



SECURITIES AND FUTURES COMMISSION
證券及期貨事務監察委員會

有關監管首次公開招股保薦人的諮詢總結

2012 年 12 月 12 日



目錄

引言	1
摘要	2
對香港的影響	2
新事項	3
對第 17 段的修訂及有關建議	4
招股章程法律責任	6
改革結果	7
修訂及過渡安排	7
新事項的討論	8
協作過程	8
保薦人的職責	8
監管機構的參與	10
接獲的意見及證監會的回應	12
對第 17 段的修訂及有關建議	12
招股章程法律責任	45
附錄 A：《操守準則》第 17 段	
附錄 B：《企業融資顧問操守準則》	
附錄 C：《保薦人指引》	
附錄 D：《保薦人指引》及《操守準則》的條文來源表	
附錄 E：回應者名單	
附錄 F：詞彙	



引言

1. 證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）在 2012 年 5 月 9 日發表了一份《諮詢文件》，邀請公眾就多項旨在改善香港的保薦人監管制度的建議發表意見。
2. 《諮詢文件》邀請各界就兩大範疇發表意見：(i)保薦人操守的監管制度；及(ii)有關保薦人法律責任的立法修訂。
3. 因應市場的要求，我們已將諮詢期限由 2012 年 7 月 6 日延長至 2012 年 7 月 31 日。
4. 我們接獲 71 份書面回應，分別來自保薦人商號、投資者界別、律師、會計師及多個企業管治機構，當中六名回應者是保薦人商號、投資銀行或退休基金團體的代表。回應者的背景及名單（要求匿名的回應者除外）載於**附錄 E**。
5. 在諮詢期間，我們曾與保薦人界別及利益團體（例如公眾股東權益小組）的代表會面。他們除了對特定的諮詢事宜作出回應外，不少代表亦就保薦人及首次公開招股監管制度的多個範疇發表一般意見及提出新措施。
6. 我們歡迎該等回應，並向每位曾經投放時間和精神向我們提供詳盡周全意見的人士，表示謝意。你們的意見對我們在改進制度的多個主要範疇及制訂特定條文方面，有莫大裨益。
7. 《諮詢文件》、各項回應意見及本總結文件均已載於證監會網站（www.sfc.hk）。



摘要

8. 首次公開招股一直是標誌香港證券市場增長及本港作為主要國際金融中心整體發展的主要特點。為協助香港維持其作為主要集資地的地位，首次公開招股監管制度必須讓市場參與者均有信心進行投資及集資。這制度的一個關鍵範疇，關乎保薦人的職責。
9. 對於《諮詢文件》提及保薦人的工作水準未達到期望，不少回應者均表示有同感。某些個案的保薦人在提出上市申請前，仍有大部分的盡職審查工作尚未完成，亦有一些上市文件草擬本未有就申請人作出相關且有意義的披露。有鑑於此，證監會早前就多項旨在加強市場信心及改善保薦人工作整體質素的建議，諮詢市場意見。
10. 來自投資界的回應者（以基金經理及其他機構投資者為主）對證監會的建議表示歡迎，並贊同有需要加強監管，保障倚靠保薦人在首次公開招股程序中擔當市場質素主要把關者的投資者。他們認為，有關建議朝正確方向邁出一步，不但鞏固香港作為主要國際金融中心的地位，還有助防止因首次公開招股的失誤而對香港聲譽造成損害。這群回應者亦一致認為，任何有關規管首次公開招股的建議都應符合所有相關人士的最佳利益，不應造成過於繁重的負擔。
11. 對於將保薦人的主要責任綜合並集中在《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（《操守準則》）新訂的第 17 段（該等條文）內的建議，回應者普遍表示歡迎。該等條文將作為一份適用於保薦人商號的有用指引，旨在增加明確性及提高效率，並為界定保薦人工作應有的質素奠定監管基礎，故此符合公眾投資者以及所有其他證券市場參與者的利益。
12. 有關保薦人招股章程法律責任的事宜是該諮詢中最具爭議的議題之一。回應者意見紛陳。來自投資界的回應者對有關建議表示支持。他們認為保薦人的招股章程法律責任極其重要，並對有關釐清現行法例的建議表示歡迎。亦有少數回應者認為，法例已相當清晰，足以涵蓋保薦人，因此沒有釐清的必要。反對有關建議的回應者以保薦人及律師事務所居多。
13. 下文將按以下四個題目：(i)對香港的影響；(ii)新事項；(iii)對第 17 段的修訂及有關建議；及(iv)招股章程法律責任，探討回應者在意見書及非正式諮詢中所提出的主要意見。回應者對具體諮詢建議的詳細意見及我們對該等意見的回應，載於題為“接獲的意見及證監會的回應”一節。
14. 我們明白，首次公開招股市場與金融服務業其他範疇一樣，正面臨艱鉅挑戰，交易量大幅下跌。儘管如此，我們認為有必要積極推動改革，因為改革措施不會受到未來市場周期轉變的影響，而不論處於哪個周期，市場總期望香港維持一個穩健的首次公開招股環境。適逢現時交易活動淡靜，讓商號能夠埋首處理他們將如何遵行改革措施一事。在簡化的監管程序配合下，有關改變為維持優質市場奠定基礎，以及鼓勵保薦人正確揀選和適當管理上市項目，從而為投資者及參與首次公開招股的各方（包括保薦人及其他專業人士）營造低風險的環境。

對香港的影響

15. 保薦人商號關注到，實施有關建議可能令擔任保薦人的成本及上市的整體成本同時增加，因為保薦人可能須在提交上市申請前進行額外的盡職審查工作。保薦人可能因而不大願意從事規模較小的首次公開招股工作，甚至可能會建議客戶不要在香港上市。另有意見



指，嚴厲的罰則及繁苛的規定可能會造成意料不到的影響，令首次公開招股市場受到制肘，令規模較小的保薦人商號遭到淘汰。尤其受到關注的是，實施有關建議或會對香港作為國際金融中心及首選上市地的吸引力及競爭力造成不利影響。

16. 有關建議旨在鼓勵各保薦人商號採取最佳的作業方式。在眾多層面上，有關建議都與將保薦人的主要責任歸納在《操守準則》內和釐清現行法例及慣例相關。為協助加強保薦人的職責及提高披露素質，我們制訂了若干條文，包括訂明保薦人在提出上市申請前必須獲得委任的最短期間、規定保薦人在指明的情況下須向監管機構提供資料、刊登申請版本以及推出措施簡化審閱程序（詳情請參閱下文第 51 至 70 段）。我們相信，有關建議落實後，將有助參與首次公開招股的各方專注於更早為上市申請作更充分的準備，並讓保薦人發揮更大權限，使其能夠在管理首次公開招股方面擔當更積極的角色。
17. 該等條文訂明的新標準與其他主要首次公開招股市場所訂的標準相若，所以不大可能造成有損香港利益的規避監管情況。我們預期，有關建議對一直以來都符合預期標準的保薦人商號造成的影響應該不大。至於行為及操守尚未達到應有標準的保薦人商號，他們將必須加以修正。故此，有關建議將有利於建立穩健優質的市場，從而提升（而非削弱）香港作為首選上市地的吸引力。
18. 數名回應者關注到，規模較大的國際金融團體或會設法將保薦人職能與帳冊管理及包銷職能分拆開來，藉此在減低與保薦人職責相關的風險之同時，仍保留其管理公開發售的職能。
19. 我們的結論是，此刻便假定上述情況會在不久將來發生，未免言之過早。保薦人對首次公開招股過程擁有極大控制權，因此，按慣例他們經常身兼公開發售的牽頭包銷商、帳冊管理人、經辦人或全球協調人。保薦人亦擔當監管機構與上市申請人之間的主要溝通渠道。我們並無理據斷言，我們的建議將會改變申請人在多數情況下委任主要包銷商擔任保薦人的做法。
20. 有意見認為，當保薦人工作具充分質素時，保薦人與牽頭包銷商同屬一家商號，可令累計投標、定價及公開發售的相關方面更加穩健。不過，假如市場的慣常做法演變為商號將保薦人職能分拆開來，並將之交予專門的保薦人公司負責，但繼續維持對包銷過程的控制，並對招股章程的披露內容施加影響，我們或有需要考慮（除其他措施外）是否適宜釐清包銷商的招股章程法律責任。此舉與多個主要市場的做法一致，這些市場均規定包銷商須承擔法律責任。

新事項

21. 來自保薦人界別的回應者強調，編製上市文件是一個協作過程，當中不僅涉及保薦人，亦牽涉到上市申請人的董事及高級管理層以及其他專業人士，例如申報會計師、法律顧問、財務顧問、估值師及其他專家。他們認為，保薦人並不能影響或控制參與首次公開招股程序的其他專業人士的工作水準，所以要求保薦人對招股章程內容的準確性承擔全部或最終責任，既不公平亦不切實際。
22. 當我們與保薦人商號進行非正式諮詢時，多名回應者均對保薦人於首次公開招股過程中履行職務時所面對的限制，表示關注。其中一個多次被提及的限制與保薦人管理首次公開招股程序和指導上市申請人的權限日益受到局限有關。保薦人商號聲稱，他們對上市申請人的影響力減弱，部分原因是保薦人之間競爭激烈，在某些情況下甚至會導致盡職審查的水準下降。



23. 雖然保薦人必定會於首次公開招股的过程中與其他人士共事，但其於整個过程中扮演獨特的牽頭及統籌角色。因此，我們同意保薦人必須獲得足夠權力及適當支援，讓其有效地履行職責。部分保薦人商號建議了多項新措施，以解決此問題。
24. 經詳細考慮以及與保薦人商號和市場人士討論後，我們同意並決定採納其中數項建議。在該等措施（見第 51 至 70 段）下：
- (a) 保薦人須於呈交上市申請前已獲上市申請人正式委任至少兩個月；
 - (b) 保薦人費用須於保薦人的委聘條款內列明，並純粹以保薦人的職責而非其他無關的服務作為計算基礎；
 - (c) 獲委任向上市申請人提供意見的財務顧問必須與保薦人全面合作，不應對保薦人履行其職責構成負面影響；及
 - (d) 保薦人須在指明情況（包括當保薦人終止為上市申請人行事時）下向監管機構作出具報。
25. 近年有批評指招股章程的水準未能達到期望，保薦人商號對此雖表認同，但他們將這情況部分歸究於日趨嚴格的披露規定以及過度注重細節的監管機構審閱程序。他們認為，監管機構審閱文件的方式以及保薦人因應該等審閱意見而修訂披露內容的做法，令招股章程變得更為繁瑣及冗長，並降低了保薦人於完成對申請人的適當盡職審查後呈交大致上完整及經審慎草擬的上市申請文件的意欲。簡而言之，他們關注到，保薦人會依據監管機構提出的大量詳細審閱意見，而非保薦人在提出上市申請前對申請人的透徹瞭解，來決定哪些為須予披露的關鍵範疇。
26. 監管機構不會對招股章程的整體質素負責。監管機構所提出的審閱意見的範圍及程度取決於呈交審閱的文件草擬本的質素。我們預期，載於該等條文內的建議規定以及本文件討論的其他措施將會促使保薦人提交更具素質的文件初稿，來自監管機構的意見亦會相應地大幅減少。有鑑於此，證監會與香港聯合交易所有限公司（**聯交所**）將會合作簡化及縮短監管機構審閱程序（見下文第 66 至 70 段）。

對第 17 段的修訂及有關建議

27. 回應者普遍支持修訂《操守準則》。建議的修訂旨在鼓勵各保薦人商號施行最佳作業方式及改善上市質素。多數回應者對大部分建議均表示支持。主要的反對意見來自保薦人商號。雖然他們反對部分建議，但在多個範疇和相關原則上，他們都大體表示同意。多數情況下，回應者都有就多個他們認為建議用詞過於廣泛，或認為作出澄清或提供指引實屬必要或將會有所幫助的範疇，提供詳盡意見。
28. 經考慮回應者的意見後，我們修改了有關建議，並對該等條文中的若干部分作出了修訂，從而令各項規定更為清晰明確。我們相信，各項經修訂的建議切實地反映於首次公開招股程序中，可以及應當對保薦人及上市申請人抱有的合理期望。《操守準則》經修訂的第 17 段載於**附錄 A**。
29. 該等建議的全部主要修訂概述於下文第 73 段。關於回應者詳細意見的討論以及我們對該等意見的回應，載於第 74 至 299 段。下文重點列舉在回應者間引起較多爭議的建議。



專家報告

30. 保薦人商號對於規定保薦人須能夠顯示依賴上市文件的專家部分屬合理做法的建議，表示關注。他們指，不可合理地預期他們具有如專家一樣的認識及專業知識水平並因而可妥為核實專家報告內的資料。不過，他們贊同，保薦人應抱著提問求證的心態，嚴謹地評估專家報告。我們認為，就專家報告向保薦人作出規定的建議是一項重要措施，這有助確保上市文件所披露的資料的整全性，因此，保薦人應以積極行事的態度評估專家報告。我們修改了有關建議，據此，在上市文件刊發時，身為非專家的保薦人經進行下文第 31 段所述的盡職審查（詳情載於《操守準則》經修訂的第 17.7 段）後，應沒有合理理由相信並應該不相信專家報告內的資料失實、有誤導成分或有任何重大遺漏。
31. 因應所接獲的意見，我們修訂了關於保薦人應執行哪些工作的指引，闡明保薦人就專家報告達致結論時，應考慮以下四個主要方面：
- (a) 專家的資格、經驗及獨立性；
 - (b) 專家的工作範圍；
 - (c) 專家報告所依據的基準及假設；及
 - (d) 專家意見連同專家報告所載的其他資料。
32. 值得強調的是，保薦人應首先以其所知有關上市申請人的所有其他資料（包括業務模式、往績紀錄、業務營運及行業表現）一併作為對照，嚴格地審閱專家意見以及報告披露的其他資料。保薦人用作對照的其他資料可透過盡職審查和（舉例而言）保薦人對上市申請人、其營運所在的市場及可資比較公司的認識及經驗獲取。保薦人應注意是否有任何重大差異、不合規情況或不一致之處，並跟進及解決任何問題。
33. 在判斷專家的工作範圍時，保薦人應考慮一個問題，就是該工作範圍是否充分涵蓋對專家所獲資料的可靠性作出確認。如否的話，保薦人應要求專家擴大其工作範圍，或者尋求第三方協助以核對有關資料，又或者將保薦人盡職審查擴大至涵蓋專家所獲取的資料。舉例而言，由於相關的專業準則訂明了申報會計師的工作範圍，所以保薦人無須對申報會計師在達致其報告時所獲得的資料進行任何額外工作。另一方面，如第 156 至 162 段所述，保薦人或需委聘法律顧問，以確認估值師報告所處理的物業業權。
34. 至於通常稱為“管理層對財務表現及狀況的討論及分析”（**管理層討論及分析**）的財務資料披露部分，保薦人應與上市申請人的管理層及該上市申請人的其他顧問緊密合作，共同編製相關、適當及易於理解的管理層討論及分析部分，以免因披露過多或不相關的內容而可能令投資者感到混亂或使他們未能輕易識別及瞭解重大關鍵資料。保薦人亦應考慮以下事宜（見下文第 163 段）：
- (a) 是否有任何事宜對上市申請人過往的財務表現造成了重大影響；
 - (b) 是否有任何重大因素或事件可能會影響到申請人日後的財務表現；及
 - (c) 是否有任何須作進一步查詢或在管理層討論及分析部分加以披露的特殊項目或不尋常會計處理方法。



刊登申請版本

35. 保薦人商號及市場人士均表示，上市申請日期至實際上市之間相隔一段頗長時間，假如這情況不變，刊登申請版本¹或會引起一些實際問題，例如過早披露公司資料。他們認為，當中某些問題應先在有關建議實施前作適當處理。我們認為，該等條文將有助提升文件初稿的質素。當文件初稿質素提高，配以更為精簡的首次公開招股申請程序，應可縮短上市申請的日期與實際上市之間相隔的時間。
36. 經考慮回應者的意見後，基於後文第 198 至 204 段所列的理由，我們認為，在我們為簡化監管程序而實施的相關措施配合下，落實在香港交易及結算所有限公司（香港交易所）網站刊登申請版本的建議是適當之舉。

委任多名保薦人的情況

37. 我們同意回應者的意見，即委任保薦人是上市申請人的商業決定，而視乎上市申請人的情況需要，他們可能有充分理由委聘多名保薦人，例如為了獲取不同範疇的專業知識。回應者亦反對只應委任獨立保薦人的建議。基於所接獲的意見及下文第 255 至 258 段所載列的原因，本會決定不採納只可委任單一保薦人或對同一宗交易可委任的保薦人數目設限的建議。我們亦認為適宜維持《上市規則》²下其中一名保薦人必須為獨立人士的現行規定，待日後才對這些規則進行獨立檢討。

招股章程法律責任

38. 對於保薦人承擔招股章程民事及刑事法律責任的建議，回應者意見分歧。代表投資界的市場參與者普遍表示支持，而保薦人及律師事務所則提出反對。
39. 部分回應者認為現有條文顯然並不適用，因此該項建議並非釐清現有責任，而是將招股章程法律責任延伸至保薦人。亦有回應者認為《公司條例》的現有條文已適用於保薦人。回應者意見分歧，加上缺乏闡明有關事宜的案例，顯示我們有需要釐清保薦人是否須受現有的招股章程民事及刑事法律責任條文的約束。認定保薦人並無法律責任欠缺使人信服的理由；同時這樣認定將與其他主要市場在法律責任方面採取的態度不符，並會損害香港作為建基於法治及高水平監管的市場的形象。因此，我們認為適宜修訂《公司條例》中的民事法律責任條文（即第 40 條）及刑事法律責任條文（即第 40A 及 342F 條），將保薦人列為批准發出招股章程的人之一，藉此明確訂明保薦人負有法定法律責任。
40. 不少回應者認為，現時《公司條例》中刑事法律責任條文的擬訂方式有值得商榷之處。這意見主要針對該等條文的制訂方針——即控方只須證明招股章程載有不真實陳述，但被告卻須證明其本人有合理理由相信，並且在該招股章程發出時仍相信某項不真實陳述乃屬真實或該項陳述並不具關鍵性。我們將建議依照《證券及期貨條例》中的可資比較條文，對該等招股章程刑事法律責任條文作出相應修訂，使控方承擔舉證責任，證明：**(a)**批准發出招股章程的人明知控方識別出招股章程所載的某項陳述是失實的或罔顧該項陳述是否失實；及**(b)**該項失實陳述從投資者角度來看有重大負面影響。
41. 對於隸屬保薦人商號的個人（包括較為初級的職員）會否受該等刑事法律責任條文約束，似乎有不清晰之處。本會希望澄清，第 40A 條下的刑事法律責任條文只會直接適用於保薦人商號。不過，如有證據證明任何隸屬保薦人商號的個人（不限於董事或高級管理層）

¹ 根據《上市規則》與上市申請一併呈交的較完備版本的上市文件。

² 《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》。



串謀在招股章程內作出不真實陳述，或如董事或其他人員有份參與或同意犯罪，這些人士有可能被控以協助及教唆、同意或縱容干犯一般法律下的罪行。

改革結果

42. 我們相信，隨著新建議（包括該等條文）的實施：

- (a) 保薦人將會擁有更大權限管理首次公開招股，而監管程序將更見精簡或需時更短；
- (b) 保薦人將能更有效地管理上市過程；提高上市文件初稿的製作質素及改善整體交易風險的管理；
- (c) 招股章程民事及刑事法律責任將獲釐清，而刑事法律責任條文將與《證券及期貨條例》中的可資比較條文一致；及
- (d) 市場信心及投資者保障得以加強。

修訂及過渡安排

- 43. 該等條文將於 2013 年 10 月 1 日生效。對《企業融資顧問操守準則》（見附錄 B）及《適用於申請或繼續以保薦人和合規顧問身分行事的法團及認可財務機構的額外適當人選指引》（《保薦人指引》，見附錄 C）的修訂，亦將於同日生效。
- 44. 聯交所與證監會經討論後，原則上同意對《上市規則》作出所須修訂，使之與該等條文保持一致，並在適當情況下刪除相關的上市規定，避免重複。為實施有關刊登申請版本的建議，聯交所將對《上市規則》作出適當修改。聯交所亦將會對《上市規則》的相關條文作出適當修訂，並計劃使修訂後的規則與該等條文同時生效。最後，證監會將與聯交所緊密合作，制訂具體措施來簡化監管機構的審閱程序及首次公開招股程序的其他方面。該等措施的詳情將另行公布。
- 45. 保薦人如於 2013 年 10 月 1 日或之後呈交上市申請，便須遵從該等條文。我們認為，此生效日期將讓保薦人有充裕時間，為確保符合相關規定作好準備。不過，我們強烈建議保薦人，在切實可行的情況下盡快遵從新訂條文。
- 46. 證監會將建議修訂《公司條例》，藉此清楚訂明招股章程民事及刑事法律責任條文均適用於保薦人。此外，刑事法律責任應規定由控方承擔舉證責任，證明：(a) 批准發出招股章程的人明知控方識別出招股章程所載的某項陳述是失實的或罔顧該項陳述是否失實；及 (b) 該項失實陳述從投資者角度來看具重大負面影響。相關的立法修訂將按照另訂的時間表執行。



新事項的討論

47. 在我們與保薦人商號進行非正式諮詢時，不少回應者就保薦人的整體職責，以及保薦人在首次公開招股期間履行其職責時所面對的限制，提出了意見。下文討論他們所發表的意見以及為解決當中若干問題而建議的措施。

協作過程

48. 來自保薦人界別的回應者普遍強調，編製上市文件是一個協作的過程，當中不僅涉及保薦人，亦牽涉到上市申請人的董事及高級管理層以及其他專業人士，例如申報會計師、法律顧問、財務顧問、估值師及其他專家。他們認為，要求保薦人對招股章程內容的準確性承擔全部或最終責任既不公平亦不切實際，理由是保薦人不能影響或控制參與首次公開招股程序的其他專業人士的工作水準。他們遂提出應擴大有關建議的適用範圍，將首次公開招股其他參與者的角色一併加以考慮。
49. 我們明白，除了保薦人外，其他參與方於首次公開招股當中亦扮演重要角色。毫無疑問，上市申請人的董事須對上市文件內的資料負上主要責任。他們對投資者負有的責任分別載於法例（主要為《證券及期貨條例》和《公司條例》）、普通法及《上市規則》（見第三 A 章）之內。律師及會計師受他們本身的專業標準及道德操守約束。根據全新《公司條例》第 408 條，核數師如明知或罔顧後果地導致若干規定的陳述沒有載於核數師報告內，將會被刑事制裁。律師及會計師亦須接受所屬專業團體的紀律程序。證監會將毫不猶豫地對違反有關首次公開招股的法定條文的董事、專家及其他人士採取適當行動，以維護投資者的權益。
50. 實際上，由於任何對首次公開招股制度作出大幅修改的建議將會同時適用於專業人士及其他人士，因此改革過程較為複雜及漫長是無可避免的。另一方面，即使作出修改可能會對其他參與編製招股章程的人士的責任構成影響，亦不見得會減輕或以其他方式影響到保薦人的責任及職責。鑑於保薦人扮演的獨特和關鍵角色，加上保薦人獲證監會發牌及受其監管，我們認為於現階段只處理保薦人職責的問題乃屬合適。

保薦人的職責

51. 多名來自保薦人界別的回應者表示，由於爭取在首次公開招股中擔任各項重要角色的競爭日趨激烈，保薦人一職的權限已於過去數年間遭到大幅削弱。因此，他們承認有時幾乎別無選擇，只有順應上市申請人的要求或取向，以致有時會妨礙保薦人履行職責。
52. 我們認為保薦人應獲提供適當支援，讓他們能夠有效地履行職責。部分回應者提出了解決此問題的可行方法。該等提議補充了《諮詢文件》的建議。現將有關提議載列如下。



最短委任期及有關事宜

53. 我們獲悉，雖然商號可能已經執行保薦人職務很長時間（多數為期數月），但他們往往於首次公開招股過程的很後階段（有時在提出上市申請後，有時甚至是於上市當日或臨近上市日期）才會獲正式委任。近期亦曾出現於首次公開招股結束階段才委任保薦人的情況。鑑於保薦人須於首次公開招股過程初期進行絕大部分的盡職審查工作，故此有建議要求保薦人應於上市申請提出前一段充足時間內獲上市申請人正式委任（**最短委任期**）。於釐定委任時間時，保薦人應考慮所有相關狀況，包括上市申請人的規模及複雜程度，以及保薦人開展就履行其責任及職責而言屬必要的工作（包括盡職審查）所需要的時間。
54. 實際所需時間將取決於上市申請人的具體情況。然而，我們相信，倘若保薦人商號於提出上市申請前不足兩個月內才獲得正式委任，將難以有充足時間就任何首次公開招股履行必要的盡職審查工作。雖然我們認為最短委任期應為兩個月，但在許多情況下，這段時間將不足以適當地完成上市申請，包括作出詳細規劃、委聘其他專業人士以及進行盡職審查。倘若保薦人認為其不能夠於一定時期內（即使該時期超過兩個月）完成所須工作，有關商號應決定是否延遲呈交上市申請，或倘若上市申請人堅持採納一個較短的時間表，便應於一開始時就決定是否適宜接受委任擔當保薦人。
55. 不論是否已呈交上市申請，當保薦人獲正式委任，以及當其於獲正式委任後任何時間終止為上市申請人行事時，均應知會聯交所。因應有回應者就可能違反對上市申請人負有的保密責任一事表示憂慮，我們建議保薦人應確保其委任條款載有清晰條文，訂明申請人須承認保薦人將會在該等條文規定的情況下向聯交所或證監會提供資料（見第 190 至 194 段）。倘若就同一宗首次公開招股委任多於一名保薦人，每名保薦人均須符合最短委任期，故此僅可在最後一名保薦人獲正式委任當日起計不少於兩個月後方可提交上市申請。然而，如果一名保薦人的任命終止，只要其餘的保薦人均已符合最短委任期的規定，則仍然會被視為符合有關規定。
56. 上市申請人應當以具十足透明度的方式及積極的態度，披露保薦人要求的、與履行其職責有關的所有資料，並於其他方面全力協助保薦人履行其職責。保薦人的委託書或委任條款內不應載有任何會妨礙保薦人履行職責或遵守任何相關監管規定（包括《操守準則》）的條文。委任文件應訂明申請人有責任協助保薦人履行其根據《操守準則》的職責，包括承認保薦人可按照規定向監管機構提供資料，而申請人在此情況下須提供一切所需協助，讓保薦人能夠遵從有關規定。申請人亦應協助，並促使申請人就其上市項目所委聘的有關各方（包括專家）協助保薦人履行保薦人的其他職責。我們將與聯交所溝通，討論是否有必要修訂《上市規則》，以加強申請人在首次公開招股一事上協助保薦人的責任。
57. 上述規定已載於經修訂的第 17.11(b)(i)段。

於委聘條款中訂明保薦費用

58. 多家保薦人商號指出，近期多項與保薦人、包銷商及其他專家費用有關的做法，對保薦人的角色造成了負面影響。大型金融機構除了擔任保薦人角色外，通常亦會提供包銷等其他服務。在這些情況下，總酬金當中的絕大部分通常為包銷佣金，而與保薦工作有關的金額卻未能適當地反映與保薦人角色相關的責任或履行該項責任所需要的時間及資源。保薦費用有下調的壓力可能會減低保薦人進行適當盡職審查的意欲。另一項附加風險是，



保薦人角色的重要性或會被視為低於該商號提供的其他服務（例如累計投標），繼而進一步損害保薦人適當開展工作的權限。

59. 雖然我們認同某些回應者的觀察所得，即釐定保薦費用是一項商業決定，因此監管機構不應就如何釐定保薦人費用提供明文指引，但我們認為保薦人費用的透明度非常重要。值得注意的是，《公司條例》附表三第 15 條規定必須於招股章程內披露與首次公開招股有關的總開支金額。
60. 我們認為，保薦人費用應適當地反映保薦人的角色及將會履行的職責，而且不應與其他服務（特別是受包銷協議及相關協議規管的累計投標、定價及類似職能）混淆。保薦人費用不應取決於招股成功與否或最終的發行規模。任何分階段付款應依據截至該階段為止已完成的工作量按比例支付，並應避免任何“不成功，不收費”或具此效果的安排。因此，每份委託或委任函件都應清楚列明保薦人費用，包括釐定費用的基準、費用結構及支付時間，以及任何可能會影響費用的其他因素。已付及應付的保薦費用總金額應於上市文件內披露。
61. 上述規定載於經修訂的第 17.11(b)(ii)段。

財務顧問於首次公開招股中的角色

62. 不少保薦人商號指出，除了眾多已參與首次公開招股程序的顧問外，有時上市申請人亦可能會委任一名財務顧問，其職責一般為就與首次公開招股有關的事宜向上市申請人提供意見，以及保障上市申請人的利益。有回應者擔心，在某些情況下，財務顧問或會實際上擔當保薦人的角色，卻無須負上與保薦人相同程度的職責及責任。在另一些情況下，財務顧問可能處於保薦人與上市申請人之間，令兩者的直接聯絡受到制肘，繼而限制了保薦人適當地履行其職責的能力。
63. 財務顧問（包括參與首次公開招股的財務顧問）必須獲證監會發牌以進行《證券及期貨條例》訂明的第 6 類受規管活動（就機構融資提供意見）。因此，他們均受到《企業融資顧問操守準則》所規管，該準則列明對參與就有關證券上市的監管事宜提供意見的人士的操守規定。
64. 因應回應者提出的意見，我們修訂了《企業融資顧問操守準則》，規定雖然上市申請人的財務顧問應以其客戶的利益行事，但仍應與保薦人充分合作，而且不應作出可能會對保薦人履行其職責構成負面影響的行為。此項修訂旨在解決保薦人與財務顧問之間任何在責任或激勵措施方面錯配的問題。
65. 請參閱《企業融資顧問操守準則》經修訂的第 5.4 條（見附錄 B）。

監管機構的參與

66. 保薦人商號及律師事務所指出，監管機構的審閱程序難以預測及時間冗長。他們表示審閱程序可能需時數月才能完成，而上市文件草擬本往往需接受數輪審閱。在此背景下，簡單地接納各項審閱意見，往往會較考量這些意見的相關性或重要性來得容易。這亦可能助長保薦人呈交不符合標準的上市申請，因為他們認為，大部分披露內容將根據監管機構的意見來決定，而非取決於在申請上市前進行的深入盡職審查的結果。監管機構在審閱中通常會提出眾多披露方面的問題，並要求保薦人證明其進行了有關盡職審查工作。



67. 監管機構不會對披露內容的準確性或盡職審查的充分性負責。然而，隨上市申請一併呈交的上市文件草擬本大多質素欠佳。草擬本內載有重大錯誤陳述、遺漏及其他不足之處的情況亦多不勝數。在這些情況下，監管機構須提出大量及多輪審閱意見，因而延長了審閱程序。相反地，我們亦曾見過一些精心編製的文件，而監管機構對該等文件的審閱程序會相對較短。
68. 為鼓勵上市申請人及保薦人於提出上市申請時呈交具質素的文件，聯交所將會進一步拒絕那些不符合標準的申請文件，並考慮實施“冷靜”期，其間不得提交經修訂的草擬本（見下文第 115 段）。如果一份文件草擬本在各重大方面均未能符合《上市規則》、該等條文、《證券及期貨條例》下的規則及規例以及《公司條例》的規定，將會被視為不符合標準。
69. 證監會及聯交所將會合作制訂措施簡化及縮短審閱程序，讓監管機構可專注處理更加重要的事宜或涉及公眾利益的內容。該等措施的詳情將會另行公佈。
70. 正如下文第 198 至 204 段所討論，我們將會要求申請人於提出上市申請時在香港交易所網站刊登申請版本。然後，我們將會就這項規定對首次公開招股作業方式的發展所造成的影響以及市場整體的準備程度進行評估，之後才考慮是否適宜要求刊登申請版本的各個修訂版本、監管機構意見及申請人回應。

