

證監會收購執行人員公開譴責高盛（亞洲）有限責任公司違反《收購守則》規則 22、21.5、10 及規則 8.1 註釋 4

對高盛（亞洲）有限責任公司採取的紀律處分行動

1. 執行人員根據《公司收購及合併守則》（“《收購守則》”）〈引言〉第 12.3 項公開譴責高盛（亞洲）有限責任公司（“高盛”）違反《收購守則》規則 22、21.5、10 及規則 8.1 註釋 4，指其(i)沒有披露其於 2013 年 11 月 8 日至 2014 年 1 月 6 日期間就永亨銀行有限公司（“永亨銀行”）的有關證券所進行的交易；(ii)沒有於要約期內，在就永亨銀行的有關證券進行自營買賣交易前，尋求執行人員的同意，而該等交易超出了高盛各個實體獲豁免自營買賣商及獲豁免基金經理身分進行交易的範疇；及(iii)沒有就有關永亨銀行的研究報告遵守某些規定。
2. 高盛是永亨銀行於 2014 年為處理一項向該行作出的自願全面要約而聘用的其中一名財務顧問，並就《收購守則》的目的而言屬於永亨銀行的“聯繫人”。

背景及《收購守則》的相關條文

3. 高盛是一家根據《證券及期貨條例》獲發牌進行多種受規管活動的大型國際金融機構。高盛集團內有多名基金經理及自營買賣商均獲執行人員認可為獲豁免自營買賣商和獲豁免基金經理。
4. 2013 年 9 月 16 日，永亨銀行就若干事宜作出公布，其中包括永亨銀行董事會接獲其主要股東（“主要股東”）通知，指其可能就出售所持有的全部永亨銀行股權一事獲獨立第三方接洽（“根據規則 3.7 作出的初步公布”），而收購永亨銀行的要約期亦於公布當日展開。根據規則 3.7 作出的初步公布載有清晰提示，提醒永亨銀行的“聯繫人”（定義見《收購守則》）有責任根據《收購守則》的規定披露其就永亨銀行證券所進行的交易。
5. 證監會於 2013 年 9 月 17 日將永亨銀行列入該會網站〈收購及合併事宜〉分頁下的〈要約期一覽表〉內，以協助有關人士履行他們在《收購守則》下的責任，當中包括《收購守則》規則 22 所訂明的交易披露責任及《收購守則》規則 21 所訂明的交易限制。
6. 永亨銀行先後於 2013 年 10 月 16 日、2013 年 11 月 15 日、2013 年 12 月 16 日、2014 年 1 月 6 日、2014 年 1 月 24 日、2014 年 2 月 21 日及 2014 年 3 月 21 日發出更新公布，知會股東最新的洽商情況。日期為 2014 年 1 月 6 日的公布確認，重要股東已與華僑銀行有限公司（“華僑銀行”）簽署一份獨家協議。
7. 2014 年 4 月 1 日，華僑銀行、OCBC Pearl Limited 及永亨銀行公布，要約人具有就永亨銀行股份作出附有先決條件的自願全面要約（“永亨銀行要約”）的確實意圖（“根據規則 3.5 作出的公布”）。

《收購守則》的相關條文

8. 《收購守則》規則 22 規定，在要約期內，要約的當事人及其各自的聯繫人（定義見公司收購、合併及股份購回守則（“兩份守則”））須披露為本身或代表全權委

託客戶就受要約公司（假如是證券交換要約，亦包括要約人）的有關證券（定義見規則 22 註釋 4）所進行的交易。規則 22 相關條文的全文載於本聲明的附錄。

9. 根據《收購守則》，“聯繫人”被界定為包括“受要約公司……所聘用的任何銀行、財務顧問及其他專業顧問。”

規則 21.5

10. 《收購守則》規則 21.5 規定：“除獲豁免基金經理及獲豁免自營買賣商外，在要約期內，除非執行人員同意，否則受要約公司……的任何財務顧問……不得……購買受要約公司的股份或就該等股份進行可轉換證券、認股權證、期權或衍生工具的交易。”

