



香港交易所发出第8期《上市发行人监管通讯》

香港联合交易所有限公司（**香港交易所**）于2023年6月刊发了其《[第8期上市发行人监管通讯](#)》，其中含有有关于审计及财务汇报，有关股份计划的香港交易所《上市规则》修订后的合规情况以及在交易中业务估值的披露的提示。

审计、财务汇报及相关内部监控事宜

香港交易所提示发行人按时刊发高质量的财务报告的重要性，指出其会继续发现有核数师仓促辞任的情况，包括在距离审计期限4个月内才更换核数师的发行人。香港交易所审阅发行人有关核数师变动的公告时发现以下问题：

- 尽管离任核数师已发现审计问题，发行人仍决定委任新的核数师，以图加快审计过程。然而，发行人的初步公告未能解释何以更换核数师便能加快审计过程或解决审计问题。相关公告亦没有披露审核委员会在有关审计过程或更换核数师上的角色及其所采取的行动；
- 审计费用上的分歧为核数师仓促辞任的主要原因之一。香港交易所指出，发行人的审核委员会应监察发行人与核数师于何时讨论审计费用，减少核数师仓促辞任的可能；及
- 非无保留意见及财务汇报有所延迟，通常情况下都是由于发行人无法提供必要记录或核数师未能取得足够审计证据及资料，以及核数师发现会计失当所致。

香港交易所促请这些发行人及其审核委员会积极管理审计过程，了解未解决事项的性质及底因，制定解决问题的计划及时间表，监察进度，并在必要时立即介入。香港交易所亦表示，今年监察发行人是否遵守香港交易所《上市规则》时，主要重点在于审核委员会有关更换核数师的行动以及发行人内部监控系统的有效性这两方面。香港交易所建议发行人识别其内部监控的任何不足之处，并确保采取适当补救措施以加强其内部监控系统。

有关股份计划的香港交易所《上市规则》修订后的合规情况

关于已于2023年1月1日生效的该新的有关股份计划的香港交易所《上市规则》，香港交易所提示发行人，根据《主板上市规则》第17.03F条及《GEM上市规则》第23.03F条，授出股份期权或奖励的最少归属期为12个月。但是，香港交易所指出，如属于计划文件所载特定情况下向雇员参与者授出，则该等授出获豁免遵守该12个月归属期的规定。[常问问题编号092-2022](#)载列了联交所可能认为属给予较短（或不给予）归属期的合理特定情况的例子，包括向新加盟雇员授出「补偿性」股份奖励以取代其离开前雇主时失去的股份奖励；向因身故、残障或任何「未能控制的事件」而终止雇用关系的参与者曾经授予的股份期权或奖励；以及授予股份采用按表现为准的归属条件（而非与时间挂钩的归属准则）。

香港交易所观察到，发行人就采用较短归属期所引述的部分情况过于笼统，例如「董事会于授出时认为适当的任何情况」及「以表扬雇员过往表现的情况」。¹ 其评论是，前者缺乏「评估较短归属期的特定条件」，而后者并不符合股份计划的目的，即「激励承授人为发行人的长期增长作出贡献」。

至于表现目标，《主板上市规则》第17.03(7)条及《GEM上市规则》第23.03(7)条规定，计划文件须提供将予授出的期权或奖励所附带的表现目标的陈述（可为定性描述），或否定声明。香港交易所再次指出，计划文件中的部分表现目标过于笼统，且并无载列用以评估是否达成表现目标的标准。其中一个该类样例是「所授出期权的归属取决于是否满意雇员参与者的表现」。

在交易中业务估值的披露

《主板上市规则》第14.58(5)条及《GEM上市规则》第19.58(6)条要求发行人披露代价的基准及须予公布交易的条款，且香港交易所的[常问问题系列七](#)第21题要求，若目标公司的估值是厘定须予公布交易的代价或其他重要条款的基础之主要因素，则须于相关公告及通函内披露该目标公司的估值。

在审阅发行人的交易公告时，香港交易所关注交易条款（包括代价）对发行人及其股东整体是否属公平合理的交易。香港交易所观察到，该等公告里的披露通常过于笼统且缺乏必要数据。具体而言，关于估值的方法，假设及输入参数的披露资料通常不足以让投资者了解如何厘定有关估值的方法及假设、采纳该等方法的原因以及如何得出该估值金额。针对这一问题，香港交易所列出以下估值披露的一般原则：

