

上市發行人 監管通訊

重點

- 疫情下發行人履行財務匯報責任
- 有關借貸交易的指引
- 審批須予公布的交易時，或要發行人確認交易對手方與
關連人士之間是否有重大貸款安排
- 上市發行人分拆活動概要

疫情下發行人履行財務匯報責任

財政年度結算日在12月的發行人超過1,800名，其均須於3月31日前刊發初步財務業績。在此匯報期內，大部分有關發行人均遵守了《上市規則》的財務匯報期限。

遵守財務匯報期限

- 約95% (1,756名) (去年: 80% (1,399名)) 的發行人已刊發經核數師同意的初步業績。
- 引用《Covid-19指引》的發行人數目減少 — 27名發行人受Covid-19影響，繼而尋求《指引》¹中所述的時間寬限。有關發行人已於3月31日或之前刊發管理賬目，證券得以繼續買賣。兩名發行人因受Covid-19影響而未能刊發任何財務資料，並因此被停牌。
- 停牌數目增加 — 55名發行人因非與Covid-19有關的其他原因而未刊發經核數師同意的業績，其證券因此被停牌。延誤的原因包括需要額外時間解決審計問題、等待供應商/客戶的確認函以及在審計過程中發現違規行為。其後，16名發行人已刊發其業績²並已復牌。

發行人數目 (不包括長期停牌發行人)	財政年度	
	2020	2019
年結日在12月的發行人	1,851	1,792
年度業績公告		
於3月31日前刊發獲核數師同意的業績	1,756	1,399
根據《指引》刊發管理賬目而證券繼續交易	27	384
未刊發獲核數師同意的業績而證券被停牌	68 ³	9

¹ 有關指引由聯交所與證券及期貨事務監察委員會（證監會）於2020年3月16日聯合刊發，旨在為因受疫情影響而延遲刊發初步業績的發行人提供指引。

² 截至2021年5月16日

³ 包括11名於到期刊發業績前因其他原因而被停牌的發行人。

核數師對已刊發賬目的意見

《上市規則》於2019年9月新增條文⁴，規定刊發初步業績公告的發行人若被或將會被其核數師就其財務報表發出不發表意見或否定意見（僅與持續經營有關或問題已解決者除外），其證券將須暫停買賣。今年是年結日在12月的發行人第一年依循這規定。

- 大多數發行人獲得無保留意見 — 在發行人已刊發截至2020年12月31日止年度業績的發行人當中，約95%均收到無保留意見。
- 我們很高興見到許多發行人都已採取實質行動解決上一年度賬目中的審計保留意見。
 - 46名發行人收到其核數師發出無法表示意見或否定意見，其中大多數僅與持續經營有關。僅有四名發行人存在持續經營以外的其他問題，而根據新的《上市規則》規定暫停買賣。
 - 21名發行人首次收到其核數師發出無法表示意見或否定意見，遠少於去年的37名。

由於部分發行人尚未公布其業績，截至2020年12月止財政年度可能會有更多涉及無法表示意見或否定意見的個案。

發行人應及時刊發財務報告，當中須公平呈列其財務狀況及表現，且不存在重大錯誤陳述。股東和投資者須仰賴有關資料對發行人作出適當的評估，並作出知情的投資決定。



發行人數目（不包括長期停牌發行人）	財政年度	
	2020	2019
年結日在12月的發行人	1,851	1,792

審計意見

無保留意見	1,700	1,675
保留意見	44	43
無法表示意見或否定意見	46	57
• 僅有關持續經營	37	34
• 有關已解決事宜	5	4
• 有關未解決事宜（除僅有關持續經營以外）	4	19
• 首次收到無法表示意見或否定意見	21	37
• 重複收到無法表示意見或否定意見	25	20

2021年5月16日資料

⁴ 《主板規則》第13.50A及13.50B條/《GEM規則》第17.49B及17.49C條

有關借貸交易的指引

在我們最近對發行人年報進行的審閱（見2021年1月刊發的**報告**）中，我們指出有少數發行人的貸款及應收款項出現重大減值。我們於最近的財務匯報季度亦繼續找出這些情況。

