

# 综观美国与香港上市监管新格局

绿源集团控股（开曼）有限公司（简称“绿源”）于香港联合交易所有限公司（简称“港交所”）成功上市，阿诺医药集团有限公司（简称“阿诺医药”）亦于纳斯达克全球市场（简称“纳斯达克”）挂牌上市，标志着中国资本市场迈进重要的里程碑。

自从中国证券监督管理委员会（简称“中国证监会”）近期发布中国公司境外上市备案新规定以来，绿源和阿诺医药是首批根据中国证监会《试行办法》获得中国证监会备案通知书而分别于港交所和美国证券交易所（纳斯达克）上市的开曼群岛公司。

迈普思集团很高兴分别为阿诺医药和绿源的上市项目提供开曼群岛及英属维尔京群岛（简称“BVI”）法律咨询服务。市场憧憬这些上市项目能够提振中国上市项目利益相关者的信心，给市场带来确定性。

## 上市监管环境的演变

开曼群岛对那些有意在港交所上市的公司来说是首选的公司注册地。不论是纳斯达克还是纽约证券交易所，开曼群岛公司在美国的上市数量中占了很大比重。鉴于监管上任何变化都可能对上市项目构成影响，因此，开曼群岛法律顾问的角色举足轻重。

我们看到中美推行多项监管措施。中国的监管措施包括：

- (a) 《外商投资准入特别管理措施（负面清单）》规管外商于中国的投资活动，将业务分为“鼓励类”、“限制类”和“禁止类”三类；及
- (b) 《网络安全审查办法》（简称“《审查办法》”）将网络安全审查的范围扩大至从事影响或可能影响国家安全的数据处理活动的数据处理者，包括于国外上市的数据处理者。《审查办法》规定，掌握超过100万用户个人信息的“运营者”赴国外上市，必须向网络安全审查办公室申报网络安全

审查；及

- (c) 《数据出境安全评估办法》规定，如果信息基础设施运营者和网络平台运营者开展的数据处理活动影响或可能影响国家安全，必须接受网络安全审查；及
- (d) 《关于加强在境外发行证券与上市相关保密和档案管理工作的规定》（简称“《保密和档案管理工作的规定》”）涉及在境外发行证券与上市过程中境外上市公司向证券服务机构提供涉及国家秘密的文件、资料和其他物品，以及报有审批权限的主管部门批准的规定。

美国在监管上的主要变化体现在《加速外国公司问责法案》（Accelerating Holding Foreign Companies Accountable Act）（简称“《问责法案》”）。根据《问责法案》，如果公司的审计师连续两年未接受上市公司会计监督委员会（Public Company Accounting Oversight Board）（简称“会计监督委员会”）检查，而且会计监督委员会未能对位于中国内地的审计师或其关联公司进行检查，则证券交易委员会（Securities Exchange Commission）须禁止该公司的证券在任何美国证券交易所进行交易，而该公司可能会被退市。

中国内地目前的上市监管浪潮中，影响最大的或许是中国证监会于2023年2月发布有关境内企业境外发行证券并上市的备案规定，包括自2023年3月31日起生效的《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》（连同五项配套指引，合称“《试行办法》”）。简言之，《试行办法》对中国境内企业直接和间接境外上市活动统一实施备案管理。从结构上看，此类公司通常使用开曼群岛公司成立，其首选退出方式是通过港交所或美国首次公开招股。

根据《试行办法》，中国境内公司如果申请在港交所或美国上市，必须遵守备案规定，并向中国证监会申报相关资料。如果境内公司未能遵守备案规定，可能会遭行政处罚。

## 使用开曼群岛实体，并遵守《试行办法》

本所作为绿源和阿诺医药的开曼群岛法律顾问，积极遵守中国证监会在《试行办法》中的要求，以确保绿源于港交所的上市申请，以及阿诺医药提交于纳斯达克发行美国存托证券（美国存托证券代表该公司的股份，简称“**ADS**”）的注册声明，能够获中国证监会审批。本所就以下事宜提供开曼群岛法律意见：

