

# 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作广告信息。

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。

## 联交所就建议推行无纸化上市及认购机制、网上展示文件及减少须展示文件类别咨询市场意见

近期一些高知名度的上市项目采用了无纸化上市程序，通过网上申请避免了打印数千份招股说明书和申请表的要求。目前无纸化上市仍需要申请豁免多项监管要求。为配合联交所持续推动环保的措施，联交所建议将无纸化上市程序编纳成规，将提供各种纸质文件的要求改为网上提供。联交所邀请公众在2020年9月24日前就建议提出意见，包括：

- 要求新上市（不包括混合媒介要约）的所有上市文件全部通过电子形式刊发，新上市认购全部通过电子渠道申请；
- 在联交所网站及发行人网站刊发某些文件，无须按以往要求展示实体版本，网站刊发时限跟现行展示实际版本的时限相同；及
- 对于须予公布的交易及关连交易，无须展示 (i) 近两年内订立的其他重要合约（不包括在日常业务过程中订立的合约）及与交易无直接关系的董事服务合约；及 (ii) 章程性文件，经审计的账目及已刊发的交易通函。

预计上述建议会得到广泛支持，并在近期通过。

## 联交所就检讨纪律处分权力及制裁咨询市场意见

联交所建议加强上市规则第2A章下的现行纪律处分制度。联交所建议加强对个人人士（包括董事以外的上市公司高管人员）的失当及违反《上市规则》的行为的追究权力。主要建议包括：

- 降低现行作出公开声明的门槛，只要相关人士继续留任可能损害投资者权益，便可作出损害投资者权益声明（**损害投资者权益声明**）；
- 加强对更严重失当行为的后续行动，使上市委员会或上市审核委员会可在一定时期内拒绝使用市场设施，如被发出损害投资者权益声明的人士仍在公司留任，可暂停或取消公司上市；
- 要求上市公司在所有公告和通讯中提及损害投资者权益声明，直至相关人士不再担任董事或高管人员；
- 降低现行禁止上市发行人使用市场设施的门槛，取消“故意”或“持续”不履行的要求，即使不履行不是故意或持续的；

# 香港监管讯息更新

- 增设针对个别人士的董事不适合性声明，如果董事或高管人员“严重或屡次不履行职责”，可采取后续行动并发表损害投资者权益声明；
- 引入违反上市规则的第二责任，如上市公司及附属公司的高管人员、行政总裁、财务总监、营运总监、董事会秘书、主要股东、专业顾问、财务顾问及发债或结构性产品的担保人因作为或不作为而违反上市规则，或在知情的情况下参与违反上市规则，须承担第二责任；
- 就未遵守上市科、上市委员会或上市审核委员会要求的施加制裁(可通过第二责任对所有相关人士施加制裁)；
- 任何人士响应联交所的查询或调查时，均有责任提供完整、准确及最新的数据；及
- 将上市公司及其附属公司的“高管人员”定义为：(i) 担任行政总裁、监事、公司秘书、营运总监或财务总监的人士；(ii) 在董事直接授权下执行管理职能的人士；或(iii) 在联交所或公司网站的刊发物中被称为高管人员的人士。

我们预期以上建议可能造成强烈回响，尤其推出第二责任的建议。咨询市场意见的最后回复日期为2020年10月9日。

## 联交所刊发上市规则第37章咨询总结及第37章有关上市文件披露及持续责任的指引

继联交所就上市规则第37章发表咨询文件后(参见世达2020年1月8日发布的《香港监管讯息更新》)，联交所发布咨询总结对上市规则进行修订，修订将于2020年11月1日生效。联交所采纳了咨询文件中的大部分建议，主要变化包括：

