序，并定期检讨，以便及时识别和处理潜在的内幕消息。

了解为确保设有妥善的预防措施可采取什么合理措施，可从参考证监会刊发的指引示例出发，例如：

- 有系统及适时地识别及上报关键的财务及营运数据；
- 设立监控措施来监察相关业务及企业发展；
- 备存一份敏感资料清单，列明很可能导致出现内幕消息的因素或发展，并定期检讨清单内容；及
- 以书面载述披露政策及程序。

然而，每家上市公司都应根据自身具体情况实施相应的措施。

3. 上市公司的高级人员若知悉内幕消息，可被视为上市公司本身知悉该消息。因此，董事和高级管理层（以及可能接触到内幕消息的相关人员）务必定期接受有关法律和监管义务以及相关内部政策和程序的培训，确保他们了解如何识别和处理内幕消息（包括上报程序）。培训内容应具有针对性，重点关注与该上市公司较为相关的潜在内幕消息类别。

司力达可为上市公司的董事量身打造有关内幕消息和市场失当行为的专题培训，以及协助审查内部合规政策。欲了解更多信息，请联系您在司力达的通常联系人。

联系人



蔡珍吾
合伙人
T: +852 2901 7217
E: clara.choi@slaughterandmay.com



莫宜咏
合伙人
T: +852 2901 7201
E: wynne.mok@slaughterandmay.com

³出售所得款项 1.48 亿美元，较迪生创建截至 2019 年 9 月 30 日的投资账面净值增加约 9.29 亿港元。