



联系人

王鹏
852.3740.6888
paloma.wang@skadden.com

彭则慈
852.3740.4831
anthony.pang@skadden.com

孙凯
852.3740.6820
kai.sun@skadden.com

杜文婷
852.3740.4776
martina.to@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，欢迎联系我们。

联交所就有关SPAC上市咨询意见

联交所拟议引进允许特殊目的收购公司（或者“SPACs”）于香港上市的新制度。

SPAC是一家旨在首次公开发售筹集现金基金的公司，并且其之后寻求在规定时间内收购或合并另一家通常是未上市的公司（称为“SPAC并购交易”）。如其未能在该期限内成功确定目标并完成SPAC并购交易，所筹集的资金将退还给投资者，并且SPAC将被退市及清盘。近年来，SPAC在美国非常受欢迎，而且包括英国及新加坡在内的其他市场也出台了允许SPAC上市的规则。

在其9月发布的新咨询文件中，联交所表示其“无意将美国SPAC制度倒模复制”，而是提出了“一个因应香港市场本身的风险和需要而量身订造的制度方案。”其目标是建立一个制度，以确保“最后能够上市的SPAC，都是来自经验丰富、声誉良好、致力物色优质并购目标的SPAC发起人”。

拟议的制度为投资者提供了强力的保护措施，并与其他司法管辖区的制度相比会对SPAC发起人以及SPAC的收购目标构成相当大的障碍。

联交所提出的保障投资者利益的主要特点包括：

- 联交所拟议建立一个“仅限专业人士”的SPAC市场：只有经过认证的专业投资者才能认购或交易SPAC的证券。为避免对SPAC股票的过度投机，他们将被要求以买卖单位及认购规模至少为100万港元的方式进行交易；
- SPAC将被要求不得接触100%的SPAC首次公开发售的所得款项，并在赎回时按比例向投资者退还其全额份额以及应计利息，从而有效地为SPAC投资者创造一个无风险的投资环境。在任何SPAC并购交易完成之前，SPAC将无法获得首次公开发售所得款项所衍生的利息；
- SPAC将被要求向投资者提供股份赎回机会，包括任何投票同意SPAC并购交易。然而，仅投票反对SPAC并购交易的股份可被允许赎回。

SPAC发起人的门槛很高，包括要求至少一名发起人是获证监会许可而从事资产管理（第9类）或就机构融资提供意见（第6类）的受规管活动的公司，并持有10%的SPAC发起人股份。联交所将根据其经验、性质以及诚信表现对批准SPAC发起人的资格保留广泛的自由裁量权。SPAC发起人股票和认股权证适用

香港监管讯息更新

各种限制，进而限制了发起人的潜在上涨空间，而SPAC不得接触首次公开发售的所得100%款项的要求意味着SPAC发起人必须独自承担与SPAC首次公开发售以及运营相关的包括承销佣金以及税收在内的所有费用。

SPAC首次公开发售将受限于严格的筹资以及分配方面的要求，包括：

- 最低首次公开发售的集资规模为 10 亿港元；
- 分配给至少75位专业投资者，其中至少 30位必须是机构（而非个人）专业投资者；
- 至少 75% 的 SPAC 股份和认股权证分发给机构专业投资者；及
- 适用通常的公众持股量规则（25% 的公众持股量，以及 3位最大股东持有不超过 50% 的公众持股量）。

SPAC 将被要求在首次公开发售后 24 个月内宣布拟议的 SPAC 并购交易，并在首次公开发售后 36 个月内完成其 SPAC 并购交易。若要将任一截止日期延长 6 个月，相关延期须经股东以及联交所批准。

从SPAC并购交易目标的角度来看，在对SPAC并购交易目标竞争高度激烈的市场中，该制度也使得在香港上市的SPAC相比于在其他地方上市的SPAC，对目标的吸引力不足。

SPAC并购目标必须具有SPAC筹集资金至少 80% 的市场公允价值。结合SPAC最低集资要求，这意味着香港的SPAC并购路线仅适用于估值超过 8 亿港元的并购目标。

联交所将任何SPAC并购交易视为新的上市申请：新合并的公司必须满足所有上市要求、必须任命保荐人并按照首次公开发售的标准进行尽职调查、上市文件必须符合招股说明书标准，发售将由联交所全面审核。目标公司通过SPAC并购交易上市所需的时间和步骤从而将与进行传统首次公开发售相当。