引起關注的放債案例：

公司A(系統服務供應商)向九名業務夥伴授出貸款，稱該等貸款旨在加強其於內地的業務網絡及把握商機。於授出貸款前，公司A既未對借款人進行信貸風險評估，亦未獲得任何抵押品。最終，公司A未能從有關貸款中獲得任何實際利益，借款人最後亦拖欠貸款。

公司C(放債公司兼金融服務供應商)聲稱根據其業務擴張計劃向18名個人借款人授出無抵押貸款。因著這批重大貸款，公司C的應收貸款規模於一年內增加六倍。該等貸款中超過90%於下一年度已無法收回。公司C並無對借款人進行充分盡職審查或向借款人取得抵押品。

公司B(遊戲營運商)向六名獨立人士借出款項。該等貸款大部分為免息，或息率遠低於公司B的資金成本，使有關貸款的商業價值成疑。該等貸款中約70%於授出後不久便無法收回。

公司D(製造商)與第三方訂立交叉擔保安排，為對方的銀行融資互作擔保。公司D提供的擔保規模為第三方提供的擔保規模的六倍。公司D無對第三方的財務狀況進行財務盡職審查。其後，第三方拖欠其銀行貸款。

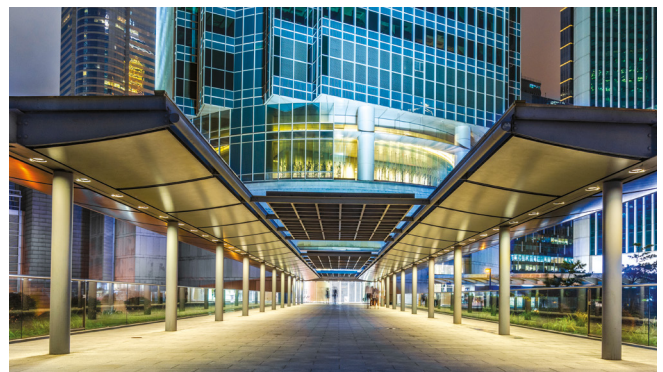


若干發行人未能公布業績，源於被核數師在其貸款交易中發現問題，例如缺乏商業理據或商業實質、借貸規模遠大於發行人業務營運規模，又或授出貸款後不久便拖欠還款或已須悉數減值。這些問題顯示發行人缺乏適當的內部監控、管理專業或監督，其董事有否妥善履行其誠信責任頓成疑問。

重大貸款交易將繼續是我們本年度審閱發行人年報及持續披露的重點範疇。這裡我們特別在下表列出相關的《上市規則》規定及董事責任：

《上市規則》披露及 合規責任	<p>貸款交易可以不同形式進行，例如貸款、墊款及按金。其可能構成：</p> <ul style="list-style-type: none">• 「財務資助」受《上市規則》第十四章及第十四A章有關須予公布的交易及關連交易的規定規管。發行人須確保能及時作出有關披露，如有必要並須取得股東批准；及• 《上市規則》第13.13至13.15條⁵項下的「給予實體的貸款」。若有關貸款觸及重大水平，則發行人亦須注意其持續披露責任。
財務匯報	<p>發行人應進行適當及合理的預測以評估有關貸款可否收回，助其根據相關會計準則進行減值評估。發行人須在年報內「管理層討論及分析」環節中充分披露其重大的借貸交易。舉例而言，發行人須披露：</p> <ul style="list-style-type: none">• 貸款的主要條款，包括未償還應收貸款或墊款總額、到期情況、利率、取得的抵押品及／或擔保；• 有關貸款撥備及減值（如有）、貸款減值評估基準及支持減值評估的估值或其他證據的討論；及• （若有關貸款並非於發行人日常業務過程中授出）授出有關貸款的理由以及有關貸款如何符合發行人的業務策略。
適當及充分的內部 監控系統	<p>發行人及其審核委員會須確保其有有效的內部監控系統，可評核及管理其承擔的信貸風險，並監察相關貸款是否可收回及抵押品是否充足。</p>
董事的責任	<p>董事應審慎評估訂立貸款交易的商業理據、條款是否公平合理，以及發行人資金的使用是否屬發行人的一般及日常業務過程且符合其最佳利益。</p>

