

Amendments to the Corporate Governance Code and Listing Rules in Hong Kong

On 10th December 2021, the Stock Exchange of Hong Kong Limited (“HKEx”) published conclusions to its consultation on the Review of the Corporate Governance Code (“CG Code”) and Related Listing Rules.¹ Following the publication, amendments have been made to the CG Code and Listing Rules to enhance corporate governance and diversity practices among listed issuers in Hong Kong. The amendments took effect on 1st January 2022, and the requirements under the new CG Code apply to corporate governance reports for the financial year commencing on or after 1 January 2022. HKEx has also published a new set of guidance, the Corporate Governance Guide for Boards and Directors (“CG Guide”), which is to be read alongside the amended CG Code to assist issuers’ compliance with the new requirements.



New Requirements regarding Anti-corruption and Whistleblowing Policies

All listed issuers must now have anti-corruption and whistleblowing policies in place.² Under the new Code Provision D.2.6 of the CG Code, issuers must establish whistleblowing policies for employees and those who deal with the issuer (e.g. customers and suppliers) to raise concerns, in confidence and anonymity about possible improprieties in any matter related to the issuer. Under the new Code Provision D.2.7 of the CG Code, issuers must establish policies and systems that promote and support anti-corruption laws and regulations.

The supplementary CG Guide includes a whole section on anti-corruption and whistleblowing policies. It provides guidance on the purpose and scope of these policies, as well as a list of the types of information that may be included in these policies. To name a few examples, the CG Guide suggests including information about reporting channels and handling of reports for whistleblowing policies, and to include a statement of top-level commitment and guidelines on handling conflicts of interest for anti-corruption policies.³

Other Key Amendments

The amended CG Code and Listing Rules have also introduced the following requirements for issuers. These topics are also covered by the CG Guide mentioned above.

¹ The Corporate Governance Code is set out in Appendix 14 to the Main Board Listing Rules and Appendix 15 to the GEM Listing Rules.

² Previously, whistleblowing policies were only suggested as Recommended Best Practice (C.3.8).

³ Pages 13-16 of the Corporate Governance Guide.



1. Company culture

The board should establish the issuer's purpose, values and strategy, and satisfy itself that these and the issuer's culture are aligned.⁴ The requirements to establish anti-corruption and whistleblowing policies are also part of this category related to company culture.

2. Board independence

An issuer should establish mechanism(s) to ensure that independent views and input are available to the board, and disclose such mechanism(s) in its Corporate Governance Report. The board should review the implementation and effectiveness of such mechanism(s) on an annual basis.⁵

There are also some changes regarding requirements for independent non-executive directors ("INEDs") serving more than nine years ("Long Serving INEDs"), as below.

- The papers to shareholders accompanying the resolution for the further appointment of a Long Serving INED should include additional disclosures on the factors considered, the process and the discussion of the board (or nomination committee) in arriving at the determination that the Long Serving INED is still independent and should be re-elected.⁶
- Where all INEDs on board are Long Serving INEDs, the issuer should:
 - (a) disclose the length of tenure of each existing INED on a named basis in the circular to shareholders and/or explanatory statement accompanying the notice of the annual general meeting; and
 - (b) appoint a new INED on the board at the forthcoming annual general meeting.⁷

There is also a new Recommended Best Practice which suggests that issuers generally should not grant equity-based remuneration (e.g. share options or grants) with performance-related elements to INEDs.⁸

3. Diversity

HKEx will no longer consider diversity to be achieved by a single gender board. The following requirements now apply:

- As a transitional arrangement, issuers with a single gender board will have to appoint at least a director of a different gender on the board no later than 31 December 2024.⁹

⁴ Code Provision A.1.1 of the Corporate Governance Code.

⁵ Code Provision B.1.4 of the Corporate Governance Code.

⁶ Code Provision B.2.3 of the Corporate Governance Code.

⁷ Code Provision B.2.4 of the Corporate Governance Code.

⁸ Recommended Best Practice E.1.9 of the Corporate Governance Code.

⁹ Rule 13.92 of the Main Board Listing Rules / Rule 17.104 of the GEM Listing Rules.

Single gender board issuers are expected to consider appointing a director of a different gender as soon as any existing director is due for retirement under the rotation requirement and should not wait for the expiry of the transition period (paragraph 86, page 18 of the Consultation Conclusions on Review of Corporate Governance Code & Related Listing Rules, and Housekeeping Rule Amendments).



