

邓何贝王国际法律事务所

香港法例对投资者的保障

一九九三年十二月十七日

讲者

梁孝慈律师

1. 中国情况

(a) 股份有限公司规范意见

股份有限公司规范意见（“规范意见”）是一九九二年五月发布施行，适用于全国。该“规范意见”给予投资者的保障包括：

(i) 限制内部交易；

(ii) 发起人认购的股份自公司成立之日起一年内不得转让；

(iii) 发起人以外的单个股东，欲获得社会募集公司股份总额的百分之十以上的股份时，必须通知公司，并经人民银行和体改部门批准；

(iv) 董事会负责执行公司的政策；总经理全面负责公司的日常行政和业务活动；监事会行使监察董事会职能。监事会成员不得少于三人；成员的三分之一以上，但不超过二分之一由职工代表担任，由职工推举和罢免；成员的三分之二以下，但不低于二分之一由股东大会选举和罢免；

(v) 董事和经理对公司负有诚信的义务，不得从事与公司有竞争或损害公司利益的活动；

(vi) 有下列行为之一者，由工商行政管理机构对公司给予处罚：—

(一) 未按规范意见规定事项或期限办理公司各类设立手续的；

(二) 公司登记时弄虚作假的；

(三) 超越公司登记范围经营业务或从事非法经营活动的；

(四) 公司利用合并、分立、终止和清算之机，抽逃资金、隐匿财产、隐匿或捏造债权和债务、逃避债务的；

(五) 清算组违反“规范意见”有关处分公司财产的规定。

一般而言，投资者不可向个别的违例者采取追索行动。但董事有可能要为其对公司造成的损失作出赔偿。

(b) 股票发行与交易管理暂行条例

于一九九三年四月二十二日发布施行。不适用于发行人民币特种股票（B股或H股）的公司，只适用于发行在上海和深圳证券交易所上市的A股的公司。该条例给予投资者的保障包括：—

- (i) 申请上市的公司必须具有最近三年连续盈利的记录；
- (ii) 为股票发行出具审计报告、资产评估报告、法律意见书等文件的有关专业人员，在该票承销期内和期满后六个月内，不得购买或者持有该股票；
- (iii) 股份有限公司的董事、监事、高级管理人员和持有公司百分之五以上的有表决权股份的法人股东，将其所持有的公司股票在买入后六个月内卖出或者在卖出后六个月内买入，由此获得的利润归公司所有；
- (iv) 经批准从事证券自营、代理和投资基金管理业务中二项以上业务的证券经营机构，应当将不同业务的经营人员、资金、帐目分开。

(c) 上海证券交易所和深圳证券交易所的条例和规定

有关条例和规定给予投资者的保障包括：一

- (i) 在没有取得中国银行或其他有关机关的事先批准，任何人均不得持有任何公司百分之五以上的发行股本；
- (ii) 任何持有公司百分之五以上发行股本的法人在增加其在该公司的所占股权时，须在获得该股权起的三天内知会有关证券交易所；和
- (iii) 其他条款包括限制内幕交易、禁止合谋扰乱市场秩序和制造虚假市场和禁止散播虚假或误导性的消息等；

2. 香港情况

股东的权利源自下列五个方面：

- (i) 公司章程
- (ii) 特定的法定权利
 - 取得公司的资料
 - 反对董事或多数股东所进行的某些行动
 - 采取特定的法律行动
- (iii) 向法院投诉多数股东对少数股东实行压迫措施的法定权利
- (iv) 少数股东投诉董事违章行为的法定权利
- (v) 控告公司疏忽行为及发表与事实不符的陈述或错误表述的权利

通则 - 少数股东不能就董事对公司造成的错误提出控诉及不能就董事在处理公司内部事务上的不当行为提出申诉。这通则所基于的原则是：关于公司管治和管理的决定应由董事作出；董事的表现受全体股东大会的监察和控制；全体大会的股东可撤换表现不佳的董事。

故此，多数股东可透过控制董事会从而管理公司的事务以获取其本身最大利益。

董事向公司股东大会（而非个别股东）负责；因此，若董事做出有损公司利益的行为时，公司（通过其他董事）或多数股东可向该／该等犯罪的董事作出投诉。

(i) 公司章程对投资者的保障

章程是公司的宪法，在不影响香港政府颁布的“公司条例”和香港联合交易所有限公司制订的“上市规则”的前提下，公司章程载明公司股东相互之间的权利

- 给予股东最低限度的保障
- 给予股东的权利主要是程序上的
- 所有股东（不论其持股量多寡）均有权（一）出席全体股东大会并于该大会中行使表决权，（二）取得公司分发的帐目和其他文件及（三）领取红利。
- 必须是已登记在公司股东名册上的股东方能享受有关的股东权利。香港的公司法亦不承认在信托安排下的受益人为公司的股东。

