

C L I F F O R D
C H A N C E
高伟绅律师事务所

CHARTERED
GOVERNANCE
Hong Kong

2024年度香港上市公司合规观察

2025年2月

导言

2024年是中国经济恢复发展的一年，联交所和香港证监会根据内地新规相应修订了香港监管规则。此外，联交所和香港证监会相当繁忙，颁布和实施了约50份有关上市后合规的监管规则，包括但不限于更新有关《企业管治守则》及相关《上市规则》条文，推出新库存股份机制，进一步扩大无纸化上市机制，就恶劣天气交易刊发一系列文件以及发布有关年报编备的指引文件，以及处罚了超过40家上市公司。

继发布《2023年度香港上市公司合规观察》后，香港公司治理公会与高伟绅香港资本市场业务团队再次合作推出全新的《2024年度香港上市公司合规观察》（以下简称“《年度观察》”）¹。本《年度观察》分为以下章节：

- 2024年度监管机构相关制度更新
- 2024年度联交所/香港证监会对上市公司、董事及高管的规管及处罚案例

我们希望本《年度观察》能够为各大香港上市公司提供实用的信息，方便相关人士掌握监管思路的最新动态和未来趋势，更好地开展信息披露和公司治理工作。如果大家对本文内容有任何疑问或建议，欢迎随时指正并联系我们。

香港公司治理公会是一个以公司治理为核心的独立专业机构，是国际特许公司治理公会的中国属会，旨在于中国香港与内地，以及更广范围内推动公司治理发展，创造更佳未来。公会会员们持“特许秘书”及“公司治理师”双重专业资格，一直以来在两地治理领域发挥重要作用，也获得监管与市场的广泛认可。根据联交所主板《上市规则》3.28条及创业板《上市规则》5.17条，公会会员资格是联交所认可的可担任香港上市公司公司秘书的合格资质之一。此外，公会也是联交所及香港证监会认可的为治理相关从业人士提供持续专业培训的专业机构。卓越治理，更佳未来。公会将谨记促进良好公司治理之专业使命，继续致力于推动两地公司治理发展，为持续提升两地良好公司治理的理念与实践不懈努力。

高伟绅深耕中国市场已逾40年，香港上市合规业务始终是本所的核心业务之一。我们非常荣幸有众多香港上市公司选择高伟绅提供常年合规服务。我们的团队根据这些经验，针对香港监管规则没有明确量化规定的工作重点和难点研究并出版了一系列主题刊物，包括

¹ 本文仅对2024年1月1日至2024年12月31日期间的有关监管规则和规管案例进行摘要总结，不构成且不应被依赖为法律建议。香港公司治理公会与高伟绅律师事务所为本文的版权所有人。如需转载，请注明本文来源。

《上市公司合规实务300问》、《上市公司合规实务200问》、《盈警/盈喜公告特刊》、《香港资本市场监管法规和新闻简报》双月刊等，获得业界好评。未来，我们将持续关注该领域热点，不断推出不同主题的刊物，也期待能够为更多香港上市公司提供优质高效的香港合规法律服务。

顺颂商祺！



彭京玲
香港公司治理公会
总裁



王彦峰
高伟绅律师事务所
中国业务主席

香港公司治理公会北京代表处微信公众号



高伟绅律师事务所微信公众号



目录

导言	1
目录	3
2024年度香港监管机构制度更新：全面解读与影响分析.....	4
一、联交所就年报编备刊发新指引	4
二、联交所刊发《2024年发行人年报审阅》文件	6
三、香港证监会发表有关联交所规管上市事宜表现的检讨报告	8
四、联交所推出新库存股份机制并刊发一系列文件	13
五、联交所刊发有关建议进一步扩大无纸化上市机制及其他《上市规则》修订的咨询文件	17
六、联交所刊发有关优化首次公开招股市场定价及公开市场的咨询文件	20
七、联交所就恶劣天气交易刊发咨询总结及经修订的指引	22
八、联交所就上市公司短暂停牌、停牌及除牌提供新指	24
九、联交所刊发《企业管治守则》及相关《上市规则》条文检讨及咨询总结	26
十、联交所就ESG报告中气候相关信息披露刊发一系列	32
十一、联交所刊发《2023年发行人年报审阅》文件	35
十二、香港证监会为无纸证券市场制定时间表并发表咨询总结	39
十三、联交所就须予公布的交易常问问题进行更新	41
十四、联交所就上市发行人董事进行证券交易的标准守则常问问题进行更新	43
十五、联交所就持续责任的常问问题进行更新	44
十六、联交所更新适用于海外发行人的指引	45
2024年度香港证监会、联交所对上市公司、及其董事及高管的处罚案例及风险提示	47
一、违反须予公布及关联交易规则	47
二、违反信息披露规则及程序	49
三、进行内幕交易或未及时披露内幕消息	51
四、内部监控缺失	53
六、董事违反承诺损害上市发行人及股东的利益	55
七、董事在禁售期进行证券交易	63
八、董事未配合联交所调查	63
九、董事违反培训指令	64
十、财务总监失职	65
术语解释	67
主要联系人	68
香港公司治理公会简介	69
高伟绅律师事务所简介	70

2024年度香港监管机构制度更新：全面解读与影响分析

一、联交所就年报编备刊发新指引

年报是上市公司重要的对外通讯工具，通过年报，上市公司能帮助潜在投资者和中小股东更好地了解 and 评估公司的财务业绩和运营表现。《上市规则》规定了年报中必须包含的最低限度披露要求，为了确保这些信息的充分披露和内部监控的有效性，联交所自 2009 年起持续监控和审阅年报，并于每年年底或次年年初发布前一财政年度年报的审阅结果和建议。这些建议有助于改进发行人的披露方法和内部控制措施，有些建议已经被纳入《上市规则》。为了更好地提升上市公司年报的披露质量和合规性，2024 年 12 月 10 日，联交所刊发《年报编备指引》，文件中，联交所总结了《上市规则》中所有适用于年报的披露规定以及现行建议，旨在协助发行人编制年报。针对这一文件，我们总结了以下需要关注的几大问题。

（一）《上市规则》的年报强制披露规定

《上市规则》的年报披露规定载于《上市规则》附录 D2 及其他章节，并由联交所就某些特定事宜所发布的指引材料（包括指引信、常问问题及新上市申请人指南）补充。

此部分列出所有根据《上市规则》以及联交所发布的相关指引材料的年报披露规定，包括：(1) 董事、高级管理层及股东信息；(2) 财务汇报、会计及审计事宜；(3) 发行证券或再出售库存股份及相关事宜；(4) 公众持股量；(5) 股份购回及库存股份；(6) 须予公布的交易及关连交易；(7) 股份计划；(8) 新上市发行人；(9) 针对包括中国发行人在内的在特别上市制度或其他上市架构下上市的发行人的事宜；以及(10) 企业管治 / 环境、社会及管治等主旨事项。《年报编备指引》为每一主旨事项的内容提供了对应的《上市规则》条款索引。

（二）主题审阅中在特定范畴的建议披露

此部分提供联所在主题审阅中在特定范畴的现行建议披露，这些建议旨在提高透明度和投资者对发行人财务状况的评估能力。

主题	意见/指引
核数师发出非无保留意见的财务报表	上市公司如遭核数师发出非无保留意见*，应在年报中披露以下资料： (1) 非无保留意见的详情及对发行人财务状况的实际或潜在影响； (2) 管理层在重要判断方面的立场及根据，以及与核数师的观点有何不同； (3) 审核委员会对非无保留意见的看法，及其是否已审阅并同意管理层对重要判断方面；以及 (4) 发行人解决非无保留意见的计划方案。 <i>*非无保留意见包括：保留意见、否定意见及无法表示意见。</i>
管理层讨论与分析	(1) 管理层讨论及分析一节须阐述与前一年相比，发行人财务业绩的业务趋势及按年变化（正面及负面兼述）。完备的管理层讨论及分析可让投资者清楚明白发行人的财务表现主要受什么驱动、业务的风险和不确定因素，及相关缓和措施。发行人最低限度要在管理层讨论及分析一节评述

主题	意见/指引
	<p>《上市规则》附录 D2 第 28(2)(d)及 32 段的内容。</p> <p>(2) 为提高披露质量，发行人厘定该在管理层讨论及分析中呈列哪些资料时，宜充分考虑业务审视（包括内外部因素、绩效/效率指标或行业具体比率、财务报表中汇报的重大项目以及其他支出）、主要风险及不确定因素、流动资金及财务资源。</p> <p>(3) 发行人在厘定哪些资料属于适当资料（类型、范围及详尽程度）时应充分考虑自身情况，务求利便投资者评估发行人的过往及未来表现。《年报编备指引》指出管理层讨论及分析的内容应该清晰、简洁、公正、容易理解及持平。</p>
重大资产减值	<p>若发行人在财务报表中载述资产录得重大减值，其应在讨论该会计年度内的重大事件或交易的环节也讨论导致有关减值的情况。如有关减值金额以估值作为依据，联交所建议发行人披露估值的详细资料，包括：</p> <p>(1) 估值方法及其使用原因；</p> <p>(2) 估值使用的参数值以及相关基准与假设的详情；以及</p> <p>(3) 所使用的估值方法或参数值或假设的任何变动的解释。</p>
重大放贷交易	<p>放债人：放债列为主要业务的发行人最低限度需要披露以下各项：</p> <p>(1) 业务模式的描述；</p> <p>(2) 贷款组合的明细；以及</p> <p>(3) 有关应收贷款减值或撤销变动的讨论。</p> <p>非放债人：如发行人的放债业务并不是其日常及一般业务，其亦同样应披露以下各项：</p> <p>(1) 应收贷款的详细资料（包括主要条款）；</p> <p>(2) 讨论对应收贷款的任何重大减值或撤销以及减值评估的基准；</p> <p>(3) 发放贷款的原因及其如何切合发行人的业务策略。</p>
业绩表现保证	<p>如业绩表现保证未能达到，发行人应在年报内相应提供有关董事已采取及拟采取之行动的最新资料。在此更新中，发行人应解释董事的行动，并特别说明该等行动是否公平及如何合理及符合股东最佳利益。</p>
新上市发行人	<p>新上市发行人在年报中披露招股章程中提及的重大事项的最新发展，包括财务业绩、营商环境、风险、业务计划及首次公开招股所得款项的用途等信息的重大变动，并讨论董事拟采取的行动。</p>
生物科技公司	<p>(1) 披露在首次公开招股时指定的核心产品的研发进度；</p> <p>(2) 对于首次公开招股时的非核心产品，上市公司需要披露该等产品的开发阶段、临床试验情况、监管审批状况以及商业化后活动；</p> <p>(3) 对于上市后新引进授权产品或自主开发产品，上市公告需要披露该等产品的主要发展，包括取得相关监管批准的进度以及进入下一阶段临床试验的进展。</p>

（三）按照现行规定编制的财务披露

注意事项	指引/建议
<p>(1) 此部分概述联交所对于按现行规定（包括特定会计准则）编制财务披露的指引。发行人应确保其财务报表高水准的披露，并符合适用的会计准则。此部分强调会计政策信息、判断和估计、收入、企业合并、重要无形资产－减值测试、第3级别金融资产估值、贸易应收账款的信用风险披露、非公认会计原则指标的列报、披露采用已发布但尚未生效的新订或经修订准则可能带来的影响。</p> <p>(2) 联交所强调，除了《年报编备指引》中提出的上述披露规定外，发行人应确保其年报完全符合所有其他相关法律、法规及行业准则（如适用）。</p>	<p>上市公司在年报中需要披露详细的会计政策、收入、企业合并、无形资产减值测试、金融资产估值、信用风险、非公认会计原则指标及新订或修订准则的影响等信息，以便提高公司财务信息的透明度和准确性，确保投资者能够全面了解公司的财务状况和经营成果。</p>

（四）对上市公司的影响

联交所在《年报编备指引》中总结了联交所历年来审阅后提出而现仍适用的主要建议，以及适用于年报的所有《上市规则》披露规定，以帮助上市公司日后编备年报及提供投资者评估发行人财务业绩和运营表现所需的重要信息。上市公司可以借助《年报编备指引》了解年报编制的最低披露要求，以及针对特定范畴的建议披露，以提高本公司年报的披露质量和内部控制方法。但需要注意的是，除了《年报编备指引》中提出的若干披露规定外，上市公司仍需确保其年报完全符合其他相关法律、法规及行业准则（如适用）。

具体内容详见：

年报编备指引文件（2024年12月刊发）：https://cn-rules.hkex.com.hk/sites/default/files/net_file_store/Guide_on_Preparation_of_Annual_Report_c.pdf

二、联交所刊发《2024年发行人年报审阅》文件

2024年12月10日，联交所完成审阅发行人2023财年年度报告，并公布审阅结果及建议。该报告以主题划分，并根据监管关注点选择特定范畴进行审阅，考察发行人遵守《上市规则》特定披露规定的情况。为提高财务披露质量，报告针对发行人财务报表是否符合特定会计准则规定进行评估。审阅过程借助了人工智能技术以评估发行人遵守《上市规则》关于年报披露的规定的情况。相较于联交所于2024年1月刊发之《2023年发行人年报审阅》（“前次报告”）而言，除主题审阅项下的“管理层讨论及分析”小节为本次《报告》的全新主题外，其他小节均延续了前次报告的审阅范畴。就该报告而言，我们认为以下问题值得关注：

（一）联交所对于有否遵守特定披露规定的审阅

为提升年报披露质量，联交所对以下主要关注事项进行释明：

特定披露规定的审阅	具体释明
股份计划	<ul style="list-style-type: none"> 问题：部分发行人仅披露可根据剩余计划限额授出的期权下可予发行的股

	<p>份，但未包括已授出但尚未行使的期权下可予发行的股份。</p> <ul style="list-style-type: none"> • 建议：上市公司应全面披露所有相关信息，帮助投资者全面了解公司股份计划和潜在稀释情况。
重大投资	<ul style="list-style-type: none"> • 问题：部分发行人未能全面披露其重大投资的所有相关信息，特别是基金或理财产品的投资情况。 • 建议：上市公司须确保披露所有重大投资，提升透明度，帮助投资者评估投资策略和风险。
业绩表现保证	<ul style="list-style-type: none"> • 问题：部分发行人未披露其未动用的集资所得款项的预期时间表，发行人应提供一个使用资金的大概时间。 • 建议：上市公司应提供未动用的集资所得款项的预期时间表。
集资所得款项用途	<ul style="list-style-type: none"> • 问题：部分发行人遗漏了披露其未动用的集资所得款项准备如何使用的预期时间表，报称是因为没有明确的资金调配时间表。 • 建议：上市公司应提供一个使用资金的大概时间，并于有较清晰的时间表时即公告及 / 或日后的财务报告向投资者提供最新资料。

主题审阅	具体释明
少数发行人的核数师发出非无保留意见的财务报表	<ul style="list-style-type: none"> • 审计问题性质类别： <ul style="list-style-type: none"> – 持续经营的不确定性 – 最常见的非无保留意见，通常源自经济状况及 / 或业务倒退，及 / 或难以获得融资。为免有此后果，并为投资者提供公平反映其财务表现及状况的财务报表，发行人应尽力在切实可行的情况下尽快解决其持续经营问题； – 资产估值及未能取得会计纪录 – 通常是因为缺乏充分的风险识别政策及缓解措施。发行人应建立充足的风险管理及内部监控系统。 • 建议：上市公司应与核数师密切合作，制定解决计划并及时更新进展，以尽快解决非无保留意见中的问题；建立健全的风险管理和内部监控系统，以预防和及时应对潜在问题。
重大放贷行为	<ul style="list-style-type: none"> • 涉及董事不当行为及/或内部监控失效存在的个别案例： <ul style="list-style-type: none"> – 贷出款项后不久便出现重大减值； – 贷款不断展期而没有明确的商业理由；及 / 或 – 未能采取足够行动保障发行人于贷款中的权益。 • 建议： <ul style="list-style-type: none"> – 以放贷活动为主要业务者的发行人：有关客户资料、集中风险、贷款主要条款的披露不清； – 主要业务并非放贷，放债大多只是业务营运的附带项目的发行人：有关借出公司资金的商业理据的披露不清。
管理层讨论及分析	<ul style="list-style-type: none"> • 问题： <ul style="list-style-type: none"> – 未能识别及讨论业绩背后的特定相关因由或业务因素； – 强调业务计划（需要大量投资），却没有讨论估计的资本支出需要及发

主题审阅	具体释明
	<p>行人拟如何满足有关需要；</p> <ul style="list-style-type: none"> - 汇报有大量外币借款，但仅略略提到外汇及利率风险，并未披露有关风险将如何影响发行人及发行人拟如何减轻有关风险； - 披露业务模式的重大变动（例如由自营模式转为特许经营模式），但并无说明变动的原因或其对本年度及未来财务业绩及状况的影响。 <p>● 建议：上市公司宜参考《年报编备指引》第 2.2 节，力求披露标准与上市文件看齐；特别是新上市发行人宜就招股章程中重大事项提供最新资料。</p>
<p>审阅按照现行规定（包括会计准则）编制的财务披露</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 问题： <ul style="list-style-type: none"> - 定性披露尚有改善空间，特别是重要会计政策信息、关键判断和估计。发行人应重视根据其自身情况应用会计要求，而不仅仅是重复或汇总会计要求； - 未正确标注披露对账资料及就调整项目解释清楚调整的原因。 ● 建议：上市公司应建立健全的风险管理和内部监控系统；与核数师密切合作，制定解决计划。

（二）对上市公司的影响

报告在全面展示发行人披露表现的同时，帮助发行人识别合规问题并采取相应改进措施，利于提高发行人的透明度和信息披露质量，增强投资者对公司的信心。报告所指出的具体问题，如股份计划、重大投资、业绩表现保证、核数师意见、管理层讨论及分析、财务披露等，能够督促发行人进行自我审查，尽可能避免因信息披露不充分而面临法律和监管风险。

此外，报告中针对特定问题提出的具体建议，有助于发行人提升信息披露的质量和准确性，从而提高公司的治理水平和市场形象。特别地，上市公司应注意：

- **募集所得款项用途：**避免遗漏结余款项的预期使用时间表及所得款项的未动用款额及其用途；
- **重大投资：**公司应当与审计师确认会计年度结束日占资产总值5%或以上的投资（包括基金或理财产品）以免遗漏；同时，建议使用列表形式披露相关数据的明细；
- **持续关连交易：**由于会计准则下的关联方交易和《上市规则》下的关连交易的定义和外延不同，按财务报表所披露的关联方交易是否属于《上市规则》下的关连交易需要律师和审计师协助公司共同判断；避免部分上市公司核数师年审时发现持续关连交易实际发生金额已超过前期批准的年度上限。

具体内容详见：

2024年发行人年报审阅（2024年12月刊发）：https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Other-Resources/Exchanges-Review-of-Issuers-Annual-Disclosure/rdiar_2024_c.pdf

三、香港证监会发表有关联交所规管上市事宜表现的检讨报告

2024年12月10日，香港证监会发布了有关联交所规管上市事宜表现的检讨报告，检讨联交所在

2022年及2023年期间规管上市事宜的表现。在检讨期间，香港证监会评估了联交所上市科的一般营运、流程及程序，并审视了联交所在如下检讨范畴中的表现：如何处理发行人不遵守《上市规则》中有关披露重要资料的规定的情况，对发行人的股价及成交量异动的处理方法，及对首次公开招股申请作出的审阅。在检讨报告中，香港证监会就检讨议题识别出若干联交所需要改善的范畴，并向联交所作出进一步建议。香港证监会表示，将与联交所紧密合作，以实施有关建议，从而维持香港上市市场的廉洁稳健，并加强其韧性。

(一) 香港证监会的观察所得及建议

检讨范畴	香港证监会的观察所得及建议
<p>联交所如何处理发行人不遵守《上市规则》中有关披露重要资料的规定的情况</p>	<p>香港证监会的观察所得：</p> <ul style="list-style-type: none"> • 有关须予公布的交易及关连交易的规则在保障公众股东权益方面具有特殊重要性； • 上市发行人在检讨期内出现大量不合规情况； • 未采取监管行动的个案所涉及的交易规模较大。 <p>香港证监会的建议：</p> <ul style="list-style-type: none"> • 加强系统和监控措施：上市发行人监管部门应积极与发行人跟进，以加强它们的系统和监控措施，从而提升其遵守《上市规则》的能力。监管部门应确保(i)所有涉及严重违反《上市规则》的发行人均采取适当行动，以防止再次发生违规行为，(ii)解决其内部系统、流程及监控措施中的不足，且仍适合上市。此外，发行人应就已发生的违规行为发出公告，并制订补救计划； • 持续跟进补救计划：在发行人公布其补救计划后，监管部门应在至少一个财政年度内每隔一段时间跟进，并要求发行人汇报计划的实施情况及公布任何重大变动或偏离； • 检视现行制裁政策：联交所应检视与此类个案中的制裁有关的现行政策，与上市事宜联络小组及上市委员会进行协商合作，检视处理这类违反《上市规则》的行为的现行政策、制度、流程及程序，并更频密地施加有意义的制裁，以传达更强力的阻吓讯息，减少发行人违反《上市规则》的情况； • 对罕见、复杂或困难的个案刊发上市决策：对于罕见、复杂或困难的个案，联交所应刊发上市决策，详列事实和情况、经考虑的任何从宽或从严处理的因素、调查结果、发行人采取的补救行动及联交所施加的其他制裁，以向市场传达更强力的阻吓讯息，并协助其他发行人避免类似失误； • 严厉的纪律制裁方针：在发行人表现出诚信欠佳或严重疏忽的个案中，联交所应采取更为严厉的纪律制裁方针，以传达不容忍有关行为的讯息。所有此类个案一般都应进行正式的纪律处分程序，在个案聆讯中评估发行人是否仍然适合上市，并要求发行人证明其遵守《上市规则》的能力和意愿。 <p>对上市公司的影响：</p> <p>由于香港证监会建议联交所对违反《上市规则》中有关披露重要资料的行</p>

