

公司法

公司被发行清盘令后退市... 2021 年 1 月 20 日，上诉法院做出了个重大的裁决，那就是上市公司在收到清盘令后，必须进行退市处理。这项上诉法院中的一致裁决，驳回于 2020 年 6 月 15 日高等法院中由马来西亚证券交易所起诉 Mohd Afrizan Bin Husain (“**拿督 Afrizan**”)，Wintoni 集团有限公司 (“**Wintoni**”) 的清盘人的上诉。

毋庸置疑的，这将影响那些面临财务困境而想利用马来西亚证券交易所一贯做法来在退市之前得到“呼吸空间”的公司。特别是，鉴于最近全球疫情大爆发导致许多企业陷入财务和运营危机很有可能导致更多公司面临清盘。

法庭为何如此裁决？公众将取得什么利益？这将又会如何影响公司操作？这是否会影响清盘人的义务与责任？我们又能盼望什么呢？

这篇文章将回答这些疑问。

WINTONI 的历史简介 Wintoni 于 2016 年 2 月被归类为 Guidance Note 3 (GN3) 公司以及随后在 2017 年 5 月 8 日被暂停进行交易。在 2017 年 8 月 17 日，Wintoni 在高等法院的命令下被清盘。

在 2019 年 5 月 6 日，因涉嫌违犯马来西亚证券交易所 ACE 市场的股票上市规定，Wintoni，它的前任董事，及拿督 Afrizan 被马来西亚证券交易所公开谴责。

在 2019 年 9 月 17 日，一切有关 Wintoni 清盘的诉讼被终止。

根据上述公众谴责，拿督 Afrizan 在高等法院提出司法覆核移审令，除其他外，为了撤销马来西亚证券交易所公众谴责他的判决以及义务令来指示马来西亚证券交易所宣告那项对拿督 Afrizan 的公众谴责已被撤销而且是无效的。这项诉状于 2020 年 6 月 15 日在高等法院被批准，以至当前的上诉。

在 2020 月 12 月 9 日，Wintoni 宣布多元化企业经营。根据 Wintoni 在 2021 年 1 月最新的公告，马来西亚证券交易所已为 Wintoni 延长了提交正则计划至 2021 年 6 月 31 月。

强制性对清盘公司进行退市处理 至今，上诉法院的裁决理由尚未公开。然而，由于上诉法院确认了高等法院的裁决，我们认为在这个案子中，上诉法院实际上是在执行 ACE 市场的股票上市要求的效实施。

在这方面，必须注意的是一家清盘公司的退市处理需根据上市规定中第 16.11(2)(d) 条的规定，其中包括“联交所应对从上市公司中退市... 当收到对上市公司作出的清盘令”。

上诉法院认为由于相关规定使用了“应”一词，因此退市处理一家清盘公司是强制性的。上诉法院也对上市规定中第 16.11(2)(d) 条的规定使用“可能”一词作了比较，因此，在上市规定第 16.11 (1) 条所述的任何情况下，马来西亚证券交易所所有权自行决定将公司退市。

上诉法院也裁定这两个规则采用的不同措词表明，立法者明确有意将第 16.11 (2) 条中的退市是强制性地执行。

给予现有和/或潜在股东的保护 若是去细读高级法院的裁决理由，法院裁决的另一个主要理由似乎是为了保护现有和/或潜在股东。然而，不幸的是，高级法院并没有再进一步阐述。尽管如此，我们还是希望能强调一下以下要点。

马来西亚证券交易所的法律顾问已经向上诉法院提出，在没有顾及对清盘令诉讼就立刻在清盘令后进行退市处理，将对公司和它的投资者带来严重的不便与不公。在这个案列中，马来西亚证券交易所提出它不将 Wintoni 退市的决定是被证明是合理的，因为清盘令随后被终止，Wintoni 也不再处于清盘状态。

另一方面，虽然清盘也许能为公司带来一些好处（例如：未偿还债务可能被撤销以及法律程序可能被终止），但对它的股东几乎都是带来坏处。无可否认，公司被清盘的新闻很有可能会影响它在股市的股价，即股价可能会跌。如果公司能够将局势反转，那么它的股价也将反弹。然而，成功反转局势和/或终止清盘诉讼，如 Wintoni 的遭遇，是相当罕见和/或困难的。

一旦公司被退市，其股票已不在证券交易所交易。因此，不会再有股票交易或确定股价。股东只能收到任何清盘后所剩的资金分配（如有）。必须注意

的是虽然股东对公司的债务不需承担责任，但他们的权利将排在，除其他外，债权人的权利之后。

只要公司仍然上市，公众有可能会不知情地购买清盘公司的股份，因为他们不知公司最新状况。一旦这样做，取决于上市公司的财务状况，他们有可能会蒙受损失，毕竟股东在清盘中并不容易得到补偿。

