

► 2014年和2015年香港企业融资规管 - 首次公开招股保荐人  
尽职审查更新

---



2015年1月

CHARLTONS  
易周律师行

## 香港企业融资规管 - 2014年头条及下一年展望

- ▶ 2014年有许多第一:香港持续收获其先行者的优势。该优势由中国大陆在香港的新政策试验所带动。这些新政策在香港试验后,才推向其它领域。也有许多人民币计价的投资产品被推到市场。在规管方面,2014年见到了确保香港规管框架与时俱进的不懈努力。

## 2014年十大监管头条

---

1. 中国内地-香港互认市场准入
  - 2014年11月沪港通启动
  - 有担保的A股卖空交易及处理中国内地的交易前监控规定的新发展
  - 2015年深港通启动
  - 中国内地-香港基金互认计划处于最后阶段
2. 2014年12月1日首批以人民币计价的商品期货合约开始交易
3. 港交易所有关加权平均投票权架构的概念文件发布
4. 完善的基金监管架构
  - 就投资基金所建议的开放式公司型基金新架构
  - 就所有在香港上市的交易所买卖基金建议豁免印花税
5. 全面落实香港首次公开招股的新监管制度
6. 证监会放弃对保荐人就招股章程的错误陈述的法定责任之建议修订
7. 新《公司条例》于2014年3月3日实施

## 2014年十大监管头条(续)

---

8. 场外衍生工具的新强制申报责任预计于2015年第1季度实施
9. 重大纪律措施
  - 法庭命令安永向证监会交出中国会计记录
  - 首次公开招股保荐人被罚款1,200万港元并被暂停牌照
  - 证监会对穆迪就中国公司的重大负面报告采取纪律行动
  - 证监会就虚假市场研究报告启动市场失当行为研讯程序
  - 证监会就投资银行违反监管规定采取纪律行动
10. 其他重要的监管动向
  - 香港为无纸证券市场奠定基础
  - 香港财经事务及库务局优化上市实体核数师监管制度的独立性
  - 证监会就另类交易平台的监管展开咨询
  - 香港政府就濒临倒闭的金融机构处置机制展开咨询
  - 优化香港公司破产法及所建议的法定企业拯救新程序
  - 自2015年3月引入3天法定父亲伺产假

## 2015 - 下一年 - 十大头条

---

### 2015年十大监管头条:

#### 1. 沪港通新措施允许:

- 有担保的A股卖空交易（预计于1月末）及
- 机构投资者不须在出售A股前一天转移到经纪商账户（预计于三月）。

#### 2. 落实深港通

3. 将实施内地-香港新型基金互认计划，以允许香港设立的经证监会授权的基金在内地出售及经中国证监会授权的基金在香港出售。

4. 刊发香港交易所就不同投票权架构的咨询总结及带有双重股权架构及其他不同投票权架构的公司是否获允许在香港上市的总结报告。

5. 一旦香港立法会批准《2014年印花税（修订）条例草案》，交易所买卖基金的印花税将获豁免。

## 2015 - 下一年 - 十大头条 (续)

---

2015年十大监管头条(续):

6. 香港财经事务及库务局刊发根据修订的《证券及期货条例》允许开放式公司型投资基金的咨询总结。
7. 场外衍生工具交易的新强制申报责任预计于2015年第1季度开始生效，以落实《有关证券及期货（场外衍生工具交易－汇报及备存记录的责任）规则》。
8. 男士3天新法定带薪产假预计于2015年3月生效。
9. 证券及期货事务上诉审裁处将于2015年9月复核证监会对穆迪投资者服务公司就61家中国内地公司刊发红旗报告采取的纪律制裁决定。
10. 安永就法庭命令其交出其内地联属公司持有的文件提出的上诉应于2015年聆讯。

CHARLTONS  
易周律师行

---

## 中国内地-香港互认市场准入

---

### 2014年11月沪港通启动

- ▶ 2014年11月启动
- ▶ 允许中国内地投资者买卖香港上市的股票及允许香港及国际投资者通过香港买卖上海上市的股票
- ▶ 中国开放内地资本市场的重要一步。该项目亦加强了香港作为中国门户的地位，全球投资者通过该门户可买卖上海上市的股票。
- ▶ 若干限制目前适用于：
  - 根据该项目有资格买卖的股票限于上海证券交易所180指数及380指数、恒生综合大型股指数及中型股指数的成份股。未包括在指明指数的、但在其他市场有同等上市的H或A股的A+H股，亦有买卖资格。
  - 累计及每日交易额适用于净购买基准。
  - 仅内地“专业投资者”（即机构投资者及具价值人民币500,000元的现金及证券的个人）可参与该计划。
- ▶ 但该项目欲扩大其规模、范围及市场，并且上述限制预计将来会放松。

CHARLTONS  
易周律师行

---



## 中国内地-香港互认市场准入（续）

---

### 有担保的A股卖空交易及处理中国内地前端监控规定的新发展

- ▶ 香港及国际投资者不就将获允许从事沪港通的沪股通A股卖空交易。
- ▶ 香港交易所于2015年1月10日及11日周末已开展卖空交易系统测试。
- ▶ 旨在于1月末之前允许卖空交易。
- ▶ 香港交易所计划于2015年3月份实施一项新系统。
  - 透过托管商持有A股的机构投资者将毋须在卖出交易前一日将其持有的A股转移到经纪商，以便遵守中国内地前段监控规定。
  - 该内地规定，与香港及其他主要市场遵循的允许出售后两日内结算的标准的国际惯例相反，一直遭到海外基金经理批评。



