

[Read this Client Alert in English](#)

香港上市公司重要监管动态（2024年9月及10月）

本监管动态包括关于实施无纸证券市场的资料册，以及有关优化新上市申请审批流程时间表的联合声明。

2024年9月和10月的重要更新包括关于在香港实施无纸证券市场（现时目标为2025年底），及香港联合交易所有限公司（联交所）和香港证券及期货事务监察委员会（证监会）联合发布有关优化新上市申请审批流程时间表的联合声明，就两家监管机构出具意见的时间和轮次提供更清晰明确的指引，并提高申请程序的透明度。

目录：

- 联交所的咨询总结及资料册
- 联交所指引材料、上市决策及常问问题
- 联交所的其它公告
- 联交所针对未遵守有关披露规定采取的纪律行动
- 联交所采取的纪律行动—其它
- 收购事项
- 公司注册处通知
- 总结

联交所的咨询总结及资料册

1. 实施无纸证券市场的资料册（2024年9月）

联交所已刊发关于在香港实施无纸证券市场（USM）的[资料册](#)，当中概述无纸证券市场的情况并解释证券参与无纸证券市场制度的流程。下文为有关资料册的重点内容：

保留中央代理人架构

- 中央结算及交收系统(中央结算系统)的中央代理人架构将会保留。透过中央结算系统持有证券的投资者，将因此继续持有实益权益，法定拥有权仍归中央代理人（香港结算代理人）所有

引入无纸证券登记及转让系统

- 参与证券的法定拥有权可在没有所有权文书的情况下予以证明及转让，但只限透过每家核准证券登记机构操作的无纸证券登记及转让系统进行

订明证券成为参与证券

- 订明证券的发行人将须至少采取以下步骤，才可让订明证券成为在毋须所有权文书的情况下也可予以发行、转让和持有的参与证券：
 - 委任一个核准证券登记机构，由该机构就该等证券提供和营运一个无纸证券登记及转让系统，以及维持该等证券的成员登记册或持有人登记册
 - 在适当情况下，修订用以规管相关证券的持有和转让的条款（例如，组织章程细则或细则）
 - 公布参与日期（即该等订明证券成为参与证券的日期）及相关披露资料
- 订明证券的发行人自参与日期起发行的该等证券新单位只能是无纸形式，并必须停止就该等证券的任何现有单位发行新证书（例如在转让该等证券时）
- 于适用的参与日期起计六个月内，香港结算保管库内持有的证券的所有单位必须全部转换为无纸形式

持有参与证券的投资者

- 投资者可透过中央结算系统持有其参与证券
- 投资者亦可在相关核准证券登记机构的USI设施建立USI账户（用作管理无纸形式的订明证券的设施）
- 如投资者持有多个参与证券，而该等证券的发行人委任了不同的核准证券登记机构，投资者将需要建立多个USI账户

实施时间表

- 联交所会为各发行人订立一个由证券登记公司总会有限公司（证券登记公司总会）、香港中央结算有限公司（香港结算）及联交所共同制定的限期，发行人须于该限期前确保其股份成为参与证券，完成过渡至无纸证券市场（即参与日期）
- 无纸证券市场的实施将从原属法律可与无纸证券市场制度兼容的证券开始，包括根据香港法律产生的所有订明证券。证监会现正计划将范围尽量涵盖根据百慕大、开曼群岛或中国的法律而产生的所有订明证券
- 现时的目标是在2025年底实施无纸证券市场，希望上述司法权区的证券在无纸证券市场实施之日后五年内都成为参与证券

后续工作

- 稍后再有进一步资料时，联交所会更新本资料册并以常问问题的形式提供相关资料

- 其后，联交所会安排修订相关规则（包括《香港结算规则》、香港联合交易所有限公司（联交所）的《交易所规则》及《上市规则》）（须取得监管批准），并推出市场准备计划，包括简报会及市场演习
- 联交所亦会与证监会及证券登记公司总会合作制定市场教育计划，让市场为香港实施无纸证券市场作好准备
- 证监会计划再刊发市场指引文件，包括给发行人有关其证券参与无纸证券市场的指引

进一步详情，请参阅[资料册](#)。

联交所指引材料、上市决策及常问问题

1. 更新指引材料（2024年9月）

随着2024年9月23日恶劣天气交易安排的启动，联交所已更新以下指引材料，以反映依据谘询总结所作出的变更：

- [有关若干类别公司行动的交易安排之指引](#)
- [有关披露记录日期、暂停办理股份过户登记及交回股份过户文件之最后时限的指引](#)
- [有关发行人分派股息及其他权益的指引](#)
- [有关股东大会的指引](#)
- [联交所处理上市相关事宜的常规及程序指引（综合版本）](#)
- [常问问题11.2（须予公布的交易的定义与百分比率的计算） - 编号29](#)

