

# 上市發行人 監管通訊

## 摘要

---

- 有關海外發行人上市制度的諮詢總結
- 修訂《企業管治守則》及相關的《上市規則》條文
- 董事評估發行人交易時的責任
- 為財務匯報早作預備
- 聯交所無紙化措施的最新消息

## 有關海外發行人上市制度的諮詢總結

上月，我們刊發了有關海外發行人上市制度的諮詢總結。我們建議將所有上市發行人(不論在何地註冊成立)的股東保障標準簡化和統一。

在建議中的《上市規則》修訂生效前，於香港以外地區註冊成立的發行人要來港上市，須證明他們為股東提供的保障至少相當於香港所提供保障水平。在百慕達、開曼群島及中國註冊成立的發行人須確保其組織章程文件符合《上市規則》的規定，以符合上述的對等保障要求<sup>1</sup>，而在這些司法權區以外地區註冊成立的其他海外發行人，則須證明他們所須遵守的法律及規例再加上其組織章程文件能夠符合《有關海外公司上市的聯合政策聲明》(《**聯合政策聲明**》)以及相關的地區指南所載的標準<sup>2</sup>。

**2022年1月1日起，我們將簡化這些標準及修訂《上市規則》：**

- 使不論發行人在何地註冊成立，均引用同一套合共14項的股東保障「核心水平」<sup>3</sup>；及
- 規定若干發行人要刊發「公司資料報表」，使投資者能輕易找到適用海外規定與香港規定之間差異的具體資料(見下文)。

這些規定適用於上市申請人與現有上市發行人。

**這些核心水平涉及：**

- 股東大會的通知及進行(核心水平3及4)。
- 股東罷免董事、表決、發言、召開會議及委派投票代表或公司代表的權利(核心水平1、5、7、11及12)。
- (i)核數師的任免及薪酬須經由大多數股東或獨立於董事會的其他機關批准；及(ii)其他重大事宜須經由股東以絕大多數票通過(核心水平8、9、10及14)。
- 對委任董事填補臨時空缺的年期設限(核心水平2)。
- 提供股東名冊備查(核心水平13)。
- 股東按《上市規則》就若干事宜投票表決的限制(核心水平6)。

<sup>1</sup> 《主板規則》附錄十三/《GEM規則》附錄十一

<sup>2</sup> 這些獲接納司法權區現時有28個，例如新加坡、英屬維爾京群島、日本及澳洲

<sup>3</sup> 新的《主板規則》附錄三/新的《GEM規則》附錄三

## 符合核心水平

上市發行人宜評估其組織章程文件加上註冊成立地的適用法律、規則及規例是否符合這些核心水平，如有需要，其組織章程文件須於**2022年1月1日後的第二次股東周年大會或之前**完成任何所需修訂以符合核心水平規定。

### 注意事項：

在開曼群島及百慕達註冊成立的發行人應注意，有部分核心水平或並未在現行的《上市規則》<sup>4</sup>或相關法律、規則及規例中涵蓋。這些發行人應評估其組織章程文件是否已根據以下核心水平提供所需的保障：

#### 開曼群島：

- **核心水平5**：發行人須保證其股東在股東大會上有發言權。
- **核心水平7**：發行人的少數股東應有權召開股東特別大會並提出決議。為召開會議所必須取得的最低股東支持比例不得高於發行人股本所附帶投票權的10%。
- **核心水平10**：核數師的委聘、罷免及薪酬必須由發行人的大多數股東或獨立於發行人董事會以外的其他組織批准。
- **核心水平14**：發行人自願清盤須經發行人股東於股東大會上以絕大多數票批准。

#### 百慕達：

- **核心水平5及14**：見上文。

#### 《聯合政策聲明》下的其他司法權區：

在其他海外司法權區註冊成立的發行人應注意，以下核心水平並未在現行的《上市規則》<sup>5</sup>或《聯合政策聲明》中涵蓋。這些發行人應評估其各自海外註冊地的法律、規則及規例或其組織章程文件是否已提供所需的保障：