## 中国内地-香港互认市场准入（续）

---

### 深港通预计于2015年启动

- ▶ 根据2015年1月4日李克强总理的意见，深港通可能于最近实施。

### 中国内地-香港基金互认计划处于最后阶段

- ▶ 根据2014年10月证监会副行政总裁张灼华的发言，中国内地-香港基金互认计划-中国内地与香港基金的“直达快车”及中国内地与外国市场之间首个该等计划的审批，已处于最后阶段。
- ▶ 该计划将使香港基金首次向内地13亿潜在投资者出售。
- ▶ 该计划预期促进香港基金管理业的增长，因为参与该计划将要求基金：
  - 具有香港地址；及
  - 由获证监会发牌的资产管理公司进行管理。

## 中国内地-香港互认市场准入（续）

---

### 中国内地-香港基金互认计划处于最后阶段(续)

- ▶ 该计划实施时将允许：
  - 经香港证券及期货事务监察委员会（证监会）授权进行零售的设立在香港的基金可向中国内地出售；及
  - 经中国证监会授权的中国内地基金可在香港出售。
  
- ▶ 基金经理还必须持有所属的监管机构发出的牌照 - 经中国证监会授权的中国内地基金和经证监会授权的香港基金
  
- ▶ 根据该计划认可的香港基金将受到中国证监会简化的审批程序，而中国的基金将受益于证监会简化的审批程序

## 2014年12月1日首批以人民币计价的商品期货合约开始交易

---

- ▶ 2014年12月1日，买卖锌、铜、铝的以人民币计价的金属合约于香港期货交易所启动
- ▶ 标志着香港交易所于2012年收购伦敦金属交易所后，首次增加商品交易的举措。
- ▶ 所谓在香港期交易所的伦敦金属迷你期货交易，并以现金结算的期货合约
  
- ▶ 结算价格由伦敦金属交易所官方公布的相关金属结算价格所定
- ▶ 香港期交易所的目标：
  - 配合中国实质参加者在以人民币计价的商品期货合约的风险
  - 建立在亚洲交易时段以人民币计价的金属定价

## 香港交易所的有关不同投票权架构的概念文件

---

- ▶ 香港交易所在世界顶级首次公开招股资金募集交易所中位列第二
  - 在115项首次公开招股中募集资金2,278亿港元（293亿美元）（不包括由创业板转移到主板）
  - 比2013年募集的1713亿港元增加了33%
- ▶ 位居首位的首次公开招股交易所是纽交所，连续三年排名第一
  - 公开招股资金募集为741亿美元，比2013年增加62%
  - 这是因中国网络公司阿里巴巴集团的世界上最大的首次公开招股所刺激，2014年9月该次首次公开招股募集250亿美元
- ▶ 阿里巴巴首个上市场所选定的是香港交易所，但是阿里巴巴的管理架构允许公司的发起人及高管在不持有公司同等数目股份的情况下委任董事会的一半董事，这将违反香港交易所的“一股一票”原则。
- ▶ 香港交易所于2014年8月刊发《有关不同投票权架构的概念文件》
  - 就是否应修改香港《上市规则》以允许像阿里巴巴那样的双重股权及其他不同投票权架构的公司上市寻求建议

CHARLTONS  
易周律师行

## 香港交易所的有关不同投票权架构的概念文件（续）

---

- ▶ 投赞成票的人士渴望香港恢复其为中国内地公司选择的国际资金募集市场的竞争性地位。
- ▶ 纽交所及纳斯达克在中国技术股票的受欢迎程度
  - 截至2014年10月31日，不同表决权架构的公司的市值占在美国作主要上市的中国内地公司市值的86%。
  - 2014年就资金募集而言，技术行业亦是全球首次公开招股的主要行业，受阿里巴巴打破记录的首次公开招股驱动，该行业于全球募集资金502亿美元。
- ▶ 不同投票权架构在技术公司尤其普遍
- ▶ 因此香港交易所的一股一票原则，很大程度妨碍了像在美国上市的阿里巴巴、百度、京东及新浪微博的中国内地技术公司在香港上市，而在美国，不同投票权架构并非上市阻碍。
- ▶ 反对不同投票权架构的公司上市的争论着力于关注投资者保护
- ▶ 尽管香港交易所的全面监管关连交易及有联系方的交易以及《收购准则》条文要求在收购情况下平等对待股东在一定程度上注重保护投资者。

## 香港交易所有关不同投票权架构的概念文件发布（续）

---

- ▶ 提出公司以不同投票权架构上市是不恰当的的理据为香港没有集体诉讼制度或香港不容许像在美国般股东可按判决金额收费的原则聘请律师
- ▶ 然而，集体诉讼的论点不过是转移注意力的说法。在Cornerstone Research的“证券集体诉讼2013年回顾”指出：
  - 在2013年有166宗证券集体诉讼申请，其中84%是有关第10b-5条的申索
  - 97%的申索涉及财务文件失实陈述的指控
  - 54%涉及虚假前瞻性陈述的指控
  - 2013年度共有152宗对上市公司的证券集体诉讼(55宗是针对纽约证券交易所的上市公司,另外97宗针对纳斯达克的上市公司)
  - 在2013年,大约30家公司当中便有1家成为了集体诉讼的目标
  - 中国公司是最常被提出诉讼的外国公司

