



港股监管要闻及点评

2024年11月刊

一、主要监管要闻

1 香港证监会就市场探盘指引发表咨询总结

2024年11月1日，香港证券及期货事务监察委员会（“香港证监会”）刊发《市场探盘指引》（“《指引》”），《指引》将于2025年5月2日正式生效。《指引》由香港证监会根据《证券及期货条例》第399条而发出，以列明在持牌人或注册人进行市场探盘（market sounding，常见于大宗交易前）时适用的原则及规定，当中包括用以保护在市场探盘过程中交托予他们的机密资料或消息的实施规则。《指引》适用于就有关以下各项的潜在交易而进行的市场探盘：(i)在交易所上市的股份及(ii)相当可能会对在交易所上市的股份的价格造成重大影响的其他任何证券（如债权证、基金、债券或票据等，具体定义请见《证券及期货条例》附表1第1部）。《指引》载述了同时适用于披露人及接收人的核心原则，对披露人的具体规定（包括进行市场探盘前的程序，应以何种经授权的通讯途径，采用经预先批准和定期审阅的标准文稿及妥善备存与市场探盘有关的记录）及对接收人的具体规定（包括应如何妥善处理市场探盘的要求）。

具体的适用场景可以参考香港证监会以常见问题的形式提供的实用指引和例子。

注：“市场探盘”指在某项交易公布（如有）前，为了评估潜在投资者对某项潜在交易的意向，及协助厘定与该项交易有关的条款和细则（例如其潜在的时间安排、规模、定价、架构及交易方法），与潜在投资者之间的资料或消息的通讯。市场探盘通常是就资本市场交易（例如私人配售及大宗交易）而进行的。

香港证监会就有关市场探盘指引发表的咨询总结请参见：[Click](#)

《市场探盘指引》全文请参见：[Click](#)

常见问题请参见：[Click](#)

欧华点评：

市场探盘可在金融市场的高效率运作方面担当重要角色及协助价格探索。例如上市公司如意图通过私人配售的方式进行融资，便可在正式与意向投资人达成交易前通过市场探盘的方式评估市场对配售的意向或协助厘定配售的细则。然而，市场探盘行为通常涉及非公开资料的披露与接收，而当前香港监管体系尚无涵盖该类行为的具体监管规定。为避免市场中介人难以衡量其行为是否符合《证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》，香港证监会本次引入一套具体的《市场探盘指引》，以厘清监管对市场探盘行为的要求，同时协助中介人在市场探盘的过程中，遵守在经营其业务时应以诚实、公平和维护客户最佳利益的态度行事及确保市场廉洁稳健的一般原则，从而遏制任何市场中介人利用在市场探盘的过程中所接收的并非普遍为市场所知的资料或消息谋取不当利益的行为（包括但不限于触犯内幕交易等市场失当行为的罪行）。

二、主要监管处罚

1 香港证监会禁止创富行资产管理（香港）有限公司前负责人员重投业界 15 年

2024年11月6日，香港证监会宣布禁止姚先生重投业界15年^(注)。

于2014年8月至9月期间的22个交易日，姚先生透过由创富行资产管理（香港）有限公司（“创富行”）管理的对冲基金（“该对冲基金”）的经纪账户及其母亲的经纪账户，同时就国药科技股份有限公司及量子思维有限公司的股份发出买卖指示，致使方向相反的买卖指示得以配对和成交。**这些配对交易具有造成相关上市股份交投活跃或在买卖价格方面的虚假或具误导性表象的效果**，并令姚先生母亲的经纪账户获利560万港元，损害了该对冲基金的利益。

姚先生在关键时间负责管理该对冲基金并为其做出投资决定，同时亦是创富行的董事、投资总监及大股东。

由于前述交易构成虚假交易，香港市场失当行为审裁处此前已于2024年7月裁定姚先生曾从事市场失当行为，饬令姚先生支付其从虚假交易获取的逾560万港元非法利润，并禁止其在香港担任董事或参与任何上市或非上市法团的管理或在香港进行证券、期货合约、杠杆外汇合约或集体投资计划的交易，为期四年，同时命令其不得从事构成市场失当行为的任何行为等。