此外，下述指引材料已被更新：

- [常问问题11.2（须予公布的交易的定义与百分比率的计算） - 编号27](#)（更新规则参考）
- [指引信（GL104-19） - 应用反收购行动规则的指引](#)（新增有关反收购行动规则下原则为本测试的新案例）
 - 于最初上市之时，甲公司主要为客户提供药物发现服务，且其拟收购一间研发及制造药物的目标公司的多数股权
 - 该建议收购的收益比率约为380%，而资产、盈利及代价比率介乎20%至80%

- 联交所同意，建议收购可被视为非常重大的收购事项，而非反收购行动或极端交易，原因是：
 - 建议收购不会导致甲公司的业务出现根本转变，因为其属于甲公司现有业务的纵向扩展，符合其业务策略
 - 建议收购的规模与甲公司的现有业务相比并不极端。甲公司的现有业务自上市以来规模庞大，于建议收购完成后仍会是甲公司的主营业务
- [上市决策LD62-1 – 联交所会否在上市发行人向非全资附属公司注资时不考虑代价比率，并接纳上市发行人建议的替代比率](#)（重新刊發）

进一步详情，请参阅指引材料。

联交所的其它公告

1. 有关优化新上市申请审批流程时间表的联合声明（2024年10月）

证监会与香港联合交易所有限公司作出联合声明，宣布将优化新上市申请审批流程时间表（优化审批流程时间表）。

完全符合规定的申请

- 若申请人及其保荐人提交的新上市申请及相关材料符合《证券及期货条例》、《证券及期货（在证券市场上市）规则》及／或《上市规则》下的所有适用规定及指引（完全符合规定的申请），证监会及联交所会紧密沟通以避免重复提问，在分别发出**最多两轮**监管意见后，各自评估并指出有关申请是否存在任何重大监管关注事项（监管评估）。
- 各监管机构须分别在**40个营业日**（只包括监管机构处理有关申请所需的时间，并不包括上市申请人及其保荐人回复所需的时间）内确认相关申请是否存在重大监管关注事项。
- 申请人及其保荐人预期可于总共约**60个营业日**内就监管机构提出的意见给予完满答复。
- 申请程序预计可于六个月的申请有效期内完成。

合资格 A 股公司快速审批时间表

- 已于A股上市的公司在香港提交新上市申请时，若符合以下条件，则其新上市申请可按照以下快速审批时间表进行审批（合资格A股公司快速审批时间表）：
 - 公司市值须至少达100亿港元；
 - 在具有法律意见支持的基础上，能够确认该公司在递交新上市申请前的两个完整财政年度直至提交申请时，已在所有重大方面遵守与A股上市相关的法律及法规

- 在合格A股公司快速审批时间表下，若合格A股上市公司提交完全符合规定的申请，证监会及联交所分别只会发出**一轮监管意见**。
- 两家监管机构须在**30个营业日**内完成各自的监管评估。
- 但是，若证监会及/或联交所经监管评估后指出有关合格A股上市公司的新上市申请存在重大监管关注事项，合格A股公司快速审批时间表则不再适用。

需时较长的申请

- 若证监会及/或联交所认为上市申请存在重大监管关注事项，例如申请人不符合《证券及期货条例》、《证券及期货（在证券市场上市）规则》及/或《上市规则》；及/或上市文件质素欠佳；又或申请人有任何新的重大发展，或对监管机构的意见未能作出完满答复，证监会及联交所将积极与申请人及其保荐人沟通，尤其是：
 - 如有必要，在发出首封意见函后，证监会及/或联交所将与申请人，其保荐人及其他顾问的主要代表进行沟通，以协助其理解重大监管关注事项并概述监管机构对其后答复的要求。
 - 若其后申请人对监管意见的任何答复存在实质性缺漏，证监会及/或联交所将告知申请人及其保荐人有关不足，同时暂停审批程序，直至收到完满答复为止。
 - 若申请人及其保荐人于证监会及/或联交所发出两轮监管意见后（或按合格A股公司审批时间表的一轮监管意见后），仍未能完满解决重大监管关注事项，证监会及/或联交所将按适当情况根据《证券及期货（在证券市场上市）规则》直接提出索取资料的要求及/或发出重大问题函。其后，申请的进展将取决于申请人及其保荐人是否完满提供所要求的资料及/或解决重大问题函所述的重大监管关注事项。

