

C L I F F O R D
C H A N C E



London
Stock Exchange



沪伦通：
规则和要求概览

沪伦通： 规则和要求概览

前言

2018年四季度，中国证券监督管理委员会（“**中国证监会**”）、上海证券交易所（“**上交所**”）和伦敦证券交易所（“**伦交所**”）颁布了多项法规及规则，规定了推出上海与伦敦市场互联互通机制（“**沪伦通**”）的监管框架。2019年5月，中国人民银行（“**央行**”）和中国国家外汇管理局（“**外管局**”）颁布了若干配套规则，规定了沪伦通下资本流入中国的额度等事项。沪伦通利用双向存托凭证机制，使存托凭证和其所代表的基础证券等效并在两地市场相互转换，实现了上海和伦敦两地资本市场的互联互通。沪伦通机制有助于：(i) 符合条件的上交所A股上市公司能够发行全球存托凭证（“**全球存托凭证**”或“**GDR**”）并将全球存托凭证在伦交所上市（“**西向业务交易**”）；(ii) 符合条件的伦交所主板上市公司能够发行中国存托凭证（“**中国存托凭证**”或“**CDR**”）并将中国存托凭证在上交所上市（“**东向业务交易**”），且西向业务交易的A股上市公司在伦交所发行上市全球存托凭证的同时可以向投资者募集资金。

致谢：本所感谢伦敦证券交易所对本文的贡献，包括与本所讨论本文内容以及提供相关内容的意见。

相关法规及规则的出台是上交所、伦交所、中国证监会和英国金融行为监管局（“**英国金管局**”）历时三年努力的成果。2015年10月，习近平主席对英国进行国事访问期间，首次公布了倡议。沪伦通代表中英两国深化金融合作，中国资本市场进一步向国际投资者开放的一项重大举措。

如上文所述，沪伦通采用存托凭证作为上市及连接两地市场的工具。全球存托凭证是由存托人签发、在英国发行并在伦交所上市、代表上交所上市公司A股股份的证券。中国存托凭证是由存托人签发、在上交所发行上市、代表伦交所主板上市公司在伦交所上市的普通股的证券。

沪伦通的一大重要特点和好处是，在两地任一市场交易的投资者能够继续按照其现有交易规则、交易时间、交收结算机制交易。对于在伦交所交易的投资者而言，这意味着他们能够通过其熟悉的投资工具——全球存托凭证——投资中国上交所上市的公司，并在伦交所交易时间内根据伦交所规则交易（但伦交所交易的开市时间存在特定微调，参见下文“沪伦通机制下的跨境交易”部分），交收结算方式同当前相同。同样，在上交所交易的投资者可以在上交所交易时间、按照上交所交易规则和交收结算机制交易伦敦主板上市公司的中国存托凭证。

基础证券的互联互通以及跨境转换使沪伦通同上交所上市公司目前可采用的香港H股上市、法兰克福D股上市等现有架构不同，因为此类其他现有架构无法实现证券等效转换。沪伦通机制下，基础证券能等效转换，更能促进两地市场的全球存托凭证和A股股份之间以及中国存托凭证和普通股之间的价格趋同，避免其他两地上市架构中常见的同一证券两地价格溢价或折价交易的问题。沪伦通亦不同于沪港通/深港通机制，后者是投资者直接到另一市场交易，而证券本身不会在不同市场间移动。

本简报下文将主要介绍沪伦通的西向交易，即在上交所上市的中国公司发行全球存托凭证并在伦交所上市。下文内容将涵盖：(i) 全球存托凭证简介，(ii) 沪伦通机制下申请全球存托凭证伦敦上市的主要要求以及特点，(iii) 全球存托凭证伦敦上市的好处及优势，以及(iv) 申请全球存托凭证伦敦上市以及资本募集所需要聘请的专业顾问。

全球存托凭证简介

全球存托凭证是存托行（目前有四家全球大型银行提供存托行服务）发行的可转让证券，代表在境外市场设立的公司的一定数量的基础股份，且在该等基础股份的基础上创设拟上市交易的存托凭证。对于根据沪伦通机制寻求发行伦敦全球存托凭证的上交所上市公司而言，基础股份为该公司在上交所上市的A股股票。在全球存托凭证创设及发行前，公司和/或其现有股东（如适用）必须将相关基础股份（即A股股份）交托给存托行，作为特别设立的全球存托凭证池。相关股份将由托管行代表存托行持有，且将根据存托协议条款为全球存托凭证持有人的利益受托持有。存托协议为公司和存托行之间签订的协议，规定全球存托凭证的生成及其条款条件等事项。