香港证监会认为姚先生并非获发牌的适当人选。香港证监会在决定上述处分时，已考虑到：

- 姚先生为了令其母亲获取非法收益而进行持续超过两个月的操纵行为，属严重及不诚实之举；
- 姚先生违背了其客户对他的信任和信心；及
- 必须向市场传递有力的阻吓信息，防止其他从业员日后做出类似行为。

注：香港证监会有权根据《证券及期货条例》向相关人士发牌以进行受规管活动（包括证券交易、期货合约交易、提供资产管理等）。当香港证监会禁止某人在一定期限内重投业界时，其有权在指定期间吊销受规管人士的牌照或禁止其在指明期间就受规管活动提出任何申请等。

香港证监会有关新闻稿全文请参见：[Click](#)

香港市场失当行为审裁处的决定及载列了做出相关命令的理由的报告请参见：[Click](#)

欧华点评：

内幕交易、虚假交易、操纵价格、操纵证券市场、披露受禁交易的资料以及披露虚假或具误导性的资料以诱使交易均构成《证券及期货条例》项下的市场失当行为。根据《证券及期货条例》的相关规定，从事市场失当行为将可能面临民事处罚、刑事处罚、民事命令及私人民事诉讼权之下的赔偿请求等处罚。

在本案例中，香港市场失当行为审裁处从 (i) 虚假交易的性质；(ii) 虚假交易的范围和持续时间；(iii) 虚假交易对市场的影响；(iv) 行为人通过虚假交易试图实现的目标；(v) 虚假交易的结

果，即行为人成功实现其目的的程度；以及(vi)对香港作为国际金融中心的声誉造成或可能造成的损害等方面评估了姚先生的罪责。

2 香港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，香港联合交易所有限公司（“香港联交所”）发布纪律行动声明，向克莉丝汀国际控股有限公司（股份代号：1210）（“克莉丝汀国际”）一名前任非执行董事洪先生作出董事不适合性声明及谴责，并进一步指令：若洪先生于该纪律行动声明公布/刊发后的14天后仍担任克莉丝汀国际或其任何附属公司的董事或高级管理阶层成员，克莉丝汀国际的上市地位将根据《上市规则》第2A.10A(2)(b)条予以取消。

洪先生自2017年11月17日起担任该公司董事。2022年12月1日，由于未能对克莉丝汀国际的关连交易及持续关连交易履行适当的监察及跟进责任，香港联交所曾公开批评洪先生，并指令洪先生于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（“培训指令”）。直到2024年11月14日，洪先生仍未符合培训指令。

香港上市委员会裁定：

- (1) 洪先生违反培训指令；及
- (2) 洪先生属蓄意违规，且情况严重，反映其严重漠视培训指令，不适合担任克莉丝汀国际的董事。

香港联交所纪律行动声明全文请参见：[Click](#)

欧华点评：

任何人士如未能遵守香港联交所的规定或指令（如本案中洪先生此前收到的培训指令）或违反其向香港联交所作出的承诺或违反与香港联交所订立的协议，均可能有如本个案一样遭受更为严厉的制裁。在本个案中，香港上市委员会决定施加上述制裁及指令后，克莉丝汀国际于2024年10月30日宣布其董事会已通过决议案，即时撤销洪先生的董事职位。

根据《上市规则》第2A.10A(2)(b)条，若香港联交所做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阶层成员（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。因此，假若洪先生于纪律行动声明刊发后的14天后仍留任该公司或其任何附属公司的董事或高级管理层成员，克莉丝汀国际的上市地位将被予以取消。

3 香港证监会因个人投资者买卖股票违反《收购守则》而向其施加制裁

2024年11月15日，香港证监会公开谴责左女士就买卖国茂控股有限公司（“国茂”）股份而违反《公司收购、合并及股份回购守则》（“《收购守则》”）并对其施加为期六年的冷淡对待令^(注)。