检讨范畴	香港证监会的观察所得及建议
	<p>为施加更频密和有意义的制裁，以传达更强力的阻吓讯息，这意味着联交所将加大对此类违规行为的监管力度，进一步改善发行人在该范畴的合规情况和标准。因此，上市公司需要更加严格地遵守《上市规则》中有关须予公布的交易及关连交易的规则。发行人应确保在涉及主要或更为重大的交易和关连交易时，提供足够详细和准确的信息披露。在发生重大违规行为后，发行人应制定补救计划，并在合理期间内提交给联交所监管部门评估。</p>
<p>联交所对发行人的股价及成交量异动的处理方法</p>	<p>香港证监会的观察所得：</p> <ul style="list-style-type: none"> • 联交所的内部程序要求上市发行人监管部门的人员在收到大幅波动警示后搜索有关发行人的新闻，以决定是否有必要向发行人作出查询，而目前却未有指引指示相关人员是否应在等候发行人回复查询时或在收到发行人的否定式确认后进一步搜索，以决定不采取进一步行动； • 目前暂无指引指示上市发行人监管部门的人员应如何评估发行人对跟进查询作出的回应，以厘定是否需要采取进一步的监管行动； • 上市发行人监管部门的人员于决定是否应在收到异动警示后作出查询时，会行使相当多的酌情权及判断。 <p>香港证监会的建议：</p> <ul style="list-style-type: none"> • 在等候发行人回复查询时更新资料搜集工作：在等候发行人回复查询时，上市发行人监管部门应更新其有关该发行人的资料搜集工作，并在收到否定式确认后持续监察一段适当的时间，方根据发行人的否定式确认终止个案； • 向上市发行人监管部门的人员提供更多指引：联交所应向上市发行人监管部门的人员提供更多(i)有关他们进行监察和查询的目标，以及(ii)应在每项查询中查核和考虑的事项的指引； • 检讨为上市发行人监管部门的人员指引和培训：联交所应检讨为上市发行人监管部门的人员而设的相关指引和培训，并在需要时作出更新，以强调对每宗个案的事实和情况作出严谨评估的重要性，并优化在上市发行人监管部门的个案数据库内用于解释其人员终止个案的决定的预设原因列表； • 检视上市发行人联络人：联交所应检视每家上市发行人的联络人，确保每家发行人至少指定一名具有必要权限及知悉发行人业务和事务的适当高级职员作为联络人，以迅速回应具时间敏感性的监管查询（例如有关价格异动的查询）。 <p>对上市公司的影响：</p> <p>上市公司应确保其授权代表能够迅速和适当地回应联交所的查询，特别是具时间敏感性的监管查询。上市公司应注意避免因授权代表是外聘服务提供者，并不熟悉公司的日常事务，从而导致公司与联交所之间的沟通出现不当的延迟和误解。</p>

检讨范畴	香港证监会的观察所得及建议
联交所对首次公开招股申请作出的审阅	<p>香港证监会的观察所得：</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 处理时间缩短：在检讨期内，联交所向上市申请人的保荐人发出首轮意见所需的时间有所缩短，这一改善主要归因于人手短缺问题的缓解和个案量的稳定； ● 影响首次公开招股处理时间的主要因素：(i)上市申请是否涉及根本问题（例如是否适合上市）和(ii)保荐人是否能够及时和充分地回应联交所的意见； ● 总回应时间：由于保荐人在2023年的回应时间有所增加，虽然联交所的总回应时间中位数减少，但从接获上市申请至上市委员会进行聆讯的时间中位数大致持平； ● 联交所已实施一系列措施以提升首次公开招股审阅流程的效率和透明度：这些措施包括(i)设置机制使得审阅小组能在审阅流程的较早阶段将识别到的主要问题上报首次公开招股审查部门高级管理层，(ii)以及在联交所网站上发布更多有关首次公开招股的营运统计数字等； ● 后续发展：香港证监会与联交所于2024年10月18日发表一份有关优化新上市申请审批流程时间表的联合声明。优化审批流程时间表将令两家监管机构发出意见的时间及次数更加清晰明确，并提升整体新上市申请审批程序的透明度。

(二) 对2022年及2021年检讨后的跟进行动

检讨范畴	联交所的根基措施与香港证监会的观察所得及建议
联交所对涉及主要（或规模更大的）收购事项及出售事项的业务估值的审核工作	<p>联交所的跟进措施：</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 联交所在2023年10月发布了一份指引信，列明上市发行人应披露的资料，包括作为决定交易代价的主要因素的业务估值及釐定代价的基准（无论是否已披露独立估值）。上市发行人监管部门的人员接受了相关培训，以便更好地审阅业务估值。 <p>香港证监会的观察所得：</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 指引信发布后，大部分交易中，发行人通常遵守了指引信所载的披露规定，但在少数没有取得独立估值的个案中，关于交易代价的基础的披露仍显不足。 <p>香港证监会的建议：</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 联交所应进一步改善发行人的披露情况，并加强在审阅这些交易方面的人员培训。
联交所对首次公开招股《配售指引》的执行工作及对首次公开招股承配人名单的审阅工作	<p>联交所的跟进措施：</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 联交所通过Fast Interface for New Issuance（FINI）系统审阅承配人名单，并提供内部指引和培训。2024年2

检讨范畴	联交所的根基措施与香港证监会的观察所得及建议
	<p>月，联交所更新了内部指引，以反映FINI下的新流程及政策，并将评估承配人独立性的做法编纂成条文。指引提醒联交所相关人员确保发行人应就向关连客户进行配售事先寻求联交所的同意，或就向现有股东或其紧密联系人的配售事先寻求豁免。</p> <p>香港证监会的观察所得：</p> <ul style="list-style-type: none"> 在个别个案中，联交所相关人员未能及时对关连承配人的预警迹象采取行动，或过度依赖独立性确认书，未进行足够的审查，导致重大问题在非常后期才被上报，可能影响个案审批。联交所已加强内部指引，包含预警迹象列表和新问题汇编，并提供额外培训，以帮助审查人员更有效地识别有问题的承配人。
<p>联交所在(i)上市营运管治委员会、(ii)上市科合规职能及(iii)上市委员会成员和上市科人员于处理个案时的利益冲突管理方面的流程和程序</p>	<p>联交所的跟进措施：</p> <ul style="list-style-type: none"> 上市营运管治委员会的会议纪录已有所改善，纳入了上市科就公众利益的考虑所呈报的分析及上市营运管治委员会所提供的意见。
<p>上市委员会成员和上市科人员于处理个案时的利益冲突管理</p>	<p>联交所的跟进措施：</p> <ul style="list-style-type: none"> 《上市委员会手册》已作出修订，以就潜在冲突情况提供更详细的指引； 上市科的冲突管理程序亦已修改，规定上市主管的潜在利益冲突声明将由港交所集团合规部门进行评估； 上市科合规部门（现更名为上市营运风险管控部门）在转用一站式处理及审批系统（OPAS）后，已对冲突管理程序进行测试和检视。
<p>联交所对非纪律上市事宜的复核聆讯的处理方法</p>	<p>联交所的跟进措施：</p> <ul style="list-style-type: none"> 联交所已调整了重新聆讯的流程和程序，新的程序将重新聆讯基于呈报给上市复核委员会的陈述和上市复核委员会的决定进行； 自2024年4月起，联交所已精简了向上市复核委员会作出覆核陈述及编制聆讯文件的流程，接获复核申请与聆讯之间的平均时距已缩短至45天； 联交所已加强对上市复核委员会成员的培训，确保其在行使酌情权时知悉并顾及所有相关的《上市规则》及指引； 当上市复核委员会推翻上市委员会的决定时，上市复核委员会在大部分个案中都就其决定与上市委员会的决定之间的差异载列充分的解释，并遵循联交所发布的指引。

具体内容详见：

香港证监会发表有关联交所规管上市事宜表现的检讨报告（2024年12月刊发）：

<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/doc?refNo=24PR215>

有关联交所规管上市事宜表现的检讨报告详见（2024年12月刊发）：https://www.sfc.hk/-/media/TC/files/COM/Reports-and-surveys/CN_review-of-SEHKs-performance-in-regulating-listing-matters_Dec-2024.pdf?rev=d49c6e2ea6e84bacbc2c3fc5b7ff5daf&hash=0EA54935927B297BDCAEDA93CF7E63

四、联交所推出新库存股份机制并刊发一系列文件

2023年10月27日，联交所发布了有关库存股份的《上市规则》条文修订建议的咨询文件，建议删除“购回股份后必须注销”的规定，并引入库存股份的概念，同时建议制定相应的监管框架以规管库存股份的再出售。该咨询文件的咨询期于2023年12月27日结束。2024年4月12日，联交所根据市场反馈发布了咨询总结。2024年6月11日，经修订的《上市规则》生效。根据新修订的《上市规则》，只有非持作库存股份的购回股份才会自动失去上市地位，库存股份将保留其上市地位，无需注销。原《上市规则》要求所有购回股份自动失去上市地位并注销，这项规定的设立旨在防止上市公司通过反复购回和再出售股份操纵市场，以及防止内幕人士利用非公开信息获利。然而，由于超过90%的联交所上市公司是在允许持有库存股份的司法管辖区注册成立（如中国、百慕达及开曼群岛等），原规定限制了这些公司持有库存股份的能力。此次联交所更新库存股份机制，在确保市场公平和透明的同时，为香港上市公司提供了更大的灵活性。

（一）新库存股份机制概览

自2024年6月11日起，《上市规则》允许发行人以库存方式持有购回股份以供日后再出售，并引入新的框架以规范库存股份的再出售。

主要事项	相关规定
库存股份的概念	<ul style="list-style-type: none"> 经修订的《上市规则》引入了“库存股份 (treasury shares)”的概念，允许上市公司根据其注册地的法律和公司章程以库存方式持有购回的股份。库存股份包括公司购回并持有或存放于中央结算系统以待出售的股份。 若法律和公司章程允许，库存股份可由公司的附属公司或代理人持有，出售或转让时也可由代理人代表公司进行。不同司法管辖区要求不同，例如，百慕达和开曼群岛要求股份以公司名义持有，而中国允许股份继续存放于中央结算系统。
库存股份的用途	<ul style="list-style-type: none"> 在符合上市公司注册地法律和公司章程的前提下，库存股份可用于多种目的，包括出售以获得融资、偿付股份计划、作为交易对价以及在可转股债券转换时使用。《上市规则》对库存股份的使用没有限制，但公司必须确保其用途符合注册地法律和公司章程的许可，例如将库存股份用作抵押品。
出售库存股份需按发行新股处理	<ul style="list-style-type: none"> 上市公司在出售库存股份时，需获得股东授予的特定或一般性授权，除非按现有股东的持股比例向全体股东售股。 根据一般性授权出售库存股份，必须遵循特定规则，包括数量限制（不得超过股东大会批准的上限）、时间限制（在授权有效期内进行）、对象限制（应为

主要事项	相关规定
	<p>独立第三方，除非在不知情的情况下出售给关连人士）以及价格限制（价格折让上限为再出售前一个交易日的收市价或前五个交易日的平均收市价的20%）。此外，出售库存股份需缴纳印花税。</p>
<p>库存股份对股份计划的影响</p>	<ul style="list-style-type: none"> 使用库存股份偿付的股份计划在《上市规则》第十七章下被视为发行新股的计划，需遵循相同规定，包括股东大会批准、授出股份总数不超过已发行股份的10%、计划有效期不超过10年，以及授出期权或奖励后尽快公告。 对于中国注册公司，使用库存A股偿付的股份计划不属于发行新股计划，而是现有股份计划，需在年报中披露相关信息。如计划中未明确允许使用库存股份偿付，需先修订，但通常不视为需股东批准的重大修订。
<p>库存股份对“已发行股份”数量的影响</p>	<ul style="list-style-type: none"> 不计入的情形 在计算上市公司已发行股份或有投票权股份时，库存股份不计入以下情形：公众持股量（25%）、股份计划的授权限额（10%）、发行股份的一般性授权限额（20%）、市值、交易规模测试（代价比率及股本比率）以及股东持股比例（如判定控股股东、主要股东、独立非执行董事等）。在《公司收购及合并守则》中，库存股份通常也不包括在相关计算中，例如强制性全面要约的30%触发点和2%的自由增购率。 计入的情形 就权益披露而言，在计算权益百分比的时候，上市公司的已发行类别股份包括库存股份，无需剔除。 投票权 上市公司（作为库存股份持有人）须就《上市规则》规定须经股东批准的事宜放弃投票。 <i>注：《上市规则》只要求上市公司（作为库存股份持有人）就《上市规则》规定须经股东批准的事宜（如达到股东大会门槛的交易及/或关连交易、变更审计师及修订公司章程等）放弃投票。对于股东大会上的其他议案（即并非因《上市规则》的要求而提交股东审议的议案），鉴于库存股份所附带的股东权利受上市公司注册成立地的法律所规管，因此《上市规则》对于上市公司（作为库存股份持有人）是否需就该等议案放弃投票不作要求。</i> 不得影响公众持股量 若购回股份会导致公众持股量低于最低要求，则公司不得进行股份购回。这一规定适用于无论购回股份是被注销还是以库存方式持有的情况。公司在计划其行动时，必须确保遵守《上市规则》，始终满足公众持股量的要求。
<p>出售库存股份的交易限制</p>	<ul style="list-style-type: none"> 时间限制（暂止期）：上市公司不得在下列时间内出售库存股份：

主要事项	相关规定
	<div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <div style="width: 45%;"> <p>(1) 拥有未披露的内幕消息；</p> <p>(2) 公布业绩前一个月内；</p> <p>(3) 购回股份后的 30 日内。</p> </div> <div style="width: 45%; text-align: center;"> <pre> graph TD A[购回股份] -- "间隔30日" --> B[出售库存股份] B -- "间隔30日" --> C[再次购回股份] </pre> </div> </div> <p>上市申请人在其上市后首六个月内不得发行新股或再出售库存股份。</p> <p>豁免情形：以下情形可豁免30日暂止期的限制：</p> <ul style="list-style-type: none"> (1) 因行使权证、股份期权或类似金融工具而出售股份，而该等权证、股份期权或类似金融工具在购回股份前尚未行使； (2) 资本化发行（例如红股发行和以股代息）； (3) 根据《上市规则》第十七章股份计划授出股份奖励或期权； (4) 根据《上市规则》第十七章股份计划归属或行使股份奖励或期权。 <ul style="list-style-type: none"> ● 关联交易限制 <ul style="list-style-type: none"> (1) 上市公司不得明知而向核心关连人士购回其股份； (2) 核心关连人士亦不得明知而将其股份售予上市公司。 <p><i>注：上市公司在不知情的情况下在场内向关连人士再出售库存股份可获全面豁免遵守《上市规则》有关关联交易的规定。这与现时给予上市公司在场内购回股份的豁免一致。</i></p> ● 价格限制 <p>在场内再出售库存股份须遵守20%的价格折让上限，参照出售前交易日的收市价计算，以保护股东免受重大价值稀释。</p>

（二）库存股份的信息披露

涉及库存股份的信息需在多个时点进行披露，具体如下：

披露时点	披露文件	披露内容
召开年度股东大会时	通函中关于股票回购授权的说明函件	<ul style="list-style-type: none"> ● 上市公司是否会注销或以库存方式持有任何回购的股份； ● 需要注意的是，披露意向说明并不妨碍上市公司后续注销任何库存股份。若后续发生注销，上市公司须通过翌日披露报表呈报库存股份的注销； ● 若上市公司在中央结算系统持有库存股份以在联交所再出售，应在股份购回授权说明函件中披露确保不行使库存股份股东权利或收取权益的临时措施。这些措施包括：敦促经纪商不向结算公司发出投票指示；如派息或分派，需在记录日

披露时点	披露文件	披露内容
		前提取库存股份并重新登记或注销。
每次回购股份后	(1) 翌日披露报表 (2) 月报表	<ul style="list-style-type: none"> 说明回购的股份是注销还是作为库存股份持有，以及与之前说明函件中披露的意向存在任何偏差的原因（如有）； 当月库存股份的变动情况。
每次场内再出售或转让库存股份后	(1) 翌日披露报表 (2) 公告 (3) 月报表	<ul style="list-style-type: none"> 出售的库存股份总数、每股售价或最高/最低售价、集资总额以及所使用的一般授权的详细情况； 如在12个月内在场内出售的库存股份单独或连同先前于场内出售的库存股份（如尚未公告）占上市公司已发行股本的5%或以上，须披露集资总额及所得款项用途、出售原因及其他相关资料； 当月库存股份的变动情况。
刊发年度报告时	年度报告	<ul style="list-style-type: none"> 年内每月在场内出售库存股份的明细、集资总额和所得款项用途，以及上市公司在年末持有的任何库存股份及其拟定用途。
其他	(1) 投票结果公告 (2) 宣布股息和分红公告 (3) 招股书	<ul style="list-style-type: none"> 库存股份的数量、不享有投票权的股份数量以及对上市公司在股东大会上未行使库存股份投票权的确认； 库存股份数量及不获派发股息的情况。 新上市申请人须在招股书中披露其持有的库存股份的详情。任何新上市申请人若计划或有意在上市后不久就购回其大部分股份，则必须在招股书及现金流量预测中对此做出充分解释和披露。

（三）对上市公司的影响

库存股份新规为上市公司提供了更大灵活性，使其资本结构调整与国际惯例接轨。上市公司需确保符合注册地法律及公司章程，并咨询法律顾问。如有必要，需在股东大会上修订章程文件。库存股份可用于员工持股计划、股权激励等，降低资本成本并增加投资者回报。回购股份时需确保符合公众持股量要求，出售库存股份需召开股东会议获得授权，遵守30天暂止期规定，并进行严格的信息披露。不同发行人需遵循不同合规要求，调整内部政策，加强合规和信息管理系统，谨慎规划交易以避免违规。

就不同类型发行人而言，需根据其具体情况采取相应的合规措施：

- **中国发行人：**H股的回购和库存股份的出售需遵循《上市规则》，但A股不受限制。
- **香港发行人：**原《公司条例》规定购回股份必须注销，香港政府已修订条例以允许持有库存股份。
- **双重主要上市发行人：**在联交所和海外交易所上市的股份需遵循《上市规则》。
- **具不同投票权架构的发行人：**购回股份导致投票权比例上升时，需按比例减少投票权。
- **第二上市发行人：**可持有库存股份，新规对其无实质性影响。

具体内容详见：

有关库存股份的《上市规则》条文修订建议的咨询文件（2023年10月刊发）：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/October-2023-Treasury-Shares/Consultation-Paper/cp202310_c.pdf

有关库存股份的《上市规则》条文修订建议的咨询总结（2024年4月刊发）：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/October-2023-Treasury-Shares/Conclusions-Apr-2024/cp202310cc_c.pdf

关于新库存股份机制之常问问题9.2 - 编号1-9（常问问题）（2024年4月更新）：

https://hkexcn.thomsonreuters.com/sites/default/files/net_file_store/faq-9.2_c.pdf

有关上市发行人于中央结算系统持有或存放库存股份的安排指引（2024年4月刊发）：https://cn-rules.hkex.com.hk/sites/default/files/net_file_store/GL119-24_c.pdf

《应用指引26》——有关《公司收购、合并及股份回购守则》适用于库存股份的指引注释：

<https://www.sfc.hk/->

[/media/EN/files/CF/pdf/Practice_Notes/PN26TC20240524OK.pdf?rev=9b193756faaf4d18816dc12477c92c4f&hash=A654A575E26385E05E800D9055F78175](https://www.sfc.hk/-/media/EN/files/CF/pdf/Practice_Notes/PN26TC20240524OK.pdf?rev=9b193756faaf4d18816dc12477c92c4f&hash=A654A575E26385E05E800D9055F78175)

五、联交所刊发有关建议进一步扩大无纸化上市机制及其他《上市规则》修订的咨询文件

过去几年，联交所先后推出了将上市流程数码化及现代化的多项措施，旨在大幅减少用纸，同时提升联交所监管流程的效率，进一步加强发行人、投资者和其他参与者之间的沟通。具体而言，2021年7月，联交所实施了无纸化上市及认购机制，并减少须实体展示的文件类别；2023年12月，联交所实施更多无纸化建议，进一步扩大无纸化上市机制（“无纸化（二）”）。这些改革措施不仅有助提升效率，也透过减少用纸减少了市场对环境的影响。2024年，联交所就无纸化（二）、无纸证券市场及维持恶劣天气下交易措施进行咨询并与持份者沟通时，有相关人士建议联交所应考虑扩大使用电子渠道，以进一步提升营运效率和推动可持续发展。联交所为响应有关意见提出了相关建议，即于2024年8月刊发了有关建议进一步扩大无纸化上市机制及其他《上市规则》修订的咨询文件。

（一）进一步扩大无纸化上市机制的建议

A. 联交所为进一步扩大无纸化上市机制提出以下建议

主要建议	具体内容
1. 证券持有人电子指示	<p>发行人须向证券持有人提供选项，证券持有人可以电子方式向发行人发送所需通讯，分别为：</p> <p>(1) 有关证券持有人会议的指示，包括出席此类会议的指示及委任代表相关指示（会议指示）；</p> <p>(2) 响应可供采取行动的公司通讯的指示（非会议指示）。</p> <p>对上市公司的影响：</p> <p>上市公司在其本身的适用法律及规则规限下，可能需要修订其组织章程文件才可以实施建议。例如若上市公司在其适用法律及规则下须于组织章程文件中明确允许或授权透过电子方式传输及/或接收所需通讯，便有必要修订其组织章程文件。</p>
2. 实时电子支付公司行动款	向证券持有人提供选项，证券持有人可透过结算所自动转账系统

主要建议	具体内容
项	<p>以电子方式接收公司行动款项（包括股息）。</p> <p>对上市公司的影响：</p> <p>上市公司须告知其证券持有人有哪些付款方式可供选择，并要求证券持有人就其选择作出指示。就以结算所自动转账系统（CHATS）付款而言，上市公司须要求证券持有人提供有效的电子支付资料（例如银行账户资料），并承担任何透过 CHATS 向证券持有人支付公司行动款项而产生的付款费用（例如银行收费）。</p>
3. 电子认购款项	<p>发行人须向证券持有人提供选项，现有证券持有人可以电子方式支付向其提出的要约之认购款项。</p> <p>对上市公司的影响：</p> <p>上市公司须向证券持有人披露可用于支付认购款项的方式（包括在相关公告或公司通讯中说明发行人的有效电子支付详情），但不包括委任配售代理进行配售证券的情况。另外上市公司可在相关公告或公司通讯中告知证券持有人须支付任何相关费用。</p>
4. 废除混合媒介要约	<p>取消公开发售股本证券、债务证券和集体投资计划的混合媒介要约途径：</p> <ol style="list-style-type: none"> (1) 取消股本证券、集体投资计划及债务证券的公开发售可提供纸本申请表的选项； (2) 确保股本证券及集体投资计划的公开发售仅可透过网上电子渠道进行认购；及 (3) 债务证券公开发售的认购将继续透过其现有渠道进行，包括配售银行及 / 或香港结算。 <p>对上市公司的影响：</p> <p>上市公司不得以印刷本形式提供公开认购的申请表格，且相关认购只能在网上透过电子方式进行（债务证券公开发售的认购除外，该行动可通过现有方式进行）。</p>
5. 混合式股东大会及电子投票	<p>混合式股东大会及电子投票：发行人须（在符合适用法律及规则的情况下）确保其组织章程文件允许其举行混合式股东大会以及提供电子投票。</p> <p>对上市公司的影响：</p> <p>上市公司可能需要(i)将其章程文件中任何会使其不能举行混合式股东大会及进行电子投票的条文删去；及 / 或(ii)在其章程文件中加入允许进行混合式股东大会及电子投票的明确条文上市公司可按其情况及证券持有人的需要以其认为最合适的方式及形式举行股东大会及提供投票机制。</p>
6. 上市公司通讯网络无障碍性	<p>就应否将网络无障碍指引（例如《无障碍网页内容指引》）纳入《上市规则》、《企业管治守则》或联交所指引材料征求市场意见。</p>