其他事宜

71. 多名來自投資者界別及企業管治組織的回應者表示，雖然有關建議應有助確保香港上市市場的穩健性，但他們認為這只應是對整個首次公開招股程序進行更廣泛檢討的第一階段。這項檢討應涵蓋發行人及銀團於市場推廣、累計投標、分配、定價及招股後市場推廣方面的責任。我們將會繼續檢討這些範疇，以及考慮是否適宜於日後加以處理。



接獲的意見及證監會的回應

對第 17 段的修訂及有關建議

72. 經考慮所接獲的意見後，我們修訂了該等條文，從而令該等條文的涵蓋範圍不會過於廣泛，並令其更加清晰明確。回應者所提出的意見以及我們的回應將會從第 74 段起詳細討論。
73. 對有關建議作出的主要修訂如下：
- (a) 瞭解上市申請——我們已於第 17.3(a)段澄清，保薦人應當“依據合理的盡職審查”以履行對上市申請人作充分瞭解的職責；
 - (b) 意見及指引——我們已將第 17.3(b)(i)段內“其他適用監管規定”一語以“其他適用於香港上市公司及其董事的相關監管規定”取代；
 - (c) 重大不足之處——我們已新增第 17.3(b)(iii)段，規定假如該等重大不足之處未能在呈交上市申請前補救，保薦人應在申請文件中加以充分披露，包括說明該等不足之處的性質、未能補救的理由，以及經已或將會採取的補救行動；
 - (d) 合理盡職審查——我們統一了第 17.4(a)及 17.4(b)段內所採用的標準，據此保薦人於進行所有合理盡職審查後，應確保從該盡職審查所得的所有重大資料均已載入申請版本內；以及保薦人應得出合理意見，認為申請版本所載的資料屬大致完整，但有關在本質上只能於較後日期確實及載入的資料除外；
 - (e) 解決基本合規事宜——我們已將第 17.4(c)(i)段內“所有適用的上市條件”一語改為“《上市規則》第八章訂明的所有相關上市資格”。我們已在第 17.4(c)(iv)段刪除“及其他適用法律及監管規定”一語；
 - (f) 整體披露——我們已將第 17.5(a)段內“確保”一詞以“有合理理由相信並應該相信”一語取代；
 - (g) 於非專家部分作出的披露——我們已於第 17.5(b)段加入重要性準則，規定載於上市文件內非專家部分的資料不應“在任何重大方面”有誤導或欺騙成分，亦不應出現會導致任何資料“在重大方面”出現誤導成分的遺漏；
 - (h) 於專家報告作出的披露——我們已修改第 17.5(c)段內的建議，據此保薦人，作為非專家，在進行經修訂的第 17.7 段指明的盡職審查後，應沒有合理理由相信並應該不相信專家報告所載資料有失實、誤導成分或有任何重大遺漏；
 - (i) 尋求第三方協助——我們已於經修訂的第 17.6(g)段加入一項新程序，規定保薦人評估第三方工作的結果，以確保有關結果與保薦人所知的其他資料相符；
 - (j) 對專家報告的盡職審查——我們已重新探討經修訂的第 17.7 段內的有關建議，以訂明盡職審查應涵蓋以下四大範疇：
 - (i) 專家的資格、經驗及獨立性；
 - (ii) 專家的工作範圍；



- (iii) 專家報告所依據的基準及假設；及
- (iv) 專家意見連同專家報告所載的其他資料。
- (k) 管理層討論及分析——我們在經修訂的第 17.8 段對編製管理層討論及分析部分提供指引；
- (l) 與監管機構的溝通——我們已於經修訂的第 17.9(a)段就向監管機構提供的資料加入了一項重要性準則。我們澄清，如保薦人得悉存在不符合規定的重大情況時正以保薦人身分行事，則保薦人於終止為上市申請人行事後，仍須履行經修訂的第 17.9(c)段所訂匯報有關情況的責任。我們已擴大經修訂的第 17.9(d)的條文，據此保薦人如於獲正式委任後終止為上市申請人行事，則須知會聯交所；
- (m) 刊登申請版本——我們將落實在香港交易所網站刊登申請版本的建議。同時，我們亦將會實施有關措施以精簡審閱程序；
- (n) 妥善紀錄——我們已將經修訂的第 17.10(a)段當中“所有適用的法律及監管規定”一語以“本守則”取代；
- (o) 資源、系統及監控——我們已將《保薦人指引》內所有有關資源、系統及監控措施的相關條文轉移至《操守準則》（見經修訂的第 17.11 至 17.12 段）；
- (p) 管理層³監察——我們已對各項規定作出修訂，據此(i)管理層應制定清晰而有效的匯報途徑及渠道，以確保關鍵事項能夠向其上報；及(ii)管理層應設立適當的系統及程序，以管限保薦人工作的主要範疇（見經修訂的第 17.11(d)至 17.11(e)段）；
- (q) 保薦人的主要人員——我們已擴闊主要人員的資格準則。我們提出了更多的選擇，據此，個人如（除其他條件外）(i)通過領導澳洲、英國或美國的首次公開招股而在盡職審查方面具備豐富經驗；或(ii)在獲委任為主要人員前五年內，曾於至少四宗在香港進行的首次公開招股交易中積極及重要地參與盡職審查工作（見附錄 C 《保薦人指引》第 1.4 段），便符合資格擔任主要人員；
- (r) 委任多名保薦人——我們將不會採納只可委任單一保薦人或對同一宗首次公開招股委任保薦人的數目設置上限的建議。《上市規則》現時訂明其中一名保薦人必須為獨立人士的規定維持不變，待日後才對相關規則進行獨立檢討。

³ 根據《保薦人指引》的定義，管理層包括保薦人的董事局、董事總經理、行政總裁、負責人員、主管人員及其他高層管理人員。



向上市申請人提供意見

瞭解上市申請人（第 17.3(a)段）

問題1. 你是否贊同，保薦人應對其代為行事的上市申請人有充分瞭解*？

如否，原因為何？

* 包括該上市申請人的歷史及背景、業務及表現、財務狀況及前景、運作及架構、程序及系統，以及該上市申請人的董事、主要高級管理人員及（如適用）控股股東。

公眾意見

74. 多數回應者均贊同這項建議。當中有不少回應者認為適當的盡職審查工作的核心，在於對上市申請人有透徹瞭解。他們更指出保薦人亦應對與申請人有關的企業管治事宜有充分瞭解。
75. 部分回應者指出，建議的規定是對《企業融資顧問操守準則》的“認識你的客戶”條文的一項提升。雖然回應者普遍同意此建議，但他們要求釐清“充分”的涵義，並質疑是否能夠客觀地衡量此標準。他們認為，是否“充分”瞭解申請人應根據首次公開招股的具體情況來考慮。假如保薦人在該宗首次公開招股中進行了在有關情況下屬合理而可行的工作，但上市申請人蓄意隱瞞事實及資料，保薦人不太可能發現或揭露欺詐情況。因此，回應者提議應適當地釐正該詞的意思。
76. 一名回應者亦要求釐清“瞭解上市申請人的董事、主要高級管理人員及控股股東”的涵義。

證監會的回應

77. 現時載於《企業融資顧問操守準則》內的“認識你的客戶”規則，載列了持牌實體於經營其業務時應符合的最低標準。由於投資者十分依賴上市文件內提供的資料，故此我們有充分理由提出高於此最低標準的要求。
78. 為適當地履行保薦人職責，保薦人務必要對上市申請人的業務有充分理解。為達到此目標，保薦人應行使其專業判斷，以釐定就申請人的特定情況而言適當盡職審查的性質及程度。因應所接獲的意見，我們澄清，對上市申請人達成充分瞭解的職責，應以保薦人所進行的“合理盡職審查為依據”。
79. 正如《諮詢文件》所述，市場不能期望，規定進行合理盡職審查便能確保不會發生欺詐、偽造或蓄意不作披露的行為。因此，依據合理盡職審查達成對申請人充分瞭解的責任，將會從客觀方面作出評估（見下文第 106 段）。
80. 我們亦已闡明，保薦人應瞭解上市申請人的董事、主要高級管理人員及控股股東的“個人及業務背景”。此舉為保薦人評估上述人士是否具備誠信、經驗及勝任能力履行設定的職責奠定基礎。
81. 我們亦修訂了第 17.3(a)段，以反映上述修改。



意見及指引（第 17.3(b)(i)段）

問題2. 你是否贊同，保薦人應就上市申請人及其董事在《上市規則》及其他適用監管規定下的責任，向上市申請人及其董事提供意見及指引，並採取所有合理步驟，確保他們在上市申請過程中的所有階段均瞭解及履行這些責任？

如否，原因為何？

公眾意見

82. 大部分回應者均贊同這項建議。許多回應者（包括部分保薦人商號）認為，在整個上市過程中，保薦人一直以來都有主動向上市申請人提供意見及指引。
83. 部分回應者在支持這建議的同時，亦強調首次公開招股是一個涉及各方協作的過程，當中包括律師及會計師，他們擁有各自所屬領域的專業知識，並對其客戶負有專業責任，故此由保薦人向上市申請人提出的任何意見均應從這角度加以詮釋。
84. 多名回應者認為，保薦人應根據《上市規則》及“其他適用監管規定”就上市申請人的責任向其提供意見的規定過於廣泛。“其他適用監管規定”可以理解為包括香港以外地方的規例，以及其他與上市無關並可能超出保薦人的勝任能力的規定。少數回應者要求釐清“所有合理步驟”及“在上市申請過程中的所有階段”的涵義。
85. 一名團體回應者不同意訂明保薦人有責任“確保”董事瞭解並履行他們的責任的規定，原因是此舉實際上等同於就董事遵行其責任作出保證。回應者亦注意到，倘若董事選擇對保薦人的意見置之不理，保薦人並不能確保他們遵守相關規定。

證監會的回應

86. 保薦人應於向上市申請人提供有關《上市規則》及所有其他相關監管規定的意見及指引方面扮演主要角色。保薦人執行這方面的工作時，通常會協調參與首次公開招股各方的意見。雖然律師及會計師會處理屬於其專業領域以內的各項特定事宜並就這些事宜發表意見，但保薦人在向申請人提供意見以協助其籌備首次公開招股以及作為上市實體的身分經營業務方面，仍然擔當關鍵角色。
87. 為消除對於建議條文涵蓋範圍過於廣泛的疑慮，我們已將第 17.3(b)(i)段內“其他適用監管規定”一語以“其他適用於香港上市公司及其董事的相關監管規定”取代，從而限定保薦人就適用於香港上市公司的監管規定提供意見及指引的範圍。
88. “所有合理步驟”及“在上市申請過程中的所有階段”兩個詞語已分別修訂為“合理步驟”及“在上市申請過程中”。該等修改應不會改變這項條文的實質涵義。
89. “確保”董事瞭解及履行責任的職責，將會以保薦人所採取的“合理步驟”為限；保薦人並無責任保證各董事已遵行其責任。如果保薦人能夠顯示其已作出合理努力但董事沒有採納其意見，保薦人將相當可能已充分履行其職責。然而，在這些情況下，我們認為保薦人通常要考慮是否繼續為申請人行事。
90. 我們修訂了第 17.3(b)(i)段，以反映上述修改。



重大不足之處（第 17.3(b)(ii)段）

問題3. 你是否贊同，凡保薦人識別出上市申請人的運作及架構、程序及系統，或其董事及主要高級管理人員有任何重大不足之處，保薦人應就此向上市申請人提供適當的意見及建議，並確保任何重大不足之處在上市申請呈交前已獲補救？

如否，原因為何？

公眾意見

91. 大多數回應者均支持這項建議。他們贊同保薦人應確保在呈交上市申請前，已充分檢討及解決上市申請人的重大不足之處。
92. 不過，部分回應者認為保薦人不應負責就補救重大不足之處提供意見及建議，反而應該於上市文件全面披露該等不足之處，以讓投資者能夠決定是否對該公司作出投資。如果該等不足之處極為重大，以致影響申請人的適合性，則不應容許上市申請繼續進行。
93. 一名團體回應者強烈反對這項建議，擔憂“重大不足之處”一詞過於廣泛，並可能涵蓋超出保薦人專業勝任能力範圍的日常運作事宜。回應者認為要於呈交上市申請前糾正所有重大不足之處既不可行亦不切實際，並認為在上市文件內披露有關問題及補救措施，應已足夠。回應者亦關注到，第 17.3 段當中整體上與（除其他事項外）重大不足之處及向上市申請人提供意見和指引有關的建議條文，可能導致於呈交上市申請前向監管機構作出的初步查詢的數量大幅增加。
94. 部分支持建議的保薦人商號指出，保薦人通常會委聘獨立第三方顧問對上市申請人進行內部監控檢討，藉此識別缺失，這是在首次公開招股過程中的一項慣常做法。當保薦人發現缺失並徵詢內部監控檢討機構的意見後，便會向申請人提供意見及協助，以便於上市申請前採取補救措施。
95. 然而，回應者關注到，某些補救行動可能需時實行（例如訴訟程序），而某些措施或只可於臨近上市或於上市時才能實行（例如委任獨立非執行董事及成立各董事委員會）。故此，只要該等重大不足之處能夠及將會於上市前作出補救，則不應強制要求於呈交上市申請前完全解決該等不足之處。

證監會的回應

96. 建議的該等條文並無抵觸披露原則，即在適當情況下應於上市文件全面披露各項重大不足之處，從而讓投資者對申請人作出有根據的投資決定。此外，建議的條文亦非意味任何可能會令人對上市項目的可行性置疑的重大不足之處，可以通過披露的方式而得到自動解決。倘若該等重大不足之處影響到申請人上市的適合性，該項申請將會被拒絕受理。
97. 為消除對“重大不足之處”一詞的影響範圍可能過大的疑慮，我們希望澄清該詞乃指與上市申請人有關的不足之處，而該等不足之處在合理預期下將會影響監管機構對申請人是否適合上市的考量，或於一旦披露後在合理預期下將會對投資者的決定有重大負面影響。



98. 我們注意到市場人士提出的關注，他們指即使已採取措施解決重大不足之處，要於呈交上市申請前確切解決所有該等不足之處仍未必可行。我們認為，倘若已識別出重大不足之處，保薦人必須與申請人討論有關情況及提供意見及建議，並在情況許可下協助申請人處理不足之處，然後才可提出申請。因此，我們修訂了第 17.3(b)(ii)段，以反映此項規定。
99. 假如該等重大不足之處未能在申請前獲補救，保薦人應在申請文件中加以充分披露，包括說明該等不足之處的性質、未能補救的理由，以及經已或將會採取的補救行動（見經修訂的第 17.3(b)(iii)段）。保薦人應解釋其為何認為即使重大不足之處未能在上市申請前獲補救，申請人仍然適合上市。保薦人亦應於適當情況下向監管機構徵求指引。

呈交上市申請前須進行的工作

合理盡職審查（第 17.4(a)段）

問題4. 你是否贊同，保薦人在呈交上市申請前，應完成對上市申請人的所有合理盡職審查，但任何在本質上只能於較後日期處理的事項除外？

如否，原因為何？

公眾意見

100. 回應者普遍支持這項建議。多家保薦人商號指出，盡職審查及核實工作多數於呈交上市申請前已大致完成。
101. 然而，部分保薦人商號要求釐清“所有合理盡職審查”及“有關在本質上只能於較後日期處理的事項”的涵義。他們認為，超出上市申請人控制範圍的新問題時常會出現，於呈交上市申請後情況亦經常發生變化。因此，盡職審查應被視作一個持續進行的過程，而只有到了提出上市申請之際在考慮到當時能夠獲取的事實後，才能評估“所有合理盡職審查”應該包括哪些內容。
102. 其他回應者則認為於呈交上市申請後，仍然需要繼續進行盡職審查。他們認為，保薦人不應該在將要大量印製招股章程之際或在首次公開招股的很後階段才進行“最後階段”盡職審查來檢查上市文件內容，而是應該“不斷探究”，以檢討及確定有關資料。
103. 少數回應者則擔心，“合理”盡職審查的標準將會按照該項工作完成後的標準以主觀方式釐定。
104. 一名回應者指出，現時的第 17.4(a)段草擬本要求保薦人於呈交上市申請前，應完成所有合理的盡職審查，而第 17.4(b)段則規定申請版本應大致完整。該回應者不能確定該兩項條文是否意味著不同標準。

證監會的回應

105. 我們認為，於呈交上市申請前完成所有合理的盡職審查，對於申請文件的質素來說極為重要。
106. 我們無意按照事後標準來評估保薦人工作，並同意合理盡職審查的標準應在考慮提出上市申請時的所有相關事實及情況後，根據保薦人的同業認為客觀適當的方式來釐定。



107. “有關在本質上只能於較後日期處理的事項”將會是該等於呈交上市申請時未能確定、落實或達成的事項。該等事項的常見例子包括：

- (a) 豁免的處理；
- (b) 釐定招股的規模及結構；
- (c) 編製債務聲明或營運資金預測；
- (d) 自最近申報期間以來的財政狀況變動；及
- (e) 自呈交申請以來的狀況變化及發展或所發生的事件。

然而，這些例子不應被視為已詳盡無遺地列出該等事項，而每宗事項應按個別情況作出評估。

108. 保薦人是否已進行所有合理的盡職審查，將會基於提出上市申請時可獲得的所有事實及情況進行評估。顯然，保薦人須於呈交申請後更新其盡職審查，以掌握其後的各項變動。然而，倘若某宗特定事項於呈交申請前已經存在，則保薦人應得出意見認為所有就該事項應進行的合理盡職審查已經完成，而不論該事項是否可能於日後發生變化。同時保薦人須將該事項列為“保持檢討”的項目，於上市前再次探討。

109. 為清晰起見，以及確保第 17.4(a)及 17.4(b)段採用相同的標準，我們對該兩項條文作出了相同的修訂，使其變得一致。據此，保薦人於進行所有合理的盡職審查後，應確保所有在盡職審查中取得的重大資料均已載入申請版本內，並且除了那些本質上只能於較後日期處理的事項外，申請版本已大致上屬完整。

110. 我們對第 17.4(a)及 17.4(b)段作出了修訂，以反映上述修改。

載於申請版本的資料（第 17.4(b)段）

問題5. 你是否贊同，保薦人在呈交上市申請前，應得出合理意見，認為申請版本所載的資料大致完整？

如否，原因為何？

公眾意見

111. 回應者普遍支持這項建議。回應者認同，雖然與上文第 107 段所述事項相關的資料可能需作修改或未及時得到確實，但不應以此作為申請版本不完備的理由。

112. 多家保薦人商號要求釐清《上市規則》下的“較完備版本”與建議的該等條文下“大致完整”的申請版本在實際上或技術上的分別。他們注意到在實際執行時，聯交所一般會接受尚未包括所有必要資料（例如有關尚未委任的獨立董事的資料）的上市文件草擬本。他們詢問於建議實施後，這個做法是否仍然會繼續。他們亦擔心，《上市規則》的各項規則可能會與就監管上市文件草擬本而新增的該等條文有所抵觸，他們希望瞭解如何解決此問題。



113. 部分回應者認為，聯交所現時拒絕接受不符合標準草擬本的權力，已提供足夠的阻嚇作用，因此對於保薦人在文件草擬本被視為資料不充分的情況下便會構成違反監管規定的建議，他們認為並不合適而且亦無需要。然而，回應者表示，如果能夠對“大致完整”的涵義給予詳盡的指引，異議將可減少。

證監會的回應

114. 經修訂的第 17.4(b)段規定，保薦人應得出合理意見，認為申請版本所載的資料大致完整，但有關在本質上只能於較後日期處理的事項除外。如果申請版本當中某些資料由於其後的變化或發展而須予以修訂或更新，該份文件不應被視為不完整。這與於申請過程中進行“最後階段”的盡職審查，以檢查過往的披露及結論的目的貫徹一致。
115. 正如《上市規則》第 9.03(3)條所述，聯交所預期會收到一份載有《上市規則》第十一章所列明資料的“較完備版本”的上市文件，而該較完備版本必須大致上完備，故此現行規管“較完備版本”的規定將維持不變。為鼓勵上市申請人及保薦人呈交高質素的文件草擬本，聯交所將會進一步拒絕接受不符合必要標準的文件。如果一份文件草擬本在重大方面未能符合《上市規則》、該等條文或《證券及期貨條例》下的規則及規例以及《公司條例》的規定，該份文件或會被拒絕受理。
116. 正如《操守準則》的其他規定，倘若保薦人未能呈交符合必要標準的申請版本，該保薦人將會被質疑於履行其職責時是否已採取小心謹慎及勤勉盡責的態度，但是這項質疑卻不一定會令保薦人遭受紀律行動處分。當考慮保薦人的不合規行為時，證監會將會顧及所有相關事實及情況。

解決根本的合規事宜（第 17.4(c)段）

問題6. 你是否贊同，保薦人在呈交上市申請前，應得出合理意見，認為申請人已符合所有適用的上市條件（但如已申請豁免遵從則除外）、已設立充分的系統及程序，以及董事具備所需的經驗、資歷及勝任能力？

如否，原因為何？

公眾意見

117. 大部分回應者均贊同這項建議。許多回應者注意到，建議的條文是以《上市規則》第 3A.15 條作為基礎。數名回應者建議應該延伸這項條文，明確要求保薦人就申請人是否已設立足夠的企業管治程序作出確認。他們就上市申請人應於進行首次公開招股前一段時間設立的管治架構及程序，提出了多項準則，例如應至少於上市前數月內完成對獨立非執行董事的委任。
118. 多家支持這項建議的保薦人商號同意，作為盡職審查工作的一部分，他們會考慮（除其他事項外）上市申請人是否已經：(i) 遵從適用的上市條件；(ii) 檢討公司的內部系統及程序（通常會委聘獨立檢討機構進行）；及(iii) 評估其董事的資歷及聯同律師向他們提供培訓。
119. 一名團體回應者提出，多項上市條件都是與那些只可在上市當日才能確定的情況有關（例如具有足夠公眾股東數目的規定），而另一些上市條件則只可於上市時或臨近上市時才能符合（例如委任股份登記處）。因此，他們提議修改該項建議規定，讓保薦人能夠得



出合理意見，認為於呈交上市申請之日申請人已於上市時遵守或“將會遵守”所有上市條件。

120. 同一回應者認為，建議的第 17.4(c)(iv)段覆蓋範圍過寬。該段規定保薦人須得出合理意見，認為上市申請人的董事具備經驗、資歷及勝任能力，足以讓他們遵從《上市規則》“及其他適用法律及監管規定”。但是《上市規則》第 3A.15(6)條則只將所得出的意見局限於董事有否遵從《上市規則》而已。
121. 部分回應者認為，鑑於架構及程序一般於較為臨近上市或於上市時才會確立（例如委任獨立非執行董事及成立各個董事委員會），因此要求申請人於提交上市申請前確立該等架構及程序並不可行。因此，他們提議修改這項建議，使保薦人能夠合理地確認，於呈交申請日期，上市申請人已設立“或將會設立”必要的系統及程序，以便於上市時符合各項上市規定。

證監會的回應

122. 我們注意到有意見認為，保薦人已普遍遵從了建議的第 17.4(c)段的規定，惟有實際困難的個案除外。我們希望澄清，為符合第 17.4(c)(i)段的規定，保薦人在考慮到提出上市申請時已握掌的所有事實和情況後，應得出合理意見，認為上市申請人已符合載於《上市規則》第八章的所有相關上市資格，但如已申請豁免遵從此規定除外。我們已修訂第 17.4(c)(i)段澄清有關豁免的問題。我們認為，本段所訂的保薦人責任不會因為申請上市後的情況出現變化或演變而受到影響。就任何於較後日期才能夠確定或達成的事項（例如委任股份登記處）而言，我們認為只要已採取充足措施確保該等事項將可於上市時符合規定，則就第 17.4(c)(i)段而言，上市申請人將被視為已遵從所有相關的上市資格。
123. 《上市規則》規定，一家機構從上市起便須具備要求的管治架構、程序及系統。因此，在提出上市申請時，某些架構、程序及系統可能尚未開始運作。就第 17.4(c)(ii)及(iii)段而言，倘若已制訂及協定各項程序，並且已採取足夠措施確保該等程序將會在上市後隨即開始全面運作，則應屬足夠。因此，我們不建議採納將“或將會設立”的字眼加入該等條文內的建議。
124. 儘管如此，我們認為申請人應於首次公開招股前一段時間便已着手處理主要的企業管治事宜，包括委任獨立非執行董事及成立管治委員會。獨立非執行董事應於初期便獲委任，以便讓他們有足夠時間全面瞭解其就首次公開招股肩負的職責及熟悉申請人的業務。雖然我們認為，提升申請人於首次公開招股前進行的企業管治準備工作（尤其是委任所有獨立非執行董事）的建議有其可取之處，但如要將這項建議訂為監管規定，我們便需作進一步分析，包括考量此舉對上市申請人及董事所構成的影響，而此問題超出了本次關於保薦人諮詢的範圍。證監會與聯交所已就此事進行討論，聯交所同意將該等建議納入其定期檢討企業管治常規的範圍內。
125. 由於有論者憂慮有關規定的範圍過寬，故我們已將第 17.4(c)(iv)段內“及其他適用法律及監管規定”的字眼刪除，以回應所接獲的意見及消除有關疑慮。



識別重大事宜（第 17.4(d)段）

問題7. 你是否贊同上文第 57*段所述，保薦人應確保呈交上市申請時，向監管機構披露其已知的、按其合理意見認為在考慮申請時必須顧及的所有重大事宜？

如否，原因為何？

* 這關乎上市申請人的證券是否適合上市及上市申請人的證券上市是否違反投資大眾的利益或公眾利益

公眾意見

126. 回應者普遍支持這項建議。表示贊成的回應者認為，這項建議會提升資訊透明度，對於監管機構能否適當地決定上市申請人是否適合上市而言至關重要。部分保薦人商號指保薦人普遍已採納這種做法。
127. 反對這項建議的保薦人商號表示，聯交所對於決定應否批准上市擁有極大酌情權。保薦人難以估計監管機構在考慮上市申請人是否適合上市及上市申請人的證券上市是否違反投資公眾利益時，到底需要甚麼資料。他們亦指出，“適合上市”及“公眾利益”的概念過於模糊。
128. 若干回應者注意到，這項建議與聯交所現時執行的其中一項上市程序規定⁴有所重複。

證監會的回應

129. 為了適當地評估申請人是否適合上市，監管機構會依賴保薦人提供有關申請人的充足資料。我們在此強調，在初始階段便向監管機構指出可能影響上市申請前景的重大事宜，是非常重要的。
130. 要符合建議的規定，保薦人須就哪些屬監管機構考慮上市申請所須知悉的重大事宜得出“合理意見”。“適合上市”及“公眾利益”的概念已分別被納入《上市規則》及《證券及期貨條例》內多年，監管機構在考慮上市申請時一直貫徹應用這兩個概念。根據《證券及期貨(在證券市場上市)規則》，證監會如覺得（除其他事項外）讓證券上市並不符合投資大眾的利益或公眾利益，可反對該證券上市。這項建議與聯交所其中一項現行程序規定相若。因此，我們認為回應者提出上述的關注理由並不成立。

保薦人就上市文件的披露內容負有的責任

整體披露（第 17.5(a)段）

問題8. 你是否贊同，保薦人在進行合理盡職審查後，應確保上市文件在刊發時載有充足詳情及資料，使合理的人皆可對上市申請人的財務狀況及盈利能力達致有根據並有理由支持的意見？

如否，原因為何？

⁴ 見與上市申請有關的核對表 I.B. “將會呈交的額外資料（Additional Information to be Submitted）”第 G27 段。



公眾意見

131. 大部分回應者均贊同這項建議，並認為這項建議重複了《上市規則》的現有規定。
132. 保薦人商號卻對這項建議，尤其是保薦人須對有關上市申請人財務狀況及盈利能力的資料負責方面，表示關注。他們認為這方面的主要責任應由申請人的董事及專家（包括申報會計師）承擔，而且保薦人應該能夠依賴專家報告。
133. 一些回應者關注到，“確保”一詞對保薦人構成過重負擔，因為保薦人即使在進行廣泛的盡職審查後，亦難以確保上市文件內的資料是否充足。回應者提議，應以“有合理理由相信並實際上相信”一語取代“確保”一詞，如此一來，亦可與《上市規則》的現有規定保持一致。

證監會的回應

134. 該建議旨在加強現行有關保薦人須對上市文件所有部分負責的標準。如下文第 156 至 162 段所述，保薦人應就專家報告採取合理的盡職審查，藉此對上市文件是否載有充足詳情及資料作出結論。
135. 我們已在經修訂的第 17.5(a)段以“應有合理理由相信並應該相信”取代“確保”一詞。

披露：非專家部分（第 17.5(b)段）

問題9. 你是否贊同，保薦人在進行合理盡職審查後，應有合理理由相信並實際上相信，在上市文件刊發時，非專家部分所載的資料在所有重大方面均屬真實、準確及完整，以及並無重大遺漏？

如否，原因為何？

公眾意見

136. 多數回應者均贊同有關建議，並認為有關條文重複了《上市規則》的現有規定。
137. 多名回應者表示，保薦人向來依賴通常由第三方顧問提供的行業研究來草擬行業概覽等主要部分。他們認為，部分行業報告將公司統計數據呈述得過於樂觀，舉例而言，某些行業報告營造出公司的業務在某假定的獨特市場上“具領導地位”的表象。他們表示，在該等情況下，保薦人沒可能對第三方擬備的資料進行充足的盡職審查。
138. 保薦人商號大致上贊同有關建議，但在一事上有所保留。他們認為，保薦人不能就從專家或其他第三方擬備的報告或意見或他們的調研結果中摘錄的資料（包括上市文件的業務部分所引述的專家意見及行業資訊）作出保證。
139. 一團體回應者表示，有關資料“完整性”的規定雖加入重要性原則予以規限，但即使保薦人進行了廣泛的盡職審查，實際上亦是無法遵從。該回應者遂提議，應將“在所有重大方面均屬……完整”的字眼刪除。一些回應者指出，該建議在上市文件資料遺漏方面未有顧及“重要性”限制。



證監會的回應

140. 該建議旨在加強《上市規則》的現有規定。回應者之間意見分歧，反映他們對保薦人應如何就專家報告及第三方的調研結果進行盡職審查，抱有不同期望。
141. 我們重申，全然或“盲目”依賴就首次公開招股工作獲委聘的專家或第三方所提供的資料，並不表示保薦人已進行合理的盡職審查。保薦人必須就專家報告及第三方的調研結果採取所需步驟，有關詳情載於下文題為“對專家報告的盡職審查”（見第 156 至 162 段）及“依賴非專家第三方進行盡職審查”（見第 170 至 175 段）分節。若所摘錄或引述的資料或統計數據並非來自在首次公開招股過程中循正式途徑採用的資料來源，便不屬於專家或第三方的調研結果。
142. 上市文件應載列充足的資料，讓投資者作出有根據的決定。我們認為，規定資料須“在所有重大方面均屬……完整”不會構成過高的標準。考慮到回應者的提議，我們在第 17.5(b)段加入了重要性準則，訂明非專家部分內的資料“在任何重大方面”不應有誤導或欺詐成分，亦不應有任何遺漏以致上市文件所載的任何資料“在重大方面”產生誤導。

