

# 2023年9至10月法规通讯

## 重大发展

### 港交所指引

(A) 港交所就须予公布的交易中代价基准及业务估值披露刊登指引信 ([GL116-23](#)) (繁体)。

交易估值和董事职责，是监管机构反复提及的主题。港交所在最近刊发的监管通讯中，亦提到这主题。(请参阅我们[5/6月的法规通讯](#))

(背景：在“须予公布的交易”中，《上市规则》要求发行人披露**代价的基准**及交易的条款。[常问问题系列七第21题](#) (繁体) 要求，若目标公司的估值，是达成交易代价或其他重要条款的基础之**主要因素**，则须于相关公告/通函内**披露该等估值**。)

证监会亦发布了有关董事在企业交易的责任之指引：(2017) [《有关董事在企业交易估值方面的责任指引》](#) (繁体)，(2019) [《有关董事在考虑企业收购或出售项目时的操守及责任的声明》](#) (繁体)。

指引信中分别列出 (i) 就估值常见的失误与**披露缺漏**、和提供**指引**，(ii) 就**未经独立估值**的须予公布的交易之**代价基准**披露，提供指引。

它提供了有用且详细的指导，配以举例说明。关键组成部分概述如下。

### 内容摘要：

#### 业务估值的披露

- 一般指引

- 估值报告应载有符合公认估值准则 (如：[国际估值准则](#)) 的资料，(第2页，第8段)
- 注意到部分发行人的披露“**过于一般及简单**”，尤其是有关估值方法，估值所用关键输入参数值及假设的披露。

- 估值法及估值方法 (第3页，第10段)

- 如：应用“**贴现现金流量**”法 (“**discounted cash flows**”) 对初创目标公司进行估值
- 应解释在缺乏历史业务纪录支持预测的情况下，为何采用“**贴现现金流量**”方法属**适当**

- 倘使用**超过一种价值法及价值方法**: 应披露估值师分析不同估价法得出价值之过程, 以及如何构成最终评估值
- **关键输入参数值及假设** (第4页, 第14段)
  - 应“**详细及具体地**”解释
  - “**市场法**”估值 (“market approach”) (第4页, 第15段): 有关选择市场可比实体所用**标准的充足资料**
  - 如: **描述过于笼统**, 挑选可比公司乃基于其“**大部分**”或“**主要**”从事若干业务, 但无提供任何量化基准 (如: 相关业务分部应占收益的百分比等)
  - 另有提及**收益法** (“income approach”) (第5页, 第17段), **成本法** (“cost approach”) (第6页, 第20段), **资产基础法** (“asset-based approach”) (第6页, 第21段)

**并无披露独立估值的交易** (第6页, 第22段)

- 为厘定代价之**基准**, 提供充分解释
- (附有举例说明) **充足及客观资料**, 连同**定量输入参数值及分析**

(B) 港交所发布了最新的[上市规则执行简报 \(繁体\)](#), 主要讨论有关利益冲突的董事责任。

港交所提醒**避免冲突是董事的基本责任**, 与董事“**按公司最佳利益行事**” (“to act in the best interests of the company”) 的责任同出一辙。

(背景: 根据**上市规则第3.08条**, 董事的责任相当广泛。举例来说, 他们的**诚信责任**“至少须符合香港法例所确立的标准”。规则也明确指明董事需“为适当目的行事”, “**避免实际及潜在的利益和职务冲突**” )。

值得注意的是, 冲突不只限于有“**实际或明显冲突**”的情况。这种冲突的门槛非常低, 因此包括“**潜在的冲突 (potential for conflict)**, 又或者即使风险看起来是间接、看似不高或微乎其微”。若董事有任何怀疑, 他应该先**申报**再与董事会成员讨论。

港交所也提供了部分冲突情况, 和有用的冲突管理指引, 并强调公司需有充足而有效的内部监控及风险管理系统。

### **内容摘要:**

冲突情况包括

- **竞争业务**

- 控股股东的利益 (如: 创始家族的利益)
- 兼任两间公司的董事

### 冲突管理

- 利益申报
  - 上任董事时
  - 更新
  - 保存记录
- 政策及常规
  - 冲突管理、反贿反贪以及举报的程序及常规
  - 实施
  - 董事应能轻易查阅有关政策
- 权力分立
- 专业意见

## 其他法规发展

### 监管机构

(i) (透过附属公司进行关联交易) 港交所谴责中国长远控股有限公司，向前执行董事发出董事不适合性声明，谴责或批评数位被点名的前董事 (包括独立董事)。

([新闻稿](#); [纪律行动声明](#) (繁体))

于 2014-9 年期间，公司透过其附属公司进行了多项关联交易。它没有遵守披露及程序规定。

公司的**内部监控及其对附属公司的监督**存在严重缺陷。它曾因违反上市规则有关关连交易的规定，而被港交所警告。

港交所驳回公司辩解，称其董事会成员**均无参与其附属公司的日常营运**，而于关键时间相关董事均依赖董事会获提供的资料监督附属公司运作。

港交所于公告指出，董事会必须确保公司设有**有效及积极的汇报程序及机制**，藉以妥善监督**附属公司**的活动。

## 内容摘要:

### 内部监控：董事失职

- **无采取任何实质措施**，以确保有关附属公司的重大资料，可透过合适程序或机制向董事会作出汇报
- 港交所向公司发出的**书面警告**，理应能令董事认清公司相关内部监控措施的不足，并积极采取**补救行动**
- **有限行动**：直至 2020 年才委托对相关内部控制措施进行检讨，相关的内部程序至 2021 年才获得更新