通常情况下，全球存托凭证允许基础证券在全球存托凭证池的存续期内在全球存托凭证池内转入及转出，存托人相应生成及兑回代表基础股份的全球存托凭证，相关转入及转出费用通常由投资人承担。但是，沪伦通机制及相关的中国规则下并不如此，根据沪伦通机制：(i) 只有“跨境转换机构”才能从存托池内转入和/或转出基础股份（这一点同通常全球存托凭证池机制下投资者可以自由转入和/或转出的机制存在区别）（更多详细信息参见“沪伦通机制下的跨境交易”部分）；并且(ii) 除少数情况下，中国投资者不会直接持有全球存托凭证，持有全球存托凭证的国际投资人也无法提取及持有基础A股（然而，投资者仍可以通过跨境转换机构在另一市场间接卖出其名下存托凭证所对应的基础证券）。

全球存托凭证是成熟证券产品，在伦敦、纽约等国际交易市场多年，伦敦和国际投资者熟悉该产品。投资者持有全球存托凭证将享有持有基础股份相同的经济利益和其他利益，包括表决权 and 分红权。因此，全球存托凭证为国际投资者持有外国公司（例如上交所上市公司）股份提供了途径，同时避免了特定司法管辖区对非居民投资者的持股限制。

中国公司通过沪伦通机制在伦交所发行全球存托凭证的重要好处？

沪伦通机制最重要的好处之一是首次使符合条件的上交所上市公司能有机会使用同其境内A股股份完全等效转换的证券产品面向境外投资者募集资金。两种证券等效转换的机制有望实现两种证券（即全球存托凭证及其A股基础证券）价格一致，避免当前其他市场架构（例如法兰克福D股和香港H股架构）下存在的同一证券的两地成交价之间有时存在大幅溢价或折价的问题。此外，公司完成向国际投资者募集资金后（资本通常以美元募集），无须将募集资金汇回国内。

除了上述主要优势外，寻求全球存托凭证伦敦上市还有下列好处：

- 公司能够利用全球海外资本，获得新增战略机构投资者；
- 登陆全球知名的高质量证券交易所，提升公司形象，使中国上交所上市的公司能比肩全球同行业企业；
- 伦敦汇集了众多顶级的研究分析师，全球存托凭证的伦敦上市能使公司获得广泛、高质量研究机构关注，扩大公司知名度，有助于提升公司市值；以及
- 公司有机会将在伦敦上市的全球存托凭证作为收购对价工具，从而支持公司的收购战略或增长期。

沪伦通机制下寻求全球存托凭证的伦敦上市

沪伦通机制下的全球存托凭证在伦敦的发行上市涉及两阶段流程：(i) 向英国金管局申请将中国公司的全球存托凭证纳入英国金管局管理的认可名单；(ii) 向伦交所申请将全球存托凭证纳入伦交所上市证券主板市场（“**主板**”）沪伦通板块（“上海板”）。

申请将全球存托凭证纳入认可名单的申请人必须决定在认可名单的哪一个板块获准上市。现有两个板块上市：(i) 高级上市；以及(ii) 标准上市。伦敦全球存托凭证高级上市自2018年7月1日后才存在，仅限于主权国家控制的公司，截至本文之日，尚无公司完成全球存托凭证高级上市。因此，本文中假设申请全球存托凭证伦敦上市的中国公司将寻求以标准上市方式纳入认可名单，并在上海板块交易。

根据相关英国法律，申请全球存托凭证伦敦上市的中国公司需要制备招股说明书（招股说明书须符合《英国招股说明书规则》），招股说明书经英国金管局批准并在英国公布。详细内容参见下文“招股说明书”章节。