- 发行人最低资产净值的规定由1亿元港币提高至10亿元港币；
- 增设最低发行金额1亿元港币的规定；
- 发行人须在上市文件封面明确指出其债券在香港的目标投资者市场仅限于专业投资者；
- 发行人须于上市当日在联交所网站刊发其上市文件；
- 对上市规则进行其他修订，提高对发行人及担保人持续责任的监督；
- 将(i) 发行人(和担保人，视情况而定)提交组织章程文件及有关授权(其中包括)发行债务证券的决议案副本的责任，改为就其妥为注册成立、具有适当能力和获适当授权提供确认书；以及(ii) 将提交已公布的财务报表的责任，改为有责任在上市文件中披露；及
- 修改“专业投资者”的定义，使其包括高净值投资者，避免了申请专业投资者豁免的需要。

联交所还就债务证券发行的相关披露及持续责任发布指引。

## 联交所刊发咨询总结将首次公开招股及上市发行人的一般豁免及原则编纳成规·对上市规则作若干非主要修订·及就公司秘书资格刊发指引

继联交所就首次公开招股及上市发行人的一般豁免及原则编纳成规并对上市规则作若干非主要修订发表咨询文件后(参见世达2019年10月发布的《香港监管讯息更新》)，联交所发布咨询总结对上市规则进行修订，修订将于2020年10月1日生效。除将联交所决定是否豁免公司秘书遵守经验及资格规定所考虑的因素编纳成规外，联交所采纳了咨询文件中的所有建议，主要变化包括：

- 将以下曾被证监会批准、具一般影响的豁免编纳成规：(i) 年度业绩及报告的刊发及分发；(ii) 有关中国注册成立的发行人发行红股及资本化发行的股东批准规定；(iii) 在联交所及内地交易所双重上市的中国注册成立的发行人的代价比率计算方法；及(iv) 在文件内注明股份代号；
- 将向新申请人及/或上市发行人授出豁免依据的一般原则编纳成规：财务披露事宜、航空公司购置飞机、奖励计划以及从事银行或保险业务的主板发行人的上市文件及交易通函中的营运资金声明；及
- 对上市规则作出多项非主要修订，令《上市规则》条文更清晰，及将多项现时在指引信或上市决策中提供的行政指引编纳成规。

联交所亦已就公司秘书的经验及资格规定刊发新指引信(GL108-20)，厘清及解说主板上市规则第3.28条的政策理念，列出联交所就是否豁免发行人遵守该规则时所考虑的因素以及相关条件。随着豁免条件提高，如果公司严重违反上市规则，豁免将被撤销。

## 联交所刊发上市决策(LD-129-2020)·确定根据股份期权计划向全权信托授出期权的建议是否符合主板规则第17章的规定

甲公司建议通过股票期权计划向全权信托机构授予股票期权，信托机构的受益人是公司雇员。该信托将获得股份期权用于日后分配给董事会不时指定的受益人。但联交所裁定，建议中为新股份期权计划而定的全权信托安排不符合上市规则第17章的规定。

上市规则第17.01(1)条规定，如“参与人”属全权信托，“参与人”的意思包括“任何全权托管的对象”。这表明第17章的规定适用于涉及为指定参与人(例如董事或雇员)的利益而向全权信托授出股份期权的计划。在本案中，授出期权时尚未指明谁是参与人。这样的安排可能会促使规避上市规则第17.03(9)条的规定，该条要求在信托授予期权时确定的行权价，并且不低于市场价格。同时还会违反上市主板规则第17.03(17)条禁止向他人转让期权的规定。

## 收购通讯

2020年6月，证监会就《公司收购、合并及股份回购守则》(收购守则)发布收购通讯，重点如下：

### 根据《收购守则》规则 第35.4条 关连的获豁免自营买卖商在投票上的限制

在某私有化个案中，证监会被要求就收购守则第35.4条是否适用提供意见。在该案中，关连的获豁免自营买卖商以普通保管人的身分代表非全权委托客户持有有关股份，同时并不享有当中附带的任何酌情投票权。第35.4条规定，关连的获豁免自营买卖商不得就其拥有的证券就要约进行投票。在本案中，获豁免自营买卖商没有在咨询证监会的过程中披露其部分相关客户是与要约人一致行动的人，不可就某些决议投票。

