

香港
市場失當行為審裁處
報告書

關於是否有人曾就

健合(H&H)國際控股有限公司
(前稱合生元國際控股有限公司)
(股份代號：1112)

上市證券違反披露規定
及其他相關問題

關於是否有人曾就健合(H&H)國際控股有限公司
(前稱合生元國際控股有限公司)的上市證券違反披露規定
市場失當行為審裁處報告書

審裁處依據《證券及期貨條例》(第 571 章)第 307J(1)(a)和(b)條
呈交的報告書

索引

	段數
第一章 概覽	1-11
證監會發出通知	1
指明人士	2
《條例》的相關條文	3-6
審裁處所受的委託	7
事實背景	8
有關延遲披露消息的情況	9-11
第二章 在研訊程序展開前就罪責和制裁達成協定	12-35
初步會議	12-23
審研宜施加的制裁	24-31

應否施加其他制裁？	32-33
附加事宜	34-35

報告書的連署人

索引——附錄

<u>附錄</u>		<u>頁次</u>
A	證監會在二零一八年十一月十六日發出的通知	A1-A7
B	二零一九年四月十二日的《協定事實聲明》	A8-A17
C	在原訟法庭登記的二零一九年六月二十五日命令	A18-A22

如中英文本有相互牴觸或歧異之處，概以英文本為準。

第一章

概覽

證監會發出通知

1. 二零一八年十一月十六日，市場失當行為審裁處(“審裁處”)收到證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)的通知，要求審裁處進行研訊，以裁定是否有人曾違反《證券及期貨條例》(第 571 章)(“《條例》”)第 XIVA 部第 307B 和 307G 條所指的披露規定。證監會發出的通知夾附於本報告書，標示為附錄 “A”。

指明人士

2. 證監會在該通知內指明一個法人團體和一名人士為研訊對象，分別是：

- (a) 健合(H&H)國際控股有限公司(“該公司”)，該公司在香港聯合交易所有限公司主板上市，主要從事為內地市場製造和銷售兒童營養品和嬰幼兒護理用品的業務；以及
- (b) 該公司的主席兼行政總裁及執行董事羅飛(“羅先生”)。

《條例》的相關條文

3. 《條例》第 307B 條訂明上市法團的披露規定，即上市法團須在知道任何“內幕消息”後，在合理地切實可行的範圍內，盡快向市場披露該消息。相關條文的內容如下：

- “(1) 上市法團須在知道任何內幕消息後，在合理地切實可行的範圍內，盡快向公眾披露該消息。
- (2) 就第(1)款而言，如有以下情況，上市法團即屬已知道內幕消息—
 - (a) 該法團的高級人員在以該法團的高級人員的身分執行職能時，知道或理應知道該消息；及

- (b) 一名合理的人，如以該法團的高級人員的身分行事，會認為該消息屬關乎該法團的內幕消息。”

4. “內幕消息”的概念確立已久。就本案而言，內幕消息是指關於上市法團的具體消息或資料，並非普遍為慣常(或相當可能會)進行該法團上市證券交易的人所知，但該消息或資料如普遍為他們所知，則相當可能會對該等證券的價格造成重大影響。第 307A(1)條界定“內幕消息”如下：

“內幕消息(inside information)就某上市法團而言，指符合以下說明的具體消息或資料—

(a) 關於—

(i) 該法團的；

(ii) 該法團的股東或高級人員的；或

(iii) 該法團的上市證券的或該等證券的衍生工具的；
及

(b) 並非普遍為慣常(或相當可能會)進行該法團上市證券交易的人所知，但該等消息或資料如普遍為他們所知，則相當可能會對該等證券的價格造成重大影響。”

5. 第 307C 條訂明披露內幕消息的方式，即必須使市場能平等、適時及有效地取得所披露的內幕消息。相關條文的內容如下：

“(1) 作出第 307B 條所指的披露的方式，須使公眾能平等、適時及有效地取得所披露的內幕消息。

(2) 在不局限第(1)款所准許的披露方式的情況下，上市法團如已透過由某認可交易所營運的、用以向公眾散發消息的電子登載系統，散發根據第 307B 條的規定而須披露的內幕消息，即屬遵守該款。”