B. 无纸化建议对不同类别发行人的适用性

发行人类别	主要建议					
	证券持有人透过电子方式向发行人发出指示		即时电子支付公司行动款项	电子认购款项	废除混合媒介要约	混合式股东大会及电子投票
	会议指示	非会议指示				
股本证券发行人	√	√	√	√	√	√
集体投资计划			√	√	√	
结构性产品发行人		√				
公众债务证券发行人	√				√	
专业债务证券发行人						

C. 实施时间表

视乎市场对本次咨询的响应意见，联交所拟按照以下时间表实施相关建议：

- (1) 建议1至3：于无纸证券市场实施的日期，目前预计为2025年底左右；
- (2) 建议4：允许混合媒介要约的《类别豁免公告》废除之后实施；
- (3) 建议5：本次咨询的咨询总结最后落实且刊发后尽快实施。

(二) 其他《上市规则》修订

联交所也建议作出一些不会改变政策方向的《上市规则》修订，其中包括：

核心修订	具体内容
1. 厘清事项	<p>《主板规则》第13.46(1)条增加“豁免遵守刊发年度业绩 / 报告规定的条件”的新注释。</p> <p>对上市公司的影响：</p> <p>豁免遵守刊发年度业绩 / 报告规定的条件同样适用于不属于海外发行人或中国发行人的其他发行人。</p>

<p>2. 将有关规定调整一致</p>	<p>此次修订删除了《主板规则》附录D2第12B段112中独立非执行董事的年度确认规定，修改了《主板规则》第9.11(33)条以更准确反映《公司（清盘及杂项条文）条例》关于招股章程登记的文件要求，并删除《GEM规则》第18.50C条，将年度报告呈交联交所的时限要求及主板和GEM上市申请表格所需的市值资料保持一致。</p> <p>对上市公司的影响：</p> <p>独立非执行董事不再需要向上市公司提供年度确认函，上市申请文件需包含中文招股章程的英文译本。GEM上市公司不再需要在财政年度结束后三个月内提交年度报告，但GEM上市申请人需提供总股本的预计市值。</p>
<p>3. 有关债务证券的修订</p>	<p>修订涉及特定公告的刊发时间、经审核中期财务报表作上市资格评核、持续责任、债务证券发行计划的有效期、超国家机构的定义、某些公众债务证券发行人需刊发中英文版本财务报表，以及信托契约或其他规限债务证券的文件规定以上几方面。</p> <p>对上市公司的影响：</p> <p>专业债务证券发行人可在交易时段内刊发特定公告，需呈交两个财政年度的经审核账目或最近15个月内至少六个月的经审核中期财务报表。任何对保证或规限债务证券文件的修订建议需通知联交所，并提交中期财务报表作为持续责任的一部分。债务证券发行计划在上市文件日期后一年内有效，所有公众债务证券发行人（除国家及超国家机构外）须刊发中英文版本的财务报表。</p>

具体内容详见：

有关建议进一步扩大无纸化上市机制及其他《上市规则》修订的咨询文件（2024年8月刊发）：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/August-2024-Further-Expand-the-Paperless/Consultation-Paper/cp202408_c.pdf

六、联交所刊发有关优化首次公开招股市场定价及公开市场的咨询文件

联交所于2024年12月19日刊发咨询文件（“咨询文件”），就有关优化首次公开招股市场定价及公开市场的建议征询市场意见，咨询期为三个月，将于2025年3月19日结束。咨询文件中，除拟加强首次公开招股（IPO）的定价和发售机制外，对上市申请人完成上市后维持公众持股量的要求亦有调整建议。因此，我们现就咨询文件中涉及上市公司持续合规的部分总结如下，供参考：

（一）公众持股量的计算方法

主题	现行规则	建议修订
<p>百分比的算法</p>	<p>现阶段，在计算公众持股量的百分比时，分子为由公众人士持有的股份，分母为上市公司已发行股份（不包括库存股份）总数。其中，对于中国发行人，若公司有其他与H股同类别的上市股份（如A股），计算公众持股量时，该等</p>	<p>就中国发行人而言，分子将只包含公众人士持有的H股，任何其他已发行且与H股同类别之股份（不论已上市或未上市，如A股和内资股）将不计入分子，只计入分母。倘发行人拥有其他海外上市的股份类别，厘定其公众持股量百分比</p>

主题	现行规则	建议修订
	股份同时包含在分子及分母中；若公司有其他与H股同类别的未上市股份（如内资股），则该等股份不算入分子，仅包含在分母中。	的方法继续为计算H股公众持股占发行人已发行股份总数（所有类别）的百分比。
公众人士的范围	现阶段，“非公众人士”的含义中囊括以下两类： (a) 任何由核心关连人士直接或间接资助购买证券的人士；及 (b) 就发行人证券作出购买、出售、投票或其他处置，而惯常听取核心关连人士的指示的任何人士，不论该等人士是以自己的名义或以其他方式持有该等证券。	联交所建议调整非公众人士的范围，将前述的两类拓宽为： (a) 任何由发行人（或核心关连人士）直接或间接资助购买证券的人士；及 (b) 就发行人证券作出购买、出售、投票或其他处置，而惯常听取 发行人（或核心关连人士） 的指示的任何人士，不论该等人士是以自己的名义或以其他方式持有该等证券。

（二）持续公众持股量的数目及其披露要求

主题	现行规则	建议修订															
持续公众持股量的数目	<ul style="list-style-type: none"> 现阶段，在没有豁免的情况下，上市公司的公众持股量百分比须始终维持在25%及以上。 如上市公司在上市时的市值预期逾100亿港元，联交所可接纳介乎15%至25%之间公众持股量百分比。 若上市公司的初始市场规模远超过100亿港元，则联交所按个别情况可接受低于15%的公众持股量。上市后，公司则须始终维持联交所于上市时授出的最低公众持股量百分比。 如联交所认为上市公司由公众持有的证券不足，其有权随时指示短暂停牌、暂停任何证券买卖或取消任何证券的上市地位。 	<p>联交所建议用以下层级式初始公众持股量门槛取代现有的初始公众持股量门槛：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>层级</th> <th>相关证券类别于上市时预期市值</th> <th>上市时由公众持有的相关证券类别最少须占百分比</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>A</td> <td>≤60亿港元</td> <td>25%</td> </tr> <tr> <td>B</td> <td>>60亿港元至 ≤300亿港元</td> <td>以下较高者： (i)使公众持有的有关证券于上市时的预期市值相当于15亿港元的百分比；或(ii) 15%</td> </tr> <tr> <td>C</td> <td>>300亿港元至 ≤700亿港元</td> <td>以下较高者： (i)使公众持有的有关证券于上市时的预期市值相当于45亿港元的百分比；或(ii) 10%</td> </tr> <tr> <td>D</td> <td>>700亿港元</td> <td>以下较高者： (i)使公众持有的有关证券于上市时的预期市值相当于70亿港元的百分比；或(ii) 5%</td> </tr> </tbody> </table> <p>注：相关类别证券的预期市值指所有H股所属类别股份</p>	层级	相关证券类别于上市时预期市值	上市时由公众持有的相关证券类别最少须占百分比	A	≤60亿港元	25%	B	>60亿港元至 ≤300亿港元	以下较高者： (i)使公众持有的有关证券于上市时的预期市值相当于15亿港元的百分比；或(ii) 15%	C	>300亿港元至 ≤700亿港元	以下较高者： (i)使公众持有的有关证券于上市时的预期市值相当于45亿港元的百分比；或(ii) 10%	D	>700亿港元	以下较高者： (i)使公众持有的有关证券于上市时的预期市值相当于70亿港元的百分比；或(ii) 5%
层级	相关证券类别于上市时预期市值	上市时由公众持有的相关证券类别最少须占百分比															
A	≤60亿港元	25%															
B	>60亿港元至 ≤300亿港元	以下较高者： (i)使公众持有的有关证券于上市时的预期市值相当于15亿港元的百分比；或(ii) 15%															
C	>300亿港元至 ≤700亿港元	以下较高者： (i)使公众持有的有关证券于上市时的预期市值相当于45亿港元的百分比；或(ii) 10%															
D	>700亿港元	以下较高者： (i)使公众持有的有关证券于上市时的预期市值相当于70亿港元的百分比；或(ii) 5%															

主题	现行规则	建议修订
		<p>的预期市值。</p> <p>此外，联交所本次亦就以下事项向市场寻求意见：</p> <ul style="list-style-type: none"> 公司在上市后应否有灵活度，允许其以低于上市时的规定水平维持公众持股量； 是否应保持现行的将公众持股量低于规定水平的发行人停牌的监管方向。
持续公众持股量的披露要求	现阶段，联交所要求上市公司须于其年报中声明其公众持股量是否足够。作为《上市规则》附录C1《企业管治守则》中的一项建议最佳常规，联交所亦鼓励发行人在企业管治报告中披露公众持股量的实际百分比，但不作强制要求。	联交所建议修订《上市规则》，以要求上市公司在年报中披露： (a) 财政年度结束时其公众持股量的比例；及 (b) 财政年度结束时其相关股份类别的所有权构成说明（例如以表格形式），说明中需包括列示特定股东（如大股东、董事、监事、最高行政人员及彼等联系人）的姓名。

（三）对上市公司的影响

此次建议修订将对上市公司产生显著影响。公众持股量计算方式的调整可能会增加上市公司维持合规的难度，特别是对于涉及不同类别股份的上市公司。此外，持续公众持股量的数目和披露要求的变化将提升上市公司年报中信息披露的透明度和细节，可能需要上市公司投入更多的合规管理资源。

具体内容详见：

联交所刊发有关优化首次公开招股市场定价及公开市场的咨询文件：

https://www.hkex.com.hk/News/Market-Consultations/2016-to-Present/December-2024-Optimise-IPO-Price?sc_lang=zh-HK

七、联交所就恶劣天气交易刊发咨询总结及经修订的指引

2023年11月30日，联交所发布了《有关香港证券及衍生产品市场于恶劣天气下维持交易建议的咨询文件》，并于2024年6月18日发布了《恶劣天气交易咨询总结》。2024年9月16日，联交所宣布恶劣天气交易安排自2024年9月23日起生效，相关《上市规则》的修订亦同步生效。联交所还发布了一系列经修订的指引，并更新了常问问题，以反映新安排。

（一）恶劣天气交易安排之制定背景

在原有安排下，香港天文台发出八号或以上台风信号、黑色暴雨警告信号或“极端情况”时，联交所会停市或恢复交易。然而，香港几乎每年都会因恶劣天气停市，而其他主要市场通常能维持正常交易。为了提升香港作为国际金融中心的竞争力，联交所修订了恶劣天气安排，使市场在恶劣天气下能够继续提供交易、结算及交收服务，从而增强投资者信心。

（二）恶劣天气交易安排对公司行动之影响

公司行动	实施恶劣天气下交易前	实施恶劣天气下交易后
厘定权益的日期	对于没有除权安排的公司行动，在中央结算系统厘定合资格参与公司行动的日期，按照原本所建议的遵循推迟的最后过户登记日。	<ul style="list-style-type: none"> • 公司行动日期维持不变：香港中央结算有限公司（“香港结算”）建议，在恶劣天气交易日，公司行动的合资格参与日期在中央结算系统中保持不变； • 最后过户登记日：即使上市发行人顺延最后过户登记日，香港结算仍以原本的最后过户登记日（恶劣天气交易日）作为合资格参与公司行动的日期； • 股票提存调整：在推迟后的最后过户登记日进行股票提存时，中央结算系统将相应调整相关权益以反映此类提存。
现金股息-派息日期	<ol style="list-style-type: none"> (1) 现金股息将延迟派付； (2) 香港结算将根据香港结算运作程序规则，在恶劣天气讯号／警告取消时安排派付。 	<ul style="list-style-type: none"> • 电子方式派付：现金股息将在收到款项当天派付。 • 纸本支票或其他非电子方式派付：香港结算将在恶劣天气信号或警告取消后安排派付。
股份合并及分拆—生效日期	<ol style="list-style-type: none"> (1) 生效日期押后与否视乎发行人的安排； (2) 香港结算将根据情况调整中央结算系统内的换股日期。 	<ul style="list-style-type: none"> • 股份合并及分拆于恶劣天气交易日如期进行； • 香港结算将如期安排在中央结算系统进行换股。
变更每手股数—生效日期	<ol style="list-style-type: none"> (1) 生效日期押后与否视乎发行人的安排； (2) 香港结算将于翌日恢复买卖后安排变更中央结算系统内的每手股数。 	<ul style="list-style-type: none"> • 变更每手股数于恶劣天气交易日如期进行； • 香港结算将如期安排变更中央结算系统内的每手股数。
转板上市—由GEM转到主板-在主板买卖的首日	<ol style="list-style-type: none"> 1. 首次在本板买卖的日子将押后； 2. 香港结算将于原定首个买卖日之前一日日终时安排在中央结算系统内进行转换。 	<ul style="list-style-type: none"> • 于恶劣天气交易日如期进行主板首个买卖日； • 香港结算将如期安排在中央结算系统内进行转换。

*本表包含联交所于《恶劣天气交易咨询总结》载列之公司行动示例，以供说明用途。恶劣天气交易实施后的安排概要载于《恶劣天气交易咨询总结》附录二。

（三）对上市公司的影响

考虑到人员安全及其他运作上的困难，联交所对上市公司提出如下建议：

- **电子化及遥距方式：**恶劣天气交易日期间上市公司所有营运都尽可能以电子化及遥距方式进行；
- **替代方法：**若有人员仍需要在恶劣天气交易期间返回工作地点上班，建议上市公司参与者及相关各方根据政府颁布的《恶劣天气及“极端情况”下工作守则》考虑及采纳替代方法；
- **提供支持措施：**为合格参与者提供约三个月的支持措施（至2024年12月31日），期间若未能在恶劣天气交易日履行交付或付款责任，将不需缴交额外财务费用或受到纪律处分。

具体内容详见：

有关香港证券及衍生产品市场于恶劣天气下维持交易建议的咨询文件（2023年11月刊发）：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/November-2023-Severe-Weather-Trading-SWT/Consultation-Paper/cp202311_c.pdf

香港证券及衍生产品市场维持恶劣天气下交易的咨询总结（2024年6月刊发）：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/November-2023-Severe-Weather-Trading/Conclusion-paper-2024/cp202406cc_c.pdf

《上市规则》有关修订（2024年9月更新）：https://cn-rules.hkex.com.hk/sites/default/files/net_file_store/Update_147_Attachment_c.pdf

有关若干类别公司行动的交易安排之指引（2024年9月更新）：https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Archive/Other-Guidance-Materials-for-Listed-Issuers/d_ta_c.pdf

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（2024年9月更新）：https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Archive/Other-Guidance-Materials-for-Listed-Issuers/e_bk_close_c.pdf

有关发行人分派股息及其他权益的指引（2024年9月更新）：https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Archive/Other-Guidance-Materials-for-Listed-Issuers/f_div_c.pdf

有关股东大会的指引（2024年9月更新）：https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Archive/Other-Guidance-Materials-for-Listed-Issuers/guide_gm_20240510_c.pdf

常问问题-须予公布的交易的定义与百分比率的计算（2024年9月更新）：https://cn-rules.hkex.com.hk/sites/default/files/net_file_store/faq-11.2_c.pdf

八、联交所就上市公司短暂停牌、停牌及除牌提供新指引

联交所的短暂停牌、停牌及除牌制度旨在维护市场秩序和保护投资者利益。上市公司可以主动申请短暂停牌或停牌，而在某些情况下，如上市公司公众持股量不足、缺乏足够的业务运作，或联交所认为公司或其业务不再适合上市，联交所也可以要求上市公司短暂停牌、停牌或除牌。如果上市公司在短暂停牌或停牌后采取适当措施并重新符合《上市规则》，则可以申请复牌。在制度实施过程中，联交所不断发布和修订相关指引，并总结实施效果。2024年，联交所对短暂停牌、停牌及除牌制度进行了多项更新和修订：2024年5月修订了《短暂停牌的指引》，2024年11月修订了《长时间停牌及除牌的指引》，并发布了《有关长时间停牌发行人进行调查的指引》，同时总结了除牌规定实行六年的成效。针对这些制度的修订和更新，我们总结了以下市场普遍关注的问题。

（一）短暂停牌、停牌及除牌制度修订的核心内容

为进一步完善短暂停牌、停牌及除牌制度，联交所对相关指引文件进行了以下修订：

指引文件	具体修订
《短暂停牌的指引》（GL83-15）	<p>规定 A+H 股上市公司如仅在其中一个市场短暂停牌或停牌，而无需在另一市场短暂停牌或停牌，则应尽快在另一市场公布短暂停牌或停牌的原因。</p> <p>对上市公司的影响：</p> <p>修订生效后，A+H股上市公司在其中一市场短暂停牌或停牌后，应尽快在另一市场公布短暂停牌或停牌的原因，以确保公司股票在另一市场能够有序地继续交易。</p>
《长时间停牌及除牌的指引》（GL95-18）	<p>1. 删除关于因2019冠状病毒申请延长补救期的规定。</p> <p>对上市公司的影响</p> <p>修订生效后，上市公司将不再能够以2019冠状病毒为理由向联交所申请延长补救期。</p>
	<p>2. 因恢复足够公众持股量而申请复牌的条件更为严格。</p> <p>对上市公司的影响</p> <p>修订生效后，上市公司若因恢复足够公众持股量而申请复牌，必须在申请复牌时公布已完成相关交易及安排，以令其恢复足够持股量，并寻求联交所确认其可复牌。</p>
《有关长时间停牌发行人进行调查的指引》（GL120-24）	<p>1. 上市公司需对失当行为进行独立调查，公布调查结果，并采取补救措施，以符合复牌条件或指引。</p> <p>对上市公司的影响：</p> <p>该指引规定，若上市公司涉嫌未能解决重大会计或企业失当行为，以致未能公布财务业绩或内幕消息，其股份将被停牌。上市公司必须进行独立调查以符合复牌条件，联交所就上市公司的独立调查及对董事的期望提供若干指引。</p>
	<p>2. 上市公司的独立调查必须达到以下目的：查明详情、找出问题、评估影响、制定并实施补救措施，以及公布相关信息。</p> <p>对上公司的影响：</p> <p>该指引规定，调查应旨在查明失当行为的详情，以及导致该行为发生的事件、动机或理由及其后果。在调查过程中，若发现更多失当行为，上市公司应及时考虑扩大调查范围，以确保调查的彻底性和全面性。</p>
	<p>3. 联交所对上市公司董事的期望包括全力配合调查、保存证据以及避免实际或潜在的利益冲突。</p> <p>对上市公司的影响：</p> <p>该指引规定，上市公司的所有董事应全力配合调查，并妥善、及时地采取足够措施保存相关证据。负责调查的独立委员会应排除独立性可能受到质疑的董事，但应包括在关键时间可能参与或知悉失当行为的董事。独立委员会应根据联交所的指引制定调查计划，并在取得调查结果后立即进行评估，确保调查报告中的资料准确、完整，无误导或欺诈成分，并应尽快向联交所提交调查报告的副本。</p>

(二) 除牌规定实行六年的总结与提示

联交所的除牌框架自2018年8月1日起正式生效，旨在有序地将不再符合持续上市准则的公司除牌，为市场提供除牌程序的确定性，以便联交所履行其维持市场公平有序及信息灵通的监管责任，以及激励停牌的上市公司迅速采取行动复牌。除牌框架实施六年来，已实现预期目标并提升了市场素质，尤其是复牌个案多于除牌个案，且上市公司的平均停牌时间大幅缩短。

联交所为继续努力实现除牌框架的目标，向**停牌上市公司及其董事会**提出以下重要提醒：

- 董事有持续责任促使停牌的上市公司遵守《上市规则》，并在整个补救期内迅速采取积极行动，以补救问题并复牌；
- 在停牌期间内，应适时告知市场有关业务运营及复牌进度的信息；
- 上市复核委员会将尽快处理有关复核上市委员会除牌决定的申请；及
- 停牌上市公司及其董事会须时常留意联交所的相关指引。

具体内容详见：

指引信 - 短暂停牌的指引（2024年5月更新）：https://cn-rules.hkex.com.hk/sites/default/files/net_file_store/GL83-15_c.pdf

长时间停牌及除牌的指引（2024年11月更新）：https://cn-rules.hkex.com.hk/sites/default/files/net_file_store/GL95-18_c.pdf

有关长时间停牌发行人进行调查的指引（2024年11月刊发）：https://cn-rules.hkex.com.hk/sites/default/files/net_file_store/GL120-24_c.pdf

上市监管及规则执行通讯（第11期）：https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Other-Resources/Listed-Issuers/LIR-Newsletter/newsletter_202411_c.pdf

九、联交所刊发《企业管治守则》及相关《上市规则》条文检讨及咨询总结

2024年6月14日，联交所发布了《有关<上市规则>附录C1<企业管治守则>及相关<上市规则>条文的修订咨询文件》，并于2024年8月16日结束咨询期。根据市场回应，联交所于2024年12月19日刊发了《咨询总结》。该等新规定将适用于2025年7月1日或之后开始的财政年度的年报和企业管治报告（即2026年年度报告及企业管治报告）。前次修订于2021年进行，2022年1月1日生效，重点包括企业文化与公司目的、价值及策略一致，董事会独立性和多元化，股东通讯政策，及ESG报告刊发时间。本次修订在此基础上，进一步强调董事会独立性和多元化，对任职超过九年的独立董事提出新规定，提升董事会效能，并加强风险管理和内部监控，提升资本管理。

