

香港监管讯息更新

联系人

周全

合伙人,香港
852.3740.4827
christopher.betts@skadden.com

王鹏

合伙人,香港
852.3740.6888
paloma.wang@skadden.com

戴安通

资深顾问律师,香港
852.3740.4762
antony.dapiran@skadden.com

彭则慈

高级顾问律师,香港
852.3740.4831
anthony.pang@skadden.com

本讯息更新由律师吕俊雅、李家俊、刘俊文和李瀛沪协助撰写。

本备忘录由世达国际律师事务所专为学术和信息而提供，并不可作为法律意见。本刊物根据适用的州法律应被视为广告信息。

纽约时代广场4号
New York, NY 10036
212.735.3000

香港中环皇后大道中15号
置地广场公爵大厦42楼
852.3740.4700

本次《香港监管讯息更新》概述了过去三个月与香港联合交易所有限公司（联交所）上市公司（或计划上市公司）及其顾问有关的主要监管发展简要。这些更新包括“联交所证券上市规则”（上市规则）的修订，以及联交所及证券及期货事务监察委员会（证监会）的公告、指引及执法相关的新闻，以及其他近期市场发展。

沪港通及深港通向WVR公司开放

联交所宣布已与上海及深圳证券交易所达成协议，准许具有双重股权结构的香港上市公司（称为不同投票权（WVRs）公司），由内地投资者通过沪港通及深港通进行交易。这对于目前在香港上市的两家WVR公司—小米公司和美团点评（本所在2018年代表这两家上市公司经办其香港上市项目）以及其他潜在的WVR上市申请公司来说都是个好消息。联交所正在制定实施该协议的详细规则，这些规则应在2019年年中前向市场公布。

沪港通及深港通使内地投资者可以直接在某些联交所上市证券进行交易（南向交易），同时也允许香港投资者直接在某些上海和深圳证券交易所上市证券进行交易（北向交易）。为符合南向交易资格，该公司必须是恒生综合指数的成分股。负责制定恒生指数的公司，即恒生指数有限公司已宣布，包括在香港联交所一级或二级上市公司的“大中华”WVR公司，均有资格列入恒生综合指数。通过沪港通及深港通向内地投资者开放这些公司进行交易的最后一步，为联交所为此而即将出台的规则。

年度报告季：关于年报及ESG报告的联交所指引

随着上市公司进入年度报告季度，联交所已就上市公司年报及环境、社会及管治（ESG）报告发出有用指引。

联交所报告称以下是有待改善的关键领域：

- **MD&A的业务审核**：公司应确保其年度报告的管理层讨论和分析（MD&A）部分对以下各项内容包含足够的披露：其业务模式/每个核心业务的收入确认方法；其运作过程的独特特征；与主要客户和供应商的关系；影响运营的主要风险和管理此类风险的措施；以及为了实现其业务目标的战略（包括运营战略和资金政策）。
- **重大无形资产**：公司应确保其与无形资产相关的披露质量，并确定评估减值的过程是否充分和适当，特别是当存在重大商誉和无限使用年限的无形资产时。
- **关于重大“其他费用”的披露**：具有重大“其他费用”或“其他经营费用”的公司应提供这些项目的适当详细分类，以增强股东的理解。
- **具有审计师修改意见的财务报表**：具有审计师修改意见的公司应披露其审计委员会对修改意见的看法以及解决这些修改意见的拟定计划。

香港监管讯息更新

联交所亦已根据上市规则附录27的规定，更新其有关编制ESG报告的操作指南，该指南建议采取以下步骤：

- 建立ESG工作组，牢记董事会保留全面责任；
- 了解ESG报告要求，公司特定的ESG风险，以及辨认数据和信息来源的差距；
- 确定要报告的业务范围（例如特定的地理或业务部门）；
- 与可能受公司ESG事务决策影响的利益相关方合作；
- 对公司重要的ESG问题进行内部和外部评估；以及
- 准备ESG报告。

更新的常见问题解答（FAQ）为采用其他国际标准或指南准备ESG报告的公司提供了额外的指引。特别是，常见问题解答提供了与ESG报告指南相当并符合ESG报告指南的国际标准或指南中的规定的具体参考。公司可以考虑的其他国际标准或指南为：

- 全球报告倡议组织的可持续发展报告标准
- CDP的气候变化问卷和水安全问卷
- 金融稳定委员会的工作组对于气候相关金融披露的建议
- 国际标准化组织的社会责任指南
- 企业可持续发展评估纳入道琼斯可持续发展指数