- Single gender board issuers who have made a commitment in the listing document with objectives set for implementing gender diversity should appoint a director of a different gender in accordance with such commitment.¹⁰
- IPO applicants must identify at least a director of a different gender, whose appointment should be effective upon listing, at the time of Form A1 submission¹¹ filed on or after 1 July 2022.¹²

In addition to this, all listed issuers must now set and disclose numerical targets and timelines for achieving gender diversity at board level. For the workforce level, issuers must disclose and explain gender ratio in the workforce (including senior management), any plans or measurable objectives the issuer has set for achieving gender diversity and any mitigating factors or circumstances which make achieving gender diversity across the workforce (including senior management) more challenging or less relevant.¹³

Every board must also now review the implementation and effectiveness of the issuer's policy on board diversity on an annual basis.¹⁴

4. Communications with shareholders

There is a new mandatory disclosure requirement for issuers to disclose their shareholders' communication policies, which should include channels for two-way communication.¹⁵ These policies must be reviewed annually to ensure their effectiveness.¹⁶

5. Environmental, social and governance (ESG)

Amendments have been made to the CG Code and Listing Rules to elaborate the linkage between corporate governance and ESG, as well as highlight ESG risks in the context of risk management.¹⁷

In addition to this, issuers must now publish their ESG reports at the same time as publication of their annual reports.¹⁸

¹⁰ Paragraph 87, page 18 of the Consultation Conclusions on Review of the Corporate Governance Code and Related Listing Rules, and Housekeeping Rule Amendments.

¹¹ Form A1 is a listing application form.

¹² Paragraph 88, page 18 of the Consultation Conclusions on Review of Corporate Governance Code & Related Listing Rules, and Housekeeping Rule Amendments.

¹³ Paragraph J of the Mandatory Disclosure Requirements of the Corporate Governance Code.

¹⁴ Code Provision B.1.3 of the Corporate Governance Code.

¹⁵ Paragraph L(b) of the Mandatory Disclosure Requirements of the Corporate Governance Code.

¹⁶ Paragraph L(c) of the Mandatory Disclosure Requirements of the Corporate Governance Code.

¹⁷ New introductory paragraph to the CG Code, and amendments to Principle D.2, Code Provisions D.2.2 and D.2.3.

¹⁸ Rule 13.91(5)(d) of the Main Board Listing Rules / Rule 17.103(5)(d) of the GEM Listing Rules, paragraph 4(2)(d) of the ESG Guide.



One Asia Lawyers

One Asia Lawyers is a network of independent law firms created expressly to provide seamless, comprehensive legal advice for Japanese clients. We are legal specialists in the myriad and very complex laws in each of all ASEAN countries. With our member firms in each ASEAN country as well as Japan, we provide an accessible and efficient service throughout the region. For any enquiry regarding this article, please contact us by sending an email to:

info@oneasia.legal

Authors



Tetsuo Kurita
Representative Lawyer, One Asia Lawyers Group
Lawyer (Singapore, Japan and NY, USA)

After working at a leading law firm in Japan, Tetsuo joined one of Singapore's top law firms as a partner. He then became the head of Asian operations of an international law firm. Since the establishment of One Asia Lawyers Group in July 2016, he has provided legal advice on various cross-border legal transactions, including M&A and international trade disputes. In 2014, he became the first qualified Japanese lawyer to advise Singapore commercial law (Foreign Practitioner certificate for Foreign Lawyer to Practise both Singapore Law and Foreign Law in Singapore (Section 36B))

tetsuo.kurita@oneasia.legal

+65 8183 5114



Maya Bush
One Asia Lawyers Group Legal Assistant (UK Graduate Diploma in Law)
Supporting lawyers and paralegals in Singapore, Australia and New Zealand offices.

maya.bush@oneasia.legal

香港におけるコーポレートガバナンス・コード及び上場規則の改正

2022年3月

One Asia Lawyers Group

コンプライアンス・ニュースレター（日本語版）

香港証券取引所（以下「HKEx」）は2021年12月10日にコーポレートガバナンス・コード（「Corporate Governance Code」、以下「CGコード」）及び関連上場規則（「Related Listing Rules」）のレビューに関する協議に対する結論を発表しました。本発行後、香港の上場企業のコーポレート・ガバナンス及びダイバーシティの実践を強化するために、CGコード及び上場規則が改正されました¹。本改正は2022年1月1日に発効し、新しいCGコードの要件は2022年1月1日以降に開始する会計年度のコーポレートガバナンス報告書に適用されます。HKExはまた、取締役会および取締役に対するコーポレートガバナンス・ガイド（「Corporate Governance Guide」、以下「CGガイド」）という新しいガイダンスを公表しており、CGコードと一緒に読まれることを想定しており、発行者が新しい要件に準拠することを支援するものとされています。