- **核心水平11**：發行人的每一股東有權委任一名代表，但該代表無須是發行人的股東；如股東為公司，則可委派一名代表出席發行人的任何股東大會並在會上投票。
- **核心水平13**：發行人的股東名冊香港分冊必須可供股東查閱。

在以上地區註冊成立的發行人應對其組織章程文件作出所需的修訂，以補不足。

## 刊發公司資料報表

在香港及中國以外地區註冊成立的發行人須於須於**三個月(最遲不超過2022年1月1日起計六個月)內**，在聯交所網站登載「公司資料報表」，以便投資者了解這些發行人所須遵守的海外規定與香港的規定之間有何差異。此規定適用於：

(a) 所有第二上市發行人<sup>6</sup>；及

(b) 符合以下條件的現有主要上市發行人及雙重主要上市發行人：

(i) 曾獲授予特殊豁免<sup>7</sup>；

(ii) 其註冊司法權區及主要上市市場的法律及規例在以下方面與香港法律的相關規定有重大差異<sup>8</sup>：

- 證券持有人的權利；
- 董事的權力及投資者保障；及
- 成功收購或股份回購後，全面收購少數股東的股份；或

(iii) 須就可分派權益繳付預扣稅或任何其他股東應繳稅項<sup>9</sup>。

發行人若有需要可隨時諮詢我們。

<sup>4</sup> 《主板規則》附錄三及附錄十三/《GEM規則》附錄三及附錄十一

<sup>5</sup> 《主板規則》附錄三/《GEM規則》附錄三

<sup>6</sup> 新的《主板規則》第19C.24條

<sup>7</sup> 舉例而言，海外發行人可採用其他措施符合任何一項核心水平，而不用在組織章程文件中提供該等水平

<sup>8</sup> 現時我們認為開曼群島和百慕達在上述方面的法律及規例與香港法律的相關規定並無重大差異

<sup>9</sup> 新的《主板規則》第19.60條/新的《GEM規則》第24.27條

## 修訂《企業管治守則》及相關的《上市規則》條文

2021年12月10日，我們刊發了有關《[檢討〈企業管治守則〉及相關〈上市規則〉條文](#)》的諮詢總結。修訂後的《企業管治守則》及《上市規則》聚焦於優化發行人的企業管治及多元化常規。

### 為下次企業管治匯報早作預備

- 由2022年1月1日起，發行人必須：
  - 設立提名委員會，由董事會主席或獨立非執行董事擔任主席，且大部分成員均為獨立非執行董事<sup>10</sup>。
  - 於投票表決結果的公告中披露董事當日出席紀錄<sup>11</sup>。
- 由2022年1月1日起，聯交所不會視成員全屬單一性別的董事會為多元化的董事會<sup>12</sup>。董事會成員全屬單一性別的發行人必須在不遲於2024年12月31日委任一名不同性別的董事，而於2022年7月1日或之後呈交A1表格的首次公開招股申請人，則至少要有一名不同性別的董事。
- 由2023年1月1日或之後開始的財政年度開始，如所有獨立非執行董事在任已過九年(連任多年的獨董)，發行人須委任新的獨立非執行董事。

現時，逾800名發行人的董事會成員全屬單一性別，或獨立非執行董事全是連任多年的獨董。這些發行人必須因應新的規定開始物色(具備合適才幹、技能及經驗的)適當人選。

- 發行人在制定獨立非執行董事的薪酬組合時，亦應考慮有關薪酬組合會否影響獨立非執行董事的客觀性和獨立性，一般不應給予獨立非執行董事帶有表現績效相關元素的股本權益酬金(例如購股權或贈授股份)<sup>13</sup>。