通常，伦敦全球存托凭证发行上市需要四到六个月时间，可能根据具体交易而有所差别。

资格标准

中国公司寻求在沪伦通机制下在伦敦发行上市全球存托凭证，需要符合伦交所和英国金管局规定的特定资格标准。

《伦交所上市许可及披露标准》规定了将证券纳入伦交所主板的一般要求以及将全球存托凭证纳入的具体要求。对于申请将全球存托凭证纳入上海板的中国公司而言，公司必须符合下列具体要求：

- 公司A股已在上交所上市；
- 公司市值不低于人民币200亿；以及
- 如上文所述，公司必须根据《英国招股说明书规则》制备招股说明书，并取得英国金管局对招股说明书的批准。

英国金管局在其公布的《上市规则》中列明了公司全球存托凭证纳入认可名单的基本条件。公司寻求全球存托凭证在伦敦上市必须满足此等资格标准，寻求在沪伦通机制下发行上市伦敦全球存托凭证的公司也不例外，具体标准根据全球存托凭证在伦交所高级上市还是标准上市，存在不同。下列标准是假设公司寻求将全球存托凭证以标准上市方式纳入认可名单：

- 公司根据其注册地法律（即中国）正式注册成立，公司运营符合其章程规定；
- 全球存托凭证及其基础股份A股必须：(i) 符合公司注册地（即中国）的法律法规；(ii) 根据公司章程规定经正式授权；(iii) 在发行日前取得上市所需的所有法定和其他同意；
- 公司在申请以标准上市的方式纳入认可名单的同时，必须申请全球存托凭证在伦交所主板交易；
- 获得上市许可后，全球存托凭证和相关基础股份A股必须符合下列条件：(i) 可自由转让，无转让限制；(ii) 股款已全额缴清，全球存托凭证和相关基础股份上未设定抵押担保，转让权不受限制；
- 拟上市的全部全球存托凭证的总市值合计超过70万英镑；

- 申请纳入的全球存托凭证必须全部上市交易；
- 关于拟上市的全​​球存托凭证，必须制备招股说明书，并且经英国金管局批准后公布；
- 全球存托凭证（为避免疑​​议，而非基础股份A股）的自由流通的公共持股比例（即由位于一个或多个欧洲经济区成员国且同发行人无关联关系的公众投资者（及持有全球存托凭证比例占全部全球存托凭证的5%以下）持有的全球存托凭证的比例）至少达到25%（但经申请并由英国金管局批准后，自由流通比例可以低于该比例，例如允许将非欧洲经济区成员国投资人持有的全球存托凭证记录流通比例的统计）。
- 全球存托凭证不得对存托人设定义务，但保护全球存托凭证持有人对相关A股基础股份的权利以及转移相关权利所必须​​的义务除外；以及
- 发行全球存托凭证的存托人必须设定相关安排，保护全球存托凭证持有人对相关A股股份的权利，以及与A股股份、持股​​有人收到A股股份的所有现金和利益的权利，但仅在发行全球存托凭证的公司需要支付相关报酬和适当费用的前提下。

寻求发行伦敦全球存托凭证的中国上交所上市公司除了需要根据英国《招股说明书规则》制备招股说明书，获得英国金管局对招股说明书批准，以及符合伦交所和英国金管局规定的上市资格标准外，还需要获得公司股东同意（需要制备并刊发股东通函），并获得中国证监会批准。

招股说明书

如上文所述，如上交所上市公司计划在伦交所上市发行全球存托凭证，需制备并公布一份经英国金管局批准的招股说明书。新颁布的《欧盟委员会授权法规 EU 2019/980》（“《欧盟招股说明书条例》”）规定了招股说明书的具体内容及要求。此外，英国2000年《金融服务和市场法》还规定了需要在招股说明书中披露的其他重要信息，不管该等信息是否属于《欧盟招股说明书条例》规定章节标题下需披露的信息。最为重要的是，《金融服务和市场法》规定招股说明书应包含：“使投资者能够就下列内容做出知情评估所必需的信息：(a) 证券发行人的资产和负债、损益、财务状况以及前景；(b) 证券附带的权利，以及(c) 发行理由及其对发行人的影响”。

自2018年7月1日起，英国政府规定，在特定情况下，公司还必须制备并公布注册登记文件（注册登记文件通常先于招股说明书三至五周公布），注册登记文件同样需经英国金管局批准。登记文件同招股说明书主要的差别在于，登记文件不含摘要章节，亦不包括拟议发行、纳入认可名单及计划发行的证券信息，此外，登记文件所披露的信息通常与招股说明书披露信息相同，即披露公司及其所在集团、业务、与业务、行业及经济效益相关风险的信息。因此，本文将仅提及招股说明书的制备。