(一) 本次修订的主要建议

A. 董事会效能

	现行规定	修订内容
1. 委任首席独立非执行董事	现时《上市规则》并无要求上市公司将某名独立非执行董事指定为首席独立非执行董事。	新增守则条文第 C.1.7 条： 上市公司应指定一名独立非执行董事为首席独立非执行董事，负责促进董事和股东之间的沟通。若董事会主席是独立董事，通常由其担任此角色。此任

	现行规定	修订内容
		<p>命遵循“不遵守就解释”的原则，但不增加额外责任。</p> <p>新增附录 C1《企业管治守则》F.1 有效沟通及股东大会的进行 - 原则：</p> <p>发行人召开股东大会应预留足够时间向股东发出通知，并提供足够的资料，让股东得知有关投票表决的详细程序，同时亦应安排在股东会议上回答股东的问题。</p> <p>对上市公司的影响：</p> <p>2025年1月1日后，上市公司应尽快指定一名独立非执行董事为首席独立非执行董事，其将作为潜在投资者及现有股东的明确联络人，为他们提供有关上市公司管治的独立见解。同时，联交所要求上市公司在其《企业管治报告》中加强披露有关董事会在汇报期间与股东互动的信息。披露资料须包括：(1)互动的性质及数目 / 频次；(2)参与有关互动的股东群体及上市公司代表；及(3)上市公司跟进有关互动结果的方法。</p>
2. 强制进行董事培训	<p>守则条文C.1.4要求：</p> <p>所有董事应参与持续专业发展，上市公司须于企业管治报告中披露各位董事如何在报告期内遵守此规定，但未要求董事强制接受培训。</p>	<p>新增《上市规则》第3.09F、3.09G、3.09H条及强制披露要求第B(i)段：</p> <p>所有董事需参与强制持续专业发展，但无培训时数要求。初任董事（即首次担任或三年以上未担任联交所上市公司董事的人士）需在获委任后 18 个月内完成至少 24 小时的培训并披露，适用于 2025 年 1 月 1 日后获委任的董事。上市公司须在企业管治报告中确认董事参加培训，并披露培训时数、主题、形式及提供者。培训可由内部或外部安排，形式不限。</p> <p>对上市公司的影响：</p> <p>2025年1月1日后，上市公司须于遵守《企业管治报告》中的培训规定，要求所有董事持续接受强制培训，以降低上市公司因违规而导致纪律制裁的风险。</p>
3. 评核董事会表现，并披露董事会技能表	<ul style="list-style-type: none"> • 董事会定期评核其表现是企业管制守则中的建议最佳常规*； • 提名委员会每年应该检讨董事会的架构、人数及组成， 	<p>新增守则条文第B.1.4及B.1.5条：</p> <p>从建议最佳常规提升至守则条文，上市公司需至少每两年进行一次董事会整体表现评核，并将此要求从建议最佳常规提升至守则条文（即“不遵守就解释”）。在企业管治报告中，需详细披露评核的范围、过程及结果、发现的问题及拟采取的改进措施。此外，上市公司应建立并披露董事会技能表。</p>

	现行规定	修订内容
	<p>其中包括董事的技能、指示及经验，但不要求上市公司披露董事会技能表。</p> <p><i>*注：建议最佳常规无强制披露或“不遵守就解释”的要求。</i></p>	<p>对上市公司的影响：</p> <p>2025年1月1日后，上市公司须至少每两年进行一次董事会表现评核。同时，上市公司须建立每位董事的董事会技能表，并于年报资料“董事简历”一节披露。评核董事会并披露董事会技能表，有利于完善董事会成员更新及继任方面的规划，并有助于上市公司董事会考虑及提升多元化水平。</p>
4. 逐步淘汰超额任职独董	<p>守则条文B.3.4(b)要求：</p> <p>若某名独立非执行董事在上市公司的任职将是其出任的第七家（或以上）上市公司董事，选举该董事的通函内应说明董事会认为其仍能胜任的原因。</p>	<p>新增《上市规则》第3.12A条要求：</p> <p>联交所规定，独立非执行董事最多只能在六家香港上市公司担任董事。此规定将于2028年1月1日起生效，并设有三年的过渡期。2027年12月31日仍担任超过六家香港上市公司董事的人士，必须在其担任董事的任何一家香港上市公司2027年12月31日之后的首个股东周年大会完结前符合这一规定。</p> <p>对上市公司的影响：</p> <p><u>2025年1月1日至2027年12月31日为该项规定的过渡期</u>，上市公司须在此期间内进行合规调整，有序替换超额任职的独立非执行董事，确保本公司董事有足够的时间和心力于董事会中作出优质的决策。</p>
5. 每年评估各董事投入的时间及贡献	<p>守则条文B.2.1要求：</p> <p>董事应确保能付出足够时间及精力以处理上市公司的事务，否则不应接受委任。</p>	<p>新增强制披露要求第E(d)(iii)段：</p> <p>联交所规定，提名委员会必须每年评估各董事对董事会的时间投入及贡献，并披露评估结果。评估需考虑董事会的专业资格、工作经验、在上市公司的董事职位及其他重大外部事务所涉及的时间投入，以及董事的个性、品格、独立性和经验等因素。</p> <p>对上市公司的影响：</p> <p>上市公司提名委员会在对董事作出评估时，需要充分考虑董事的其他职责，如董事于非联交所上市公司的董事职务、顾问工作、重大公务职责以及董事于法定机构或非盈利机构中的参与。</p>

B. 加强董事会独立性

	现行规定	修订内容
逐步淘汰连任多年的独董，以提升董事会独立	<p>守则条文第B.2.3、B.2.4条要求：</p> <p>对独立非执行董事任期</p>	<p>新增《上市规则》第3.13A条并修改强制披露要求第B(a)段：</p> <p>联交所规定，独立非执行董事任期不得超过九年，</p>

	现行规定	修订内容
性。	并无限制，但如果独董在上市公司董事会已在任超过九年，须解释说明为何认为该名独董仍属独立人士且应获重选。	<p>超过九年将转为非执行董事。若停任不足两年后再任同一公司独董，停任期间计入任期。新规自2028年1月1日起生效，设三年过渡期。所有上市公司需在企业管治报告中披露每名董事的任期。</p> <p>对上市公司的影响：</p> <p>2025年1月1日至2027年12月31日为该项规定的过渡期，上市公司除需在此期间合理调整董事会构成外，还需要在《企业管制披露情况报告》中披露其提名委员会及董事会在确定连任多年的独董仍属独立人士时所进行的程序或讨论（而非以有关连任多年的独董符合《主板规则》第3.13条所列的独立性准则），作为证明其仍属独立人士的理由。</p>

C. 促进董事会及员工多元化

	现行规定	修订内容
促进多元化	<p>《上市规则》第13.92条、守则条文第B.1.3条、强制披露要求第J段：</p> <ul style="list-style-type: none"> 董事会至少应有一名女性董事； 上市公司应制定并披露董事会多元化政策、目标数字及时间表； 必须披露全体员工（包括高级管理人员）的性别比例。 	<p>新增守则条文B.3.5要求：</p> <p>除董事会外，提名委员会也至少有一名女性董事。</p> <p>修订《上市规则》第13.92条、强制披露要求第J(a)及第J(c)段：</p> <p>联交所规定，上市公司必须制定并披露董事会和员工多元化政策，每年检讨并披露。公司需分别披露高级管理人员和其他员工的性别比例。若董事会只有单一性别董事，公司须立即公告并在三个月内任命新成员以符合规定。</p> <p>对上市公司的影响：</p> <p>2025年1月1日后，上市公司需确保提名委员会至少有一名不同性别的董事。同时须分开披露高级管理层的性别比例和员工（不包括高级管理层）的性别比例。</p>

D. 加强风险管理和内部监控

	现行规定	修订内容
风险管理和内部监控	<p>守则第D.2节、强制披露要求第H段、建议最佳常规D.2.8及D.2.9：</p> <p>董事会须持续监督上市公司的风险管理及内部</p>	<p>守则第D.2节原则部分强调、提升为强制披露第H段规定：</p> <p>联交所规定，上市公司须在企业管治报告中详细披露风险管理及内部监控，包括：已制定的系统、检讨程序、董事会确认系统的适当性及有效性的数据</p>

	<p>监控系统，确保最少每年检讨一次相关系统是否有效，并在企业管治报告中向股东汇报有关检讨。</p>	<p>支持，以及未解决的重大监控失误或弱点及补救措施。</p> <p>对上市公司的影响：</p> <p>健全的风险管理和内部监控是保障投资者和市场质素的要素。上市公司可以通过系统性定期检查风险管理和内部监控系统的成效，以及作出实质性的汇报，来证明其能够管理风险，且董事会有能力解决所发现的任何弱点，从而提升股东信心。</p>
--	--	---

E. 提升资本管理

	现行规定	修订内容
提升资本管理	<p>守则条文F.1.1要求： 上市公司应定理派付股息的政策并于年报内披露。</p> <p>《上市规则》附录D2第4（3）段及17段要求： 上市公司如在某次董事会会议上决定宣派、建议或支付股息，须刊发公告说明相关详情。</p>	<p>提升为强制披露要求第M(a)段： 要求制定有股息政策的上市公司增加披露内容：</p> <ul style="list-style-type: none"> 披露股息政策的目的或目标，以及董事会在决定是否宣派、建议或支付任何股息时将考虑的主要因素；及 确认董事作出的所有股息决策均符合 s 上市公司的股息政策（或如不符合，解释为何偏股息政策）。 <p>新增强制披露要求M(b)段： 要求未制定股息政策的上市公司陈述其并无制定有关政策的原因。</p> <p>新增强制披露要求M(c)段： 要求上市公司就董事会的股息决定披露以下资料：</p> <ul style="list-style-type: none"> 解释为何宣派的股息息率与前一年同期相比有重大差异（如有）；及 如董事会决定不宣派股息，须披露为何如此决定及上市公司拟采取哪些措施以提高投资者回报（如有）。 <p>对上市公司的影响：</p> <p>上市公司派付股息是投资者获得回报的重要方式，也是投资决策的基本组成部分。有制定股息政策的上市公司需增加披露内容，未有指定股息政策的上市公司需陈述其并无制定有关政策及背后原因，以此更好地保障股东权益，帮助潜在投资者更加深入地了解上市公司资本管理目标。</p>

F. 其他修订

修订内容

1. 要求上市公司设定记录日期

- “记录日期”是上市公司厘定哪些证券持有人合资格参与某些公司行动（例如出席股东大会并于会上投票或获取权益）的日期。《上市规则》目前并无规定上市公司须设定记录日期。
- 联交所不拟在《上市规则》中为记录日期设定时限，原因是针对不同企业活动来说，最理想的记录日期时间不尽相同。要符合股东利益，记录日期与权益实际支付日期之间的时间越短越好。
- 如设定记录日期，有关暂停过户的公告期限自记录日期（若不暂停过户）或暂停过户日起算。

2. 要求披露核数师发出的非无保留意见

- 联交所过往刊发的《发行人年报审阅》中，联交所建议遭核数师发出非无保留意见的上市公司披露更多资料，包括：(1)非无保留意见的详情及对财务状况的影响；(2)管理层在重要判断方面的立场及根据，以及与核数师的立场及根据有何不同；(3)审核委员会对该非无保留意见的立场，及其是否已审阅及同意管理层就重要判断方面的看法；及(4)上市公司就解决非无保留意见所建议的计划。联交所拟将上述披露指引纳入《上市规则》条文。

3. 强调管理层应每月向董事会提供更新资料

- 现时《企业管治守则》规定管理层应每月向董事会提供更新资料。联交所拟在守则条文中进一步说明，如管理层并无提供有关资料，董事有权并且应该要求提供有关资料。
- 董事需要适时而高质量的资料，以便在董事会会议前全面考虑有关事项，并按有关资料在会上作出实质讨论。每月更新资料应包括每月的管理层账目及资料更新，此等资料有助于评估上市公司的财务表现及状况，以及识别任何异常情况。管理层负责向董事会提供相关资料，如提供的资料不足或不清晰，董事应主动要求提供额外资料或要求管理层澄清。

4. 将提名委员会的规定与现行审核委员会、薪酬委员会的规定统一

- 联交所拟将要求上市公司为董事会专门委员会制定书面职权范围的规定、暂时偏离规定时的安排统一，使提名委员会、审核委员会及薪酬委员会的有关规定完全相同。此修改旨在确保这三个强制性董事委员会的方针贯彻一致。

(二) 总结

随着时间的推移，市场对上市公司及董事会的要求愈来愈复杂和耗时，确保董事会能作出优质的决策至关重要。上市公司可以透过有系统地定期监察风险管理和内部监控系统的成效，以及作出实质性的汇报，来证明其能够管理风险以及董事会有能力解决所发现的任何弱点，从而提升股东信心。参照本次修订，上市公司可以进一步完善公司内部企业管治、多元化政策、风险管理和内控制度，确保董事会定期检讨相关制度的有效性，及时弥补不足，并在《企业管治报告》中作出相关披露。

具体内容详见：

联交所刊发《有关<企业管治守则>及相关<上市规则>条文检讨的咨询总结》（2024年12月刊发）：https://www.hkex.com.hk/News/Market-Consultations/2016-to-Present/June-2024-Review-of-CG-Code?sc_lang=zh-HK

《企业管治守则》及相关《上市规则》条文检讨（2024年6月刊发）：<https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/June-2024-Review-of-CG->

[Code/Consultation-Paper/cp202406_c.pdf](#)

十、联交所就 ESG 报告中气候相关信息披露刊发一系列新要求

2013年联交所推出《上市规则》原附录二十七《环境、社会及管治报告指引》，并持续推进ESG汇报框架的优化，鼓励及协助发行人根据气候相关财务披露工作小组（TCFD）的建议就气候相关资料作出披露。为推动香港政府在2050年前实现碳中和的目标、促进气候行动计划等目标的实现，也确保联交所当前的ESG 框架继续紧贴国际发展，联交所建议修改与完善现行《上市规则》原附录二十七《环境、社会及管治报告指引》（“**现行《ESG报告指引》**”）气候相关信息的披露要求，并针对该要求于2023年4月14日刊发《有关优化环境、社会及管治框架下的气候信息披露咨询文件》（“**《气候信息披露咨询文件》**”）以征求市场意见。2024年4月，联交所对《气候信息披露咨询文件》作出回应与总结，并发布《香港交易所环境、社会及管治框架下气候信息披露的实施指引》（“**《实施指引》**”），2024年12月31日，联交所同步更新《环境、社会及管治报告守则》常问问题以反映新的气候相关披露规定。经修订的《上市规则》将于2025年1月1日生效，联交所会分阶段要求发行人就新气候规定进行汇报。

（一）披露责任及新气候要求的生效日期

	范围1 ² 和范围2 ³ 温室气体排放披露	范围1和范围2温室气体排放以外的披露 ⁴
大型股发行人 ¹	强制披露（2025年1月1日或之后开始的财政年度）	<ul style="list-style-type: none"> “不遵守就解释”：2025年1月1日或之后开始的财政年度 强制披露：2026年1月1日或之后开始的财政年度
主板发行人（大型股发行人除外）		“不遵守就解释”（2025年1月1日或之后开始的财政年度）
GEM发行人		自愿披露（2025年1月1日或之后开始的财政年度）

*注：

- 大型股发行人是指[恒生综合大型股指数](#)成份股的发行人。
- 范围1温室气体排放是指由发行人拥有或控制的来源所产生的直接温室气体排放。
- 范围2温室气体排放是指发行人所消耗的外购或取得之电力、蒸汽、热能或制冷产生的间接温室气体排放。外购电力是指购买或以其他方式接入发行人边界的电力。范围二温室气体排放实际产生于发电设施。
- 上表仅概述发行人在《环境、社会及管治报告指引》D 部下的披露责任。《环境、社会及管治报告指引》A 至 C 部分非气候披露要求继续适用。

（二）新气候要求的四大核心元素

元素	具体内容	对上市公司的影响
管治	<ul style="list-style-type: none"> 董事会对发行人的监督负有最终责任，董事会的角色是批准和监察用于管理气候相关议题的政策及机制，并确保资源充足； 发行人亦应披露其他委员会或个人是否负责为发行人的气候相关风险和机遇作出决策； 管理层的职责及义务通常为真正地实施政策和机制，及以高效及有效的方式管理气候相关议题。管理层应清楚披露此类职责的确切范围。 	<ul style="list-style-type: none"> 上市公司应确保董事会成员充分认识并了解气候变迁可能对发行人产生的影响，作出的披露包括但不限于： <ul style="list-style-type: none"> 气候相关的培训安排； 培养董事会和管理层技能和胜任能力的计划； 气候相关风险和机遇的监督范围； 气候相关会议的比例； 董事会和委员会的监察进度； 管理层的授权范围。 上市公司可在合适的情况下使用图形或图表展示组织架构，清晰地展现角色及职责的关系及划分，以及董事会对管理层的授权，方便股份持有者更好地了解发行人在这方面所做出的努力。
策略	<ul style="list-style-type: none"> 发行人需披露气候相关风险及机遇及其对发行人业务运营、业务模式、价值链的影响。 就风险而言，包括物理风险、转型风险、市场风险、声誉风险。就机遇而言，包括资源效率、能源来源、市场和韧性。 发行人需披露风险/机遇的内容、对业务模式的影响以及对价值链的影响。 	<ul style="list-style-type: none"> 财务方面，上市公司需要定量（如有相关数据和计划）披露气候相关风险及机遇，及气候相关的风险和机遇如何影响发行人在汇报期的财务状况、财务表现和现金流量。 【示例】一家房地产公司的披露：“防洪闸和污水泵。此类防洪装置预计可保护我们的财产免受水位上升及渗漏的损害。成本约 2,000 万港元，已于年内拨付。欲了解更多信息，请参阅我们的合并财务报表附注 X 物业、厂房及设备。”其中“防洪闸和污水泵”是发行人针对海岸洪水增建的设备，这影响了报告期内的财务情况，并交叉引用到财务报表中的位置。
风险管理	<p>风险管理流程通常包括以下要素：风险识别、风险评估、对风险进行优次排列以及风险管理，这些均为提供有关风险整合资讯的重要环节。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 上市公司需披露用于识别、评估气候相关风险和机遇，以及厘定当中轻重缓急并持续监察的流程。 气候相关机遇与气候相关风险同等重要，上市公司于执行风险管理流程时亦可能有助于识别机遇。
指标及目标	<p>就温室气体而言，披露范围1，范围2（以地域为基准）及范围3温室气体排放，具体为：</p>	<ul style="list-style-type: none"> 上市公司在计算温室气体排放时，可参考“设定边界—选择计算方法—数据收集—量化温室气体排放量”的流程。公

元素	具体内容	对上市公司的影响
	<ul style="list-style-type: none"> 范围 1: 直接排放, 由公司拥有或控制的来源产生; 范围 2: 能源间接排放, 由公司购买的电力、热能、制冷和蒸汽的使用产生; 范围 3: 其他间接排放, 由公司活动产生, 但不包括范围 1 的排放。 	<ul style="list-style-type: none"> 司需披露跨行业指标、内部定价、薪酬政策等内容, 特别是如何将气候相关因素纳入薪酬范围。 上市公司还需披露法律要求的温室气体排放目标及其实现方法, 并详细说明气候相关目标的绩效及趋势分析。如无相关目标, 需披露制定计划、进度及时间表。

(三) 联交所提供的宽免

宽免措施可以有效减轻上市公司披露气候相关信息的合规压力, 但新规的目的是强制规定上市发行人在其ESG报告中根据ISSB气候准则披露气候相关信息(即提升目前的“不遵守就解释”要求), 而上述宽免措施亦需要符合具体前提条件才能予以使用。如果使用了宽免条款, 上市公司亦披露其后续的工作计划、进度及时间表。具体而言, 联交所提供了以下四种宽免: 合理资料宽免, 能力宽免, 商业敏感宽免及财务影响宽免。

宽免适用的披露内容:

相关披露规定	合理资料宽免	能力宽免	商业敏感宽免 ¹	财务影响宽免 ²
所有与气候相关机遇的信息			√	
识别气候相关风险和机遇	√			
厘定价值链范围	√			
量化现有及预计财务影响		√ (仅限于预计的财务影响)		√
编备预计财务影响披露资料	√	√		
使用气候相关情景分析	√	√		
范围3温室气体排放计量方法、输入数据及假设	√			
计算特定跨行业指标类别的指标	√			

*注:

- (1) 若上市发行人选择使用商业敏感宽免，须针对每一项略去不披露的资讯，发行人须逐一：(i)披露其使用了该项宽免的事实；及(ii)在每个汇报日重新评估该资讯是否符合宽免条件；
- (2) 若上市发行人确定其毋须提供有关气候相关风险或机遇的当前或预期财务影响的量化资料，上市发行人须(i)解释为何没有提供量化资料；(ii)提供相关财务影响的定性资料；及(iii)提供有关该气候相关风险或机遇与其他气候相关风险或机遇以及其他因素的综合财务影响的量化资料，除非上市发行人确定有关综合财务影响的量化资料没有用处。

宽免制度对上市公司的影响：

上市公司在依据 ESG 守则提升自身对其后相关披露的质量、一致性和可比性的同时，需要合理利用宽免制度，确保在不顾增加不顾必要负担的情况下披露相关信息，使公司有足够的时间来调整其报告实践。

具体内容详见：

香港交易所环境、社会及管治框架下气候信息披露的实施指引（2024年4月刊发）：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Environmental-Social-and-Governance/Exchanges-guidance-materials-on-ESG/guidance_enhanced_climate_dis_c.pdf

联交所公布有关优化环境、社会及管制框架下的气候相关信息披露的咨询总结（2024年4月刊发）：https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/April-2023-Climate-related-Disclosures/Conclusions-Apr-2024/cp202304cc_c.pdf

关于“环境、社会及管治报告守则”的常问问题（2024年12月更新）：https://cn-rules.hkex.com.hk/sites/default/files/net_file_store/faq-17.2_c.pdf

十一、联交所刊发《2023年发行人年报审阅》文件

联交所对财政年结日处于2022年1月至12月期间的上市发行人年报展开审阅工作，持续监察香港上市公司的工作。此次审阅主要聚焦于以下三个核心维度：一是审阅发行人是否充分披露重大相关资料以让股东可妥善评估所汇报的相关事宜；二是审阅发行人是否维持适当的内部及财务汇报监控；三是审核发行人是否按照《上市规则》及特定会计准则编制财务报表。基于过往报告的审阅成果以及监管风险处于较高水平的相关事宜，联交所于2024年1月26日发布《2023年发行人年报审阅》报告，总结了五大主题的审阅结果，并提出了相关的合规建议，除此之外，关于发行人进行放债交易的行为，联交所也在附录一中释明相关指引材料，供上市公司参考。