我們會繼續密切留意重大的貸款交易（包括任何相關重大減值）及董事對這類貸款交易的監督情況。若有必要，我們會採取行動執行有關的上市規則，如發現企業有不當行為及誤導性披露，我們會與證監會及其他監管機構合力處理，以保障股東權益及維護市場持正操作。



⁵ 《GEM規則》第17.15至17.17條

審批須予公布的交易時，或要發行人確認交易對手方與關連人士之間是否有重大貸款安排

於2020年12月刊發的通訊中，我們提醒過發行人在公布須予公布的交易時，若交易對手方（及其最終實益擁有人）與發行人關連人士之間有任何重大關係，該公告中必須披露。這個關係可能包括重大融資安排，例如於交易前，或在為交易目標提供資金的過程中，向關連人士提供或來自關連人士的貸款。聯交所評估是否要將交易的對手方視作《上市規則》第十四A章⁶所指的關連人士，又或投資者要評估整個交易時，都或須參考這資料。

有關資料亦有助證監會監管上市事宜。作為法定監管機構，證監會對涉及招股上市後的事宜主要透過針對性的早期干預去履行其法定職能，對於屬《證券及期貨（在證券市場上市）規則》或《證券及期貨條例》範圍的上市事宜則直接監管。舉例而言，若證監會經過調查後，發現某家上市公司以欺詐方式處理其事務，並認為事態嚴重，其可指示聯交所根據《證券及期貨（在證券市場上市）規則》第8(1)條暫停該公司的證券買賣，並根據《證券及期貨條例》第214條採取法律行動。

按聯交所與證監會共同監察發行人、識別當中任何監管事宜的框架，我們與證監會已經協定，聯交所可能要發行人作出確認，以確定交易對手方與發行人本身關連人士之間是否有任何重大貸款安排。

要確認什麼？

發行人須確認，就其董事所知並經作出合理查詢後，交易對手方及其可影響有關交易的最終實益擁有人，與發行人、發行人層面的關連人士及/或附屬公司層面（若有關附屬公司有參與有關交易）的任何關連人士之間，在過去12個月有沒有任何重大貸款安排。

交易對手方及其可影響有關交易的最終實益擁有人，一般包括與發行人磋商交易的人士，以及持有交易對手方30%或以上投票權的最終實益擁有人。若交易對手方為實體，則亦須提供交易對手方的董事及法定代表的確認。

什麼時候要作確認？

交易所將按照適用於有關交易及發行人的預設標準要求提供確認。我們會在對發行人的公告提出意見時，根據《上市規則》第2.12A條⁷要求發行人提供有關確認。



⁶ 《上市規則》第14A.19條/《GEM規則》第20.17條

⁷ 《GEM規則》第17.55A條

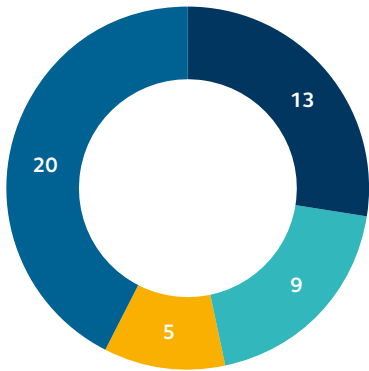
上市發行人分拆活動概要

去年，分拆交易數目大幅增加。分拆出來的公司（分拆公司）主要於聯交所及內地交易所上市，大部分從事物業管理及保健業務：

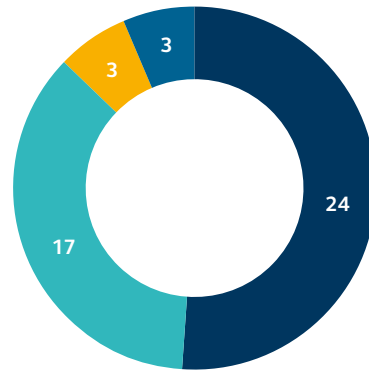
	2017	2018	2019	2020	2021年 第一季度
獲批准分拆申請數目	16	19	14	37	10