背景及重大事实

- 2023年10月24日，左女士在盈立证券有限公司（“盈立”）开立经纪账户。在2023年11月2日至2023年11月20日期间，她透过盈立在市场上多次买入和卖出国茂股份（“该等股份”），导致她净持有28,200,000股该等股份。
- 鉴于上述的交易，左女士在2023年11月20日所持的国茂股权，**由原本的0%增至占国茂当时已发行股本的30.22%**，因而触发了《收购守则》规则26.1下的强制全面要约责任。
- 左女士在2023年11月24日进一步购入700,000股该等股份，其后于2023年11月28日出售40,000股该等股份（统称“11月购股行动”）。这些交易导致她持有的该等股份进一步增至28,860,000股（占国茂当时已发行股本的30.93%）。
- 左女士在关键时间没有将11月购股行动通知国茂，或根据《证券及期货条例》第XV部做出适时的披露。
- 2023年12月11日，左女士以书面形式通知国茂有关11月购股行动事宜。她声称她违反《收购守则》规则26.1的行为乃出于无心之失，且由于财务资源不足，故无意提出全面要约。国茂在2023年12月18日的公告中披露了该等内容。
- 香港证监会执行人员发现，在违规行为发生时，左女士于一家根据《证券及期货条例》获发牌进行第1类（证券交易）受规管活动的法团（该持牌法团）的母公司中直接持有大股东权益。此外，她当时亦是该持牌法团的母公司的两名控股股东的董事。
- 经香港证监会执行人员查询后，左女士声称其违规行为并非蓄意，乃因不慎而忽略《收购守则》所致，并承认违反了《收购守则》规则26.1(a)，令国茂股东失去了就他们的该等股份接获全面要约的权利。她亦为违规一事致歉。

香港证监会对左女士施加的制裁

- 鉴于左女士的背景，香港证监会认为其可合理预期，左女士理应知道与香港上市公司的重大股权变动有关的规则及规例，并应于交易前就11月购股行动在《收购守则》下所产生的影响做出必要查询及寻求专业意见。然而，她为购股而开立经纪账户后不久，在大约短短两星期内便购入了一家上市公司30%以上的股权，并在之后继续购入更多股权。
- 左女士的行为未能符合她理应达到的标准，并**构成了对《收购守则》其中一条最重要条文（规则26（强制要约））的漠视**，故应受到严厉的纪律处分。

注：“冷淡对待令”指禁止有关人士及受其控制的法团直接或间接使用香港证券市场设施。

香港证监会因左女士违反《收购守则》而向其施加制裁的新闻稿请参见：[Click](#)

香港证监会执行人员决定及声明全文请参见：[Click](#)

欧华点评：

规则26（强制要约）是《收购守则》最重要的条文之一。规则26.1（必须作出强制要约的情况）规定，除非获执行人员授予宽免，否则当任何人及其一致行动人取得一间公司30%或以

上的投票权时，或者若任何人及其一致行动人合共持有一间公司30%-50%的投票权而在十二个月之内增持超过2%时，该人须按《收购守则》规则26所列基础，向该公司每类权益股本（不论该类权益股本是否附有投票权）的持有人，以及向持有该公司任何一类有投票权的非权益股本的股份持有人做出要约。

我们谨此提示有意参与香港证券市场的人士应遵守《收购守则》，包括在有需要时寻求专业顾问的意见。如有疑问，应在展开于《收购守则》的规定下可能产生影响的行动前，尽早咨询香港证监会执行人员的意见，否则香港监管当局可能为了保障香港证券市场的参与者的利益而施制裁。

4 香港联交所对天福（开曼）控股有限公司（股份代号：6868）一名现任董事的纪律行动

2024年11月21日，香港联交所批评天福（开曼）控股有限公司（“天福（开曼）”）非执行董事曾先生，及进一步指令曾先生须于90天内完成15小时有关监管及法律议题及《上市规则》合规事宜的培训，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》。