联交所亦澄清，如果报告以独立报告的形式或已在公司网站上公布，则无需向股东发送ESG报告的印刷本（除非特别要求）。

联交所已表示有意在2009年中发表有关ESG报告架构拟议修订的咨询文件。上市公司应该对这个不断演进的领域的未来变化保持警惕。

公司治理准则的更新

联交所上市公司需要确保更新其公司治理政策，以考虑自2019年1月1日起生效的联交所企业管治守则（守则）及相关上市规则的变更。主要变动如下：

强制性变更：

- 公司必须采纳多元化政策，并在其公司治理报告中披露该政策或其摘要。
- 独立非执行董事现在有更严格的独立标准，包括：(i) 公司“重大利益”人士的一年冷静期（以前是没有冷静期）；(ii) 公司前专业顾问的两年冷静期（以前是一年）；(iii) 评估潜在独立非执行董事的直系亲属的独立性。
- 公司必须披露其董事提名政策。

“遵守或解释”事项（守则条文）：

- 主席必须至少每年与所有独立非执行董事会面。
- 在提出独立非执行董事候选人时，董事会将被要求列出 (i) 确定候选人的过程，(ii) 候选人应当选出的原

因，(iii) 候选人独立的原因，(iv) 候选人可以带来的观点，技能和经验；(v) 候选人如何为董事会的多元化作出贡献。

- 如果独立非执行董事候选人被提名为第七个（或更多）上市公司董事，公司必须解释该董事如何能够投入足够的时间来履行其职责。
- 公司必须采纳和披露股息政策。

推荐的最佳实践（合规是自愿的）：

- 鼓励公司披露独立非执行董事的跨董事职位或与其他董事的其他重要联系。
- 鼓励上市候选人在上市前至少2个月正式委任独立非执行董事（目前的市场惯例通常是在公司合理放心预期首次公开招股将会完成时，才会在首次公开招股程序的后期正式委任独立非执行董事）。

租赁交易的新会计准则

根据香港财务报告准则/国际财务报告准则最近修订的租赁会计处理方法的变动对于如何根据上市规则处理该等交易具有影响。根据新香港财务报告准则/国际财务报告准则第16号，出租人继续将租赁作为经营租赁或融资租赁入账。但是，承租人应确认使用权资产（其使用租赁资产的权利）和租赁负债（其承担租赁付款的义务）。

就根据上市规则第14章及第14A章，已构成须予公布的租赁交易或关联交易，联交所已发布一系列常见问题总结（FAQs）。上市公司作为承租人进行租赁交易的最显著点如下：

- 租赁交易（确认为使用权资产的）构成资产收购，不能享用第14章有关在正常业务过程中进行属收益性质的交易的豁免。
- 如果租赁涉及固定金额（固定租赁付款）和可变金额（可变租赁付款）（例如，从房产产生的销售额的百分比），则固定租赁付款构成资产收购，而可变租赁付款构成收入开支费用的性质。由于可变租赁付款构成持续费用，因此可以受益于属收益性质的交易的豁免。
- 与关连人士订立的定期租赁协议将构成一次性交易，而涵盖多个资产及期间的框架租赁协议将构成持续关连交易。
- 固定和可变租赁付款的关联人租赁将被视为两笔交易，并须计算两组百分比：(1) 构成收购固定租赁付款资产的一次性交易；(2) 持续关连交易以支付可变租赁付款的持续开支。两者较高的百分比将用于分类该等交易。
- 提供固定和可变租赁付款的框架租赁协议必须包括以下年度上限：(i) 受固定租赁付款影响的使用权资产的总价值，以及(ii) 每年可变租赁付款。

该等变动仅适用于于2019年1月1日或之后开始的财政年度并采纳香港财务报告准则/国际财务报告准则第16号后订立的新租赁协议。

香港监管讯息更新

证监会制裁未能进行适当尽职调查的保荐人

证监会最近向市场发出强烈信息，将会毫不犹豫地让保荐人对其的行为负责。对保荐人未能妥善履行近期首次公开招股的担保人义务，证监会谴责及罚款若干银行总额为786.7百万港元，证监会亦部分暂停了一间银行就企业融资提供意见的牌照一年，并暂停了一个保荐人负责人的牌照两年。

证监会有关这些执法行动的陈述提供了一些关键指标，表明保荐人根据证监会在证监会发牌或注册的人员行为守则及上市规则第21项应用指引的规定，就尽职调查的方面预期的标准。