（一）审阅主题、审阅结果摘要及联交所的意见/指引

审阅主题	审阅结果摘要	指引/建议
财务汇报及相关监控措施	1. 经审计与未经审计财务报表的重大差异 2022年，约200名发行人因新冠疫情影响只能在限期前刊发未经审计的财务报表，其中约40名发行人其后报告了重大调整，主要涉及资产	1. 内部监控层面： 上市公司管理层应有能力识别新风险，建立缓解措施，确保财务汇报准确，审核委员会监督，董事确

	<p>估值变动和会计准则错用。</p> <p>2. 核数师发出的非无保留意见 核数师的非无保留意见集中在持续经营能力、资产估值、未能取得账目及纪录，以及年报中披露不全面。</p> <p>3. 延迟刊发业绩 2021财政年度有85名发行人因未能在限期内刊发年度业绩而被停牌，原因包括审计证据不足、流动资金问题、债务重组及怀疑欺诈或会计失当。</p>	<p>保财务报表符合准则。</p> <p>2. 年报披露层面：披露公司风险管理和内部监控系统的检视范围及重大关注事项，包括主要风险、内部监控不足及补救措施。</p> <p>3. 审计监管层面：上市公司应及时与核数师商定审计费用和审计规划，管理层应监控审核进度，在必要时寻求审核委员会协助。</p>
<p>重大资产减值</p>	<p>1. 重大资产减值（贷款除外） 个别发行人董事未妥善评估交易对手方的信贷风险或未在协议中加入足够保障措施，导致重大亏损。此外，未能令核数师信纳减值金额及资产价值的公允性，并且笼统归纳减值原因，未具体说明影响因素。</p> <p>2. 由放债人进行的重大放贷交易 部分发行人在授出贷款后立即对大部分贷款进行减值，信贷风险与息率不成正比。此外，尽职调查和信贷风险评估缺失，保障措施不足。尽管年报中对借贷业务的披露有所改善，但仍存在不足，需要刊发补充公告。</p> <p>3. 并非在发行人日常业务范围之内的重大放贷交易 部分发行人在非日常业务中授出贷款时，可能违反《上市规则》，存在内部监控弱点，甚至涉嫌欺诈交易。此外，非主要从事放贷业务的发行人存在应披露但未披露贷款原因的情况。</p>	<p>1. 风险监控层面：上市公司董事及审核委员会应确保发行人具备有效的风险管理及内部监控系统，以评估和管理信贷风险，监控贷款回收及抵押品充足性。董事需监督借贷交易，确保条款公平合理，资金用途符合发行人及股东利益，并审慎评估商业理据。</p> <p>2. 年报披露层面：对重大资产减值（贷款除外），上市公司应披露估值方法、参数值及假设详情，并解释变更原因。经营借贷业务的发行人应在年报中披露业务模式、贷款组合明细及减值或撤销变动。放贷作为“财务资助”可能构成《上市规则》下的须予公布及/或关连交易。</p>
<p>新上市发行人（于2020年及2021年上市）</p>	<p>1. 公司寻求上市的目的或与公众利益不一致的相关问题 (1) 发行人出售控制性权益； (2) 发行人重大收购新业务及/或重大出售原有业务； (3) 发行人将首次公开招股的所得款项改用于新业务。</p> <p>2. 变更首次公开招股集资用途或业务计划 未及时刊发公告及清楚解释变更首次公开招股集资用途或业务计划的原因。</p>	<p>1. 内部监控层面：确保上市的主要目的是长期发展和增强公众利益，业务和财务状况真实，避免虚报数据或操控市场行为；加强内部监控政策，理解《上市规则》，交易前咨询合规顾问；变更IPO用途或业务计划时，及时公告并解释原因，履行诚信责任。</p> <p>2. 年报披露层面：在年报中披露内部监控措施及履行上市前承</p>

	<p>3. 盈警及财务业绩的重大变动 上市后出现重大事件导致财务业绩有重大变动，发行人未能及时发布盈警公告，或公告中重复招股章程中已披露的内容。</p> <p>4. 上市后违反《上市规则》 (1) 违反《主板规则》第十四或十四A章的规定； (2) 没有在年报中披露《主板规则》附录D2要求的资料。</p> <p>5. 履行上市前作出的承诺 所有发行人均履行了承诺或作出了相关披露。</p>	<p>诺的情况，确保财务信息完整准确，及时发布盈警公告，避免重大财务变动，遵守《上市规则》，并在必要时补发公告。</p>
<p>发行人按照会计准则编制的财务报表披露</p>	<p>1. 判断和估计</p> <p>2. 重大无形资产</p> <p>3. 公允价值计量</p> <p>4. 预期信用亏损及信用风险披露</p> <p>5. 企业合并</p> <p>6. 在其他实体中权益的披露</p> <p>7. 持续经营披露</p>	<p>1. 内部监控方面：上市公司应确保财务报表符合会计准则，及时更新重大判断和估计，披露无形资产的假设和估值技术，提供公允价值计量资料，估算预期信用亏损并披露重大信用风险，遵守企业合并的会计规定，披露其他实体中权益的相关资料，进行持续经营评估，并披露可能影响持续经营能力的重大事件或状况。</p> <p>2. 年报披露层面：在年报中，上市公司应披露内部监控措施及履行上市前承诺的情况，确保财务信息完整准确，及时发布盈警公告，避免重大财务变动，遵守《上市规则》，并在必要时补发公告，以确保信息的完整性和透明度。</p>
<p>发行人年报披露规定的合规情况</p>	<p>1. 个别持续关连交易超过独立股东批准的年度上限</p> <p>2. 个别发行人在购买投资产品时未遵守《上市规则》有关须予公布的交易规定</p> <p>3. 资料遗漏 (1) 附属公司的主要业务所在国家及在中国成立的附属公司的法人类别。 (2) 有关雇主是否可以动用已被没收的供款以减低现有供款水平的详情。</p>	<p>1. 内部监控方面：上市公司必须确保持续关连交易不超过独立股东批准的年度上限。如果超限，必须重新遵守公告及股东批准的规定。购买理财产品属于《上市规则》所规管的交易，必须遵守公告及/或股东批准的规定。</p> <p>2. 年报披露层面：公司需要确保年报中披露的所有资料完整全</p>

		面，包括持续关连交易和购买理财产品的情况。
--	--	-----------------------

(二) 发行人进行放债交易的指引材料

发行人类别	年报披露指引	对上市公司的影响
一般发行人	<p>发行人年报披露最低限度要求</p> <ul style="list-style-type: none"> 业务模式描述，包括贷款服务性质、客户资料、风险管理政策及贷款减值政策； 贷款组合明细，包括未偿还应收贷款总额、借款人数、主要条款及账龄分析； 应收贷款减值或撤销变动的讨论及减值评估基准。 	<p>上市公司在进行放债交易前，需从以下几方面完善内部监控措施：</p> <p>(1) 放贷前评估：尽职审查包括核实借款人的身份及财务状况，信贷评估则需评估借款人的还款能力，重续贷款需重新进行信贷评估；</p> <p>(2) 授出贷款：执行贷款需确保贷款条款合理反映信贷风险及融资成本，审批贷款需设立清晰标准并指定审批人，发放资金需在审批完成后进行；</p> <p>(3) 贷款后监控：监察借款人贷款年内的还款情况及履行财务契约，包括索取定期财务资料；</p> <p>(4) 追授贷款：迅速跟进逾期还款，与借款人磋商清偿方案，并考虑行使抵押品权益及采取法律行动；</p> <p>(5) 文件记录：贷款过程全记录。</p>
放债列为主要业务的发行人	<p>发行人年报披露建议</p> <ul style="list-style-type: none"> 应收贷款的详细资料，包括主要条款； 发放贷款的原因及公司业务策略相关详情； 对应收贷款的任何重大减值或撤销的讨论以及减值评估的基准。 	

(三) 对上市公司的影响

《2023年发行人年报审阅》与《2022年发行人年报审阅》体例大体一致，联交所对上市公司遵守《上市规则》的年报披露规定的合规情况大致满意。连续两年同主题的划分审阅，体现了联交所对上市公司财务报表披露及重大资产减值行为的高度关注。上市公司在年报编制过程中需避免上述审阅报告中出现的问题，尤其是对股份计划、持续关连交易、重大投资及通过发行股本证券/可换股证券及认购权进行集资等日常问题z重点关注。

除此之外，联交所对放债行动的指引，也是上市公司需要学习的材料之一，上市公司需从以下几方面完善内部监控措施：

- 放贷前评估：尽职审查包括核实借款人的身份及财务状况，信贷评估则需评估借款人的还款能力，重续贷款需重新进行信贷评估；
- 授出贷款：执行贷款需确保贷款条款合理反映信贷风险及融资成本，审批贷款需设立清晰标

准并指定审批人，发放资金需在审批完成后进行；

- 贷款后监控：监察借款人贷款年内的还款情况及履行财务契诺，包括索取定期财务资料；
- 追授贷款：迅速跟进逾期还款，与借款人磋商清偿方案，并考虑行使抵押品权益及采取法律行动；
- 文件记录：贷款过程全记录。

具体内容详见：

2023年发行人年报审阅（2024年1月刊发）：https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Other-Resources/Exchanges-Review-of-Issuers-Annual-Disclosure/rdiar_2023_c.pdf

十二、香港证监会为无纸证券市场制定时间表并发表咨询总结

2024年7月16日，香港证监会发布关于实施无纸证券市场的附属法例、守则及指引的咨询总结。香港证监会于文件中指出，无纸证券市场将在五年内推行，并在2024年内向香港立法会提交相关法例。完成立法程序后，该制度将采用分批过渡方式，于2025年底正式实施。股份过户处、香港中央结算公司及联交所将制定详细时间表，为上市公司设定特定过渡期限。此外，注册地法律与无纸证券市场制度兼容的公司，需在2030年底前分批过渡至新制度。

主要包括：

- 新制度主要关注事项
- 在无纸证券市场环境下的运作程序及安排
- 核准证券登记机构的规管标准

就该咨询总结而言，我们认为以下问题值得关注：

（一）无纸证券市场制度的主要关注事项

为推动建立无纸证券市场制度，香港证监会对以下主要关注事项进行释明：

关注事项	具体释明
新制度的范围及适用	<ol style="list-style-type: none"> 1. 新制度适用于特定证券，不包括债务证券； 2. 证券发行人需委任核准的登记机构，提供无纸化登记和转让系统； 3. 中央结算系统的交收和转移程序基本不变； 4. 认证信息仅用于特定通信，不适用于中介人与客户或香港结算与其参与者之间的通信。
操作程序及安排	<p>1.无纸化过程：</p> <ol style="list-style-type: none"> (1) 完成时间：已上市证券需在无纸化实施后五年内完成； (2) 顺序：发行人和登记机构需协定时间表，确保按时完成； (3) 首次公开发行：新上市证券需采用无纸形式，除非获准例外；

关注事项	具体释明
	<p>(4) 股本权证及供股权利：相关证券成为参与证券后，才需无纸化；</p> <p>(5) 限制：无纸化后，不再发出新所有权文书，所有新单位均需无纸化。</p> <p>2.无纸化转让：</p> <p>(1) 发行人决定接受转让文书的情况，例外情况可使用纸本；</p> <p>(2) USI 持有人可将证券转至中介人账户以便交易。</p> <p>3.替代纸本登记册：</p> <p>(1) 证券持有人将收到确认和年度结单；</p> <p>(2) 登记册封闭期不得超过两个连续营业日的规定仅适用于参与证券。</p> <p>4.公司行变化：</p> <p>(1) 合并权益：发行人决定是否将有纸和无纸形式的持仓合并计算；</p> <p>(2) 供股：必须无纸发行和持有，以电子形式出售、转让、行使。</p> <p>5.变更登记机构：</p> <p>(1) 交接程序应尽可能顺畅；</p> <p>(2) 发行人需先通知香港证监会和联交所；</p> <p>(3) 如果发行人没有核准证券登记机构，联交所将暂停该证券的交易。</p> <p>6.除牌后行动：</p> <p>(1) 除牌时，发行人可自行选择将证券重新实物化；</p> <p>(2) 发行人应在除牌前更新登记册，在合理时限内发出所有权文书。</p>
核准登记机构的监管标准	<p>1.系统规定：</p> <p>(1) 标准：确保其系统和数据的稳健性及安全性；</p> <p>(2) 范围：仅适用于作为核准证券登记机构业务及营运所使用的系统和设施。</p> <p>2.资源规定：</p> <p>(1) 财务：香港证监会将考虑核准证券登记机构的财务资源是否限于自用或供其他业务使用；</p> <p>(2) 独立核数师：需委任香港合资格核数师审计其财务报表；</p> <p>(3) 其他：需确保安全稳健，制定必要的业务应变安排。</p> <p>3.保险责任：</p> <p>(1) 团体保障：可利用集团购买力投保，确保保障足够；</p> <p>(2) 第三方作业的保险：需对代理人或雇员行为负责，包括欺诈和不诚实行为。</p> <p>4.通知及汇报规定：</p> <p>(1) 范围：需通知香港证监会其业务及营运、财务事宜和系统相关的变更；</p> <p>(2) 核数师的变更：变更后一个营业日内通知；</p> <p>(3) 会计政策的变更：变更生效前至少五个营业日通知；</p>

关注事项	具体释明
	(4) 高层人员的变更：需通知； (5) 银行账户详情的变更：需通知； (6) 附属公司及有连系法团的变更：需通知； (7) 处所情况的变更：需通知； (8) 定期汇报：需提交涵盖其财务状况及营运事宜的季度申报表； (9) 事故汇报：需汇报服务设施事故及营运事故。
	5.外判安排： 需确保其外判安排符合规定且香港证监会能浏览服务提供者及其分包商的数据。
	6.利益冲突： 需确保其在处理发行业务时不会出现利益冲突且尝试解决潜在利益冲突。
	7.纪律或其他行动： (1) 若协助或教唆发行业务违反责任，可能被追究责任； (2) 香港证监会可对核准证券登记机构及其高层人员采取纪律行动。

(二) 对上市公司的影响

对于上市公司而言，无纸证券市场措施将带来操作流程的简化和自动化，可提升效率，专注核心业务，同时上市公司也需要确保内部系统和数据安全性。以电子方式体现证券的直接法定拥有权，能够在简化持有和转让程序的同时，增强股东保障、便利投资者管理。

具体内容详见：

香港证监会消息 – 香港证监会制定明确时间表以在香港实施无纸证券市场（2024年7月刊发）：
<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/corporate-news/doc?refNo=24PR124>

有关为在香港实施无纸证券市场而建议制定的附属法例、守则及指引的咨询总结（2024年7月刊发）：
<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/api/consultation/conclusion?lang=TC&refNo=23CP8>

有关建议修订涉及混合媒介要约的《公司（豁免公司及招股章程遵从条文）公告》（第32L章）的咨询文件（2024年8月刊发）：

<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/api/consultation/openFile?lang=TC&refNo=24CP4>

十三、联交所就须予公布的交易常问问题进行更新

2024年5月10日，联交所更新了关于须予公布的交易常问问题，新增了常问问题编号6，进一步明确了上市公司购买理财产品行为的定性问题。随后在2024年9月20日，联交所又修订了该主题下的常问问题编号27和编号29，主要涉及在新三板挂牌的内资股市值计算问题，并修订了“其他营业收入”定义的参考规则。此外，关于常问问题11.2下的30个其他问题，联交所主要围绕以下13个方面进行了总结与回复：收购或出售资产、成立合营企业、上市发行人为承租人的租赁、上市发行人为出租人的租赁、售后回租交易、财务资助、优先购买权、其他公司行动、资产、盈利和收益比率、代价比率、股本比率和替代百分比率。这些问题在2024年全年并未有实质更新，因此不再在此部分论述。

(一) 关于新增的常问问题

编号	问题详情	联交所回应
11.2-编号6	<p>问题： 上市公司购买金融机构提供的固定收益或保证回报的理财产品，算不算资产收购？</p> <p>涉及规则：</p> <ul style="list-style-type: none"> 《主板规则》14.04(1) 《GEM规则》19.04(1) 	<p>当理财产品在上市公司的财务报表里被归类为金融资产，则属于资产收购。</p> <p>注意：有两个行为不属于《主板规则》第十四章和《GEM规则》第十九章中的“须予披露的交易”（无论其如何入账）：</p> <p>(1) 在银行存放定期存款；及</p> <p>(2) 收购上市发行人财务报表中归类为现金等价物的投资。</p>

（二）关于修订的常问问题

编号	问题详情	联交所回应
11.2-编号27	<p>经营银行业务的公司应当以什么金额作为计算收益比率的分子？</p> <p>涉及规则：</p> <ul style="list-style-type: none"> 《主板规则》14.07(3)14.14 《GEM规则》19.07(3)19.14 	<p>修订前： 利息收入净额加其他营运收入*。</p> <p>*其他营运收入是指<u>收费及佣金收入净额</u>（须另行披露收费及佣金收入及开支总额）。</p> <p>定义来源于《监管政策手册》内《FD-1: 本地注册认可机构披露财务资料》2.1.1。</p>
		<p>修订后： 利息收入净额加其他营运收入*。</p> <p>*其他营运收入细分为：<u>非港元货币交易、交易用途证券、其他交易活动的收益减亏损，费用及佣金收入净额，以及其他。</u></p> <p>定义来源于香港法例第155M章《银行业（披露）规则》93(1)(c)。</p>
11.2-编号29	<p>其市值应根据中国发行人已发行股份总数计算，当中包括H股及内资股但不包括库存股份，乘以H股在交易日前5日及其股份在新三板交易的平均收市价计算。</p> <p>涉及规则：</p> <ul style="list-style-type: none"> 《主板规则》14.07(4)19A.38A 《GEM规则》19.07(4)25.34C 	<p>修订前： 已发行的股份总数*<u>xH股在交易日前5个交易日的平均收市价</u></p> <p>*包括H股和内资股，不包括库存股</p>
		<p>修订后： 已发行的股份总数*<u>xH股在交易日前5日及其股份在新三板交易的平均收市价</u></p> <p>*包括H股和内资股，不包括库存股</p>

（三）对上市公司的影响

第一，当上市公司购买理财产品且这些产品在财务报表中被归类为“金融资产”时，可能会被视为《上市规则》第14章下的资产收购行为，需遵守申报及公告规定。尽管《上市规则》第14章通常不包括现金等价物投资或定期存款，但这些投资可能构成《上市规则》第14A章下的关联交易，需考虑相关合规要求。第二，香港上市的银行业公司在计算收益比率时，应注意“其他营运收入”的范围变化，包括费用及佣金收入净额、非港元货币交易的收益减亏损、持有作交易用途的证券的收益减亏损及其他交易活动的收益减亏损。第三，修订后的市值计算方法将包括新三板交易价格，使市值计算更全面，但可能导致市值波动，需密切关注新三板市场价格变化，并提供更多市场信息和披露，以确保投资者理解和评估内资股的市值，从而增加信息披露义务和透明度。

具体内容详见：

关于“须于公布的交易的定义与百分比率的计算”的常问问题（2024年9月更新）：https://cn-rules.hkex.com.hk/sites/default/files/net_file_store/faq-11.2_c.pdf

十四、联交所就上市发行人董事进行证券交易的标准守则常问问题进行更新

2024年5月和2024年12月，联交所分别更新了关于上市发行人董事进行证券交易的标准守则的常问问题，新增了常问问题编号11和编号12，详细阐释了在禁止交易期间，上市发行人董事对已质押股份进行追加质押的行为是否应被视为“交易”或“买卖”的问题，以及董事持有库存股份的问题。此外，关于常问问题17.3下的10个其他问题，联交所主要围绕以下4个方面进行了总结与回复：禁止买卖期的开始日期、要约收购、实益拥有权的法律转移和其他买卖行。这些问题在2024年全年并未有实质更新，因此不再在此部分论述。

（一）关于新增的常问问题

编号	问题	联交所回应
17.3-编号11	<p>情景：上市发行人董事将其持有发行人的股份质押以获取保证金贷款。此时在禁止买卖期内，董事作出下列行为：</p> <p>(1) 追加质押的股份数量，以满足保证金的要求；</p> <p>(2) 董事偿还贷款，因而解除股份质押。</p>	/
	<p>问题一：行为一是否构成《标准守则》下董事就上市发行人的股份进行的“交易”或“买卖”？</p>	<p>原则：构成。因此交易或买卖的限制将适用。</p> <p>例外：满足以下三个要件即不构成：</p> <p>(1) 能够证明情况特殊；</p> <p>(2) 追加股份质押为董事避免质押股份被强制出售的唯一合理行动；</p> <p>(3) 符合《标准守则》第C.14段的要</p>

编号	问题	联交所回应
		求。
	<p>问题二：行为二是否构成《标准守则》下董事就上市发行人的股份进行的“交易”或“买卖”？</p> <p><i>涉及规则：</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • 《主板规则》附录C3A.3(a)及C.14 • 《GEM规则》5.56(a), 5.67 	不构成。
17.3-编号12	<p>情景：上市发行人在联交所购回其股份並以库存方式持有。就《证券及期货条例》第XV部而言，其中一名董事被视为拥有该等库存股份的权益，因为该名董事亦是控制该发行人股东大会超过三分之一投票权的股东。</p> <p>问题：在此情况下，发行人回购股份或日后的任何出售、转让或注销库存股份，是否构成《标准守则》下董事就发行人的股份进行的“交易”或“买卖”？</p>	倘若该董事仅因持有发行人的股份而拥有该等库存股份的权益，则 不构成 。

（二）对上市公司的影响

若上市公司董事计划在禁止买卖期内追加股份质押，除了遵守一般的书面通知及确认程序外，还需在交易前让董事会主席或指定董事确信情况特殊且是唯一合理选择。上市公司应尽快书面通知联交所并说明特殊情况理由，交易完成后需刊登公告披露交易及上述确信。