- 發行人在2022年1月1日或之後開始的財政年度內發給股東的周年大會或股東大會文件中，應載列以下額外資料：
  - 重選連任多年的獨董 — 董事會就重選所考慮的因素<sup>14</sup>。
  - 如董事會所有獨立非執行董事均為連任多年的獨董 — 就每名連任多年的獨董披露其姓名及已出任該職的時間<sup>15</sup>。
- 新《企業管治守則》下的規定將適用於2022年1月1日或之後開始的財政年度的《企業管治報告》。發行人應注意在新規定下須披露有關性別多元化的資料(包括董事會成員性別多元化的目標及時間表，以及僱員性別比例<sup>16</sup>)以及有關股東通訊政策的資料(包括雙向交流渠道及檢討其成效)<sup>17</sup>。

聯交所亦已刊發《[董事會及董事企業管治指引](#)》，指導董事會更有效履行職責。企業管治指引應與修訂後的《企業管治守則》一併閱讀。

### 刊發ESG報告

為提升ESG資料的時效性，由2022年1月1日或之後開始的財政年度起，發行人須與年報同步刊發其ESG報告<sup>18</sup>。

<sup>10</sup> 新的《主板規則》第3.27A條/新的《GEM規則》第5.36A條

<sup>11</sup> 新的《主板規則》第13.39(5A)條/新的《GEM規則》第17.47(5A)條

<sup>12</sup> 《主板規則》第13.92條/《GEM規則》第17.104條

<sup>13</sup> 新的建議最佳常規第E.1.9條

<sup>14</sup> 包括解釋何以認為連任多年的獨董仍保持獨立而應予重選時，所曾考量的因素、程序以及董事會的討論(新的守則條文B.2.3)

<sup>15</sup> 新的守則條文B.2.4

<sup>16</sup> 新的強制披露要求J段

<sup>17</sup> 新的強制披露要求L段

<sup>18</sup> 《主板規則》第13.91(5)(d)條/《GEM規則》第17.103(5)(d)條，以及《主板規則》附錄二十七及《GEM規則》附錄二十所載的《ESG指引》第4(2)(d)段

## 董事評估發行人交易時的責任

聯交所監察發行人有否遵守《上市規則》及董事有否履行其責任的過程中，會審視發行人所進行的重大企業交易。

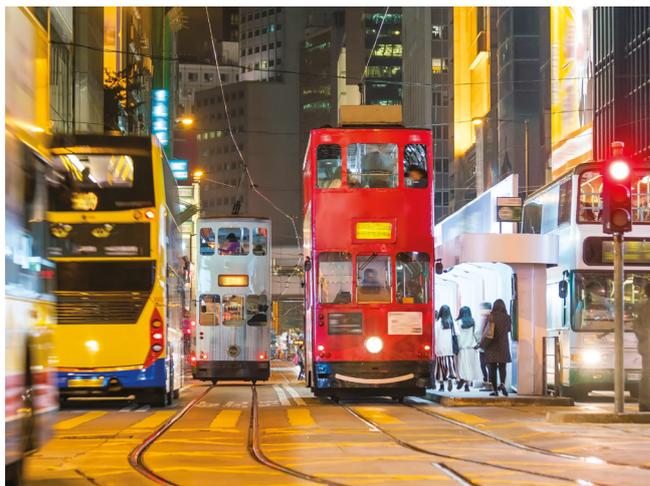
董事會對發行人負有管理及監督責任，發行人成功與否，與董事會表現攸關。《上市規則》對上市發行人的董事設定了一套嚴格標準，要求董事在管理發行人事務時須履行誠信責任，並以合理程度的技能、謹慎和勤勉以及符合股東利益的方式行事。

我們不時發現發行人擬進行一些沒有明顯商業價值及/或交易條款似乎並非公平合理的企業交易(例如只根據非常進取的假設而作出的財務預測，便提出高價收購沒有往績紀錄的目標公司)，令人質疑董事有否妥為履行其職責。故此，我們將列出我們對發行人董事在發行人進行交易(例如業務收購)時該有的行動及操守的期望。