从这些执法行动中产生的关于尽职调查标准的一些重要经验教训包括：

- **现场检查**：证监会希望保荐人进行实地检查，特别是在有地资产占申请人资产的很大一部分的情况下。保荐人应妥善记录如何核实这些资产的存在。当其他专业人员参与现场检查过程时，应该明确说明他们应该检查什么。保荐人还应考虑是否应聘请合适的专家为保荐人提交书面报告。还应采取步骤来验证所有权文件的真实性，保荐人不应仅依赖外部法律顾问的意见（例如，应独立联系发布所有权文件的相关政府部门）。如果招股说明书中披露的资产名称与相应的业权文件中规定的资产名称之间存在任何不匹配，则需要进一步查询。法律遵守：保荐人应独立核实政府部门颁发的任何合规证书，不应依赖外部法律顾问进行尽职调查。必须清楚地记录步骤，以确定如何检查和验证书面确认的真实性。
- **文件尽职调查**：证监会希望保荐人审阅尽职调查文件，找出并解决任何不一致之处。根据任何特定问题或关注领域的重要性，保荐人还必须独立核实相关合同/文件的真实性和存在状况（例如，如果保险是特定情况下的关注领域，则询问保险公司是否已签发特定保险范围）。
- **客户尽职调查**：保荐人应独立核实关键客户的存在及其代表在其营业地点的身份，并清楚地记录这些流程的执行方式。访谈记录必须显示受访者的全名，访调员和其他参加访谈的人员的身份以及所访问的任何客户的电话号码。例如，如果 (i) 上市申请人抵制保荐人独立安排和进行访谈（例如上市申请人不允许保荐人与客户直接联系，安排在上市申请人的营业地点进行面谈，或不允许面对面访谈）；(ii) 如果受访者拒绝出示他/她的身份和名片；(iii) 如果有情况表明受访者没有适当的权力或知识来回答面试问题。如果在访谈期间发现任何违规行为，必须对其进行充分解释和解决。
- **依赖专家**：保荐人必须明确指示专家关注任何特定的主题，并了解专家如何得出结论（包括所使用的方法和假

设）。保荐人必须仔细考虑专家或专业团体的工作产品所依据的假设，以确保这些假设是公平合理的。

证监会就迟发布盈利预警公告采取行动

证监会已根据“证券及期货条例”（第571章）（“证券及期货条例”）所载的内幕信息披露制度的规定，及时对迟发布盈利预警公告两宗案件进行了起诉。并且也针对这些公司的董事提起诉讼，因为他们没有采取合理措施确保公司有适当的保护措施，以防止涉嫌违规行为，或因为他们鲁莽或疏忽行为导致公司涉嫌违规。

在针对CMBC Capital Holdings Limited（前身为Mission Capital Holdings Limited（Mission Capital））的诉讼中，证监会声称Mission Capital的董事们于2014年10月13日截至2014年8月31日止五个月内拥有未经审核的管理账目，账目显示与前期相比，财务业绩有显著改善，但董事们直到2014年11月7日才发布盈利预警公告。

在针对Health and Happiness (H&H) International Holdings Ltd（前身为Biostime International Holdings Ltd (Biostime)）的诉讼中，证监会声称2015年前五个月Biostime的综合管理账目于2015年6月中旬已被董事们获得，并且该账目显示出与2014年同期相比，2015年的收入和净利润均显着下降（分别为13.7%和28.9%），但Biostime的董事们直到2015年7月23日才发布盈利预警公告。

这些诉讼显示证监会认真对待上市公司在合理切实可行的范围内尽快披露内幕消息的责任，即使几周的延迟也会被视为违反这些义务。

联交所上市委员会因为在一份公告中的遗漏问题而谴责了沈机集团和前任董事

提醒上市公司及其董事 (i) 确保所有公告在所有重大方面均准确完整，且不具误导性或欺骗性；(ii) 与联交所就监管调查合作，以避免可能的执法行动。

沈机集团昆明机床股份有限公司（沈机集团）于2015年11月发布公告，内容涉及主要股东可能出售沈机集团的股份。该公告并未披露：(i) 股份转让的先决条件，包括需要获得某些中国当局的批准；(ii) 如果不符合这些条件，股份转让协议将自动终止的长期停止日期。沈机集团随后于2016年2月5日宣布尚未取得所需批准，而股份转让实际上受限于三个月的停止日期，该日期为2016年2月8日。于2016年2月17日，沈机集团宣布终止股权转让协议。参与编制和发布公告的前任董事在调查过程中没有以及时的方式与联交所合作。上市委员会因此决定因为有关公告中的遗漏问题而谴责沈机集团及前董事。