“证券集体诉讼2013年回顾” - 斯坦福大学法学院及Cornerstone Research

CHARLTONS  
易周律师行

---

## 香港交易所有关不同投票权架构的概念文件发布（续）

---

- ▶ 在美国,集体诉讼的主要申索是1934年证券交易法第10 (b)条和美国证券交易委员会规则第10B-5条下的证券欺诈。
- ▶ 它们通常用于美国投资者因遭受公司欺诈或失实性陈述而引发的公司股价下跌所致的损失。
- ▶ 集体诉讼制度可协助一个股东在这种情况下提出代表诉讼,以代表有同一类申索的整个股东类别的其余股东向公司作出申索。
- ▶ 集团诉讼的主要目的替股东取得金钱上的和解
- ▶ 股东集体诉讼一般很少用予因为不同投票权架构所做成的管治问题(即公司的管理层违反其对股东的受托人责任;未能以公司及股东的最佳利益为前提行事;董事浪费企业资产;董事因为管理不善或谋取私利而违反了对股东的受托人责任)
- ▶ 如果公司董事有不法行为,向公司追讨损失的股东集体诉讼并非适当的诉讼,而股东代表企业向公司董事作出衍生诉讼才是应采取的行动。
- ▶ 在衍生诉讼下,少数股东并非直接向公司提出诉讼。相反,少数股东以企业的名义向董事提出诉讼。



## 香港交易所有关不同投票权架构的概念文件发布（续）

---

- ▶ 在衍生诉讼 - 要求作出对公司管理改善的法令和向公司颁布赔偿。少数股东能够间接地受惠于因公司管理得到改善而引致的股价上升
- ▶ 在新公司条例下，公司股东可代表公司针对过错方进行衍生诉讼
- ▶ 在香港，针对上市公司的股东诉讼相对较少-文化现象，难度和成本
- ▶ 在香港，律师是不能收取胜诉收费,因此,对少数股东最有利的解决方法便是把股份出售。
- ▶ 证监会介入及利用证券及期货条例第212至214条为投资者追讨赔偿
  - 法庭命令要求洪良国际从7,700位首次公开招股股东回购他们持有的股票,这是因为招股书中包含重大虚假或误导信息
  - 证监会也正在要求法庭颁令,要求群星纸业控股有限公司回复其公众股东和认股证持有人在公司作出收购前的状况,这是因为该企业在它首次公开发行招股书上和年度的业绩公里包含了重大虚假或误导性的资料
  - 在2014年9月,证监就中信泰富就交易通函中的虚假或误导性资料展开法律程序并要求公司向4,500名股东赔偿。

## 香港交易所有关不同投票权架构的概念文件发布（续）

---

### 集体诉讼－转移视线的说法？

- ▶ 在香港设立美国式的集体诉讼似乎并不会协助少数股东展开衍生诉讼,以控告采纳不同投票权架构的公司的管理层违反受托人责任。
- ▶ 美国式的集体诉讼乃适用于股东直接向过错方提出申索,而并非用于股东代表企业向公司董事作出衍生诉讼。
- ▶ 至于集体诉讼机制是否存在与应否批准公司以不同投票权架构形式上市似乎无关联。
- ▶ 该咨询已于2014年11月底完结,我们相信联交所的咨询结论将很快出台。如概念文件的响应偏向赞同不同投票权架构公司上市,联交所将公布有关建议的咨询文件。

## 完善的基金监管制度

---

### 就投资基金所建议的开放式公司型基金新架构

- ▶ 香港政府就为投资基金引入开放式公司型基金新架构展开三个月的公众咨询
- ▶ 建议根据《证券及期货条例》（第571章）允许开放式公司基金，以吸引更多的互惠基金及私人基金于香港设立
- ▶ 开放式投资基金要求灵活地更改其股本，以满足投资者的申请及赎回
- ▶ 目前，根据香港法律成立的开放式投资基金因《公司条例》（第622章）对股本减少的各项限制而采用单位信托的形式，但并非公司形式。
- ▶ 国际上，公司基金架构比单位信托更普遍
- ▶ 中国内地-香港基金互认计划亦预期推动系列香港设立基金的持续增长
- ▶ 咨询的截止日期为2014年6月19日，该总结应很快发布

## 完善的基金监管制度(续)

---

就所有在香港上市的交易所买卖基金(交易所买卖基金)建议豁免印花税

- ▶ 建议豁免印花税能够促进资产管理行业的增长
- ▶ 2014年其在香港的成交额创历史记录，达到1.2万亿港元。
- ▶ 目前有141家上市的交易所买卖基金，而在2010年末，仅有69家上市
- ▶ 但是，香港作为区内交易所买卖基金枢纽的地位被认为面临来自亚太地区其他交易所的严峻挑战
- ▶ 2014/15预算中所建议豁免印花税
- ▶ 建议豁免印花税适用于所有的交易所买卖基金，不论其占有香港股票的百分率
- ▶ 2014/15预算中所建议的豁免将通过2014年《印花税（修订）条例草案》实施，该草案于2014年12月5日刊宪
- ▶ 仍未获立法会批准