日后，如关连的获豁免自营买卖商认为规则35.4不适用于相关股份，证监会将要求其就下属事项提供书面确认：

- 关连的获豁免自营买卖商以普通保管人的身分代表非全权委托客户持有有关股份；
- 关连的获豁免自营买卖商与客户订立了合约安排，严禁该获豁免自营买卖商就有关股份行使酌情投票权，相关指示已由客户发出；及
- 关连的获豁免自营买卖商已进行合理的尽职审查及向由其代表持有有关股份的相关客户作出适当的查询，并应确认该相关客户有权就所涉的要约投票。

要约结果公告中应披露，关连的获豁免自营买卖商没有就要约行使其拥有的股份（该获豁免自营买卖商以普通保管人的身分代表有权就要约投票的非全权委托客户持有，但并不享有当中附带的酌情投票权的股份除外）所附带的投票权。

证监会还表示将修订应用指引9第7.3段。如某集团的企业融资部门的客户涉及要约或清洗交易，证监会将要求该集团呈交在要约期开始或该清洗交易公布当日的营业时间结束时，该集团对受要约公司的有关证券的总持有量的详情；以及如属证券交换要约，该集团对要约人的有关证券的所有持有量的详情。若该集团存在获豁免自营买卖商以普通保管人的身分代表非全权委托客户持有有关证券，但并不享有当中附带的酌情投票权这类安排，则该等有关证券的详情亦应包括在内。

### 收购守则规则第 1.4条规定的保密责任

证监会注意到，在近期的少数个案中，有人把涉及可能进行与收购守则有关的交易的内幕消息泄露给媒体。因此，证监会提醒当事人和其顾问，于发出确实意图公告前将消息保密的重要性。证监会进一步强调，所有事情都必须保密，以免在讨论仍属初步或正在进行的情况下需作出“洽商”公告。证监会还注意到在此阶段启动要约期的不良影响。如果确有责任作出“洽商”公告，证监会预期公告的内容较为简短，且只会就洽商正在进行的事实作出披露。

## 证监会就违反交易披露规定的行为作出公开批评

证监会公开批评某投资银行因逾期披露有关证券交易而违反收购守则规则第22条的交易披露规定。规则第22条的披露责任刻意严苛，旨在说明受要约公司或要约公司的联系人（包括获豁免自营买卖商）就交易作出适时及准确的数据披露，是确保收购在有秩序的架构内进行及维持市场廉洁稳健的关键所在。

### 新的网上平台以供呈交展示文件

为简化收购守则规则第8条注释1要求的展示文件过程并提高效率，证监会将该流程迁移至证监会的网上综合服务（Webbased INteGrated Service, WINGS）网站。以PDF格式拟备所有文件的程序及展示文件呈交表格的拟备方法大致维持不变，但这些文件无须再复制至CD或DVD呈交，而将通过WINGS于网上呈交。证监会尚未公布开始使用新程序的日期。

## 执法事项

### 联交所谴责国能集团及前执行董事兼行政总裁违反上市规则

本案强调，上市发行人及董事向联交所作出承诺，有义务在向联交所作出查询或回应联交所要求提供资料或解释时，提供完整、准确及最新的资料。国能集团国际资产控股有限公司（国能集团）未向联交所提供核实上市规则合规性所需的相关资料，违反上市规则第2.12A条而受到谴责。上市公司须提供合理认为适当的资料，保障投资者或确保市场平稳运作，并为联交所调查涉嫌违规或核实遵守上市规则的情况提供所需资料。

国能集团向联交所求证其拟收购捷克共和国一家酒店不构成上市规则第14章所指的反收购时，未披露其出口业务发生重大变化的相关资料（反收购查询）。国能集团在反收购查询前三年的营业额主要来自出口业务。在考虑收购后出口业务是否会变得不重要时，国能集团向联交所保证，建议收购不会对现有业务造成根本性改变。因此，联交所于2017年11月10日根据上市规则第14.06(6)条裁定建议收购不构成反收购（反收购裁决）。截至2017年9月30日止6个月的业绩显示，该公司出口业务收入较上年同期减少99.6%，经进一步查询后联交所撤回反收购裁决。联交所裁定，国能集团已经或应该知道出口业务的业绩大幅下降，且指引信（HKEX-GL78-14）明确表明，如此大幅的业绩下降很可能会影响反收购裁决。

