

香港监管讯息更新

联系人

周全
852.3740.4827
christopher.betts@skadden.com

王鹏
852.3740.6888
paloma.wang@skadden.com

戴安通
852.3740.4762
antony.dapiran@skadden.com

彭则慈
852.3740.4831
anthony.pang@skadden.com

本讯息更新由律师莫肇祺、吕俊雅、丘泳枫和李家俊协助撰写。

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。这些更新主要包括“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。这些更新不时亦包括其他近期市场发展。我们并未涵盖所有相关更新，欢迎联络我们提出有关您认为需要补充的其他主题的建议。

联交所寻求提升ESG报告

联交所正提出一系列提升环境、社会及管制（ESG）报告机制的建议。对联交所谘询文件提交回意见的截止日期为2019年7月10日，联交所谘询文件主要包括以下建议：

- 要求在《环境、社会及管治报告指引》中加入强制披露规定，以涵盖 (i) 陈述董事会考虑过有关ESG事宜的董事会声明；及 (ii) 于ESG报告中应用的相关汇报原则及范围；
- 要求发行人披露已经及可能会对其产生影响的重大气候相关事宜；
- 要求披露「环境」关键绩效指标（关键绩效指标）以及为达到这些指标所采取的步骤；
- 要求将「社会」关键绩效指标的披露责任提升为「不遵守就解释」；
- 要求ESG报告与年报同时刊发；
- 允许公司寻求独立验证以加强其ESG披露的可信度，并且在取得验证后，发行人应在ESG报告中清楚描述验证的水平、范围及所采用的过程。

另外，联交所新增了一系列有关ESG事项的常见问题解释：

- 上市公司制定战略目标时应考虑与ESG相关的任何重大风险，并建立和维护适当有效的风险管理和内部控制系统以应对这些风险；
- 上市公司应确保为其ESG绩效和报告功能提供足够的资源；以及
- 上市公司应建立适用于ESG事务的治理结构，包括承认董事会在此类事项中的监督作用，并对重大环境和社会风险问题进行评估和管理。治理结构应在其ESG报告中披露。

联交所亦已修订指引信GL86-16（涉及上市文件及招股章程的内容），以要求特定的ESG及多元化相关披露。

提高ESG披露的势头是全球趋势，也反映了机构投资者、监管机构和其他利益相关者对其的重视程度。上市公司应考虑计划能够满足这些更高的要求。

VIE结构不受最新中国外商投资法影响

2019年3月15日，中华人民共和国全国人民代表大会通过了“中华人民共和国外商投资法”（外商投资法），该法将于2020年1月1日生效。2015年颁布的外商投资法草案旨在扩大受监管的外国投资活动范围，涵盖中国互联网和技术公司在国际市场上筹集资金时常用的所谓可变利益实体（VIE）结构。联交所先前一直在实行草案中的要求，犹如其“已经正式通过”般，特别要求离岸上市申请人拥有多数控制权。然而，鉴于最终通过的外商投资法已经删除了所有与VIE相关的条款，联所在最近的圆桌讨论中向我们表示，它将相应地放宽其要求。因此，尽管目前VIE将保持在半监管的灰色区域，这是市场已经习以为常的现状，且避免了该领域的新监管要求可能导致的市场混乱。这也意味着有VIE结构的公司将不再需要证明中国实体的多数控制权。可能在不久的将来，联交所会于上市决策（LD43-3）有相应的更新。

联交所刊发关于拒绝上市申请的上市决策

联交所刊发了关于拒绝上市申请的年度上市决策，当中阐述最近部分上市申请被联交所拒绝的原因。该上市决策为希望避免交易执行风险和因拒绝申请而遭受的声誉影响的市场从业者提供了重要指导。上市决策LD121-2019列明了如下导致某些上市申请被拒的原因：