6. 第 307G 條訂明在哪些情況下，上市法團的高級人員(高級人員包括董事或經理)會被裁定違反披露規定。有關情況包括整體而言沒有採取合理措施確保有妥善的預防措施。相關條文的內容如下：

- “ (1) 上市法團的每一高級人員，均須不時採取一切合理措施，以確保有妥善的預防措施，防止就該法團發生違反披露規定。
- (2) 如上市法團違反披露規定，在以下情況下，該法團的某高級人員亦屬違反該項披露規定—
- (a) 該項違反是由該人員的蓄意、罔顧後果或疏忽的行為所導致；或
- (b) 該人員沒有不時採取一切合理措施，以確保有妥善的預防措施，防止該項違反。”

審裁處所受的委託

7. 審裁處按該通知的要求進行研訊，以裁定下列事宜：
- (a) 披露規定是否曾遭違反，以及如遭違反，
- (b) 任何被裁定違反該等規定的人士的身分。

事實背景

8. 證監會指示審裁處進行研訊的事實根據，詳載於該通知內。此外，研訊各方在研訊期間能就有關事實達成協定聲明，惟據審裁處了解，本案案情可概述如下：
- (i) 臨近二零一五年六月二十三日前，該公司及其附屬公司的綜合管理帳目備妥。該等帳目顯示，該公司的財務表現與一年前(即二零一四年)同期相比大幅惡化。該等帳目顯示的情況包括：
- (a) 二零一五年五月的收入與二零一四年五月的收入相比下跌了 48.9%；
- (b) 二零一五年首五個月的收入與二零一四年首五個月的收入相比下跌了 13.7%；

- (c) 二零一五年五月的除稅後虧損為 4,590 萬港元，而二零一四年五月的除稅後溢利為 1,920 萬港元；以及
 - (d) 二零一五年首五個月的除稅後溢利與二零一四年首五個月的溢利相比下跌了 28.9%。
- (ii) 與二零一四年首五個月相比，該公司在二零一五年同期的財務表現按年大幅惡化，這是由於某個月份(即二零一五年五月)的表現所致，詳情如下：
- (a) 二零一五年五月的收入與二零一五年四月的收入相比下跌了 54.5%；以及
 - (b) 二零一五年五月的除稅後虧損為 4,590 萬港元，而二零一五年四月的除稅後溢利為 8,250 萬港元。
- (iii) 證監會發出的通知指出，羅先生在或大約在二零一五年六月二十三日收到財務報告經理一封題為“主要表現數據”的電郵時，知悉該公司的情況。
- (iv) 然而，該公司直至二零一五年七月二十三日才刊發盈利預警，以致遲了 30 天向市場披露其財務表現大幅惡化的消息。
- (v) 至於不向市場披露的消息的性質，證監會稱該消息構成“內幕消息”，即該消息屬關於該公司的具體消息或資料，並非普遍為慣常(或相當可能會)進行該公司上市證券交易的人所知，但該消息或資料如普遍為他們所知，則相當可能會對該等證券的價格造成重大影響。
- (vi) 就此，該通知指出，在盈利預警刊發後，該公司在二零一五年七月二十四日的股價介乎每股 16.90 元至 18.90 元，收報每股 16.94 元。有關收市價與二零一五年七月二十三日的收市價相比下跌了 21.6%，而成交量則由二零一五年七月二十三日的 280 萬股股份上升至二零一五年七月二十四日的超過 1 940 萬股股份。
- (vii) 無容爭議的是，羅先生作為主席兼行政總裁，是該公司的高級人員，主要負責確保在合理地切實可行的範圍

內，盡快向市場披露內幕消息。因此，證監會在該通知內指稱該公司和羅先生均違反《條例》所訂的披露規定。

有關延遲披露消息的情況

9. 關於該公司為何遲了 30 天才披露消息，審裁處先要強調一點，在所有關鍵時間，該公司的管理制度都設有程序，確保該公司盡快向市場披露內幕消息，該等制度也一直運作良好。