此外，《标准守则》不适用于上市公司持有或注销其库存股份，或与独立于上市公司董事的人士进行的股份回购、发行新股、或出售或转让其库存股份的行为。尽管如此，上市公司董事仍须遵守《标准守则》的一般原则，即不得未经授权向其他人士（即使是须向其履行诚信责任的人士）披露机密资料，或利用该等资料为自己或他人谋取利益。他们必须确保发行人遵守适用于该等交易的《上市规则》规定，包括但不限于《主板规则》第10.06(2)及(3)条及第10.06A条 / 《GEM规则》第13.11、13.12、13.12A 及13.14A 条所列的买卖限制及暂止期。

具体内容详见：

关于“上市发行人董事进行证券交易的标准守则”的常问问题（2024年12月更新）：https://cn-rules.hkex.com.hk/sites/default/files/net_file_store/faq-17.3_c.pdf

十五、联交所就持续责任的常问问题进行更新

2024年12月，联交所分别更新了关于上市发行人上市后应承担的持续责任的常问问题，新增了常问问题编号3A，详细阐释了在刊发盈利预警或者预告公告时，上市公司是否应同时披露“股东应占盈利或亏损”的问题。此外，关于常问问题10下的其他问题在2024年全年并未有实质更新，因此不再在此部分论述。

（一）关于新增的常问问题

编号	问题	联交所回应
10-编号3A	上市发行人计划刊发盈利警告或预告公告，以告知市场其集团在该年度或中期财政期间的纯利或净亏损的预期变动。发行人是否亦应披露“股东应占盈利或亏损”的预期变动？	发行人应遵守《主板规则》第2.13条 / 《GEM规则》第17.56条的一般披露原则。

（二）对上市公司的影响

- 披露股东应占盈利或亏损：**在某些情况下，仅披露一个财政期间的预期盈利或亏损可能会造成混淆或误导。上市公司应考虑披露预期股东应占盈利或亏损的信息，以更清楚地反映对股东权益的影响。
- 遵守披露规则：**上市公司应遵守《主板规则》第2.03及13.09(1)条 / 《GEM规则》第2.06及17.10(1)条，及时披露重大资料。当知悉可能对财务业绩产生重大影响的事件或因素时，应尽快刊发公告告知市场。
- 参考香港证监会指引：**上市公司应参考香港证监会《企业规管通讯》第1期（2014年7月）、第2期（2015年4月）及第4期（2016年12月），获取有关盈利警告 / 预告公告披露的进一步指引。

具体内容详见：

关于“持续责任”的常问问题（2024年12月更新）：https://cn-rules.hkex.com.hk/sites/default/files/net_file_store/faq-10_c.pdf

十六、联交所更新适用于海外发行人的指引

2022年1月，联交所刊发适用于海外发行人的指引，旨在为在香港或中国境外注册成立的上市申请人及上市发行人（即海外发行人）提供指引。2024年5月，联交所对指引文件进行更新，新增第十一条指引“对境外会计师事务所的认可”。此次更新明确了会财局的角色作用，强调任何境外会计师事务所必须获得会财局的认可，方能为海外发行人进行公众利益实体项目*。针对此次更新，我们总结了以下市场普遍关注的问题。

更新内容	指引/建议
<p>申请程序：根据《会计及财务汇报局条例》，在会财局考虑境外会计师事务所申请为认可公众利益实体核数师时，联交所须已发出不反对陈述。除非认可申请已获批准，否则境外会计师事务所不得接受海外发行人委任进行任何公众利益实体项目。</p>	<p>对上市公司的影响：</p> <p>对于在香港或中国境外注册成立的上市公司而言，需要提前规划境外会计师事务所的认可申请，并预留足够的时间寻求不反对陈述，以获得会财局的认可和批准。如果时间紧张，对于中国发行人而言，可以考虑</p>

更新内容	指引/建议
<p>内地会计师事务所的特殊情况：对境外会计师事务所的认可并不包括内地会计师事务所。根据《会计及财务汇报局条例》，已获确认的内地会计师事务所（只适用于中国发行人）将被认可为公众利益实体核数师，而无需向会财局提交认可申请</p>	<p>聘任已获确认的内地会计师事务所，因为根据《会计及财务汇报局条例》，这些事务所无需向会财局提交认可申请。这将有助于减少时间成本并提高效率。</p>

*注：公众利益实体项目的审计项目范围可参考联交所刊发的常问问题3.3-编号1(i)，关于《会计及财务汇报条例》对境外会计师事务所的认可的更多问题，可参见联交所刊发的常问问题3.3下针对系列问题给出的回复。

具体内容详见：

联交所刊发的适用于海外发行人的指引（2024年5月更新）：https://cn-rules.hkex.com.hk/sites/default/files/net_file_store/GL111-22_c.pdf

2024年度香港证监会、联交所对上市公司、及其董事及高管的处罚案例及风险提示

一、违反须予公布及关连交易规则

根据《上市规则》第14章的涵义，须予公布的交易指是对上市公司财务状况、经营成果或前景可能产生重大影响的资本性质交易或事项；根据《上市规则》第14A章所述的涵义，关连交易指上市公司及/或其附属公司与关连人士所进行的交易。违反公告、通函及独立股东批准等程序规定是《上市规则》下较为常见的违规情况。联交所在过去一年中的系列纪律行动中强调：公司应当注意《上市规则》的相关规定，及时、准确、完整地披露须予公布及关连交易的信息。此外，在公司产生不合规的情况时，应主动向联交所汇报，采取积极地补救措施，来降低此前未披露信息造成的负面影响，来争取与联交所的和解。

[违反须予公布及关连交易规则（案例1：香港证监会暂停LET Group Holdings Limited及凯升控股有限公司的股份交易（2024年2月14日）及香港证监会为LET Group Holdings Limited及凯升控股有限公司的独立少数股东寻求股份回购（2024年9月27日）](#)

背景：

2024年1月29日，香港证监会知悉LET及凯升（LET持有凯升69.66%的股权）以1.16亿美元出售它们在俄罗斯的资产，该项主要资产在所有关键时间均由凯升透过其持有77.5%股权的附属公司间接持有，构成《上市规则》所指的非常重大的出售事项。

- **两家公司未就非常重大的出售事项遵守公告、通函及股东批准规定。**根据《上市规则》第十四章，非常重大的出售事项应当符合有关申报的规定，并刊发公告、通函，及获得股东批准。然而，LET与凯升并未满足前述刊发公告、通函的披露规定，且并未召开股东大会以寻求股东批准。此外，根据香港《公司收购及合并守则》规则 2.10，以协议安排的方式进行的私有化，必须在适当地召开的无利害关系股份的持有人的会议上，获得股东附于该等无利害关系股份的投票权至少 75%的票数投票批准，且反对票数不得超过附于所有无利害关系的股份的投票权的 10%后，方可进行。而前述两家公司先于获得股东批准前便已订立该非常重大的出售事项有关的买卖协议，因此本交易事项同时违反了《公司收购及合并守则》规则 2.10。
- **两家公司在出售事项完成后无法保证其股份继续上市的地位。**根据《上市规则》第 14.06E 条，上市公司在控制权转手起计 36 个月内，不得将其全部或大部分原有业务出售，除非上市公司余下部分能够符合《上市规则》第 8.05 条中对上市申请人为了上市而须在盈利、市值、收益或现金流量方面满足该条的要求，否则，该上市公司被视作新上市申请人。香港证监会认为，该非常重大的出售事项的完成会导致前述两家公司缺乏足够的业务运营和具有相当价值的资产来支持其正常运作，无法保障它们继续满足《上市规则》中的要求，因此这两家公司将可能失去上市地位。
- 此外，据香港证监会调查发现，LET及凯升主席、执行董事兼控股股东卢衍溢先生漠视法律意见及其他董事不表赞同的立场，未向两家公司的股东披露不合规事宜，致使LET及凯升公布处置资产的计划会继续进行；漠视香港证监会及联交所的监管关注，导致两家公司的股份被暂停买卖。

处罚结果：

香港证监会先后发布新闻稿对LET及凯升作出如下行动：

- 指示联交所暂停LET及凯升的股份交易（2024年2月14日）。在此前，应LET及凯升的要求，两家公司各自的股份交易已自2024年1月11日起暂停，以待公布内幕消息。
- 香港证监会为独立少数股东寻求股份回购令（2024年9月27日）。根据《证券及期货条例》第214条，香港证监会就卢先生的涉嫌失当行为在原讼法庭展开法律程序，寻求法庭颁布股份回购令。该股份回购令将要求卢、LET及/或凯升作出要约，以按法庭决定的价格及方式向两家公司独立于卢的少数股东购买股份。由于不确定有关股份会否及何时能够恢复买卖，股份回购令将为独立少数股东提供离场机会。
- 香港证监会就卢先生对LET及凯升作出的失当行为，寻求法庭对他作出取消资格令（2024年9月27日）。

对上市公司的风险提示：

上市公司在进行任何被认定为非常重大的出售事项时，必须遵循《上市规则》第十四章的相关规定，包括及时刊发公告、通函，并获得股东批准。未遵循这些要求可能导致监管机构的处罚和交易暂停。

根据《上市规则》第14.06E条，上市公司在控制权转手后36个月内不得出售其大部分业务，除非剩余业务符合上市要求。公司必须确保在进行重大资产出售前评估其余业务的合规性，以避免被视为新上市申请人。

具体内容详见：

<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/enforcement-news/doc?refNo=24PR22>

<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/doc?refNo=24PR157>

违反须予公布及关连交易规则（案例2：联交所对华晨中国汽车控股有限公司（股份代号：1114）及三名前任董事的纪律行动（2024年8月27日））

背景：

于2019年至2021年间，华晨多家附属公司为若干实体（包括该公司当时的控股股东华晨汽车集团控股有限公司）的利益向其提供逾人民币534亿元的财务资助。财务资助包括担保、存款质押及资金往来，而并未为该公司带来任何明显的商业利益。该等财务资助构成关连交易、须予公布的交易、非常重大的出售事项及依据《上市规则》第13.13条给予某实体资产比率超逾8%须公布的贷款。该公司最终遭受巨额亏损，此等财务资助乃华晨于运用其当时作为控股股东的的影响力后的结果。

- 该公司就其财务资助未遵守给予某实体的贷款、关连交易、须予公布的交易及非常重大的出售事项有关公告、通函、（独立）股东批准及/或年度申报的规定。参与提供财务资助事宜的董事均未向董事会汇报该等财务资助，直至该公司许久之后才发现如此大规模的未披露财产资助，并导致其延迟刊发及寄发多份财务业绩及报告8天至16个月不等。

处罚结果：

联交所谴责华晨，并对执行董事马妮娜女士及阎秉哲先生作出董事不适合性声明及谴责，谴责执行

董事孙宝伟先生并对其作出损害投资者权益声明。

对上市公司的风险提示：

董事必须就任何重大资料及时向董事会汇报，以贯彻良好的企业管治，并确保符合《上市规则》的规定。此外，重大放贷交易在过去三年为联交所主题审阅的一部分，近年来被联交所重点关注。上市发行人的放贷业务必需有适当的董事监督及有效的内部监控，以保障股东的利益。

具体内容详见：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Disciplinary-and-Enforcement/Disciplinary-Sanctions/2024/240827_SoDA_tc.pdf

二、违反信息披露规则及程序

联交所要求下的信息披露，是指上市发行人通过招股章程、上市公告书、定期报告、临时报告等形式，将公司以及公司有关的信息公开给投资者和社会公众。上市发行人作为市场的主体，其信息披露的准确性及透明度是维护资本市场健康有序运作的基础，信息的公平和公开也是投资者得以作出投资价值判断和投资决策的前提，对于投资者的权益而言至关重要。联交所在过去的一年发布的多则纪律行动中，一再强调了信息公开准确披露的重要性。因此，上市发行人应高度重视信息披露的真实性，建立合法合规的内部管控制度。

违反信息披露规则及程序（案例1：联交所对东胜智慧城市服务控股有限公司（股份代号：265）及一名现任董事的纪律行动（2024年6月25日））

背景：

东胜智慧于2019年1月和6月先后两次以先旧后新方式配售股份。该两次配售前，该公司执行董事、主席兼行政总裁石保栋先生均在网上会议上向其所挑选的与会者（主要是东胜智慧的雇员）表示，他们每认购一股配售股份，东胜智慧便会免费向其送赠多一股股份，以此鼓励与会者认购股份。

- **该公司未于配售公告中披露免费股份安排。**基于免费股份安排对先旧后新配售而言的性质及相关性，该公司本应向市场披露有关安排。然而，该公司并未于其配售公告中披露任何有关免费股份安排的资料。石保栋先生亦未有采取行动促使东胜智慧履行披露责任。联交所对此事展开调查后，该公司刊发补充公告，披露免费股份安排并承认其因未有于配售公告中披露免费股份安排而违反《上市规则》第2.13(2)条。

处罚结果：

联交所批评东胜智慧及石保栋先生，并要求石保栋先生完成17小时关于监管及法律议题及《上市规则》合规事宜的培训。当中包括以下内容各至少3小时：(i)董事职责；及(ii)《企业管治守则》；以及2小时关于《上市规则》第2.13条的规定。

对上市公司的风险提示：

先旧后新方式配售股份是指上市公司大股东先将其持有的公司股份配售给独立第三方投资者，然后公司再通过向大股东发行新股的方式归还股份。根据《上市规则》第2.13条的规定，任何公告或公司通讯所载资料在各重要方面均须准确完备，且没有误导或欺诈成分，包括不得遗漏重要事实。免

C L I F F O R D

C H A N C E

高伟绅律师事务所


 CHARTERED
GOVERNANCE
Hong Kong

费股份安排通常构成先旧后新方式配售股份的重大信息，公司应当进行适当且充分的披露。

具体内容详见：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Disciplinary-and-Enforcement/Disciplinary-Sanctions/2024/240625_SoDA_tc.pdf

违反信息披露规则及程序（案例2：联交所对中国海升果汁控股有限公司（已除牌，前股份代号：359）及五名董事的纪律行动（2024年6月6日））

背景：

海升果汁于2021年10月13日刊发公告称其非全资附属公司已订立协议出售其于一家目标公司的全部股本权益，该出售事项构成主要交易。海升果汁于前述公告中表示，其将遵守《上市规则》第14章的程序规定，于2021年11月4日或之前刊发通函并举行股东特别大会以寻求股东批准该事项。然而，该公司在没有遵守适用的《上市规则》规定的情况下，于2021年10月20日（刊发前述公告后仅一星期）完成了出售事项。

- 该公司刊发了具有误导成分的公告，使投资者对该公司的事务及情况有所误解。海升果汁于2021年11月3日就出售事项刊发另一份公告，其中并未披露出售事项已经完成，而仅表示公司需要更多时间与核数师落实通函内的若干财务资料，因此通函将延迟寄发，这使得他人认为出售事项尚未完成。此外，海升果汁于该公告及于2021年12月6日刊发的另一公告中表示该公司将就出售事项遵守程序规定并将采取补救行动，然而其并未提供证据证明已经采取补救行动。于联交所调查期间，海升果汁承认其当时遇到严重财务问题，无法向为其提供《上市规则》合规事宜相关服务的中介机构支付服务费，因而采取所述补救行动并不切实际。但海升果汁在前述两份公告中均未披露该公司彼时面临的财务困境。无论是延迟或根本无法采取补救措施，该公司自知已不太可能如其所述才取适用于出售事项的必要程序步骤或采取补救措施，因此两份公告并非在各重要方面准确完备，且具有误导或欺诈成分。

处罚结果：

联交所谴责海升果汁及五名相关董事高亮先生、王亚森先生、屈兵练先生、赵伯祥先生及刘忠立先生，前述董事必须完成20小时的培训才能在日后继续担任任何于联交所上市或将于联交所上市的公司董事。

对上市公司的风险提示：

上市发行人不得在公告中虚假陈述，披露内容应当符合发行人的实际情况，不得留于形式或夸大陈述而违反披露原则。董事须确保上市发行人及时提供准确及完整的资料，切勿漏报不利的重要事实（例如财务困难或违反《上市规则》的事件）。

具体内容详见：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Disciplinary-and-Enforcement/Disciplinary-Sanctions/2024/240606_SoDA_tc.pdf

违反信息披露规则及程序（案例3：联交所对China Gas Industry Investment Holdings Co. Ltd.（股份代号：1940）的纪律行动（2024年2月27日））

背景:

China Gas于2020年12月29日首次公开招股，募得所得款项净额3.159亿港元。在上市前向联交所提交的预测中，China Gas预计如无上市所得款项，2020年12月底前营运资金将不足以支持公司日常运营。临近上市前，该公司董事陈大维先生在未取得董事会批准和未咨询保荐人及合规顾问的前提下，代表China Gas动用了很大部分资金提供三笔无抵押贷款及认购贷款票据，本金合共人民币1.18亿元，占预期筹集所得款项净额逾36%。

- **该公司未在招股章程中披露前述三笔贷款。**有关贷款占预期上市将筹集的所得款项净额逾三分之一，对该公司的财务状况以及其能否及时应付已知的日后现金需要（包括派息计划及上市所得款项的拟定用途）有重大影响，是投资者要作出投资前对该公司的资产、财务状况及潜在风险作出知情评估的重大资料。而该公司的招股章程并无载列所有使投资者对该公司的资产、财务状况及活动以及对其未来现金需要的潜在风险及影响作出知情评估的必要资料。因此该公司披露招股章程的资料并非在所有重大方面准确完整，且有误导成份。
- **此外该公司未及时刊发有关业绩及报告。**于截至2020年12月31日止年度进行的审核期间，该公司前核数师注意到有关贷款均已逾期，但China Gas并未收到任何还款，于是要求董事会对该等贷款进行独立调查。最终，China Gas未能及时发布2020年全年业绩和2021年中期业绩，并于2020年和2021年的财务报表中就有关应收贷款及应收贷款票据分别作出人民币1.18亿元及人民币6,640万元的全数亏损拨备。

处罚结果:

联交所批评China Gas。该公司同意以和解方式处理这次纪律行动。

对上市公司的风险提示:

招股章程是投资者了解公司业务和财务状况并进行知情评估的必要资料，上市发行人必须提供充足且准确的资料，以便投资者能够对发行人及其寻求上市的证券进行知情评估。上市发行人及其董事必须确保在招股章程中的披露（包括资金用途、财务资料及风险）准确、完整且不具误导性。

具体内容详见:

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Disciplinary-and-Enforcement/Disciplinary-Sanctions/2024/240227_SoDA_tc.pdf

三、进行内幕交易或未及时披露内幕消息

避免内幕交易是维护市场公平性和透明度的关键。为了有效防止内幕交易，公司必须建立完善的内幕信息管理机制，包括明确的信息披露流程和严格的员工行为准则。公司应确保内幕信息的传递受到严格控制，定期审查公司内幕信息管理制度，加强内幕信息知情人培训与自查，并在法律法规要求时及时向市场披露。《证券及期货条例》（第571章）第XIVA部规定了上市公司内幕消息的披露责任，要求上市公司在合理可行的情况下，尽快披露任何内幕消息，保障所有投资者在相同的信息基础上进行交易决策。

进行内幕交易或未及时披露内幕消息（案例1：中国森林前主席及前行政总裁因市场失当行为而遭香港证监会制裁（2024年11月28日））

背景:

C L I F F O R D

C H A N C E

高伟绅律师事务所



中国森林前行政总裁李寒春先生及其名下的投资公司Top Wisdom Overseas Holdings Limited曾进行内幕交易，透过2011年1月的股份配售，沽售119,000,000股中国森林股份，从而避免约3.53亿元的损失。中国森林当时的核数师毕马威在2010年12月初审计前会上表示要就伪造文件猖獗的有关范畴执行各种审计程序，令李寒春先生意识到有关查询可能会揭露实际情况并将对中国森林股份的价值带来灾难性影响，便开始采取行动出售其于中国森林的持股。

处罚结果：

香港证监会市场失当行为审裁处命令李寒春先生及其名下的投资公司Top Wisdom Overseas Holdings Limited交出因进行中国森林股份的内幕交易而避免的损失353,430,000元。

对上市公司的风险提示：

披露虚假或具误导性的资料以诱使进行交易和内幕交易均构成市场失当行为。凡任何人从事市场失当行为，将可能承担市场失当行为审裁处的处罚（包括最长5年的取消资格令、冷淡对待令等），或被要求承担刑事责任（最长10年的监禁及最高1,000万港元的罚款）。

具体内容详见：

<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/enforcement-news/doc?refNo=24PR203>

<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/enforcement-news/doc?refNo=24PR133>

进行内幕交易或未及时披露内幕消息（案例2：香港证监会就潘迪生涉嫌进行内幕交易和迪生创建及其高层人员未有及时披露内幕消息在审裁处展开研讯程序（2024年10月15日））

背景：

2019年11月20日，Paypal Holdings, Inc.在其网站公布，其已同意以约40亿美元收购Honey Science Corporation。在关键时间，迪生创建持有24,834,600股Honey股份，约占Honey已发行股本的3.73%。在迪生创建的财务报表中，该项投资被入账为“其他金融资产”下的“非上市权益证券”，但没有对Honey作任何提述。

- 该公司未在合理切实可行的范围内，尽快披露内幕消息；且该公司董事未采取一切合理措施防止公司违反内幕消息披露规定。迪生创建主席潘迪生及其子迪生创建执行董事潘冠达在掌握该内幕消息后，于2019年11月28日至12月19日期间，通过Equity Advantage Limited的证券账户购入2,756,500股迪生创建股份。直至7周后，于2020年1月9日，迪生创建才发布公告向公众披露Paypal与Honey已于2020年1月3日完成前述收购。迪生创建将其出售Honey股份获利约928,744,921港元。于2020年1月10日，迪生创建的股价升至每股5.52港元的单日高位，收市报每股5.00港元，较停牌前的收市价上升33.3%，股价大幅上涨。

处罚结果：

香港证监会在市场失当行为审裁处对潘迪生先生及Equity Advantage Limited展开研讯程序。

对上市公司的风险提示：

上市公司有责任确保设立适当而有效的内部监控及内幕信息管理制度，以在获悉任何内幕信息后，在合理可行的范围内尽快向公众披露该信息。董事及高级管理人员亦有责任采取一切合理措施，确保有适当的预防措施防止上市发行人违反相关披露规定。

具体内容详见：

<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/doc?refNo=24PR168>

四、内部监控缺失

上市公司必须具备全面且有效的内部控制和风险管理框架，这是保护投资者利益和确保市场质量的重要组成部分。董事会有责任确保内部控制系统的适当性和有效性，因此根据共同和个别责任原则，董事会全体成员在实施和监督发行人的内部控制措施方面都有其责任。香港证监会和联交所在发现涉嫌违规事件时，不仅调查事件本身，还会评估发行人的经营方式是否已适当降低不当或违规事件的风险。如果发现内部控制存在失误，即便最终调查结果显示事件并未涉及违规或不当行为，仍可能仅因内部控制失误而受到纪律处分。