在此情况下，申请程序所需时间可能会延长。

进一步详情，请参阅[联合声明](#)及联合声明附录，阅览优化审批流程时间表中各情形的示例说明。

联交所针对未遵守有关披露规定采取的纪律行动

1. 联交所对中国正通汽车服务控股有限公司及其前董事的纪律行动（2024年9月）

关键点：董事必须采取行动避免任何利益冲突。董事任何时候都要将公司利益置于自身利益之上。董事在批准任何交易前，必须独立判断有关交易是否符合公司利益。董事有最大的责任确保公司遵守《上市规则》。过度依赖或不加思索地依赖公司员工意味董事未有以应有技能、谨慎和勤勉行事。

联交所批评中国正通汽车服务控股有限公司（该公司），向该公司前主席兼执行董事王木清先生、该公司前执行董事邵永骏先生（邵先生）发出董事不适合性声明，并谴责该公司前执行董事兼首席执行官许智俊先生（许先生）、该公司前执行董事兼首席财务官李着波先生（李先生）及该公司前执行董事兼副主席王昆鹏先生。

实况概要

- 2016年3月，该公司一家间接全资附属公司（附属公司）订立承诺（附属公司承诺），若北京广泽房地产开发有限公司（北京广泽）未能履行(i)偿还人民币13.8亿元的贷款（贷款）；及(ii)赎回两项金额分别为人民币2亿元及人民币2.2亿元的投资（有关投资）的责任，则附属公司将支付有关差额
- 2020年3月，附属公司订立三份新协议（差额协议）取代附属公司承诺
- 王木清先生的儿子及其配偶分别持有北京广泽的90%及10%股权；因此，北京广泽是该公司的关连人士
- 附属公司承诺及差额协议（合计）（统称有关交易）各自构成主要及关连交易，因此须符合《上市规则》第十四及十四A章有关公告、通函及独立股东批准的规定。该公司并未遵守这些规定
- 王木清先生签署了附属公司一份批准订立差额协议的董事会决议
- 许先生、李先生及王昆鹏先生批准了差额协议
- 王木清先生没有回应上市科的调查
- 邵先生没有理会上市科的调查函，且直至上市科向其发出纪律处分通知为止，都未有联络上市科

裁定的违规事项

该公司

- 该公司未有就构成主要及关连交易的附属公司承诺及差额协议遵守《上市规则》第14.34、14.38A、14.40、14A.35、14A.36及14A.46条，因此违反有关规定

王木清先生

- 王木清先生违反《上市规则》第3.08条及现载于第3.09B条的董事责任；他故意并持续违反有关规定
- 王木清先生未有申报及避免其在有关交易中的利益冲突，例如披露北京广泽属该公司关连人士及不参与批准有关交易
- 在批准附属公司订立有关交易时，王木清先生并未以符合该公司利益及适当的目的行事。有关交易的唯一目的是向由王木清先生的儿子及其配偶实益拥有的北京广泽提供利益
- 王木清先生向该公司部分董事隐瞒了有关交易。有关附属公司承诺一事，他并未告知所有其他董事，而有关差额协议之事，也未有告知没参与批准该等协议的董事
- 王木清先生亦未有采取行动促使该公司就有关交易遵守《上市规则》。他在批准有关交易前后均未有提出有关交易所涉及的《上市规则》规定以供董事会考虑及讨论

许先生、李先生及王昆鹏先生

- 许先生、李先生及王昆鹏先生违反《上市规则》第3.08条及现载于第3.09B条的董事责任
- 他们未有独立判断差额协议是否符合该公司利益，且在批准差额协议时未有采取行动保障该公司利益

- 该三名董事并未通知董事会有关差额协议的事宜，亦未有寻求与董事会（尤其是独立非执行董事）讨论有关协议
- 该三名董事也未有就差额协议采取行动促使该公司遵守《上市规则》
- 该三名董事过度依赖该公司的上市合规部处理上市合规事宜，而未采取行动核查所涉义务是否被妥善处理

邵先生

- 邵先生违反了现载于《上市规则》第3.09C条有关在上市科的调查中给予合作的责任

总结

- 上市委员会决定施加上述制裁
- 并进一步指令许先生、李先生及王昆鹏先生日后若要再获委任为任何联交所上市公司或将于联交所上市的公司董事，先决条件是完成21小时关于监管及法律议题及《上市规则》合规事宜的培训