10. 另須強調的是，當該內幕消息出現時，該公司的主席兼行政總裁羅先生即時知道該消息，審裁處也同意他已就該消息作出適當考慮。因此，不向市場披露消息是經過考慮而作出的決定，而非因缺乏適當制度或有人做出罔顧後果的行為所致。據審裁處了解，羅先生和該公司的罪責在於羅先生在酌情作出決定時，沒有按照《條例》所訂該公司的責任，適當地了解各項相關因素。

11. 就羅先生不向市場披露有關消息的決定，有關情況可綜述如下：

- (a) 該公司在二零一五年首五個月的財務表現按年大幅惡化，這幾乎是全因該公司在該首五個月的最後一個月(即二零一五年五月)表現欠佳所致。在二零一五年首四個月，公司純利不但沒有大幅減少，反倒有所增加；但到了二零一五年五月，公司收入按年減少 48.9%，除稅後虧損為 4,590 萬港元，二零一四年五月的除稅後溢利則為 1,920 萬港元。
- (b) 然而，較早前的業績波動記錄顯示，該公司在每年四月和五月的財務表現都不振，但到六月卻顯著改善，這情況並非不常見。舉例來說，該公司在二零一四年五月獲得約 1,900 萬元人民幣純利，但之後一個月(即二零一四年六月)的純利竟大幅升至 1.29 億元人民幣。
- (c) 此外，根據該公司董事會在二零一五年五月十四日會議上獲提供的財務預測資料，二零一五年上半年的收入預計會較二零一四年同期增加 6.3%，純利也會增加 4.1%。
- (d) 另須指出的是，截至二零一五年六月二十三日，羅先生沒有最新的財務預測，以致無法更準確地(即更全面地)

掌握可能出現的情況，即該公司在二零一五年上半年不但溢利沒有增加，財政表現還持續惡化。

- (e) 基於以上所述，羅先生決定不透露二零一五年首五個月財務表現大幅下滑的消息，而是決定等待約一個月的時間，期望公司在二零一五年七月呈交董事會會議的業績數字會較為理想。這期望最終落空，因為該公司的財政表現持續欠佳。
- (f) 因此，董事會在七月的會議上決定盡快發出盈利預警。
- (g) 總括和簡單而言，羅先生希望二零一五年五月的業績數字屬單一的異常情況，並期望二零一五年六月的數字會理想得多，令情況有所改善。不過，這期望並非建基於充分的理據，而且還涉及規避《條例》所訂的披露責任。羅先生在決策過程中有所疏忽。

第二章

在研訊程序展開前就罪責和制裁達成協定

初步會議

12. 因應審裁處的研訊，主席在二零一九年一月三十日單獨舉行初步會議。證監會由提控官陳政龍資深大律師代表，兩名指明人士則同由杜淦堃資深大律師和童俊樺大律師代表。在第一次初步會議舉行期間，主席獲告知研訊各方正在討論可否避免爭辯聆訊。有關各方認為該討論需時，要到大約四月中才完結，研訊程序因而押後至二零一九年四月十六日舉行。

13. 在第二次初步會議時，主席獲研訊各方告知已就有關事實¹達成協定。該等事實載於一份書面聲明(“《協定事實聲明》”)內，而該聲明已獲研訊各方或其代表簽署。現把《協定事實聲明》的副本夾附於本報告書，標示為附錄“B”。

14. 研訊各方接納，根據《協定事實聲明》，該公司和羅先生均有罪責。

15. 適時和有效地披露內幕消息的規定，對維持市場廉潔穩健至關重要。就此，由證監會發布的《內幕消息披露指引》述明：

“8. 披露內幕消息的法例規定是確保市場有秩序運作及廉潔穩健的關鍵，為維持公平及信息靈通的市場奠下基礎。

9. 在履行這些責任方面，法團應考慮本身的情況，以決定有沒有出現任何內幕消息，及應如何向公眾妥善披露。披露方式須使公眾能平等、適時及有效地取得所披露的消息。” [底線為本文所加，以示強調]

16. 在本案中，雖然該公司在聽取法律意見後確曾向市場作出披露，但該公司理應更早作出披露。換言之，該公司並無在合理地切實可行的範圍內盡快披露所掌握的內幕消息，而是遲了 30 天(實為一個月)才向市場披露該內幕消息。