## 全面落实香港首次公开招股的新监管制度

---

- ▶ 2014年10月1日，为香港首次公开招股更严格的监管制度实施后首个周年日
- ▶ 大多数上市公司在海外注册，主要在中国内地注册，这意味着若出现不合规事件，该等公司及其董事经常不受香港法院管辖。
- ▶ 招股章程披露有时未能符合预期的标准之关注，导致新规定的产生，即发行人须远在任何确定上市批准之前，于递交其上市申请时在香港交易所网站刊发招股章程草稿（申请版本）。
- ▶ 若发行申请版本并非“大致完备”，可能被香港交易所拒绝，并且通过在香港交易所网站刊发拒绝事实将发行人及保荐人“点名曝光”。
- ▶ 证监会亦就保荐人尽职审查新责任施加广泛书面确立的责任-实际上令保荐人无法确定是否已进行“所有合理的”尽职审查
- ▶ 该制度的各种过渡安排,包括香港交易所申请版本的“三天初检”,亦于2014年10月1日终止

## 证监会放弃对保荐人就招股章程的错误陈述的法定责任之建议修订

---

- ▶ 证监会转而决定不再继续作出建议以明确保荐人就首次公开招股的招股章程的缺陷根据目前的《公司（清盘及杂项条文）条例》（第32章）可能须承担刑事及民事责任
- ▶ 证监会认为没有必要进行立法修订，因为保荐人已涵盖于根据该条例对招股章程的不准确性须承担法律责任的“授权发行招股章程的人士”的现有类别中

如需获取进一步资料，请查阅易周律师行通讯“证监会放弃保荐人的招股章程法律责任条文的建议修订”

## 公司条例于2014年3月3日实施

---

- ▶ 香港《公司条例》（第622章）（公司条例）于2014年3月3日生效，旨在提升香港作为主要国际业务及金融中心的吸引力
- ▶ 若干主要修订为：
  - 允许公司经股东一致同意而免除举行周年成员大会
  - 依据偿付能力测试减少股本而不经法院程序
  - 便于中小企业的简化的财务申报
  - 废除公司股票的面值
  - 废除香港公司须有组织章程大纲的规定
  - 规定所有私人公司至少有一名自然人董事
  - 依据主观及客观测试的谨慎、技巧及努力行事的董事的新法定职责



## 公司条例于2014年3月3日实施（续）

---

- ▶ 若干主要修订为：
  - 减少有权要求投票表决的持股量至5%（自10%）
  - 要求公众及大型私人公司及担保公司编制更全面的董事报告，包括具分析性的及远瞻的“业务审视”。私人公司可通过特别决议放弃此要求
  - 公众公司及其附属公司董事的关连方之间的交易若须获股东批准，须由无利害关系的股东批准之新规定
  - 就妥协或安排计划，法庭在适当的情况下具有新酌情权以免除人数测试

## 场外衍生工具的新强制申报责任预计于2015年第1季度实施

---

- ▶ 根据证监会/香港金融管理局于2014年11月刊发的《有关证券及期货（场外衍生工具交易 - 汇报及备存记录责任）规则的咨询总结及进一步咨询》（《场外衍生工具汇报规则》），证监会及香港金融管理局刊发的场外衍生工具交易汇报规则草案将于2015年第1季度提交立法会经其先制定后审阅程序
- ▶ 《场外衍生工具汇报规则》将落实香港场外衍生工具市场的新法定制度，该制度框架于2014年3月通过的《2014年证券及期货（修订）条例》中刊载
- ▶ 该项新制度的详细规定将于附属法例中刊载，而《场外衍生工具汇报规则》将首先实施
- ▶ 该项新制度将分期引入：
  - 起初是强制汇报
  - 然后是强制清算
  - 最后是强制交易
  - 记录备存责任将于有关强制责任生效时（即有关强制汇报的记录备存将在强制汇报的第1阶段引入）分期实施。

## 重大纪律行动

---

### 法庭命令安永向证监会交出中国会计记录

- ▶ 2014年5月，原讼法庭命令安永向证监会交出其担任上市申请失败的标准水务有限公司的申报会计师及核数师的有关其工作的会计记录
- ▶ 法庭拒绝了安永的中国国家机密法禁止其交出会计记录的辩称
- ▶ 安永已交出其在香港持有的光碟文件，并就法庭作出其须交出内地联属公司安永华明持有文件的命令提出上诉

### 首次公开招股保荐人被罚款1,200万港元并被暂时吊销牌照

- ▶ 2014年1月，证券及期货事务上诉审裁处确认证监会对新鸿基国际有限公司就中国生命集团有限公司于2009年在香港交易所创业板上市所进行的保荐人工作存在缺失采取的纪律决定