SPAC还需要在进行任何SPAC并购交易的同时向机构投资者进行公共股权私募投资（“公共股权私募投资”）股份配售。同时进行的公共股权私募投资必须至少占继承公司市值的 25%（即规模与香港市场的标准首次公开发售交易相当），并且至少 5% 的继承公司已发行股份必须配售于一家独立公共股权私募投资者，该独立公共股权私募投资者为一家资产管理公司或资产管理规模为10亿港元的基金。鉴于任何 SPAC 并购交易都将取决于向外部投资者定价以及出售公共股权私募投资目标交易的能力，进行这种大规模公共股权私募投资交易的要求可能会削弱交易的确定性。

相关咨询期将于2021年10月31日截止。

联交所更新执行及制裁政策

联交所于7月刊发更新的「上市规则执行政策声明」（政策声明）及「规则执行制裁声明」（制裁声明），以向市场更新其执法重点以及确定对违反上市规则的制裁措施的方式。

更新的政策声明列明了三项执法重点：责任、监控及文化、配合调查。这些重点与联交所许多执行行动有紧密关联，故上市公司以及其顾问应格外留意。

责任

有责任遵守上市规则的人士包括但不限于上市公司的董事及高级管理人员。如他们因其行动或遗漏违反了上市规则，又或其明知而仍然参与违反上市规则事宜，联交所将采取适当的纪律行动。

董事及高级管理人员等人士需注意，将权力委托他人，或完全依赖他人行使其权力而毫不过问，通常都不足以达成对其职责的妥善履行。他们应当：

- 对于委托他人处理跟进的事宜，持续监察并充分关注事态发展；及
- 对于收到的专业意见，不能不加思索便照单全收，而应当运用自己的智慧、经验及独立判断。

监控及文化

上市公司内部应制造并维持适当的合规条件，包括实施有效的内部监控措施，以及培养针对合规和公司管治的态度和企业文化。

有关的合规条件包括以下条件：

- 董事及高级管理人员必须采取行动确保其公司设立有效的系统以遵守上市规则，并要定期检讨风险管理及内部监控措施以确保有效性；
- 董事们应定期获得简报及参与专业发展，以确保他们充分了解其公司的运作及业务。董事们也该明白其自身在 (i) 上市规则、(ii) 相关法律及其他监管规定、及 (iii) 公司的业务及管治政策下的职责；
- 董事、高级管理人员以及任何其他有责任遵守上市规则的人士应透过定期培训掌握上市规则的最新修订；
- 公司应妥善保存其为遵守上市规则所采取措施的账册记录。该等书面证据通常需要在执行调查过程中提供。

配合调查

接受联交所查询或调查时，上市公司及董事等人应当提供完整、准确和最新的资料。

任何人若拒绝配合或回应或提供误导性资料，即属严重失当行为，可处以最严厉的制裁。

制裁声明列出联交所通过其纪律委员会或上市复核委员会就违反上市规则的事项而考虑及厘定制裁时，其一般须考虑总原则及因素。

为确保联交所会对可能出现的任何不当行为的问题作出有利于相关方的看法，上市公司及其顾问所需要重点行事的事项包括以下内容：

- 公司能够证明其文化有利于遵守上市规则以及促进良好的企业管治；

- 制定适当的监管、风险管理、操作或技术程序及/或控制措施，以确保遵守上市规则；
- 独立的专业会计或法律建议；
- 及时、全面地自我报告不当行为而不试图隐瞒任何不当行为；
- 在调查期间全力协助及配合联交所所以尽量减少调查的时间及成本；
- 尽早决定不对针对他们提起的任何案件提出异议，从而协助联交所有效管理纪律程序；
- 采取措施补救违规行为，及/或纠正所造成的任何风险、损失或伤害；
- 违约后采取步骤或措施防止再次发生违规行为；及
- 亲自参与纪律处分程序（而不是简单地通过提交书面意见参与相关程序）。