事实概要

- 于2023年12月，曾先生获授权代表天福（开曼）根据公司股份购回计划购买公司股份。同时，曾先生亦同意代表天福（开曼）两名主要股东购买公司股份。
- 曾先生于2023年12月1日至29日期间执行购买2,381,000股天福（开曼）股份的指令。部分购买为该公司股份购回计划的一部分，而部分购买则代表主要股东进行。在此期间，该等交易占该公司股份每日成交量的25%至100%。
- **因担任以上双重角色和进行该等交易，曾先生处于冲突状态。**曾先生承认他并没有向天福（开曼）披露其有关双重角色，亦没有采取其他措施处理此职务冲突。
- 曾先生表示，他并没有从主要股东获取任何利益。然而，**无论有否获取任何利益，他均应采取措施避免或妥善处理冲突。**

香港上市委员会裁定的违规事项

香港上市委员会裁定，曾先生未有采取任何措施避免、处理或向天福（开曼）披露因其同意代表天福（开曼）主要股东购买公司股份而产生的冲突，违反了《上市规则》第3.08条。

香港证监会纪律行动声明全文请参见：[Click](#)

欧华点评：

妥善处理利益和职务冲突是良好企业管治的基本要素。《上市规则》第3.08条规定，董事必须履行诚信责任及应有技能、谨慎和勤勉行事的责任。作为董事受信义务(fiduciary duty)中的基本责任之一，董事尤其必须避免实际及潜在的利益和职务冲突，基于其重要性，避免冲突的责任范围亦相当广泛，董事必须时刻谨慎行事。然而，值得注意的是，《上市规则》并

非禁止任何触发冲突的业务。在大多数情况下，公司都可依循有关披露、透明度和批准的必要步骤来应对冲突问题。举例而言，董事应在董事会会议开始时便申报利益或职务冲突，涉及冲突的董事不就其所申报有冲突的交易投票表决。此外，公司须设立充足而有效的内部监控及风险管理系统，以书面方式订明相关程序及常规，包括冲突管理、反贿反贪以及举报的程序及常规等。

此案例提示董事须将公司的利益置于首位，并以完全透明的方式处理任何实际或潜在的冲突。即使董事并没有从中获取任何个人利益，董事亦有责任妥善管理有可能发生的冲突。

5 香港联交所对阳光100中国控股有限公司（股份代号：2608）以及八名董事的纪律行动

2024年11月26日，香港联交所批评阳光100中国控股有限公司（“阳光100”）及其两名非执行董事、三名独立非执行董事和一名前独立非执行董事，谴责其两名执行董事，并进一步指令前述八名董事须完成24小时有关监管及法律议题及《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》；及(iii)《上市规则》第十三、十四及十四A章的规定。

事实概要

- 于2020年至2022年间，阳光100先后发放合共11.1亿元人民币的贷款。这些贷款的借款人当时陷入财困。该等借款人拥有其他债务人抵押给该等借款人的位于北京的抵押物业，并拟以这些债务的应收账款作为新贷款的抵押品。阳光100认为，如借款人出现违约，则作为抵押品的物业将被拍卖，从而阳光100将有机会在司法拍卖中以大幅折让的价格购入作为不良资产出售的上述抵押物业。
- 尽管贷款产生重大风险，但董事并未于贷款发放前预先促使进行充分的尽职审查，亦未有适当制定策略，在阳光100未能把握低价出售机会的情况下追收贷款。
- 阳光100当时存在多方面的内部监控缺失，导致其未能(i)按时刊发全年及中期业绩及报告；及(ii)遵守适用于须予公布及关连交易（其中部分与贷款相关）的规定。
- 阳光100及相关董事没有就其各自的违规事项作出抗辩，并同意接受向他们施加的制裁及指令，有助尽早解决纪律行动。

香港上市委员会裁定的违规事项

香港上市委员会裁定，阳光100 (i)未有于规定时间内刊发全年及中期业绩以及寄发年报及中期报告，违反了《上市规则》有关及时刊发年度及中期业绩并及时发送年报及中报的规定；及

(ii) 未能遵守适用于有关贷款及／或未披露交易的公告、通函及／或股东批准规定，违反了《上市规则》有关在敲定主要交易的条款后尽快公布及就主要交易刊发通函及寻求股东批准的规定。