## 重大纪律行动(续)

### 证监会对穆迪就中国公司的红旗报告采取纪律行动

- ▶ 穆迪投资者服务香港有限公司（穆迪）因违反受证监会监管实体的操守准则条文，于2014年11月3日被罚款2300万港元并被公开谴责
- ▶ 穆迪就中国61家非金融公司的潜在管治或会计风险而刊发红旗报告
- ▶ 因证监会于2014年11月3日作出的决定通知书仍不可公开获取，因此反对穆迪的主张之性质仍不可知。穆迪正对该决定提出上诉

### 证监会就被指属虚假的研究报告启动市场失当行为研讯程序

- ▶ 2014年12月，证监会于市场失当行为审裁处启动针对美国的一家研究公司的主管的研讯程序
- ▶ 证监会指出关于中国的地产商恒大地产集团有限公司的研究报告中所载资料是虚假的或具误导性
- ▶ 研究报告声称恒大地产已经破产，并出版了欺诈信息。
- ▶ Andrew Left, Citron 的主管，于报告发表前不久沽空了410万股恒大股份，然后购回，共赚取了约170万元的实际利润

## 重大纪律行动(续)

---

### 证监会就投资银行违反监管规定采取纪律行动

- ▶ 证监会对工银国际融资及工银国际证券未能确保认购2009年于香港交易所上市的宝龙地产控股有限公司股份时承配人的独立性，分别对其进行谴责并各处罚款1,250万港元
- ▶ 证监会亦对德意志银行未能披露优派能源发展集团有限公司股份的持股百分比率变动而违反监管规定及内部控制不足，对其进行谴责并对其罚款160万港元

### 香港为无纸证券市场奠定基础

- ▶ 允许投资者选择在无纸质文件的情况下持有及转让证券并以其自身名义登记保留于中央结算系统的证券的草案已提交立法会审议
- ▶ 已建议该制度将起初涵盖在香港交易所上市的或将上市的股份，而于后期涵盖上市债权证及单位信托
- ▶ 若该《草案》获通过，其将修改《证券及期货条例》并赋予证监会权力制定必要的附属法例，以向无纸证券市场提供运营及规例

## 其他监管动向（续）

---

### 香港财经事务及库务局优化上市实体核数师监管制度的独立性

- ▶ 香港财经事务及库务局于2014年1月刊发咨询文件，建议财务汇报局为香港上市实体核数师的监管机构
- ▶ 财务汇报局除其现有的调查权力外，亦将获得纪律处分及查核权力
- ▶ 该建议寻求确保香港有资格成为独立审计监管机构国际论坛的成员
  - 加入该论坛仅限于独立于审计业及专业机构的监管机构
- ▶ 香港会计师公会将履行各项法定职能，例如注册、专业道德标准及审计及核证准则的制定、以及专业进修规定的制定。



## 其他监管动向（续）

---

### 证监会就另类交易平台的监管展开咨询

- ▶ 证监会于2014年2月刊发咨询文件刊载监管另类交易平台（亦为“黑池”）运营商的建议，而运营商在该平台上于“明池”市场以外以匿名方式执行交易
- ▶ 证监会建议通过根据省建行受规管实体的操守准则施加类似于目前另类交易平台运营商持牌条件的规定

### 香港政府就濒临倒闭的金融机构处置机制展开咨询

- ▶ 回应二十国集团共识，即成员地区应设立“处置机制”：
  - 赋予当局权力以应付濒临倒闭的金融机构；并
  - 确保倒闭费用由股东及债权人承担，而非纳税人承担，香港监管机构于2014年3月登载的咨询文件中刊发在香港设立该机制的建议。
- ▶ 香港监管机构于2014年3月登载的咨询文件中刊发在香港设立该机制的建议

## 其他监管动向（续）

---

### 优化香港公司破产法及所建议的法定企业拯救新程序

- ▶ 香港财经事务及库务局于2014年5月就其建议优化香港公司破产条文并使其现代化刊发咨询总结，并计划于2015年向立法会提交修订草案
- ▶ 修订《公司（清盘及杂项条文）条例》有关条文的目的是便于更有效地监管清盘程序及增加对债权人的保护

### 自2015年3月实行3天法定伺产假

- ▶ 根据最近对《雇佣条例》的修订，自2015年3月，男性雇员将有权享有3天法定伺产假，期间可获得80%的平均日薪。
- ▶ 条件-雇员须按连续性合约已受雇至少40周
- ▶ 未能授予合资格雇员伺产假或薪水的雇主须承担被检控的法律责任并可处罚款5万港元

## 2015 – 下一年 – 十大头条

---

2015年十大监管动向应包括以下：

1. **沪港通**新措施允许：
  - 有担保的A股卖空交易（预计于1月末）及
  - 机构投资者不须在出售A股前一天转移到经纪商账户（预计于三月）
2. **落实深港通**
3. 将实施**内地-香港新型基金互认计划**，允许香港设立的经证监会授权的基金在内地出售及经中国证监会授权的基金在香港出售
4. 香港交易所刊发**有关不同投票权架构的概念文件**的咨询总结及是否修订其《上市规则》的决定，以允许带有双重股权架构及其他不同投票权架构的公司上市。若不同投票权架构获准上市，香港交易所表示将就规则变动刊发进一步的咨询文件
5. 一旦香港立法会批准《2014年印花税（修订）条例草案》，交易所买卖基金印花税将获豁免。