披露：專家報告（第 17.5(c)段）

問題10. 你是否贊同，在上市文件刊發時，保薦人應能夠顯示其依賴上市文件的專家部分乃合理做法？

如否，原因為何？

公眾意見

143. 回應者意見紛陳。投資者界別及企業管治團體均支持有關建議，並表示保薦人應藉進行適當的盡職審查，顯示他們依賴專家及其工作乃屬合理做法。他們認為，由於投資者必須依賴財務資料，才能對上市申請人的財政穩健程度作出適當評估，所以保薦人應抱著審慎態度，嚴謹地審閱財務資料。某些投資公司觀察到，保薦人通常過度依賴專家擬備的報告，卻沒有對擬備該等報告時所採用的基準、假設及事實資料進行充分查詢。回應者對於釐清相關標準的建議，表示歡迎。
144. 不贊同該建議的回應者主要來自保薦人界別。他們認為，雖然保薦人負責統籌上市文件的編製工作，但該文件中屬專家職責範圍內的部分應由專家負上全責，這才是關鍵所在。委聘專家是因為所須的專業知識屬專門性質，因此不可合理地預期保薦人亦具有與專家一樣的認識及專業知識水平。儘管如此，他們卻贊同，保薦人一定不可盲目依賴專家，並應抱著專業的懷疑態度審閱專家報告。他們亦贊同，保薦人需抱著提問求證的心態，嚴謹地評估專家報告，並應留意顯示專家報告內可能有錯誤陳述的情況。
145. 部分保薦人商號及市場人士提出質疑，指美國及澳洲的“合理依賴”模式並不支持該建議，即要求保薦人積極地顯示其依賴專家乃屬合理做法。他們認為，美國及澳洲法例訂明，包銷商如能夠顯示其已合理地依賴專家資料，便可就上市文件的遺漏或披露事宜提出免責辯護，因此，保薦人只須使本身信納專家資料並無不實或不完整之處。他們提議，該建議應修訂為，除非保薦人依賴專家報告的做法並不合理，否則應容許保薦人如此行事。



146. 其他保薦人商號對建議的“合理依賴”測試缺乏充分細節，表示關注。他們要求本會提供指引，闡明哪些具體步驟一經執行便會構成“合理依賴”，並述明即使其後在專家報告內發現重大錯誤聲明，只要保薦人已採取該等條文列明的所有相關步驟，則可獲免除法律責任。

證監會的回應

147. 我們認為，要求保薦人顯示其依賴專家報告乃屬合理做法是一項重要措施，這有助維持上市文件所披露的資料的可信性。投資者界別對於這項旨在提高盡職審查的標準的建議，表示熱烈支持。
148. 我們察悉保薦人商號所表達的意見，即專家應對本身發出的報告承擔全部責任，而保薦人本身並非專家，故不能顯示依賴專家的工作是否屬合理做法。然而，市場人士（包括反對該建議的市場人士）大多認為，保薦人必須對專家的工作抱持專業的懷疑態度，並應留意任何預警跡象。
149. 縱使委聘專家的目的是要其提供具體意見或報告，但就上市申請人而言，保薦人本身有其獨特職責及責任，包括評估申請人是否已遵從所有相關規定及是否適合上市。為履行此職責，保薦人必須緊密參與整體的盡職審查工作及上市文件的相關披露工作，並對該等工作承擔責任。保薦人尤其須運用本身對上市申請人及其營運環境的認識及經驗，嚴格地審閱由專家擬備的報告。審閱完成後，保薦人應沒有合理理由相信並應該不相信專家報告所載的資料有失實、誤導成分或有任何重大遺漏。
150. 我們明白，在某些情況下，作為專家發表意見的基準的服務範圍，可能較適用於保薦人承擔責任的範圍狹窄。舉例而言，保薦人對申請人負有的責任（包括須對其業務模式、財務披露的充分程度及所實施的財務匯報程序作出評估），超越獲委聘對公司財務報表進行審計的申報會計師所發出的意見的範圍。
151. 故此，保薦人務必以積極主動的態度評估專家報告，當中包括嚴謹地審閱專家報告、進行適當的查詢及向相關人士尋求一切所須協助。保薦人亦應從初段便參與協定專家的工作範圍，或在適當情況下委聘專家執行額外工作。我們修訂了《操守準則》第 17.7 段，列明保薦人應就專家報告進行的盡職審查，詳情請參閱下文第 156 至 162 段。
152. 為反映我們對保薦人應積極行事的期望，並考慮到保薦人的職責及其作為非專家的限制，我們修訂了該等條文，據此，在上市文件刊發時，保薦人經進行《操守準則》經修訂的第 17.7 段所列的盡職審查後，從非專家的角度來看應沒有合理理由相信並應該不相信專家報告內的資料具失實或誤導成分或有任何重大遺漏。該等修訂反映於經修訂的第 17.5(c)及 17.7 段。



盡職審查

對專家報告的盡職審查（原先的第 17.6(g)段、經修訂的第 17.7 段）

問題11. 你是否贊同保薦人應就專家報告採取這些步驟*？該等條文的草擬本第 17.6(g)段所列的步驟是否足夠及適當？

如否，原因為何？

* 即《諮詢文件》內《操守準則》第 17.6(g)所列明的步驟。

公眾意見

153. 回應者的意見不一。支持該建議的回應者認為建議的程序足夠及適當，使保薦人能據以顯示其依賴專家報告乃合理的做法。若干回應者提議，建議的步驟應屬建議性質而非強制規定，因為要訂明一份詳盡無遺地羅列全部所需步驟的清單是不可能的，而且應允許保薦人針對特定情況，靈活地採取可能適當的步驟。部分回應者認為，這些步驟反映或釐清了現行規定或保薦人的作業方式。
154. 反對該建議的回應者則表示，《上市規則》第 3A.16 條及《第 21 項應用指引》的現有規定已相當足夠及適當。他們關注到，建議的規定較《上市規則》下的現有責任更為繁重，在實際遵從上將遇到困難。舉例而言，相對於《上市規則》現時所訂須“確認……有合理理由相信並實際上相信（以保薦人本身並非……所處理事宜的專家而可對其合理預期的標準而言）”的規定，建議的該等條文下的“確認”規定所訂的標準更高。
155. 有關第 17.6(g)段具體條文的意見載列如下：

- (a) 第 17.6(g)(i)段——確認專家具備適當的資格及經驗、專家採納的基準及假設均屬公平合理、專家的工作範圍與其意見相稱及專家獨立於上市申請人；

上述程序乃將現行的《上市規則》第 3A.16(2)至(5)條編纂為守則條文。大部分回應者均支持這個程序。不過，一些回應者認為，要求保薦人判斷專家採用的基準及假設是否公平合理，並不可行，因為保薦人並沒有作出該評估所需的認識及專業知識。

- (b) 第 17.6(g)(ii)段——在財務資料方面，與申報會計師合作，以瞭解關鍵的會計政策及估計、審查有關的會計系統及監控措施、評估財務資料以對照業務表現及其他運作範疇，以及評估管理層對財務表現及狀況的任何討論及分析的真實性；

來自投資者界別的回應者均支持有關建議，並表示保薦人應嚴謹地評估上市申請人的主要會計事宜及與其營運及財務表現有關的資料。

不贊同該建議的市場人士堅持認為，保薦人並沒有所需的專業知識及認識，以評估上市申請人的財務資料。他們尤其關注到，保薦人根本無權控制申報會計師的表現，亦無權查閱相關的工作底稿。他們亦對要求保薦人須負責審查會計系統及監控措施的規定，提出了關注，並認為這些審查工作應該並只可由申報會計師或（如有委任的話）內部監控檢討顧問負責。



- (c) 第 17.6(g)(iv) 段——確保專家擬備其報告時所依據的事實資料，與保薦人所知的（包括保薦人由進行其他盡職審查工作而得到得資料）一致；

市場人士關注到，保薦人將難以識別出專家擬備其意見時依據了哪些資料，尤其是申報會計師的工作涉及大量文件（如憑證、帳單），而且會計師一般不會向保薦人或任何其他第三方透露或與他們分享其實地工作文件或工作底稿。

一般情況下，專家亦會從上市申請人以外的來源取得資料，例如行業統計數據或行業比較資料。因此，要求保薦人取覽或核實該等其他資料的做法，並不切實際。

- (d) 第 17.6(g)(v) 段——在專家所依據的事實資料全部或主要來自管理層的申述及確認的情況下，作出獨立的查詢或評估，或取得以獨立方式索取的資料，以核實該等事實資料的準確性及完整性，但如專家已如此行事，則屬例外；

一團體回應者認為，保薦人普遍已採納這做法。另一團體回應者注意到，建議的段落乃以《上市規則》第 3A.16(1) 條的現行規定為基礎。然而，該條文應予修訂以規定僅須核實“重大”事實資料，並應將須核實的事實資料局限於“據專家所述”全部或主要是來自管理層的申述及確認的事實資料，否則保薦人將無從識別專家所依據的是哪些事實資料。

證監會的回應

156. 不贊同該建議的回應者主要來自保薦人界別，他們堅持保薦人並無具備評估及評核專家部分的認識及專業知識。不過，保薦人贊同，他們在審閱專家報告所載的資料時，必須抱著專業的懷疑態度並作出專業判斷。這些意見反映，各界對於保薦人進行涉及專家報告的盡職審查所抱持的期望存在落差。
157. 我們特別注意到，各界對保薦人審閱專家報告方面抱有不同程度的期望，而保薦人在審閱該等報告時所採取的做法亦各有不同，《上市規則》亦沒有詳細的規定。因此，我們認為，當務之急是闡明就專家報告進行的盡職審查通常涉及哪些範疇。
158. 我們認為，保薦人須就專家報告進行的盡職審查（見經修訂的第 17.7 段）涵蓋以下四大範疇：
- (a) 專家的資格、經驗及獨立性；
 - (b) 專家的工作範圍；
 - (c) 專家報告所依據的基準及假設；及
 - (d) 專家意見連同專家報告所載的其他資料。

經修訂的第 17.7(a) 段

159. 此條文關乎保薦人對專家資格及經驗進行的盡職審查，以及專家是否具備充足資源和是否獨立於上市申請人。該條文與《上市規則》第 3A.16(3) 及 (5) 條的現有條文大致相同。



經修訂的第 17.7(b)段

160. 此條文關乎對專家的工作範圍進行盡職審查；保薦人應評估專家的工作範圍是否與其所提供的意見相稱，以及是否充分涵蓋對專家所獲資料的可靠性進行確認。如否的話，保薦人應要求專家擴大其工作範圍，或者尋求第三方協助以核對有關資料，又或者將保薦人盡職審查擴大至涵蓋該等資料並採取第 17.6 段所列的程序。此條文與《上市規則》第 3A.16(1)及(4)條的條文相若。專家在核實他們獲取的資料時所採納的範圍各有不同。舉例而言，申報會計師乃根據適用的專業準則就其所獲取的資料執行審計程序，所以我們不會期望保薦人對該等資料進行任何進一步的盡職審查工作。另一方面，物業估值師一般不會查核物業的法定所有權，在此情況下，通常有必要委聘法律顧問確認有關業權。假如某項物業未曾接受盡職審查或未獲估值師或第三方作出確認，並可能（舉例而言）需要進行實地考察，保薦人亦可能需將盡職審查的範圍擴大至與該項物業有關的其他資料。如專家依賴某第三方擬備的資料，並參照至少等同於第 17.6(g)段所訂標準的標準核對了該等資料，則保薦人可依賴該專家進行的工作而無須採取其他步驟。

經修訂的第 17.7(c)段

161. 此條文關乎保薦人對專家報告所採用的基準及假設進行盡職審查。該條文與現時《上市規則》第 3A.16(2)條大致相同。對於回應者認為規定保薦人須判斷專家採用的基準及假設是否公平合理的做法並不可行，我們對此看法不表贊同。鑑於保薦人所累積對申請人的認識、所具備的商業及財務專業知識，以及在評估申請人及其業務所屬行業（通常包括保薦人商號內部的行業專家）方面所擔當的角色，因此保薦人必須有其獨立意見。我們修訂了有關條文，將保薦人的意見局限於“重大”基準及假設的範圍內。我們亦釐清了保薦人在處理財務資料時，應對“關鍵會計政策及估計”而非“重大的基準及假設”作出評估。

經修訂的第 17.7(d)段

162. 此條文反映保薦人對專家意見及報告內披露的其他資料應採取哪些必要步驟。值得強調的是，保薦人應首先以其所知有關上市申請人的所有其他資料（包括業務模式、往績紀錄、業務營運、預測及行業表現）一併作為對照，嚴格地審閱專家意見及該報告所載的其他資料。保薦人用作對照的其他資料可透過盡職審查和（舉例而言）保薦人對上市申請人、其營運所在的市場及可資比較公司的認識及經驗獲取。保薦人應注意是否有任何重大差異、不合規情況或不一致之處，並跟進及解決任何問題。

經修訂的第 17.8 段

163. 我們亦對編製管理層討論及分析部分，提供了額外指引。保薦人應與上市申請人的管理層及其他顧問緊密合作，共同編製相關、適當及易於理解的管理層討論及分析部分，以免因披露過多或不相關的內容而可能令投資者感到混亂或使他們無法輕易識別及瞭解重大關鍵資料。保薦人亦應考慮（除其他事項外）下列事項：
- (a) 是否有任何事宜對上市申請人過往的財務表現造成了重大影響；
 - (b) 是否有任何重大因素或事件可能會影響到申請人日後的財務表現；及
 - (c) 是否有任何須作進一步查詢或在管理層討論及分析部分加以披露的特殊項目或不尋常會計處理方法。



倚賴非專家第三方進行盡職審查（原先的第 17.6(h)段，經修訂的第 17.6(g)段）

問題12. 你是否贊同保薦人不能轉授盡職審查的責任？

如否，原因為何？

問題13. 我們建議保薦人在尋求第三方協助其進行盡職審查工作時應採取的步驟，是否足夠及適當？

如否，原因為何？

公眾意見

164. 回應者普遍贊同該等建議。支持者表示，保薦人對整體的盡職審查負責，是其職責的一個重要範疇，並且對於能否讓投資者放心信賴上市文件所載的資料起了關鍵作用。允許保薦人轉授盡職審查工作予非專家第三方，卻不表示保薦人可將責任轉授予這些人士。保薦人尋求第三方協助時，必須自行評估該第三方進行的工作，以斷定本身是否已充分履行其盡職審查責任。他們認為，第 17.6(h)段列明的具體步驟乃足夠及適當。
165. 其中一名回應者表示，保薦人應進行其認為適當的盡職審查，不論該等工作由保薦人親自進行或委聘第三方進行。不過，在斷定保薦人是否已符合盡職審查所需的標準時，該第三方所進行的任何工作實際上應歸由保薦人負責。
166. 部分保薦人商號指保薦人普遍已採納建議的做法，並表示保薦人評估第三方的工作結果時，應抱著是其所是、非其所非的態度，以斷定是否須作進一步盡職審查。
167. 反對該等建議的保薦人商號認為，盡職審查是一項講求協作的工作，而且保薦人對某些專門範疇缺乏相關的專業知識，因此，應讓保薦人可依賴其他專業第三方的工作。若職責轉授得當，將可運用不同專才的專業知識來改善盡職審查工作及整個上市過程的整體質素。
168. 多名回應者認為，專家與非專家的分類長久以來一直模糊不清，因此要求釐清兩類工作的範疇。他們認為，建議的步驟將會因第三方是以專家或非專家身分行事而有所不同。
169. 一團體回應者提議以“免除”取代“轉授”一詞，藉此反映該條文的精神，即儘管允許轉授工作予第三方，保薦人仍保留對盡職審查的整體控制權及責任。

證監會的回應

170. 首次公開招股是一個講求多個專業顧問互相協作的過程，當中某些顧問（特別是律師及會計師）除了進行屬於本身狹窄的專業能力範圍以內的工作外，還積極參與盡職審查及草擬文件等範疇的工作。保薦人通常會按個別情況，為履行其責任而自行釐定其他專業人士的適當參與程度，但前提是保薦人應維持對其他顧問參與程度的控制，以及不可藉此免除本身的職責。然而，我們已在《諮詢文件》就保薦人可能過分依賴律師發出信心保證函的情況，表明關注。由律師發出信心保證函是仿效就美國上市項目取得“10-b-5”函件⁵的做法，據此，盡職審查工作的紀錄習慣上是不作保存的。基於在香港進行盡職審查的監管責任須由保薦人承擔，我們認為，信心保證函的存在與保薦人是否已實際履行

⁵ 10-b-5 函件是由美國律師所作相當標準的陳述，述明“經審閱發售通函以及對業務及文件進行盡職審查後，他們並無發現任何事情顯示發售通函載有對重大事實的任何不真實陳述，或遺漏為免當中所載陳述（鑑於其作出的情況）產生誤導而必須說明的重大事實。”



其責任，並無任何關聯。過分倚賴信心保證函可能會令人擔心，保薦人在盡職審查的過程中過分倚賴律師，因而沒有履行其進行合理盡職審查的責任。

171. 我們亦希望闡明，如《諮詢文件》所述，“專家部分”是指上市文件中獲某專家同意將根據其權威意見作出的獨立報告或意見轉載於其中的任何部分，例如會計師報告、估值師報告或合資格人士⁶的報告。上市文件的所有其他部分稱為“非專家部分”。非專家部分可能載有第三方在其一般能力範圍之內作出的陳述，比如律師可就物業業權提供意見、會計師可審核內部監控措施及顧問可提供市場研究。
172. 不少回應者認同，首要的原則是，即使保薦人聘用第三方執行特定工作，盡職審查的最終責任亦要由保薦人承擔。這並不表示，保薦人不可借助第三方的工作來得出合理意見。但第三方獲委任執行有關工作一事本身並不構成充分證據，證明保薦人已履行其進行合理盡職審查的責任。有關方面將需考慮轉授工作的性質、保薦人對該項工作的監察及其對任何工作結果的回應。
173. 一名回應者指出，保薦人一般會為由非專家代勞的工作承擔最終責任。換言之，若獲保薦人分派工作的第三方未有充分地完成有關工作，保薦人將不獲免除其須確保合理盡職審查的責任。不過，就某些工作範疇而言，轉授工作是適當的做法，例如，保薦人在進行盡職審查時或需依賴法律專業知識，包括關於所有權的法律建議及意見。這些專門工作顯然完全屬於顧問的能力範圍之內，假如顧問疏忽犯錯，保薦人通常無須承擔任何責任。然而，其他盡職審查範疇（包括對業務模式的瞭解或編製管理層討論及分析）均不屬法律意見的範圍內。在尋求法律顧問或其他專業人士協助時，保薦人應仔細地將屬該人士專業能力範圍以內及以外的事宜區分開來，藉此決定將有關工作轉授予該人士是否適當。
174. 回應者普遍贊同，保薦人必須密切審核及監察委派予第三方的工作，並保留盡職審查的控制權。第 17.6(h)段所載的具體程序得到了大多數回應者（包括反對該建議的回應者）的贊同。為提供進一步指引，我們希望闡明，保薦人應評估第三方工作的結果是否與保薦人所知的其他資料（包括保薦人因進行其他盡職審查工作而得知者）吻合（見經修訂的第 17.6(g)段）。
175. 我們已採納其中一名回應者的提議，在經修訂的第 17.6(g)段以“免除”一詞取代“轉授”。

⁶ 包括根據《上市規則》第十八章委任的合資格人士（或如適用的話，合資格估價師）。



與監管機構的溝通（原先的第 17.7 段，經修訂的第 17.9 段）

問題14. 你是否贊同保薦人應合理地使本身信納，在上市申請過程中向聯交所及證監會提供的所有資料均屬準確、完整及沒有誤導成分，以及如保薦人得悉所提供的資料不符合這項規定，保薦人應從速通知聯交所及證監會？

如否，原因為何？

問題15. 你是否贊同，保薦人應以合作和坦誠的態度從速處理監管機構提出的所有查詢？

如否，原因為何？

問題16. 你是否贊同，保薦人如得悉有任何關於上市申請人或上市申請的重大資料涉及不符合《上市規則》或其他適用法律或監管規定的情況，應適時向聯交所披露該等資料？

如否，原因為何？

問題17. 你是否贊同，保薦人如在上市申請過程中終止為上市申請人行事，須適時將終止行事的理由通知聯交所？

如否，原因為何？

公眾意見

176. 回應者表示，該等建議大致上與現有的原則一致，並清晰地列明了管限保薦人與監管機構溝通的綜合標準。他們對於具體建議的意見載列如下。

第 17.7(a)段（問題 14）

177. 大部分回應者均支持這項建議，並注意到該建議與現行規定及《操守準則》的《第 2 項一般原則》大體上一致。

178. 一團體回應者指，該條文的草擬本較現有的《上市規則》第 3A.05 條嚴苛，並提議修訂該條文，以指明資料須“在所有重大方面”準確及完整且“在任何重大方面”沒有誤導成分。

179. 另一團體回應者關注到，資料必須“完整”的規定過嚴，應以“沒有重大遺漏”的概念取代。

第 17.7(b)段（問題 15）

180. 幾乎所有回應者都支持這項建議。他們沒有提出實質意見。

第 17.7(c)段（問題 16）

181. 多數回應者均贊成有關建議。他們認為，現行的標準只規定保薦人須通知上市申請人將任何重大不合規情況知會監管機構，而目前有充分理由將該標準提高。規定保薦人須匯報重大不合規情況的建議是一項相當重要的措施，其目的在於提示監管機構注意可能因其他原因未被發現的潛在預警跡象。該等回應者認為，辭任職務不足以代替向監管機構作出披露。



182. 反對者則認為，要求保薦人就不符合“其他適用法律及監管規定”情況作出匯報的規定所涉範圍過寬，並可能涵蓋與首次公開招股不大相關的本地和海外司法管轄區的法律及法規。甚至連對上市不構成影響的輕微的營運違規情況亦包含其中。他們提議，具報責任應局限於匯報那些關乎到上市申請考量的不符合法律或監管規定的情況。
183. 另一個受到關注的問題是，要求就有關事項作“適時”匯報的規定，可能令保薦人在沒有機會考慮不合規事項及採取補救行動的情況下，過早作出匯報。

第 17.7(d)段（問題 17）

184. 大部分回應者對這項建議表示歡迎。一些回應者強調，有關規定不應造成陳述千篇一律的情況，並應規定保薦人須作出較實質的解釋。另有數名回應者認為，建議的規定奠定了監管基礎，讓保薦人可據以披露終止行事的理由，有效保障保薦人免被其客戶採取任何潛在法律行動。
185. 一團體回應組者關注到，保薦人遵從具報責任將會構成違反對上市申請人負有的保密責任。該回應者顧慮到，監管機構在接獲具報後可能採取跟進行動，因而產生意料之外的不利後果。例如，若所具報的理由涉及對上市申請人作出未經證實的指控，而監管機構據此進行查詢，上市申請人便會受到不公平損害。假如其後因監管機構進行查詢而向申請人透露了任何該等理由，保薦人便會有被控誹謗之虞。該回應者認為，任何要求保薦人告密的建議，應在法例內訂明給予保薦人的法律保障。

證監會的回應

第 17.7(a)段（經修訂的第 17.9(a)段）（問題 14）

186. 我們採納了有關修訂該條文的提議，以指明資料須“在所有重大方面”準確及完整，且“在任何重大方面”沒有誤導成分。我們認為，規定資料須“在所有重大方面均屬……完整”不會構成繁重負擔。

第 17.7(b)段（經修訂的第 17.9(b)段）（問題 15）

187. 我們按照《諮詢文件》所列的方式，採納了有關建議。

第 17.7(c)段（經修訂的第 17.9(c)段）（問題 16）

188. 有關建議旨在確保監管機構能獲悉那些或會對考慮上市申請構成影響的不符合法律及法規的重大事項。這規定與英國的做法一致。因應所接獲的意見，我們修訂了有關條文，將匯報責任局限於與上市申請人或上市申請不符合《上市規則》或其他“與上市有關的”法律或監管規定的情況有關的重大資料。此外，我們在第 17.9(c)段加入了以下規定：如保薦人獲悉重大資料時正以保薦人身分行事，則保薦人於終止為上市申請人行事後仍須繼續履行向聯交所匯報的責任。
189. 我們希望闡明，“適時”進行匯報並非禁止保薦人在顧全所有有關情況（包括上市申請的進度及任何缺失實際上是否可予彌補）下事先進行查詢或採取所需的補救行動。

第 17.7(d)段（經修訂的第 17.9(d)段）（問題 17）

190. 這項建議獲得大多數回應者支持。然而，對於保薦人會否因遵照建議的監管規定向監管機構作出匯報而遭上市客戶對其採取法律行動的問題，回應者有不同意見。



191. 該條文的草擬本規定，如保薦人“在上市申請過程中”終止為上市申請人行事，保薦人須將理由通知聯交所。為了提高保薦人管理首次公開招股程序的能力（如第 53 段所述），我們要求保薦人通知聯交所其已獲正式任命，而任命應在呈交上市申請不少於兩個月前作出。假如保薦人在其獲委任後任何時間離職，不論是否已呈交上市申請，保薦人都必須將終止行事的理由通知監管機構。第 17.9(d)段已予修訂以反映這項修改。
192. 對於回應者就違反對上市客戶負有的保密責任一事表示憂慮，我們認為這是因他們誤解所致。上市申請人須根據適用的監管規定（見《上市規則》第 3A.02 條）委任保薦人，以協助其處理上市申請；否則，有意申請上市的申請人將不能在聯交所上市。由於保薦人在首次公開招股中扮演市場質素主要把關者這獨特角色，故在整個上市過程中肩負的職能顯然與公眾利益息息相關。因此，保薦人和上市申請人的關係性質與其他似乎類近的安排（例如對客戶負有保密及受信責任的銀行與客戶之間的關係）有顯著差別。
193. 儘管如此，我們認為，保薦人要在委任條款中明確訂明有關匯報的條文，難度應該不大。因此，我們建議，保薦人應確保上市客戶在委任文件中承認，保薦人須根據該等條文向聯交所或證監會提供資料（見經修訂的第 17.11(b)(i)(C)段），並應就此獲得一切協助。我們認為無須就保薦人向監管機構作出匯報一事，為保薦人訂明法定保障。
194. 對於有關關注指向監管機構作出報後可能會引起任何監管行動，我們認為並不成立。該條文的目的是要確保任何促使保薦人決定終止執行委聘工作的因由，均上報至監管機構。我們只要求保薦人客觀匯報促使其離職的事實及理由。監管機構有法定責任，在接獲具報後採取任何必要行動，以確保市場的廉潔穩健及保障投資者。

刊登申請版本

問題18. 你是否贊同，與上市申請一併呈交的申請版本，在該申請提出之時，應作公開？

如否，原因為何？

公眾意見

195. 回應者意見不一。投資者界別普遍表示支持，但保薦人商號及其他市場人士有所保留。贊成者認為，刊登上市文件的首份草擬本將會促進市場行為產生顯著轉變，並應可推動發行人及保薦人製作高質素的草擬本、減少過度依賴監管機構的意見來識別問題及縮短監管機構的審閱過程。該建議亦將提高資訊透明度。如果上市順利進行，潛在投資者在作出投資決定前將會有更多時間對公司進行較徹底的評估。
196. 保薦人商號及市場人士對有關建議表示關注。他們主要關注的事項概述如下：
- (a) 提交上市申請時，難以確定申請會否成功。上市申請人可能擔心，在上市過程初段便刊登上市文件，將意味著假如公司最終並無上市，原先不會披露的業務資料將會遭過早泄露。
 - (b) 由於刊登版本所載的資料可能會因應監管機構的意見或後來的情況發展而予以修改或作廢，投資者未必能可靠地瞭解申請人。如果不公開監管機構的意見及繼後的各份經修訂草擬本，公眾便無從得知資料是否因應監管機構的意見或後來的情



況發展而被修改。鑑於申請版本的內容可能有所修改，以及提交申請與實際上市之間相隔一段頗長的時間，申請版本的實際效用值得置疑。

- (c) 對於已在海外交易所上市的申請人，由於在香港作出的任何披露均可能觸發海外司法管轄區規例下的披露規定，所以他們或會面對不少實際困難。《上市規則》第 9.08 條禁止在上市申請過程中刊發宣傳材料，因此，有關建議亦可能抵觸該條。
- (d) 英國、澳洲及新加坡均沒有刊登申請版本的對等規定。該建議亦與美國近期的監管發展背道而馳。根據美國的《促進創業企業融資法案》（**Jumpstart Our Business Startups Act**），新興公司獲准在註冊過程初期，以保密方式提交註冊申請的申請版本。
- (e) 文件的質素不一定會有所提升。反而，若施行客觀措施，就呈交不合標準的文件的行為施加懲罰，例如引入冷靜期，其間禁止重新呈交經修訂的草擬本，成效可能更大。

197. 如證監會打算採納該建議，回應者則要求證監會應適當地處理以下實際訴求及運作細節：

- (a) 進一步簡化審閱程序，縮短提交申請版本與刊發最終文件之間相隔的時間；
- (b) 公開披露監管機構的意見及繼後的各份修訂本；
- (c) 為可能因海外規例而不得刊登申請版本的海外上市申請人訂明安全港條文；
- (d) 豁免提交中文譯本；及
- (e) 對《上市規則》（例如《上市規則》第 9.08 條）作出相應修改。

證監會的回應

- 198. 刊登申請版本建議的主要目的，在於鼓勵呈交具質素的首份草擬本，而這份草擬本應可令監管機構的意見減少並只須在繼後的版本作出輕微修訂，因而有助縮短上市時間及為投資者提高透明度。
- 199. 我們明白，上市申請人在未能充分確定上市會成功落實前，可能不願向公眾披露資料。不過，上市過程的要意之一，是協助公司由一家經營方式可能相對神秘的私人企業，轉型成為一家著重透明度的上市實體。上市申請人提出申請時，應為根據所有適用於上市實體的規則及規例（包括透明度規定）經營其業務，作好十足準備。若未準備妥當，便不應申請上市。有回應者以申請人未必能成功上市為由，辯稱不應將有關申請人的資料公開，但我們認為這論點並不成立。
- 200. 有關建議旨在提高上市申請過程的透明度，從而改善市場效率。如果讓公眾查閱申請版本，市場人士便可藉此瞭解主要的披露事項。投資者及研究分析人員將可獲得有關上市申請人不同方面的資料，以便他們更早展開投資分析及評估。
- 201. 若干實務方面的憂慮涉及呈交上市申請與實際上市之間相隔一段頗長時間。我們預期，本文件所述的規定將有助提高文件初稿的質素，從而減少監管機構的意見。誠如第 69 及 70 段所述，我們將與聯交所合作，制訂若干簡化監管程序的措施。此舉應可縮短上市申請日期與開始發售之間相隔的時間。



202. 正如《諮詢文件》所言，與網上預覽資料集的情況一樣，申請版本一經刊登，將不會被視為《公司條例》所指的招股章程、招股章程的摘錄或節本、關於招股章程或擬議招股章程的廣告，亦不會被視為《證券及期貨條例》所禁止的廣告⁷。我們將與保薦人及聯交所合作，共同處理其他運作上的事宜及對《上市規則》作出相應修訂，當中包括可能允許海外上市公司以保密方式提交文件存檔，以及可能允許只刊登文件草擬本的英文本，藉此確保新制度能順利實施及盡量減省行政負擔。
203. 基於以上所述，我們打算採納上述建議，規定在呈交上市申請時須在香港交易所網站刊登申請版本。如上文第 44 段所述，我們將與聯交所合作推出過渡安排，讓市場人士在刊登制度實施前能夠熟習所有相關規定及程序。
204. 我們的意向是，最終將會公開所有後續的經修訂草擬本、監管機構的意見及申請人的回應。我們將會評估刊登申請版本的新措施實施後的情況，並會審視市場的準備程度，然後才會決定是否適宜引入這項規定。