招股说明书通常包括以下主要章节：

- “**风险因素**”——该章节具体描述公司集团、公司业务及公司所处行业所面临的主要风险以及涉及发行及全球存托凭证的风险；
- “**业务描述**”——本章节包含对公司业务的具体描述，包括公司经营及主要经营活动的信息以及所出售产品和/或服务的信息。该章节还将包含公司“历史沿革及发展”的信息，包括公司优势及策略；
- “**行业概览**”——本章节载明公司经营所处行业的概况；
- “**监管概览**”——如果公司业务所处行业受严格监管，招股说明书通常还需包含集团所受监管的概览；

- “历史财务信息及模拟财务信息”—招股说明书必须包括集团最近三个财务年度（公司经营期少于三年的，为公司经营期）的历史财务信息。更多详情请参见下文“沪伦通机制下在伦敦发行全球存托凭证所需财务信息的制备”。如果公司遭遇“重大变更”，招股说明书还需包括模拟财务信息；
- “经营及财务回顾/管理层讨论及分析”—本章节涉及集团在招股说明书中提及的财务信息所涵盖期间的经营成果的具体讨论，包括影响集团经营成果的重大因素，同时还提供如下相关信息：(i) 集团流动资金及资金来源；(ii) 资本化及负债信息；(iii) 关键会计政策及估计；以及(iv) 集团目前交易情况及前景；以及
- “全球存托凭证相关信息”—除其他信息外，招股说明书还需包含全球存托凭证存托人、条款及条件的信息，并说明保护全球存托凭证持有人权利的各项安排。

此外，除上述章节外，招股说明书还需包含如下信息：(i) 募集资金用途；(ii) 董事及高管，包括其姓名及履历、担任其他管理职位的信息、薪酬信息、在公司所享权益（如有）并说明其服务协议/委任书条款以及公司企业治理安排（注意，并无法律规定拟在伦敦上市发行全球存托凭证的海外公司须遵守英国企业治理规定，但该等公司必须在其招股说明书中包含其是否遵循公司设立地所在国家的公司治理体制的说明，同时阐明不符合相应公司治理体制的方面，同样地，在该公司的年报中也需包含一份有关公司所遵循的企业治理规定的陈述）；(iii) 公司股本（即A股股份）及其组织章程性文件；(iv) 任何激励安排，例如股份激励计划等；(v) 养老金相关的信息；(vi) 集团重大合同；(vii) 公司订立的任何关联交易；(viii) 包含在招股说明书内集团历史财务信息之日后，集团财务状况或财务业绩的任何重大变化；(ix) 有关公司拥有满足当前各项要求的充足运营资本的声明（至少为招股说明书之日后12个月期间）以及(x) 集团涉及的任何重大诉讼。

招股说明书草稿“基本完备”后，将招股说明书呈予监管机构（即英国金管局），审查其是否符合《招股说明书规则》、欧盟2017年第1129号条例及《欧盟招股说明书条例》规定的信息披露要求。招股说明书通常在上市预期定价日前大约3至4个月首次向监管部门呈交。

英国金管局的初步审核需要多至十个工作日，而针对后续提交的各版招股说明书，审查期为多至五个工作日。审查期结束时，英国金管局将就招股说明书提出书面意见，明确需要进一步披露的信息或需要给予确认的问题，届时招股说明书各主要参与方将就召开此会议，协商按英国金管局意见修订招股说明书，并将修订后的招股说明书再次呈予英国金管局，供其审核。通常前述招股说明书修订呈递流程会历经四轮或更多轮次，以完全解决英国金管局提出的意见。在招股说明书定稿并经英国金管局批准前，所有招股说明书草稿的呈递均属保密状态，在英国金管局批准后，公司需向公众公开招股说明书。

招股说明书在经英国金管局批准后，自其公布之日起将维持12个月有效，但如依法律要求需对该招股说明书加以补充更新（例如招股说明书存在实质错误或出现新要素），以经补充招股说明书更新后的版本为准。