CHARLTONS  
易周律师行

---

## 2015 – 下一年 – 十大头条（续）

---

2015年十大监管动向应包括以下(续)：

6. 香港财经事务及库务局刊发根据修订的《证券及期货条例》的允许**开放式公司型投资基金**的咨询总结
7. **场外衍生工具交易的新强制申报责任**预计于2015年第1季度开始生效，以落实《有关证券及期货（场外衍生工具交易－汇报及备存记录的责任）规则》
8. 男士**3天**新法定**带薪伺产假**预计于2015年3月生效
9. 证券及期货事务上诉审裁处将于2015年9月10日复核证监会对**穆迪投资者服务公司**的纪律行动决定
10. **安永**就法庭命令其交出其内地联属公司持有的文件提出的**上诉**应于2015年聆讯

CHARLTONS  
易周律师行

---

### 新IPO制度:对保荐人尽职审查责任的回顾

- ▶ 新保荐人制度于2013年10月1日已透过证监会《证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》的第17段(第17段)及对上市规则的修订落实。

- ▶ 合理的尽职审查要求

“保荐人代表上市申请人向联交所呈交申请前,应(i)已进行对上市申请人的所有合理尽职审查(但有关在本质上只能于较后日期处理的事项除外),及(ii)确保该尽职审查所得的所有重大资料已加载申请版本内。” (第17.4(a)段)

- ▶ 识别重大事宜的责任

“保荐人代表上市申请人向联交所呈交申请时,应确保其已知的、按其合理意见认为在考虑下列事项时必须顾及的所有重大事宜,已在书面文件中向联交所披露:

- i. 上市申请人是否适合上市;及
- ii. 该申请人的证券上市是否违反投资大众的利益或公众利益。”

(第17.4(d)段)

## 尽职审查更新(续)

### 被发回的上市申请版本的缺漏

- ▶ 在新制度的头四个月(至2014年1月31日), 在18份新上市申请中,4份因未能通过“三天初检”而被发回。发现的缺漏:
  - 未有遵循指引信HKEx GL6-09A. 申请人于营业纪录期结束前提交上市申请,又没有提供最新财政年度的九个月财务数字
    - 该指引信第4.2(b)(ii)段要求如未能在其申请版本以经审核或较完备草拟本形式收载最近一个财政年度的财务数据,申请人须于其上市申请收载至少九个月的非完整期间数字(包括比较数据),以及相关的管理层讨论及分析
    - 第5.2段要求最早可以提交上市申请的时间是三年营业纪录期完结后
  - 所呈数据不足以评估申请人是否符合《主板上市规则》第8.05(1)(c)条有关拥有权及控制权的规定
  - 申请人所呈数据不足以评估申请人是否符合最低盈利要求

## 尽职审查更新(续)

---

### 被发回的上市申请版本的缺漏(续)

- 未有回复联交所过往曾就其遵守《创业板上市规则》最低现金流量要求所提出的问题
- 未能提供结算日期距离申请版本日期不多于两个月的如指引信HKEx-GL38-12中定义的资金流动性披露
- 没有披露控股股东被定罪数据
- 有关建议发行公司债券的数据披露不足,而联交所于首次公开招股前的查询已提供有关指引
- 申请人拟上市业务的表现披露不足



## 尽职审查更新(续)

---

### 质量评估中注意到的缺漏

- ▶ 两宗上市申请通过了三天初检,但由于未能通过其后的质量评估而被发回。申请被发回是因为申请版本所披露的数据并非在所有重大方面均大致完备。缺漏包括:
  - 申请人在业务模式、不合规事件、所得资金用途及对冲政策等方面披露不
  - 未能提供足够数据让投资者评估申请人依赖主要客户的程度
  - 未能提供足够数据让投资者评估若干纠纷和投诉对申请人的影响、董事是否合适及申请人业务的可持续性
  - 所提交数据不足以评估申请人是否符合关管理层持续性的规定

## 尽职审查更新(续)

---

现时就先前的IPO制度下的纪律决定

▶ 兆丰资本(亚洲)有限公司(兆丰资本)

- 证监会因兆丰资本未有就洪良国际控股有限公司(洪良)于2009年的上市申请事宜履行其保荐人职责而撤销其第6类(就机构融资提供意见)牌照, 及罚款HK\$4,200万元。  
调查结果:

i. 不足及未达标的尽职审查

- 洪良集团的主要业务为布料销售及以原图设计代工制造方式为服装品牌拥有人和洪良的特许经营商生产成衣,需针对洪良集团的顾客、供应商和特许经营商作出尽职审查以评估洪良集团业务表现的真确性

CHARLTONS  
易周律师行

---

## 尽职审查更新(续)

---

现时就先前的IPO制度下的纪律决定

▶ 兆丰资本(亚洲)有限公司(兆丰资本)

i. 不足及未达标的尽职审查(续)

- 兆丰资本的尽职审查被认为是不足及未达标是基于: (a)兆丰资本与供货商和顾客填写的问卷中遗漏了重要数据(如与洪良集团交易数据); (b)兆丰资本亦未有跟进遗漏了的数据; (c)多个与供货商和顾客的访谈只透过电话于洪良递交上市申请当日方才仓卒进行; (d)并未能就洪良提供的特许经营商数据(如姓名、地址和每个特许经营商的营业额)作出适当的核实,亦未有取得洪良集团和特许经营商之间的交易纪录