内部监控缺失（案例 1：联交所对苏创燃气股份有限公司（已除牌，前股份代号：1430）一名前任董事的纪律行动（2024年5月9日））

背景：

苏创燃气前执行董事朱亚英女士于2019年5月致使该公司的一家附属公司订立担保，令该集团就此承担涉及人民币1.375亿元的风险。该担保属于须予披露的交易。

- **该公司董事违反公司内部监控措施。**该公司设有内部监控措施，要求所有为非集团公司订立的担保均须经相关集团附属公司董事和该公司董事会批准。身为于该公司任职多年的董事，朱亚英女士知悉或理应知悉上述内部监控措施存在并适用于该等担保，但其并未告知该公司董事会（董事会）有关担保的事宜。朱亚英女士有责任促使该公司就担保遵守《上市规则》，但却未有就此采取任何行动。其不作为导致该公司在订立担保时未有刊发相关公告。
- 此外，朱女士于辞任董事后继续致使该集团进行一连串董事会不知情的交易，直到2021年9月才被该公司核数师发现有关交易。这导致该公司须修订2021年中期报告以反映有关交易的财务影响，最后严重延迟刊发2021年中期报告。

处罚结果：

联交所朱亚英女士，并指令朱女士日后若要再获委任为联交所上市公司或将于联交所上市的公司的董事，须完成18小时有关监管及法律议题以及《上市规则》合规事宜的培训。

对上市公司的风险提示：

董事应确保董事会获告知所有涉及重大财务风险的重大交易。内部监控措施不应被漠视或忽略，遵循有效的内部监控框架是遵守《上市规则》的重要一步。

具体内容详见：

<https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Disciplinary-and->

[Enforcement/Disciplinary-Sanctions/2024/240509 SoDA tc.pdf](#)

内部控制缺失（案例2：香港证监会因天韵国际控股有限公司巨额公司资金下落不明而暂停其股份交易（2024年4月15日））

背景：

2022年3月，天韵当时的核数师罗兵咸永道会计师事务所在对天韵进行年度审计时发现异常情况，揭发天韵内地附属公司某一个银行账户的公司内部财务纪录与罗兵咸永道独立取得的真实银行账户结余存在重大差异。在2022年4月至10月期间，天韵刊发了多份公告，以披露此事及其独立法证会计师的法证调查结果，并声称造成有关差异的原因系该内地附属公司的一名行政人员在天韵高级管理层不知情之下于2021年12月执行了人民币3,400万元的未经授权转账。

- **该公司巨额公司资金下落不明。**香港证监会经调查后发现，天韵所称的人民币 3,400 万元转账从未发生。为此，香港证监会查证了天韵及该公司的其他主要营运附属公司在 2019 年 12 月 31 日至 2022 年 6 月 30 日期间的银行账户结余，并进一步发现天韵向香港证监会提供的其他银行结余与香港证监会独立从天韵的银行取得的结余之间存在差异。下落不明的资金涉额庞大，由人民币 4.338 亿元至人民币 5.637 亿元不等，相当于天韵于过去四年公布的财务业绩中逾 90% 的现金及银行结余和逾 45% 的资产净值。前述情况引起了香港证监会对以下事宜的强烈关注：(i)在天韵公布的财务业绩中所披露的财务资料的准确性；(ii)天韵管理层的诚信；(iii)天韵的内部监控和会计制度的可靠度；及(iv)天韵保障其资产和持续向市场妥善提供资讯的能力。

为保障股东的利益，香港证监会此前已要求天韵立即采取多项行动，包括：(i)暂停涉事各方人员的职务；(ii)承诺委聘信誉良好的独立顾问调查有关事项及检视内部监控措施；(iii)承诺重组天韵的董事会，并会顾及到香港证监会的关注事项及独立顾问将进行的调查的结果，以确保其管理层的诚信；(iv)委聘一名独立管理人实施额外的监控程序，以保护天韵的资产；(v)在等候委聘独立管理人的期间采取临时措施，以保护该公司的资产；及(vi)刊发一份公告，以向股东披露香港证监会所关注的问题及天韵为解决本会所关注的问题而采取的措施的详情。

处罚结果：

由于天韵未能以令人满意的方式解决香港证监会所关注的问题，尤其是未能按要求作出承诺令本会信纳及未能委聘一名信誉良好的香港独立顾问以保护天韵的资产，故香港证监会于2024年4月12日指示联交所暂停天韵股份的交易。

对上市公司的风险提示：

上市公司应设立有效的内部监控措施、公司治理及内部审计制度，以防止、及时发现并纠正公司重大财务错误或不当行为，保障公司的运营效率和资产的安全，同时确保财务报告的准确性和完整性。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/enforcement-news/doc?refNo=24PR67>

五、操纵市场

操纵市场的行为会扰乱市场正常交易运行秩序，损害投资者利益和公司利益，一直以来都是香港证监会和廉政公署的重点打击行为。部分上市发行人的高层管理人员与外部人士勾连，通过散布虚假、误导性信息或虚假交易，误导市场参与者决策从中牟利。上市发行人应建立完善的高管监督机制，并制定相关措施，以避免卷入市场操纵事件。

操纵市场（案例1：香港证监会就涉嫌市场操纵活动对鼎益丰前主席在审裁处展开研讯程序（2024年3月27日））

背景：

在2018年3月1日至2018年9月14日期间，鼎益丰前主席隋广义先生及其他人士就鼎益丰股份进行操纵交易和大量对盘交易。他们通过大规模对盘交易制造出鼎益丰具有高市场流通量的假象，令股价显得虚假活跃，误导了市场参与者的决策。

处罚结果：

香港证监会先后发布新闻稿，对鼎益丰及涉嫌操纵市场人士作出如下行动：

- 香港证监会指令联交所对鼎益丰股份停止交易（2019年3月8日）。该等股份于2020年1月23日恢复交易。
- 香港证监会向合共17家经纪行发出限制通知书冻结与鼎益丰涉嫌市场操控活动有关的客户账户（2019年3月20日及2019年6月25日）。
- 香港证监会对涉嫌操纵鼎益丰股份人士展开法律程序并寻求向投资者作出赔偿（2024年2月26日）。
- 香港证监会对涉嫌操纵鼎益丰股份人士在审裁处展开研讯程序（2024年3月27日）。
- 香港证监会取得临时强制令冻结涉嫌操纵鼎益丰股份人士的63.5亿元资产（2024年10月25日）。禁止11名涉嫌操纵鼎益丰股份人士(i)调走其在香港境内的任何资产，或(ii)以任何方式处置或处理其在香港境内的任何资产或缩减其在香港境内任何资产的价值，以合共6,353,386,915元为限。该临时强制令确保在法庭裁定涉嫌操纵者违反《证券及期货条例》相关条文的情况下，有足够的资产以履行香港证监会寻求的回复原状令。

对上市公司的风险提示：

上市公司应该加强对自身高级管理人员的合规培训与纪律监督，避免内部人士与市场操纵集团产生不正当联系，从而损害上市公司及股东利益。公司自身也务必要避免进行操纵市场的行为，遵守相关法律及规定，确保资本市场的公平与透明。

具体内容详见：

<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/enforcement-news/doc?refNo=24PR178>

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/enforcement-news/doc?refNo=24PR57>

六、董事违反承诺损害上市发行人及股东的利益

根据《上市规则》第3.08条，董事必须以公司的整体利益为前提，诚实和善意地行事，并为适当目

的服务，对公司资产的使用或滥用负责，避免实际和潜在的利益与职务冲突，并以合理预期的技能、谨慎和勤勉行事，达到与具备相同知识和经验的董事相同的标准。具体而言，在潜在利益冲突的情况下，董事应向董事会充分披露相关信息，申报其在公司与其他相关公司之间的潜在利益冲突。在涉及贷款或投资等业务时，董事需履行妥善管理公司资产的职责，对借款人、被投资方或交易对手进行充分的尽职调查和风险评估，并持续跟进和监控贷款或投资的情况，适时查询必要资料。对于其他董事的不当行为，董事有责任识别和纠正，并对大额或可疑交易提出关注，进行查询或索取必要资料。此外，董事还需遵守《上市规则》原附录六 董事及监事的表格《B - 董事的声明、承诺及确认（适用于中国发行人）》，配合联交所的任何调查，及时并公开地回应联交所的任何问题。在过去一年中，香港证监会和联交所持续关注董事违反承诺损害上市发行人及股东利益的行为，并对涉及利益冲突、贷款、投资等情况的董事行为进行处罚或法律程序，强调遵守《上市规则》第3.08条和《承诺》的必要性。

董事违反承诺损害上市发行人及股东的利益（案例1：联交所对中国通才教育集团有限公司（股份代号：2175）四名董事的纪律行动（2024年10月17日））

背景：

于通才教育上市前，为增加该公司上市时其股份的市场需求，执行董事兼主席牛三平先生代表公司与第三方签署首次公开招股前投资协议，其中约定第三方认购该公司约1亿元的股份，而公司向第三方提供2,500万元的贷款及认购第三方指定的6,000万元投资产品，但该公司将不会获得任何投资回报。在该公司上市前三天，该协议经咨询后被废除。尽管如此，在不久后，该公司被发现已经进行了两宗与被废除协议条款非常相似的交易。此外，牛三平先生及牛健先生均参与促成该公司向牛健先生的友人（亦即公司首次公开招股的承配人之一）发放与其认购金额相近的免息贷款。

- **相关董事在发放贷款过程中未能进行适当尽职调查。** 该公司董事牛小军先生和张中华女士并未向牛三平先生和牛健先生质疑向第三方发放贷款的理据，便批准发放这笔贷款。相关董事未能确保对借款人及能否收回贷款进行了适当的尽职审查。
- **相关董事在批准有关投资时，未进行充分尽职调查并考虑其他投资机会。** 牛三平先生在未知董事会其他成员，也未就投资协议是否合适寻求专业意见的情况下，便代表该公司订立投资协议。同时，相关董事无法解释，既然上市前投资协议早已被废除，该公司仍在后续交易中认购第三方于协议中指定的基金的商业理据。在批准该公司投资有关基金时，相关董事未能以适当的技能、谨慎和勤勉行事，包括未能对有关基金及有关基金管理人进行充分的尽职审查，以及考虑其他投资机会。
- **相关董事未能确保公司具备充分有效的内部监控系统。** 公司多项内控缺失，包括缺乏投资风险监控、投资后管理及贷款管理机制，在关键时间并没有就发放贷款和向第三方支付款设有具体的内部监控政策或程序，导致董事会其他成员未能发现这些问题交易。

处罚结果：

联交所谴责公司董事牛三平先生、牛健先生、牛小军先生及张中华女士。牛小军先生及张中华女士须完成15小时有关监管及法律议题以及《上市规则》合规事宜的培训，当中包括以下内容各至少3小时：(i) 董事职责及(ii) 《企业管治守则》。

此外，牛三平先生及牛健先生已作出多项承诺，包括承诺日后不会担任任何香港上市发行人或其附属公司的董事或高级管理阶层成员。牛三平先生及牛健先生亦已于2024年5月27日辞任该公司董事。

对上市公司的风险提示：

董事应当确保上市公司所订立的交易，包括上市前后订立的交易，具有充分商业理据，并为确保这些交易符合公司整体利益采取必要措施。此外，董事必须妥善处理利益冲突，确保公司资产被妥善运用，以避免严重损害企业管治及公众投资者的信心。

具体内容详见：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Disciplinary-and-Enforcement/Disciplinary-Sanctions/2024/241017_SoDA_tc.pdf

董事违反承诺损害上市发行人及股东的利益（案例2：香港证监会达成首宗同类和解使康佰控股有限公司公众股东获得赔偿（2024年9月16日））

背景：

本案涉及多项康佰控股三名董事及/或幕后董事吴国辉先生、廖天立先生及李敏滔先生的不当行为，三人违反了他们对康佰控股负有的受信责任。香港证监会与涉事各方达成和解，待法院批准后，三人将向康佰控股支付约1.92亿元的赔偿。康佰控股同意以特别股息的方式向其股东分发全部赔偿额。这是此类和解的首例。

- **公司存在幕后董事。**调查发现，吴国辉先生自 2016 年起为康佰控股的幕后董事。在关键时间，康佰控股的执行董事只有廖天立先生及李敏滔先生，且二人均遵循吴国辉先生的指令来经营康佰控股的事务。
- **相关董事涉及虚构业务与夸大收益以谋取私利。**相关董事致使康佰控股于 2016 年和 2017 年订立收购两个附属公司集团的交易，而该等被收购的附属公司集团由吴国辉先生所促致的虚构或虚假业务组成。两宗收购的定价被大幅地推高了合共 2.29 亿元，使吴国辉先生能够挪用康佰控股的资金以从中获得私利，并造成虚假的印象，令人以为康佰控股拥有大量业务及资产，继而成为其证券可继续上市的理由。
- **相关董事涉及不当借贷。**相关董事亦致使康佰控股在没有商业理由的情况下借贷，虚假地夸大了康佰控股在 2016 年至 2019 年的多个会计期间的收益，并支付约 6,400 万元的费用和利息，致使康佰控股蒙受合共超过 2.93 亿元的损失。这些行为违反了他们对康佰控股负有的受信责任。

处罚结果：

香港证监会先后发布新闻稿，对康佰控股及三人作出如下行动：

- 指示联交所暂停康佰股份的买卖（2019年5月29日）；
- 向原讼法庭提出呈请，以便根据《证券及期货条例》将康佰清盘，并取消康佰控股执行董事廖天立先生和李敏滔先生及幕后董事吴国辉先生担任董事的资格（2020年5月21日）；
- 与涉事各方达成和解，透过简易程序解决在香港高等法院针对他们的法律程序。作为和解的一部分，待法院批准后，三人将向康佰控股支付约 1.92 亿元的赔偿。康佰控股同意以特别股息的方式向其股东分发全部赔偿额。此外，合共持有 24.4%康佰控股股份的两名股东承诺交回其有权收取的特别股息，以重新分发给独立公众股东。如果法院批准和解方案，独立公众股东将收取每股 0.066 元，较康佰控股于暂停股份买卖前的最后收市价高 2.75 倍（2024年9月16日）。

对上市公司的风险提示：

本案中香港证监会与相关人士达成和解，要求其向公司支付赔偿并用于向股东分发以赔偿其损失，从而使得利益受到损害的少数股东能够直接从相关人士支付的赔偿金额受惠，体现了香港证监会在保护少数股东利益中发挥的重要作用。

具体内容详见：

<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/enforcement-news/doc?refNo=24PR149>

董事违反承诺损害上市发行人及股东的利益（案例3：联交所对中国正通汽车服务控股有限公司（股份代号：1728）及五名前董事的纪律行动（2024年9月10日））

背景：

2016年3月，正通汽车的间接全资附属公司作出承诺，若正通汽车的关连人士北京广泽（该公司主席兼执行董事王木清先生的儿子及其配偶分别持有其90%及10%的股权）未能履行偿还人民币13.8亿元贷款及赎回总计人民币4.2亿元的投资的责任，附属公司将支付相关差额。2020年3月，附属公司与北京广泽签署了三份新协议，取代原有承诺，规定若北京广泽未能在2022年3月前履行责任，附属公司须支付差额。前述承诺及差额协议构成主要及关连交易。

- **相关董事未有申报及避免其在有关交易中的利益冲突。**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，而王木清先生未披露有关交易所涉关连交易，亦未参与批准订立有关交易。王木清先生并未以符合该公司利益及适当的目的行事，损害了该公司的利益。
- **相关董事未独立判断有关交易是否符合公司利益，过度依赖公司高管意见。**即使该公司其他部门或人员已从法律、财务或其他层面考虑并决定不反对差额协议，董事仍有责任考虑订立该协议对公司造成的潜在风险，以及其可以或应该如何减低有关风险以保障该公司利益。王木清先生在向该公司作出的陈述中表示他批准差额协议是基于相关部门及高级管理层对差额协议的批准。公司董事许智俊先生、李著波先生及王昆鹏先生亦没有采取任何行动以监察上市合规部是否已就《上市规则》下的责任作出适当考量或处理当作出查询，而是过度或不加思索地依赖该公司的上市合规部。其中，李著波先生表示他受新冠疫情影响而未能前往该公司办公室，因此他亦基于相关部门及高级管理层的决定批准差额协议。联交所认为，受新冠疫情影响而未能前往办公室并不能作为降低对董事职责要求的理由，更不是董事不履行有关职责的借口。若李著波先生未能履行其职责，他应如实提出，而非继续批准有关协议。
- **相关董事未有采取行动促使该公司就有关交易遵守《上市规则》。**王木清先生在批准有关交易前后均未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。他在向该公司作出的陈述中承认未就差额协议寻求合规意见。王昆鹏先生承认，尽管他有意就《上市规则》适用于差额协议的规定寻求专业意见，但因董事会并未召开会议让他提出建议，他并未如此行事。联交所认为这并非合理的理由。若有疑虑，他可以也应该采取行动让董事会知悉有关事宜，例如要求召开董事会会议或以其他方式通知其他董事，但他并没有采取有关行动。

处罚结果：

联交所批评正通汽车，并向王木清先生、邵永骏先生发出董事不适合性声明，同时公开谴责许智俊

C L I F F O R D

C H A N C E

高伟绅律师事务所


 CHARTERED
GOVERNANCE
Hong Kong

先生、李著波先生、王昆鹏先生，并进一步指令上述三人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的董事，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，当中包括以下内容各至少3小时：(i)董事职责；(ii)《企业管治守则》；(iii)《上市规则》第十四章的规定；及(iv)《上市规则》第十四A章的规定。

对上市公司的风险提示：

董事在履行其董事职务时，必须诚实及善意地以公司的整体利益为前提行事，对发行人的资产运用或滥用向发行人负责，避免实际及潜在的利益和职务冲突等，董事任何时候都要将公司利益置于自身利益之上。因此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高管的意见，意味着董事未有以应有技能、谨慎和勤勉行事。

具体内容详见：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Disciplinary-and-Enforcement/Disciplinary-Sanctions/2024/240910_SoDA_tc.pdf

董事违反承诺损害上市发行人及股东的利益（案例4：联交所对智富资源投资控股集团有限公司（股份代号：7）及12名董事的纪律行动（2024年7月8日））

背景：

2018年1月29日，智富资源发布了一份通函，披露其收购一家在湛江持有五幅地皮的目标公司，并委托专业估值师进行估值，首次估值结果为11.5亿元人民币。然而，于2018年7月31日，该公司在其未审计的中期业绩中披露，估值师对同一地皮的估值飙升至80亿元人民币。地皮价值的剧增对公司的财务状况产生了重大影响，使其净资产和盈利大幅增加。

- **相关董事未采取足够措施确保其可以合理信赖估值结果。**对案涉地皮的两次估值前后仅相距六个月，但该等地皮的价值由 11.5 亿元人民币大幅飙升至 80 亿元人民币，增幅达七倍。针对有关价值的极大落差，未有证据证明董事会在并无土地估值方面的专业知识的情况下，该公司及相关董事于刊发 2018 中期业绩前就该等地皮价值大幅飙升的合理性征询过核数师的意见，亦未要求估值师解释估值差异，查询其采用的假设、方法及可比较项目，并寻求第二意见或其他专业意见。
- **相关董事未能确保公告或公司通讯所载资料没有误导或欺诈成分。**该公司在 2018 年中期业绩就该土地价值及/或估值方法所作出的披露，违反了《上市规则》第 2.13(2)条。
- **相关董事的行为导致纪律程序被不必要地延长。**联交所展开纪律程序后，相关董事提交了包括调查期间不曾向联交所提供的大量新证据，其中部分新证据与之前提交的信息相矛盾。上市委员会认为，该等行为对纪律程序的有效管理造成不利影响，故属严重违规。

处罚结果：

联交所批评智富资源，批评公司董事许智铭博士、尼尔·布什先生、曹宇先生、蓝国庆先生、蓝国伦先生、许峻嘉先生、徐世和博士、任前先生、陈伟明先生及伍志坚先生，并谴责公司董事颜锦彪先生、严继鹏先生。联交所进一步指令上述各董事须完成17小时有关监管及法律议题（包括《上市规则》合规事宜）的培训。

对上市公司的风险提示：

董事处理估值事宜时必须行使独立判断，并确保他们能够合理地信赖该估值。过份依赖或“照单全收”或会被视为董事没有以应有技能、谨慎和勤勉行事。董事应当以应有技能、谨慎和勤勉行事，小心求证，了解如何得出或计算估值，并查询估值师所采用的假设、方法及可比较项目等，亦应该考虑咨询核数师或寻求其他专业意见。

具体内容详见：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Disciplinary-and-Enforcement/Disciplinary-Sanctions/2024/240708_SoDA_tc.pdf

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Disciplinary-and-Enforcement/Disciplinary-Sanctions/2024/2407081_SoDA_tc.pdf

董事违反承诺损害上市发行人及股东的利益（案例5：联交所对环能国际控股有限公司（股份代号：1102）四名前任董事的纪律行动（2024年6月17日））

背景：

本案涉及环能国际多项公司治理和合规问题，主要包括未及时披露董事的刑事检控、董事会不当行为及未确保公司设有有效的内部监控系统。

- **相关董事及公司未能及时披露董事涉及的刑事检控。**2019年10月30日，李森先生因涉嫌挪用公款被深圳市福田区人民检察院检控，但未通知公司，导致公司未能及时披露相关信息。后公司法律顾问于2020年6月才发现此事，并于同月公布。
- **公司进行不寻常的董事会行动。**2020年6月，该公司在李森先生的领导及/或公司董事钟劲华先生和李锦元先生的盲目支持下，进行了两项不寻常的董事会行动：(i)李森先生在存在利益冲突的情况下，在董事会会议中投下决定性一票，阻止公司披露其于该公司的股权（由李森先生全资拥有的实体持股）强制执行股份押记的信息，而该等强制执行将使债权人成为该公司的最大股东；(ii)李森先生在被董事会决议暂停职务后，未经授权发布公告，内容包括对原定举行的股东周年大会予以延期，导致市场混淆，公司不得不采取补救措施。公司于2020年6月26日申请短暂停牌，并发布公告澄清事实，确认股东周年大会如期举行，并宣布李森先生不再担任执行董事及董事会主席。2020年7月13日，公司进一步发布公告澄清误导信息，并于7月14日复牌。
- **相关董事未能确保该公司设有足够的内部监控系统。**该公司的附属公司于2018年5月订立了一份贷款协议及一份补充贷款协议，根据《上市规则》第十四及十四A章构成该公司的主要及/或关连交易。然而，董事会在大概2018年8-9月时才发现前述贷款协议，且该等贷款协议直至2019年7月才取得独立股东批准。该公司在2019年8月7日的内部监控报告中指出了于关键时间其内部监控存在的缺失。该报告指出（其中包括）该公司欠缺以下各项：(1) 该公司须经董事会批准的付款类型的书面指引；(2) 有关贷款授权及审批的现金及库务管理书面政策；及(3) 关连方名单（以确保该公司符合《上市规则》第十四A章的规定）。