(ii) 港交所刊发有关强制规定须以电子方式发布公司通讯的 **常问问题** (繁体)，将于 12 月 31 日生效。*(背景：有关新机制的摘要，请参阅我们 [5/6 月的法规通讯](#))*

值得注意的是，发行人必须遵守适用于它们的法律和法规的要求。就于香港注册成立的发行人而言，香港《公司条例》目前不允许透过股东默示同意 (“implied consent”) 而以电子方式发布公司通讯。

常问问题列出了构成“可供采取行动的公司通讯” (“Actionable Corporate Communications”) 的项目。发行人仍须以**电子形式**，或 (如未提供电邮) 以**印刷本形式**，向证券持有人个别发送该类通讯，如：有关供股的暂定配额通知书。*(第 10 页, 第 13 段)*

亦有提及实况问题，如：发现证券持有人所提供的电子联络资料无效。

(iii) 港交所刊发 **咨询文件** (繁体)，就建议修订《上市规则》以推出**库存股份** (“treasury shares”) 机制，征询市场意见。港交所亦刊发 **指引信** (繁体)，为发行人在“**限制期**” (“restricted period”) *(即在拥有未披露的内幕消息时及在公布财务业绩前一个月内)* 内继续于港交所执行**自动股份购回计划**，授予**豁免的框架**提供指引。

建议中的《上市规则》条文修订及指引信为发行人提供更多灵活度，方便它们透过股份购回及库存股份再出售，来管理资本结构。

在**建议库存股份机制**下，有关注销购回股份的规定会被删除。发行人**可根据其注册成立地点的法律及其组织章程文件**，以库存方式持有购回股份。**保障措施**会被引入，以维持市场公正及减轻证券市场操纵和内幕交易的风险。

如：就购回股份后再出售库存股份，施加为期 30 日的暂止期。咨询期将于 2023 年 12 月 27 日结束。

新指引指出，港交所在评估发行人的股份购回计划和豁免申请时，所采用的准则，包括发行人的规模及其股份的流动性，以及为防范利用未披露内幕消息进行交易及潜在价格操纵风险，而采用的措施。

**(iv) 证监会就其对《公司收购、合并及股份回购守则》的建议修订，发表咨询总结。** ([新闻稿](#)、[咨询总结](#) (繁体))

证监会将接纳有关建议修订，有关修订主要将收购执行人员的现行作业常规编纂为守则条文，及就守则作出厘清。例如，证监会将扩大“近亲” (“close relatives”) 的定义到包含某人的祖父母、孙子女、兄弟姐妹的配偶或实际配偶、兄弟姐妹的子女、以及该人的配偶或实际配偶的父母和兄弟姐妹。

扩大后的定义将导致更多人被推定为和某人在从事一致行动 (acting in concert)。不过，证监会将继续考虑每宗反驳上述推定的申请。

**(v) 会计及财务汇报局 (“会财局”)**

**(A) 2023 年度调查报告** ([新闻稿](#)、[报告](#))

我们关注的是对上市公司的影响。报告列出了五大常见的财务汇报不遵从事宜：

- 减值评估及公平值计量
- 金融工具的确认及计量
- 欺诈性财务汇报或挪用公司资产
- 持续经营评估及汇报
- 收入确认

**(B) 会财局一直密切关注核数师仓促辞任的情况，并发布了题为《会财局处理核数师变更引起的疑虑》的文件 (“文件”) 及《更换核数师的指导说明》 (“指导说明”)。** ([新闻稿](#))

会财局于新闻稿中表示亦关注核数师及审计委员会 (“审委会”) 是否履行了各自在处理核数师变更方面的职责。

文件中列出了两个**可改善地方**，包括 (i) 审核计划 (请参考 [我们 7 月及 8 月法规通讯](#)：会财局之《[审计焦点](#)》)，(ii) 无意解决审计问题。

**指导说明** (第 7 页，第 3 章节) 列出了对审委会有用的指引。情形包括当审委会 (i) 知悉“**审计问题**” (“**audit issue**”)，(ii) 收到**核数师辞任**的通知。其亦参照会财局于 2021 年 12 月出版的[《审计委员会有效运作指引 — 甄选、委任及重新委任核数师》](#) (繁体)。

### **内容摘要：**

#### **例：“尚未解决的审计问题” (“*unresolved audit issues*”)**

- (根据与核数师的讨论) 了解尚未解决问题的**性质和细节**，以及这些问题对财务报表及审计意见的**潜在影响**
- 可考虑聘请**外部顾问** (如**法务会计或法律专业人士**)
- 应**避免管理层**因尚未解决的问题而要求核数师辞任

**良治同行**

**2023 年 11 月**