

海问观察：H股审核最新动向

作者：杜宁、肖毅

继今年6月份中国证券监督管理委员会（以下称“证监会”）易会满主席在公开场合表示将全面推进H股全流通改革以来，证监会近日也在其官网发布了更新后的股份有限公司境外公开募集股份及上市（包括增发）审批申请文件目录及审核关注要点，申请文件从“7项文件”进一步简化为“6项文件”，对于非特定对象的审核关注要点从13条缩减到11条，明确了境内企业H股上市及增发的最新监管要求。经梳理，本次更新的主要变化如下：

一、取消了国有股权管理事项审核

更新后的申请文件目录删除了“国有资产管理部门关于国有股减（转）持的相关批复文件（如适用）”，审核关注要点也整体删除了“一、国有股权管理 1、本次发行并上市是否履行了国有股减（转）持义务，是否取得了国有资产管理部门关于国有股权设置以及国有股减（转）持的相关批复文件及全国社保基金会关于国有股减持转持有有关事宜的复函；如无法及时提供全国社保基金会的复函，请补充提供专项承诺，在境外发行上市前向我会提供”。

其中，国有股减转持批复的变化源自国务院《划转部分国有资本充实社保基金实施方案》（国发〔2017〕49号）对国有股减转持政策作出的调整，且近期实践中，国有股减（转）持批复文件已不再作为一项H股上市审核的申报文件。

变化较大的是关于国有股权管理方案的审核政策：对于存在国有股东的发行人，取得国有股权管理方案批复不再是向证监会递交H股上市申请的前置条件，发行人是否已取得国有股权管理方案批复也不再是证监会在审核中的关注要点。这无疑将进一步降低H股上市项目取得证监会核准文件的难度。但需要注意的是，国资主管部门对于国有股权管理方案的监管规则没有变化，且今年年初国务院国有资产监督管理委员会就《关于进一步明确非上市股份有限公司国有股权管理有关事项的通知》（国资厅产权〔2018〕760号）明确解答“股份公司拟在香港或境外证券交易所首次申请发行股票并上市，需要申请办理股东标识管理”。此外，中国证券登记结算有限责任公司关于境外上市公司内资股存管登记的规则亦无变化，对于存在国有股东的境外上市公司在初始登记环节，应仍需提供国资主管部门的批准文件。因此，存在国有股东的发行人很可能仍然需要就其H股上市办理国有股东标识或国有股权管理方案批复，而该项工作与H股上市全流程的衔接也有待在后续市场实践中进一步明确。

二、产业政策关注要点紧扣最新政策

更新后的审核关注要点引入了对于发行人业务以及募集资金投向是否符合《市场准入负面清单》和《产业结构调整指导目录》的核查。市场准入负面清单制度是国务院2015年底推出的一系列制度安排，核心是以清单方式明确列出境内禁止和限制投资经营的行业、领域、业务等，未列入清单的领域各类市场主体

皆可依法平等进入。在经过一段时间的地方试点之后，全国性的市场准入负面清单已于 2018 年底发布，包含禁止和许可两类事项：对于禁止类事项，市场主体不得进入，行政机关不予办理；对于许可类事项，由市场主体提出申请，行政机关依法决定是否准入。审核要点的此处更新，是国家深化行政审批制度改革在 H 股审核领域的相应体现。

三、强调环保合规的重要性

更新后的审核关注要点新增了对发行人“是否存在违反国家和地方环境保护相关要求的情形”的审核，与安全生产合规并列，核查的时间范围是最近一年，对于募投项目也要求核查“是否符合国家和地方环境保护相关要求”，可谓是重新强调了发行人生产经营过程中环保合规的重要性。对于发行人最近一年内曾受到环保主管部门处罚的情况，在何种程度上会影响其 H 股审核，是否也会参照适用 A 股审核中不构成重大违法违规行为的判断标准，有待后续审核实践进一步明确。

四、新增对发行人是否严重失信主体的关注

更新后的审核关注要点新增了“发行人是否属于国发〔2016〕33 号文规定的严重失信主体”。失信联合惩戒制度是国家构建以信用为核心的新型市场监管体制的重要制度保障，《国务院关于建立完善守信联合激励和失信联合惩戒制度加快推进社会诚信建设的指导意见》（国发〔2016〕33 号）提出的失信联合惩戒之一，即是“引导商业银行、证券期货经营机构、保险公司等金融机构按照风险定价原则，对严重失信主体提高贷款利率和财产保险费率，或者限制向其提供贷款、保荐、承销、保险等服务。”本次审核关注要点更新，可谓失信联合惩戒制度在 H 股审核领域的落地。

五、明确对现有股东及发行对象关联关系的核查

本次审核关注要点新增了“发行人现有股东及本次发行对象（如适用）之间是否存在关联关系或一致行动关系。请披露单独或合计持有发行人 5%及以上的主要股东、本次发行对象（如适用）的股权控制关系（包括但不限于控股股东及实际控制人）”，将近年来 H 股首发和增发项目证监会审核实践中的高频反馈问题明确纳入了审核关注要点。此外，按照更新后的申请文件要求，申请报告也需要涵盖“发行前后股权结构”。

六、需提交关于申报文件真实准确完整的承诺

本次申请文件目录更新，虽然数量从 7 项减少为 6 项，但对于其中的“申请报告及相关文件”一项，新增了提交“公司及其董事、监事、高级管理人员关于申请材料真实、准确、完整的承诺”的要求。对于境内律师法律意见书，也需要附上律师事务所、律师事务所负责人、签字律师关于申请材料真实、准确、完整的承诺。即，要求发行人、发行人董监高、发行人境内律师对申报文件严格把关，对申报文件的真实性、准确性、完整性提出了更高的要求。

七、再次强调中介机构的“挂钩机制”

原审核要点项下，对于“因涉嫌违法违规被行政机关调查，或者被司法机关侦查，尚未结案，或者被证监会依法采取限制业务活动、责令停业整顿、指定其他机构托管、接管等监管措施，尚未解除”，适用主体仅为发行人及其下属企业。更新后的审核关注要点将其扩大到了“发行人聘请的相关证券服务机构”。

事实上，对于中介机构或其从业人员涉嫌违法违规被立案调查，或者被司法机关侦查，尚未结案的，如果涉案行为与其为发行人提供服务的行为属于同类业务或者对市场有重大影响，根据现行有效的《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》，证监会对于发行人的证券发行申请可作出不予受理或中止审查的决定，审核实践中亦如此把握。本次审核要点更新，我们理解主要是将前述精神在审核关注要点中的明确和强调。