相关董事在(ii)发放及执行有关贷款；及(ii)阳光100的内部监控缺失两方面并未有以应有的技能、谨慎和勤勉行事。他们未能尽力促使阳光100遵守《上市规则》，因此违反了《上市规则》有关董事勤勉履职及尽力促使上市公司遵守《上市规则》的规定。

香港证监会纪律行动声明全文请参见：[Click](#)

欧华点评：

未经审慎考虑、风险评估及事后监测的贷款安排可能导致公众投资者承受资金风险，因此香港联交所对此非常重视。香港联交所提示董事谨记其在《上市规则》下的责任，包括保障发行人的资产。具体而言，董事应审慎评估进行借贷的商业理由，包括进行适当的尽职审查、背景调查和信用评估，评估贷款条款是否公平合理，及发行人的资金用途是否符合公司的最佳利益。董事会须就开展或扩张业务，尤其是高风险业务，作妥善考虑。其次，发行人及董事应确保公司设有适当和有效的内部监控系统以评估和管理其信贷风险，识别任何减值的需要，及适时和准确地进行内部和外部报告，包括公告及财务报表。最后，发行人须时刻牢记其于《上市规则》第十四章和第十四A章项下的责任，适时进行披露，并在必要时取得股东批准，特别是在涉及重大贷款金额的情况下。再次提示，提供财务资助也可能触发《上市规则》第十三章项下的责任。

三、本月监管文件

1 香港联交所刊发有关 2024 年环境、社会及管治披露常规情况审阅的报告

2024年11月25日，香港联交所发布有关2024年环境、社会及管治披露常规情况审阅的报告。香港联交所审阅了上市发行人最新刊发的环境、社会及管治(“ESG”)报告，以评估其遵守ESG汇报框架的情况。

主要审阅结果：

- ESG管治披露质素有所提升；
- 恒生综合大型股指数成份股的发行人(“大型股发行人”)的气候相关披露：自2026年1月1日起，所有大型股发行人均须按香港联交所的新气候规定进行汇报。为评估有关发行人是否准备就绪，香港联交所审阅了他们在四个方面的披露情况：(i) 致力按国际ESG汇报框架进行汇报；(ii) 使用气候相关情景分析；(iii) 汇报温室气体排放量；及(iv) 订立及披露环境目标。

建议：

新气候规定将自2025年1月1日起分阶段生效。发行人应迅速采取行动，为新的规定作好准备，包括：

- 了解新规定内容：细阅《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》及ESG Academy提供的其他有用资料；
- 差距分析：评估现有流程、监控措施及程序，以确定仍须提升或改进之处；
- 考虑资源是否充足：计划内部资源分配，并按需要增聘合适人员及/或专家；
- 与价值链实体合作：尽早开始与价值链上涉及的对手方合作，加快开发数据收集及验证所需的基础设施。

香港联交所《2024年环境、社会及管治披露常规情况审阅》全文请参见：[Click](#)

《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》全文请参见：[Click](#)

香港联交所ESG Academy提供的资料请参见：[Click](#)

欧华点评：

环境、社会及管治（ESG）绩效是衡量企业韧力和有效风险管理的重要指标，香港联交所致力推动上市公司进一步量度及管理ESG风险，透过上市规则及教育，于ESG汇报、应用及实践为上市公司提供清晰框架。我们建议上市发行人及其董事关注《上市规则》附录C2《环境、社会及管治报告指引》及香港联交所发布的相关具体要求，并尽早采取行动。

2 香港联交所刊发第十一期《上市监管及规则执行通讯》

2024年11月26日，香港联交所发布第十一期《上市监管及规则通讯》（原称《上市发行人监管通讯》），梳理及回顾香港联交所最新市场监管资讯，内容包括(i)成立上市监管及规则执行部门；(ii)发行可换股债券并同时购回股份；(iii)支付上市费用的最新流程及安排；(iv)《上市规则》除牌规定实行六年；(v)有关规划即将进行的审计的提醒；(vi)委任授权代表；及(vii)达至董事会多元化的限期将至，要点如下：