香港监管讯息更新

联交所上市委员会因为其未能遵守披露和股东批准要求而谴责了金卫医疗和两名董事

在进行新交易时，公司及其董事必须就遵守上市规则寻求适当的法律意见。最近，上市委员会谴责金卫医疗集团（金卫医疗）和两名执行董事，并批评其他四名董事未能遵守涉及金卫医疗对一家名为乐语中国控股有限公司（乐语）的公司的权益的一系列复杂交易的披露和股东批准要求，最终导致金卫医疗减值拨备约7.6亿港元。

上市委员会认为：(i) 两名执行董事均依赖上市规则下“规模测试”的错误计算，导致交易被错误分类，而公司错误地认为不需要披露及取得股东批准。此外，这些董事未能充分理解或考虑交易各方面的影响，并未获得任何适当的专业意见或咨询董事会；(ii) 金卫医疗的其他四名董事未能依据两名受谴责执行董事所提供的资料而应用其独立判断，亦未考虑使金卫医疗遵守上市规则。

证监会介入首次公开招股申请及上市公司交易

2019年2月21日，证监会公布了《证监会监管公告：上市公司》（公告），以突显证监会近期针对市场不当行为的一些行动。案例研究说明证监会如何在早期阶段进行干预，尤其在首次公开招股申请或上市后的公司交易有重要关注的情况下。

在首次公开招股的案例中，证监会质疑上市申请人的商业模式的稳健性或可持续性。在两个案例中突出表现出：

- 零售商解释说，最近一年的显著收入增长是由于营销工作和销售给批发商的结果，批发商将其产品再销售到电子商务平台。证监会指出，营销活动仅在往绩记录期结束时推出，此类活动的数量微不足道，并且其产品在相关电子商务平台上的销售似乎微乎其微。证监会对申请人财务资料的准确性表示关注，并要求申请人进一步解释其显著收入增长的原因；以及
- 从事运输业务的上市申请人将其车辆租给未经许可经营的第三方，第三方又指示上市申请人操作车辆。这种安排似乎违反了申请人的执照条件。证监会质疑该安排的合法性，以及上市申请所载的历史财务资料是否代表申请人未来的业务模式，因为该安排在往绩记录期结束后不久终止。

在这两种情况下，上市申请人都无法对证监会的查询作出令人满意的回应，而他们的上市申请已被撤回或已失效。

就已在联交所上市的公司而言，证监会已积极介入上市公司的若干拟议交易：

- 一家上市公司拟收购一家从事人工智能和大数据技术研发的公司。上市公司拟以最高收盘价79%的溢价发行新股作为代价。目标公司没有记录任何收入，并且在大多数财政年度亏损。上市公司未寻求任何独立财务建议或独立估值。证监会根据“证券及期货条例”第179(1)条（第179条查询）展开查询，并揭示出目标公司的最大股东是上市公司主席的亲属。证监会发出关注函，要求作出解释，而上市公司终止收购事宜。
- 一家上市公司拟收购正在开发机器人技术的亏损公司。证监会开始进行第179条查询，并发现有关目标及其现金流量预测报告的估值报告草案有重大问题。公司未能就用于确定目标公司预计收入，利润率和估值的基础和假设提供合理的解释。该目标尚未开始其核心业务的运营。证监会发出一封关注函，要求作出解释。
- 上市公司拟收购融资租赁公司80%的权益。该目标已于一年前成立，其唯一业务是与其供应商签订融资租赁协议。该目标公司在最近一个财政期间录得极小收入。证监会已就目标公司的往绩及客户基础展开第179条查询。证监会要求该公司解释由于金融租赁市场的进入壁垒较低，为何它选择以收购目标进入该业务。该公司没有解决证监会的担忧，随后宣布终止交易。
- 一家上市公司拟通过一般授权来筹集资金。配售价设定为其每股资产净值的80%折让。从公司最新的中期财务业绩来看，该公司似乎有足够的现金为其业务提供资金，并且借款很少。证监会对如此大幅折扣的原因表示关注。该公司随后终止了配售。

公告提醒董事在评估，提议或批准公司交易时应采取合理的谨慎，技能和勤勉。董事有责任行使自己的判断力，不应过度依赖第三方的意见或建议。