

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

彭则慈
852.3740.4831
anthony.pang@skadden.com

本讯息更新由律师Johanna Yau, Steven Lee
和Paul Lau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。

One Manhattan West
New York, NY 10001
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《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摘要。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。如您希望在日后更新中看到对其他主题的分析，欢迎联络我们。

联交所及证监会鉴于冠状病毒/COVID-19就业绩公布及年度报告发表联合声明

根据联交所及证监会于2020年2月及3月发表的联合声明：

- 内幕消息公告·如果COVID-19 对公司产生重大不利影响：

如果公司的业务运作，汇报监控措施，系统，流程或程序受到疫情和/或相关旅行限制的造成重大扰乱，则必须尽快发布内幕消息公告。

- 根据上市规则的要求发布年度业绩公告：

如果公司认为确实有可能无法按照上市规则的要求发布初步业绩公告/经审计的财务报表，则应尽快与联交所联系，并提供以下信息：(i)有关旅游及其他限制对其审核及汇报程序造成的影响；(ii)该等限制如何使其无法遵从上市规则所载的相关汇报规定；(iii)上市发行人仍然能够汇报的财务资料；及(iv)解释仍可提供的财务资料的准确性、完整性及表达性有否因此而受到不利影响及（如是的话）相关受影响的程度。

如果公司无法从其核数师处取得同意，但是能完全符合其他汇报要求地发布其初步结果，则该公司应在联交所所规定的截止日期或之前发布这些初步结果（未经核数师同意）。在这种情况下，联交所通常不会要求暂停交易。

如果公司有可用的管理账目，但不确定财务数字的潜在调整，则应在2020年3月31日之前发布此账目，从而为投资公众提供足够的信息以做出投资决策。如果发行人能强调不确定的细节，则联交所无需要求暂停交易。

如果公司的运营受到COVID-19爆发的严重影响并且无法准备其管理账目，则如果披露以下信息（**重大财务信息**），则可以继续交易其股票：(i) 关键财务数据，例如资产，负债，收入和支出以及股东权益的变动；(ii) 对年度财务状况和业绩的叙述性讨论，以补充所提供的财务数字，包括任何重大事件和已发生的任何重大交易的影响。

- 发表年度报告：

如果公司已于2020年3月30日或之前发布以下报告，则年度报告的发布最多可延迟2020年3月16日之后的60天：

- 经核数师同意的最终业绩；

- 未经核数师同意的最终业绩，但已解释 (i) 未取得核数师同意； (ii) 取得核数师同意的预计日期；以及 (iii) 结果是否已取得审计委员会的同意，和分歧的详细信息（若有）；
- 其管理账户，强调财务科目的不确定性领域；要么
- 其重大财务信息（请参见上文）。

然而，如果公司延迟发布其年度报告，公司必须 (i) 公布其预计何时发布年度报告，并解释得出该估计的考虑因素， (ii) 向市场通报预期的公布日期以及其他适当的更新，以及 (iii) 确认发布年度报告的延迟是否符合其注册地的法律和法规及其组织章程。

通过网络广播·视频会议或其他电子方式召开股东大会

鉴于严重新型传染病及不同司法管辖区实施的旅行禁令，及大流行预计将在可预见的未来继续对全球产生影响，上市公司应当为即将举行的年度股东大会提前做出计划。联交所在其最新的“常见问题”中指出，《上市规则》未对股东大会的形式施加任何要求。如果上市公司遵守其注册地法律和公司章程的要求，则可以使用网络广播或视频会议来代替实体会议。

在联交所上市的大多数公司都在开曼群岛注册成立。我们了解，《开曼公司法》并未指定召开股东大会的方式，但是普通法的立场是，会议不能完全是虚拟的。因此，上市公司应咨询开曼群岛的法律顾问和确认公司章程，以明确可以使用网络广播，视频会议或其他电子方式的程度。如果可以，则会议仍必须有一个实际场所，会议主席将在场，使其股东可以亲自出席。