- **成立上市监管及规则执行部门**：2024年10月1日起，香港上市发行人监管部门与上市规则执行部门合并，成立上市监管及规则执行部门。此次整合旨在发挥最大协同效应，从而提高效率、能力及回应市场的速度。
- **发行可换股债券并同时购回股份**：2024年，上市发行人的可换股债券发行量大增。一些市值较大、流动性良好的第二上市发行人在发行可换股债券的同时也进行了股份购回。根据《上市规则》第10.06(3)条，除非事先征得香港联交所同意，主要上市发行人购回股份后30天内不得发行任何新股。这项规定旨在确保股票发行价格不会受到股份购回影响。主要上市发行人若拟进行上述的同步股份购回，应尽早向香港联交所查询。
- **支付上市费用的最新流程及安排**：根据费用规则，上市发行人须按其股本集资架构就发行证券支付日后发行的费用及/或交易相关费用及征费。为划一及厘清上市费用及相关费用及征费的计算方式，自2024年12月起：香港联交所向上市发行人发出的付款通知不只列出日后发行的费用，也会列明交易相关费用及征费；及如最后上市相关费用较预期少，香港联交所会使用有关余额抵扣上市发行人及后应付的费用。

- **《上市规则》除牌规定实行六年**：2018年8月1日起除牌框架正式生效，旨在解决长时间停牌问题以及维护市场质素及声誉。在除牌框架下，未能在规定期限内（主板发行人：18个月；GEM发行人：12个月，“补救期”）补救问题的发行人可被除牌。根据除牌框架的结果及法院的认可，香港联交所将继续努力实现除牌框架的目标：尽量缩短发行人停牌时间，以维持证券交易市场公平、有秩序及信息灵通，并鼓励停牌发行人迅速采取行动争取复牌。
- **有关规划即将进行的审计的提醒**：以12月为年结的发行人数月后便须刊发其2024年度账目，根据《企业管治守则》，审核委员会主要负责就外聘核数师的委任、重新委任及罢免向董事会提供建议。做出有关建议时应考虑核数师的道德操守、知识、经验及能力，此等因素均影响审计质素。香港联交所提示审慎并及时评估核数师的审计质素，避免因临时须更换核数师而耽误发行人报告刊发时间。此外，虽然外聘核数师担当重要的制衡角色，但发行人须对其账目及汇报系统的完整性承担最终责任。发行人对其财务报表以持平、清晰而全面的方式呈列自身业绩表现负有最大责任。为此，董事必须尽力促使发行人建立并维持有效的财务汇报系统，而审核委员会则须勤勉履行其对财务报表及财务汇报系统整体完整性的监督职能。
- **委任授权代表**：授权代表是发行人与香港联交所之间的主要沟通渠道，香港联交所会不时向发行人提出紧急查询并要求其迅速回应。除了未能联络上的问题外，香港联交所最近亦发现少数发行人的授权代表需要很长时间才能回复有关发行人评估及立场的查询，此情况反映该等授权代表对发行人的日常运作及业务事宜缺乏了解，及／或其未能直接与董事会沟通。发行人应不时检视其指定的授权代表的情况，确保其充分了解发行人的最新发展、能随时联络到发行人的董事会及高级人员，并有所需权力向香港联交所做出陈述及决定。
- **达至董事会多元化的限期将至**：香港联交所再次提示发行人须于2024年12月31日的限期前，任命至少一位不同性别董事，目前仍未符合该等要求的发行人应尽快行事以避免违规。

香港联交所第十一期《上市监管及规则通讯》全文请参见：[Click](#)

欧华点评：

《上市监管及规则通讯》每年刊发两期，旨在向市场提供最新的发行人监管资讯，促进发行人维持合规经营。我们建议上市公司阅读该指引信，以提高合规水平。我们亦再次提示目前董事会成员仍全属单一性别的发行人尽快采取行动并委任一名不同性别的董事，以免在2024年12月31日后因仍未遵守董事会多元化有关规定而导致违反《上市规则》。