規則 8.1

11. 規則 8.1 闡明：“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”。這與第 1 項一般原則（當中規定所有股東均須獲得公平待遇）及第 3 項一般原則（當中禁止要約人、受要約公司以及他們各自的任何顧問只向部分股東提供並非發放給全體股東的資料）一致。
12. 規則 8.1 註釋 4 進一步闡明，除非事先獲得執行人員同意，受要約公司的財務顧問應停止發表有關受要約公司的研究報告，以防受要約公司有關連的財務顧問濫用該等報告。財務顧問毋須收回在要約期之前已派發的研究報告，但在該財務顧問的集團內的所有機構均應停止派發該等舊有報告及須將有關報告從其網站刪除。
13. 規則 8.1 註釋 5 內載有備忘提示，提醒有關人士有責任根據《收購守則》核實和就盈利預測、資產估值及有關要約的其他重要數字的估計作出報告。不論有關預測、估值或估計數字是否已撤回，未有遵守《收購守則》內有關規定而發出該等資料，均可能構成違反《收購守則》事宜。規則 8.1 註釋 4 及 5 的全文載於本聲明的附錄。

規則 10

14. 《收購守則》規則 10 就要約或可能要約所涉及的盈利預測及其他財務資料的處理方法作出了規範。如果發給股東的文件所載的資料構成規則 10 所指的盈利預測，則發出該預測的一方必須按照規則 10.4 索取並刊登關於該預測的會計師報告及財務顧問報告。規則 10.3(b)亦規定：“……該等預測的會計政策及計算方法，必須由核數師或顧問會計師審查及作出報告。該文件提及的任何財務顧問，亦必須就該等預測作出報告。”規則 10.6 闡明了根據《收購守則》會被當作盈利預測的聲明的類別，當中包括“……計算未來盈利約數所需的資料”及“就短期間所作的盈利預測”。

違反《收購守則》

違反《收購守則》規則 22

15. 當高盛於 2013 年 11 月 8 日獲永亨銀行口頭聘用後，高盛隨即成為永亨銀行的“聯繫人”（定義見《收購守則》），並須根據《收購守則》規則 22 公開或私下（視交易性質而定）披露其在要約期內就永亨銀行的有關證券所進行的交易。

16. 2013年11月8日至2014年1月6日期間，高盛就永亨銀行的有關證券執行了111宗交易（“該等交易”）。高盛沒有披露任何該等交易，因而違反了《收購守則》規則22。
17. 高盛於2014年1月8日通知執行人員，表示其沒有根據《收購守則》規則22作出所規定的交易披露。高盛在進行內部調查後才於2014年1月13日及14日就該等交易作出所需的披露。
18. 高盛解釋指，由於其投資銀行部沒有把永亨銀行的要約期始於2013年9月16日一事告知環球合規部監控室（“監控室”），因此高盛直至2014年1月6日（即在其於2013年11月8日獲口頭委聘後）才察覺到《收購守則》適用於永亨銀行要約。
19. 監控室負責管理各類受限制交易名單，以便相關團隊為在香港進行的收購履行各類合規程序，包括交易披露、交易限制以及暫停進行研究與刪除研究報告。高盛承認，在關鍵時間，監控室在履行其職責時只是單靠依賴投資銀行部職員及新聞資訊獲取潛在交易的公布。監控室當時的工作程序並不包括查看聯交所或證監會網站內有關要約期的資料。所以，儘管永亨銀行發出了根據規則3.7作出的初步公布和上文第6段所提述的定期更新公布，及永亨銀行被列入證監會網站的〈要約期一覽表〉，監控室直至2014年1月6日才察覺，永亨銀行自2013年9月16日起及高盛獲聘成為永亨銀行財務顧問的整段期間內一直處於要約期。