处罚结果：

联交所谴责公司董事李森先生、钟劲华先生、李锦元先生并向三人作出董事不适合性声明。联交所公开谴责周学生先生并向其作出损害投资者权益声明。

对上市公司的风险提示：

董事应警惕并积极处理涉及利益冲突的情况，包括跟董事会其他成员有关的利益冲突。董事如有任何重要资料必须知会公司，以贯彻良好的企业管治，并确保公司可按《上市规则》的规定及时作出准确的披露。

具体内容详见：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Disciplinary-and-Enforcement/Disciplinary-Sanctions/2024/240617_SoDA_tc.pdf

董事违反承诺损害上市发行人及股东的利益（案例6：联交所对中国生态旅游集团有限公司（股份代号：1371）及七名董事的纪律行动（2024年4月25日））

背景：

中国生态旅游于2014至2018年间，向九名借款人授出本金总额约3.63亿港元及9,100万人民币的十三笔贷款，声称是为了发展其位于中国多个省份及菲律宾的博彩业务。然而，该公司未核实借款人与其最终实益拥有人之间的关系，且大部分贷款为无抵押贷款。该公司最终在2018及2019年确认了大额减值亏损，占当年总亏损的40%和73%。政策变化及疫情爆发进一步降低了贷款回收的可能性，所有借款人均拖欠还款。

- **该公司及相关董事（特别是审核委员会成员）作出贷款前并无进行适当的尽职审查，亦无就任何信贷风险、条款的合理性及 / 或拟定业务项目的成功机会作任何适当分析或评估。**该公司并未提供证据证明最终实益拥有人确实将贷款所得款项用于相关业务发展，又或该公司曾以任何方式监督贷款所得款项的用途。参与审批该等贷款及磋商处理投资项目的相关董事在未进行足够尽职审查、风险分析或信贷评估的情况下，授出该等贷款并进行有关投资，也未采取足够措施监督该等贷款的还款情况，损害了该公司的利益，也危害了其资产安全。审核委员会的成员有责任监察该公司财务报表是否准确无误，并审阅当中所载的重大财务汇报决定。但该公司审核委员会中的三位成员知悉相关贷款拖欠已久，却仍未对董事会在管理层声明函件中所作的陈述提出质疑。他们不应单纯依靠董事会的陈述，而应以应有技能、谨慎和勤勉行事，当产生应收款项而该公司认为毋须作出减值拨备时，他们应查问有关交易的性质及该公司作出有关决定的依据。
- **相关董事明知该等贷款未获清还及该公司与部分借款人已失去联络，却仍未向管理层声明。**虽然借款人拖欠偿还贷款，但在2014至2017年间的每一个财政年度，董事会仍透过管理层声明函件向其核数师表示该等贷款的应收款项可悉数收回，因此无须作出减值拨备。2017至2020年间，该公司更与其中八名借款人失去联络。
- **相关董事未尽责确保公司设立及维持充足而有效的内部监控及风险管理系统。**该公司并无任何书面政策促使其遵守《上市规则》中有关须予公布及关连交易的规定，而一贯做法只是在确立交易前口头咨询公司秘书，但相关口头咨询亦无文件为证。该公司制定了适用于以资本投资及贷款形式对潜在商机、个人及 / 或实体作出的投资之投资政策。根据该政策，项目经理须于作出任何投资前“调查并全面评估目标或实体”，但对具体调查及评估的对象、如何进行及记录有关调查或评估，均无明文规定或指引。该公司也同样未能提供任何证据证明其曾经作出上述调查或评估。

处罚结果：

联交所批评中国生态旅游，谴责并向公司董事吴京伟先生、陈丹娜女士和刘婷女士作出损害投资者权益声明；谴责李子馈先生、陈明辉先生、崔书明先生及黄胜蓝先生。联交所进一步指令检讨该公司有关促使其遵守《上市规则》第十四及十四 A 章的规定的内部监控措施；陈明辉先生完成21小时有关监管及法律议题以及《上市规则》合规事宜的培训；李子馈先生和崔书明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的董事，先决条件是须完成21小时的培训。

对上市公司的风险提示：

上市公司董事有责任保障公司利益及资产。董事们应在代表公司授出任何贷款之前作出适当的尽职调查及风险评估。对于管理层向核数师作出的陈述，董事们（特别是审核委员会）应要仔细审视，抱着提问求证的心态，再作出独立判断。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。

具体内容详见：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Disciplinary-and-Enforcement/Disciplinary-Sanctions/2024/240425_SoDA_tc.pdf

董事违反承诺损害上市发行人及股东的利益（案例7：香港证监会取得针对长港敦信实业有限公司前董事兼财务总监的法庭命令（2024年4月8日））

背景：

本案涉及长港敦信实业前董事兼财务总监陈若茂先生的不当行为以及对于其他董事的失当行为的责任。

- **该董事容许其他董事的不当行为。**香港证监会在早前调查中发现，该公司前主席兼执行董事挪用该公司分别于 2015 年及 2016 年进行股份配售及债券配售的所得款项，总额为 1.63 亿元，而陈若茂先生容许这一行为。
- **该董事伪造财务资料协助隐瞒不当行为。**陈若茂先生在前述挪用资金行为事发后继续采取行动，通过提供伪造纪录，宣称主席已向公司归还所筹集的所得款项净额，意图隐瞒公司核数师、审核委员会及董事会。此外，其亦对(i)该公司的现金及银行结余在其财务报表中被夸大，以及(ii)该公司在股份及债券配售的公告中就所得款项净额的拟定用途提供虚假或具误导性的资料负有责任。

处罚结果：

香港证监会已在原讼法庭取得针对陈若茂先生的赔偿令及取消资格令，命令其向长港敦信实业支付 1.63 亿元连同利息作为赔偿。虽然法庭同意香港证监会的观点，认为无证据显示陈若茂先生曾收取任何被挪用的资金，但法庭表示，鉴于“陈的失当行为性质非常严重，包括他隐瞒资金被挪用及没有向核数师、审核委员会及董事会发出警示等行为，导致该公司未能采取行动向前主席兼执行董事追讨 1.63 亿元的被挪用资金，故法庭颁发 1.63 亿元连同利息的赔偿令乃属恰当及公平”。

此外，陈若茂先生被禁止在未来十年内担任任何上市或非上市法团的董事或参与其管理，并需支付香港证监会的法律费用。

对上市公司的风险提示：

尽管本案中相关董事并未收取任何被主席挪用的资金，但法庭仍命令他就被挪用的金额向公司全数作出赔偿。该决定对于犯有企业失当行为及容许和作出有关行为的人敲响了警钟。本案体现了香港证监会致力维持最高的企业管治水平，并加强企业在廉洁稳健和个人问责方面的文化。

具体内容详见：

<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/api/news/list-content?refNo=24PR61&lang=TC>

七、董事在禁售期进行证券交易

《标准守则》第A.3(a)(i)条规定，董事在禁售期内不得买卖其所属发行人的任何证券。违反《标准守则》不仅可能导致董事受到联交所的制裁，还可能因内幕交易而受到香港证监会的处罚，甚至可能被控以刑事犯罪。因此，董事应谨慎确保遵守《标准守则》，特别是其中关于禁售期内交易的限制。

董事在禁售期进行证券交易（案例1：联交所对绿新亲水胶体海洋科技有限公司（股份代号：1084）一名前任董事的纪律行动（2024年7月4日））

背景：

郭松森先生作为绿新的控股股东（透过一致行动协议），虽已获该公司通知有关刊发2021年度及2022年度全年业绩前的相关禁售期，但仍于2022年及2023年的禁售期内，先后在18个交易日内进行了共44宗有关该公司证券的交易。郭松森先生当时为该公司董事，并未遵守《标准守则》的规定。其误以为《标准守则》不适用于非执行董事，因此未有告知该公司有关交易的事宜，导致该公司在公告中就控股股东权益作出了不准确的披露。

处罚结果：

联交所谴责郭松森先生，并进一步指令其须完成培训。

对上市公司的风险提示：

所有董事均须确保其遵守《标准守则》的规定，尤其是有关在禁售期内进行交易的限制。董事向上市发行人提供合规确认及批准发行人的公告时必须小心谨慎。

具体内容详见：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Disciplinary-and-Enforcement/Disciplinary-Sanctions/2024/240704_SoDA_sc.pdf

八、董事未配合联交所调查

董事有责任在联交所或香港证监会所进行的任何调查中给予合作，包括及时及坦白地答复任何问题，及时地提供任何文件，并出席其被要求出席的任何会议或听证会。上市公司及董事在接受监管调查时应当采取积极配合的态度，及时提供所需资料并确保其准确完整性，漠视监管机构的问询或调查的行为不仅本身违反《上市规则》，也可能导致更严厉的制裁。

董事未配合联交所调查（案例1：联交所对云白国际有限公司（前称万隆控股集团有限公司）（股份代号：30）三名前任董事的纪律行动（2024年10月3日））

背景:

上市科对云白国际前任董事王明辉先生、王兆庆先生及方科先生有否履行《上市规则》所述的董事职责和责任展开调查。联交所并未受到相关董事的实质回应。相关董事未有配合上市科的调查。

处罚结果:

联交所向王明辉先生、王兆庆先生及方科先生作出董事不适合性声明及谴责。

对上市公司的风险提示:

董事有责任(i)在联交所进行的任何调查中给予合作；(ii)及时及坦白地答复向董事提出的任何问题；及(iii)在不再出任董事的三年内向联交所提供其最新的联络资料。董事不配合联交所调查是严重违反《上市规则》的行为并会受到相应处罚，因此董事在收到调查协助要求时应予以协助和配合。且董事须配合联交所调查的责任不会因董事已经辞任或发行人不再于联交所上市而终止。

具体内容详见:

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Disciplinary-and-Enforcement/Disciplinary-Sanctions/2024/241003_SoDA_tc.pdf

九、董事违反培训指令

任何人士，如未能遵守包括培训指令在内的联交所的规定或指令，均会被认为严重违反《上市规则》，令人质疑有关人士是否适合担任上市发行人董事或高级管理阶层成员。因此董事在被指令培训时应当采取积极配合的态度，漠视培训指令不仅本身违反《上市规则》，也可能导致更严厉的制裁。

董事违反培训指令（案例1：联交所对克莉丝汀国际控股有限公司（股份代号：1210）一名前任董事的纪律行动（2024年11月14日））

背景:

洪敦清先生自2017年11月17日起担任克莉丝汀董事。在2022年12月1日刊发的监管通讯中，联交所公开批评洪先生，并对洪先生作出于90日内完成15小时的培训，及在完成培训后两周内提供有关其完全合规的证据的培训指令。

- **该公司董事未符合培训指令。**上市委员会认为洪先生属蓄意违规，且情况严重，反映其严重漠视培训指令，不适合担任该公司董事。

处罚结果:

联交所向洪敦清先生作出董事不适合性声明及谴责。并进一步指令：若洪先生于本纪律行动声明公布/刊发后的14天后仍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，该公司的上市地位将根据《上市规则》第2A.10A(2)(b)条予以取消。

对上市公司的风险提示:

根据《上市规则》第2A.10A(2)(b)条，若联交所作出董事不适合性声明后，该等被发出声明的人士

若于上市委员会厘定及指定的日期后仍然担任所述上市发行人或附属公司的董事或高级管理人员（视属何情况而定），上市委员会可随时全权酌情决定指令禁止发行人于指定期间使用市场设施及/或将发行人证券或证券任何类别停牌或除牌。

具体内容详见：

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Disciplinary-and-Enforcement/Disciplinary-Sanctions/2024/241114_SoDA_tc.pdf

十、财务总监失职

香港证监会在其新闻稿中凸显了财务总监勤勉尽责的重要性：“投资者依赖上市公司财务总监来监督企业的财务职能和报告工作，以保护业务资产”。财务总监的职责包括监督公司的会计和财务活动，对可疑交易进行适当调查，并及时向董事会报告；负责账目和财务报告的编制，确保上市公司在所有财务报告中披露准确和完整的数据，以维持良好的企业管治。根据《证券及期货条例》第214条，香港证监会有权向法院申请取消未能适当履行职责的人员的资格，最高年限可达15年。

财务总监失职（案例1：香港证监会取得针对福建诺奇股份有限公司前首席财务官的取消资格令（2024年10月18日））

背景：

香港证监会调查发现，诺奇前主席未经董事会的适当批准，于2014年1月上市后分多次从公司银行账户提走了约人民币2.25亿元，约占诺奇从全球股份发售所得款项净额的95%，且该笔款项提取后未用于任何真正商业用途。

- **该公司首席财务官未履行职责检查公司的会计及财务职能。** 诺奇前首席财务官欧阳浩然先生未就未授权提款中人民币 5,000 万元及人民币 1,955 万元的两笔转账进行调查。前述转账用作若干指称收购，而该等收购亦超出诺奇上市招股章程内所指明的收购范围。
- **该公司首席财务官在年报中做出虚假或具有误导性的陈述。** 欧阳浩然先生在诺奇 2013 年年报内加入了一段文字，指出尚未动用的首次公开招股所得款项存放于香港持牌银行，并将如上市招股章程所概述般使用。然而，首次公开招股所得款项净额中的人民币 1.6 亿元已被转账至一家内地银行，并且没有在上市招股章程所指明的范围内加以使用。

法院在欧阳浩然先生作出如下承认后发出了取消资格令：(i)他没有履行职责以监察诺奇的会计及财务职能；(ii)他没有向诺奇的董事会提供意见及协助；以及(iii)他没有监督诺奇账目及财务报告的拟备，并确保进行适当的企业管治。

处罚结果：

香港证监会取得针对欧阳浩然先生的取消资格令。欧阳浩然先生不得担任香港任何法团的董事、清盘人、其财产或业务的接管人或经理人，及不得参与香港任何法团的管理，为期三年。他亦被命令缴付香港证监会在有关法律程序中的讼费。

对上市公司的风险提示：

投资大众依赖上市公司财务总监监督企业财务职能及汇报工作，以维护业务资产。因此，本案非常清楚地表明，财务总监负有监督职责，须就可疑交易作出适当查询，并即时就此向董事会汇报。财

务总监亦有责任确保上市公司在所有财务报告中披露准确和完整的资料，因为投资者依赖相关资料以评估上市公司的财务状况。

具体内容详见：

<https://sc.sfc.hk/TuniS/apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/enforcement-news/doc?refNo=24PR174>

术语解释

除文义另有所指之外，下列词汇具有以下含义：

会财局	会计及财务汇报局
《公司条例》	《公司条例》（香港法例第622章）
《企业管治守则》	《上市规则》附录C1《企业管治守则》
ESG 报告	《环境、社会及管治报告》
ESS	电子呈交系统（e-Submission System）
联交所	香港联合交易所有限公司
发行人或上市公司	联交所主板上市公司
《上市规则》	联交所主板《上市规则》
《标准守则》	《上市规则》附录C3《上市发行人董事进行证券交易的标准守则》
香港证监会	香港证券及期货事务监察委员会
中国证监会	中国证券监督管理委员会
SFO或《证券及期货条例》	《证券及期货条例》（香港法例第571章）
《股份回购守则》	香港证监会《股份回购守则》
《收购守则》	香港证监会《收购及合并守则》
《内幕消息披露指引》	香港证监会《内幕消息披露指引》

主要联系人



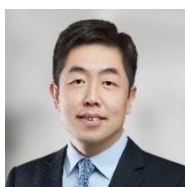
彭京玲
香港公司治理公会
总裁

T +852 2830 6029
E ellie.pang@hkcg.org.hk



高伟
香港公司治理公会
北京代表处首席代表

T +86 10 6641 9368
E wei.gao@hkcg.org.hk



王彦峰
中国业务主席
高伟绅律师事务所

T +86 10 6535 2266
E tim.wang
@cliffordchance.com



向天宁
合伙人
高伟绅律师事务所

T +86 10 6535 2205
E tianning.xiang
@cliffordchance.com



李婉雯
合伙人
高伟绅律师事务所

T +852 2826 3451
E virginia.lee
@cliffordchance.com

香港公司治理公会 (于香港成立的有限担保公司)

香港公司治理公会（前称“香港特许秘书公会”）（公会）是特许公司治理公会（国际总会）的中国香港属会，同时亦是在中国内地和香港地区唯一颁授获国际广泛认可的“特许秘书”和“公司治理师”专业资格的机构。

公会成立迄今已有逾75年的历史，其专业地位于中国内地及香港地区备受信赖及尊崇。公会的影响力扩展至国际总会的所有属会，涵盖全球约40,000名会员和学员，亦成为增长最快的属会之一。公会现拥有约10,000名会员、毕业学员及学员，他们在上市公司和各行各业中担任重要的治理角色。

作为治理领域的思想领导者，公会始终秉承“卓越治理带来更佳决策，从而创造更美好世界”的理念，致力于通过教育、思维领导、倡导工作，以及与会员和广泛社会层面的互动交流，提升工商业以及公共事务的治理水平，并促进最高治理标准。同时，公会提倡考虑所有持份者的利益，确保各种宝贵意见及建议都被听取和重视。

卓越治理 更佳未来

更详细信息，请浏览：www.hkcggi.org.hk，或扫描以下二维码关注公会北京代表处微信公众号。



C L I F F O R D

C H A N C E

高伟绅律师事务所

CHARTERED
GOVERNANCE
Hong Kong

扎根中国市场逾40年的顶级国际律师事务所

高伟绅律师事务所是全球最顶尖的律师事务所之一，于1802年在伦敦成立，在全球22个国家设有33个办公室。多年来，本所一直被业界公认为国际法律服务市场的领军者。

高伟绅于1980年开始致力于大中华区市场的法律服务，并参与了大中华区市场上众多著名的重大交易。目前，高伟绅是中国市场上规模最大的国际律师事务所之一，熟悉中国日新月异的市场情况，能为客户提供全面的法律服务。

本所的大中华区团队包括200多名专业律师，其中大多数精通中英文。他们常驻我们在北京、上海和香港的办公室，能在当地和全球项目中提供该地区公司事务/并购、资本市场、银行与金融、基金和投资管理、房地产、雇佣、知识产权、竞争/反垄断、反腐败、争议解决和金融监管领域的专业知识和技能。



2012至2024年度最佳国际律师事务所（连续13年）

《亚洲法律事务》中国法律大奖

**2022及2023年度国际律师事务所
2023年度杰出资本市场国际律所**

《中国法律商务》奖

2023年度中国公司和金融业务国际律师事务所

《钱伯斯》大中华区奖

2024年度中国业务

《国际金融法律评论》亚太奖

业内领先的香港资本市场业务

高伟绅拥有最大、最富经验的香港资本市场团队之一，在香港、北京和上海办公室香港资本市场组有超过60名律师，团队实力超过本地的任何其他国际律师事务所（绝大多数国际律师事务所只有部分美国律师团队常驻北京或上海）。

高伟绅在香港资本市场拥有当仁不让的领跑地位，近年业绩遥遥领先于其他国际律师事务所。根据瑞恩资本统计的香港IPO中介机构排行榜之香港IPO香港律师排行榜中的统计数据显示，高伟绅在过去三年（2022年至2024年）中完成的香港IPO项目总数排名第一。

同时，香港上市合规业务是高伟绅的核心业务之一。凭借本所杰出的业务实力，我们较其他国际律所，在担任中国领先企业的香港常年合规法律顾问的数量上居业内领先。目前我们担任多家知名香港上市公司的合规法律顾问。我们的客户业务背景广泛，覆盖制造、工程、金融、电力、能源、消费品、新经济等众多行业。

高伟绅受香港公司治理公会邀请，每年向中国境内外上市公司的董事、监事及高级管理人员等提供专门培训。此外，我们还针对香港上市合规客户定期开展线上讲座，将香港上市合规业务的监管重点和实务经验相结合，为客户持续分享干货。



**连续十三年股权资本市场排名
顶级**

《钱伯斯》2013 – 2025年



**连续八年股权资本市场：顶级
排名**

《国际金融法律评论/IFLR1000》
2017 – 2024年



**连续十一年股权资本市场：顶级
排名**

《法律500强》2015 – 2025年

C L I F F O R D

C H A N C E

高伟绅律师事务所

CHARTERED
GOVERNANCE
Hong Kong

高伟绅律师事务所

北京朝阳区建国门外大街1号国贸写字楼1座33层，邮编：100004

© Clifford Chance 2025

高伟绅律师事务所 (Clifford Chance LLP) 是一家在英格兰和威尔士注册成立的有限责任合伙律所，注册号为OC323571。

本所的注册地址和主要营业地均为10 Upper Bank Street, London, E14 5JJ。

本所使用的“合伙人”一词指高伟绅律师事务所的一名合伙人或拥有同等资质和资格的一名雇员或顾问。

www.cliffordchance.com

以上有关中国的内容系基于我们作为国际法律顾问就客户在中国的经营活动中代表客户的经验，不应视为就中国法律的适用的法律意见。与所有在中国设有办公室的国际律师事务所相同，尽管我们可以提供有关中国法律环境影响的信息，但我们不能从事中国法律事务。我所具有中国法律职业资格的雇员现在不能作为中国律师执业。本文仅供一般参考，其内容不一定论及各相关重要课题，也不一定涵盖论题的各个方面。本文并非为提供法律意见或其他咨询意见而编写。

阿布扎比·阿姆斯特丹·巴塞罗那·北京·布鲁塞尔·布加勒斯特·卡萨布兰卡·德里·迪拜·杜塞尔多夫·法兰克福·香港·休斯顿·伊斯坦布尔·伦敦·卢森堡·马德里·米兰·慕尼黑·纽卡斯尔·纽约·巴黎·珀斯·布拉格·利雅得·罗马·圣保罗·上海·新加坡·悉尼·东京·华沙·华盛顿特区

AS&H高伟绅是由高伟绅与AS&H设立的合资律师事务所