- **没有商业理据**。 (1) 未能为拟进行扩充计划提供充分的商业理据； (2) 未能解释首次公开招股所得款项用途如何符合商业需要； (3) 未能证明确有集资需要。
- **估值没有根据**。 未能解释 (1) 为何预测市盈率高于同业； (2) 挑选同业的理据； 以及 (3) 因应往绩和利润预测，其估值何以是合理估值。
- **包装上市**。 未能证明近期重组归入上市集团的不同公司在业务纪录期内是以单一经济单位营运。
- **财务表现倒退**。 在业务纪录期的财务表现有重大倒退，且没有足够理据能令人相信其财务表现会有好转。
- **董事 / 有重大权益关系人士或控股股东不适合**。 有关申请人的董事 / 有重大权益关系人士或控股股东过往曾干犯不诚实行为的罪行而使其诚信备受质疑，而他们对申请人业务纪录期的营运及管理有很大的影响力。
- **业务的可持续性**。 案例包括 (1) 申请人在业务纪录期的绝大部分收入都来自其控股股东经营的另一项业务； (2) 申请人的业务与控股股东的业务之间的分隔不符合行业惯例； 或 (3) 与控股股东的安排没有按一般商业条款进行，与独立客户的安排能否产生相近的销售额亦不确定。
- **保荐人的独立性**。 保荐人曾担任申请人的合规顾问。

联交所发布关于非公认会计原则财务指标的指引信

联交所近期发布了有关非公认会计原则财务指标列报的指引（GL103-19）。这是联交所首次就其对非公认会计原则财务指标的预期发表权威声明，该指引信特别与高科技或新经济领域的公司紧密相关，这类公司经常在其上市文件和定期财务报告中使用这些措施并。

该指引要求列报非公认会计原则财务指标没有误导成份，如经调整的净利润和利息折旧及摊销前利润，并遵循以下标准以确保可靠性和可比较性：

- 界定所列报的每个非公认会计原则财务指标，并清楚阐明计算基准；
- 公司应不偏不倚使用非公认会计原则财务指标；
- 列报公认会计原则指标时应比列报非公认会计原则财务指标更为突出；
- 与可作比较的公认会计原则指标进行对账；
- 非公认会计原则财务指标在不同期间的列报方式应贯彻一致；
- 公司应自行判断哪些项目是一般正常、经常性的营运开支；
- 应以除税前金额列报调整项目； 及
- 相关资料应供投资者随时轻易查阅。

针对一份上市申请，保荐人、申报会计师和其他专家应执行适当的尽职调查，以确保在上市文件中准确呈现非公认会计原则财务指标。

联交所要求核数师发表否定意见的上市公司停牌

根据新的上市规则中规则13.50A，对于2019年9月1日或之后开始的财政年度，若上市公司刊发年度初步业绩公告时，其核数师对发行人财务报表发出或表示会发出无法表示意见或否定意见，联交所将要求该发行人的证券暂停买卖。有关证券的停牌一般会持续至该发行人解决了导致核数师发出无法表示意见或否定意见的问题、保证核数师毋须再就该等问题发出无法表示意见或否定意见，以及披露足够资料以令投资者可在知情的情况下对其财务状况作出评估为止。

相关停牌规定不适用于下述情况：

- 无法表示意见或否定意见只牵涉持续经营问题； 或
- 发行人在刊发初步业绩公告前已解决导致核数师发出非标准意见的相关问题并披露足够资料以令投资者可在知情的情况下对其财务状况作出评估。

会计准则的指引

联交所公布了新的指引信（GL102-19），就有关上市申请人改变会计准则/政策、采纳香港财务报告准则，国际财务报告准则或中国会计准则以外的会计准则的事宜提供指引。

如预期会计准则/政策会有重大变动，新申请人须在上市文件内充分披露有关该等变动效果的有效资料，特别是披露：(i) 相关变动和预期生效日期；(ii) 申请人会计政策变动的底因；(iii) 有关这些变动潜在影响的定性及定量评估。

