

联交所关注发行人的放贷活动： 危险讯号与调查焦点

近年，香港联交所（**联交所**）留意到上市发行人在贷款和放贷活动的失当行为有所上升，而且往往导致重大减值亏损。正如联交所强调，联交所非常重视有关情况，因为公众投资者承受着资金风险。

本文将依据联交所最新一期《[上市规则执行简报](#)》¹和其他指引，了解发行人在处理贷款、垫款和放贷安排（**贷款**）上应该留意的一些危险讯号，并介绍联交所调查违规行为的焦点，以及为发行人和董事提供履行责任时的实务提示。

A. 可疑的放贷行为

无论发行人目前是从从事放债业务，还是正在拓展商业运营至贷款业务，监管机构都会经常检查可疑个案。发行人如果能够了解联交所关注的**关键危险讯号**，将有助发行人识别贷款活动中哪些领域需要仔细评估，哪些领域需要稳健的风险管理。

贷款周期一般可分为以下几个阶段，各存在不同挑战和潜在的危险讯号：

贷款阶段	一般活动	危险讯号
贷款授出前阶段	作为贷款人的发行人在贷款授出或被提前，评估和检讨贷款的可行性和合适性	贷款的商业理据成疑，例如发放无息或利率低于发行人融资成本的贷款
		向个别人士或关系紧密的借款人提供不合理的巨额贷款
		未能提供贷款组合的业务和风险管理计划

贷款阶段	一般活动	危险讯号
		缺乏保障措施，例如：欠缺法律文件、保证金 / 抵押品不足
		未能提供尽职审查和信贷评估纪录
贷款授出后阶段	借款人提取贷款后将按照约定条款偿还，作为贷款人的发行人将会监测还款情况	尽管借款人的还款额极少或根本未有还款，贷款仍一再以相同条款不断续期、延期或展期
		提供未经授权的贷款或预付款，绕过贷款前的常规监控和评估
		未能证明会根据每笔贷款的状态和不断变化的风险因素进行监控
追讨贷款阶段	作为贷款人的发行人，将采取各种行动追讨未偿还或拖欠贷款，并减轻潜在损失	急于追讨逾期付款
		急于考虑如何应对潜在坏账
		对全部或大部分贷款进行减值，有时甚至在授出后在短期内减值

如果贷款存在上述任何一项危险讯号，即使发行人没有违反联交所《上市规则》（《上市规则》）的披露规定或股东批准规定，联交所仍会关注发行人的贷款；因此，发行人应谨慎行事，避免贷款出现这些危险讯号。

B. 联交所的调查焦点与实务提示

联交所正在加强对发行人放贷活动的监控，当局的调查通常聚焦以下三方面：关于贷款的**董事职责、内部监控、披露责任**。

这三大聚焦范畴不但可以了解联交所的执法行动，同时可以作为有用指引，让发行人与董事可以采取实际行动，有效管理贷款相关的监管要求和信贷风险。

调查焦点	贷款周期		
	贷款授出前阶段	贷款授出后阶段	追讨贷款阶段
<p>董事职责：</p> <p>审慎评估贷款的商业理由，例如：是否符合发行人与股东的最佳利益？贷款条款是否公平合理？</p> <p>联交所特别关注董事的决策过程，以及在相关业务的过程中有否适当采取审慎措施</p>	对借款人和抵押品进行适当的尽职审查、信用调查和信用评估	定期检视和监察 贷款组合和已到期还款的状况	考虑主动采取 适当措施 尽量减少风险，例如：发出要求还款函、要求提供额外抵押品，以及在适当情况下采取法律行动
	评估抵押品（例如质押）的可执行性	如出现问题，应采纳 上报程序 以供进一步考虑和管理	保留纪录，证明 管理层已适当考虑追讨贷款的选项和策略，并有充分理由支持其决定。这些纪录例如记录了讨论内容的董事会会议记录
	业务与风险评估 ，例如：对潜在回报和违约风险的承受能力作分析	给予贷款续期或延期前进行风险评估（例如更新背景和信用调查）	--
	估算相关贷款能否收回 ，以按照相关会计准则进行减值评估		
<p>与放贷相关的有效内部监控：</p> <p>评估和管理发行人的信贷风险，识别减值需要，并适时进行内部和外部报告，例如：公告及财务报表</p>	必须设有 充分的制衡机制 ，并设有职责分工和监察制度，避免在审批贷款时有人具有不受约束的决定权	贷款授出前阶段的考量因素亦适用于贷款续期、延期以及放款后的监测安排	--
	妥善备存 各种行动和考虑因素的纪录，例如商业评估和审批流程；尽职审查和管理行动		
	设有适当的内部监控措施， 评估 获提供的质押的 可强制执行性		