联交所将考虑的其他因素包括：

- 答辩人以往的合规纪录；
- 就类似违规行为采取的纪律制裁；
- 该失当行为是否属于非蓄意、疏忽、故意、鲁莽、蓄意、欺骗、操控性及/或欺诈行为；
- 该失当行为是否为个别事件或已持续一段颇长时间；
- 有关的失当行为是否为系统性问题，或是显示了不遵守《规则》的模式；
- 任何源自失当行为的商业或财务利益的多寡；
- 失当行为有否导致或可能导致其他人士（如股东、投资大众、其他市场参与者、债权人等等）蒙受损失或损害；若有，该等实际或潜在损失或损害的性质及程度；及
- 有关行为有否损害或是否有可能损害联交所的声誉或其所营运市场及设施的公正操作。

收购通讯：从业员在咨询意见时不可取的行为

证监会提醒从业员应在与证监会进行各项交涉时以专业的态度行事并在咨询证监会时以真诚、绝对信实的态度行事。于最新的《收购通讯》，证监会提醒并指出任何与证监会交涉的人都必须以坦诚及合作的方式行事，且披露全部其知悉及与获联交所考虑之事宜相关的资料。

证监会强调其不会回答纯属假设的问题或作出任何临时裁定。而且，证监会在接受咨询时所表达的看法属初步意见，并不具约束力。

证监会尤其道明为了实际取得其想要的答案的从业员在一段短的时间内向多位证监会主任咨询同一假设性问题的情况。证监会指出这不但对执行人员的工作造成干扰，且构成滥用咨询程序。若证监会已就某项交易指派个案团队，从业员便不应就该项交易的相关事宜接触其他主任。

在适当的情况下，若某人的行为可能已抵触某监管当局或某专业团体的规则、规例或专业操守准则，证监会可向有关当局或团体举报该人。

执法消息

证监会谴责比特矿业违反《收购守则》中关于特别交易的规则

证监会谴责比特矿业（比特）（一家于纽约证券交易所上市的公司且其前称为500彩票网）违反《收购守则》（收购守则）中第25条关于特别交易的规定，以此案提醒在香港市场进行交易的公司寻求适当的专业意见。

在2021年1月28日，乐透互娱有限公司（乐透）公布比特拟进行股份认购，而该项目一经完成，比特及与其一致行动人在乐透的持股量由33.82%增至54.26%（“乐透认购项目”），因而触发《收购守则》下的作出强制全面要约的责任。关于乐透认购项目的讨论于2020年12月22日开始。罗先生曾是比特的董事及股东，也曾是乐透的股东。比特与一家由罗先生全资拥有的公司在较早的时候订立一份协议。根据该协议，比特同意发行股份而令罗先生于比特的股权由3.78%增至19.9%。乐透认购项目是在该项目相关的要约期开始之后完成。

于2021年4月5日，比特同意发行可行使特别投票权的A类优先股而令罗先生投票权由19.9%增至61.72%。由此，罗先生取得比特的法定控制权，并因此在乐透认购项目完成之时巩固了对乐透的控制权。

比特没有就任何这些交易寻求证监会的同意以及进一步在此类交易完成之前获取其专业顾问就相关《收购守则》的适用方面的意见。

向罗先生作出的两次股份发行为比特与乐透股东之间所安排的，载有不可扩展至全体其他乐透股东的优惠条件，从而均构成收购守则规则25所指的特别交易。除非得到证监会的同意，规则25一般禁止要约人或其一致行动人与被要约公司的股东之间进行有优惠条件的交易。

假设证监会准备同意该等股权认购的话，比特便须采取以下其中一种做法：(a)将特别交易的好处扩展至乐透其他股东；或(b)若无法将有关好处扩展，便须符合以下条件：(i)独立财务顾问公开就有关交易条款的公平合理性发表意见；及(ii)取得乐透的独立股东批准。

证监会提醒有意利用香港证券市场的从业员及人士，应根据收购守则行事，其中包括在有需要时征询专业意见并应尽早咨询证监会的意见。专业顾问应确保其客户明白及遵守收购守则。

证监会获得对联洲国际前任董事作出的取消资格令及赔偿令

证监会获得法院对联洲国际集团（“联洲国际”）前任董事作出的取消资格令及赔偿令。

此次罚款由联洲国际的附属公司进行的一系列并非真正的商业交易而意在掩盖联洲国际向联洲国际时任董事长家族所控股的一家公司转移 6.22 亿港元的交易所引起。在同一系列交易中，其中一名董事促使联洲国际以不利或者不切实际的条件向其控制的公司放贷或投资。