国能集团前执行董事兼行政总裁负责建议收购和批准提交反收购查询有关的文件，他因以下原因受到谴责：

- 违反上市规则第3.08(f)条，其中要求董事履行诚信责任及以应有的技能、谨慎和勤勉行事，至少要符合香港法例确定的标准，包括以应有的技能、谨慎和勤勉行事，程度相当于别人合理预期一名具备相同知识及经验、并担任发行人董事职务的人士所应有的程度；
- 违反其向联交所作出的5B表格承诺，即向联交所提供完整、准确及最新资料；及

- 违反其在承诺下的责任，未尽力促使公司遵守上市规则。

## 港交所谴责中天及其前任和现任董事违反上市规则

中天国际有限公司(中天)因(i)未遵守向实体提供垫款及重大交易的公告、通函及股东批准的规定，以及(ii)未实施及维持有效的内部控制制度，而被谴责。

中天的一家附属公司与青岛瑞鼎能源有限公司(瑞鼎)达成安排，瑞鼎指定该附属公司为建筑材料和设备的独家供应商，该附属公司将向另一家供应商采购材料。附属公司以土地抵押获得贷款人民币6亿元，并与瑞鼎及供应商签订协议(协议)，向供应商提供款项人民币6亿元。该协议由陈先生批准，并由其子代表附属公司签署。有关协议签订8个多月后才被公告。中天公司没有就有关协议发布通函，也没有获得股东批准。

联交所裁定，中天违反(i)上市规则第13.13条，没有公布向资产比率超过8%的实体提供贷款的详细资料；及(ii)上市规则第14.34、14.38A及14.40条，没有就主要交易(即提供财务资助)刊发公告、发出通函及取得股东批准。

联交所还谴责中天存在重大内部监控不足(即未设立清晰完善的制度规范须经董事会批准的事项，没有监控上市规则合规情况，没有定期向董事提供管理账目)。由此导致所有相关董事违反对联交所的承诺，未尽其所能遵守上市规则，并尽最大努力促使遵守上市规则(因未能监控集团的财务状况)。特别是，联交所裁定陈先生知道或应合理地知道集团的财务风险及风险极大，但他未能(i)对瑞鼎及供应商进行充分的尽职调查，(ii)评估违约风险，(iii)将协议及相关交易通知董事，及(iv)就上市规则的影响取得专业意见，从而违反董事职责。陈先生之子(i)作为瑞鼎的唯一董事及法定代表人，存在身份冲突，(ii)未能向其他董事提出该事项，及(iii)在未履行应有的技能、谨慎及努力的情况下批准向供货商付款，从而违反董事职责。

港交所裁定，陈先生留任董事会成员将损害投资者的利益，并指令(i)该公司进行内部控制检讨，(ii)委任独立合规顾问，及(iii)所有现任及日后董事完成必要的培训。

## 联交所谴责三爱健康产业并批评其前任及现任董事违反上市规则

联交所对三爱健康产业集团股份有限公司(三爱健康产业)进行谴责，因其未能在2017财政年度结束后三个月内刊发初步财务业绩。该公司2015年和2016年也出现类似延迟，每次均导致三爱健康产业的股票被暂停交易，并被联交所发出警告信。对于延迟公布2017年业绩，三爱健康产业称需要更多时间解决非经常性及不可预测的审计事项。但联交所认为，如董事已密切留意该公司财务状况及审计进度，提早查询财务资料并与审计师联络，这些审计事项并非不可预测。