沪伦通机制下在伦敦发行全球存托凭证所需财务信息的制备

公司募集资金或运作上市时通常所面临的其中一项关键问题就是制备符合上市地域规定的、历史财务记录要求的财务报表。为顺利在伦敦发行全球存托凭证，公司招股说明书必须包含公司及集团最近三个财务年度（公司经营期少于三年的，为公司经营期）、经审计的历史财务信息，以及相关年度每年的审计报告，如果招股说明书的日期超过最近经审计财年结束之日后的9个月以上，公司还需在其招股说明书中包含中期财务信息。如果公司在最近经审计的财务信息后公布了中期财务信息，招股说明书中

还需包含中期财务信息。此外，最后一年经审计财务信息的时间不得早于招股说明书日期前18个月（如果发行人在招股说明书中包含经审计的中期财务报告）或招股说明书日期前15个月（如果发行人在招股说明书中包含未经审计的中期财务报告）。

根据英国相关监管规定，拟在伦敦发行全球存托凭证的公司可以在按如下规则制备的招股说明书中包含历史财务信息，(i) 《国际财务报告准则》（“IFRS”）（经欧盟采纳）；(ii) IFRS（如果在财务报表附注中包含“明确、无保留地声明”，即财务报表按照《国际会计准则第1号——财务报表列报》遵循了国际财务报告准则）；或视为同上文(i)项下规定的标准等效的第三国的国家会计准则，所指的等效国家会计准则包括中国一般公认会计准则（“GAAP”）。

因此，根据英国现行监管框架，在上交所上市的中国公司可以将其为遵循上交所持续财务申报要求，按照中国GAAP制备且按中国适用标准审计的财务报表用于经英国金管局批准的招股说明书中，而且在该公司在伦交所上市发行全球存托凭证后，也可将该等财务报表用于履行英国规定的持续公开财务信息的要求（请参考下一段有关中国审计机构登记要求的说明）。

根据欧盟《法定审计指令》（2006/43/EC）（经欧盟指令2014/56/EU修订）第45条规定，为在欧盟境外设立的、获准进入欧盟成员国受监管市场交易其可转让证券的公司提供年度或合并财务报表的审计工作的第三国审计师需在该欧盟成员国有关部门登记注册。因此，一家上交所上市中国公司在获准进入伦交所发行全球存托凭证后，当其公布其下一期经审计的财务报表时，就会涉及前述规定。届时，一个实际操作问题就是公司有必要同其中国审计机构确认其是否已同英国财务报告委员会登记注册为相关第三国认可的审计师，如果中国审计机构尚未注册登记，则需在公司公布下一期经审计财务报表之前预留一定的时间要求该中国审计机构办结登记注册手续。目前，已同英国财务报告委员会登记注册的中国审计机构屈指可数。

影响在伦敦上市发行全球存托凭证及资本募集的主要中国证监会新规

外国公司在伦敦发行上市全球存托凭证为成熟业务，有章可循。因此，除了在伦交所主板新建上海板，对《伦交所上市许可及披露标准》作出若干相应改动外，英国监管框架无需为沪伦通机制做出实质修改（原则上由相关英国及欧盟立法规管）。但与此相反，在中国，中国证监会和上交所分别制定并颁布了若干新规定，规范上交所上市中国企业发行全球存托凭证，以及伦交所高级上市公司发行中国存托凭证并在上交所上市。

在一系列规范境内上市的中国企业在伦敦发行全球存托凭证并募集资金的中国证监会新规中，如下规定尤其将产生实际影响：

- 中国证监会的规定对在伦交所可以发行的全球存托凭证数量设置了上限（以占上交所上市的中国公司的股本百分比表示），具体上限视不同情况而定。
- 中国证监会的规定要求发行价格最高折价比率原则上不得高于启动全球存托凭证资本募集投资者路演推介前20个交易日基础股票收盘价均价的10%，如果折价率高于前述规定，需中国证监会批准；且
- 中国证监会的规定要求，境内上市公司在境外首次公开发行的存托凭证自上市之日起120日内不得兑回及注销。因此，在此期间，全球存托凭证持有人无法兑回所持全球存托凭证从而出售在上交所上市的基础股份A股。但这并不意味着在这120天内全球存托凭证无交易流动性，而是说仅可以交易全球存托凭证本身，包括可以在伦交所进行全球存托凭证交易。另外，在此期间也可以通过认购上海市场A股，将其存托在全