違反《收購守則》規則21.5

20. 在111宗交易中，有26宗屬於高盛各個獲豁免基金經理及獲豁免自營買賣商可進行的交易範疇以外的自營買賣。高盛理應根據規則21.5取得執行人員的同意以進行這些交易。由於高盛在進行該等交易時沒有注意到《收購守則》適用於永亨銀行要約，故沒有取得所需的同意，因而違反了規則21.5。

違反《收購守則》規則8.1及10

21. 高盛於2013年9月17日、10月11日及11月22日發表了三份內容有關永亨銀行的研究報告，並於2014年1月6日發表了一份有關永亨銀行的研究評論（“該等研究報告”）。有關永亨銀行的研究工作自2014年1月7日起暫停，而所有在2013年3月15日至2014年1月6日期間發表有關永亨銀行的研究報告亦從高盛的網上研究分析報告資料庫刪除。
22. 高盛於2013年11月22日發表研究報告或於2014年1月6日發表研究評論前，均未取得執行人員的同意。高盛亦沒有遵照規則8.1註釋4所述，在獲委任後即時把日期為2013年9月17日及10月11日的研究報告從其網上研究分析報告資料庫刪除。
23. 高盛承認該等研究報告載有與永亨銀行盈利相關的資料，而有關資料構成《收購守則》規則10所指的盈利預測。然而，會計師或財務顧問並沒有就該等盈利預測作出報告，因而違反了規則10.3(b)。

高盛的致歉及採取的補救行動

24. 高盛已就上述違規事件致歉，並解釋這些事件的成因是其沒有注意到永亨銀行的要約期已於 2013 年 9 月 16 日展開。高盛強調其以非常嚴肅的態度來處理上述違規事件，這可從其主動作出報及即時對該等事件進行審查得以印證。高盛確認，資訊分隔牆內私人領域（即投資銀行部）沒有將資料傳遞至資訊分隔牆外領域的部門，亦因此毋須繞過內部資訊分隔規定，故此，資訊分隔牆外領域的僱員（包括研究及交易部員工）均沒有就永亨銀行的有關證券繞過內部資訊分隔規定。由 2013 年 11 月 8 日至 2014 年 1 月 6 日期間，高盛僱員並沒有就永亨銀行的證券進行個人買賣。
25. 為處理在符合《收購守則》方面的不足之處及確保日後的合規情況，高盛已落實多項補救措施，包括：
- (a) 於 2014 年 1 月 6 日把永亨銀行列於限制交易名單上，以限制所有永亨銀行證券的買賣，直至《收購守則》所容許的日期為止，但屬於獲豁免基金經理或獲豁免自營買賣商豁免範圍內的交易則除外；
 - (b) 暫停所有有關永亨銀行的研究工作，及從高盛的網上資料庫移除相關的研究報告；
 - (c) 高盛已按照〈要約期一覽表〉逐一核對與香港發行人協訂並仍然有效的各項委聘，以確認相關限制已予實施及確保交易披露沒有遺漏；
 - (d) 向投資銀行部的員工發出內部合規提示，提醒他們在《收購守則》下的責任，並已委聘外部律師為投資銀行部的相關人員提供複修培訓；及
 - (e) 審查及加強相關合規政策與程序，包括由監控室對照〈要約期一覽表〉進行核對、查閱聯交所網站上的發行人公告，以及訂閱證監會、聯交所的相關資訊更新通知及《收購通訊》。
26. 就此而言，執行人員亦注意到，高盛在發現其忽略了永亨銀行要約的要約期展開時間後，已就自 2014 年 1 月 7 日起進行的永亨銀行證券交易適當地履行《收購守則》規則 22 訂明的披露責任。