¹ 惟一項不涉及罪責且在其後經協定的事項除外。

17. 審裁處在考慮協定事實的性質和重要性後，信納該公司和羅先生均違反《條例》所訂的披露規定。

18. 主席單獨裁定罪責事宜後，各方同意主席也應單獨裁定宜施加的制裁。

19. 在二零一九年六月二十五日就制裁事宜而舉行的聆訊中，研訊各方經協定後建議審裁處宜作出以下兩項命令，即：

- i. 依據《條例》第 307N(1)(d)條，命令該公司和羅先生向政府繳付一筆為數 1,600,000 港元的規管性罰款，可施加的最高規管性罰款為 8,000,000 港元。
- ii. 依據《條例》第 307N(1)(i)條，命令羅先生參加由證監會核准的關乎合規責任、董事責任和企業管治的培訓計劃。

20. 研訊各方也同意，該等指明人士須繳付訟費。就此，各方同意審裁處應作出兩項命令：第一，依據《條例》第 307N(1)(e)條，命令該公司和羅先生共同和各別地向政府繳付政府就審裁處研訊程序而合理地招致或合理地附帶招致的訟費和開支；第二，依據第 307N(1)(f)(i)至(iii)條，命令該公司和羅先生共同和各別地向證監會繳付就該會調查和審裁處研訊程序而合理地招致或合理地附帶招致的訟費和開支。

21. 研訊各方就審裁處宜施加的制裁達成協定並尋求審裁處批准的情況²，並非首見於本案，其他例子包括《富士高實業控股有限公司報告書》(二零一九年五月二十二日)。

22. 審裁處當然不受此等由研訊各方達成的協定約束。審裁處在行使其監督管轄權時，定會審視所有事實和案情(包括加刑和減刑因素)，信納經協定制裁屬審裁處認為宜施加的制裁。

² 審裁處假定，制裁協定依據《條例》附表 9 第 33 條向審裁處提出。

23. 由於審裁處審研了證監會和兩名指明人士的代表律師提交的書面陳詞，且能在制裁聆訊中親自聽取口述陳詞³，審裁處能在該聆訊中確定所建議的制裁(包括建議作出的訟費命令)實屬恰當，並已作出有關口頭命令。該等命令夾附於本報告書，標示為附錄“C”。

審研宜施加的制裁

24. 正如提控官所述，沒有適時披露的消息與該公司的收入和溢利大減有關，因此不披露該消息屬嚴重違規事件。在公司知道其財務狀況出現重大變化後，應在合理範圍內盡快告知在這方面有知情權的投資大眾，尤其在公司早前發出的公告讓人覺得“一切正常”時，更應如此。

25. 提控官續指，在該 30 天延遲披露消息的期間，投資者在買入該公司股份時，未獲給予關於該公司的重要資料，以致以高於相當可能會在消息披露後下跌的股價買入股份。就此，根據證監會所取得的專家意見計算，估計損失總額達 198,208,154 港元。證監會認為不能無視如此巨額的估計損失，因而建議向每名指明人士施加為數 1,600,000 港元的規管性罰款。

26. 指明人士的代表律師在回應時辯稱，估計損失的計算並不正確，並認為計算所得的金額過高。儘管如此，基於建議制裁的整體性質和範圍，代表律師對規管性罰款的金額並無異議。

27. 除上述因素外，審裁處還考慮下列基本上屬求情性質的事項：

- (a) 兩名指明人士均屬初犯，過往從未干犯市場失當行為。
- (b) 該公司一直都知悉《條例》對適時披露內幕消息的規定，並已制訂內部守則。舉例來說，該公司在二零一五年二月通過一項有關須作出盈利預警及／或正數盈利預測公告的準則。

³ 為支持所作陳詞，代表律師引述過往多份市場失當行為審裁處報告書，讓審裁處詳細了解所施加的制裁和制裁原因。向審裁處提述的報告書如下：《精熙國際(開曼)有限公司報告書》(二零一七年二月二十七日)；《美亞控股有限公司報告書》(二零一七年四月五日)；《富士高實業控股有限公司報告書》(二零一九年五月二十二日)和《光亞有限公司報告書》(二零一六年十一月二十九日)。