2020年及2021年第一季

分拆公司主營業務



分拆公司上市的交易所



■ 物業管理 ■ 基礎設施建設領域不動產投資信託基金 ■ 保健 ■ 其他

■ 香港 ■ 中國內地 ■ 納斯達克 ■ 其他



以下為有關我們執行《上市規則》第15項應用指引的若干一般觀察及指引：

第15項應用指引原則

一項業務不可以支持兩項上市。因此，第15項應用指引規定：

- 餘下集團及分拆公司須各自獨立符合其上市交易所的新上市規定；
- 餘下集團與分拆公司的業務須有明確區分；及
- 分拆公司須獨立於發行人運作。

餘下集團須符合最低市值及盈利規定

為證明餘下集團符合最低市值規定，發行人須注意：

- 我們只計餘下集團應佔的業務及資產之價值。舉例而言，我們在某個案中並不計算若干非經營性資產的價值，原因是該等資產並非用於支持餘下集團的主要業務（見LD125-2020）。
- 提供估值作為餘下集團市值的證據時，發行人應證明所採納的估值方法適合用於餘下集團的行業及業務，且相關假設屬合理。通常應使用多於一種估值方法支持估值。在特殊情況下，我們曾試過不計個別實體之相關業務或資產的估值，因為該估值並不反映其市值（見LD124-2020）。

為符合最低盈利規定，發行人應提交餘下集團的備考財務資料。有關備考財務資料須經核數師審閱，並經調整以剔除於其日常業務之外產生的盈利。

- 例如，已終止經營業務或並非餘下集團主要分部之業務的盈利將不予計算。一般而言，評估標準與我們對新申請人是否符合《上市規則》第8.05條的評估一致。

明確的業務區分及分拆公司的獨立性

- 餘下集團與分拆公司的業務應有明確區分，而分拆公司應獨立於發行人運作。指引信GL68-13就分拆公司與餘下集團之間可能存在重大依賴或相互依賴的情況（例如分拆物業管理公司）提供指引。
- 在部分分拆個案中，發行人可能會向分拆公司作出不競爭承諾，以釐清分拆公司上市後兩個集團的業務。儘管有關承諾或可更清晰地列出兩個集團未來的業務，但發行人仍須證明餘下集團與分拆公司當前業務之間有明確區分。發行人亦須考量為何作出有關承諾會符合發行人及其股東的利益。

股份分配保證權

發行人須適當顧及現有股東的利益，向股東提供分拆公司股份的分配保證權，除非被相關法律禁止。例如分拆公司於中國內地交易所上市，而非境內投資者不得購買分拆公司的A股。在此情況下，聯交所可就股份分配保證權給予一般豁免（見LD104-2017）。

分拆公司在聯交所上市的行政事宜

分拆公司若擬於聯交所上市，必須符合《上市規則》的新上市規定，並證明其業務與發行人有明確區分且獨立於發行人運作。發行人取得第15項應用指引項下的批准以及分拆公司的上市申請同須遵守這些規定，通常是在發行人作出第15項應用指引申請時，由上市發行人監管部與首次公開招股審批部共同審議。發行人應作好準備要提交適當的資料，以從發行人及分拆公司兩邊角度解決有關問題（見GL 69-13）。

最近刊發的文件及資訊

交易所最近刊發了以下的新指引材料：

- 有關根據股份期權計劃向全權信託授出期權的上市決策 LD129-2020 (2020年9月)
- 有關股本集資的網上培訓 (2021年1月13日)
- 有關貸款交易及購買理財產品的須予公布及關聯交易規定的常問問題 (2021年5月21日)



⊗ 環境、社會及管治

我們歡迎您的反饋。

請將您的想法和意見發送到

listingnewsletter@hkex.com.hk

我們最近亦就建議加強上市制度刊發了以下的諮詢文件及總結：

- 有關**海外發行人上市制度**的諮詢文件 (2021年3月31日)，建議簡化適用於海外發行人的規定、擴大若干海外發行人的第二上市制度及為尋求雙重主要上市的發行人提供更大靈活性
- 有關**檢討《企業管治守則》及相關《上市規則》條文**的諮詢文件 (2021年4月16日)，建議引入新措施提升發行人在企業文化、董事獨立性、多元化、ESG⁸披露及水平等方面的企業管治水平
- 有關 (1) **主板盈利規定**及 (2) **檢討《上市規則》有關紀律處分權力及制裁的條文**的諮詢總結 (2021年5月20日)，冀提高市場質素及加強投資者保障。