妥善紀錄

主要的盡職審查範疇（原先的第 17.8(a)段，經修訂的第 17.10(a)段）

問題19. 你是否贊同，保薦人的紀錄應足以顯示其已遵從所有適用的法律及監管規定，尤其是該等條文？

如否，原因為何？

公眾意見

205. 不少回應者均同意，應該正式訂明保薦人有責任備存盡職審查紀錄。部分回應者希望，有關規定會改變保薦人的行為，鼓勵他們備存紀錄以顯示已遵從相關規定，而非依賴類似 10-b-5 信心保證函、主要用作法律責任管理的律師保證。
206. 一團體回應者關注到，有關規定的內容過於仔細、繁苛，這會增加成本及分散保薦人對主要事宜的專注力。該回應者亦關注到，有關規定會助長保薦人採取“按清單工作的心態”，而不是以更認真詳盡的方式備存紀錄。該回應者遂要求在有關條文內加入重要性限制，藉此訂明只需備存文件紀錄中屬重要的項目，以及只有重要的建議及討論才需以文件記載。
207. 部分回應關注到，規定保薦人須就其對專家報告及第三方工作發表的意見及保證時所依據的基準備存紀錄，相當於規定他們須取得及備存他們通常無法取覽的專家工作底稿。他們又指，獲委聘進行某些盡職審查的第三方，往往只向保薦人呈交最終製成品（例如報告），而不會提供相關的工作底稿。
208. 不過，一些保薦人商號表示，假如有關條文所指的是遵從“建議的《守則》及《上市規則》”，而非範圍看來過寬的“所有適用的法律及監管規定”，他們認為建議是可接受的。

⁷ 請參閱證監會與聯交所在 2007 年 11 月 5 日就登載網上預覽資料集所發表的聯合政策聲明。



證監會的回應

209. 建議的規定列明了盡職審查的主要範疇，而保薦人應就這些主要範疇備存妥善紀錄。該條文涵納的原則大都不具規範性，所以保薦人可自行決定在其控制範圍內可備存的文件種類及方式，來顯示其已遵從相關規定。因此，我們認為有關規定不會造成“剔格子”或機械式的文件備存方法。該等條文的草擬本已反映重要性準則，例如，備存紀錄的規定只是關乎：(i)根據該等條文所指明，保薦人須給予的重大意見及建議；(ii)在上市申請過程中出現的“重大”事項；及(iii)管理層參與考慮的“關鍵”事項。
210. 至於專家報告及第三方工作方面，我們期望可從紀錄看到，保薦人曾自行作出過查詢、進行了評估及採取了行動，藉此顯示保薦人按照第 17.5(c)、17.6(g)及 17.7 段確立其就該等報告或調研結果發表的意見或保證時所依據的基準。我們認為，這規定通常不會導致需要從專家及第三方檢索或獲取相關的工作底稿。鑑於現時以電子方式傳送及儲存資料的做法十分普遍，保薦人商號遵從備存妥善紀錄的規定，應該不會有任何困難。
211. 我們已在經修訂的第 17.10(a)段，以“本守則”取代“所有適用的法律及監管規定”。

紀錄保存期（原先的第 17.8(b)段，經修訂的第 17.10(b)段）

問題20. 保薦人就上市交易備存的整套紀錄，在交易完成或終止後，應在香港保存至少七年。

如否，原因為何？

公眾意見

212. 有關建議得到大部分回應者支持。不過，保薦人商號卻要求釐清“整套紀錄”由甚麼構成。規模龐大的首次公開招股往往涉及非常大量的文件及紀錄，保薦人實際上難以一一保存。回應者提及，某些個案的上市申請人會設立數據室並禁止將文件覆印，在這情況下，保薦人不可能有任何文件副本作備存紀錄之用。
213. 回應者亦認為，須在香港備存紀錄的責任過於繁苛，因為許多文件可能存放在申請人位於海外的註冊成立地點或營業地點。
214. 部分回應者質疑訂明七年期限所依據的基準。亦有回應者認為七年期實在太長，遂提議將期限改為三年。

證監會的回應

215. 我們認為建議的規定相對簡單直接，而上述的關注事項大多立論有誤。“整套紀錄”是指足以顯示保薦人完成盡職審查所依據的基準（包括根據該等條文達致意見、保證及結論所依據的基準）的紀錄。如上文所述，我們並非期望保薦人備存上市申請人的相關紀錄、專家及第三方的工作底稿和並非由保薦人擬備的文件正本。只要該等文件經過了審查，使保薦人能夠達致該等條文所規定的意見、保證及結論，保薦人只需將該等經審查文件中的主要部分記錄下來，便已足夠。
216. 有關規定並不禁止以電子方式或利用辦事處以外的儲存設施來儲存文件。我們認為，為確保監管機構在有需要時可隨時取覽有關紀錄，在香港備存該等紀錄是必須的。為期七年的保存期與《證券及期貨(備存紀錄)規則》的備存紀錄規定一致。



資源、系統及程序

充足資源和盡職審查計劃（原先的第 17.9(a)及(b)段，經修訂的第 17.11(a)及(b)段）

問題21. 你是否贊同，在接受委任為保薦人前，公司應確保，經考慮到其他已承擔的工作，其擁有足夠具備適當水平的知識、技能及經驗的職員在整段任務期間投身該項任務？

如否，原因為何？

問題22. 你是否贊同，《保薦人指引》內關於交易小組*的條文，應轉移至《操守準則》？

如否，原因為何？

問題23. 你是否贊同，保薦人應維持有效的系統及程序，以確保就每項任務制定、更新（如有需要）及實施適當的盡職審查計劃，以及設有清晰而有效的匯報途徑，以確保將關鍵事項上報管理層考慮？

如否，原因為何？

* 由機構融資職員組成的小組。

公眾意見

217. 幾乎所有回應者都支持這些建議。他們大部分均贊同，這些都是對人手編制和資源分配的基本要求，並為高質素的工作奠定基礎。
218. 少數不同意的回應者認為，雖然保薦人的職員應具備充分的知識、技能及經驗，以就上市規則合規事宜提供適當的意見，但不能要求他們擁有行內知識及技能。其他回應者則要求釐清有關建議不應被視為對保薦人可承接的任務數目設置上限。
219. 有回應者提議，除了關於交易小組的條文外，《保薦人指引》中有關系統及監控措施的相關條文亦應轉移至《操守準則》，將保薦人在資源、系統及監控措施方面負有的所有主要責任均歸納在一起。

證監會的回應

220. 我們希望闡明，保薦人商號有責任考慮其職員是否具備相關知識、技能及經驗，以執行某項特定任務。就此，假如過往曾進行類似交易或從事相關行業，這亦屬相關經驗。
221. 雖然有關建議並沒有對保薦人商號可承接的任務數目設置上限，但我們要強調一點，商號有責任確保調配合適的職員及充足的資源，以妥善管理其執行的每項任務。
222. 鑑於回應者大表支持，我們將落實有關建議。為清晰及統一起見，我們已將《保薦人指引》中所有有關資源、系統及程序的相關條文（即《保薦人指引》第 1.1、1.2 及 1.5 段）轉移至《操守準則》。附錄 D 所載的條文來源表，顯示源自《保薦人指引》的條文，以及它們如何被納入《操守準則》內。該等載入《操守準則》內的條文將會從《保薦人指引》中刪除。此等改動已反映於經修訂的《保薦人指引》及經修訂的第 17.11 至 17.12 段。



管理層的監察（原先的第 17.9(e)段，經修訂的第 17.11(d)及(e)段）

問題24. 你是否贊同，保薦人的管理層須充分監督盡職審查的表現，包括但不限於第 97 段*所討論的關鍵事項？

如否，原因為何？

* 這關乎第 17.9(e)段的條文

公眾意見

223. 回應者的意見不一。部分支持有關建議的回應者觀察到，負責執行盡職審查工作的保薦人職員的年資有下降趨勢，工作水準亦必然隨之而滑落。他們認為，如高級管理層直接參與盡職審查的主要範疇，將可提升工作質素及減低交易風險。
224. 多名回應者提出關注，指管理層的現行定義包括金融機構內不同營運部門的高層管理人員，範圍過於廣泛。要求最高管理層參與日常的執行工作是不切實際且並不可行。高層人員可能未必擁有處理首次公開招股交易的相關經驗，而有些隸屬國際金融機構的高層人員亦未必居於香港。
225. 雖然管理層應負責確立適當的程序及系統以監察盡職審查工作的質素，但日常執行及監督工作的責任，應由獲指派管理該交易及獲證監會認可為擁有管理首次公開招股交易所需經驗的主要人員承擔。
226. 回應者普遍贊同，管理層應緊密參與接受擔任保薦人的委託，解決可疑情況和處理棘手或敏感事宜。多名回應者均認為不應要求管理層直接監督日常運作事宜，包括監察盡職審查計劃的實施情況及審核盡職審查工作的水準及範圍。

證監會的回應

227. 我們注意到，回應者對要求管理層直接監督盡職審查的特定範疇，特別是運作性質的事宜，所表達的關注。
228. 經考慮所接獲的意見後，我們修訂了有關建議，規定管理層應負責設立清晰而有效的匯報途徑及渠道，以便將關鍵事項（例如接受委託、委任交易小組及解決可疑情況、棘手或敏感事宜）上報管理層或管理層指定的委員會作決定。委員會成員應獨立於交易小組，並應具備考慮有關事項所需的適當資歷和專業知識。
229. 管理層亦須設立適當的系統、監控措施及程序，以管限以下保薦人工作的主要範疇：
- (a) 制定適當的盡職審查計劃；
 - (b) 實施該盡職審查計劃；
 - (c) 監督及管理執行工作的職員；
 - (d) 審核盡職審查工作的水準及範圍，以及主要人員及交易小組的表現；及
 - (e) 將關鍵事項上報管理層或其指定的委員會作決定。



230. 上述改動反映於第 17.11(d)及(e)段。

保薦人的主要人員

問題25. 第 103 段所列的提議*中，哪一項（如有的話）將有助達到擴大符合資格擔任主要人員的人士類別這個目標，而不致影響保薦人工作的整體質素？

對於處理上述事宜，你有沒有其他提議？

* 該等提議分別為：

- (a) 證監會應擴展主要人員的資格準則，以承認在可資比較的海外司法管轄區獲取的相關經驗；
- (b) 應更加注重盡職審查方面的經驗（不論是在香港或其他地方獲取的經驗）；及
- (c) 應就主要人員引入新的考核機制，以測試申請者對保薦人工作及香港保薦人操守監管制度的認識。

公眾意見

231. 對於證監會提出研究擴展主要人員資格準則的建議，回應者大致表示歡迎。多名回應者關注合資格主要人員短缺的問題，認為這是由於目前要求主要人員須顯示在緊接提出申請前五年內，曾於至少兩宗已完成的聯交所主板或創業板首次公開招股交易中，以保薦人的身分扮演“重要的角色”。
232. 不少回應者均認為，承認海外經驗是增加合資格人士數目的最佳方法。在這方面，證監會必須識別出訂有相關法律及監管標準且該等標準與香港可資比較的司法管轄區，例如英國、美國、澳洲及新加坡。有建議認為，可參照《單位信託及互惠基金守則》的認可司法管轄區計劃來選取司法管轄區。
233. 不過，部分回應者表示，鑑於香港市場的獨特性及本地特有的規則及規例，海外專業知識的重要性不應凌駕於本地經驗。此外，有回應者提出關注，表示不應放寬有關規則，允許沒有適當水平的經驗及專業知識的人士擔任主要人員。
234. 不少回應者建議，應放寬有關經驗的規定，同時引入一個嚴格的考核機制，評核申請者的道德操守，以及他們對保薦人工作及對香港首次公開招股交易的監管制度的認識。換言之，任何個人均可藉由累積經驗或通過新設的監管考試的途徑，獲得成為主要人員的資格。他們相信，如新的考核機制能在實用性、內容及難度方面取得適當平衡，便可在不降低行業標準的情況下增加符合資格的專業人員的數目。不過，多數回應者均不贊同引入新的考核機制作為唯一的資格規定。
235. 回應者亦就達到所需經驗水平的實際困難表達意見。在當前的市場氣候下，很多臨近完成（例如已通過上市委員會聆訊）的首次公開招股交易都因市況不景而未有繼續進行，加大了滿足該經驗準則的難度。有建議認為，證監會在決定該個人有否取得相關經驗時，亦應考慮從那些已進展至某階段（例如已取得上市委員會的原則性批准）的交易中獲取的經驗。
236. 另一問題關乎是否須限制可聲稱在同一宗交易中有參與經驗的申請者的數目。來自不同小組（例如國家範疇、行業範疇或機構融資範疇）的不同個人可於同一宗交易中全部扮



演“重要的角色”。回應者要求釐清何謂“重要的”參與，或是否可取消對可歸屬於同一宗交易的申請者的數目限制。

證監會的回應

237. 我們察悉回應者就擴展主要人員的資格準則所表達的意見，亦同意海外專業知識的重要性不應凌駕本地經驗。對於以新設的監管考核機制來替代首次公開招股經驗的建議，我們認為若付諸實行，有關考核機制應屬輔助性質，而非取代《保薦人指引》第 1.4 段所載有關首次公開招股經驗的現行規定。
238. 我們建議擴展主要人員的資格準則，接納符合以下三類條件中任何一類的個人所提出的申請：
- (a) 該個人符合現行的《保薦人指引》所載的規定；
 - (b) 該個人：
 - (i) 因領導澳洲、英國或美國的首次公開招股而對盡職審查事宜具備豐富經驗；
 - (ii) 對於在澳洲、英國或美國上市公司的機構融資事宜具備豐富經驗；
 - (iii) 在獲保薦人委任為主要人員前六個月內，已完成有關道德操守、保薦人工作及管限在香港進行首次公開招股交易的法律及監管規定的複修課程或特設考試；及
 - (iv) 隸屬一家擁有至少一名已依據上述準則(a)獲核准為主要人員的保薦人商號。
- 或
- (c) 該個人：
 - (i) 在獲委任為主要人員前五年內，曾於至少四宗已在香港完成的首次公開招股交易中積極及重要地參與盡職審查工作；
 - (ii) 在獲委任為主要人員前，已獲取至少五年就聯交所主板及／或創業板上市的公司的機構融資的經驗；
 - (iii) 在獲保薦人委任為主要人員前六個月內，已通過有關道德操守、保薦人工作及管限在香港進行首次公開招股交易的法律及監管規定的特設考試；及
 - (iv) 隸屬一家擁有至少另外一名已依據上述準則(a)獲核准為主要人員的保薦人商號。
239. 對於有回應者提議我們在釐定可資比較的司法管轄區清單時，應參照《單位信託及互惠基金守則》的認可司法管轄區計劃，我們對此不表贊同，原因是該守則的用途截然不同。鑑於難以決定哪些司法管轄區應被認可為可資比較的司法管轄區，以及為避免在這方面產生任何不明確之處，我們決定接納從澳洲、英國及美國此等普通法司法管轄區所獲取的盡職審查經驗。



240. 就為申領牌照以成為第 6 類代表或申請獲註冊成為有關人士並從事保薦人工作的個人設立全新監管考核機制的建議，我們並沒有收到任何負面意見。因此，我們認為，規定有意從事保薦人工作的新入行人士須通過考試是適當的做法。此舉有助加強他們的勝任能力及確保達到規定的標準。他們須在首次從事保薦人工作的日期前不多於三年至該日期後不多於六個月的期間內通過該考試。
241. 我們亦會實施一次性的不追溯安排，據此，在《保薦人指引》的相關修訂生效日期前的三年內，任何個人如曾以第 6 類持牌代表或有關人士的身分在至少一宗已完成的首次公開招股交易中從事保薦人工作，便獲豁免遵從此考核規定。任何個人如已通過考試或獲豁免參與考試，便無須再參加該試，除非該人已終止就第 6 類受規管活動獲發牌或獲註冊超過三年。因此，保薦人應確保將從事保薦人工作的職員已符合或已獲豁免遵從考核規定，並能應證監會的要求予以證明。
242. 至於回應者提出釐清何謂“重要的角色”的要求，我們依然認為該詞應按照其一般的涵義詮釋。於首次公開招股交易中未曾擔當主要監督角色的人士，一般而言不會被視為曾扮演重要的角色。這與證監會在 2006 年 4 月發表的《有關監管保薦人及合規顧問的諮詢總結》及保薦人制度常見問題的問題 21 所表達的立場貫徹一致。
243. 除了《保薦人指引》第 1.3.3 段所載的因素外，在判斷申請成為主要人員的個人是否曾於某宗首次公開招股中擔當重要的角色時，亦將考慮以下事項：
- (a) 該個人是否曾負責領導及監督盡職審查，並曾參與與上市申請人及其他獲委任的專業人士進行的盡職審查會議及討論；
 - (b) 該個人是否曾負責就與交易小組進行的盡職審查工作作出關鍵決定，並充分知悉所涉及的主要風險；
 - (c) 該個人是否曾負責為保薦人商號批簽，證明盡職審查已完成；
 - (d) 該個人是否曾負責就任何盡職審查所發現的問題或令聲譽風險增加的事宜或重大變化的情況，轉介予保薦人商號的適當委員會或高級管理層的事宜進行核證；
 - (e) 該個人是否曾負責釐定呈交予監管機構的主要文件的範圍、審閱及批簽有關文件，例如首次公開招股的招股章程和正式通告、上市申請表格（A1 表格）、向聯交所作出的保薦人聲明和保薦人承諾以及任何豁免申請；
 - (f) 該個人是否曾在向客戶提供有關《上市規則》的首次公開招股規定的意見方面擔當主要監督角色，包括：
 - 就企業和財政架構以及遵從《上市規則》方面，向上市申請人提供意見；
 - 制定上市時間表及相關計劃；
 - 監督有關交易，包括盡職審查及執行首次公開招股。
244. 鑑於個別人士為證明他們有份參與首次公開招股交易而呈交的資料存在抵觸，以及部分回應者表示不同人士可能於同一宗首次公開招股交易中均扮演重要的角色，我們規定，保薦人在首個交易日後的兩星期內，就該上市項目向證監會呈交首次公開招股小組的架構圖。該架構圖須經監督該宗交易的主要人員加簽確認，並應顯示小組內每名持牌或註



冊職員的匯報途徑，連同各人姓名、職銜及職責，包括指出他們各人在向上市申請人提供有關遵從《上市規則》的意見方面以及執行盡職審查方面各自承擔哪些職責。證監會可向中介團體及有關個人索取進一步資料，以核證他們呈交的文件。此項規定已反映於經修訂的第 17.11(g)段。

245. 對於回應者要求我們取消對在同一宗交易中可聲稱扮演重要角色的人數限制，我們希望闡明，主要監督角色一般是由極少數的高級管理層成員擔當。
246. 我們明白到市況不利可能對個人能否達到所需的首次公開招股經驗水平造成影響，亦明白直至上市前一刻，首次公開招股交易都可能會出現無數需由保薦人處理和解決的變數、狀況、風險及問題。因此，我們一直以來都認為不該單單以首次公開招股通過了聯交所上市委員會的聆訊或已取得上市委員會的原則性批准為由，將首次公開招股視為已經完成。只有在發行人成功在聯交所上市的情況下，首次公開招股才會被視為已經完成。

委任多名保薦人的情況

問題26. 你是否贊同，每個委託項目應只設一名保薦人？

如不贊同，則應否限制保薦人的數目？如應該的話，上限是多少？

如不贊成對保薦人的數目設限，原因為何？

問題27. 假如容許委任多於一名保薦人，你是否贊同應規定所有保薦人均須符合《上市規則》的獨立性規定？

問題28. 你是否贊同，如有多於一名保薦人獲委任，每名保薦人的責任應不受影響，以及每名保薦人均應符合對保薦人的所有期望？

如否，原因為何？

公眾意見

247. 大部分回應者均反對這項建議。表示贊成的回應者認同這項建議旨在確保更清晰地訂明問責安排。委任多名保薦人的情況，使對盡職審查責任的承擔變得模糊不清，並使保薦人的顧問角色變得複雜。他們相信，這項建議將可消除保薦人之間就其各自的責任可能產生的混淆，並可在出現問題時解決難以在多名保薦人之間分清或追究責任的情況。若規定委任單一保薦人，將促使保薦人獲得更大權限，從而可協助阻止上市申請人設法在各保薦人之間“尋求對其有利的顧問意見”，或利用各保薦人之間的分歧而令自己獲益，進而影響盡職審查的嚴格執行。
248. 在不贊同這項建議的回應者中，最多人表達的論點是，委任保薦人乃上市申請人的商業決定。視乎上市項目的性質、規模或複雜程度，上市申請人可能有合理原因委聘多名保薦人，藉此為上市項目帶來不同範疇的專業知識（例如熟悉有關國家、在某行業擁有豐富經驗）。其他好處包括可就棘手問題獲取多種觀點，以及上市後有更多金融機構從更廣闊範圍對公司進行研究。
249. 回應者並不接納聘用多名保薦人將令保薦人的角色及責任變得模糊的觀點。他們的理據是每一名保薦人都須按規定承擔所有相關責任。他們指出，在現行的制度下，一名保薦人不能依賴其他保薦人進行的工作而擔任保薦人工作，他必須全面履行保薦人的監管職責及保存所有相關紀錄。



250. 部分回應者建議，假如容許委任多於一名保薦人但對數目設限，上限應訂為兩至三名保薦人，讓保薦人集團更易於管理。
251. 回應者強調，獨立及非獨立保薦人均須遵從同等程度的規定及負有同等程度的責任。在大部分情況下，非獨立保薦人可能已對上市申請人有更深入的瞭解，因而能夠協助制定更全面的盡職審查計劃，以及消除申請人與其他獨立保薦人之間的任何溝通隔閡。
252. 回應者注意到現時《上市規則》對於如何界定某商號是否被視為獨立有詳盡描述，而當中有些準則甚至過於仔細。舉例而言，基於某些已存在的銀行業務關係而禁止國際金融機構（包括中資銀行）擔任保薦人，做法並不適當。回應者認為，在很多情況下，有效的職能劃分制度及獨立的決策架構應足以解決任何可能產生的衝突。
253. 回應者支持維持《上市規則》現行規定的建議，即至少一名保薦人必須為獨立人士。
254. 大部分回應者亦同意，各保薦人應對遵從該等條文承擔共同及各別的法律責任。其中一名回應者指出，規定保薦人須就盡職審查承擔共同及各別的法律責任，將有效促使他們通力合作。

證監會的回應

255. 本會理解，委聘保薦人是申請人的決定，而視乎情況需要，申請人可能有充分理由委聘多名保薦人，包括彙集不同的經驗及專業知識。我們亦注意到，雖然部分回應者提議將對保薦人數目的上限訂為兩至三名，但大多數意見均認為不應對保薦人的數目設限。實際上，不同規模和類型的首次公開招股均有不同的地域、行業或其他規定，因而需要不同領域的專業知識，而這些知識可從規模較大或規模較小的保薦人集團獲取；我們無法就保薦人的應有數目訂立適用於所有情況的硬性規定。
256. 對於回應者關注到委任多名保薦人可能令到盡職審查無法妥善進行，我們認為，適用於每一名保薦人的最短委任期規定（見第 53 段）應有助阻止在很後階段才委任多名保薦人的情況，以及使所有保薦人在上市交易初段已開始緊密合作。
257. 考慮到就委任保薦人所接獲的意見及其他建議，證監會現階段不打算推行只可委任單一保薦人或對同一宗交易可委任的保薦人數目設限的建議。不過，如多名保薦人選擇為同一名上市申請人行事，他們必須接受如此行事的後果。因此，我們打算通過訂立該等條文的第 17.1(e)段來強化《上市規則》第 3A.10(3)條的規定，要求每名保薦人均有責任確保適用於該宗交易的監管規定獲得遵從。
258. 我們認同，擁有多元化業務的大型商號往往可能無法通過《上市規則》下現行有關獨立性的具體測試。我們注意到，大型國際商號通常會訂有內部政策及程序來應付特定的利益衝突情況。因此，我們認為，目前適宜維持在《上市規則》下其中一名保薦人必須為獨立人士的現行規定，待日後才對此規定進行獨立檢討。



其他建議

公開發售的全盤管理（原先的第 17.10 段，經修訂的第 17.13 段）

問題29. 你是否贊同，《企業融資顧問操守準則》內與公開發售的管理有關的條文，應轉移至《操守準則》？

如否，原因為何？

公眾意見

259. 大部分回應者均支持這項建議。部分回應者作出提醒，指該等條文的轉移不應無意地造成對有關規定的修改。一名回應者質疑，既然兩份守則均具有同等的法律地位，是否需要將相關條文從《企業融資顧問操守準則》轉移至《操守準則》。

證監會的回應

260. 將適用於保薦人的所有主要責任綜合在一份守則內，將可提升清晰度。《企業融資顧問操守準則》第 5.3 及 5.4 段的條文將原封不動轉移至《操守準則》。我們只對第 17.13(b)(i)段作出輕微改動，以反映容許上市文件以電子版本及印刷本分發。

在新上市過程中向分析員提供的資料（原先的第 17.11 段，經修訂的第 17.14 段）

問題30. 你是否贊同，《企業融資顧問操守準則》內關於向分析員提供資料的責任，應轉移至《操守準則》？

如否，原因為何？

公眾意見

261. 回應者對這項建議普遍表示支持。部分回應者作出提醒，指該等條文的轉移不應無意地造成對有關規定的修改。一名團體回應者提議應修訂 17.2(i)段，使之與第 17.11 段保持一致。第 17.11 段規定，保薦人應“採取合理步驟”，確保向分析員披露或提供與上市申請人有關的資料，均載於相關上市文件。

證監會的回應

262. 《企業融資顧問操守準則》第 5.10 段的條文將轉移至《操守準則》。有關在經修訂的第 17.14 段中加入“採取合理步驟”的字句的建議，已獲採納。

該等條文的範圍

問題31. 你是否贊同，該等條文應同樣適用於就房地產投資信託基金（**房地產基金**）的上市而獲委任的上市代理人？

如否，原因為何？



公眾意見

263. 回應者大多支持這項建議。一名回應者認為，上市代理人已受獨立守則規管，故無須同時受《操守準則》下的新規定約束。

證監會的回應

264. 雖然房地產基金受其他守則（特別是《房地產基金守則》）規管，但這些守則並無具體規定上市代理人在參與房地產基金上市時的行事操守。我們認為，要求協助房地產基金上市的上市代理人亦須受管限保薦人工作的該等條文的約束，乃適當之舉。



招股章程法律責任

問題32. 你是否贊同應清楚訂明保薦人須就招股章程內的不真實陳述（包括重大遺漏⁸）負上法律責任？

如否，原因為何？

問題33. 你對“保薦人”的建議定義有沒有任何意見？請解釋你的觀點。

釐清保薦人的招股章程法律責任

公眾意見

265. 部分回應者指出，該項建議並不是釐清《公司條例》中現行有關招股章程法律責任條文的不明確之處，而是要擴展這些條文的規定，因為保薦人既非批准發出招股章程的人亦非發起人，現時顯然不受招股章程法律責任條文的約束。他們認為，只有按照適當召開及舉行的必要會議或正式通過的決議授權行事的上市申請人及其董事，方屬批准發出招股章程的人。他們亦認為就《公司條例》第 40 條而言，“發起人”只能是參與成立公司或其業務的人。
266. 不少回應者持相反意見，指現有條文足以清楚訂明保薦人在《公司條例》下負有的法律責任，因此無須釐清《公司條例》。然而，當中有部分回應者支持該項建議，以釋除對有關事宜的任何疑慮。

證監會的回應

267. 回應者意見不一，加上香港缺乏案例闡明保薦人是否受這些條文約束，顯示確有必要澄清此規定，消除含糊之處。正如第 39 段所解釋，假如作出修訂明確保薦人並無法律責任，將欠缺使人信服的理據。因此，我們建議對現有的法定法律責任條文作出修訂，以訂明“批准發出招股章程的人⁹”應包括保薦人。如要按建議釐清保薦人的招股章程法律責任，唯一方法是修訂招股章程法律責任條文，而這個過程須按照為修訂主體法例而展開的慣常立法程序進行。

保薦人的責任

公眾意見

268. 保薦人商號及律師事務所均反對這項建議。他們認為，要求保薦人就招股章程內的不真實陳述負上法律責任並不公平，原因是保薦人的職責只限於在上市過程中向上市申請人提供意見和協助。他們指出，上市申請人及其董事須對招股章程中的披露內容承擔主要責任，而擬備招股章程是一個協作過程，故此，不能期望保薦人能對其他專家或專業人士的工作作出保證或就有關工作所產生的違規情況負上責任。此外，他們認為，單單針對保薦人，要求他們就董事作出的披露內容或其他專業人士進行的工作負上法律責任，並不公平。他們相信，這項建議是基於保薦人在參與首次公開招股的一眾專業人士中地位特殊這種錯誤假設。如保薦人必須負上法律責任，他們表示證監會便應要求其他專業

⁸ 依據《公司條例》第 41A(2)及 343(2A)條，就招股章程民事及刑事法律責任條文而言，不真實陳述包括招股章程內的重大的遺漏。

⁹ 現時，所有批准發出招股章程的人均負有民事法律責任（第 40(1)(d)）及刑事法律責任（第 40A(1)及 342F(1)條）。



人士向保薦人商號作出匯報，而參與首次公開招股過程的其他人士亦應就來自他們的不真實陳述負上主要法律責任。

269. 代表投資界的投資者群組支持這項建議。他們認為，保薦人承擔招股章程法律責任對維護市場信心十分重要。投資者必須能夠倚賴招股章程所提供的資料及背後所作的盡職審查，凡此種種皆關乎保薦人的責任。

證監會的回應

270. 有意見指，保薦人的職責只限於在上市過程中向上市申請人提供意見和協助，因此保薦人無須對招股章程的披露內容負責，此等說法是錯誤的。根據現行非法定的《上市規則》，保薦人須對招股章程的內容負有獨特而清晰的責任，並須向聯交所提供聲明，表明上市文件載有充足詳情及資料，使合理的人皆可對上市申請人的財務狀況及盈利能力達致有根據並有理由支持的意見。如保薦人對招股章程的資料缺乏或沒有足夠的監控或責任，便不能提供這項聲明。這些意見令人關注到保薦人是否已妥善履行其監管職責，亦令人質疑他們作為持牌法團或註冊機構的適當人選資格。
271. 除了向上市申請人提供意見和協助外，保薦人在非法定的規則及規定下，還須履行確認招股章程的披露內容的額外職責；作為受規管的市場參與者，他們亦有責任確保市場廉潔穩健¹⁰。因此，保薦人顯然應在適當情況下就招股章程內不準確或不充分的披露內容負上法律責任。
272. 現有的民事法律責任條文已適用於發行人的董事及專家（就來自他們的披露內容而言）。刑事法律責任所適用的人士類別與民事法律責任所適用的人士類別並不相同。現時的建議純粹是要釐清與保薦人有關的現有法律責任條文，而非就其他人士另訂法律責任。無論如何，其他人士的潛在法律責任與保薦人本身在具體個案中是否負有法律責任根本毫無關聯；而倘若其他人士無須負上法律責任，亦不意味會加重保薦人的法律責任。