进一步详情，请参阅[《纪律行动声明》](#)。

联交所采取的纪律行动—其它

1. 联交所对苏创燃气股份有限公司两名前任董事的纪律行动（2024年10月）

关键点：不配合联交所调查是严重违反《上市规则》的行为。董事须配合联交所调查的责任不会因其已经辞任或发行人不再在联交所上市而终止。

联交所向苏创燃气股份有限公司（该公司）前董事，即，前主席兼执行董事苏阿平先生和前执行董事杜绍周先生（下称有关董事）发出董事不适合性声明及谴责。董事不适合性声明是指联交所认为，有关董事不适合担任该公司或其任何附属公司的董事或高级管理阶层成员。

实况概要

- 作为调查（其中包括）有关董事是否已履行《上市规则》的职责及责任的一部分，上市科向有关董事发出调查及提醒信函。
- 联交所并未有或未有在限期前收到有关董事的任何实质回应。

裁定的违规事项

上市委员会裁定以下事项：

- 有关董事违反了《上市规则》，未有配合上市科的调查。
- 有关董事不再担任该公司董事后，有关董事仍有责任应联交所合理要求提供资料。

- 有关董事未能履行《上市规则》下的责任，严重违反了《上市规则》。

总结

- 上市委员会决定施加上文所载制裁。

进一步详情，请参阅[纪律行动声明](#)。

2. 联交所对云白国际有限公司（前称万隆控股集团有限公司）三名前任董事的纪律行动（2024年10月）

关键点：不配合联交所调查是严重违反《上市规则》的行为。董事须配合联交所调查的责任不会因其已经辞任而终止。

联交所向云白国际有限公司（前称万隆控股集团有限公司）（该公司）以下前任董事作出董事不适合性声明及谴责：即前执行董事兼主席王明辉先生，前执行董事王兆庆先生，及前非执行董事方科先生（前述各人下称相关董事）。

实况概要

- 作为调查（其中包括）相关董事是否已履行《上市规则》的职责及责任的一部分，上市科向相关董事发出调查及提醒信函
- 联交所并没有收到相关董事的实质回应

裁定的违规事项

上市委员会裁定以下事项：

- 相关董事违反了《上市规则》，未有配合上市科的调查
- 相关董事不再担任该公司董事后，仍有责任应联交所合理要求提供资料
- 相关董事未能履行《上市规则》下的责任，严重违反了《上市规则》

总结

- 上市委员会决定施加上述制裁

进一步详情，请参阅[《纪律行动声明》](#)。

3. 联交所对国艺集团控股有限公司（已除牌）前任董事的纪律行动（2024年9月）

关键点：董事必须主动积极地管理发行人的投资项目中的风险。董事应进行适当的尽职审查及风险评估，尤其是当涉及的风险明显较高时。董事必须妥善监察投资项目。他们应确保能及时收到最新消息，并有机制确保发行人得知最新的情况。

联交所批评国艺集团控股有限公司（已除牌）（该公司）前主席、行政总裁兼执行董事周启荣先生（周先生）；该公司前执行董事郑弘骏先生（郑先生）；及该公司前执行董事何亮霆先生（何先生，连同周先生和郑先生，合称相关董事）。

实况概要

- 相关董事批准该公司收购两家持有于马来西亚两个在建项目的若干物业单位的目标公司（收购事项）
- 在收购事项进行时，目标公司仍未向发展商付清物业单位的款项，但该公司透过向卖方发行该公司总值1.088亿元的新股份，全数付清了收购事项的款项
- 向其中一名卖方配发的代价股份设有禁售安排，但该公司其后同意其部分解除
- 卖方及／或其相关人士没有履行支付余款的责任
- 工程亦告延误。该公司未获交付任何物业单位。而卖方出售了大部分代价股份
- 香港法院于2023年6月28日颁令该公司清盘，该公司股份于2023年8月28日从联交所除牌