(ii) 特定的法定权利

这些特定的法定权利主要是为保障少数股东的权益而制订。“公司条例”给予投资者的保障包括：—

- (a) 持有公司股票面价值百分之五或以上的发行股本的股东有权向法院提出申请反对公司修改其组织大纲的目的条款；有关目的条款的修改除非得到法院的落实，否则不能生效；
- (b) 持有公司全体股东大会百分之十或以上的表决权的股东可要求董事会召开非常会议；
- (c) 对公司章程作出修改的决议须取得出席全体股东大会百分之七十五或以上的股东表决同意方可通过；
- (d) 任何五名有权在全体股东大会中行使表决权的股东或代表总数百分之十或以上的表决权的股东均有权要求公司以点票方式进行表决。以点票方式进行的表决须公布出席股东就某项决议所投的赞成票和反对票的票数；
- (e) 任何一百名股东或代表总数百分之十发行股本的股东均有权向香港政府的财政司提出申请，要求财政司委派检察员调查公司的事务并提交报告书；

假若情况显示公司在经营其业务时有意图欺骗公司的债权人或压迫任何部分的公司股东，又或公司的决策人犯有欺诈行为，财政司便会委派检察员向该公司展开调查。最近，财政司便委派了检察员对香港一家地产公司及其为数约五十家的附属公司或联属公司展开调查：

- (f) 若公司在出现某些情况（例如公司据以设立的宗旨已无法实现）以致法院认为对公司进行清算是对股东而言是唯一公平及公正的做法时，法院可根据公司条例第177条对公司进行清算。

(iii) 少数股东可就其权益受到不公平损害而提出申诉

根据“公司条例”第168A条规定，任何公司股东均可向财政司投诉其本人及部分股东权益因公司业务不当经营而遭遇不公平损害，要求财政司作出下列任何一项的命令：

- (a) 限制公司决策人从事或继续进行某种行动；
- (b) 要求公司决策人以市价从申诉人购入其所持有的公司股份；
- (c) 以公司名义向被指控者提出控诉；

少数股东虽不需证明公司曾从事欺骗或非法行为，但要证实其权益曾受到“不公平损害”却是并不容易。财政司在作出命令时主要考虑的是个别情况的事实：由于少数股东要行使该条款所附予的权利需花费为数不少的诉讼费，因此，少数股东在一般情况下很少会全面行使他们在该条款下的权利。尽管如此，由于传媒会对控诉广泛报导，因此该条款可对公司决策人构成一定的心理威吓作用。

(iv) 违反身为董事的职责

(a) 董事在执行其职责时，必须符合公司的利益。

(b) 由于董事对公司负有诚信责任，董事必须在执行其职责时避免其个人的利益与公司的利益发生冲突。大部分的香港公司章程里都有规定凡董事本身的利益和公司的利益有或可能有发生冲突时，有关董事须在全体股东大会对有关事项决议进行表决时弃权投票，而其出席亦不应包括在法定人数的计算中。

“上市规则”规定上市公司与其董事或与持有重大股权股东或其有关联机关进行“关联交易”前须经独立股东批准。

(c) 董事不得藉著董事的身份在经营公司的业务中谋取私利；除非董事已事先向公司披露有关的利益冲突，且取得公司核准；否则董事必须把其从中获得的私利全数归还公司。

(d) “上市规则”附件五要求申请上市的公司董事作出声明和承担，陈述其个人一些过去或现在在财政状况和操守上的资料。

(e) “上市规则”附件十载明上市公司董事在进行证券交易时所应遵守的守则。守则禁止任何拥有未发布但可能影响证券价格资料的董事从事有关证券的交易；董事不应向任何人泄露任何未经核准披露的机密资料或利用该等资料以为本身或其他人谋取利益。

(v) 疏忽错误表述

(a) 根据“上市规则”规定，上市公司董事须在发给公司股东的通告中写进标准的责任声明：声明内容为“各公司董事就通告所载资料之准确性共同及个别承担全部责任，并在进行一切合理查询后确认，就其所知及所信，并无遗漏其它事实，致使本通告所载任何内容产生误导。”

“公司条例”规定法院可对在招股说明书中发表不真实或误导性声明的人士判处民事及刑事责任。招股说明书中如载有被认为与事实不符的虚假声明者，任何核准该招股说明书发行的人士可被判入狱两年及罚款港币伍万元。

任何人士由于依赖该错误表述而招致损失者，可向核准发表该错误表述的人士提出控诉追讨赔偿。因此，对招股说明书或资料备忘录所载资料进行验证工作的程序是非常重要的，这对有兴趣投资认购建议发行股份或证券者提供一定程度的保障。另一方面，发行人董事在验证过程中回答承销商律师提出的问题时应持谨慎态度，尽可能提供有权威性的依据，以免日后为一些与事实不符的陈述负上法律责任。

- (b) 若专业顾问在公司的发给股东的通告和报告中以专家身份发表疏忽的错误表述，少数股东在能成功确立专业顾问曾在此事情上犯有疏忽行为时便可向有关专业顾问提出索赔（虽然专业顾问只对公可而非股东负有合约性的责任）。在此等情况，专业顾问一般会向其客户讨回一切因替客户编制报告而发生的第三者赔偿责任。