3 香港联交所修订《长时间停牌及除牌的指引》（指引信 GL95-18）

2024年11月26日，香港联交所修订《长时间停牌及除牌的指引》（指引信GL95-18），该指引信包括《上市规则》除牌规定的运作，以及在复牌过程中此等发行人的一般责任及香港联交所的监管行动等，并针对若干停牌情况提供具体指引。

根据《上市规则》第6.10条，若香港联交所采取将发行人除牌的程序，香港联交所可刊发除牌通告，并列明补救期限，若发行人未能在补救期结束前补救问题并复牌，香港联交所可取

消其上市地位。为确保除牌架构的效用及防止除牌程序延误，香港上市委员会只会在特殊情况下才会延长补救期。

本次修订，香港联交所删除了指引信GL95-18中因2019冠状病毒病申请延长补救期的相关指引。

《长时间停牌及除牌的指引》（指引信GL95-18）全文请参见：[Click](#)

欧华点评：

香港联交所此次修订《长时间停牌及除牌的指引》（指引信GL95-18），删除了因2019冠状病毒病申请延长补救期的相关指引，体现了香港联交所对市场环境变化的快速响应。我们建议上市发行人仔细阅读此次修订内容，确保在复牌过程中严格遵守《上市规则》的相关规定，避免因未能及时复牌而面临除牌风险。

4 香港联交所刊发《有关长时间停牌发行人进行调查的指引》（指引信GL120-24）

2024年11月26日，香港联交所发布《有关长时间停牌发行人进行调查的指引》（指引信GL120-24）。发行人若涉嫌有未能解决的重大会计或企业失当行为（统称为“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。发行人通常需要就失当行为进行独立调查、公布调查结果及采取补救行动等，以符合复牌条件／指引。香港联交所对停牌发行人的董事促使发行人符合有关复牌条件／指引方面的期望发布指引。

指引信GL120-24对发行人进行调查的目的及香港联交所对董事的期望两部分提出指引。

调查目的：

- 停牌股份若要复牌，其发行人必须进行彻底及全面的独立调查以达到以下目的：(a)查明涉嫌的失当行为是否确实发生，如是，则查明此类失当行为的详情；(b)找出失当行为所引申出来的问题（包括失当行为的根本原因）；(c)评估上述失当行为和问题造成的影响；(d)制定及实施补救行动；及(e)公布让股东和其他投资者对发行人作出知情评估所需的资料。
- 就此而言，调查应旨在查明（其中包括）：(a)失当行为的详情，以及导致有关行为发生的事件；(b)作出失当行为的目的或理由；及(c)此类失当行为的后果。

香港联交所对董事的期望：

- 董事的合作：虽然独立委员会负有进行调查的主要责任，但**董事（无论其是否为独立委员会成员）**应促使发行人及其员工向独立委员会提供必要的资源和协助并促进调查。
- 保存证据以及协助调查：所有潜在相关证据都必须被保存并且供调查人员随时查阅；董事应立即做出具体安排，以防任何可能相关证据遭到篡改或遗失；董事应特

别注意于员工离职或附属公司出售后，有关的证据可能会遗失，并采取相应措施等。

- 调查的独立性：发行人应及时成立独立委员会进行调查，并应尽最大努力并采取适当措施审查独立委员会每位成员的独立性。
- 独立委员会的职责概要：挑选调查人员、调查的计划、监察、评估及汇报。
- 公布调查结果：调查报告完成后，董事应促使发行人及时发布公告。

香港联交所亦在指引信中给出了若干调查缺失的例子，如调查采用的选择标准不明确、调查范围不足以涵盖所有重大失当行为与涉及的主要问题、缺乏足够替代程序来解决调查的限制。

《有关长时间停牌发行人进行调查的指引》（指引信GL120-24）全文请参见：[Click](#)

欧华点评：

长期停牌发行人必须在补救期结束前补救所有导致停牌的问题，以及符合香港联交所提出的所有复牌指引并重新符合《上市规则》，才可以维持其上市地位。指引信GL120-24为发行人提供了明确的调查方向和董事的责任要求。上市发行人及其董事应仔细阅读并遵循该指引，确保在调查过程中保持独立性和透明度，及时保存和提供相关证据，并在调查完成后及时公布结果。