現有條文是否足夠

公眾意見

273. 不同意有關建議的回應者（同樣以保薦人商號及律師事務所居多）大多認為，證監會在《證券及期貨條例》下可對保薦人施行的現有權力相當足夠，包括第 107 條（欺詐地或罔顧實情地誘使他人投資金錢的罪行）及第 277 和 298 條（披露虛假或具誤導性的資料以誘使進行交易）等條文。此外，第 108 條（在某些情況下誘使他人投資金錢的民事法律責任）使投資者可就蒙受的損失申索賠償。回應者亦提及證監會獲賦權對獲證監會發牌的保薦人及其持牌代表展開紀律研訊程序，並可在進行有關程序後處以罰款及暫時吊銷或撤銷牌照。此外，回應者提到投資者可依賴合約法及侵權法追究責任。他們認為，成為監管行動的對象可能危及聲譽，故亦能起到阻嚇作用。
274. 他們認為真正的問題在於欠缺：
- (a) 一致及具透明度的執法行動，而非現行法例的不足；除非證明這些條文有不足之處，否則並無理由在原本已十分複雜的法律責任制度內加入額外條文；
 - (b) 有效機制，例如集體訴訟，讓投資者可據以執行他們的權利。

¹⁰ 證監會的《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》第 1 項一般原則。



275. 在這些回應者中，部分人亦關注到由於絕大部分上市公司均非在香港註冊成立，要對身處香港以外地方的董事採取行動或有困難。規定保薦人須負上招股章程法律責任，將令保薦人輕易成為民事訴訟及檢控的目標。
276. 這些回應者建議，與其規定保薦人須負上招股章程法律責任，證監會應專注探討有助使披露內容更清晰及更有意義的其他方法。這些方法可包括就保薦人應有的盡職審查工作標準制訂指引、投資者教育及與其他監管機構（包括海外監管機構）訂定合作安排，以確保可向該等對招股章程的披露內容負有主要責任的人士採取行動。

證監會的回應

277. 《公司條例》的法律責任條文旨在明確處理涉及違反《公司條例》具體招股章程披露規定的情況。《證券及期貨條例》的現有條文無法取而代之，原因是它們並非專為招股章程法例而制訂，反而是更加關注應對失實陳述或與市場失當行為。我們亦注意到，那些引述《證券及期貨條例》中有關條文的回應者似乎原則上同意民事及刑事法律責任應適用於保薦人，儘管他們關注的重點是應適用哪一法定條文。
278. 至於對執法行動的批評，以及認為該項建議將令保薦人輕易成為目標的意見，必須注意的是，檢控僅在證據充分及符合公眾利益的情況下才會作出。個別情況下不作出檢控的原因有很多，包括所得的證據是否足夠及有力。
279. 我們認同回應者提出的一個論點，即由於香港缺少集體訴訟，因而可能令投資者不能根據經釐清的民事法律責任條文採取行動以執行他們的權利，但這一情況並非置法例於含糊狀態而不加處理的有力論點。
280. 有回應者建議就保薦人應有的標準提供指引，其實本文件第一部分的有關建議已載列這些標準。根據《上市規則》，保薦人必須提供確認，表明招股章程的披露內容載有充足詳情及資料，使投資者能對上市申請人的穩健性作出有根據的決定。同樣，《公司條例》規定招股章程須載有充足詳情及資料，使合理的人皆可對公司的財務狀況及盈利能力達致有根據並有理由支持的意見。在釐清保薦人的招股章程法律責任後，因未能符合有關標準而可能導致的後果將顯而易見。
281. 證監會希望強調，這些措施並非旨在要求保薦人代替發行人或其董事就招股章程的缺失負上法律責任。保薦人可能在不觸發的民事或刑事法律責任的情況（只能根據《公司條例》作出評估）下，違反其守則內有關盡職審查的責任。如有證據證明保薦人連同發行人及其他人士明知或罔顧後果地參與發出載有虛假或具誤導性的資料的招股章程，他們可能要共同負上刑事法律責任，但我們不擬訂明僅因盡職審查缺失而觸發刑事法律責任。

偵察及避免欺詐

公眾意見

282. 數家反對該項建議的保薦人商號表示，欺詐及蓄意不作披露乃主要風險。保薦人可能被上市申請人的董事或其他專業人士欺騙；他們並無資源揭發被蓄意隱瞞的資料，而即使是最嚴謹的盡職審查亦難以偵察出這種行徑。



證監會的回應

283. 我們已在諮詢文件中表明並不期望保薦人能偵察出上市申請人或其他人士所有企圖隱瞞資料以誤導他人的行為。上文題為“瞭解上市申請人”的分節（見第 74 至 81 段）對此有進一步論述。我們不能期望，規定進行合理盡職審查便能保證不會發生欺詐、偽造或蓄意不作披露此等行為。不過，若按照本文件第一部分所載列的標準進行負責任和積極的盡職審查工作，實踐中應有助揭露失當行為。

招股章程的質素

公眾意見

284. 部分律師事務所及保薦人商號不同意該項建議。他們認為，保薦人就招股章程承擔法律責任會令草擬招股章程時的戒心加重，以致草擬過程側重於避免可能因不真實陳述而遭檢控或起訴的風險。他們認為，這將令招股章程充斥更多法律用語、更為複雜及冗長，有違證監會改善招股章程質素的目標。

證監會的回應

285. 我們認為，釐清保薦人的法律責任不會令此問題惡化；反而，這可鼓勵保薦人嚴謹地擬備及審閱招股章程的披露內容，確保向投資者披露準確、相關、簡明及有意義的資料。

懲處、舉證責任，及法律責任條文內的免責辯護標準

公眾意見

286. 大部分回應者（包括支持及反對該等建議的回應者）指，《公司條例》第 40A 及 342F 條下有關刑事法律責任的現行方針比其他市場更為嚴苛，這是因為：
- (a) 所採用的實際上是關乎疏忽的標準；
 - (b) 刑事法律責任條文的制訂方針有欠公平；在第 40A 及 342F 條下，舉證責任轉移至被告身上，要求他證明其本人有合理理由相信，並且在招股章程發出時仍相信某項不真實陳述乃屬真實或該項陳述並不具關鍵性。控方只須證明招股章程載有不真實陳述；
 - (c) 除非保薦人明知或罔顧後果地准許發出不真實陳述、以不誠實或欺詐的方式行事或串同上市申請人或其他人士提供不真實陳述，否則不應就判斷上的錯誤負上刑事法律責任。
287. 數名回應者提出，應先證明疏忽行事方可構成民事法律責任，而民事及刑事法律責任均應包含免責辯護。
288. 部分回應者詢問，遵從該等條文的建議規定會否為保薦人提供盡職審查的免責辯護，讓他們免於承擔民事及刑事法律責任。

證監會的回應

289. 對於有意見批評現行刑事法律責任條文的制訂方法，我們表示同意。因此，我們將向政府建議修訂第 40A 及 342F 條，使控方承擔舉證責任，證明：(a) 批准發出招股章程的人



明知控方識別出招股章程所載的某項陳述是失實的或罔顧該項陳述是否失實；及(b)該項失實陳述從投資者角度來看具重大負面影響。被告明知或罔顧後果地在招股章程內作出不真實的陳述，以及該項不真實陳述從投資者角度來看有重大負面影響。此建議修訂與《證券及期貨條例》的其他條文（例如第 107 及 298 條）保持一致，並將可回應大部分有關舉證責任方面及明顯缺乏須證明該罪行的“犯罪意圖”或思想元素的特定規定方面的意見。

290. 我們的看法是，由於現已訂有處理欺詐的刑事法律條文，因此，我們無須亦不宜將欺詐或不誠實指明為犯罪意圖的其中一部分。該等法律責任條文並非旨在防止欺詐，而是要阻止在招股章程內作出不準確或不完整披露的情況。對明知或罔顧後果的提述，與《證券及期貨條例》中的類似條文一致。
291. 對於有建議指應先證明疏忽行事方可構成民事法律責任，我們認為這個概念已反映於第 40 條。第 40 條的免責辯護訂明，如該人有合理理由相信該項陳述乃屬真實，便無須負上法律責任¹¹。如保薦人已進行合理的盡職審查，將難以證明其須負上第 40 條所訂的法律責任。
292. 至於遵從該等條文會否為保薦人提供民事法律責任的免責辯護一事，我們認為視乎個別情況而定，全面遵從該等條文很有可能成為免責辯護。考慮到我們建議對刑事法律責任條文作出修訂，使控方承擔舉證責任，以證明批准發出招股章程的被告明知招股章程所載的某項陳述是失實的或罔顧該項陳述是否失實，我們認為，假如保薦人已全面遵從該等條文，控方能夠證明其明知或罔顧後果地作出不真實陳述的可能性很低。

隸屬保薦人商號的個人的法律責任

公眾意見

293. 很多回應者要求釐清隸屬保薦人商號的個人的潛在刑事法律責任。部分回應者認為個人任何情況下均不應負有刑事法律責任，而其他回應者則認為，個人應無須負上法律責任，除非他們未能遵從商號的政策或出現串謀行事或欺詐的情況。另有意見指出，刑事法律責任條文所訂最高 700,000 元的罰款阻嚇力不足，而負責的個人應被判處監禁。

證監會的回應

294. 為施行招股章程法律責任，我們建議將“保薦人”界定為任何根據《證券及期貨條例》獲發牌或註冊以進行第 6 類受規管活動，而其牌照或註冊證明書容許其從事保薦人的工作，並根據《上市規則》獲委任為保薦人的持牌法團或註冊機構。
295. 由於“保薦人”的建議定義與商號而非個人有關，因此，受建議的民事及刑事法律責任條文約束的將為該保薦人商號而非個人。
296. 雖然《公司條例》中的刑事法律責任條文只會直接適用於保薦人商號，但一般的刑事法例的適用範圍卻涵蓋個人的刑事法律責任，即如有證據證明任何個人（不限於董事或高級管理層）（不論是否隸屬保薦人商號）串謀在招股章程內作出不真實陳述，刑事法律責任將會適用。因此，該個人有可能根據《刑事訴訟程序條例》第 89 條被控以協助及教唆的控罪。此外，一般的刑事法例範圍亦涵蓋負責管理保薦人商號的有關董事及其他人員。如有證據證明該保薦人商號在他們同意或縱容下干犯刑事罪行，該等董事及人員亦

¹¹ 第 40(2)(d)條。



可能觸犯《刑事訴訟程序條例》第 101E 條所訂的刑事罪行。即使公司或其他實體正受任何條例下的特定法定刑事法律責任的約束，上述《刑事訴訟程序條例》下的條文通常均能適用。

297. 我們察悉，有回應者關注到現行罰款 700,000 元及監禁三年的罰則未具足夠的阻嚇作用。我們不擬修訂刑事法律責任條文下的現行罰則，但會將有關議題包括在隨後進行有關招股章程制度的整體檢討中，務求使該罰則與《證券及期貨條例》中類似罪行的罰則一致。

其他事宜

公眾意見

298. 絕大部分首次公開招股均涉及新興及增長市場的發行人。相比一般由已發展市場發行人進行的首次公開招股，投資者無可避免面對更大程度的風險。保薦人應對盡職審查負責，但很多時資料難以取得或並不可靠。如香港有意繼續讓來自這些市場的公司上市，證監會及投資者便要接受這情況。

證監會的回應

299. 招股章程必須載有完整而準確的披露內容，使投資者能夠作出有根據的投資決定。保薦人須在上市前提供確認，表明上市文件載有充足詳情及資料，使合理的人皆可對上市申請人的財務狀況及盈利能力達致有根據並有理由支持的意見。如因資料欠奉或並不可靠以致保薦人無法進行充分的盡職審查，保薦人便不應作出有關確認。保薦人在挑選客戶及符合應有工作標準方面必須謹慎行事。當然，在某些情況下亦可透過披露特定（而非通用或標準化）的風險因素來處理不明確之處，前提是招股章程必須時刻確保投資者能達致有根據並有理由支持的意見。



附錄 A——《操守準則》新訂第 17 段的經修訂草擬本

保薦人

17.1 引言

- (a) 本段適用於根據《證券及期貨條例》獲發牌或註冊以進行第 6 類受規管活動，而其牌照或註冊證明書容許其從事保薦人的工作，並根據《上市規則》獲尋求將其證券在聯交所上市的申請人委任為保薦人¹ 的持牌法團或註冊機構。
- (b) 保薦人的主要角色是向聯交所及整體市場保證，上市申請人符合《上市規則》及其他相關法律及監管規定，以及上市文件提供充足詳情及資料，使投資者可對上市申請人的股份²、財務狀況及盈利能力達致有根據並有理由支持的意見。保薦人亦會就《上市規則》及其他相關監管規定向上市申請人提供意見及指引。
- (c) 證監會非常重視維持市場的廉潔穩健，以及集資及其他上市活動的透明度。本段載列保薦人在履行其作為保薦人的職能時應盡的責任和職責。本段亦就上市申請的盡職審查程序訂立標準及提供指引。在評估保薦人是否應繼續持牌或獲註冊的適當人選及應否獲准進行其保薦人工作時，證監會將會顧及本段條文的規定。
- (d) 證監會提醒保薦人，他們須遵守《上市規則》、《保薦人指引》及《企業融資顧問操守準則》所訂的其他責任。假如《上市規則》、《保薦人指引》、《企業融資顧問操守準則》與本段的內容出現任何抵觸，概以本段的條文為準。
- (e) 假如上市申請人就上市申請委任多於一名保薦人，則：
 - (i) 共同委任並不免除任何該等保薦人在本段下的任何責任及職責；及
 - (ii) 每名保薦人均有責任確保完全履行本段訂明的上市申請規定。

¹ 根據《上市規則》第 3A.02 條，尋求將其證券在聯交所上市的申請人必須委任一名保薦人，協助其處理上市申請。本段提述《主板上市規則》之處，應視為涵蓋對等的《創業板上市規則》。

² 在某些情況下，上市會涉及債權證或股本權益等股份以外的其他證券，例如房地產基金單位。凡有上市代理人就房地產基金單位的上市而獲委任，本段的條文將同樣適用於該上市代理人。



17.2 主要規定

保薦人應遵從下列主要規定，以妥為履行本身職責。

(a) 向上市申請人提供意見

保薦人應向籌備上市的上市申請人提供意見及指引。

(b) 合理盡職審查

保薦人應就上市申請，採取合理盡職審查步驟；在呈交上市申請前，保薦人應完成對上市申請人的所有合理盡職審查，但有關在本質上只能於較後日期處理的事項除外。

(c) 向市場作出披露

保薦人應採取合理步驟以確保向公眾就上市申請人作出真實、準確及完整的披露。

(d) 與監管機構的溝通

保薦人應以坦誠、合作的態度和迅速的方式與監管機構交涉

(e) 妥善紀錄

保薦人應備存足以顯示其已遵從本守則規定的妥善的簿冊及紀錄。

(f) 資源、系統及監控措施

保薦人應維持充足的資源和有效的系統及監控措施，使保薦人的工作得以妥善執行並受到管理層充分監察。

(g) 公開發售的全盤管理

保薦人應擔任公開發售的全盤經辦人，以確保公開發售以公平有序的方式進行。

(h) 在新上市過程中向分析員提供的資料

保薦人應採取合理步驟以確保分析員不會收到沒有在上市文件內披露的重大資料。



17.3 向上市申請人提供意見

(a) 瞭解上市申請人

保薦人應依據合理的盡職審查，對以下事項有充分瞭解：

- (i) 上市申請人，包括其歷史及背景、業務及表現、財務狀況及前景、運作及架構、程序及系統；及
- (ii) 該上市申請人的董事、主要高級管理人員及（如適用）控股股東的個人和業務背景。

(b) 意見及指引

- (i) 保薦人應就上市申請人及其董事在《上市規則》及其他適用於香港上市公司及其董事的相關監管規定下的責任，向上市申請人及其董事提供意見及指引，並採取合理步驟，確保他們在上市申請過程中均瞭解及履行這些責任。
- (ii) 凡保薦人識別出上市申請人的運作及架構、程序及系統，或其董事及主要高級管理人員有重大不足之處，保薦人應就此提供足夠的意見及建議，協助上市申請人補救該等重大不足之處。
- (iii) 假如該等重大不足之處未能在呈交上市申請前補救，保薦人應在呈交上市申請的同時作出充分披露，包括說明該等不足之處的性質、未能補救的理由，以及經已或將會採取的補救行動。

17.4 呈交上市申請前須進行的工作

(a) 合理盡職審查

保薦人代表上市申請人向聯交所呈交申請前，應(i)已進行對上市申請人的所有合理盡職審查（但有關在本質上只能於較後日期處理的事項除外），及(ii)確保該盡職審查所得的所有重大資料已載入申請版本內。

(b) 申請版本所載資料的完整性

保薦人代表上市申請人向聯交所呈交申請前，應得出合理意見，認為申請版本所載的資料大致完整，但有關在本質上只能於較後日期處理的事項除外。

(c) 解決根本的合規事宜

保薦人代表上市申請人向聯交所呈交申請前，應得出合理意見，認為：

- (i) 上市申請人已符合《上市規則》第八章訂明的所有相關上市資格（但如已向聯交所書面申請豁免遵從該等規定則除外）；



- (ii) 上市申請人已確立程序、系統及監控措施（包括會計及管理系統），足以讓該上市申請人及其董事持續遵從《上市規則》及其他相關法律及監管規定；
 - (iii) 上市申請人已確立程序、系統及監控措施（包括會計及管理系統），足以提供合理的基礎，讓董事持續對該上市申請人的財務狀況及前景作出適當的評估；及
 - (iv) 上市申請人董事的經驗、資歷及勝任能力足以讓他們共同管理該上市申請人的業務和遵從《上市規則》，而每名董事各自的經驗、資歷及勝任能力亦可讓他們履行本身的個別職責，包括瞭解他們個人的責任，以及該上市申請人作為發行人根據《上市規則》以至與他們角色有關的其他法律及監管規定所須負的責任。
- (d) 識別重大事宜
- 保薦人代表上市申請人向聯交所呈交申請時，應確保其已知的、按其合理意見認為在考慮下列事項時必須顧及的所有重大事宜，已在書面文件中向聯交所披露：
- (i) 上市申請人是否適合上市；及
 - (ii) 該申請人的證券上市是否違反投資大眾的利益或公眾利益。

17.5 向市場作出披露

(a) 整體披露

在上市文件刊發時，保薦人在進行合理盡職審查後，應有合理理由相信並應該相信上市文件載有充足詳情及資料，使合理的人皆可據此而對上市申請人的股份、財務狀況及盈利能力達致有根據並有理由支持的意見。

(b) 披露：非專家部分

在上市文件刊發時，保薦人在進行合理盡職審查後，應有合理理由相信並應該相信：

- (i) 上市文件的非專家部分所載的資料在所有重大方面均屬真實、準確及完整，以及在任何重大方面沒有誤導或欺騙成分；及
- (ii) 並無遺漏任何事項或事實而致使上市文件的非專家部分所載的任何資料或上市文件的任何其他部分產生重大方面的誤導。



(c) 披露：專家報告

在上市文件刊發時，保薦人，作為非專家，在進行第 17.7 段所述的盡職審查後，應沒有合理理由相信並應該不相信專家報告所載資料有失實、誤導成分或有任何重大遺漏。

17.6 盡職審查

(a) 合理判斷

保薦人應進行盡職審查，藉以透徹地認識及瞭解上市申請人，並使本身信納上市文件所載的披露事宜。保薦人應在顧及所有相關事實及情況後，對需就上市申請人進行的盡職審查工作的性質及範圍，作出合理判斷。保薦人應明白，盡職審查的性質及範圍因不同個案而異，視乎事實及情況而定，並沒有詳盡無遺的清單能列出適用於所有情況的盡職審查步驟。

(b) 專業的懷疑態度

保薦人在履行職責時，應抱著專業的懷疑態度，審查上市申請人或其董事對保薦人所作陳述及申述或所提供其他資料的準確性及完整性。專業的懷疑態度是指抱著提問求證的心態，作出批判評論性的評估，並特別留意一些有矛盾的或令該等陳述、申述及資料可靠性備受質疑的資料（包括專家所提供的資料）。

(c) 適當的核實

保薦人不應對上市申請人或其董事所作出的陳述和申述及出示的文件照單全收。視乎資料的性質和來源，以及資料是在甚麼背景下提供而定，保薦人應執行在有關情況下屬適當的核實程序，例如審閱來源文件、詢問具備有關知識的人士或取得以獨立方式索取的資料。凡保薦人得悉有任何情況可能導致其獲提供的資料受到質疑，或顯示有潛在問題或風險，保薦人應進行額外的盡職審查，以確定有關事項及資料的真實性及完整性。過份依賴管理層的申述或確認以核實來自上市申請人的資料，不能被視為合理的盡職審查。

(d) 編製上市文件

在編製上市文件方面，保薦人應進行的工作包括但不限於以下各項：

- (i) 監督及緊密參與編製上市文件；
- (ii) 透徹地瞭解上市申請人，包括其業務、歷史、背景、架構及系統；
- (iii) 充分瞭解上市申請人所屬的行業，包括審視行業的主要特點及有關競爭對手的數據；
- (iv) 審查及考慮董事的誠信、資歷及勝任能力，包括審閱內部紀錄、董事會會議紀錄及公開存檔；



- (v) 審查及考慮財務資料的準確性及可靠性，包括審閱主要附屬公司財務報表、內部財務紀錄、納稅證、監管存檔及公開紀錄；
- (vi) 評估業務表現、財務狀況、發展、前景及任何財務預測或盈利預測；
- (vii) 評估業務運作的合法性及合規性，以及上市申請人是否涉及任何重大法律訴訟或糾紛；
- (viii) 評估自最近期經審計資產負債表日期以後有否出現任何重大變動，包括可能影響上市申請人的業務模式、表現、前景或財務狀況的任何事項；及
- (ix) 獨立地核實所有重大資料，包括上市申請人及其董事所提供的文件及所作的陳述及申述。

(e) 獨立的盡職審查步驟

保薦人應採取下列獨立的盡職審查步驟：

- (i) 直接詢問上市申請人內部或外間具備有關知識的人士，例如董事、主要管理人員、顧問及控股股東；
- (ii) 對主要實物資產進行檢查，包括生產設施（如適用）；
- (iii) 會見主要業務持份者，例如上市申請人的客戶、供應商、債權人及銀行；
- (iv) 就有關的重大事項，審閱上市申請人的相關基本紀錄及證明文件；及
- (v) 就重大事項以獨立方式從上市申請人以外的來源取得資料，例如檢索公開存檔及資料庫、尋求外間確認、搜集有關競爭對手的第三方數據，以及委聘外間代理人進行有關查核。

(f) 會見常規

凡保薦人會見主要業務持份者（例如客戶、供應商、債權人及銀行），保薦人應採取有效及足夠的措施，確保會見紀錄在所有重大方面均合理地準確、完整及可靠。在進行會見時，保薦人應：

- (i) 按客觀及相稱的準則，獨立地揀選須會見的人士，例如與上市申請人進行大額交易的人士或具有特殊或異常特徵的實體；
- (ii) 直接與選定會見的人士或實體進行會見，盡量減少讓上市申請人參與其中；



- (iii) 確定接受會見者的真實身分（包括確定接受會見者的身分及其他相關資料），以使其本身信納接受會見者具有適當的權限和知識接受會見；
- (iv) 進行深入的討論，務求就提出的所有問題取得充分和令人滿意的回應，並就任何不完整或未如理想的回應或尚待處理的事項作出跟進；及
- (v) 識別在會見過程中發現的任何不尋常情況（例如並非在選定會見的人士或實體的註冊或營業地址進行會見、接受會見者不願合作），並確保任何不尋常情況均獲得充分解釋及解決。

(g) 向第三方尋求協助

保薦人不能免除盡職審查的責任。凡保薦人委聘第三方協助其進行特定的盡職審查工作（例如委聘律師核實物業業權、委聘會計師審查內部監控措施、委聘顧問公司進行市場研究、委聘代理機構進行調查工作），保薦人仍須就該等特定工作所涉及的事項負責。某第三方的工作³本身並不構成充分證據，證明保薦人已履行其進行合理盡職審查的責任。在何種程度上可以依靠第三方的工作，可視乎執行有關工作的第三方的專業資格而定。保薦人最低限度應：

- (i) 評估該第三方是否具備適當資格及勝任能力進行獲委派的工作；
- (ii) 考慮該第三方將進行的工作的範圍及程度；
- (iii) 評估該第三方進行的工作的結果，並就有關工作是否能提供充分的基礎斷定已進行合理盡職審查，以及是否須作進一步盡職審查，達致其本身的意見；
- (iv) 評估工作的結果是否與保薦人所知的其他資料（包括保薦人由進行其他盡職審查工作而得到的資料）一致；及
- (v) 評估應否將有關工作的結果納入上市文件以及應否知會監管機構。

³ 要注意的是，在上市申請中，某實體可能會就盡職審查工作提供協助，以及負責某專家部分。例如，一間會計師事務所可能須負責審核內部監控措施以及擔任申報會計師；在這情況下，第 17.6(g)段對保薦人的指引將適用於內部監控措施的審核工作，而第 17.7(g)段的指引則適用於申報會計師的工作。



(h) 聯交所《上市規則》

聯交所在《第 21 項應用指引》內載述其對保薦人一般進行盡職審查的期望。《第 21 項應用指引》解釋，該應用指引絕不是要列出在任何個別情況下可能屬適當的實際步驟。每名上市申請人均屬獨立個案，因此就其上市申請而言屬適當的盡職審查亦各不相同。與《第 21 項應用指引》所列舉的較典型例子比較，個別保薦人的適當盡職審查範圍及程度或有不同（而且所涉及的範圍可能還要廣泛許多）。保薦人應自行判斷就個別個案而言屬適當的調查為何，以及盡職審查的程度。在此提醒保薦人，他們有責任遵從《上市規則》以及與盡職審查標準有關的應用指引及其他指引。

17.7 對專家報告的盡職審查

就第 17.5(c)段而言，保薦人應：

- (a) 使其本身信納：
 - (i) 該專家具備適當的資格、經驗及勝任能力給予意見；
 - (ii) 該專家有充足的資源；及
 - (iii) 該專家是獨立於上市申請人及其董事及控股股東的；
- (b) 評估該專家的工作範圍是否：
 - (i) 與該專家的意見相稱；及
 - (ii) 對該專家獲提供的資料的可靠性充分覆蓋，如否，則保薦人應：
 - (A) 要求擴大該專家的工作範圍；
 - (B) 尋求第三方的協助；或
 - (C) 依循第 17.6 段訂明的程序擴大其合理盡職審查，

從而覆蓋該專家獲提供的資料；

註 1：由於申報會計師須根據適用的專業準則對從上市申請人收取的資料執行審計程序，故此證監會並不期望保薦人須對此等資料進行任何進一步的盡職審查。然而，假如保薦人知悉任何事宜令其對會計師報告中的資料存疑，便應進一步作出必要的查詢，使其信納該等疑慮已得到處理，而有關查詢可能包括索取相關的證明資料及文件。

註 2：倘若某專家依賴由第三方擬備的資料（例如某法律顧問獲委任確定物業的業權），則保薦人應遵從第 17.6(g)段所列明的程序。假如某專家依賴由第三方擬備的資料，並遵從至少等同第 17.6(g)段規定的標準，則保薦人可依賴該專家在該方面所執行的工作。



- (c) 評估專家報告所依據的重大基礎及假設（就財務資料而言指重大會計政策和預測）是否公平、合理和完整；及
- (d) 關於報告所載的專家意見及其餘資料，保薦人應：
 - (i) 將保薦人透過盡職審查而獲悉有關上市申請人的所有其他資料（包括業務模式、往績紀錄、業務營運、預測、行業表現及任何有關的公開資料）以及保薦人對上市申請人、該申請人營運所在市場及可資比較公司的認識和經驗一併作為對照，嚴格地審閱報告所載的專家意見及其餘資料；
 - (ii) 將專家報告的資料與非專家部分所披露的資料以及保薦人對上市申請人的認識和經驗互相印證，從而確定有關資料是否貫徹一致；及
 - (iii) 進行跟進工作以解決任何重大差異、不尋常情況或不一致之處。
- (e) 保薦人在執行上文第 17.7(a)至(d)段所述的每項程序時，應符合以其本身並非處理有關專家報告的事宜的專家，而可對其預期的標準。

17.8 管理層對財務資料及狀況的討論及分析（管理層討論及分析）

保薦人應與上市申請人的管理層及該申請人的其他顧問共同編製相關、適當及易於理解的管理層討論及分析，而其討論及分析應：

- (a) 避免因過度或不相關的披露而可能令投資者感到混亂或妨礙他們識別及瞭解重大事宜；
- (b) 聚焦於對過往財政表現及狀況有重大影響的事宜；
- (c) 分析並以具體和實質理由解釋財政項目和款額的重大變動；
- (d) 討論可能會影響日後財政表現或狀況的重大因素或事項；及
- (e) 包括透過參照可資比較的公司所採用的披露或處理方法，識別並從投資者的角度討論是否有任何特殊項目或不尋常會計處理方法須予進一步查詢或披露。

17.9 與監管機構的溝通

- (a) 保薦人應合理地使本身信納，在上市申請過程中向聯交所及證監會提供的所有資料在所有重大方面均屬準確及完整，在任何重大方面亦不具誤導成分，以及如保薦人得悉所提供的資料不符合這項規定，保薦人應從速通知聯交所及證監會（視屬何情況而定）。
- (b) 保薦人應從速處理聯交所及證監會（視屬何情況而定）提出的所有查詢，並從速提供聯交所及證監會（視屬何情況而定）要求的所有相關資料及文件，包括以合作和坦誠的態度回答向保薦人提出的任何問題。



- (c) 凡保薦人得悉有任何關於上市申請人或上市申請的重大資料涉及不符合《上市規則》或其他與上市有關的法律或監管規定的情況（已依據第 17.4(d)段另行披露者除外），保薦人應適時向聯交所匯報有關事項。若保薦人知悉該等重大資料時正以保薦人身分行事，則保薦人於終止擔任上市申請人的保薦人後仍須履行這項職責。
- (d) 凡保薦人在完成上市前終止為上市申請人行事，保薦人應適時將終止行事的理由通知聯交所。

17.10 妥善紀錄

- (a) 保薦人應備存充分的紀錄，藉以向證監會顯示其已遵從本守則，尤其是本段的規定。保薦人應以文件載明其規管保薦人工作的系統和監控措施以及第 17.12 段規定的年度評估。
- (b) 保薦人應就所有保薦人工作備存紀錄。若證監會提出要求，保薦人應能提供有關保薦人工作的最新清單，列明客戶公司名稱、交易小組的成員名單（包括任何改動），以及每項上市任務中獲指派的職員的姓名、職銜和職責。
- (c) 就每項上市任務而言，保薦人應在其監控下備存有關以下事項的紀錄（包括有關的證明文件及往來書信）：
 - (i) 第 17.11(c)段下的交易小組以及該小組其後的任何變動；
 - (ii) 盡職審查
 - (A) 盡職審查計劃，當中註明實施計劃所需的時間及實施計劃的人員所需的技能組合；
 - (B) 盡職審查計劃的變動及原因；
 - (C) 盡職審查程序的性質、時間及範圍；及
 - (D) 進行盡職審查的結果，連同保薦人對這些結果的評估；
 - (iii) （如屬第三方進行的盡職審查程序）與第 17.6(g)段的事項有關的資料；
 - (iv) 第 17.3、17.4、17.5 及 17.7 段所規定的意見、保證及結論的基準，包括在給予這些意見及保證或達致這些結論前的內部討論及已採取的任何行動；
 - (v) 在上市過程中出現的所有重大事項，包括內部討論及已採取的行動，不論上市文件的最後定稿有否披露有關事項；及
 - (vi) 管理層參與考慮第 17.11(d)段所提述的重大事項。
- (d) 保薦人就上市任務備存的整套紀錄，在相關交易完成或終止後，應在香港保存至少七年。