球存托凭证机制下，并从存托人处获得代表所存托的A股的全球存托凭证，由此创造额外全球存托凭证。除这些禁售限制外，中国证监会还规定，控股股东及实际控制人（定义参考中国相关法规）所持全球存托凭证自上市之日起36个月内不得转让。

中国人民银行及外管局相关规定要求跨境转换机构（欲了解跨境转换机构更多信息，请参考下文“沪伦通机制下的跨境交易”章节）遵循一定配额。但是预计不会对投资人或其他交易全球存托凭证的能力产生任何实质影响，包括通过跨境转换机构出售相关A股。

沪伦通机制下的跨境交易

伦交所全球存托凭证的交易时间为伦敦时间的上午9时至下午4时30分，通过伦交所主板新设的上海板国际订单簿(IOB)平台交易。上海板的开市时间比其他板块晚一个小时，为确保伦敦和上海之间的交易没有交叉，便于上交所上市公司管理其披露义务。能够进入国际订单簿平台的全部交易参与者将能够进入上海板。

沪伦通平台项下的跨境交易（即，通过买卖上海市场中的相关A股设立或兑回全球存托凭证）只可通过由上交所“指定”的伦交所成员（“**跨境转换机构**”）进行。跨境转换机构允许向上交所会员申请开设账户，从而为办理跨境转换而进行A股买卖。跨境转换机构还被允许持有A股存货、现金以及其他证券，以管理市场风险和跨境交易活动。

在购买全球存托凭证时，投资人可以：(i) 直接在伦交所（通过国际订单簿平台）购买全球存托凭证；或(ii) 要求跨境转换机构在上交所购买A股，并指示存托人设立代表该等购入A股的全球存托凭证。相反，在出售全球存托凭证时，投资人可：(i) 直接在伦交所出售全球存托凭证（通过国际订单簿平台）；或(ii) 要求跨境转换机构在上交所出售相关A股兑回并注销全球存托凭证。在不同情况下，交易指令（视情况而定）可由跨境转换机构直接发出（如果投资人是该跨境转换机构的客户），或通过投资人的常规经纪商发出交易指令（该经纪商将联系某一跨境转换机构，如需要）。

跨境转换机构的申请程序已开放，截至目前，上交所已公布了人家跨境转换机构。全部跨境转换机构的名称将由上交所宣布，并将在伦交所的网站上提供。

全球存托凭证伦敦上市所需的专业顾问

启动全球存托凭证伦敦上市，公司通常首先要聘请专业顾问并指定存托人。聘请一支高素质的专业顾问团队是全球存托凭证在伦敦成功上市的关键。顾问团队将指导公司成功上市，各位顾问应各司其职，帮助公司规避过程中的风险。全球存托凭证伦敦上市涉及的专业顾问通常包括：

- **公司法律顾问**—寻求在伦敦上市全球存托凭证的上交所上市公司需要聘请中国法和英国法法律顾问，如果融资包括美国发行成份，还需要美国法法律顾问。公司的法律顾问将就遵守全球存托凭证伦敦上市的法律要求以及招股说明书的内容为公司提供咨询。公司法律顾问的具体工作包括文件尽职调查和管理层尽职调查，牵头起草招股说明书，修改或起草适当的章程性文件，准备企业治理相关文件，出具通常法律意见书，就主要合同安排的格式和条款提供意见，包括同其他专业顾问签订的聘用函、承销协议（公司同承销商订立）及存托协议（由公司与存托人订立）；
- **全球协调人和承销商**—与公司全球存托凭证伦敦上市同时进行的融资通常由一组投资银行（承销商）承销，这些投资银行使用“建档簿记”方式承销。虽然参与的承销商出于营销目的所使用的角色可能会有所不同，但全球协调人通常会监督建档簿记流程，该流程中承销商进行市场试水，并在发售定价前评估投资者对全球存托凭证的潜在需求。承销商要求潜在机构投资者根据招股说明书中提供的信息，说明拟购买的全球存托凭证的数量和价格。承销商还将就市场状况以及对公司全球存托凭