联交所裁定三爱健康产业在内部监控方面存在以下重大缺陷：

- 公司手册中关于财务和会计的内容过于笼统，无法为准备年度审计资料的人员提供指导；
- 未能根据延迟情况修订手册，最后一次修订是在2015年1月1日(即第一次延迟公布2015年业绩之前)；
- 没有制度确保董事和高管人员关注审计师提出的问题；
- 未能确保向审计委员会报告审计过程中出现的延迟；及
- 未向董事提供附属公司的月度或定期管理账目。

尽管已与外部专业顾问对附属公司2016年和2017年风险管理和内部控制制度进行审查，但问题未得到纠正。联交所认为，三爱健康产业因股份停牌使市场无法正常运作，损害投资者获取信息作出知情投资决策的权利，违规行为为严重。

联交所还批评若干现任及前任执行董事、独立非执行董事及审核委员会成员未尽最大努力促使公司遵守上市规则。联交所指令该公司开展内部监控检讨，要求有关董事完成董事培训。

## 证监会因天合招股章程内容欠妥对该公司及其执行董事展开研讯程序

证监会根据《证券及期货条例》第277条在市场失当行为审裁处对天合化工集团有限公司(天合)及其执行董事展开研讯程序，指该公司在2014年发布的招股书中夸大超过67亿元人民币的收入，相当于招股书中披露的业绩记录期总收入人民币126亿元的53%。证监会指该招股书所载2011年至2013年业绩记录期间的收入及利润存在重大虚假或误导性资料，由此很可能会诱使他人认购或购买天合股份及/或提高天合股价。

证监会现正根据《证券及期货条例》第213条向原讼法庭寻求针对天合及其执行董事的赔偿令，通过向公众股东支付赔偿金或回购股份及/或支付损害赔偿金，恢复其购买或认购股份前的状况。天合股份于2017年5月25日被证监会暂停交易，天合股份自2020年6月11日起被联交所取消上市地位。

## 上诉法院就内幕信息披露做出裁决

上诉法院最近在“陈礼贤诉证券及期货事务监察委员会”一案中，澄清了《证券及期货条例》第XIVA部有关内幕信息披露规定的解释。该案所涉上市公司的股价在2011年大幅下跌，公司股份在2011年11月22日至2012年1月5日期间被暂停交易。2012年1月5日，公司宣布出售承担公司主营业务的附属公司，股份交易仅恢复一天后再次暂停。公司在停牌后发布的公告表示：(i)公司针对其准备撤销的某项目对手方提起诉讼；(ii)公司原审审计师辞职；(iii)公司及两名高管正面临贷款人关于偿还贷款的诉讼；(iv)一名非执行董事因“与董事会存在强烈分歧”辞职；及(v)此后新任命的审计师辞职。

# 香港监管讯息更新

---

证监会对该公司及其董事展开研讯程序，指称他们违反内幕信息披露规定，原因如下：

- 延迟(近一个月)宣布新任审计师辞职；
- 未披露新任审计师表示如有待处理的审计事项未获解决，他们便会发出有保留意见的审计报告；及
- 未披露与公司附属公司预付款项的相关情况。

该案确认，《证券及期货条例》第307A(3)条规定，上市公司不仅仅因为暂停交易而不再是“上市”公司，因此第XIVA部分继续适用于其股份暂停交易的情况。然而，这并不表示上市公司应被视为持续以停牌前的价格进行

交易，从而无须以假设的交易事实为前提评估其重要性。在根据第307A(1)条判断信息是否对股价有“重大”影响时，与公司及其董事获得该信息时的公司特定情况有关。《证券及期货条例》第307A(1)条将“内幕消息”界定为可能对证券进行交易的人士一般不知情、但在知情后很可能对股价造成重大影响的消息。因此，对重大性的评估不应仅限于评估停牌前价格的影响，还应考虑获得有关信息后可能影响股价的事件，包括停牌后事件。

因此，上诉法院将案件发还市场失当行为审裁处，在考虑停牌后事件确定有关信息是否可能对价格产生重大影响。