有些人会断言立即退市会对公司造成困扰，因为公司会被剥夺“呼吸空间”来，在除其他外，在清盘之前规范运营和财务。然而，可以被争辩的是，与其让公司有“呼吸空间”，对于法院和/或法律而言，更重要的是要保护公众和/或确保公司不会滥用其“呼吸空间”来欺骗公众购买股票。

必须注意的是一个公司不会在一夜间被清盘。通常，当收到清盘呈请时，至少需要 6 到 9 个月的时间才能完成公司清盘令。

通常，一旦上市公司收到清盘呈请时，就必须宣布公告。在此之前，有些公司（例如 Wintoni）已被宣布处于财务困境或被归类于“PN17”或“GN3”，此公司必须提交一份正则化计划以供批准，否则将被退市。

一旦被宣布 有关公司收到清盘呈请，公司现有的股东已应该知道其状态，以便能对公司的投资做出决定。因此，如他们仍然拥有将被清盘及退市公司的股份，按理说，他们应该在以充分了解风险的情况下做出决定。

因此，在上市公司收到清盘令的情况下，按理说，即时根据上市的明确规定退市是合理的。

对公司运营的影响 有关公司运营，必须注意的是公司退市本身不会影响公司运营。如果公司今天被退市，也并不代表它明天不复存在。

该公司仍然可能存在并继续经营其生意以及进行企业重组，股东也有可能在公司不是上市公司的情况下会因公司的业绩而获得回报（如果公司表现得好）。有些公司甚至可能因退市而受益，因为它不必受到马来西亚证券交易所的审查，这很可能会对公司带来更多的灵活性并改造公司。

对于清盘公司，如果没有进一步的上诉或中止清盘指令，则在《2016 年公司法令》中已有规定，让公司在清算人控制其业务之前有一定的时间来规范或“清算”其公司。因此，一间公司不会在清盘指令发出后立即停止存在或停止运营。

清算人的职责和责任 上诉法院的裁决还涉及上市公司清算人对准备，敲定并向股东分发财务报表的职责和责任。

通常，清算人在授予清盘指令后将控制管理公司所有的业务和事务。与此相关的是，公司的退市不影响清算人的职责和责任。换句话说，清算人在被清盘的公司退市后，仍必须履行《2016 年公司法令》规定的所有职责。

尽管与清盘公司的退市无关，但要指出的是，高等法院强调，法院任命的清算人是法院的代理人，清算人的所有行动均在法院的监督下进行，这个是在遵守《2016 年公司法令》第 486 节的要求。清算人必须严格遵守相关法律规定，并且不得在其管辖范围之外采取任何行动。清算人的主要任务是结束一家清盘公司的业务。

在这个案件，法院认为，申请人拥有清算 Wintoni 业务的主要责任，马来西亚证券交易所对申请人要求准备财务报表与申请人的主要职责不符，也不是基于任何法律的要求。因此，法院认为，准备上述财务报表的义务不属于《2016 年公司法令》规定的清算人的职责，而是公司董事们的职责。

接下来发生什么？ 当事人如果对上诉法院的裁决不满意，可以拥有向联邦法院上诉的最终机会。但是，向联邦法院上诉不是作为合法权利的。首先，必须有向联邦法院上诉的许可申请，马来西亚证券交易所身为申请人首先必须表明有要裁决的问题，或者有一个重要的问题需要联邦法院做出重要的裁决并可以让公共受益。如果申请被允许，那么联邦法院将允许适当地上诉。

至于马来西亚证券交易所是否会针对上诉法院的裁决提出联邦法院上诉许可申请，还有待观察。但是，根据报道，上诉法院已准许马来西亚证券交易所的要求在向联邦法院上诉之前停止执行上诉法院的裁决。

然而，迄今为止，上诉法院的裁决以及上市规定中的规定仍然有效，即根据上市规定第 16.11（2）条，上市公司必须在作出清盘指令或在进行自愿清盘时候进行退市。

作者:



David Lee

合伙人

david.lee@zulrafique.com.my



Farah Shuhadah Razali

合伙人

farah.shuhadah@zulrafique.com.my



Ng Ying Ci

律师

yingci.ng@zulrafique.com.my



Sharanya Visualingam

律师

sharanya.visualingam@zulrafique.com.my

免责声明： 这内容并不构成法律意见，也不取代法律意见及不应依赖上述资料。

祖拉非及合伙人们
2021 年 2 月 5 日