腐敗防止・内部告発方針に関する新たな要求事項

すべての上場発行者は、腐敗防止方針及び内部告発方針を定めなければなりません²。CGコードの新しい規定D.2.6にて、上場有価証券の発行者は、従業員や発行者と取引のある者（顧客やサプライヤーなど）が、発行者に関連するあらゆる事項で不正の可能性について、秘密かつ匿名で懸念を表明するための内部告発方針を確立しなければなりません。CGコードの新しい規定D.2.7にて、発行者は腐敗防止に関する法律や規制を促進し支援する方針とシステムを確立しなければなりません。

補足のCGガイドには、腐敗防止及び内部告発方針に関する節が含まれています。本ガイドは、これらの方針の目的と範囲に関するガイダンスを提供し、方針に含まれる可能性のある情報の種類のリストも提供しています。一例として、報告経路や内部告発方針に対する報告書の取り扱いに関する情報を含めること、また腐敗防止方針にトップレベルのコミットメントの表明や、利益相反の取り扱いに関するガイドラインを含めることを提案しています³。

¹コーポレートガバナンス・コードはメインボードへの上場規則 (Main Board Listing Rules) の別表 14 及び GEM への上場規定細則 (GEM Listing Rules) の別表 15 に記載されています。

²以前、内部告発の方針は推奨ベストプラクティスとしてのみ提案されていました (旧規定 C.3.8)。

³コーポレートガバナンス・ガイド、ページ 13-16。



その他の主な改正点

改正された CG コード及び上場規則は、上場有価証券の発行者に対して以下のような要件も導入しています。本項目は、CG ガイドにも説明されています。

1. 企業文化

取締役会は、発行者の目的、価値観、戦略を確立し、これらと発行者の文化が一致していることを自ら確認する必要があります⁴。また、腐敗防止及び内部告発の方針を定めることも、企業文化に関する本カテゴリーの要件であります。

2. 取締役会の独立性

発行者は、独立した見解や意見を取締役会が利用できるようにするための仕組みを確立し、コーポレート・ガバナンス報告書（「Corporate Governance Report」）において開示するべきです。また、取締役会は、その仕組みの実施及び有効性につき毎年レビューを行う必要があります⁵。

また、9年以上在任する独立非業務執行取締役（「Long Serving INEDs」）に対する要件において、以下の変更もあります。

- Long Serving INED の指名延長に関する決議に添付される株主への書類には、Long Serving INED が引き続き独立した立場にあり、再任されるべきであると判断するに至った検討要素、プロセス、取締役会（または指名委員会）の議論に関する追加の開示を含める必要があります⁶。
- 取締役会のすべての独立非業務執行取締役が（9年以上在任する）Long Serving INED である場合、発行者は以下を行う必要があります。
 - (a) 年次総会の通知に添付される株主への回覧文書及び/又は説明文書において、各既存 INED の在任期間を名指しで開示する。
 - (b) 次の年次総会で、新しい INED を取締役任命する⁷。

⁴コーポレートガバナンス・コードの規定 A.1.1。

⁵コーポレートガバナンス・コードの規定 B.1.4。

⁶コーポレートガバナンス・コードの規定 B.2.3。

⁷コーポレートガバナンス・コードの規定 B.2.4。



また、新たな推奨ベストプラクティスとして、発行者は一般的に INED に対して業績連動要素を持つ株式連動型報酬（例：ストックオプションや新株予約権の権利付与）を付与するべきではないことを示唆しています⁸。

3. ダイバーシティ

今後 HKEx は、単一の性別の取締役会はダイバーシティを達成すると考えられません。従って、以下の要件が適用されます。

- 経過措置として、単一の性別の取締役会を持つ発行者は、少なくとも 2024 年 12 月 31 日までに異なる性別の取締役を取締役に任命しなければなりません⁹。
- 男女別取締役会の発行者で、性別の多様性を実現するための目標を記載した上場書類にコミットメントを行った発行者は、当該コミットメントに従って異なる性別の取締役を選任する必要があります¹⁰。
- 新規株式公開 (IPO) 申請者は、2022 年 7 月 1 日以降に提出する様式 A1 申請¹¹時に、その任命が上場と同時に有効となるよう、少なくとも 1 名の異なる性別の取締役を特定する必要があります¹²。