- (c) 實際上，就有關方面已承認的罪責而言，其所犯過失並非在於沒有作出披露，而是在於沒有適時作出披露。正如上文所述，該公司雖有作出披露，但遲了約 30 天才作此舉動。
- (d) 被發現犯下過失後，指明人士充分配合調查工作，並且在審裁處聆訊程序的很早階段已承認罪責。就此，正如上文所述，審裁處在最早一次初步會議上已獲告知各方正商討如何解決法律責任問題。
- (e) 重要的是，儘管該公司的主席兼行政總裁羅先生沒有在合理地切實可行的範圍內盡快披露該內幕消息，但他從未被指行事不真誠。
- (f) 羅先生沒有被指為謀取私利而延遲披露消息。
- (g) 事實上，羅先生也沒有被指罔顧後果地行事。羅先生被指的是做出疏忽行為，這一點也是各方同意的。他認為構成內幕消息的業績數字(主要是二零一五年五月份的業績數字)屬“單一”的異常情況，並不反映公司的基本財務狀況，且會在隨後一個月有所改善。這想法不能說是全屬妄想，過往的業績數字曾令他感到寬心，儘管後來證實這是一廂情願的想法。

28. 基於上述因素，尤其是考慮到羅先生的主要角色，審裁處信納依據《條例》第 307N(1)(i)條⁴作出命令，要求羅先生參加由證監會核准的關乎董事責任、合規責任和企業管治的培訓計劃，是完全恰當的做法。

29. 審裁處也信納，基於所有有關因素，故宜施加規管性罰款。《條例》所訂的披露規定必須發揮一定的監管力量。《條例》第 307N(1)(d)條訂明，審裁處可命令上市法團和董事或最高行政人員繳付一筆不超逾 8,000,000 港元的規管性罰款。

⁴ 該條文的內容如下：

“(如該人為上市法團的高級人員)審裁處認為需要的任何命令，以確保該人員不會再作出構成違反披露規定的任何行為，包括(但不限於)命令該人員參加由證監會核准的關乎遵守本部、董事責任及企業管治的培訓計劃。”

30. 《條例》第 307N(3)條指令，除非規管性罰款相對於違反披露規定一事而言屬相稱及合理，否則審裁處不可施加該罰款。為此目的而言，該條文訂明審裁處可考慮多項事宜，包括該行為是否屬蓄意、罔顧後果或疏忽、該行為是否令犯罪者得益，以及該行為可能在多大程度上損害市場的廉潔穩健。

31. 基於上述情況，審裁處得出的結論是，對該公司和羅先生施加 1,600,000 港元的規管性罰款，做法實屬恰當。

應否施加其他制裁？

32. 指明人士的代表律師表示，證監會沒有要求作出其他額外命令(例如取消資格令、冷淡對待令、終止及停止令或要求指明人士委任獨立專業顧問的命令)，顯然是正確的做法，尤其是在考慮以下因素後：一，指明人士早已承認法律責任並與當局合作；二，該公司一直設有程序，確保遵守披露規定，這次違規實屬一時疏忽；三，沒有人被指做出罔顧後果或蓄意的行為。代表律師指出，以取消資格令為例，高層管理人員要做出罔顧後果或蓄意的行為，才會被處取消資格令。

33. 鑑於證監會沒有要求作出其他制裁，加上審裁處認為沒有證據顯示所尋求作出的限制在事實或法律上明顯有錯，審裁處同意該兩種形式的制裁已屬足夠。

附加事宜

34. 依據《條例》第 307S 和 264 條，審裁處的命令已在三日後(即二零一九年六月二十八日)在原訟法庭妥為登記。

35. 在二零一九年六月二十五日舉行的制裁聆訊上，審裁處承認由於主席當時正處理某個調查委員會一項頗為費時的調查，本報告書的擬備工作須予押後。其後，受新冠病毒病疫情和應對疫情的“限制”措施所影響，本報告書的擬備工作再度押後。

(簽署)

夏正民先生，GBS
(主席)

日期：二零二一年二月五日