证的潜在需求提供咨询，并就向投资者推销伦敦上市的全球存托凭证及融资的策略提供咨询，包括关于其时机、定价、方法和条款；

- **全球协调人/承销商和存托的法律顾问**—承销商的法律顾问通常会准备承销协议，就承销协议条款向承销商提供咨询，并就保护承销商尽可能避免承担与全球存托凭证伦敦上市和融资有关的责任需要采取的步骤向承销商提供咨询。他们还将进行文件和管理层尽职调查，并对招股说明书进行审查并提出意见。存托人还需要聘请法律顾问，以便就存托协议（以及其他文件）向其提供咨询；以及
- **会计/审计师**—《欧盟招股说明书条例》要求招股说明书包括有关公司及其集团的特定历史财务信息。审计师必须对该财务信息进行独立审计或报告，以确认，就招股说明书而言，是否按照适用的审计标准真实、公平反应财务信息。申报会计师还将对招股说明书各处包括的财务信息进行审核并提供“圈阅”确认。

持续义务

上交所上市公司根据沪伦通机制完成全球存托凭证伦敦上市后，需要遵守英国和欧盟法律法规规定的多项持续义务以及其作为上交所A股上市公司的持续义务。从英国法角度而言，上交所上市公司获得全球存托凭证伦敦上市许可后，需要遵守包括英国金管局《上市规则》、《招股说明书规则》和《披露指引》以及《透明度规则》、《伦交所上市许可和披露标准》以及《欧盟市场滥用条例》等一系列规定。适用于全球存托凭证伦敦上市的公司的主要义务包括：

- 在财务年度结束后的四个月内公布年度财务报告，包括经审计财务报表、管理层报告和责任声明；
- 保持全球存托凭证的自由流通公众持股量在25%以上；以及
- 尽快提示公众直接与公司相关的“内幕信息”。“内幕信息”指与公司集团的任何成员或其任何证券直接或间接相关，且一旦公开可能对公司的全球存托凭证或相关衍生金融投资的价格产生重大影响的尚未公开的、准确的公司相关信息。实践中，公司需要将向上海市场投资者披露的重要信息也向伦敦市场投资者披露（反之亦然）。

相关信息如果满足内幕信息构成要件，即构成需披露的内幕信息。在确定相关信息是否可能对公司全球存托凭证的价格产生重大影响时，需要评估理性投资人是否会将该等信息作为其做出投资决策的基础的一部分（“理性投资人”测试）。

公司在有限的情况下可以暂缓向市场披露内幕信息，但前提是(i) 公司有合法的利益需要暂缓披露，(ii) 暂缓披露不会误导公众，且(iii) 公司能够确保信息的保密性。

此外，《欧盟市场滥用条例》还要求在伦敦上市全球存托凭证的公司编制和维持一份为公司工作并可以接触内幕信息的人员名单（包括其管理人员、雇员、以及代表其行事的人员/顾问）（“**内幕信息知情人名单**”），无论该等人士是定期还是偶然接触内幕信息。此外，公司必须保留一份知晓公司内幕信息的顾问及其他代表公司行事人员的名单。公司可以选择在其顾问/代表其行事的人员的协助下自行维持此名单，或者，根据先前公认原则，公司也可以保持一份公司顾问或代表人主要联系人名单，该等主要联系人知晓其组织内部的公司内幕信息知情人，并且公司将同该等顾问和人士达成有效安排，要求其编制自身组织内的内幕信息知情人名单，并在公司和/或英国金管局要求时提供。

此外，就全球存托凭证已经获准在伦敦上市的公司而言，其管理人员及该等人士的密切联系人还必须向公司以及英国金管局披露该等人员交易公司证券的情况，随后公司必须向伦敦市场披露这些交易。

CONTACTS

London



Maggie Zhao
Partner
London
T: +44 20 7006 2939
E: maggie.zhao@cliffordchance.com



Paget Dare Bryan
Partner
London
T: +44 20 7006 2461
E: paget.darebryan@cliffordchance.com



Adrian Cartwright
Global Practice
Area Leader for
Capital Markets
London
T: +44 20 7006 2774
E: adrian.cartwright@cliffordchance.com