- (a) 公司的成立与存续；
- (b) 公司实施上市所需的权力和权限；
- (c) 公司完成上市及相关交易文件的能力；
- (d) 上市股份及于美国上市的**ADS**的资料；
- (e) 披露持股情况；
- (f) 根据开曼群岛法律完成上市所需的授权；
- (g) 各上市文件内作出的陈述；
- (h) 公司可能进行的相关开曼群岛法律程序；
- (i) 适用的开曼群岛税务事宜；及
- (j) 开曼群岛在司法管辖权方面的完整性。

最后一点很重要——这些交易都是以开曼群岛公司作为上市主体，这突出反映了开曼群岛的重要性。从《试行办法》等监管变化中，可见开曼群岛实体已经通过港交所、纳斯达克、纽约证券交易所及中国证监会批准，反映了开曼群岛实体非常完善，以及开曼群岛在上市方面已广获认可为领先的司法管辖区。

## 重燃动力，迎接新篇章

近来笼罩在中国创投市场及私募股权投资市场的阴霾，已经弥漫至境外上市退出领域。犹记得2014年是中国创投市场蓬勃的一年。百度、阿里巴巴和腾讯（合称“**三大巨头**”）独占鳌头；随后几年，小米、快手和美团等公司纷纷大举上市，象征着技术进步的时代。在当前的形势下，想象回到早年的情况，变得具有挑战。

目前的市场充斥着不明朗因素，地缘政治问题挥之不去，每天都有关于中国创投市场或私募股权投资市场没落的报导。虽然中国创投市场或私募股权投资市场目前依然沉寂，但绿源和阿诺医药的上市，加上Cheche Technology Inc.

（简称“**车车开曼公司**”）最近于纳斯达克上市（这是首家根据《试行办法》向中国证监会备案的可变利益实体的境外上市项目），这些新上市项目都清楚地证明上市市场仍然生机勃勃。

这两家新上市项目的重要性不容低估。它们提振了所有利益相关者的信心，表明上市及退出领域现已重回正轨。

## 总结

在中国和美国证券交易委员会新的上市监管环境下，绿源和阿诺医药的上市项目，为从未涉足过且充满不确定因素的公开招股道路，提供了有效的路线图。虽然监管环境不断变化及不可预见，但有一点是显而易见的，那就是开曼群岛实体仍然是应对这个挑战重重的时代之首选实体。展望龙年，愿吉祥龙带给我们运气与吉祥。

## 关于作者

**Everton Robertson 艾宏通**是迈普思集团旗下迈普达律师事务所香港分所的企业事务合伙人。他是私募投资、融资及基金事务律师。他的客户包括大型金融机构、企业、私募投资公司和亚洲的超高资产净值人士。Everton 擅长创投、首次公开招股前融资、并购项目、于香港及美国的首次公开招股项目，以及设立开放式及封闭式投资基金。Everton 于 2000 年加盟迈普思集团香港分所。在此之前，他曾担任另一家国际律师事务所香港分所的合伙人，也曾任职于谢尔曼·思特灵（Shearman & Sterling）、伟凯律师事务所（White & Case）和年利达律师事务所（Linklaters）伦敦分所。Everton 一直备受《钱伯斯亚太》（Chambers Asia-Pacific）、《亚洲法律杂志》（Asian Legal Business）及《国际金融法律评论 1000》（IFLR1000）等多份法律指南和法律刊物推崇。他获《商法》（China Business Law Journal）《法律精英 2021》（The A-list 2021）甄选为从事中国相关业务的 100 名外资律所优秀律师。

**Jessica Zhan 詹欣彤**是迈普思集团旗下迈普达律师事务所亚洲区企业事务律师。她为金融业、能源业及房地产业领先的中国企业、金融机构和国有企业等，就各类股权资本市场交易，包括特殊目的收购公司、首次公开招股项目及债务发行，提供法律意见。

## 香港分所

如有垂询，请联系您惯常联系的迈普思集团成员或以下联系人：

**Everton Robertson 艾宏通**  
+852 3690 7424  
[everton.robertson@maples.com](mailto:everton.robertson@maples.com)

**Jessica Zhan 詹欣彤**  
+852 3690 7487  
[jessica.zhan@maples.com](mailto:jessica.zhan@maples.com)

2023年11月  
© 迈普思集团

本文章仅向Maples集团的客户及专业联系单位提供一般信息，其内容并非巨细无遗，亦非提供法律建议。

本文乃其英文版本的中文译本，仅供参考，如有歧义，概以英文版本为准。