



2020 年 10 月刊

一、主要监管要闻

1. 香港联交所刊发有关法团身份的不同投票权受益人的咨询总结

香港联交所于 2020 年 10 月 30 日刊发有关法团身份的不同投票权受益人的咨询总结（“咨询总结”）。

经审慎考虑市场反馈，香港联交所“决定给予市场更多时间深入了解香港对于采用不同投票权架构的上市公司及其控权人方面的监管方式。同时亦给监管机构更多时间去监察现行不同投票权制度是否如预期运作”。根据咨询总结，香港联交所将允许 2020 年 10 月 30 日之前已在纽交所、纳斯达克交易所或伦交所（须属于伦交所“高级上市”分类）（“合资格交易所”）第一上市的，由法团身份的不同投票权受益人控制的大中华发行人在香港申请第二上市。本轮咨询香港联交所并未放开法团同股不同权结构在香港的 IPO。

根据咨询总结，符合上述条件的法团同股不同权结构的大中华发行人，若想在香港进行第二上市，还须符合以下条件：（1）由属于最大股东（以股东投票权计算）的单一法团身份不同投票权受益人控制，且其控制的股东投票权比例占股东投票权总数的至少 30%；（2）公司市值至少 400 亿港元（或至少 100 亿港元而最近一个经审计会计年度的收益至少 10 亿港元）；（3）必须为“创新产业公司”。

另外，在这份咨询文件中，香港联交所亦表示其准备就整体的双重第一及第二上市制度寻求市场咨询，以将没有不同投票权架构而寻求根据上市规则第 19C 章在香港第二上市的大中华区发行人的适用资格常规化，包括考虑发行人须（1）满足于上市时预计市值至少 4 亿美元（约港币 30 亿元）

的要求；以及（2）不需要证明其为“创新产业公司”。

相关咨询总结全文请见：[CLICK !\[\]\(529949c2c3dadbaa4e538e8c643454bc_img.jpg\)](#)

欧华点评：从咨询总结来看，支持香港联交所允许法团同股不同权结构的，占回应总数的 69%，包括上市公司、中介机构等。而反对者则以投资公司或代表投资公司的机构为主。反对意见主要从担心股东利益因此受损的角度出发，包括担心股东难以撤换表现欠佳的管理层、“一股一权”才是保护股东利益的基础、法团实体的不同投票权可能会无限期存在等。本次咨询结果反映出港股市场在是否接纳法团同股不同权的问题上依然存在较大的意见分歧。考虑到香港联交所拟修改相关规则是为了增强对于中国尚未上市的独角兽公司（尤其是法团股东生态圈公司）的吸引力，后续有可能还会再次对此发起市场咨询。

二、主要监管处罚

1. 香港证监会公开谴责苏某违反《收购守则》并对其施加冷淡对待令

2020 年 10 月 15 日，香港证监会公开谴责苏某违反了《公司收购及合并守则》（“《收购守则》”）下的强制全面要约责任，并对其施加为期 24 个月的冷淡对待令。

根据《收购守则》规则 26.1(d)，如任何人（连同其一致行动人）合并持有 30%至 50%的股票权，且取得按任何 12 个月期间所持股票权的最低百分比计算超过 2%的股票权（“自由增购率”），必须做出强制要约。

苏某是香港上市公司 AV Concept 的创始人、董事会主席、执行董事及行政总裁。于 2017 年 6 月 8 日至 2018 年 4 月 27 日之间，苏某及其一致行动人于这家上市公司的权益，曾 20 次从相关收购事项之前 12 个月期间合共所持权益的最低百分比增加超过 2%，每次都触发了强制全面要约责任，但均没有作出全面要约，因此违反了《收购守则》规则 26.1(d)。

收购执行人员的裁定全文请参见：[CLICK !\[\]\(3211b5d1d968fc1665909b34f9f16010_img.jpg\)](#)