Iain Hunter
Partner
London
T: +44 20 7006 1892
E: iain.hunter@cliffordchance.com



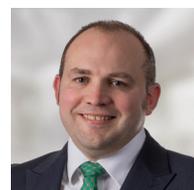
Simon Thomas
Partner
London
T: +44 20 7006 2926
E: simon.thomas@cliffordchance.com



Bruce Kahl
Partner
London
T: +44 20 7006 2419
E: bruce.kahl@cliffordchance.com



Christopher Roe
Senior Associate
London
T: +44 20 7006 4609
E: christopher.roe@cliffordchance.com



James Spencer
Senior Associate
London
T: +44 20 7006 1329
E: james.spencer@cliffordchance.com

Hong Kong



Terry Yang
Partner
Hong Kong
T: +852 2825 8863
E: terry.yang@cliffordchance.com



Francis Edwards
Partner
Hong Kong
T: +852 2826 3453
E: francis.edwards@cliffordchance.com



Liu Fang
Partner
Hong Kong
T: +852 2825 8919
E: fang.liu@cliffordchance.com



Connie Heng
Partner
Hong Kong
T: +852 2826 2457
E: connie.heng@cliffordchance.com



Amy Lo
Partner
Hong Kong
T: +852 2826 3420
E: amy.lo@cliffordchance.com



Virginia Lee
Partner
Hong Kong
T: +852 2826 3451
E: virginia.lee@cliffordchance.com

Beijing and Shanghai



Tim Wang
Co-Managing Partner
Shanghai
T: +86 10 6535 2266
E: tim.wang@cliffordchance.com



Terence Foo
Co-Managing Partner
Beijing
T: +86 10 6535 2299
E: terence.foo@cliffordchance.com



Glen Ma
Head of Corporate, China
Shanghai
T: +86 21 2320 7217
E: glen.ma@cliffordchance.com



Jean Thio
Partner
Shanghai
T: +86 21 2320 7229
E: jean.thio@cliffordchance.com

LSEG



Karen Northey
Head of China,
International Markets
London
T: +44 (0)20 7797 2050
E: KNorthey@lseg.com



Jon Edwards
Chief Representative,
Beijing Office
Beijing
T: +86 10 5811 1911
E: JEdwards@lseg.com



Min Qi
Manager,
International Markets
London
T: +44 (0)20 7797 3940
E: mqi@lseg.com



Stephen Roddy
Head of Legal for Capital
Markets UK
London
T: +44 (0) 20 7797 1389
E: sroddy@lseg.com



Any advice above relating to the PRC is based on our experience as international counsel representing clients in business activities in the PRC and should not be construed as constituting a legal opinion on the application of PRC law. As is the case for all international law firms with offices in the PRC, whilst we are authorised to provide information concerning the effect of the Chinese legal environment, we are not permitted to engage in Chinese legal affairs. Our employees who have PRC legal professional qualification certificates are currently not PRC practising lawyers. This publication does not necessarily deal with every important topic or cover every aspect of the topics with which it deals. It is not designed to provide legal or other advice.

www.cliffordchance.com

Clifford Chance, 10 Upper Bank Street,
London, E14 5JJ

© Clifford Chance 2019

Clifford Chance LLP is a limited liability partnership registered in England and Wales under number OC323571 Registered office: 10 Upper Bank Street, London, E14 5JJ

We use the word 'partner' to refer to a member of Clifford Chance LLP, or an employee or consultant with equivalent standing and qualifications.

If you do not wish to receive further information from Clifford Chance about events or legal developments which we believe may be of interest to you, please either send an email to nomorecontact@cliffordchance.com or contact our database administrator by post at Clifford Chance LLP, 10 Upper Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JJ.

Abu Dhabi • Amsterdam • Barcelona
Beijing • Brussels • Bucharest
Casablanca • Dubai • Düsseldorf
Frankfurt • Hong Kong • Istanbul
London • Luxembourg • Madrid
Milan • Moscow • Munich • Newcastle
New York • Paris • Perth • Prague
Rome • São Paulo • Seoul • Shanghai
Singapore • Sydney • Tokyo • Warsaw
Washington, D.C.

Clifford Chance has a co-operation agreement with Abuhimed Alsheikh Alhagbani Law Firm in Riyadh.

Clifford Chance has a best friends relationship with Redcliffe Partners in Ukraine.