所有相关董事均未能就该等交易进行适当质询及进行适当尽职审查。因此，前任董事被认定违反了诚信行事及为联洲国际的最佳利益行事的受托责任；普通法中行使合理技能、谨慎和勤勉的谨慎责任；以及上市规则第 3.08 条以及 3.09 条关乎规范董事职责的规定。

相关董事被责令向联洲国际共同及个别支付 6.22 亿港元的薪酬，并在六至九年内无资格担任董事及参与管理任何在香港上市或非上市公司的董事。

联交所谴责中智全球及其董事改变首次公开发售所得款项的用途

上市公司被提醒注意其招股书中所披露的首次公开发售所得的款项的用途的任何变化都需要公司咨询其合规顾问，并可能受到《上市规则》额外要求的约束。这将包括将现金配置在并未在招股书中指定的金融工具或产品之中。

联交所最近一起案件中谴责中智全球控股有限公司（“中智全球”）改变首次公开发售所得款项的用途以及未能遵守上市规则对关联交易的要求。该公司利用其首次公开发售所得款项收购了某些离岸私人公司发行的本票。这些构成未遵守相关公告且未经所需的股东批准的重大交易以及对实体的财务资助。此外，交易牵涉公司以不同于其招股书所述的方式使用其首次公开发售所得的款项。

中智全球亦没有按照上市规则的要求就有关交易咨询其合规顾问。

鉴于未能正确考虑公司收购本票对适用上市规则的影响、未能就本票的发行人进行充分的尽职调查、相关董事未能尽其所能遵守上市规则及取得独立意见，并尽最大努力促使公司遵守上市规则，联交所亦谴责中智全球的两名执行董事违反其董事的承诺。

联交所谴责龙润茶违反关连交易之规定及内部监管不足

联交所就龙润茶业集团有限公司（“龙润茶”）的一起重大及关连交易而对龙润茶及其董事予以谴责，以此提醒董事必须遵守有关须予公布的交易及关连交易并维持充分有效的内部控制的相关上市规则的要求。

龙润茶的两名执行董事焦博士及焦先生促使一家公司的附属公司与借款人订立贷款协议，贷款所得款项付给了焦博士及焦先生所控股的关连人士。该贷款交易构成主要及关连交易，并在没有通知龙润茶董事会的情况下经焦博士及焦先生批准。

除了未能遵守关连交易规则外，联交所发现一系列公司的内部控制缺陷，包括缺乏可有效用以申报高级管理层在交易中重大利益的内部控制的制度。联交所得出这些缺陷导致龙润茶违反上市规则的结论。

联交所谴责龙润茶集团有限公司（龙润茶）未能 (i) 遵守主要和关联交易中有关汇报、公告、通函及股东批准的要求，(ii) 确保龙润茶的财务资料在各重要方面均准确完备，且没有误导或欺诈成份，(iii) 及时发布及/或寄发 7 套财务报表及/或报告，及 (iv) 解释其为何偏离上市规则《企业管治守则》的第 C.1.2 条所述的要求管理层确保每个月都提供董事会更新的财务信息。

联交所亦谴责龙润茶的董事未能以应有的技能、谨慎和勤勉行事，程度相当于别人合理地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的责任。

联交所亦谴责焦博士及焦先生未有 (i) 诚实及善意地以公司的整体利益为前提行事，(ii) 为适当目的行事，(iii) 避免实际及潜在的利益和职务冲突，及 (iv) 全面及公正地披露其与发行人订立的合约中的权益。

联交所指示龙润茶委聘独立专业顾问，而其董事须完成 26 小时有关《上市规则》合规事宜的培训。联交所亦发布有关焦博士和焦先生继续留任将会损害投资者的权益的声明。

联交所就华讯在交易中不充足的尽职调查以及对交易条款的修改予以谴责

华讯股份有限公司（“华讯”）及其董事因华讯未完成对其附属公司的出售而受到联交所的谴责。

华讯股份有限公司（华讯）已经订立以 1 亿元人民币出售一个附属公司集团（该出售事项）的协议。该出售事项在上市规则项下构成重大出售事项以及一项关联交易，据此应获独立股东批准出售条款，包括在完成交易前该公司将收取到 3,000 万元人民币。

然而，当华讯得悉买方未能如期付款后，同意延长付款期限直到交易完成，并在未另外就交易中的关键条款的变化征求独立股东批准的情况下完成出售交易。截至联交所发布纪律行动声明之时，华讯仍未收到任何出售款项。