- **估值方法的选择** – 发行人应说明所选估值模型，并解释为何该估值模型适合于有关交易或目标公司。例如：
 - 在使用贴现现金流量(DCF)法对初创目标公司进行估值时，发行人应解释，在缺乏历史业务纪录支持预测的情况下，为何采用DCF方法属适当；
 - 如采用市场法对从事新型或创新行业的目标公司进行估值时，发行人应解释，在缺乏类似或可资比较的公司的情况下，为何使用该市场法属适当做法；及
 - 倘使用多种估值方法，则发行人应披露分析不同估值方法得出的价值之过程以及如何构成该最终估值；及
- **估值假设及输入参数**，发行人应：
 - 详细解释及具体解释有关估值的假设以及所采纳的估值输入参数；及
 - 如有关的估值假设及/或输入参数与目标公司的历史数据又或可资比较公司的参数存在重大差异，发行人应进一步证明何以其使用该等特定假设及/或输入参数是公平合理的做法。例

¹ 除非另有说明，否则上文所有援引均来自该第8期《上市发行人监管通讯》

如：

- 在贴现现金流量估值中，倘目标公司的预测收益较其过往趋势有大幅增长，则发行人应披露其预测基准，并解释为何有关预测属公平合理；及
- 在市场法估值中，发行人应披露选择可资比较公司的标准及程序，并解释在有关情况下选定该等市场可资比较公司属适当的原因。倘可资比较公司的倍数范围广泛，发行人应解释包括或排除任何异常值的理据，以及如何得出该估值倍数。

香港交易所应用科技支持上市监察工作

香港交易所指出，其一直将科技应用于交易所的监管职能及日常营运。自12月份刊发上一期《上市发行人监管通讯》以来，香港交易所一直在：

- 继续使用其AI模型，JURA，其一直被用于审阅发行人的环境、社会及管治（ESG）报告所披露的内容以及审阅发行人的交易及集资公告。香港交易所已将JURA扩展至审阅年度业绩公告以及找出需要实时关注的危险信号及对香港交易所《上市规则》的潜在违规行为（例如可能要实时停牌或向市场澄清的行为）。JURA亦用于进行财务分析及识别重大波动；
- 扩展香港交易所上市科的内部个案管理及工作流程系统；及
- 开发发行人平台，以便发行人可用以就其个案提交数据或文件，以及就公司基本数据及董事数据的变动提交存盘，且该平台将可作取代现有电邮及电子表格之用。

今年，JURA更将被用于审阅发行人的环境、社会及管治（ESG）报告所披露的内容以及审阅发行人的文件，包括其交易及集资公告。

香港交易所的其它近期刊物

自刊发上一期《上市发行人监管通讯》之后，香港交易所发布了：

- 三封指引信：
 - 经修订指引信 [GL113-22](#)，主题针对特殊目的收购公司在香港交易所上市或寻求在香港交易所上市；
 - 新的指引信 [GL115-23](#)，主题针对申请在香港交易所上市的特专科技公司；及
 - 新的指引信 [GL79-14](#)，主题关于上市集体投资计划发行人的文件要求及行政事宜；
- 关于 [优化环境、社会及管治框架下的气候相关信息披露](#) 的咨询文件（请参阅 [香港交易所就环境、社会及管治报告中的强制气候信息披露进行咨询](#)）；
- 有关 [特专科技公司](#) 的咨询总结（请参阅易周律师行法讯 [香港交易所刊发有关特专科技公司新上市制度的咨询总结](#)）；
- [上市委员会](#) 及 [上市复核委员会](#) 的经修订纪律程序，针对纪律委员会主席的安排及潜在利益冲突的处理；
- 经修订 [有关股东大会的指引](#) 有关因应香港《公司条例》最近作出的修订背景下发行人举行虚拟或混合式股东大会；
- 新的 [常见问题118-2023](#) 关于中国内地公司境外上市及证券发售的新备案规定对上市发行人发行证

券的影响；及

- 经修订上市电子表格及指引有关公告及交易安排；董事及监事；授权代表及公司秘书；禁售期；申请证券上市；及会议通告。

此通讯仅为提供相关资料信息之用

其内容并不构成法律建议及个案的法律分析。

此通讯的发送并不是为了在易周律师行与用户或浏览者之间建立一种律师与客户之关系。

易周律师行并不对可从互联网获得的任何第三方内容负责。

如果您不希望收到该法讯，请电邮 unsubscribe@charltonslaw.com 告知我们。

CHARLTONS
易周律师行

香港办事处

香港皇后大道东43-59号
东美中心12楼

enquiries@charltonslaw.com

www.charltonslaw.com.cn
电话: + (852) 2905 7888
传真: + (852) 2854 9596