四、案例解析

1 中国生物制药有限公司（股份代码：1177）拟收购 A 股上市公司 29.99% 股权

2024年10月30日，中国生物制药有限公司（“中国生物制药”）发布有关(i)收购江苏浩欧博生物医药股份有限公司（上海证券交易所科创板上市公司，股份代码：688656，“目标公司”）29.99%股权（“本次收购”）；及(ii)可能提出自愿性部分要约以收购目标公司最多25.01%股权的关连交易的公告。

本次收购的交易安排

1. 股份协议转让

- 2024年10月30日，各方签署《股份转让协议》，约定海瑞祥天生物科技（集团）有限公司（“海瑞祥天”）（作为卖方）向北京辉煌润康医药发展有限公司（中国生物制药间接全资附属公司，“北京润康”）（作为买方）以人民币6.3亿元出售其所持有的目标公司29.99%的股份（“本次股份转让”），转让完成后，北京润康成为目标公司的单一最大股东。

2. 要约收购

- 根据《股份转让协议》的约定，以本次股份转让完成为前提，中国生物制药的另一家非全资附属公司双润正安信息咨询（北京）有限公司（“双润正安”）拟以与本次股份转让价格同样的价格向除北京润康以外的目标公司的全体股东发出部分要约，要约收购目标公司25.01%的股份，而最终实现中国生物制药透过两家全资附属公司持有目标公司55%的股份。海瑞祥和苏州外润投资管理合伙企业（有限合伙）（目标公司的雇员激励计划的持股平台）分别承诺以其所持目标公司的股份申请预接受部分要约。

业绩承诺及补偿

- 海瑞祥向中国生物制药就收购后的三个年度做出业绩承诺和补偿安排。

中国生物制药有关收购目标公司股权和提出部分要约的公告全文及后续补充公告请参见：[Click1](#)；[Click2](#)

欧华点评：

部分要约是向股东提出的一种要约，其目的是要购买一家公司尚未由要约人及与其一致行动的人士持有并附有投票权的指定数目（但非全部）的股份。在香港进行的部分要约一般以股份登记册方式作出。要约人根据这种方法就每名股东在记录日期当日以其名义登记的某特定比例的股份作出要约。在这情况中，接纳要约的股东可获保证当有关要约成为无条件时，要约人会接纳其在记录日期持有的某一最少数量的股份。

根据《收购守则》进行的所有部分要约，必须获得香港证监会的执行人员同意。就一项要约而言，如果(i)该项要约不可能导致有关要约人及与其一致行动的人持有一间公司30%或以上的投票权；或(ii)要约人及与其一致行动的人持有一间公司50%以上的投票权，而该项要约涉及的股份数目最多只会令所持有的投票权达至不超过该公司投票权的75%或《上市规则》可允许的较高百分比，则该项要约通常会获得同意。如进行部分要约之前或之后，要约人在目标公司持有30%到50%的股份，则除了收到足够数量股份接纳要约外，要约本身亦须经持有超过50%投票权的独立股东（即要约人及与其一致行动的人以外的股东），透过在接纳表格的独立方格明示予以批准。由于本案中目标公司为A股公司，故不受《收购守则》管辖。

此外，如上市发行人集团向关连人士购入一家公司或一项业务，而该关连人士就该公司或业务的盈利或资产净值或其他有关财务表现的事项作出保证。上市发行人必须刊发公告披露就保证条款所作的任何后续修改和修改的原因，以及发行人的独立非执行董事是否认为该等修改为公平合理且符合股东整体利益。此外，如实际表现未能符合保证（或如适用，修改后的保证），上市发行人必须刊发公告披露。

以上为 2024 年 11 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！

感谢资本市场合规业务团队王黛娜及谢非为本文提供的支持。



刘江

大中华区资本市场合规业务负责人

T: +86 10 8520 0707

F: +86 138 1055 7051

vivian.liu@dlapiper.com