现时就先前的IPO制度下的纪律决定

▶ 兆丰资本(亚洲)有限公司(兆丰资本)(续)

ii. 未能独立及不偏不倚地办事

- 对洪良集团的供货商、顾客和特许经营商的尽职审查工作中重要范畴的数据均来自洪良,并未经过独立的审察,显示兆丰资本不当地依赖发行人
  - 兆丰资本允许洪良提出兆丰资本不应直接联络洪良集团的供货商、顾客和特许经营商的要求。因此,所有访谈均由洪良安排,并于洪良代表在场的情况下进行
  - 亦在没有任何质询的情况下接受洪良就有关部分供货商/顾客拒绝与兆丰资本进行面对面的访谈的说法
  - 兆丰资本接受由洪良安排与供货商/顾客的电话访谈
  - 透过洪良取得特许经营商证实他们为独立于洪良的书面确认

## 尽职审查更新(续)

---

现时就先前的IPO制度下的纪律决定

▶ 兆丰资本(亚洲)有限公司(兆丰资本)(续)

iii. 尽职审查工作的审核线索不足

- 证监会认为兆丰资本未有充分地以文件载明其尽职审查工作的计划和工作的重要范畴。例如，兆丰资本未有记录其针对洪良集团的供货商、顾客和特许经营商所进行的背景或其他尽职审查的搜寻工作。

iv. 未有充分监督员工

- 大部分尽职审查工作在未有充分的监督下由兆丰资本内初级和经验不足的员工处理。兆丰资本的两名负责人员为洪良上市申请的保荐人的主要人员，两人均否认对上市申请负责。

## 尽职审查更新(续)

现时就先前的IPO制度下的纪律决定

▶ 兆丰资本(亚洲)有限公司(兆丰资本)(续)

v. 违反保荐人承诺及向香港联交所申报不实声明

- 证监会认为兆丰资本身为洪良的上市申请保荐人违反其向香港联交所递交的承诺和声明书，该承诺和声明书确认兆丰资本将会作出合理尽职审查的查询，及相信所有在洪良的上市申请过程中向香港联交所提供的资料，包括所有在首次公开招股章程内的资料，在所有重要事项上均属真实和没有遗漏关键资料。
  - 证监会相信兆丰资本未有作出合理努力确保在洪良的上市申请过程中向香港联交所提供的所有资料没有遗漏关键资料，违反对香港联交所作出的承诺。
- ▶ 证监会并未发现兆丰资本参与任何欺诈行为的证据，而兆丰资本否认对其错失的一切指控。
- ▶ 另外，基于洪良集团因承认披露虚假或误导性的资料而被要求从合格的7,700名股东手上回购股票。

CHARLTONS  
易周律师行

## 尽职审查更新(续)

### 现时就先前的IPO制度下的纪律决定

#### ▶ 新鸿基国际有限公司（新鸿基）

- 2014年1月，证券及期货事务上诉审裁处（上诉审裁处）确认证监会对新鸿基施加制裁的纪律处分决定。新鸿基担任中国生命集团有限公司（中国生命）保荐人时，未能进行适当的尽职审查被处以罚款1,200万港元，以及暂时吊销其就机构融资提供顾问服务的牌照，为期一年。
- 2007年10月-中国生命任命新鸿基以负责在创业板上市的申请
- 2008年5月- 修订的《创业板上市规则》要求申请人在前两个财政年度的净现金流合计不得少于2,000万港元。
- 新鸿基要求联交所免除新的净现金流要求，因为草拟的审计报告显示公司的净现金流少于2,000万港元。
- 证监会拒绝免除新的净现金流要求，上市申请因而没有呈交。
- 2008年10月-中国生命恢复上市申请，并任命新鸿基为保荐人。

## 尽职审查更新(续)

---

### 现时就先前的IPO制度下的纪律决定

#### ▶ 新鸿基国际有限公司（新鸿基）

- 一所新的会计师事务所被聘用，而提交给联交所的审计报告显示公司达到2,000万港元营运性现金流的要求。
- 后来发现在原有和新的审计报告中的截至财政年度2007年底的现金流有明显差异
- 根据原有审计报告，截至财政年度年2007年底的现金流为人民币7,007,000元
- 然而，新的审计报告中指出同期的现金流量为人民币10,230,000元-人民币3,223,000的差异。



## 尽职审查更新(续)

### 现时就先前的IPO制度下的纪律决定

#### ▶ 新鸿基国际有限公司（新鸿基）

- 证监会的调查长达3年半之久，并发现新鸿基未能进行适当的尽职审查中涉及5方面：
  - i. 评估中国生命所呈交数据的准确性和完整性，以显示其符合在创业板上市的财务要求；
  - ii. 确定中国生命于台湾的一项主要商业交易的所有权是否存在多项产权负担；
  - iii. 适当地评估中国生命于台湾的全资附属公司的业务；
  - iv. 确保向联交所及于中国生命的招股章程作出真实、准确和完整的披露，以及在送交存盘的保荐人声明中作出不真实陈述，违反了保荐人对联交所的承诺；及
  - v. 就所进行的保荐人工作备存妥善的簿册和纪录。
  