如果申请人希望采用联交所普遍接受的上述三种会计准则以外的会计准则，则必须申请豁免，而联交所将根据具体情况进行评估。此类豁免通常受以下条件限制：

- 财务报告必须包括一份调整表，显示使用不同会计准则的财务影响，会计师应对其进行审计或审查；及
- 如给予豁免的情况有变，新申请人须在切实可行情况下尽快改回使用上述三种可接受的会计准则之一（例如主板申请人同时在美国上市，因此在香港上市时采用了《美国公认会计原则》，但其后在美国的证券交易所除牌）。

招股说明书需要披露 (i) 说明采纳的会计准则与普遍接受的会计准则之间的重大差异；及 (ii) 账目调整表。

上市申请人的制裁风险

联交所就其对受国际制裁影响的上市申请人的应对方式提供新的指引，以评估申请人是否适合上市。该指引适用于海外政府实施且具有域外效力的任何形式的经济、金融或贸易相关制裁，例如美国财政部海外资产控制办公室实施的制裁。上市申请人如符合以下一项条件，将不适合上市：(1) 本身是制裁目标；(2) 位于受制裁目标的国家；或 (3) 占重大比例的业务（超过或等于10%）与受制裁的目标或受制裁国家人员进行。

对于与受制裁国家或目标有任何互动的其他上市申请人，新的指导信GL101-19规定如下：

- 如参与一级被制裁活动（与受制裁辖区发生联系），上市申请人须 (1) 就其进行的每项一级被制裁活动是否违反相关司法管辖区的适用法律或规例，及/或导致其本身、其投资者或股东承受重大制裁风险取得法律意见书；(2) 评估停止一级被制裁活动对其财务状况及业务营运的影响；及 (3) 如法律顾问确认一级被制裁活动违反适用法律或规例，上市申请人必须在上市前停止所有该等活动。
- 如参与次级被制裁活动（可能导致对上市申请人实施制裁，尽管它没有在制裁司法管辖区内注册/地址位于受制裁辖区内，并且没有与受制裁辖区有任何联系），上市申请人须就其进行的每项次级被制裁活动是否导致其自身、其投资者或股东被制裁取得法律意见书。

联交所公布有关竞争性业务的指引

联交所一般采用灵活的，以披露为基础的方法衡量上市申请人的控股股东具有竞争性业务利益。在2019年3月，联交所发布了有关如何应对这些情况的新指引。

第一种方法是将控股股东的业务与上市申请人的业务区分开来。这可以参考：(i) 不同的商业模式，双方销售相同或相似的产品，但销售给不同的客户；(ii) 在同一行业内生产或提供不可替代的产品或服务；或 (iii) 在不同地域市场经营。值得注意的是，联交所已明确规定，通过不同渠道或平台（例如在线商店和实体店）销售可替代产品的公司不会被视作两个完全区分开的业务，因为他们的产品是彼此的替代品，并且他们的潜在客户具有高度重叠。

第二种方法是控股股东采取各种措施改善竞争利益，例如：(i) 执行有利于新申请人的不竞争承诺，(ii) 就新的商业机会给予新申请人优先购买权；及 (iii) 向新申请人提供收购竞争业务的看涨期权。

最后，上市申请人应考虑采用以下一种或多种利益冲突管理措施：(i) 尽量减少管理上市申请人或管理竞争业务的高级管理层的重叠；(ii) 限制在新申请人和控股股东集团中担任行政职务的重叠董事人数；及 (iii) 拥有足够数目的独立董事，可就冲突交易及业务决策提供意见；(iv) 聘请其他独立顾问，在有需要时向独立非执行董事提供意见。