上市公司还可以考虑在即将举行的年度股东大会上修改其公司章程，以使它们能够灵活地借助网络广播，视频会议或其他电子方式召开股东大会。他们还可以考虑在股东大会主席和其他董事可以亲自出席的地方召开股东大会，并鼓励股东，如果不能亲自出席则提前提交代表委任表格。

联交所就公司WVR受益人发出咨询文件

2020年1月，联交所发布了一份咨询文件，以征询市场对有关扩展现行加权投票权（WVR）制度以允许企业从WVR中受益的提议的反馈。为了从WVR中受益，建议潜在的公司WVR受益人：

- 必须是合格实体本身或合格实体的全资子公司；
- 必须具有至少10%或以上的经济权益，并且在上市申请日期之前至少两个财政年度内对上市申请人有实质性参与；
- 必须至少拥有上市申请人已发行股本总额之下的经济权益的30%，并且在上市时成为申请人的最大单一股东（任何WVR受益人除外）；和
- 能拥有表决权不超过普通股的五倍的股份。

此外，联交所建议采取以下措施以减少企业WVR受益人在香港迅速增长的风险：

- 上市申请人和潜在的公司WVR受益人之间存在有意义的规模的生态系统，该生态系统由正在发展中的公司社区组成，与技术或专有技术平台或一系列核心产品或服务共同发展，由潜在的公司WVR受益人拥有或由其运营；
- 公司WVR受益人的预期市值 (i) 在上市之日； (ii) 根据过去三个月的平均市值均不少于2000亿港元；
- 公司WVR的受益人本身就是创新公司（定义见指导信HKEX-GL-93-18），或者具有对创新公司的投资或贡献的往绩记录；
- 公司WVR受益人在联交所或合格联交所（即纽约证券联交所，纳斯达克或伦敦证券联交所的主要市场（并属于英国FCA“高级上市”分部））中第一上市；
- 就上市时的市值而言，上市申请人占公司WVR受益人的比例不超过30%；和
- 公司WVR的受益人至少向上市申请人的董事会派任了一位代表（公司代表）。

进一步建议：

- 附属于公司WVR受益人股份的WVR将永久失效，如果 (i) 公司WVR受益人连续30天在发行人的董事会中不再有公司代表， (ii) 公司代表被具有管辖权的法院或法庭取消资格，或被联交所裁定不适合担任董事； (iii) 公司WVR受益人被裁定犯有涉及欺诈和不诚实的罪行；
- 公司WVR的受益人应有不超过10年的规定期限，并经独立股东批准，可在上一个任期届满后再延长五年；和
- 允许上市申请人同时拥有公司WVR受益人和个人WVR受益人。

回应咨询文件的截止日期为2020年5月1日。

证监会前端监管方法的最新消息

证监会于2020年2月发行了特别版的《证监会监管通讯》，以更新其前期监管方法。由于其尽职调查中发现的缺陷，对第三方工作的过度依赖以及对初级员工的缺乏监督，因此IPO保荐人被确定为关注的领域。证监会在以下情况下对保荐人的工作表示关注：

- 保荐人未遵守其律师制定的尽职调查计划，也未记录未完成工作的原因。
- 由于上市申请人的压力，保荐人更改了其尽职调查访谈计划。其他访谈由上市申请人安排或在申请人代表在场的情况下进行。一些保荐人未能独立核实客户的身份，询问关键领域或对差异进行跟进。
- 保荐人依靠中国律师来核实上市申请人在中国资产的合法所有权证书，而并无询问为核实实际所有权而采取的步骤的合理性。
- 多名保荐人未能就财务信息上的明显危险信号提供令人满意的解释，例如库存成本，收入增加（经过多年的累积亏损），主要供应商变更，由关联人或第三方支付安排担保的短期贷款。

- 一位保荐人负责人担任上市申请的“签字负责人”，但既未参与尽职调查，也未参与与联交所的往来函件。

另一个值得关注的领域是上市公司进行的公司交易。证监会尤其关注隐瞒股份拥有权和控制权，可疑估值，股份入库和代名人安排以及高度摊薄股份等交易。证监会最近审查的公司交易的案例包括：