- 证监会认为新鸿基国际在上市过程中选择性地向联交所作出披露。

## 尽职审查更新(续)

---

现时就先前的IPO制度下的纪律决定

▶ 新鸿基国际有限公司（新鸿基）

- 上诉审裁处确认了大多数证监会的调查结果，认为新鸿基的违规不是疏忽的结果。

未能披露及解释 2007年现金流数字差异

- 上诉审裁处认为，新鸿基负责中国生命上市申请的团队注意到在原有草拟的审计报告及提交作上市申请的报告之间的现金流数字的45%差异,并深知该差异在上市申请的重要性。
- 上诉审裁处并认为，团队选择了忽略该差异，而甚至在随后的查询中不向联交所披露。
- 该遗漏明显违反《创业板上市规则》第6A.04条及第6A.15条，其中列出了保荐人须进行合理尽职审查的义务，确保提出申请的公司的董事所发表的意见或展望陈述，均按公平合理的基准及假设所达致，而他们提交的所有数据在所有重大方面均为真实，没有遗漏任何重要数据。

CHARLTONS  
易周律师行

---

## 尽职审查更新(续)

---

现时就先前的IPO制度下的纪律决定

▶ 新鸿基国际有限公司（新鸿基）

未能确定并披露主要交易的产权负担

- 中国生命在招股章程中表示，打算把首次公开招股所得的其中约1,310万港元，用于台湾骨灰坛的装修工程。

未能确定并披露主要交易的产权负担

- 一位新鸿基员工进行了进行网上搜寻时，发现就该骨灰瓮的拍卖已经停止。
- 这一发现促使新鸿基寻求台湾律师的意见。
- 从证监会收集的证据显示，新鸿基敦促中国生命于招股章程披露相关风险，然而，事情没有任何进展而招股章程中亦没有提及。
- 上诉审裁处认为，新鸿基不应该接受台湾的律师而显得不足的意见.另外, 法庭相信新鸿基未能妥善跟进发现的违规行为，并违反行为<<企业融资顾问操守守则>>第2.3段。

CHARLTONS  
易周律师行

---

## 尽职审查更新(续)

---

讨论其他的尽职调查事项

CHARLTONS  
易周律师行

---

## 易周律师行



- ▶ 易周律师行在企业融资方面具有广泛的经验，令我们拥有独特的资历提供顶级法律服务
- ▶ 我们在北京、上海及仰光均设有代表处
- ▶ 易周律师行于2002、2003、2006、2007、2008、2009、2010、2011、2012、2013、2014及2015均获《亚洲法律事务月刊》(Asian Legal Business) 颁发「年度最佳专项律师事务所」奖
- ▶ 于欧洲货币法律传媒集团 (Euromoney Legal Media Group) 设立的2012及2013年度商业法律亚洲杰出女律师奖项中荣获香港「最佳独立律师行」
- ▶ 就向友邦保险集团有限公司在港上市提供意见，易周律师行于2011年均获《亚洲法律事务月刊》颁发「年度最佳股票市场项目」大奖

CHARLTONS  
易周律师行

## 免责声明

---

- ▶ 易周律师行不对阁下或任何其他个人或实体因此文件而产生的损失或损害承担任何责任或法律责任,不论是如何产生(包括但不限于疏忽),及不论如何跟此文件有关,包括但不限于任何此文件内的数据、任何错误及遗漏,不论如何造成(包括但不限于由第三者造成)、缺乏准确性或完整性、货币或可靠性,阁下或任何其他个人或实体对此文件之准确性或完整性、货币或可靠性之依赖。易周律师行不对任何就此文件而生的事情承担任何责任。
- ▶ 作为香港法律顾问,易周律师行只有资格就香港法律提供意见。易周律师行对任何其他司法辖区的法律不表达任何意见。

## 联系我们

### 香港办事处

香港皇后大道东43至59号  
东美中心12字楼

电话: (852) 2905 7888  
传真: (852) 2854 9596  
电子邮件: [enquiries@charltonslaw.com](mailto:enquiries@charltonslaw.com)  
网址: <http://www.charltonslaw.com>



CHARLTONS  
易周律师行

## 分所/代表处

### 中国

#### 北京代表处

中国北京  
朝阳区朝外大街  
甲6号万通中心C座1703室  
邮编100020

电话: (86) 10 5907 3299  
传真: (86) 10 5907 3299

[enquiries.beijing@charltonslaw.com](mailto:enquiries.beijing@charltonslaw.com)

#### 上海代表处

中国上海  
陕西北路1438号  
财富时代大厦20楼2006室  
邮编200060

电话: (86) 21 6277 9899  
传真: (86) 21 6277 7899

[enquiries.shanghai@charltonslaw.com](mailto:enquiries.shanghai@charltonslaw.com)

### 缅甸

#### Charltons Legal Consulting Ltd 仰光办事处

161, 50<sup>th</sup> Street

Yangon

Myanmar

[enquiries.myanmar@charltonslaw.com](mailto:enquiries.myanmar@charltonslaw.com)

### 联营体:



### 合作联盟:



**CHARLTONS**  
易周律师行