证监会就保荐人在首次公开招股中失职作出罚款

证监会对两个保荐人作出谴责并处以罚款，原因是该保荐人在2009年担任中国金属再生资源（中国金属）上市的联席保荐人时，没有履行其应尽的责任。证监会特别指出：

- 保荐人未能对中国金属其中一位最大的客户进行合理的尽职调查，因为交易的真实性和客户的状态存在问题（该公司已被注销，且关于中国金属公司所说的另一家公司是否属于同一集团或实际上是否是同一个实体仍存在疑问）。
- 保荐人通过电话采访了中国金属的供应商，但没有核实他们与之交谈过的代表的电话号码或身份。
- 在采访中国金属的客户时，保荐人没有正确核实受访者的身份或权限或进行面谈的场所。客户访谈记录大部分并不完整，且在大多数情况下，多数问题没有记录答案。

此外，证监会总结其中一个联合保荐人未能 (1) 跟进中国金属的申报会计师就某些第三方交易提出的问题；

(2) 保留其尽职调查工作的适当书面记录。

富士高及其行高管因未及时披露内幕消息而遭市场失当行为审裁处罚款

市场失当行为审裁处在发现富士高实业控股有限公司（以下简称“富士高”）、其主席兼行政总裁及首席财务总监兼公司秘书未能在合理可行的情况下尽快向公众披露内幕消息后，对他们处以罚款。

2014年4月12日，富士高被其顶级客户之一通知他们将停止使用富士高生产的耳机。然而，该公司直到2014年6月6日才向市场公布此信息——即延迟披露超过七个星期。证监会指，此事乃关乎富士高的具体消息，属于股价敏感信息，并非普遍为惯常买卖富士高股份的人士所知。有关消息如为该等投资者所知，则有可能对富士高的股价造成重大影响。

证监会与廉政公署采取联合行动指控康宏环球前董事

针对曹贵子作为董事未能披露其个人在上市公司交易中的重要信息，证监会和廉政公署采取联合行动指控其涉嫌串谋诈骗罪。曹贵子被指称，于任职康宏环球控股有限公司（以下简称“康宏环球”）的执行董事期间，向康宏环球介绍了对一家公司（以下简称“目标公司”）的潜在收购，但没有披露其在该目标公司持有55%股权。目标公司的主要资产是其在两个投资基金中的权益，并需要持续投放资金。通过促使康宏环球收购目标公司，曹贵子从交易中获利，并且不必再为投资基金继续投放资金。该指控称，通过促使康宏环球对目标公司进行收购，曹贵子诈骗联交所及康宏环球的董事局及股东，即不诚实地：(i) 未能披露其在康宏环球及目标公司的股权及权益；(ii) 未能将收购目标公司作为关连交易进行披露；(iii) 在未召开必须的公司会议或遵守有关上市规则的情况下收购目标公司。

证监会申请对荟萃国际前任董事发出取消资格令

证监会已开始向高等法院原讼法庭提起法律诉讼，要求法院命令取消荟萃国际（控股）有限公司（以下简称“荟萃”）董事长兼执行董事刘志远先生及该公司前执行总裁兼执行董事的钟文伟先生出任董事的资格。刘志远和钟文伟被指控以欺诈，不当行为或其他不当行为的方式处理公司的业务或事务。

该指控涉及荟萃收购利都织造厂有限公司（以下简称“利都”）。证监会称刘志远利用一家名为Big Good Management Limited（以下简称“Big Good”）的代理人公司违反其董事对荟萃的董事职责，因为Big Good的唯一股东兼董事马海钊以刘志远的指示行事，以5,010万美元收购利都再以3.9亿美元将利都转售给荟萃。刘志远被指控因此获利，且被指控对荟萃及其股东隐瞒交易利润及其本人获得的重大利益。

证监会指，钟文伟因未能就刘志远，马海钊及Big Good之间的关系进行充分调查且未能采取措施阻止荟萃以高出很多的价格收购利都，从而违反其董事职责。

证监会进一步指称刘志远及钟文伟须为荟萃的公告及有关收购的通函中刊登虚假陈述一事负责，原因是Big Good及马海钊并非独立第三方，且有关交易并不是经公平磋商后达成，其收购条款既非按一般商业条款订立，亦不公平合理，同时也不符合荟萃及其股东的整体利益。