執行人員的意見

27. 執行人員注意到在本個案中，違反《收購守則》的行為主要是由於兩個原因所致。第一，投資銀行部沒有通知監控室，指收購永亨銀行的要約期已展開。儘管投資銀行部知道永亨銀行在 2013 年 9 月 16 日已根據規則 3.7 作出初步公布，而該公布觸發了要約期的展開，但該部門既沒有通知監控室留意該份根據規則 3.7 作出的初步公布，也沒有將永亨銀行處於要約期一事告知監控室。
28. 第二，監控室在知悉高盛已獲口頭委聘後沒有採取適當行動，以確認永亨銀行的要約期是否已展開。尤其是，監控室沒有向投資銀行部查詢，永亨銀行是否已進入要約期或是否已作出公布。根據監控室當時的程序，監控室須監察新聞資訊以得悉有關潛在交易公告。執行人員注意到，在 2013 年 9、10、11 及 12 月，就永亨銀行作出的可能要約被傳媒廣泛報道。雖然已制訂了相關程序和政策，但監控室並沒有與投資銀行部跟進，以核實永亨銀行的要約期是否已展開。

29. 基於上述的兩個原因，加上合規程序不足，導致高盛違反了《收購守則》的重要條文，而合規程序自此已得到糾正。
30. 《收購守則》規則 22 刻意訂明嚴苛的披露責任，目的是要闡明在作出要約或可能要約的關鍵期內，高透明度對受要約公司股份的市場能否有效率地運作而言，至關重要。《收購守則》規則 21.5 所施加的交易限制，旨在防止與受要約公司有關連的顧問濫用其身份進行交易。受要約公司的顧問適時及準確地披露與交易有關的資料，是確保收購在有秩序的架構內進行及維持市場廉潔穩健的關鍵所在。這做法符合第 6 項一般原則，當中規定：
- “所有與要約事宜有關的人應該盡快披露一切有關資料，並採取所有預防措施，防止製造或維持虛假市場。涉及要約的當事人必須注意避免作出可能誤導股東或市場的聲明。”*
31. 對關連顧問發表及派發研究報告施加限制，一方面是要保障股東及確保市場公平和資料獲得充分披露，另一方面則如同規則 21.5 般旨在防止關連顧問濫用其身份發表及派發研究報告。上述原則於第 1、5 及 6 項一般原則中確立，並於規則 8.1 及 10 中反映。
32. 執行人員已採取多項措施，提醒市場人士《收購守則》規則 22 訂明的交易披露責任與《收購守則》規則 21 訂明的交易限制的重要性。除了多次在《收購通訊》內發表文章外，執行人員自 2011 年 3 月起亦於證監會網站刊登〈要約期一覽表〉，當中載有處於要約期中的公司的詳情，以便相關人士履行其於兩份守則下的責任。執行人員亦於 2011 年 12 月向基金經理發出函件，提供有關遵守《收購守則》所訂明的交易披露規定的實用指引，包括建議業內人士定期閱覽〈要約期一覽表〉，以及向證監會訂閱相關的資訊更新通知。此指引其後轉載於 2013 年 9 月刊發的第 26 期《收購通訊》內。該份致基金經理的函件亦可於證監會網站取覽。
33. 執行人員已考慮高盛主動向執行人員具報上述違規事件及在執行人員審查此事時全面合作，並欣然注意到高盛已對合規政策和程序採取改善措施，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，因此有必要採取現時的紀律制裁。上述違規事件顯示，高盛就香港的收購交易實施的合規政策與程序存在重大不足。
34. 兩份守則第 1.7 項強調，財務顧問及專業顧問在要約中的角色及責任相當重要，並述明他們的責任之一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。高盛處理這宗事件的手法並不符合兩份守則就財務顧問訂下的標準。
35. 執行人員希望藉此機會提醒有意利用香港證券市場的從業員及人士，在處理有關收購、合併及股份回購的事宜時，必須遵循兩份守則行事。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。兩份守則第 1.7 項述明，確保其客戶明白及遵守兩份守則的規定是顧問的責任之一，因此顧問理應熟悉兩份守則的內容。

2016 年 2 月 2 日

附錄

規則 22 和規則 8.1 註釋 4 及 5 的有關條文的全文載列如下：

規則 22.1(a)