17.11 資源、系統及監控措施

保薦人應維持充足的資源和有效的系統及監控措施，以確保該保薦人能履行並實際上履行其根據本守則（尤其是本段）及《上市規則》的所有責任及職責。就每項上市任務而言：

- (a) 在接受委任為某項任務的保薦人前，經考慮到其他已承擔的工作，該保薦人應確保其擁有足夠具備適當水平的知識、技能及經驗的職員在整段任務期間投身該項任務；
- (b) 保薦人應確保其於預計上市申請日期前的一段充分時間內獲委任為上市申請人行事。考慮到上市任務的性質、規模及複雜程度以及可能影響工作水準的任何其他因素，保薦人應確保其有足夠時間執行所需工作，以履行其於本守則及《上市規則》下的責任和職責。委任應能清晰地：
 - (i) 訂明上市申請人的職責，協助保薦人履行其職責並遵從本守則及《上市規則》下的責任。尤其是應於條文中訂明上市申請人應：
 - (A) 全力協助保薦人進行盡職審查；
 - (B) 促使其就上市申請所委聘的有關各方（包括財務顧問、專家及其他第三方）與保薦人通力合作，協助保薦人履行其職責；
 - (C) 確認保薦人是必須履行並應獲得各種協助以履行其於本守則及《上市規則》下的責任及職責，向監管機構提供資料，包括但不限於根據第 17.9(d)段的規定通知監管機構保薦人終止行事的理由；及
 - (D) 使保薦人能取覽所有與上市申請有關的紀錄。
 - (ii) 具體訂明保薦人收費的條款，包括釐訂費用的準則、報酬結構和時間，以及任何可能會影響收費的因素。在沒有因由的情況下不得作出任何“不成功，不收費”的安排（或達到相同效果的安排）。

所有委任條款應盡早落實，並應讓保薦人能有足夠時間履行其於本守則及《上市規則》下的責任及職責。保薦人應按照客戶的預計時間表判斷其委任是否予其有足夠時間行事。假如沒有予其有足夠時間完成所需工作，保薦人不應接受委任。保薦人不應在所有關於其獲委任為



保薦人的條款落實後少於兩個月內提交上市申請。凡保薦人獲正式委任後，應盡快在可行情況下通知聯交所。

- (c) 考慮到上市任務的性質、規模及複雜程度，以及可能影響工作水準的任何其他因素，該保薦人應委任一個符合以下說明的交易小組在整段任務期間執行該項任務：

- (i) 由具備適當水平的知識、技能及經驗的職員組成；及
- (ii) 包括至少一名主要人員擔任交易小組的主管。

註1：交易小組應對香港市場的監管規定有充分的認識和經驗。

註2：在符合下列規定下，隸屬某一交易小組的成員可同時為該保薦人的其他交易小組工作：

- (A) 管理層及有關交易小組的主要人員信納該保薦人能夠妥善地履行其承擔的全部保薦人工作所涉及的責任；
- (B) 如一名主要人員獲指派監督多於一個交易小組，管理層信納每個小組都有至少一名具備監督所需的才能、本領及勝任能力的主要人員進行妥善及充分的監督；及
- (C) 保薦人遵從本守則第6項一般原則及第10.1段有關利益衝突的規定。

- (d) 必須設有清晰而有效的匯報途徑及渠道，使重大事項的決定均由管理層或管理層就此目的所指定的委員會而並非由交易小組作出。該等指定委員會的成員應獨立於交易小組，並應至少具備所需的適當資歷和專業知識以考慮以下事宜：

- (i) 接受委託擔任保薦人；
- (ii) 委任交易小組及相關委任的任何重大變動；及
- (iii) 解決可疑情況、棘手或敏感事宜、互相矛盾的資料及上市申請人的重大不合規事項。

- (e) 管理層對監督保薦人工作以及對確保所有相關法律及監管規定獲得遵從負上最終責任。管理層可將運作職能轉授予其職員，但仍不能免除其責任。因此，管理層必須設有合適的系統、監控措施及程序以規管保薦人的工作，包括：



- (i) 制訂適當的盡職審查計劃、並於有需要時修訂或更新；
 - (ii) 在任務期間就每項任務分派足夠的具備適當水平的知識、技能及經驗的人員；
 - (iii) 實施盡職審查計劃，並識別、解釋及跟進任何尚未完成的步驟或偏離原定計劃的步驟；
 - (iv) 對執行保薦人工作的職員實施充分的監督和管理；以及職員在行事時不會超出其獲適當授權的範圍；
 - (v) 審核盡職審查工作的水準及範圍，以及主要人員及交易小組的表現；及
 - (vi) 將重大事項（包括但不限於第 17.11(d)段所載的事項）提交管理層或其指定的委員會作出決定。
- (f) 待上市交易完成後，保薦人應於首個交易日後兩星期內向證監會呈交其已由監督該宗交易的主要人員加簽的上市交易小組架構圖。該圖應顯示小組內每名持牌職員的匯報途徑，以及各人的姓名、職銜，包括他們向該上市申請人提供有關遵從本守則及《上市規則》的意見及履行的盡職審查。證監會可向商號及個人索取進一步資料，以核證他們呈交的文件。

17.12 系統及監控措施的年度評估

保薦人應每年進行評估，以確保其系統和監控措施維持有效。如有任何重大的不合規事項，應從速向證監會匯報。

註：年度評估可透過內部及／或外部審計的形式進行。保薦人應根據以下各項制訂其本身的方案：其對與其營運有關的風險所作的評估、商號的業務架構，以及其本身的內部系統和合規往績紀錄，包括但不限於在審核期內從內部或第三方收到的任何投訴及監管機構在監管方面提出的任何關注事宜。

17.13 公開發售的全盤管理

(a) 全盤管理

凡上市申請涉及公開發售，保薦人應擔任該項公開發售的全盤經辦人。在如此行事時，保薦人應：

- (i) 評估公眾對該項發售的興趣或反應；及



- (ii) 設立足夠的安排和備有足夠的資源，以確保該項公開發售和所有有關事項都是以公平、適時和有秩序的方式進行。

(b) 足夠的安排和資源

在履行上文第 17.13(a)段所訂的責任時，保薦人最少應顧及以下事項：

- (i) 是否設有足夠的安排，以確保公開發售期間公眾可輕易取得上市文件（電子版本及印刷本）和申請表格（印刷本）；
- (ii) 在不減損保薦人作為公開發售的全盤經辦人的責任的情況下，應否將若干與公開發售有關的特定責任轉授予其他人士；及如應轉授的話，這些人士是否勝任及是否具備足夠能力和資源應付有關責任；
- (iii) 是否已設立足夠措施，以確保可適時及有秩序地：
 - (A) 向公眾派發招股章程和申請表格；
 - (B) 向公眾收集填妥的申請表格；及
 - (C) 在公開發售期結束後發送未獲成功配股的申請、退款支票和股票證書；
- (iv) 有需要防止在公開發售期間和有關證券開始交易前出現混亂或失責事件，或發生與公開發售有關的混亂或失責事件，以及確保已制訂適當的應變計劃處理任何該等事件；及
- (v) 凡需以抽籤方式決定公開發售下的成功申請者，是否已設有適當安排，以確保抽籤會公平地進行，而且不會受上市申請人及與其有關連的人士影響。

17.14 在新上市過程中向分析員提供的資料

保薦人應採取合理步驟，確保向分析員披露或提供與上市申請人或上市申請有關的所有重大資料（包括前瞻性資料），不論是量化或質化資料，均載於相關上市文件。



17.15 詞彙

就本段而言，

- (a) “申請版本”指根據《上市規則》與上市申請一併呈交的較完備版本的上市文件
- (b) “《企業融資顧問操守準則》”指《企業融資顧問操守準則》
- (c) “專家”包括會計師、工程師、估價師及其他由於其專業以致其所作的陳述具有權威性的人
- (d) “專家報告”就上市文件而言，指上市文件內聲稱是根據專家的權威意見編製的任何部分，或聲稱是專家報告、意見、陳述或估值文件的文本或其摘錄的任何部分，而該專家同意將該文本或摘錄載於該上市文件內，並且該上市文件載有一項陳述，說明該名專家已給予同意及未有將其撤回
- (e) “上市申請人”指申請將其證券在聯交所上市的申請人
- (f) “上市申請”指某上市申請人就其證券上市所呈交的申請，以及所有用以支持該項申請或與該項申請有關連的文件，包括取代該項申請及對該項申請作出修訂及補充的文件
- (g) “上市文件”指有關上市申請而刊發的招股章程、通函及任何同等的文件（包括債務償還安排及／或其他形式的重組安排計劃（scheme of arrangement）的文件及介紹上市的文件）
- (h) “《上市規則》”指《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》（“《主板上市規則》”）；本段提述《主板上市規則》之處，亦應視為提述對等的《創業板上市規則》
- (i) “管理層”包括保薦人的董事會、董事總經理、行政總裁、負責人員、主管人員及其他高層管理人員
- (j) “非專家部分”就上市文件而言，指上市文件內不構成任何專家報告的其他部分
- (k) “《第 21 項應用指引》”指《上市規則》第 21 項應用指引
- (l) “主要人員”指符合《保薦人指引》所訂明的條件並獲保薦人委任充當主要人員的個人；就上市任務而言，主要人員指由保薦人委任負責監督交易小組的個人
- (m) “公開發售”就上市申請而言，指向公眾作出的證券認購要約或發售要約
- (n) “監管機構”指證監會及／或聯交所（視何者適用而定）
- (o) “房地產基金”指房地產投資信託基金



- (p) “證監會”指證券及期貨事務監察委員會
- (q) “《保薦人指引》”指《適用於申請或繼續以保薦人和合規顧問身分行事的法團及認可財務機構的額外適當人選指引》
- (r) “聯交所”指香港聯合交易所有限公司
- (s) “交易小組”指獲保薦人委任執行上市任務的職員



附錄 A——《操守準則》新訂第 17 段的經修訂草擬本

保薦人

17.1 引言

- (a) 本段適用於根據《證券及期貨條例》獲發牌或註冊以進行第 6 類受規管活動，而其牌照或註冊證明書容許其從事保薦人的工作，並根據《上市規則》獲尋求將其證券在聯交所上市的申請人委任為保薦人¹ 的持牌法團或註冊機構。
- (b) 保薦人的主要角色是向聯交所及整體市場保證，上市申請人符合《上市規則》及其他相關適用的法律及監管規定，以及上市文件提供充足詳情及資料，使投資者可對上市申請人的股份²、財務狀況及盈利能力達致有根據並有理由支持的意見。保薦人亦會就《上市規則》及其他相關適用的監管規定向上市申請人提供意見及指引。
- (c) 證監會非常重視維持市場的廉潔穩健，以及集資及其他上市活動的透明度。本段載列保薦人在履行其作為保薦人的職能時應盡的責任和職責義務。本段亦就上市申請的盡職審查程序訂立標準及提供指引。在評估保薦人是否應繼續持牌或獲註冊的適當人選及應否獲准進行其保薦人工作時，證監會將會顧及本段條文的規定。
- (d) 證監會提醒保薦人，他們須遵守《上市規則》、《保薦人指引》及《企業融資顧問操守準則》所訂的其他責任。假如《上市規則》、《保薦人指引》、《企業融資顧問操守準則》與本段的內容出現任何抵觸，概以本段的條文為準。
- (e) 假如上市申請人就上市申請委任多於一名保薦人，則：
 - (i) 共同委任並不免除任何該等保薦人在本段下的任何責任及職責；及
 - (ii) 每名保薦人均有責任確保完全履行本段訂明的上市申請規定。

17.2 主要規定

保薦人應遵從下列主要規定，以妥為履行本身職責。

¹ 根據《上市規則》第 3A.02 條，尋求將其證券在聯交所上市的申請人必須委任一名保薦人，協助其處理上市申請。本段提述《主板上市規則》之處，應視為涵蓋對等的《創業板上市規則》。

² 在某些情況下，上市會涉及債權證或股本權益等股份以外的其他證券，例如房地產基金單位。凡有上市代理人就房地產基金單位的上市而獲委任，本段的條文將同樣適用於該上市代理人。



(a) 向上市申請人提供意見

保薦人應向籌備上市的上市申請人提供意見及指引。

(b) 呈交上市申請前須進行合理盡職審查

保薦人應就上市申請，採取合理盡職審查步驟；在呈交上市申請前，保薦人應完成對上市申請人的所有合理盡職審查，但有關任何在本質上只能於較後日期處理的事項除外。

(c) 向市場作出披露

保薦人應採取合理步驟以確保向公眾就上市申請人作出真實、準確及完整的披露。

~~(d)~~ 盡職審查

~~保薦人應就上市申請，採取合理盡職審查步驟。~~

~~(e)~~ (d) 與監管機構的溝通

~~保薦人應以坦誠、合作的態度和迅速的方式與監管機構交涉往來。~~

~~(f)~~ (e) 妥善紀錄

~~保薦人應備存足以顯示其已遵從本守則規定所有適用法律及監管規定的妥善的簿冊及紀錄。~~

~~(g)~~ (f) 資源、系統及程序監控措施

~~保薦人應維持充足的資源和有效的系統及監控措施程序，使盡職審查保薦人的工作得以妥善執行並受到管理層充分監察。~~

~~(h)~~ (g) 公開發售的全盤管理經辦人

~~保薦人應擔任公開發售的全盤經辦人，以確保公開發售以公平有序的方式進行。~~

~~(i)~~ (h) 在新上市過程中向分析員提供的資料

~~保薦人應採取合理步驟以確保分析員不會收到沒有在上市文件內披露的重大資料。~~



17.3 向上市申請人提供意見

(a) 瞭解上市申請人

保薦人應依據合理的盡職審查，對以下事項有充分瞭解：

- (i) 上市申請人有充分瞭解，包括其歷史及背景、業務及表現、財務狀況及前景、運作及架構、程序及系統，以及該上市申請人的董事、主要高級管理人員及（如適用）控股股東；及
- (ii) 該上市申請人的董事、主要高級管理人員及（如適用）控股股東的個人和業務背景。

(b) 意見及指引

- (i) 保薦人應就上市申請人及其董事在《上市規則》及其他適用於香港上市公司及其董事的相關監管規定下的責任，向上市申請人及其董事提供意見及指引，並採取所有合理步驟，確保他們在上市申請過程中的所有階段均瞭解及履行這些責任。
- (ii) 凡保薦人識別出上市申請人的運作及架構、程序及系統，或其董事及主要高級管理人員有任何重大不足之處，保薦人應就此向上市申請人提供適當足夠的意見及建議，協助上市申請人補救該等重大不足之處並確保任何重大不足之處在上市申請呈交前已獲補救。
- (iii) 假如該等重大不足之處未能在呈交上市申請前補救，保薦人應在呈交上市申請的同時作出充分披露，包括說明該等不足之處的性質、未能補救的理由，以及經已或將會採取的補救行動。

17.4 呈交上市申請前須進行的工作

(a) 完成合理盡職審查

保薦人代表上市申請人向聯交所呈交申請前，應(i)已進行完成對上市申請人的所有合理盡職審查（但有關任何在本質上只能於較後日期處理的事項除外），及(ii)確保該盡職審查所得的所有重大資料已載入申請版本內。

(b) 申請版本所載資料的完整性

保薦人代表上市申請人向聯交所呈交申請前，應得出合理意見，認為申請版本所載的資料大致完整，但有關在本質上只能於較後日期處理的事項除外。



(c) 解決根本的合規事宜

保薦人代表上市申請人向聯交所呈交申請前，應得出合理意見，認為：

- (i) 上市申請人已符合《上市規則》第八章訂明的所有適用相關的上市條件資格（但如已向聯交所書面申請豁免遵從該等規定則除外）；
- (ii) 上市申請人已確立程序、系統及監控措施（包括會計及管理系統），足以讓該上市申請人及其董事持續遵從《上市規則》及其他相關適用的法律及監管規定；
- (iii) 上市申請人已確立程序、系統及監控措施（包括會計及管理系統），足以提供合理的基礎，讓董事持續對該上市申請人的財務狀況及前景作出適當的評估；及
- (iv) 上市申請人董事的經驗、資歷及勝任能力足以讓他們共同管理該上市申請人的業務和遵從《上市規則》及其他適用法律及監管規定，而每名董事各自的經驗、資歷及勝任能力亦可讓他們履行本身的個別職責，包括瞭解他們個人的責任，以及該上市申請人作為發行人根據《上市規則》以至與他們角色有關的其他適用法律及監管規定所須負的責任。

(d) 識別重大事宜

保薦人代表上市申請人向聯交所呈交申請時，應確保其已知的、按其合理意見認為在考慮下列事項時必須顧及的所有重大事宜，已在申請版本或其他書面文件中，~~以充分顯眼的方式~~向聯交所披露：

- (i) 上市申請人是否適合上市；及
- (ii) 該申請人的證券上市是否違反投資大眾的利益或公眾利益。

17.5 向市場作出披露

(a) 整體披露

在上市文件刊發時，保薦人在進行合理盡職審查後，應有合理理由相信並應該相信應確保上市文件載有充足詳情及資料，使合理的人皆可據此而對上市申請人的股份、財務狀況及盈利能力達致有根據並有理由支持的意見。

(b) 披露：非專家部分

在上市文件刊發時，保薦人在進行合理盡職審查後，應有合理理由相信並應該實際上相信：

- (i) 上市文件的非專家部分所載的資料在所有重大方面均屬真實、準確及完整，以及在任何重大方面沒有誤導或欺騙成分；及



- (ii) 並無遺漏任何事項或事實而致使上市文件的非專家部分所載的任何資料或上市文件的任何其他部分產生重大方面的誤導。

(c) 披露：專家報告部分

在上市文件刊發時，保薦人，作為非專家，在進行第 17.7 段所述的盡職審查後，應沒有合理理由相信並應該不相信專家報告所載資料有失實、誤導成分或有任何重大遺漏能夠顯示其依賴上市文件的專家部分乃合理做法。

17.6 盡職審查

(a) 合理判斷

保薦人應進行合理盡職審查，藉以妥善而透徹地認識及瞭解上市申請人，並使本身信納上市文件所載的披露事宜。保薦人應在顧及所有相關事實及情況後，對需就上市申請人進行的盡職審查工作的性質及範圍，作出合理判斷。保薦人應明白，盡職審查的性質及範圍因不同個案而異，視乎事實及情況而定，並沒有詳盡無遺的清單能列出適用於所有情況的盡職審查步驟。

(b) 專業的懷疑態度

保薦人在履行職責時，應抱著專業的懷疑態度，審查上市申請人或其董事對保薦人所作陳述及申述或所提供其他資料的準確性及完整性。專業的懷疑態度是指抱著提問求證的心態，作出批判評論性的評估，並特別留意一些有矛盾的或令該等陳述、申述及資料可靠性備受質疑的資料（包括專家所提供的資料）。

(c) 適當的核實

保薦人不應對上市申請人或其董事所作出的陳述和申述及出示的文件照單全收。視乎資料的性質和來源，以及資料是在甚麼背景下提供而定，保薦人應執行在有關情況下屬適當的核實程序，例如審閱來源文件、詢問具備有關知識的人士或取得以獨立方式索取的資料。凡保薦人得悉有任何情況可能導致其獲提供的資料受到質疑，或顯示有潛在問題或風險，保薦人應進行額外的盡職審查，以確定有關事項及資料的真實性及完整性。過份依賴管理層的申述或確認以核實來自上市申請人的資料，不能被視為合理的盡職審查。

(d) 編製上市文件

在編製上市文件方面，保薦人應進行的工作包括但不限於以下各項：

- (i) 監督及緊密參與編製上市文件；
- (ii) 妥善而透徹地瞭解上市申請人，包括其業務、歷史、背景、架構及系統；



- (iii) 充分瞭解上市申請人所屬的行業，包括審視行業的主要特點概況及有關競爭對手的可比較數據；
- (iv) 審查及考慮董事的誠信、資歷及勝任能力，包括審閱內部紀錄、董事會會議紀錄及公開存檔；
- (v) 審查及考慮財務資料的準確性及可靠性，包括審閱主要附屬公司財務報表、內部財務紀錄、納稅證、監管存檔及公開紀錄；
- (vi) 評估業務表現、財務狀況、發展、前景及任何財務預測或盈利預測；
- (vii) 評估業務運作的合法性及合規性情況，以及上市申請人是否涉及任何重大法律訴訟或糾紛；
- (viii) 評估自最近期經審計資產負債表日期以後有否出現任何重大變動，包括可能影響上市申請人的業務模式、表現、前景或財務狀況的任何事項；及
- (ix) 獨立地核實所有重大資料，包括上市申請人及其董事所提供的文件及所作的陳述及申述。

(e) 獨立的盡職審查步驟

保薦人應採取下列獨立的盡職審查步驟：

~~審閱上市申請人的重要基本紀錄及證明文件，例如納稅證、銀行結單、合約等；~~

- (i) 直接詢問上市申請人內部或外間具備有關知識的人士，例如董事、主要管理人員、顧問及控股股東；
- (ii) 對主要實物資產進行檢查，實地考察包括生產設施（如適用）及其他主要實物資產；
- ~~(iii) 從第三方取得書面確認；~~
- ~~(iii) 會見主要業務持份者，例如上市申請人的客戶、供應商、債權人及銀行；及~~
- (iv) 就有關的重大事項，審閱上市申請人的相關基本紀錄及證明文件；及
- (v) 就重大事項（如屬重大者）以獨立方式從上市申請人以外的來源取得資料，例如包括檢索公開存檔及資料庫、尋求外間確認、搜集有關競爭對手的第三方數據，以及委聘外間代理人進行有關查核。



(f) 會見常規

凡保薦人會見主要業務持份者（例如客戶、供應商、債權人及銀行），保薦人應採取有效及足夠的措施，確保會見結果紀錄在所有重大方面均合理地準確、完整及可靠。在進行會見時，保薦人應：

- (i) 按客觀及相稱的準則，獨立地揀選須會見的人士，例如與上市申請人進行大額交易的人士或具有特殊或異常特徵的實體；
- (ii) 直接與選定會見的人士或實體進行會見，盡量減少讓上市申請人參與其中；
- (iii) 確定接受會見者的真實身分（包括確定接受會見者的身分及其他相關資料），以使其本身信納確保接受會見者具有適當的權限和知識接受會見；
- (iv) 進行深入的討論，務求從而就提出的所有問題取得充分和令人滿意的回應，並就任何不完整或未如理想的回應或尚待處理的事項作出跟進；及
- (v) 識別在會見過程中發現的任何不尋常情況（例如並非在選定會見的人士或實體的註冊或營業地址進行會見、接受會見者不願合作），並確保任何不尋常情況均獲得充分解釋及解決。

~~(g) 對專家報告的依賴~~

~~為使保薦人得以顯示其依賴上市文件的專家報告乃合理做法，保薦人應進行的工作包括但不限於以下各項：~~

- ~~(i) 確認專家具備適當的資格及經驗、專家採納的基準及假設均屬公平合理、專家的工作範圍與其意見相稱及專家獨立於上市申請人；~~
- ~~(ii) 在財務資料方面，與申報會計師合作，以瞭解關鍵的會計政策及估計、審查有關的會計系統及監控措施、評估財務資料以對照業務表現及其他運作範疇，以及評估管理層對財務表現及狀況的任何討論及分析的真實性；~~
- ~~(iii) 在估值方面，與估值師合作，以瞭解有關準基、假設及方法、評估有關估值以對照業務表現及其他運作範疇，以及將有關估值與獨立公開的企業資產估值進行比較；~~
- ~~(iv) 確保專家擬備其報告時所依據的事實資料，與保薦人所知的（包括保薦人因進行其他盡職審查工作而得知者）一致；~~
- ~~(v) 在專家所依據的事實資料全部或主要來自管理層的申述及確認的情況下，作出獨立的查詢或評估，或取得以獨立方式索取的資料，以核實該等事實資料的準確性及完整性，但如專家已如此行事，則屬例外；~~



- ~~(vi)~~——印證從不同來源取得的資料，以確保專家報告所披露的資料，與非專家部分所披露的資料及保薦人所知的任何資料（包括保薦人因進行其他盡職審查工作而得知者）一致；及
- ~~(vii)~~——在識別出差異、不尋常情況或可疑情況時，徹底跟進，以確保它們獲得解決。

~~(h)~~(g) 向第三方尋求協助

保薦人不能免除轉授盡職審查的責任。凡保薦人委聘第三方協助其進行特定的盡職審查工作（例如委聘律師核實物業業權、委聘會計師審查內部監控措施、委聘顧問公司進行市場研究、委聘代理機構進行調查工作等），保薦人仍須就該等特定工作所涉及的事項負責有確保合理盡職審查的責任。某第三方的工作³本身並不構成充分證據，證明保薦人已履行其進行合理盡職審查的責任。在何種程度上可以依靠第三方的工作，可視乎執行有關工作的第三方的專業資格而定。保薦人最低限度應：

- (i) 評估該第三方是否具備適當資格及勝任能力進行獲委派的工作；
- (ii) 考慮決定該第三方將進行的工作的範圍及程度；
- ~~(iii)~~ 評估該第三方進行的工作的結果，並就有關工作是否能提供充分的基礎斷定已進行合理盡職審查，以及是否須作進一步盡職審查，達致其本身的意見；及
- ~~(iii)~~(iv) 評估工作的結果是否與保薦人所知的其他資料（包括保薦人由進行其他盡職審查工作而得到的資料）一致；及
- ~~(iv)~~(v) 評估應否將有關工作的結果納入上市文件以及應否或知會監管機構。

~~(h)~~(h) 聯交所《上市規則》

聯交所在《第 21 項應用指引》內載述其對保薦人一般進行盡職審查的期望。《第 21 項應用指引》解釋，該應用指引絕不是要列出在任何個別情況下可能屬適當的實際步驟。每名上市申請人均屬獨立個案，因此就其上市申請而言屬適當的盡職審查亦各不相同。與《第 21 項應用指引》所列舉的較典型例子比較，個別保薦人的適當盡職審查範圍及程度或有不同（而且所涉及的範圍可能還要廣泛許多）。保薦人應自行判斷就個別個案而言屬適當的調查為何，以及盡職審查的程度。在此提醒保薦人，他們有責任遵從《上市規則》以及與盡職審查標準有關的應用指引及其他指引。

³ 要注意的是，在上市申請中，某實體可能會就盡職審查工作提供協助，以及負責某專家部分。例如，一間會計師事務所可能須負責審核內部監控措施以及擔任申報會計師；在這情況下，第 17.6(g)段對保薦人的指引將適用於內部監控措施的審核工作，而第 17.7(g)段的指引則適用於申報會計師的工作。



17.7 對專家報告的盡職審查

就第 17.5(c)段而言，保薦人應：

- (a) 使其本身信納：
 - (i) 該專家具備適當的資格、經驗及勝任能力給予意見；
 - (ii) 該專家有充足的資源；及
 - (iii) 該專家是獨立於上市申請人及其董事及控股股東的；
- (b) 評估該專家的工作範圍是否：
 - (i) 與該專家的意見相稱；及
 - (ii) 對該專家獲提供的資料的可靠性充分覆蓋，如否，則保薦人應：
 - (A) 要求擴大該專家的工作範圍；
 - (B) 尋求第三方的協助；或
 - (C) 依循第 17.6 段訂明的程序擴大其合理盡職審查，從而覆蓋該專家獲提供的資料；

註 1：由於申報會計師須根據適用的專業準則對從上市申請人收取的資料執行審計程序，故此證監會並不期望保薦人須對此等資料進行任何進一步的盡職審查。然而，假如保薦人知悉任何事宜令其對會計師報告中的資料存疑，便應進一步作出必要的查詢，使其信納該等疑慮已得到處理，而有關查詢可能包括索取相關的證明資料及文件。

註 2：倘若某專家依賴由第三方擬備的資料（例如某法律顧問獲委任確定物業的業權），則保薦人應遵從第 17.6(g)段所列明的程序。假如某專家依賴由第三方擬備的資料，並遵從至少等同第 17.6(g)段規定的標準，則保薦人可依賴該專家在該方面所執行的工作。

- (c) 評估專家報告所依據的重大基礎及假設（就財務資料而言指重大會計政策和預測）是否公平、合理和完整；及
- (d) 關於報告所載的專家意見及其餘資料，保薦人應：
 - (i) 將保薦人透過盡職審查而獲悉有關上市申請人的所有其他資料（包括業務模式、往績紀錄、業務營運、預測、行業表現及任何有關的公開資料）以及保薦人對上市申請人、該申請人營運所在市場及可資比較公司的認識和經驗一併作為對照，嚴格地審閱報告所載的專家意見及其餘資料；
 - (ii) 將專家報告的資料與非專家部分所披露的資料以及保薦人對



上市申請人的認識和經驗互相印證，從而確定有關資料是否貫徹一致；及

(iii) 進行跟進工作以解決任何重大差異、不尋常情況或不一致之處。

(e) 保薦人在執行上文第 17.7(a)至(d)段所述的每項程序時，應符合以其本身並非處理有關專家報告的事宜的專家，而可對其預期的標準。

17.8 管理層對財務資料及狀況的討論及分析（管理層討論及分析）

保薦人應與上市申請人的管理層及該申請人的其他顧問共同編製相關、適當及易於理解的管理層討論及分析，而其討論及分析應：

(a) 避免因過度或不相關的披露而可能令投資者感到混亂或妨礙他們識別及瞭解重大事宜；

(b) 聚焦於對過往財政表現及狀況有重大影響的事宜；

(c) 分析並以具體和實質理由解釋財政項目和款額的重大變動；

(d) 討論可能會影響日後財政表現或狀況的重大因素或事項；及

(e) 包括透過參照可資比較的公司所採用的披露或處理方法，識別並從投資者的角度討論是否有任何特殊項目或不尋常會計處理方法須予進一步查詢或披露。

17.717.9 與監管機構的溝通

(a) 保薦人應合理地使本身信納，在上市申請過程中向聯交所及證監會提供的所有資料在所有重大方面均屬準確、及完整，在任何重大方面亦及沒有不具誤導成分，以及如保薦人得悉所提供的資料不符合這項規定，保薦人應從速通知聯交所及證監會（視屬何情況而定）。

(b) 保薦人應從速處理聯交所及證監會（視屬何情況而定）提出的所有查詢，並從速提供聯交所及證監會（視屬何情況而定）要求的所有相關資料及文件，包括以合作和坦誠的態度回答向保薦人提出的任何問題。

(c) 凡保薦人得悉有任何關於上市申請人或上市申請的重大資料涉及不符合《上市規則》或其他與上市有關的適用法律或監管規定的情況（已依據第 17.4(d)段另行披露者除外），保薦人應適時向聯交所匯報有關事項。若保薦人知悉該等重大資料時正以保薦人身分行事，則保薦人於終止擔任上市申請人的保薦人後仍須履行這項職責。