董事須盡力確保發行人擬進行的交易符合發行人及其股東的利益，且交易條款公平合理。具體而言，董事應：

- 評估預期交易可帶來的利益，並評估有關交易是否符合發行人的業務規劃和方向，以及如何有利於實施發行人的策略並符合其整體業務規劃和方向。若發行人擬收購另一個行業的業務，董事須衡量該行業的前景和相關風險以及發行人經營新業務的能力；
- 對收購目標作適當的查詢，具體範圍應符合交易的規模和複雜性，以及董事對相關業務和行業的認識。董事應視乎情況考慮所需要的盡職審查範圍及專家意見；

- 參照董事查詢所得的資料，審慎評估收購目標的價值，確保交易的代價公平合理。董事也該自行判斷，而不應過度依賴單一來源或偏頗的資料(例如沒有對相關假設作任何獨立評估，也沒有檢視目標的業務營運，就信賴關於目標的商業估值)；及
- 考量交易的所有條款是否都合理及充足。舉例而言，為保障股東利益，董事應審慎評估交付/支付條款，以防萬一交易對手方未有履行其合約責任，例如安排將按金託管。若供應商對目標公司提供擔保，董事應確保其信納供應商有能力可履行有關責任。若目標公司是沒有往績紀錄的新業務，董事應避免依賴目標公司的盈利保證作為其宣稱價值及交易代價的基礎。



《上市規則》有大量關於須予公布的交易的披露規定，全部旨在指引上市發行人呈列必要的資料(例如進行交易的理由、釐定代價的基準)以讓投資者評估交易及相關條款的價值<sup>19</sup>。不同個案所需披露資料的詳細和具體程度必定各有不同。董事可多加強調其所作的查詢及分析(見上文所述)，讓所有股東都有充足的資料評估相關交易。陳詞濫調的陳述應盡可能避免。

### 董事評估貸款交易的責任

董事在發行人作出貸款或墊款時同樣要注意上述事宜。我們今年就重大借貸交易進行主題檢討時，發現不少個案是發行人作出的貸款或墊款似乎並非基於一般商業條款又或缺乏商業價值，例如給予大額免息墊款或購貨時先墊支大額款項，又或未有進行盡職審查，最終導致有關貸款或墊款錄得重大減值。

這裡再次提醒發行人董事在監督公司的借貸交易時必須謹記各位亦有責任恪守上述指引，保障股東利益。我們亦建議發行人重溫[2021年5月的通訊](#)中有關進行借貸交易及作相關披露的指引。

約150名發行人報稱其主要業務為(或包括)借貸業務。我們注意到這些發行人的年報一般都少有其借貸業務的披露，例如許多都無披露其中的貸款組合、客戶基礎及內部監控情況，而管理層對這業務及相關貸款減值的討論亦相

當籠統。我們敦促所有主要業務為借貸的發行人注意，務須提升未來年報的披露水平，使投資者都有充足的資料評估其借貸業務及相關風險。披露內容應包括：

- 發行人的業務模式及信貸風險評估政策；
- 授予貸款的主要條款(包括抵押品詳情)、客戶的規模和多元性以及主要客戶貸款集中情況；
- 管理層對貸款減值(及撤銷)變動及其背後原因的討論；及
- 其他主要內部監控措施，例如有關信貸審批、持續監控貸款收回情況以及貸款催收方面的措施。



<sup>19</sup>《主板規則》第14.58(5)及(8)條/《GEM規則》第19.58(6)及(9)條

## 為財務匯報早作預備

還有數個月時間，以12月為年結日的公司便須刊發2021年的賬目。我們鼓勵他們重溫[2020年12月的通訊](#)中對發行人及其審核委員會提出的建議，以便妥為履行《上市規則》下的財務匯報責任。為確保及時刊發財務資料並避免被停牌，各發行人須特別注意以下事項：