欧华点评：根据收购执行人员的裁定，苏某辩称其之所以遗漏发出全面要约，是因为误认为代名人以信托形式代他持有的股份不会被记为他自己的权益，但这显然不能成为违规的正当化理由。从收购执行人员的近年裁决来看，应做出而未做出强制全面要约收购的处罚以公开谴责加两年左右的冷淡对待令为主。冷淡对待令即禁止该等人士在香港直接或间接取得、处置或以任何其它方式处理任何证券、期货合约、杠杆式外汇交易合约，或任何证券、期货合约、杠杆式外汇交易合约或集体投资计划的权益，持牌中介人亦不可代其买卖，是一项颇为严厉的处罚。香港市场失当行为审裁处或法庭所施加的冷淡对待令最长为五年，而收购执行人员或收购委员会所施加的冷淡对待令有效期则没有上限。

2. 香港证监会公开谴责民银资本控股有限公司及其前董事未有及时披露内幕消息，并对相关人士处以 15 个月取消资格令、罚款等制裁

2020 年 10 月 16 日，香港证监会市场失当行为审裁处裁定民银资本控股有限公司（“民银资本”）及其六名前董事没有根据《证券及期货条例》在合理地切实可行的范围内尽快披露内幕消息，并对该公司的前行政总裁及公司秘书施加为期 15 个月的取消资格令。

审裁处亦在由香港证监会提起的研讯程序中，分别对民银资本前行政总裁及前主席处以 120 万港元及 90 万港元罚款。其余四名于关键时间涉案的前董事为一位前执行董事及三名前独立非执行董事。

民银资本及上述六名前董事承认，他们约在 2014 年 10 月 13 日，知道关于该公司截至 2014 年 8 月 31 日止五个月的财务表现大幅改善的消息。然而，上述消息直至该公司在 2014 年 11 月 7 日就其截至 2014 年 9 月 30 日止六个月的财务表现刊发盈利预喜公告时，才获公布。该等前行政总裁及前主席承认他们的疏忽行为导致民银资本违反了企业披露制度的规定。

香港证监会新闻稿全文请参见：[CLICK !\[\]\(cbe80b694ebd74fcfe136a095b608235_img.jpg\)](#)

欧华点评：内幕信息披露的一个重点难点判断就是内幕消息的披露时间。有些观点认为是否构成盈利预警/盈利预喜要等整个报告期结束了才进行判断，或者以市场上其它上市公司刊发此类公告的通常时间做为参考。然而这样的认识并不准确，可能为上市公司及其董事带来违反《证券及期货条例》的风险。《证券及期货条例》对于内幕消息的披露时间唯一要求是——“上市法团须在知道任何内幕消息后，在合理地切实可行的范围内尽快向公众披露该消息。”在本案中，尽管该半年度报告期并未结束，但报告期第 5 个月时上市公司的高级人员（董事）已经通过管理帐知悉了盈利预喜的内幕消息，触发了《证券及期货条例》的披露要求，此时就应该有所警觉，及时予以披露。香港证监会在判断内幕消息披露是否延迟时，也只以“上市公司是否在知道之后尽快披露”为判断依据，并不会去参考其它上市公司刊发盈利/盈喜公告的时间。内幕消息的披露合规需要个案综合判断，过分依赖市场先例可能反而受到误导。

3. 香港证监会公开谴责高盛亚洲在一马案中犯有严重监管缺失，并处罚款 3.5 亿美元

2020 年 10 月 22 日，香港证监会公布，高盛（亚洲）有限责任公司因在管理层监督、风险、合规及打击洗钱等监控方面犯有严重失误和缺失，令 1Malaysia Development Berhad（“1MDB”或称“一马”）于 2012 年及 2013 年透过三次债券发售筹得的 65 亿美元中有 26 亿美元被挪用，因而遭香港证监会谴责及罚款 3.5 亿美元。该等处罚是根据《证券及期货条例》第 194 条做出。根据美国司法部的指控，这些挪用的罚款被大马官员、一马公司官员、阿布扎比主权财富基金的官员及其亲属，以及涉嫌其中的高盛高管及其亲属挪用。

上述 1MDB 的债券发售由 Goldman Sachs International（“GSI”）安排及包销，但实际工作是由身处多个司法管辖区的交易团队成员进行。以香港为基地的高盛亚洲作为高盛在亚洲的合规及监控中心，于该三宗 1MDB 的债券发售的发起、批准、执行及销售过程中的参与程度非常高，其最终自债券发售所获收入在高盛各个实体的所获收入中也最高。