- 建议以最低净利润和资产收购目标公司的大部分股权，并从卖方获得对于2019年的利润保证是2017年实现的净利润的20倍；
- 建议收购目标公司的股份，该目标公司连续两年亏损，但是该收购假定该目标公司的估计收入增长率将超过40%，并且其利润率将变为正；和
- 在不迫切需要资金的情况下，建议以相对资产净值和现金大幅折让的方式配售新股。

港交所公布年报披露最新审查结果

港交所于2020年1月31日发表报告，列出其对截至2018年1月至2018年12月财政年度的发行人年度报告的审查结果和建议。

联交所特别指出以下几点：

- **修订的年度报告披露规则**：联交所以往报告中的一些推荐披露信息现已编入《上市规则》。其中包括与 (i) 有关收购业务所提供的任何履约保证的信息有关的披露； (ii) 重大投资明细； (iii) 筹款活动所得款项的用途。
- **管理讨论与分析 (MD&A) 中的业务审查**：公司应明确披露任何风险领域，例如重大的监管或政府政策变更（例如制药或教育行业），并评估这些变更对他们的业务运营和先前宣布的业务计划。在适用的情况下，公司还应讨论本财政年度政策变更对其财务绩效的影响。
- **带有审计师修改意见的财务报表**：进行审计修改的公司应积极与审计师合作，讨论其行动计划，以期采取适当有效的措施删除修改。关于应收款和存款的资产评估，公司应维持一项信用损失政策，该政策应以历史损失信息为支撑，并根据前瞻性经济因素进行调整，并根据该政策进行减值。
- **披露重大的“其他费用”**：公司应提供其“其他费用”的适当细分。
- **包括商誉在内的重大无形资产**：公司应确保在减值测试中采用的关键假设不会过于乐观，并应向投资者提供足够的信息，以了解公司如何评估关键假设的合理性。
- **使用非GAAP财务指标**：公司应确保非GAAP财务指标不偏倚，呈现的方式不比GAAP指标更重要，定义明确，并与财务报表中的相关金额进行对账，并对调整后的项目进行充分说明并列报随着时间的推移始终如一。

另请参阅我们2020年1月的客户警报，标题为“[在香港联合交易所上市的公司2019财年年度报告指南](#)”，这对发行人在准备年度报告时可能会有所用处。

联交所就ESG汇报推出网上培训及刊发指引材料

联交所已刊发以下有关环境、社会及管治 (ESG) 汇报的最新指引材料 (附上链接)：

- [网上培训](#)；
- [董事会及董事指南《在ESG方面的领导角色和问责性》](#)；
- [SESG汇报指南《如何编备环境、社会及管治报告》](#)；及
- [常见问题系列18](#)。

联交所确定自2019年5月咨询市场意见后于2019年12月修订《环境、社会及管治报告指引》及相关《上市规则》条文。从2020年7月1日或此后开始的财年生效的相关机制如下：

- 在《ESG指引》加设强制披露要求，包括：
 - 载有董事会对ESG事宜的考虑的董事会声明；
 - 有关汇报原则「重要性」、「量化」以及「一致性」的应用；及
 - 解释ESG报告的汇报范围；

规定披露已经及可能会对发行人产生影响的重大气候相关事宜；

修订「环境」的关键绩效指标，并须披露相关目标；

- 将所有「社会」关键绩效指标的披露责任提升至「不遵守就解释」；及
- 将刊发ESG报告的期限缩短至财政年度结束后五个月内。

联交所指出董事会应承担的领导角色和对相关方面的问责，以涵盖：

- 监管对公司的环境和社会影响的评估；
- 知悉就ESG事宜所带来的针对公司的运营模式的潜在影响和风险；
- 与投资者和监管机构对ESG事宜的期许和要求一致；
- 加强重要性评估和汇报流程以确保相关行动的适当的贯彻和实施；以及
- 推行自上而下地确保将对ESG事宜的考虑纳入到业务决策流程的一环的管治文化。