また、すべての上場発行者は、取締役会レベルにおけるジェンダー・ダイバーシティ達成のための数値目標とタイムラインを設定し、開示しなければなりません。従業員レベルでは、従業員（上級管理職を含む）の男女比、発行者が男女のダイバーシティを達成するために設定した計画や測定可能な目標、そして従業員（上級管理職を含む）全体の男女のダイバーシティの達成がより困難または関連性が低い緩和要因や状況について開示・説明しなければなりません¹³。

⁸コーポレートガバナンス・コードの推奨ベストプラクティス E.1.9。

⁹メインボードへの上場規則 (Main Board Listing Rules) の規則 13.92 / GEM への上場規定細則 (GEM Listing Rules) の規則。

男女別取締役会の発行者は、既存の取締役が輪番制により退任する時期になると同時に、異なる性別の取締役を選任することを検討することが期待されており、移行期間の満了を待つべきではありません（コーポレートガバナンス・コード及び関連上場規則のレビューに関する協議に対する結論、86 項、ページ 18）。

¹⁰コーポレートガバナンス・コード及び関連上場規則のレビューに関する協議に対する結論、87 項、ページ 18。

¹¹様式 A1 (Form A1) は香港証券取引所における上場申請書です。

¹²コーポレートガバナンス・コード及び関連上場規則のレビューに関する協議に対する結論、88 項、ページ 18。

¹³コーポレートガバナンス・コードの必須開示事項の J 項。



また、すべての取締役会は、取締役会のダイバーシティに関する発行者の方針の実施と有効性を毎年レビューしなければなりません¹⁴。

4. 株主とのコミュニケーション

発行者に対して、双方向のコミュニケーション手段を含む株主コミュニケーション方針の開示が新たに義務付けられています¹⁵。有効性を確保するために方針を毎年レビューする必要があります¹⁶。

5. 環境・社会・ガバナンス(ESG)

CG コード及び上場規則の改正により、コーポレートガバナンスと ESG の関連性がより明確にされており、リスクマネジメントの観点から ESG リスクが強調されるようになりました¹⁷。

また、今後は、発行者は年報の発行と同時に ESG レポートを発行しなければなりません¹⁸。

以上

¹⁴コーポレートガバナンス・コードの規定 B.1.3。

¹⁵コーポレートガバナンス・コードの必須開示事項の L(b)項。

¹⁶コーポレートガバナンス・コードの必須開示事項の L(c)項。

¹⁷コーポレートガバナンス・コードには新たな導入項が追加されており、原則 D.2、規定 D.2.2 および D.2.3 は修正されています。

¹⁸メインボードへの上場規則 (Main Board Listing Rules) の規則 13.91(5)(d) / GEM への上場規定細則 (GEM Listing Rules) の規則 17.103(5)(d)、ESG ガイドの 4(2)(d) 項。



◆ One Asia Lawyers ◆

「One Asia Lawyers」は、日本および ASEAN 各国の法律に関するアドバイスを、シームレスに、一つのワン・ファームとして、ワン・ストップで提供するために設立された日本で最初の ASEAN 法務特化型の法律事務所です。当事務所メンバーは、日本および ASEAN 各国の法律実務に精通した専門家で構成されています。日本および ASEAN 各国にオフィス・メンバーファームを構えることにより、日本を含めた各オフィスから ASEAN 各国の法律を一括して提供できる体制を整えることに注力しております。

本記事に関するご照会は以下までお願い致します。

info@oneasia.legal

< 著者 >



栗田 哲郎

One Asia Lawyers Group 代表

シンガポール・日本・USA/NY 州法弁護士

日本の大手法律事務所に勤務後、シンガポールの大手法律事務所にパートナー弁護士として勤務。その後、国際法律事務所アジアフォーカスチームのヘッドを務め、2016年7月 One Asia Lawyers Group を創立。シンガポールを中心にクロスボーダーのアジア法務全般（M&A、国際商事仲裁等の紛争解決等）のアドバイスを提供している。2014年、日本法弁護士として初めてシンガポール司法試験に合格し、シンガポール法のアドバイスも提供している。

tetsuo.kurita@oneasia.legal

+65 8183 5114



ブッシュ マヤ

One Asia Lawyers Group リーガルアシスタント

英国ロースクール (Graduate Diploma in Law) 卒業

シンガポール、オーストラリア・ニュージーランド事務所の弁護士・パラリーガルのサポート業務を行う。

maya.bush@oneasia.legal