调查焦点	贷款周期		
	贷款授出前阶段	贷款授出后阶段	追讨贷款阶段
	对于发行人附属公司授予的贷款，确保设有充分的机制向发行人的董事会报告		
披露责任	<p>如果属于重大贷款及 / 或向关联方支付，必须遵守《上市规则》第十四章和第十四 A 章的责任（包括适时进行披露，及 / 或取得股东批准）</p> <p>贷款涉及财务资助的，发行人也须考虑是否要履行《上市规则》第十三章的责任</p>	贷款的每一次续期 / 延期，应作出和贷款授出前阶段相同的考虑。而且，每一次续期 / 延期均被《上市规则》视为新的交易	在评估可否收回应收贷款时，和评估贷款减值时，须确保财务报表和公告的披露在各重要方面均准确完备，且没误导或欺诈成份

C. 个案研究与违规后果

1. 联交所的制裁与纪律行动

在最近的执法个案中，联交所发现发行人在未有充分考虑下授出的贷款，往往有董事和高级管理层未采取积极措施保护发行人的资产。

就此，联交所在过往的案件中对董事采取了关乎声誉的制裁措施，例如作出公开谴责、向董事发出《董事不适合性声明》、《损害投资者权益声明》²。联交所也可向发行人发出命令，要求发行人采取补救或修正措施（例如进行独立内部监控复核）。

在[香港资源控股有限公司](#)一案中，联交所就发行人没有在中期报告对核数师提出疑虑的有问题贷款披露准确完备的资料、就公司没有为放贷业务设立充足内部监控等违规行为，而对发行人和相关董事采取了纪律行动。

在[中国赛特集团有限公司](#)一案中，在联交所调查有问题贷款时，发行人和相关董事未能向联交所提供及时和准确的资料，特别是独立非执行董事未能对导致审核事项的关注事项作出独立判断。发行人和相关董事（包括前主席）遭联交所公开谴责，发行人其后除牌。

2. 法律或监管层面的其他影响

通过贷款而出现的资金外流会引起资金挪用、财务报表错误或具误导的风险。联交所已经明言，有需要时会将调查结果转交其他监管机构和执法机构，例如证监会、会计及财务汇报局及香港警务处，并与他们合作调查。

[中国生态旅游集团有限公司](#)一案就是联交所与其他监管机构合作调查的例子。案中，证监会协助取得若干有问题的资金外流的证据。

D. 结论：保持警惕、主动的态度

近年，重大放贷交易及重大资产减值已经成为联交所对发行人年报进行主题审阅的一部份。因此，即使发行人没有违反《上市规则》，监管机构也会持续关注、留意可疑贷款。

联交所誓言会非常重视发行人有问题的放贷活动。联交所认为，董事适当监督发行人的放贷业务，同时设置有效的内部监控，是保障股东利益的关键。发行人与董事在处理贷款时，务必时刻抱以质疑怀疑的态度，对贷款活动保持警惕。

¹ 联交所《上市规则执行简报》（2024年4月）。

² 根据这些制裁，联交所有权根据《主板上市规则》第2A.10条采取一系列后续行动，包括拒绝发行人使用市场设施（例如拒绝给予联交所的批准，或禁止交易商和财务顾问代表发行人行事）。

如你希望得到更多信息，请与我们联系：



戴志珊

诺顿罗氏香港主管

+852 3405 2353

psyche.tai@nortonrosefulbright.com



陈颖仪

合伙人

+852 3405 2507

winnie.chan@nortonrosefulbright.com



陈励聪

合伙人

+852 3405 2322

rachel.chan@nortonrosefulbright.com



吴一帆

合伙人

+852 3405 2516

doris.ng@nortonrosefulbright.com

本通讯旨在提供有关法律发展的信息，并不包含对法律的全面分析，也不构成 Norton Rose Fulbright 任何机构对所讨论法律观点的意见。阁下如有疑问，应咨询具体法律意见。阁下如需其他意见或更多信息，请与 Norton Rose Fulbright 的联络人联系。Norton Rose Fulbright LLP、Norton Rose Fulbright Australia、Norton Rose Fulbright Canada LLP、Norton Rose Fulbright South Africa Inc、Norton Rose Fulbright US LLP 每一家均为独立的法律实体，同为 Norton Rose Fulbright Verein（一家瑞士式结构集团）的成员。Norton Rose Fulbright Verein 帮助协调 Norton Rose Fulbright 成员的活动，但本身不向客户提供法律服务。欲了解有关各实体的具体信息，包括若干监管信息，请浏览 www.nortonrosefulbright.com。我们可与 Norton Rose Fulbright 其他机构和第三方服务中心提供商共享阁下的联络信息。如需更多信息，请参阅阁下的 [通讯管理](#)。“Norton Rose Fulbright”、“律师事务所”和“本所”指 Norton Rose Fulbright 的一个或多个成员或其各自的一个关联机构（统称“Norton Rose Fulbright 机构”）。Norton Rose Fulbright 任何机构的任何自然人，包括其成员合伙人、合伙人、股东、董事、雇员或顾问（无论该自然人是否被称为“合伙人”），均不就本通讯向任何人接受、承担或负有任何责任。合伙人或董事指 Norton Rose Fulbright 相关机构的成员合伙人，或具有同等级别和资格的雇员或顾问。

Law around the world
nortonrosefulbright.com