ESG事宜因此将成为往后董事会的一项议事事项。

执法事项

市场失当行为审裁处裁定美即控股国际有限公司及其董事未有及时披露内幕消息

本个案展示了上市公司及时披露内幕消息和确保内部设有妥善的预防措施防止公司违反其披露责任的义务的重要。美即控股国际有限公司 (美即控股) 与L'Oréal S.A. (L'Oréal) 自2013年3月初便已就后者提出的收购建议进行商议。L'Oréal与美即控股的创办人在2013年4月27日协定，将会向美即控股的董事会提出不低于每股5.5元的要约价，以供其考虑。美即控股的创办人向L'Oréal表

示，他们会接触美即控股的机构投资者，以打探它们对于收购建议的兴趣，并且会支持L'Oréal向美即控股董事会提出进行尽职审查的要求。然而，美即控股直至2013年8月才向公众披露有关L'Oréal收购建议的消息。

审裁处认为，美即控股与L'Oréal之间的磋商已反映商业实况并且已超出纯属试探性质，而美即控股没有在合理地切实可行的范围内尽快向公众披露内幕消息。审裁处认为，美即控股违反了披露规定是因为其董事没有及时获悉所有与厘定是否需要向公众披露L'Oréal的潜在收购行动有关的资料。

审裁处因此裁定，美即控股的公司主席及秘书没有履行他们的职能，导致美即控股违反了企业披露规定。审裁处亦裁定该五名董事没有采取一切合理措施，以确保美即控股内部设有妥善的预防措施防止公司违反其披露责任。审裁处将会在2020年4月25日就作出相应命令举行聆讯。

联交所批评亚洲资源控股有限公司数名董事未有就收购事项履行适当查考及尽职审查

亚洲资源控股有限公司（**亚洲资源**）于2017年5月宣布订立了收购一项于中国湖南矿泉业务的67%权益的协议。当时该项业务并未开展，甚至到2019年末，位于湖南的相关生产设施尚在建设当中。

联交所批评当时亚洲资源控股有限公司的数名董事未有适当查考该项收购事宜。相关董事被指出其既过分依赖专业人士也未取得足够的专业意见。本个案展示了对拟进行收购的目标公司进行适当查考及尽职审查的重要以履行董事的诚信责任和以应有技能、谨慎和勤勉行事。

以下方面值得注意：

- **加强对新业务的审查**：此次收购是亚洲资源旨在将业务扩展到水的开采以及瓶装水的生产和销售的多元化战略的一部分。但是，该目标公司并未开展业务，并且亚洲资源的董事亦无任何有经营该类业务的经验。对于公司新业务或新设立的目标公司的投资的审查应相应加强。
- **不能盲目依赖估值报告**：尽管董事获得了估值报告，但他们未能评估报告或其基本假设的合理性。例如，有关估值是按供货商保证的水产量进行，但其实际产量超过了当时与收购事项相关的采矿许可证所许可的开采量上限。此外，估值报告在使用市场法时，其估值选择用以对照比较的交易均与矿泉业务完全不同，却未有解释为何该等交易适合用作比较。相关董事被质疑其是否已采取措施评估估值报告或估值师采用的假设是否合理。
- **就专业知识问题取得专业意见**：现有采矿许可证将于2022年到期，需要延长。但是，董事仅依靠从中国当局获得的有关此类延期的口头保证，而未就何时以及如何申请扩大许可获得正式的中国法律意见。当时已有的采矿许可证将于2022年到期并需要延长其有效期。然而，董事就采矿许可证延期事宜只依赖其得到的相关中国当局口头表示没有问题的函复而并未寻求中国法律意见以了解何时及如何可申请将许可证有效期延长。

- **对供货商提供的信息表示怀疑**：供货商提供的可行性研究已指出有关矿泉的年期为5年，但估值却是在年期为10年的基础上进行。因此，联交所认为相关董事应采取任何措施核实供货商提供的文件。

- **需要保留详尽的纪录和董事考虑相关交易的证据**：联交所指出，尽管该公司从未从事有关业务，概无证据显示相关董事曾考虑是否有必要延聘专业顾问鉴于相关收购事项是新就收购事项的好处及/或相关收购最终可能会对该公司造成的影响提供意见，董事会会议并无任何曾讨论有关估值假设的纪录。