(vi) 香港公司收购、合并及股份购回守则 (“收购守则”)

“收购守则”是香港证券及期货事务监察委员会编制的。目的是在公司的控制权发生变化时对少数股东提供保障，并确保少数股东有权取得有关收购的资料及当他们出售其股权时能获得公平的价格。

“收购守则”的总则包括：—

- (a) 任何希望收购公司控制权的人士都应向全体股东发出收购要约。若任何人仕成功收购公司百分之三十五或以上的表决权，该人士必须向其他股东作出全面收购。
- (b) 在收购要约过程中，或意图提出收购要约的时期内，要约人和受要约人及其任何顾问均不得只向部分股东提供有关的收购资料。
- (c) 成功收购者应以真诚态度运用其在公司取得的控制权，并不得对少数股东及非决策股东施以压迫手段。
- (d) 董事应以全体股东的利益为重，不得祇着眼于其个人利益或由于其个人或家庭关系可获得的利益。

(vii) 证券（利益披露）条例

证券（利益披露）条例要求上市公司披露持有公司百分之十或以上股权的股东的资料及披露公司董事和高级职员进行的该上市公司及该公司的有关联公司的股票或债券的交易资料。上市公司应持有一纪录册载明占重大股权的公司股东的资料和各董事在公司股票和债券上的利益。该纪录册应可随时供公众查阅。公司应把所有已发表的披露通知送交香港联合交易所有限公司。

任何持有上市公司股票面值总数百分之十或以上的人士，在其股权发生变化时，须于得悉该变化发生起的五天内通知香港联合交易所有限公司和有关的公司。

任何没有履行其披露责任者可被裁定触犯证券（利益披露）条例，有可能被判入狱及罚款。

(viii) 保障投资者条例

- (a) 任何人士有意或鲁莽地发表与事实不符的陈述引导另一方要约或达成任何协议目的在于收购、处置、认购、或承销证券者有可能被裁定触犯保障投资者条例。违例者可被判入狱七年和罚款一百万元。被指控人有可能需要赔偿任何人士因依赖该与事实不符的陈述而遭受的损失。

(b) 保障投资者条例第3条规定，任何人仕均不得发行或持有用作发行就其所知载有邀请公众缔结或要约缔结任何协议目的在于收购、处置、认购或承销证券或其它投资工具的文件，除非有关的广告、邀请或文件的发行符合香港有关监管机关的规定，例如香港联合交易所有限公司的“上市规则”，违例者可被判入狱三年和罚款五十万港元。

(c) 当公司的违例是在经任何高级职员同意或有关要员的疏忽造成，该要员可被裁定触犯保障投资者条例且会被起诉和惩罚。

(ix) 证券（内幕交易）条例

(a) 当以下情况出现时，与一间机构上市证券有关的内幕交易即告发生——

(i) 与该机构有关联的人，掌握他知道是关于该机构的“有关消息”的消息，并进行该机构上市证券（或该机构的有关联机构的上市证券）的交易，或在知道或有合理理由相信另一人会进行上述上市证券的交易的情况下，怂使或促使该另一人进行上述上市证券的交易；

(在证券(内幕交易)条例中,“有关消息”是指关于该机构的,而并非普通为惯性进行该机构的上市证券的交易的人士所知道的消息,但如被上述人士知道,便有相当可能令上述证券的价格有重大变动。)

(ii) 意图或曾意图提出收购任何机构的要约的人(不论是否联同别人提出),在知道该项收购意图的消息或已打消该意图的消息,是关于该机构的“有关消息”的情况下,为该项收购以外的目的进行或怂使或促致另一人进行该机构上市证券(或该机构的有关联机构的上市证券)的交易;

(iii) 任何与该机构有关联的人直接或间接向另一人披露关于该机构的“有关消息”,而前者当时知道该消息是关于该机构的“有关消息”,并且知道或有合理理由相信后者会利用这些消息,以进行或怂使或促致别人进行该机构上市证券(或该机构的有关联机构的上市证券)的交易;

(iv) 意图或曾意图提出收购任何机构的要约的人（不论是否联同别人提出），在知道该项收购意图的消息或已打消该意图的消息，是关于该机构的“有关消息”的情况下，直接或间接向另一人披露这项消息，而前者知道或有合理理由相信后者会利用这项消息，以进行或怂使或促致其他人进行该机构的上市证券（或该机构的有关联机构的上市证券）的交易；

(v) 任何人 —

(A) 知道另一人与一间机构有关联；
及

(B) 知道或有合理理由相信该另一人因与该机构有关联，而掌握关于该机构上市证券的“有关消息”，并在知道消息是关于该机构的“有关消息”的情况下，自该另一人处（不论直接或间接）得到该消息，及进行或怂使或促致别人进行该机构上市证券（或该机构的有关联机构的上市证券）的交易；