裁定的违规事项

- GEM上市委员会裁定相关董事未有在收购事项中以应有的技能、谨慎和勤勉保障该公司利益，违反其在《GEM上市规则》第5.01条下的董事责任
- 相关董事应注意到收购事项涉及至少两大主要风险：(a) 卖方及其相关人士未必会就在建的物业单位履行向发展商支付余款的责任；及(b) 有关工程未必可竣工
- 相关董事尽管得知另一上市发行人在非常类似的交易中遇到问题，却仍未有履行责任去管理有关收购事项的风险
- 相关董事至少应在完成收购事项及同意解除部分禁售安排前，就卖方及其相关人士的财务能力进行尽职审查，评估潜在信用风险
- 相关董事并未促使该公司评估卖方及／或其相关人士是否有足够财务能力履行其持续责任，尤其是向发展商支付余款又或万一无法交付物业单位时是否可向该公司作出赔偿
- 相关董事本应采取行动妥善监察有关项目，包括卖方及／或其相关人士的付款以及工程的进展

总结

- GEM上市委员会决定施加上述制裁
- 进一步指令每名相关董事须各自完成15小时有关监管及法律议题及《上市规则》合规事宜的培训

进一步详情，请参阅 [《纪律行动声明》](#)。

收购事项

1. 收购通讯（第70期）（2024年9月）

在最近一期[收购通讯（第70期）](#)中，证监会提醒要约人或有意卖方，其有时可能需要自行在切实可行的范围内尽快作出所需披露，以维持市场信息充分（例如，在受要约公司的董事局被接触之前，发表公布的责任通常由要约人承担）。如要约人或有意卖方并非在联交所上市，且拟在不牵涉受要约公司的情况下发表与两份守则相关的文件，它便必须在规划交易时间表时，计划为接洽香港交易及结算所有公司的电子呈交系统以完成事先登记的所需时间。有关人士有责任熟习相关程序（包括就登记电子呈交系统提交证明材料的要求）及预留足够的时间来完成登记流程，以免延迟刊发有关文件。

进一步详情，请参阅[收购通讯（第70期）](#)。

公司注册处通知

1. 在恶劣天气下以电子形式向公司注册处交付招股章程文件（2024年9月）

联交所由2024年9月23日起将实施在恶劣天气下维持交易（下称“恶劣天气交易日”）的新安排，上市申请人/上市发行人可在恶劣天气交易日，以电子形式向联交所申请批准登记招股章程及随附文件（以下统称“招股章程文件”）。

为此，由2024年9月23日起，根据《公司（清盘及杂项条文）条例》（第32章）获联交所批准登记并以电子形式交付公司注册处处长登记的招股章程文件，可在恶劣天气交易日交付公司注册处登记。[公司注册处对外通告第7/2023号《以电子形式交付招股章程文件以作登记》](#)中载列的所有规定均适用于在恶劣天气交易日交付公司注册处登记的招股章程文件。

进一步详情，请参阅《公司注册处对外通告第2/2024号》。

总结

关于在香港实施无纸证券市场资料册提供了与新机制的实用资料和实施前的准备步骤，鼓励各持份者熟悉该流程及其所需采取的步骤。计划在联交所提交上市申请的申请人应熟悉优化审批流程的新安排。对于考虑在联交所提交新上市申请的现有A股上市公司，应咨询其法律顾问和/或顾问，以了解是否可适用合资格A股公司快速审批时间表的安排。

如对本客户通讯有任何疑问，请联系下列作者之一或您通常咨询的瑞生律师：

杨长缨 (Cathy Yeung)

cathy.yeung@lw.com

+852.2912.2622

香港

王诗华 (Mandy Wong)

mandy.wong@lw.com

+852.2912.2682

香港

邓植之 (Terris Tang)

terris.tang@lw.com

+852.2912.2719

香港

李宁 (Ning Li)

ning.li@lw.com

+86.10.5965.7026

北京

阁下可能感兴趣的其他文章：

[香港上市公司重要监管动态 \(2024年7月/8月\)](#)

[香港上市公司重要监管动态 \(2024年5月/6月\)](#)

[香港上市公司重要监管动态 \(2024年3月/4月\)](#)

[关于优化香港上市公司气候相关披露的《上市规则》修订](#)

[香港上市公司重要监管动态 \(2024年1月及2月\)](#)

客户通讯是瑞生国际律师事务所向客户及其他友好各方提供的新闻资讯。本出版物所载资料不应解释为法律意见。如果您需要关于上述事宜的进一步分析或说明，请联络您通常联系的律师。邀请加入发布名单，并不是在瑞生未获授权执业的任何司法管辖区的法律下要约提供法律服务的行为。瑞生客户通讯的完整清单可于www.lw.com 浏览。如欲更新您的联络资料或自订从瑞生国际律师事务所收到的信息，[请登录订网页](#) 订本所的全球客户通信。