联交所谴责煜新控股有限公司和该公司数名前任董事未设有充足的内部对关联交易的监控措施和未有于业绩公告前取得其核数师同意

煜新控股有限公司（**煜新**，自2019年12月除牌）的附属公司于2014年到2016年的财政年度向关联方作出免息垫款。然而，煜新缘于下列所述其内部对关联交易的监控措施的不充足而未能遵守根据《上市规则》的第十四及十四A章的对须予披露及/或持续关连交易规定：

- 目前尚不清楚煜新是否订有书面的内部监控程序以遵守《上市规则》第十四及十四A章的规定。由于大多数董事都不知道其存在，该等程序即使存在亦显然并未施行、遵守、更新甚至未有通报员工。此外，煜新没有留存关联方的名单。
- 该等董事过分依赖首席财务官/公司秘书去促使该公司遵守《上市规则》，同时概无证据显示该公司订有任何监察及/或向董事会定期汇报的机制。
- 该等董事概无积极实施、检讨及监察煜新的内部监控程序（不论是书面又或其他形式）的成效。
- 正如财务报表中所指，个别董事意识到对方是关连人士，或者应该识别出关联交易。但是，他们最终未能提出对有关交易的质询，将关联交易通知董事会或寻求专业人士的建议。这表明其普遍无视遵守《上市规则》的情况。

本个案应提醒上市公司的董事其对公司遵守《上市规则》负有最终责任。董事即使将部分职能转授他人，亦不会免去其监察相关职能履行的责任，董事会各人仍要就该等职责共同及个别承担最终责任。

联交所谴责长城一带一路控股有限公司和该公司数名董事未有准确、完整和不具有误导性的披露以减低其潜在滥权

长城一带一路控股有限公司（前称 e-Kong Group Limited）的附属公司批准按每股 4.65 元之价格（**协议价格**）向长城一带一路控股有限公司前执行董事、董事长兼行政总裁杨先生出售其持有的股份。杨先生于相关董事决议日在该公司的董事会不知情的情况下，在市场上以平均每股约 7.316 元（**交易价格**）执行出售事项。相关所持股份的协议价格比交易价格折让了 36.47%，因而长城一带一路控股有限公司需要向杨先生退还差价。长城一带一路控股有限公司其后要求独立股东追认出售事项但被拒。因此，杨先生应将相关的股份退还给长城一带一路控股有限公司。

香港监管讯息更新

联交所谴责长城一带一路控股有限公司并留意到其关乎出售事项的公告在所有重大方面均不准确、不完备且具误导性。其公告尤其未披露以折让价格进行出售事项的原因、退款机制以及董事会何以认为协议价格公平合理、符合正常商业条款并符合该公司和股东的整体利益等重要资料。

联交所亦谴责杨先生没有以适当的技能、谨慎和勤勉行事，缘于其 (i) 很仓卒地执行出售事项并没有通知相关董事相关执行事宜；(ii) 没有向长城一带一路控股有限公司的法律顾问厘清《上市规则》对出售事项的要求；以及 (iii) 没有指示其员工将相关规模测试改为按协议价格（而非最初正确的交易价格）来计算并没有解释相关原因，以致导致相关交易被误判为毋须获得独立股东的批准。联交

所亦谴责杨先生没有确保公告当中包含重大资料以便投资者充分评估出售事项的情况以及没有确保长城一带一路控股有限公司遵守《上市规则》。联交所亦认为杨先生的继续留任将损害投资者的权益。

联交所亦谴责长城一带一路控股有限公司的其他董事并未 (i) 恰当审阅该公告以确保其中的重大资料在所有重大方面均准确、完备且没有误导性；(ii) 确保长城一带一路控股有限公司遵守《上市规则》；以及 (iii) 为长城一带一路控股有限公司的证券投资业务制定足够的内部监控措施和确保制定制衡措施，以监管杨先生对长城一带一路控股有限公司的日常业务的控制/行为。