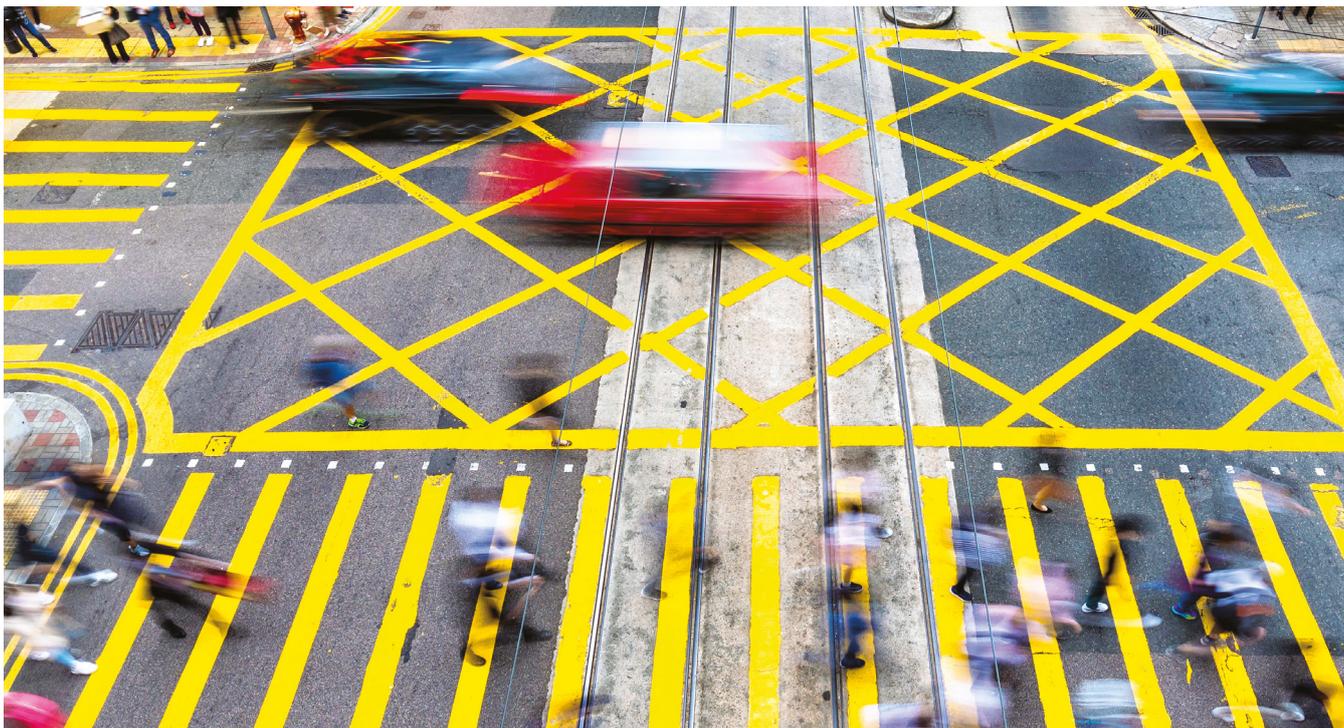
- 管理層應盡早委聘核數師及審核委員會規劃審計工作。

去年有超過50家發行人未能及時在限期前公布業績。為了預留充足時間進行審計工作，發行人應在審計規劃階段便與核數師協定匯報時間表。審核委員會也應確保核數師正確識別出與審計有關的重大風險，並了解核數師打算如何應對及處理，以便預留充足時間解決主要的審計問題。

- 審核委員會應採取主動、積極監督審核流程，確保管理層有分配充足資源並迅速採取行動，適時解決所有審計問題。

去年有34家發行人<sup>20</sup>就資產估值問題被核數師發出非無保留意見，主要是由於管理層提供的審計證據不足。發行人應確保釐定資產估值所用的主要假設和估算數字都是經核數師同意，並有充分理據及證明文件支持。

- 發行人及其審核委員會在規劃財務匯報及審計流程時，也可參考財務匯報局於2021年11月3日刊發的《[年度調查報告](#)》及《[中期查察報告](#)》，當中指出了上市發行人財務報表中常見的財報匯報違規問題，以及核數師審計工作的缺漏及不當之處。