要約人或受要約公司，及任何聯繫人在要約期內為本身進行的有關證券的交易，必須根據本規則 22 註釋 5、6 及 7 加以公開披露。

規則 22.1(b)

- (i) 要約人或受要約公司，及任何聯繫人在要約期內為全權委託客戶的帳戶進行的有關證券的交易，必須根據本規則 22 註釋 5、6 及 7 加以公開披露。

然而，假如該聯繫人是與要約人或有關受要約公司有關連的獲豁免基金經理，則下文第(ii)段將適用。

- (ii) 除非執行人員同意，身為獲豁免基金經理而與要約人或受要約公司有關連的聯繫人，在要約期內為全權委託投資客戶的帳戶進行的有關證券的交易，必須根據本規則 22 註釋 5、6 及 7 作出私下披露。

然而，假如獲豁免基金經理屬於聯繫人的定義中第(6)類別的聯繫人，則該獲豁免基金經理須根據規則 22.1 作出公開披露。

規則 22.2

除非得到執行人員同意，要約人或受要約公司，及任何聯繫人，在要約期內為非全權委託投資客戶（要約人、受要約公司及任何聯繫人除外）的帳戶進行的有關證券的交易，必須根據本規則 22 註釋 5、6 及 7 作出私下披露。

規則 22.4

與要約人或有關受要約公司有關連的獲豁免自營買賣商進行的有關證券的交易，應彙總計算及在有關交易日的下一個營業日上午 10 時正或之前，根據本規則 22 註釋 6(a)加以披露，詳列以下資料：—

- (i) 購買及出售的證券總數；
- (ii) 已支付及已收取的最高及最低價格；及
- (iii) 該獲豁免自營買賣商是與要約人還是與有關受要約公司有關連。

如屬期權或衍生工具的交易，則應列明所有詳情，以助全面瞭解該等交易的性質（見本規則 22 註釋 7）。

規則 22 註釋 5

披露必須在交易日的下一個營業日上午 10 時正或之前作出。如果交易在美國時區內的證券交易所進行，因而難以按照上述規定在上午 10 時正或之前作出有關披露，則應諮詢執行人員的意見。

規則 8.1 註釋 4

規則 8.1 並不阻止有關交易的任何當事人的經紀或顧問在要約期內向本身的投資客戶發出通告，但有關文件的發出必須事先獲執行人員批准。

聯繫人在向本身的客戶發出涉及要約的各家公司的資料時，必須緊記一個重點，就是新資料不可局限於向少數人發放。因此，該等資料不得包括就一般不能獲得的資料所衍生出來的事實或意見的陳述。

聯繫人的地位亦必須獲得清楚的披露。

值得注意的是“聯繫人”的定義的第(2)類別。由於有關定義的緣故，舉例來說，凡證券經紀儘管並非直接涉及要約，但卻因與要約人的財務顧問或受要約公司的財務顧問隸屬同一集團而成為要約人或受要約公司的聯繫人的證券經紀，則該等證券經紀與本註釋將有關。

就此而言，除非事先獲得執行人員同意，要約人的財務顧問或受要約公司的財務顧問在要約期開始後，應停止發表有關受要約公司的研究報告；以及假如有關要約是證券交換要約，有關顧問亦應停止發出有關要約公司的研究報告。執行人員所關注的，是這些報告可能載有關乎盈利預測的聲明，而有關聲明須全面遵守規則 10 的規定。有關財務顧問毋須收回在要約期之前已派發的研究報告，但在該財務顧問的集團內的所有機構均應停止派發該等舊有報告及須將有關報告從其網站刪除。有關方面應諮詢執行人員的意見，及在要約期之前 6 個月內發表的研究報告一般會視為“使用中報告”。

規則 8.1 註釋 5

所有涉及的人士應完全明白其根據《收購守則》必須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。不論有關預測、估值或估計數字是否已撤回，未有遵守《收購守則》內有關規定而發出任何盈利預測、資產估值及重要數據的估計數字，均可能構成違反《收購守則》事宜。