香港证监会认为，高盛亚洲欠缺充分的监控措施，以在其日常运作中监察职员和侦测失当行为，并在与 1MDB 债券发售有关的多项预警迹象未获适当审查，及尚未就有关预警迹象得到令人满意的答案时，便容许该等发售继续进行。这些对该等债券发售的商业理据和严重的洗钱及贿赂风险的预警迹象包括高盛就这三次债券发售获得的承销费收入约为 5.815 亿美元，较其在 2011 年至 2015 年止五年内从担任 213 个其他亚洲区（日本除外）债券发售项目的安排人及／或包销商所获取的总收入高出一倍多。

在关键时间担任高盛亚洲的负责人员 Tim Leissner 于 2018 年 8 月承认美国司法部所提出申谋洗钱及违反《反海外腐败法》的刑事控罪，且于 2019 年 7 月被香港证监会终身禁止重投证券业。

香港证监会的裁定全文请参见：[CLICK !\[\]\(2bdfe261b986065ee0ac76460d6528c9_img.jpg\)](#)

欧华点评：除香港证监会的处罚以外，高盛于 2020 年 8 月支付 25 亿美元加上做出归还 14 亿美元资产的保证，就该等刑事法律程序与马来西亚政府达成和解。另外，高盛已经同意向美国、英国、新加坡等全球监管机构支付逾 29 亿美元，以结束一马案的洗钱及贿赂案的调查。而香港证监会此次开出的 3.5 亿美元的罚单，也创下了香港证监会的罚金记录。

三、本月监管文件

2. 香港联交所更新《有关业务充足水平的指引》（HKEX-GL106-19）

香港联交所于 2020 年 10 月 23 日刊发更新版《有关业务充足水平的指引》（HKEX-GL106-19）（“指引函”）。根据更新版指引函，若发行人未能释除香港联交所有关业务充足性的疑虑，香港联交所会通知发行人，表示已裁定其不符合《上市规则》第 13.24 条。发行人应在接获此决定函后下一个营业日上午 8 时 30 分前，就香港联交所的决定及理由刊发公告。此外，发行人亦应在公告中声明，其将于决定函日期起计七个营业日届满后停牌，除非发行人根据《上市规则》申请复核该决定。发行人并应就停牌或其复核决定另发公告。

本次更新版指引函亦额外规定，若香港联交所对发行人是否符合《上市规则》第 13.24 条提出疑虑而发行人未能释除该疑虑，则香港联交所一般会拒绝批准发行人拟发行之新证券上市。

更新后的指引函全文请见（显示对原指引函的修订内容）：[CLICK !\[\]\(05be7c7a8995decd503647c99211f7c2_img.jpg\)](#)

3. 香港联交所将自 2021 年 1 月 1 日就若干事宜施行电子表格

香港联交所上市科于 2020 年 10 月 30 日发布致发行人函件，表示其将推出一系列电子表格。自 2021 年 1 月 1 日起，就这些事项，上市公司须通过电子成交系统（ESS 系统）向香港联交所呈交。就股本证券上市发行人而言，这包括董事/监事的声明及承诺、股本证券上市申请的 C1 表格、须予公布的交易及关连交易的规模测试、禁售期通知等。其中董事/监事的声明及承诺及股本证券上市申请的 C1 表格在通过 ESS 系统提交电子表格之后，还需将纸质签署版本交予香港联交所。

相关电子表格、示范短片、指引及常见问题请见：[CLICK !\[\]\(758ebdf4629c903da74c2e079717ae32_img.jpg\)](#)

欧华点评：本次推出的电子表格是香港联交所推行无纸化措施，提高数据收集和分析的手段之一。这可能导致上市公司及相关中介的一些具体工作需要调整，建议上市公司预先了解并做出相应准备和安排。

以上为 2020 年 10 月之港股监管要闻点评。

如您对上述内容有任何疑问，或有更进一步兴趣，请随时与我们联系。谢谢！



刘江

大中华区资本市场合规业务负责人

T +86 10 8520 0707

M +86 138 1055 7051

E vivian.liu@dlapiper.com