<sup>20</sup> 不包括長時間停牌的發行人

## 聯交所無紙化措施的最新消息

### 網上展示文件

聯交所去年諮詢市場意見，建議推行無紙化上市及認購機制、網上展示文件及減少須展示文件類別後，《上市規則》於2021年10月4日起已作出相應修訂，具體內容包括：

- 規定發行人的若干文件毋須展示實體版本，而只須於發行人網站及聯交所網站刊發<sup>21</sup>；及
- 減少發行人須就須予公布的交易<sup>22</sup>及關連交易<sup>23</sup>展示的文件種類，現只須展示與交易有關的合約、估值報告及專家報告，其他非與交易直接相關的文件(例如董事服務合約及其他重大合約)又或已根據發行人的持續披露責任而刊發的文件(包括組織章程文件、經審計賬目及先前已刊發的交易通函)均毋須展示。

### 適用於中國發行人的新規定：

中國發行人須遵守額外展示若干文件的規定<sup>24</sup>。由於有部分的這些展示文件所載的資料已載於根據《上市規則》其他規定在網上刊發的文件中，在此等情況下，中國發行人將被視為已符合網上展示文件規定。

詳情請參閱常問問題編號**075-2021**(2021年6月18日)。

### 以電子方式呈交文件

為進一步減少用紙，現在所有發行人給聯交所的信函、申請和表格均須透過電郵或聯交所電子呈交系統發送。所有上市電子表格必須透過聯交所電子呈交系統提交<sup>25</sup>。

### 其他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：

- **指引信GL106-19**(於2021年6月11日更新)，當中提供了聯交所評估發行人是否遵守《上市規則》第13.24條的框架，以及評估發行人的新業務時所採用的分類。
- 上市決策**LD130-2021**及**LD131-2021**(2021年7月30日)，當中提供了有關反收購規則的指引。
- **新網上培訓**(2021年9月24日)，內容有關上市發行人在以下三方面的持續責任：(1)企業管治、(2)主要披露規定，及(3)持續上市規定。
- **常問問題及教學影片**(2021年10月2日)，有關電子披露系統的年度升級。
- **《氣候信息披露指引》**(2021年11月5日)，協助公司評估如何應對氣候變化所引起的風險，並提供了實用貼士及指引，協助發行人逐步根據氣候相關財務信息披露工作小組的建議作出氣候變化匯報。

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**特殊目的收購公司**的諮詢文件(2021年9月17日)，建議於香港推出特殊目的收購公司上市機制。
- 有關**上市發行人股份計劃**的諮詢文件(2021年10月29日)，建議修訂《上市規則》以涵蓋股份計劃(現時只涵蓋股份期權計劃)。

<sup>21</sup> 如發行人擔心在網上展示若干資料會帶來不利影響，可參考《豁免指引》，若認為合適，可向聯交所申請豁免披露(例如遮蓋文件中的某些資料)

<sup>22</sup> 《主板規則》第14.66(10)及14.67A(2)(b)(viii)條以及附錄一B部分第43(2)(c)、(3)及(4)段/《GEM規則》第19.66(11)及19.67A(2)(b)(viii)條以及附錄一B部分第43(2)(c)、(3)及(4)段

<sup>23</sup> 《主板規則》第14A.70(13)條以及附錄一B部分第43(2)(c)段/《GEM規則》第20.68(13)條以及附錄一B部分第42(2)(c)段

<sup>24</sup> 《主板規則》第19A.50及19A.50A條/《GEM規則》第25.37及25.37A條

<sup>25</sup> 《董事的聲明及承諾》及《監事的聲明及承諾》的已簽署正本亦須呈交予聯交所

我們歡迎您的反饋。

請將您的想法和意見發送到

[listingnewsletter@hkex.com.hk](mailto:listingnewsletter@hkex.com.hk)