(d) 凡保薦人在完成上市前申請過程中終止為上市申請人行事，保薦人應適時將終止行事的理由通知聯交所。



17.817.10 妥善紀錄

- (a) 保薦人應備存充分的紀錄，藉以向證監會顯示其已遵從本守則的所有適用的法律及監管規定，尤其是本段的規定。保薦人應特別就每項上市交易，以文件載明以下各項：其規管保薦人工作的系統和監控措施以及第 17.12 段規定的年度評估。
- (b) 保薦人應就所有保薦人工作備存紀錄。若證監會提出要求，保薦人應能提供有關保薦人工作的最新清單，列明客戶公司名稱、交易小組的成員名單（包括任何改動），以及每項上市任務中獲指派的職員的姓名、職銜和職責。
- (c) 就每項上市任務而言，保薦人應在其監控下備存有關以下事項的紀錄（包括有關的證明文件及往來書信）：
- (i) 第 17.11(c)段下的交易小組以及該小組其後的任何變動；
 - (ii) 盡職審查
 - (A) 盡職審查計劃，當中註明實施計劃所需的時間及實施計劃的人員所需的技能組合；
 - (B) 盡職審查計劃的變動及出現變動的原因；
 - (C) 盡職審查程序的性質、時間及範圍；及
 - (D) 進行盡職審查的結果，連同保薦人對這些結果的評估；
 - (iii) （如屬第三方進行的盡職審查程序）與第 17.6(g)段的事項有關的資料；
 - (iv) 第 17.3、17.4、~~及 17.5~~ 及 17.7 段所規定的意見、保證及結論的基準，包括在給予這些意見及保證或達致這些結論前的內部討論及已採取的任何行動；
 - (v) 在上市申請過程中出現的所有重大事項，包括內部討論及已採取的行動，不論上市文件的最後定稿有否披露有關事項；及
 - ~~(vi)~~ 管理層參與考慮監督第 17.911(ed)段所提述的關鍵重大事項。；及
 - ~~(vii)(vi)~~ 與上文(i)至(v)款所列事項有關的證明文件及往來書信。
- (a)(d) 保薦人就上市任務交易備存的整套紀錄，在相關交易完成或終止後，應在香港保存至少七年。



17.917.11 資源、系統及監控措施程序

保薦人應維持充足的資源和有效的系統及監控措施程序，以確保該保薦人能履行並實際上履行其在根據本守則（尤其是本段）及《上市規則》下的所有責任及職責。，尤其是就每項上市任務而言：

(a) 在接受委任為某項任務的保薦人前，經考慮到其他已承擔的工作，該保薦人應確保其擁有足夠具備適當水平的知識、技能及經驗的職員在整段任務期間投身該項任務；

(b) 保薦人應確保其於預計上市申請日期前的一段充分時間內獲委任為上市申請人行事。考慮到上市任務的性質、規模及複雜程度以及可能影響工作水準的任何其他因素，保薦人應確保其有足夠時間執行所需工作，以履行其於本守則及《上市規則》下的責任和職責。委任應能清晰地：

(i) 訂明上市申請人的職責，協助保薦人履行其職責並遵從本守則及《上市規則》下的責任。尤其是應於條文中訂明上市申請人應：

(A) 全力協助保薦人進行盡職審查；

(B) 促使其就上市申請所委聘的有關各方（包括財務顧問、專家及其他第三方）與保薦人通力合作，協助保薦人履行其職責；

(C) 確認保薦人是必須履行並應獲得各種協助以履行其於本守則及《上市規則》下的責任及職責，向監管機構提供資料，包括但不限於根據第 17.9(d)段的規定通知監管機構保薦人終止行事的理由；及

(D) 使保薦人能取覽所有與上市申請有關的紀錄。

(ii) 具體訂明保薦人收費的條款，包括釐訂費用的準則、報酬結構和時間，以及任何可能會影響收費的因素。在沒有因由的情況下不得作出任何“不成功，不收費”的安排（或達到相同效果的安排）。

所有委任條款應盡早落實，並應讓保薦人能有足夠時間履行其於本守則及《上市規則》下的責任及職責。保薦人應按照客戶的預計時間表判斷其委任是否予其有足夠時間行事。假如沒有予其有足夠時間完成所需工作，保薦人不應接受委任。保薦人不應在所有關於其獲委任為



保薦人的條款落實後少於兩個月內提交上市申請。凡保薦人獲正式委任後，應盡快在可行情況下通知聯交所。

~~(b)~~(c) 考慮到上市任務的須就每項任務承擔的保薦人工作的性質、工作量、規模、及複雜程度及性質，以及可能影響保薦人工作水準的任何其他因素，該保薦人應委任一個符合以下說明的交易小組在整段任務期間執行該項任務：

(i) 由具備適當水平的知識、技能及經驗的職員組成；及

(ii) 包括至少一名主要人員擔任交易小組的主管。

註1：交易小組應對香港市場的監管規定有充分的認識和經驗。

註2：在符合下列規定下，隸屬某一交易小組的成員可同時為該保薦人的其他交易小組工作：

(A) 管理層及有關交易小組的主要人員信納該保薦人能夠妥善地履行其承擔的全部保薦人工作所涉及的責任；

(B) 如一名主要人員獲指派監督多於一個交易小組，管理層信納每個小組都有至少一名具備監督所需的才能、本領及勝任能力的主要人員進行妥善及充分的監督；及

(A)(C) 保薦人遵從本守則第6項一般原則及第10.1段有關利益衝突的規定。

~~(c)~~ 應就每項任務制定、更新（如有需要）及實施適當的盡職審查計劃，並應識別及跟進任何尚未完成的步驟或偏離原定計劃的步驟；

(d) 必須設有清晰而有效的匯報途徑及渠道，以便將使重大關鍵事項的決定均由上報管理層或管理層就此目的所指定的委員會而並非由交易小組作出考慮。該等指定委員會的成員應獨立於交易小組，並應至少具備所需的適當資歷和專業知識以考慮以下事宜：—

(i) 接受委託擔任保薦人；

(ii) 委任交易小組及相關委任的任何重大變動；及

~~(i)~~(iii) 解決可疑情況、棘手或敏感事宜、互相矛盾的資料及上市申請人的重大不合規事項。

(e) 管理層對監督保薦人工作以及對確保所有相關法律及監管規定獲得遵



從負上最終責任。管理層可將運作職能轉授予其職員，但仍不能免除其責任。因此，管理層必須設有合適的系統、監控措施及程序以規管保薦人的工作，包括：管理層應對該保薦人的運作承擔全部責任，以及監督關鍵事項，包括但不限於：

- (i) 制訂適當的盡職審查計劃、並於有需要時修訂或更新；接受委託擔任保薦人；
- (ii) 在任務期間就每項任務分派足夠的具備適當水平的知識、技能及經驗的人員；
- (iii) 監察實施盡職審查計劃的實施情況，並識別、解釋及跟進任何尚未完成的步驟或偏離原定計劃的步驟；
- (iii) 確保有足夠具備適當水平的知識、技能及經驗的人員在每項任務期間投身該項任務；
- (iv) 對執行保薦人工作的職員實施充分的監督和管理；以及職員在行事時不會超出其獲適當授權的範圍；
- (iv)(v) 審核盡職審查工作的水準及範圍，以及主要人員及交易小組的表現；及
- (v)(vi) 解決可疑情況、棘手或敏感事宜、互相矛盾的資料及重大的不合規事項。將重大事項（包括但不限於第 17.11(d)段所載的事項）提交管理層或其指定的委員會作出決定。
- (f) 管理層對監督該商號所承擔的保薦人工作，以及對確保所有適用的法律及監管規定獲得遵從負上最終責任。雖然管理層可將運作職能轉授予保薦人的職員，但管理層仍須對這些職能的履行承擔責任，而其責任是不能轉授的。
- (f) 待上市交易完成後，保薦人應於首個交易日後兩星期內向證監會呈交其已由監督該宗交易的主要人員加簽的上市交易小組架構圖。該圖應顯示小組內每名持牌職員的匯報途徑，以及各人的姓名、職銜，包括他們向該上市申請人提供有關遵從本守則及《上市規則》的意見及履行的盡職審查。證監會可向商號及個人索取進一步資料，以核證他們呈交的文件。



17.12 系統及監控措施的年度評估

保薦人應每年進行評估，以確保其系統和監控措施維持有效。如有任何重大的不合規事項，應從速向證監會匯報。

註：年度評估可透過內部及／或外部審計的形式進行。保薦人應根據以下各項制訂其本身的方案：其對與其營運有關的風險所作的評估、商號的業務架構，以及其本身的內部系統和合規往績紀錄，包括但不限於在審核期內從內部或第三方收到的任何投訴及監管機構在監管方面提出的任何關注事宜。

17.1017.13 公開發售的全盤管理經辦人

(a) 全盤管理

凡上市申請涉及公開發售，保薦人應擔任該項公開發售的全盤經辦人。在如此行事時，保薦人應：

- (i) 評估公眾對該項發售的興趣或反應；及
- (ii) 設立足夠的安排和備有足夠的資源，以確保該項公開發售和所有有關事項都是以公平、適時和有秩序的方式進行。

(b) 足夠的安排和資源

在履行上文第 **17.13(a)**段所訂的責任時，保薦人最少應顧及以下事項：

- (i) 是否設有足夠的安排，以確保公開發售期間公眾可輕易取得上市文件（電子版本及印刷本）和申請表格（印刷本）；
- (ii) 在不減損保薦人作為公開發售的全盤經辦人的責任的情況下，應否將若干與公開發售有關的特定責任轉授予其他人士；及如應轉授的話，這些人士是否勝任及是否具備足夠能力和資源應付有關責任；

(iii) 是否已設立足夠措施，以確保可適時及有秩序地：

- (A) 向公眾派發招股章程和申請表格；
- (B) 向公眾收集填妥的申請表格；及
- (C) 在公開發售期結束後發送未獲成功配股的申請、退款支票和股票證書；



~~(iii)~~(iv) 有需要防止在公開發售期間和有關證券開始交易前出現混亂或失責事件，或發生與公開發售有關的混亂或失責事件，以及確保已制訂適當的應變計劃處理任何該等事件；及

(v) 凡需以抽籤方式決定公開發售下的成功申請者，是否已設有適當安排，以確保抽籤會公平地進行，而且不會受上市申請人及與其有關連的人士影響。

17.1117.14 在新上市過程中向分析員提供的資料

保薦人應採取合理步驟，確保向分析員披露或提供與上市申請人或上市申請有關的所有重大資料（包括前瞻性資料），不論是量化或質化資料，均載於相關上市文件。

17.1217.15 詞彙

就本段而言，

(a) “申請版本”指根據《上市規則》與上市申請一併呈交的較完備版本的上市文件

(a)(b) “《企業融資顧問操守準則》”指《企業融資顧問操守準則》

(b)(c) “專家”包括每名會計師、工程師、或估價師及其他，或任何由於其專業以致其所作的陳述具有權威性的人士

(c)(d) “專家報告部分”就上市文件而言，指上市文件內聲稱是根據專家的權威意見編製的任何部分，或聲稱是專家報告、意見、陳述或估值文件的文本或其摘錄的任何部分，而該有關專家同意將該有關文本或摘錄載於該包括在上市文件內，並且該上市文件載有一項陳述，說明該名專家已給予同意及，且未有將其撤回

(d)(e) “上市申請人”指尋求申請將其證券在聯交所上市的申請人

(e)(f) “上市申請”指要求將某上市申請人就其已發行或將會發行的任何證券上市所呈交的申請，以及所有用以支持該項申請或與該項申請有關連的文件，包括取代該項申請及對該項申請作出修訂及補充的文件

(f)(g) “上市文件”指有關上市申請而刊發或建議刊發的招股章程、通函及任何同等的文件（包括債務償還安排及／或其他形式的重組安排計劃（scheme of arrangement）的文件及介紹上市的文件）

(g)(h) “《上市規則》”指《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》（“《主板上市規則》”）；本段提述《主板上市規則》之處，亦應視為提述對等的《創業板上市規則》



- (h)(i) “管理層”包括保薦人商號的董事會、董事總經理、行政總裁、負責人員、主管人員及其他高層管理人員
- (h)(ii) “非專家部分”就上市文件而言，指上市文件內不構成任何專家報告部分的其他部分
- (h)(k) “《第 21 項應用指引》”指《上市規則》第 21 項應用指引
- (h)(l) “主要人員”指符合《保薦人指引》所訂明的條件並獲保薦人商號委任充當主要人員的個人；就上市任務而言，主要人員指由保薦人委任負責監督交易小組的個人負責就上市任務監督交易小組的負責人員或主管人員
- (m) “公開發售”就上市申請而言，指向公眾作出的證券認購要約或發售要約
- (n) “監管機構”指證監會及／或聯交所（視何者適用而定）
- (o) “房地產基金”指房地產投資信託基金
- (p) “證監會”指證券及期貨事務監察委員會
- (m)(q) “《保薦人指引》”指《適用於申請或繼續以保薦人和合規顧問身分行事的法團及認可財務機構的額外適當人選指引》
- (r) “聯交所”指香港聯合交易所有限公司
- (m)(s) – “交易小組”指獲保薦人商號委任執行上市任務的職員

企業融資顧問操守準則

載有將於 2013 年 10 月生效的修訂標示 ~~2012~~ 年 10 月



目錄

定 義	1
企業融資顧問操守準則	2
1. 引言	2
2. 業務操守	3
3. 勝任能力	5
4. 利益衝突	5
5. 工作水準	6
6. 對客戶的責任	9
7. 與監管機構的溝通	10
8. 私人帳戶的交易	10



定 義

就企業融資提供意見	見本守則第 1.2 段
認可財務機構	銀行、有限牌照銀行或接受存款公司
本守則	《企業融資顧問操守準則》
<u>《操守準則》</u>	<u>《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》</u>
企業融資顧問	根據《證券及期貨條例》(第 571 章)獲發牌或獲註冊為持牌代表、持牌法團或註冊機構，並在香港從事就企業融資提供意見的業務的人士或機構。如屬註冊機構，其有關個人亦為企業融資顧問。
專責合規主任	在企業融資顧問內負責監察和監督有關企業融資顧問的合規職能，但可同時執行其他職能或責任的人士
<u>上市申請人</u>	<u>申請將其證券在聯合交易所上市的申請人</u>
上市公司	股份在聯合交易所買賣的公司或法團
《上市規則》	《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》及《香港聯合交易所有限公司創業板證券上市規則》
監管機構	證監會及／或聯合交易所(視何者適用而定)
有關個人	名列於金融管理局根據《銀行業條例》(第 155 章)第 20 條備存的紀錄冊，並代表某註冊機構或根據與某註冊機構訂立的安排而就企業融資提供意見的個人
有關人士	企業融資顧問的僱員或董事，在其提供企業融資意見時可能有機會接觸機密資料
高級管理層	法團的董事總經理、董事局或最高行政人員，或其他有權就法團作出商業決定的高級營運管理人員
證監會	證券及期貨事務監察委員會
《股份購回守則》	香港的《公司購回本身股份守則》
聯合交易所	香港聯合交易所有限公司
《收購守則》	香港的《公司收購及合併守則》
收購及合併執行人員	證監會企業融資部執行董事或任何獲其轉授權力的人



企業融資顧問操守準則

1. 引言

1.1 本守則的目的

本守則為企業融資顧問的操守列出規定和指引。

1.2 企業融資意見

“就企業融資提供意見”意指：

- (a) 對規例（包括《上市規則》、《收購守則》及《股份購回守則》）的合規事宜或就該等規例提供意見；
- (b) 提供以下各項意見－
 - (i) 任何把股票證券轉讓給公眾的要約；
 - (ii) 任何從公眾取得股票證券的要約；或
 - (iii) 接受第(i)及(ii)節提述的任何要約，但只限於向證券持有人或某類別證券持有人提供的一般意見；或
- (c) 向上市法團或公眾公司或該等法團或公司的附屬公司或其職員或股東，提供涉及證券的法團重組（包括發行、取消或變更附帶於任何證券的權利）意見；

但不包括由以下人士或機構提供的意見－

- (i) 獲發牌進行證券交易，並純粹因為進行該證券交易業務而附帶提供上述意見的人士；
- (ii) 獲註冊進行證券交易，並純粹因為進行該證券交易業務而附帶提供上述意見的認可財務機構；
- (iii) 任何個人，而該名個人：
 - (A) 名列於金融管理局根據《銀行業條例》(第155章)第20條備存的紀錄冊作為受僱於某家獲註冊進行證券交易業務的認可財務機構以從事該證券交易業務，並且
 - (B) 純粹因為進行該證券交易業務而附帶提供上述意見。
- (iv) 純粹向任何全資附屬公司、持有其所有已發行股份的控股公司，或該控股公司的其他全資附屬公司提供上述意見的法團；
- (v) 純粹因為在《法律執業者條例》（第159章）所指的香港律師行或外地律師行以律師身分執業而附帶提供上述意見的律師；



- (vi) 純粹因為以大律師身分執業而附帶提供上述意見的大律師；
- (vii) 純粹因為《專業會計師條例》（第 50 章）所指的執業單位以專業會計師身分執業而附帶提供上述意見的專業會計師；
- (viii) 根據《受託人條例》（第 29 章）第 VIII 部註冊的信託公司，而該公司純粹因為履行其作為註冊信託公司的職責而附帶提供上述意見；或
- (ix) 任何人士，而該人透過：
 - (A) 普遍地提供予公眾閱覽的報章、雜誌、書籍或其他刊物提供上述意見；或
 - (B) 供公眾或某一類公眾接收（不論是否需付收看費）的電視廣播或無線電廣播提供上述意見。

1.3 本守則的地位

本守則旨在補充適用於企業融資顧問的有關法律、守則、規則或指引，並應與有關法律、守則、規則或指引一併應用。本守則不會取代任何現有守則及法例條文。企業融資顧問不應將本守則當作為成文法規般詮釋，而是應該著眼於其背後精神及字面涵義。如需取得進一步資料，則應參閱相關的守則、規例、指引及法例。如有關規定有任何分歧，則以適用的規定中較嚴格者為準。本守則沒有法律效力，亦不應將其詮釋為凌駕於任何法律條文。

1.4 執行

證監會將會利用本守則，以及連同其他證監會訂定的守則及指引，來衡量企業融資顧問是否為獲准註冊的適當人選。企業融資顧問如違反本守則任何規定而又缺乏情有可原的解釋，則可能會對於其是否為獲准註冊的適當人選一事產生負面影響，及可能導致證監會採取紀律處分或其他行動。

1.5 一般事宜

根據《上市規則》、《收購守則》或《股份購回守則》從事企業融資顧問服務工作的企業融資顧問，需要遵守各守則及規則內有關其操守的任何具體規定。企業融資顧問如被發現違反《上市規則》、《收購守則》或《股份購回守則》的規定，將受到有關守則及規例內列出的各項規定的紀律處分。一般來說，企業融資顧問如違反上述任何守則及規則，在表面上都會使人懷疑其是否適宜擔當作為企業融資顧問。

企業融資顧問如擔任上市申請人的保薦人，亦須遵守《操守準則》第 17 段的規定。如本守則與《操守準則》第 17 段有任何牴觸，就保薦人而言，概以《操守準則》第 17 段的條文為準。

2. 業務操守

企業融資顧問應確保其本身為從事有關業務的適當人選。

第 2 段適用於所有企業融資顧問（個別人士除外）。企業融資顧問的高級管理層有責任確保企業融資顧問遵守第 2 段的規定。



2.1 發牌

企業融資顧問應確保其業務以適當的方式開設和經營，及企業融資顧問本身、其董事和代表都是獲發牌或獲註冊的適當人選，並已根據所有適用的法定及監管規定適當地獲發牌或獲註冊。

2.2 業務的管理

企業融資顧問應該：

- (a) 以審慎及負責任的方式安排及監控其內部事務；
- (b) 維持令人滿意的財務及運作監控；
- (c) 維持與其業務相稱及令人滿意的風險管理程序；及
- (d) 確保其具備足夠的勝任能力、專業知識、人力資源和技術資源，以妥善地履行其作為企業融資顧問的責任。

2.3 簿冊及紀錄

企業融資顧問應備存適當的簿冊及紀錄，同時可應證監會要求就其工作提供適當的線索。

2.4 職員的監督

企業融資顧問應該確保：

- (a) 所有參與企業融資顧問工作的職員都是合適和具備適當資歷的人選；
- (b) 經驗較淺的職員獲得適當監督；及
- (c) 設有清晰的匯報途徑，並將監督及匯報職責交由較資深的職員履行。

2.5 合規職能

企業融資顧問應該：

- (a) 維持有效的合規職能，聘有專責合規主任掌管有關的工作，以確保公司遵守本身的內部政策和程序，及所有適用的法律及監管規定，包括本守則在內；
- (b) 確保執行其合規職能的職員具備足以執行其職能的技術水平、足夠的資源及經驗；及
- (c) 確保其合規職能獨立於其他業務部門，並直接向高級管理層匯報。雖然高級管理層可以授權具備適當資格的專業人士執行合規工作，但有關的責任與義務卻不能轉授；



註釋

就人力資源有限的小型公司而言，高級管理層應擔當專責合規主任的角色。

- 2.6** 證監會鼓勵企業融資顧問就企業融資業務設立清晰而全面的合規程序（並應該可以隨時將有關資料提供予有份參與就企業融資提供意見的所有職員），涵蓋其企業融資業務和註明所有適用的監管規定。該等程序應足以令高級管理層有合理理由相信法團在任何時間都遵守所有適用的規定。

2.7 培訓

企業融資顧問應為員工提供持續專業培訓。

3. 勝任能力

企業融資顧問應具備勝任工作的能力及據此行事。

3.1 行事持正

企業融資顧問應為人誠實、信譽良好、品格高尚，並且在行事時應高度持正及以公平方式處事。

3.2 顯示勝任能力

監管機構可以要求企業融資顧問及其職員顯示出其具備資源、勝任能力和適合擔當有關工作，例如提交文件，列明其資歷和其過往處理相關的企業融資工作的經驗，供監管機構考慮。

3.3 專業意見

在適當的情況下，企業融資顧問應就遵守適用的法規尋求適當的專業意見。

4. 利益衝突

企業融資顧問應該避免參與可能涉及利益衝突的工作。

4.1 利益衝突

企業融資顧問應該：

- (a) 採取一切合理程序，防止可能涉及利益衝突的情況出現；
- (b) 避免不公平地將本身利益凌駕於客戶利益之上；及
- (c) 在客戶掌握資料後給予同意亦不能解決有關衝突的情況下，退出或拒絕接受任何與客戶利益有重大利益衝突的委任。



4.2 獨立財務顧問身分

涉及財務顧問獨立性的利益衝突情況應該根據《上市規則》、《收購守則》或《股份購回守則》（視何者適用而定）處理。

4.3 職能分隔制度

如企業融資顧問所屬的專業機構或集團公司同時從事其他活動，例如審計、銀行業務、證券研究、股票經紀或基金管理等，則該顧問應確保該公司設定有效的職能分隔制度 (*Chinese Walls*)，避免機密或價格敏感的資料在企業融資活動和其他業務活動之間流傳。這個制度應包括辦公室的間隔安排，從而將不同的業務活動及受聘進行有關業務活動的職員分隔開來。

4.4 保薦人

企業融資顧問如擔任申請上市的公司的保薦人，應符合《上市規則》內所有適用於保薦人的規定。該企業融資顧問在接受有關的保薦人任命前，應確保其能夠就某發行人是否適合上市發表“不偏不倚”及獨立的意見。

4.5 或有費用

如監管機構關注到有利益衝突的情況出現，企業融資顧問應在監管機構提出要求時，披露任何視乎有關交易能否達成而獲支付的費用或其他實物利益。

4.6 收受或提供利益

企業融資顧問：

- (a) 在沒有事先向其客戶作出詳細披露前，不應提供或接受任何涉及該客戶業務或其有份參與之交易的誘因。如屬法團客戶，該項披露應該向該法團的董事局作出；及
- (b) 應確保其制訂及備存書面政策和程序，規定職員在收受或提供價值超過某個款額的饋贈時，必須披露有關饋贈的價值，以及訂明在何種情況下方可提供或收受有關的饋贈。

5. 工作水準

企業融資顧問應時刻致力提供高水準的服務。

5.1 適當技能及審慎行事

企業融資顧問必須具備適當技能，小心審慎和勤勉盡責地行事，以及遵守適當的市場操守準則。

5.2 聘用書

企業融資顧問應以書面方式記錄與客戶之間的聘用條款，以及確保替客戶履行的服務符合該聘用書的條文。



5.3 保薦人在首次公開發售的角色

企業融資顧問如出任涉及向公眾招股或發售股份的首次公開發售（“公開發售”）的保薦人，便應負責：

- (a) 該項公開發售的整體管理；
- (b) 評估公眾對該項公開發售的興趣或反應；及
- (c) 設立足夠的安排和備有足夠的資源，以確保該項公開發售和所有有關事項都是以公平、及時和有秩序的方式進行。

5.4 在履行上述第 5.3 段的責任時，企業融資顧問應最少關注到以下事項：

- (a) 在公開發售期間，是否就發售股份備有足夠的招股書和申購表格派發予公眾；
- (b) 在不減損企業融資顧問以保薦人身分作為公開發售的整體總負責人的責任的情況下，應否將若干與公開發售有關的指定責任轉授予其他專業人士或顧問負責；及如果有這樣的安排，有關的專業人士或顧問是否勝任，以及是否有足夠能力和資源承擔該等責任；
- (c) 是否已設立足夠措施，以確保：
 - (i) 向公眾派發招股書和申購表格；
 - (ii) 向公眾收回已填妥的申購表格；及
 - (iii) 在發售期結束後發送未獲成功配股的申請、退款支票和股票證書的過程，都會透過及時和有秩序的方式進行；
- (d) 防止在公開發售期間和有關證券開始交易前出現混亂或失責事件，或發生與公開發售有關的混亂或失責事件，以及確保已制訂適當的應變計劃處理該等事件；及
- (e) 如需要以抽籤方法分配股份與申請人，是否已作出適當的安排，以確保有關的抽籤安排將會公平地進行，而且不會受發行人及與其有關連的人士或機構影響。

5.55.3 倚賴專家或其他專業人士的工作

如果企業融資顧問（包括獨立財務顧問）有意倚賴獨立專家或其他專業人士的工作，便應該：

- (a) 進行合理的查證來評核有關專家所屬公司或其他專業人士的有關經驗和專業知識，以及確定有關人士所執行的工作是否值得倚賴；及
- (b) 與客戶和專家或其他專業人士研究和討論該等專家或其他專業人士在工作過程中所作出的保留意見、所採用的基礎及假設，並確定他們作出的保留意見、所採用的基礎和假設是否謹慎、客觀和合理地作出。



註釋

第5.5(b)段載列的規定不適用於由下列人士進行的工作：

- (i) 產業估值師就房地產進行的估值（有關估值師必須為有關監管機構或專業團體的成員）；
- (ii) 法律顧問提供的法律意見；及
- (iii) 會計師就業績審核和會計師報告進行的工作。

5.4 上市申請人的財務顧問

企業融資顧問如擔任上市申請人的財務顧問，應就上市申請人的上市申請與上市申請人委任的保薦人充分合作，及不應作出可能會對保薦人履行其職責構成不合理或負面影響的行為。

5.65.5 對客戶資料的信賴

就客戶所提供以加入公開文件或呈交給監管機構的文件內所載的資料和陳述而言，企業融資顧問應提醒其客戶應採取一切合理步驟，以確保所提供的資料和陳述都是真實、準確、完整及非誤導性的，同時沒有遺漏或隱瞞任何重要資料，並且就此獲得客戶的確認。

5.75.6 避免不必要的延誤

企業融資顧問應注意交易在時間上的管理，避免不必要的延誤，例如在草擬適當的文件或繳交申請費用方面。企業融資顧問應確保本身是根據有關法規，及時地執行職責。

5.85.7 文件的水準

如企業融資顧問有份參與草擬任何準備向公眾發放的文件，便必須合理地盡一切努力，協助其客戶確保有關文件已按照規定的準則擬備，並且沒有遺漏或隱瞞任何有關資料。

5.95.8 使用淺白語言

企業融資顧問在擬備文件時，應採用淺白語言。企業融資顧問應參閱由監管機構出版的〈擬備公告及文件的指引〉。

5.10 在新上市過程中向分析員提供資料

如企業融資顧問為其股本證券在聯合交易所上市的公司擔任保薦人，保薦人應採取合理步驟，確保向分析員披露或提供的所有重要資料（包括前瞻性資料），不論是量化或質化資料，均載於相關的招股章程或（如建議上市不涉及招股章程）相關上市文件、發售通函或類似文件。

註釋

~~第5.10段有關保薦人的責任規定，將會適用於分析員獲提供的關乎在2011年10月31日或以後向香港聯合交易所有限公司提交上市申請的上市申請人的資料。~~



6. 對客戶的責任

企業融資顧問應確保在任何時候行事時，都是以客戶的最佳利益為依歸。

6.1 認識你的客戶

除非情況顯示無須這樣做，否則企業融資顧問應該瞭解客戶的業務。企業融資顧問尤其應該：

- (a) 從開首便索取有關客戶背景和業務性質的資料；如屬機構性客戶，應索取其控股股東的身分及股權結構的資料；及
- (b) 瞭解擬進行的交易的財務環境、投資方向或企業目標。

6.2 保密性

企業融資顧問應該：

- (a) 確保客戶向其提供的資料獲得保密；及
- (b) 合理地盡一切努力，確保所有其他從企業融資顧問收取機密資料的人士將會避免意外地將有關資料外洩。

6.3 客戶的言行

企業融資顧問應合理地盡一切努力，確保其客戶明白涉及交易各個階段的監管規定及含意。如企業融資顧問察覺到客戶沒有遵守有關的監管規定，便應通知客戶盡早將有關情況知會監管機構。如客戶在缺乏確實理由的情況下拒絕這樣做，則企業融資顧問應考慮是否需要請辭。企業融資顧問若被監管機構問及是否有人（不論是企業融資顧問本身或其客戶）可能已違反有關的規例時，應本著合作和坦誠的態度就其所知回應監管機構的查詢。

6.4 對待客戶的操守

企業融資顧問在為客戶行事時，應該：

- (a) 確保所有對客戶作出的陳述及提供予客戶的資料是真實、準確、完整及沒有誤導成分的；
- (b) 採取一切合理步驟，全面和及時地向客戶提供任何所需的資料（包括就《上市規則》、《收購守則》或《股份購回守則》提供意見），使客戶可以作出平衡而有根據的決定；
- (c) 隨時準備就其向客戶履行的職責作出全面及中肯的交待；及
- (d) 確保在與客戶交往的過程中，已就一切有關的及重要的資料作出充分披露。



7. 與監管機構的溝通

企業融資顧問必須以開放和合作的態度與監管機構交往。

7.1 與監管機構的交往

企業融資顧問應確保與監管機構的日常溝通，是由足以勝任及熟悉監管規定的職員進行的。

7.2 與監管機構合作

企業融資顧問應提醒其客戶與監管機構通力合作，以及在接獲要求時，提供一切有關的資料和解釋。

7.3 諮詢

企業融資顧問應在某項交易或事宜的初期諮詢監管機構的意見，就擬進行的交易或事宜尋求指引。

8. 私人帳戶的交易

企業融資顧問應確保所有私人帳戶交易都是以適當方式進行。

企業融資顧問在處理其私人帳戶的證券交易及履行其作為客戶的顧問的職能時，應避免出現利益衝突。以下的指引是針對這個基本原則制訂的。

8.1 私人帳戶的交易

- (a) 企業融資顧問應就有關人士是否獲准在其本身的帳戶進行證券和期貨合約交易制訂政策，並以書面方式將有關政策知會有關人士。
- (b) 如果有關人士獲准在其本身的帳戶進行證券或期貨合約交易：
 - (i) 有關的書面政策應列明有關人士可以在本身帳戶進行買賣的條件；
 - (ii) 有關人士須識別出所有有關帳戶，以及向專責合規主任匯報；
 - (iii) 有關人士一般來說應透過企業融資顧問（如果企業融資顧問亦是註冊人）或其聯繫公司進行交易；
 - (iv) 如果有關人士獲准透過另一名交易商進行交易，企業融資顧問和有關人士應作出安排，向專責合規主任提供一式兩份的買賣確認書和戶口結單；
 - (v) 任何在有關人士的帳戶和有關帳戶進行的交易，都應該分開記錄，並且在企業融資顧問（如果企業融資顧問同時是註冊人）的簿冊內清楚地識別出來；及
 - (vi) 有關人士應就其帳戶和有關帳戶進行的交易向專責合規主任匯報，以及由專責合規主任積極監察。專責合規主任不應在有關交易享有任何實益權益