联交所谴责华讯延期付款及在没有收到任何代价的情况下完成交易的决定对出售事项条款构成重大更改且其未能就该出售事项之条款的重大更改再征求独立股东批准。此外，联交所谴责及批评华讯相关董事违反上市规则，因其未能 (i) 对负责付款一方的财务能力作充分尽职调查并 (ii) 尽力促使华讯遵守上市规则。联交所指令相关董事需完成包括上市规则合规事宜在内的监管及法律议题的培训。

联交所谴责瀛晟科学未有进行有效的合规内部监控检讨

《上市规则》要求发行人进行年度内部监控检讨时，需涵盖所有重要的监控方面，其中包括财政、营运及合规监控。最近一起案例展示了未能彻底实施此类审查将会使公司及其董事面临财务损失及监管风险。

瀛晟科学有限公司（瀛晟科学）前执行董事兼行政总裁促使瀛晟科学的附属公司于未通知瀛晟科学的董事会及未取

得其批准的情况下作出转账和贷款。上述未披露交易构成瀛晟科学的财务报告的延迟刊发。此外，瀛晟科学亦未能 (i) 及时刊发其截至 2018 年 12 月 31 日年度及截至 2019 年 6 月 30 日的六个月的财务业绩；及 (ii) 其内部监控周期检讨未有涵盖所有重大内部监控并因此未遵守《企业管治守则》第 C2.1 条的规定。瀛晟科学后来进行的内部监控检讨亦发现其于未披露交易及垫款发生时的内部监控存在重大不足。

联交所裁定两位前执行董事已经 (i) 因其未能遵守其董事义务而违反了上市规则及 (ii) 其董事的承诺。联交所认定，该两位前执行董事继续留任董事会成员，将会损害投资者的权益。其他相关的董事被要求完成 18 小时关于上市规则合规的培训。

联交所提醒上市公司，限制内部监控检讨的范围于若干商业部门或交替进行内部监控检讨可导致监控架构出现缺陷。这反过来可能会导致一个使未经授权的交易成为可能，或使发行人和投资者面临重大损失的风险的处境。

联交所谴责酷派及其董事未有确保有效内部监控系统

最近联交所的另一起纪律处分案件亦说明了上市公司不充分的内部控制以及不直接参与管理的董事没有对有问题交易行使独立的判断以及“视而不见”所带来的后果。

在 2016 年 7 月至 2017 年 3 月期间，酷派集团有限公司（酷派）进行了涉及「给予某实体的贷款」及「财务资助」的交易，总金额达 13 亿。此等交易的受惠方为：(i) 贾先生（酷派前执行董事兼主席）为控股股东兼执行董事的公司集团；或 (ii) 贾先生相识之人和刘弘先生（酷派前执行董事）所拥有的实体。

酷派的审计师对该等交易提出质疑，导致酷派由 2016 年底至 2018 年上半年合共四套财务业绩均未能如期刊发。酷派股份亦因此暂停买卖超过两年。上市委员会裁定酷派违反上市规则披露及公告规定并且因内部监控不足而导致酷派违反上市规则。

上市委员会同时总结酷派六名前董事（包括贾先生和刘弘先生）未有尽力履行其在上市规则下的责任。具体而言，贾先生未有：(i) 遵守酷派的《信息披露管理系统》手册以厘定上述其中一组交易有否涉及任何上市规则规定，并就此上报董事会考虑及讨论；(ii) 将上述交易告知其他董事会成员，并确保他们知悉最新情况以及其中一组交易的借款人互有关连的事实；及 (iii) 促使酷派遵守上市规则中适用于本交易的规定。其他前任董事亦被裁定未有作出其作为执行董事所应有的独立判断及对上述交易可能涉及的上市规则规定视而不见。

因此，上市委员会裁定：(i) 酷派能促使其自身遵守上市规则的内部监控系统有严重缺陷；(ii) 酷派的前董事未有就「给予某实体的贷款」及「财务资助」确保酷派尽快通知股东及市场，从而破坏市场的透明度，打击公众的信任和信心。联交所亦指令酷派并无担任其他联交所上市公司董事的前董事日后若拟获委任为联交所任何上市公司董事，需接受有关遵守上市规则的 24 小时培训。联交所亦声明若其中两名前董事仍继续于该公司董事留任，将损害投资者的利益。