或其他利益，同時亦應該設有偵查異常情況的程序，以及確保企業融資顧問或其聯繫公司在處理該等交易或買賣指示時，不會損害企業融資顧問的客戶的利益。

註釋

1. 就第8.1段的目的而言，“有關帳戶”包括有關人士的未成年子女的帳戶，以及有關人士享有實益權益的帳戶。
2. 與上文第8.1段的條文相符的全球性統一私人帳戶交易政策，一般都會被接納。

8.2 禁止進行的交易

為適當監管私人帳戶的交易及該公司本身的交易的緣故，企業融資顧問應維持一個備有監察名單及受限制名單組成的監察系統。

8.3 適當監管

企業融資顧問應確保有關人士的所有私人帳戶內的證券和衍生工具交易，都受到專責合規主任適當的監察。

附錄 I：《適用於申請或繼續以保薦人和合規顧問身分行事的法團及認可財務機構的額外適當人選指引》（“《保薦人指引》”）

說明註釋

《保薦人指引》適用於申請或繼續以保薦人¹和合規顧問²身分行事的法團及認可財務機構，以及隸屬於該等法團的持牌個人及受僱於認可財務機構以從事該等活動的有關人士（視乎適用者而定）。

《保薦人指引》是對《適當人選的指引》及《勝任能力的指引》內的若干條文的詳細說明。這些守則和指引的相關條文亦適用於保薦人和合規顧問。《保薦人指引》為申請或已獲發牌或註冊以保薦人和合規顧問身分行事的法團及認可財務機構提供額外的勝任能力規定，並不取代《勝任能力的指引》其他章節內所載規定。

保薦人和合規顧問除須遵守《保薦人指引》，亦必須遵守由證監會訂明的所有其他相關守則、指引及規例，例如《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（“《操守準則》”）及《企業融資顧問操守準則》。這些其他的守則和指引的作用不會因為《保薦人指引》內載有更為確切的勝任能力規定而在任何方面遭到削弱。

I. 保薦人

1. 勝任能力

《證券及期貨條例》（“該條例”）規定所有持牌人或註冊人都必須是適當的人選。在評核一名人士是否可獲證監會發牌或註冊成為持牌人或註冊人的適當人選時，該人士的勝任能力是其中一個應考慮的因素。以下載列對保薦人及其僱用的若干職員的特定的勝任能力規定。

1.1 [已廢除]

¹ “保薦人”一詞指根據《證券及期貨條例》獲發牌或註冊以進行第 6 類受規管活動，而其牌照或註冊證明書容許其從事保薦人的工作，並根據香港聯合交易所有限公司（“聯交所”）《上市規則》獲委任就任何證券在認可證券市場上市的申請而以保薦人的身分行事的持牌法團或註冊機構。認可證券市場指由根據《證券及期貨條例》第 19(2)條獲認可為交易所公司的公司所營辦的證券市場。

² “合規顧問”一詞指根據《證券及期貨條例》獲發牌或註冊以進行第 6 類受規管活動，而其牌照或註冊證明書容許其從事保薦人的工作，並根據聯交所《上市規則》獲委任以合規顧問的身分行事的持牌法團或註冊機構。



1.2 [已廢除]

1.3 主要人員³

1.3.1 管理層有責任確保該商號委任的主要人員符合《保薦人指引》所規定的準則。管理層在考慮到保薦人所承擔的保薦人工作的工作量、規模、複雜程度及性質後，應確保其有足夠數目的主要人員全職履行其監督交易小組⁴的職責。每名保薦人都應時刻擁有至少兩名符合第 1.4.1 段資格準則的主要人員，而其中至少有一名主要人員符合第 1.4.1 段方案 1 的資格準則。有關管理層委任負責人員或主管人員為主要人員、由管理層作出的評估、終止該項委任及作出該項委任的決策過程的紀錄均應妥善地加以記錄，以顯示其已遵從《保薦人指引》的規定。

1.3.2 在作出有關委任時，管理層⁵須代表持牌法團或註冊機構向證監會提供書面認可，表明擬委任擔任主要人員的人士符合第 1.3 及 1.4 段所載的有關規定。

1.3.3 根據一般指引，主要人員應負責監督交易小組。主要人員應參與制訂與交易小組進行的工作有關的關鍵決策，並必須留意該項工作涉及的主要風險及對應付該等風險所採取的措施負責。例如，在對上市申請人進行盡職審查覆核時，保薦人應確保主要人員有參與決定該項盡職審查覆核的範圍和深入程度，及進行該項工作需要動用多少資源；對該項盡職審查的結果進行嚴謹評估，及對該項盡職審查覆核的充分程度進行整體評估；以及確保已採取步驟妥善解決於進行該項覆核時發現的一切問題。主要人員亦應徹底了解每項保薦人任命所涉及的關鍵事項、能夠對監管機構(如證監會及／或聯交所)就該等事項的要求迅速作出回應及採取相應行動，並妥善地向申請人提供意見。

註釋：

主要人員應就所承擔的保薦人工作，在交易小組與管理層其他成員之間維持有效的匯報途徑及溝通。交易小組可因應情況所需而委任多於一名主要人員，而該等主要人員須一起就履行其身為主要人員的職責承擔共同及各別責任。

³ “主要人員”指符合《保薦人指引》所訂明的條件並獲保薦人委任充當主要人員的個人；就上市任務而言，主要人員指由保薦人委任負責監督交易小組的個人。

⁴ “交易小組”指獲保薦人委任執行上市任務的職員。

⁵ “管理層”包括保薦人的董事會、董事總經理、行政總裁、負責人員、主管人員或其他高層管理人員。



- 1.3.4 保薦人如對主要人員的任命有任何改動，便應在作出該等改動後 7 個營業日內以書面形式通知證監會；而在委任主要人員時，則應根據上文第 1.3.2 段所述呈交認可。該項認可應按照證監會規定，載有資料顯示該主要人員已以何種方式符合資格準則。

1.4 主要人員的資格準則

- 1.4.1 合資格成為主要人員的個人，必須身為其所隸屬的持牌法團的負責人員或是為已對其作出委任的註冊機構的主管人員，並應顯示其符合以下其中一項資格準則：

(A) 方案 1

- (1) 在獲委任為主要人員前已擁有最少五年就聯交所主板及／或創業板上市的公司的機構融資的經驗；及
- (2) 在緊接其獲委任前五年內，曾於至少兩宗已完成的聯交所主板及／或創業板首次公開招股交易中，在以保薦人的身分向上市申請人提供意見方面扮演重要的角色。

(B) 方案 2

- (1) 在領導澳洲、英國或美國的首次公開招股交易中的盡職審查事宜具備豐富經驗；
- (2) 對於在澳洲、英國或美國上市公司的機構融資事宜具備豐富經驗；
- (3) 在獲保薦人委任為主要人員前六個月內，已完成有關道德操守、保薦人工作及規管在香港進行首次公開招股交易的法律及監管規定的複修課程或特設考試；及
- (4) 隸屬一個擁有至少一名已依據上述方案 1 獲核准為主要人員的保薦人。

(C) 方案 3

- (1) 在獲委任為主要人員前五年內，曾於至少四宗已在香港完成的首次公開招股交易中積極及重要地參與盡職審查工作；
- (2) 在獲委任為主要人員前，已擁有至少五年就聯交所主板及／或創業板上市的公司的機構融資的經驗；



- (3) 在獲保薦人委任為主要人員前六個月內，已通過有關道德操守、保薦人工作及規管在香港進行首次公開招股交易的法律及監管規定的特設考試；
- (4) 隸屬一個擁有至少一名已依據上述方案 1 獲核准為主要人員的保薦人。

註釋：

“機構融資經驗”包括就以下一項或多項事宜提供意見的經驗：

- (i) 首次公開招股交易；
- (ii) 聯交所《上市規則》³所界定的須予公布的交易或關連交易；
- (iii) 上市公司根據聯交所《上市規則》進行的供股或公開招股；
- (iv) 根據《公司收購、合併及股份購回守則》進行的公司收購及股份購回；及
- (v) 沒有列於上文的任何其他重大交易或股本集資活動。

此外，為了顯示主要人員擁有有關經驗，保薦人須令證監會信納以下各項：

- (a) 獲委任擔當主要人員的人士（“獲委任人”）的五年機構融資的經驗，絕大部分來自進行具有由上市發行人向公眾進行股本集資的元素之交易；而管理層須信納該等經驗足夠地近期；
- (b) 獲委任人可從香港以外的市場獲取其部分（但並非全部）機構融資的經驗，前提是這些市場須在公司上市及公開發售證券、對保薦人或具有同等職能的人士／機構的操守監管，及管限上述各別範疇的規則及規例的執行方面，擁有可與香港媲美的法律及監管水平。如獲委任人的經驗主要是在海外獲得，獲委任人便須向證監會顯示並令其信納該經驗如何符合機構融資的經驗，而證監會可向保薦人施加其認為恰當的任何條件；及

³ “《上市規則》”指《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》（“《主板上市規則》”）；本段提述《主板上市規則》之處，亦應視為提述對等的《創業板上市規則》。



- (c) 保薦人在滿足這些規定時，應避免將該商號所有獲委任人的經驗全部歸屬於同一項交易。

1.4.2 證監會可向中介人及個人索取進一步資料，以支持他們的呈述。在回應有關要求時如提供虛假或具誤導性的資料，可能構成《證券及期貨條例》所指的刑事罪行，並可能會對適當人選資格帶來影響。

註釋：

- (1) 除了第 1.3.3 段所載的因素外，在確立擬委任為主要人員的個人是否曾於某宗首次公開招股中擔當重要的角色時，將會考慮以下事項：
 - (a) 該個人是否曾負責領導及監督盡職審查，並曾參與與上市申請人及其他獲委任的專業人士進行的盡職審查會議及討論；
 - (b) 該個人是否曾負責就交易小組進行的盡職審查工作作出關鍵決定，並充分知悉所涉及的主要風險；
 - (c) 該個人是否曾負責為保薦人批簽，證明盡職審查已完成；
 - (d) 該個人是否曾負責就任何盡職審查所發現的問題或令聲譽風險增加的事宜或重大變化的情況，轉介予該保薦人的適當委員會或高級管理層的事宜進行核證；
 - (e) 該個人是否曾負責釐定呈交予聯交所及證監會的主要文件的範圍、審閱及批簽有關文件，例如首次公開招股的招股章程及正式通告、上市申請表格（A1 表格）、向聯交所作出的保薦人聲明和保薦人承諾以及任何豁免申請；
 - (f) 該個人是否曾在向客戶提供有關《上市規則》的首次公開招股規定的意見方面擔當主要監督角色，包括：
 - (i) 就企業和財政架構及遵從《上市規則》方面，向上市申請人提供意見；
 - (ii) 制定上市時間表及相關計劃；



(iii) 監督有關交易，包括盡職審查及執行首次公開招股。

(2) 如商號能顯示有確鑿及充分的理據支持其獲得豁免而無須嚴格遵從第 1.4.1 段方案 1 所載有關主要人員資格的規定，且此舉不會損害對投資者的權益的整體保障，證監會便可因應個別情況行使酌情權批授該項豁免。在考慮該項豁免的申請時，證監會可考慮的因素包括但不限於以下各項：

- (a) 保薦人所屬的集團公司的業務性質和結構，及該集團在進行保薦人工作時所能提供的資源和支持；
- (b) 在其他主要及具備完善監管制度的市場的證券監管機構對保薦人及／或其集團公司的管限；
- (c) 保薦人及／或其公司集團的內部監控及風險管理標準；
- (d) 保薦人在香港及其他司法管轄區的合規紀錄。

證監會在批授上述豁免時，可在其認為恰當的情況下施加有關條件或要求保薦人及／或其公司集團作出若干承諾。

(3) 為免產生疑問，第 1.4.1 段適用於主要人員的規定僅為初步資格準則，並非持續規定。然而，主要人員應時刻確保其持續勝任擔當主要人員。

1.4A 從事保薦人工作的第 6 類持牌代表或有關人士的資格準則

1.4A.1 根據第 1.4A.2 至 1.4A.4 段，第 6 類持牌代表或有關人士如擬從事首次公開招股保薦人工作，在首次從事該等工作的日期前不多於三年至該日期後不多於六個月的期間內，通過為從事保薦人工作的第 6 類持牌代表或有關人士而設的有關考核。

1.4A.2 在第 1.4A 段生效日期前的三年內，曾以第 6 類持牌代表或有關人士的身分在至少一宗已完成的首次公開招股交易中從事保薦人工作的個人，則獲豁免遵從第 1.4A.1 段的規定。

1.4A.3 已獲核准為主要人員的個人獲豁免遵從第 1.4A.1 段的規定。

1.4A.4 已通過考核或獲豁免參與考核的個人無須再參加考核，除非該人已終止就第 6 類受規管活動獲發牌或獲註冊超過三年。



- 1.4A.5 保薦人應確保將從事保薦人工作的職員已符合或已獲豁免遵從第 1.4A.1 至 1.4A.4 段的考核規定，並能應證監會的要求證明其已符合這項規定。

1.5 [已廢除]

2. 最低資本規定

保薦人應根據《證券及期貨條例》及任何相關的附屬法例或守則和指引，時刻具備及維持充足資源，並符合訂明的資本規定。保薦人應時刻維持 1,000 萬港元的最低實繳股本。

3. 持續專業培訓(“持續培訓”)

- 3.1 《內部監控指引》第 III 部規定，除其他事項外，商號須在充分考慮培訓需要後，制定培訓政策，以確保商號的運作和內部監控政策和程序，及商號本身和其僱員須遵守的所有適用法律與監管規定均獲得遵守。商號應提供充分的入職及持續培訓。
- 3.2 從事商號的保薦人工作的所有負責人員、主管人員、持牌代表及有關人士，都必須參加與保薦人工作有關的課題的培訓，例如在履行作為保薦人的角色時應有的技巧、相關的監管法規知識及法規改動。有關這些課題的培訓應佔負責人員、主管人員、持牌代表及有關人士作為機構融資顧問牌照／註冊(第 6 類受規管活動)的持有人而須接受的每年五個小時的持續培訓時數(或證監會不時要求的其他持續培訓時數)的最少 50%。

II. 合規顧問

1. 商號必須按照其牌照或註冊證明書的規定符合資格擔任保薦人(即不受禁止其進行保薦人工作的發牌／註冊條件所限)，才能夠以合規顧問的身分進行工作。作為就第 6 類受規管活動獲發牌或註冊的法團，合規顧問除須遵從《保薦人指引》所載的規定及責任外，亦須時刻遵守由證監會所制定適用於第 6 類受規管活動牌照／註冊持有人的相關操守準則及規例，包括但不限於《內部監控指引》、《操守準則》、《企業融資顧問操守準則》、《適當人選的指引》及《持續培訓的指引》。
2. 此外，所有合規顧問必須時刻符合資格擔任保薦人，才能夠在初時及往後一直符合資格擔任合規顧問。如持牌法團或註冊機構不再符合資格擔任保薦人，其將同時不再符合資格擔任合規顧問。



3. 如合規顧問違反任何相關的操守準則或規例，以致令人質疑其作為第 6 類受規管活動的持牌法團或註冊機構的適當人選資格，其將可能不再符合資格擔任合規顧問、保薦人及／或第 6 類受規管活動的持牌法團或註冊機構。

附錄 I：《適用於申請或繼續以保薦人和合規顧問身分行事的法團及認可財務機構的額外適當人選指引》（“《保薦人指引》”）

說明註釋

《保薦人指引》適用於申請或繼續以保薦人¹和合規顧問²身分行事的法團及認可財務機構，以及隸屬於該等法團的持牌個人及受僱於認可財務機構以從事該等活動的有關人士（視乎適用者而定）。

《保薦人指引》是對《適當人選的指引》及一《勝任能力的指引》及《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（“《操守準則》”）內的若干條文的詳細說明。這些守則和指引的相關條文亦適用於保薦人和合規顧問。

《保薦人指引》為申請或已獲發牌或註冊以保薦人和合規顧問身分行事的法團及認可財務機構提供額外的勝任能力規定適當人選考慮因素，並不取代《勝任能力適當人選的指引》其他章節內所載規定。

保薦人和合規顧問除須遵守《保薦人指引》及上述的守則和指引外，亦必須遵守由證監會訂明的所有其他相關守則、指引及規例，例如《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（“《操守準則》”）及《企業融資顧問操守準則》。這些其他的守則和指引的作用不會因為《保薦人指引》內載有更為確切的勝任能力規定而在任何方面遭到削弱。

I. 保薦人

1. 勝任能力

《證券及期貨條例》（“該條例”）規定所有持牌人或註冊人都必須是適當的人選。在評核一名人士是否可獲證監會發牌或註冊成為持牌人或註冊人的適當人選時，該人士的勝任能力是其中一個應考慮的因素。以下載列對保薦人及其僱用的若干職員的特定的勝任能力規定。

¹ “保薦人”一詞指根據《證券及期貨條例》獲發牌或註冊以進行第 6 類受規管活動，而其牌照或註冊證明書容許其從事保薦人的工作，並根據香港聯合交易所有限公司（“聯交所”）《上市規則》獲委任就任何證券在認可證券市場上市的申請而以保薦人的身分行事的持牌法團或註冊機構。認可證券市場指由根據《證券及期貨條例》第 19(2)條獲認可為交易所公司的公司所營辦的證券市場。

² “合規顧問”一詞指根據《證券及期貨條例》獲發牌或註冊以進行第 6 類受規管活動，而其牌照或註冊證明書容許其從事保薦人的工作，並根據聯交所《上市規則》獲委任以合規顧問的身分行事的持牌法團或註冊機構。



1.1 充足的專業知識及資源~~[已廢除]~~

~~1.1.1 《操守準則》第 3 項一般原則規定持牌人或註冊人應具備及有效地運用所需的資源和程序，以便適當地進行其業務活動。《操守準則》第 4.1 段進一步規定持牌人或註冊人應確保獲其僱用或委任以經營業務的任何人士都是適當人選及在其他方面具備以該受僱或獲委任的身分行事的資格(包括曾接受有關的專業培訓或具備相關經驗)。~~

~~1.1.2 在以保薦人身分行事方面，有關的機構融資商號應具備充足的專業知識及資源以從事其工作。保薦人不應承擔超出其能力及專業知識範圍的保薦人工作及其他機構融資顧問工作。管理層³應確保該商號具備相關的專業知識和充足資源，以便妥善地履行其身為保薦人的職責。~~

~~1.1.3 每當商號根據《上市規則》⁴的規定接受委任為保薦人時，管理層應委任一個由機構融資職員組成的小組(“交易小組”)。交易小組的成員在一般情況下應具備勝任能力，尤其是就該小組所要進行的工作而言；而該小組應獲得所需的人力及資源，以便按照符合有關規則、規例、守則及指引所要求的標準從事保薦人工作。交易小組應就香港市場的監管方面有充足經驗，包括對相關規則、規例、守則及指引有所認識，以便能夠妥善地履行其身為保薦人的職責。~~

~~1.1.4 在符合下列規定下，隸屬保薦人某一交易小組的成員可同時為該保薦人的另一交易小組工作：~~

- ~~(1) 管理層及有關交易小組的主要人員⁵(見《保薦人指引》第 1.3 及 1.4 段)有合理理由信納保薦人能夠妥善地履行其承擔的全部保薦人工作所涉及的責任；~~
- ~~(2) 如一名主要人員獲指派監督多於一個交易小組，管理層信納每個小組都能夠得到至少一名具備進行監督所需的才能、本領及勝任能力的主要人員的妥善及充分監督；及~~
- ~~(3) 保薦人遵從《操守準則》第 6 項一般原則及第 10.1 段有關利益衝突的規定。~~

~~1.1.5 管理層有整體責任確保在該商號擔任保薦人的整段期間內都有足夠人手執行工作。~~

³ “管理層”包括商號的董事局、董事總經理、行政總裁、負責人員、主管人員或其他高層管理人員。

⁴ “《上市規則》”指聯交所主板及創業板《上市規則》。

⁵ “主要人員”一詞指獲商號委任負責監督交易小組的負責人員或主管人員。



~~1.1.6 人力資源及專業知識的水平應與保薦人所承擔的保薦人工作的工作量、規模、複雜程度及性質相稱。~~

1.2 管理層的責任 [已廢除]

~~1.2.1 《操守準則》第 9 項一般原則規定持牌人或註冊人的高級管理層應承擔首要責任，確保商號能夠維持適當的操守標準及遵守恰當的程序。~~

~~1.2.2 《適用於證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人的管理、監督及內部監控指引》（“《內部監控指引》”）第 I 部規定管理層應確保維持有效的管理及組織架構，以確保業務運作得以健全地、高效率地和有效地運作。管理層應對該商號的運作承擔全部責任，包括制定和執行該商號的內部監控制度，確保其持續有效及該商號的董事和僱員遵守有關制度。匯報途徑應清楚界定，監督和匯報職責應指派予合適的職員執行。~~

~~1.2.3 《操守準則》第 4.2 段進一步規定持牌人或註冊人應確保具備足夠的資源，從而得以勤勉盡責地及確實勤勉盡責地監督獲其僱用或委任以代表其經營業務的人士。~~

~~1.2.4 如應用上述原則於保薦人身上，保薦人的管理層便應對監督該商號所承擔的保薦人工作，以及對確保所有相關規則、規例、守則及指引獲得遵從負上最終責任。雖然管理層可將運作職能轉授予保薦人的職員，但管理層仍須對這些職能的履行承擔責任，而且該等責任不能轉授。~~

~~1.2.5 管理層應就每項保薦人任務委任一個交易小組，而當中須考慮到載於第 1.1.3 及 1.1.6 段有關委任及組成該小組時的各項考慮因素。每個交易小組應包括至少一名主要人員，擔當該小組的主管。~~

~~註釋：——~~

~~管理層在決定小組的成員組合時，應考慮職員的專業知識、機構融資經驗、能力及其他可能影響保薦人工作水平的因素。~~

~~1.2.6 《內部監控指引》第 IV 部第 6 段規定管理層應建立並維持有效的紀錄保存政策，以確保一切有關的法律及監管規定均獲得遵守；以及令商號本身、其核數師和其他有關的機構，如聯交所及證監會，得以定期及就個別個案進行全面的檢討或調查，從而評估上述規定獲得遵從的程度。~~



1.3 主要人員³

- 1.3.1 管理層有責任確保該商號委任的主要人員符合《保薦人指引》所規定的準則。管理層在考慮到保薦人所承擔的保薦人工作的工作量、規模、複雜程度及性質~~第 1.1.6 段所述的因素~~⁴後，應確保其有足夠數目的主要人員全職履行其監督交易小組⁴的職責。每名保薦人都應時刻擁有至少兩名符合第 1.4.1 段資格準則的主要人員，而其中至少有一名主要人員符合第 1.4.1 段方案 1 的資格準則。有關管理層委任負責人員或主管人員為主要人員、由管理層作出的評估、終止該項委任及作出該項委任的決策過程的紀錄均應妥善地加以記錄，以顯示其已遵從《保薦人指引》的規定。
- 1.3.2 在作出有關委任時，管理層⁵須代表持牌法團或註冊機構向證監會提供書面認可，表明擬委任擔任主要人員的人士符合第 1.3 及 1.4 段所載的有關規定。
- 1.3.3 根據一般指引，主要人員應負責監督交易小組。主要人員應參與制訂與交易小組進行的工作有關的關鍵決策，並必須留意該項工作涉及的主要風險及對應付該等風險所採取的措施負責。例如，在對上市申請人進行盡職審查覆核時，保薦人應確保主要人員有參與決定該項盡職審查覆核的範圍和深入程度，及進行該項工作需要動用多少資源；對該項盡職審查的結果進行嚴謹評估，及對該項盡職審查覆核的充分程度進行整體評估；以及確保已採取步驟妥善解決於進行該項覆核時發現的一切問題。主要人員亦應徹底了解每項保薦人任命所涉及的關鍵事項、能夠對監管機構(如證監會及／或聯交所)就該等事項的要求迅速作出回應及採取相應行動，並妥善地向申請人提供意見。

註釋：

主要人員應就所承擔的保薦人工作，在交易小組與管理層其他成員之間維持有效的匯報途徑及溝通。交易小組可因應情況所需而委任多於一名主要人員，而該等主要人員須一起就履行其身為主要人員的職責承擔共同及各別責任。

- 1.3.4 保薦人如對主要人員的任命有任何改動，便應在作出該等改動後 7 個營業日內以書面形式通知證監會；而在委任主要人員時，則應根據上文第 1.3.2 段所述呈交認可。該項認可應按照證監會規定，載有資料顯示該主要人員已以何種方式符合資格準則。

³ “主要人員”指符合《保薦人指引》所訂明的條件並獲保薦人委任充當主要人員的個人；就上市任務而言，主要人員指由保薦人委任負責監督交易小組的個人。

⁴ “交易小組”指獲保薦人委任執行上市任務的職員。

⁵ “管理層”包括保薦人的董事會、董事總經理、行政總裁、負責人員、主管人員或其他高層管理人員。



1.4 主要人員的資格準則

1.4.1 合資格成為主要人員的個人，必須身為其所隸屬的持牌法團的負責人員或是為已對其作出委任的註冊機構的主管人員，並應顯示其符合以下其中一項資格準則具備以下條件：

(A) 方案 1

~~(1) 身為其牌照所隸屬的持牌法團的負責人員或已對其作出委任的註冊機構的主管人員；~~

~~(2)(1) 在獲委任為主要人員前已擁有最少五年就與在聯交所主板及／或創業板上市的公司有關的機構融資的經驗；及~~

~~註釋：—~~

~~“機構融資經驗”包括就以下一項或多項事宜提供意見的經驗：~~

~~(i) 首次公開招股；~~

~~(ii) 聯交所《上市規則》所界定的須予公布的交易或關連交易；~~

~~(iii) 上市公司根據聯交所《上市規則》進行的供股或公開發售；~~

~~(iv) 根據《公司收購、合併及股份購回守則》進行的公司收購及股份購回；及~~

~~(v) 沒有列於上文的其他任何重大交易或股本集資活動。~~

~~此外，為了顯示主要人員擁有有關經驗，保薦人須令證監會信納以下各項：~~

~~(a) 獲委任擔當主要人員的人士(“獲委任人”)的有關的五年機構融資經驗，絕大部分來自進行具有由上市發行人向公眾進行股本集資的元素的交易；而管理層須信納該等經驗足夠地近期；~~

~~(b) 獲委任人可從香港以外的市場獲取其部分(但並非全部)機構融資經驗，前提是這些市場須在公司上市及公開發售證券、對保薦人或具有同等職能的人士／機構的操守監管，及管限上述各別範疇的規則及規例的執行方面，擁有~~



~~可媲美香港或較香港更高的法律及監管水平。如獲委任人的經驗主要是在海外獲得，獲委任人便須向證監會顯示並令其信納有關的機構融資經驗是如何獲得，而證監會則可向保薦人施加其認為恰當的該等條件；及~~

~~(c) 保薦人在滿足這項規定時，應避免將該商號所有獲委任人的經驗統統歸屬於同一項交易。~~

(2) 在緊接其獲委任前五年內，曾於至少兩宗已完成的聯交所主板及／或創業板首次公開招股交易中，在以保薦人的身分向上市申請人提供意見方面扮演重要的角色。

(B) 方案 2

(1) 在領導澳洲、英國或美國的首次公開招股交易中的盡職審查事宜具備豐富經驗；

(2) 對於在澳洲、英國或美國上市公司的機構融資事宜具備豐富經驗；

(3) 在獲保薦人委任為主要人員前六個月內，已完成有關道德操守、保薦人工作及規管在香港進行首次公開招股交易的法律及監管規定的複修課程或特設考試；及

(4) 隸屬一個擁有至少一名已依據上述方案 1 獲核准為主要人員的保薦人。

(C) 方案 3

(1) 在獲委任為主要人員前五年內，曾於至少四宗已在香港完成的首次公開招股交易中積極及重要地參與盡職審查工作；

(2) 在獲委任為主要人員前，已擁有至少五年就聯交所主板及／或創業板上市的公司的機構融資的經驗；

(3) 在獲保薦人委任為主要人員前六個月內，已通過有關道德操守、保薦人工作及規管在香港進行首次公開招股交易的法律及監管規定的特設考試；

(4) 隸屬一個擁有至少一名已依據上述方案 1 獲核准為主要人員的保薦人。

註釋：

“機構融資經驗”包括就以下一項或多項事宜提供意見的經驗：



- (i) 首次公開招股交易；
- (ii) 聯交所《上市規則》⁶所界定的須予公布的交易或關連交易；
- (iii) 上市公司根據聯交所《上市規則》進行的供股或公開招股；
- (iv) 根據《公司收購、合併及股份購回守則》進行的公司收購及股份購回；及
- (v) 沒有列於上文的任何其他重大交易或股本集資活動。

此外，爲了顯示主要人員擁有有關經驗，保薦人須令證監會信納以下各項：

- (a) 獲委任擔當主要人員的人士（“獲委任人”）的五年機構融資的經驗，絕大部分來自進行具有由上市發行人向公眾進行股本集資的元素的交易；而管理層須信納該等經驗足夠地近期；
- (b) 獲委任人可從香港以外的市場獲取其部分（但並非全部）機構融資的經驗，前提是這些市場須在公司上市及公開發售證券、對保薦人或具有同等職能的人士／機構的操守監管，及管限上述各別範疇的規則及規例的執行方面，擁有可與香港媲美的法律及監管水平。如獲委任人的經驗主要是在海外獲得，獲委任人便須向證監會顯示並令其信納該經驗如何符合機構融資的經驗，而證監會可向保薦人施加其認為恰當的任何條件；及
- (c) 保薦人在滿足這些規定時，應避免將該商號所有獲委任人的經驗全部歸屬於同一項交易。

1.4.2 證監會可向中介人及個人索取進一步資料，以支持他們的呈述。在回應有關要求時如提供虛假或具誤導性的資料，可能構成《證券及期貨條例》所指的刑事罪行，並可能會對適當人選資格帶來影響。

註釋：

⁶ “《上市規則》”指《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》（“《主板上市規則》”）；本段提述《主板上市規則》之處，亦應視爲提述對等的《創業板上市規則》。



(1) 除了第 1.3.3 段所載的因素外，在確立擬委任為主要人員的個人是否曾於某宗首次公開招股中擔當重要的角色時，將會考慮以下事項：

(a) 該個人是否曾負責領導及監督盡職審查，並曾參與與上市申請人及其他獲委任的專業人士進行的盡職審查會議及討論；

(b) 該個人是否曾負責就交易小組進行的盡職審查工作作出關鍵決定，並充分知悉所涉及的主要風險；

(c) 該個人是否曾負責為保薦人批簽，證明盡職審查已完成；

(d) 該個人是否曾負責就任何盡職審查所發現的問題或令聲譽風險增加的事宜或重大變化的情況，轉介予該保薦人的適當委員會或高級管理層的事宜進行核證；

(e) 該個人是否曾負責釐定呈交予聯交所及證監會的主要文件的範圍、審閱及批簽有關文件，例如首次公開招股的招股章程及正式通告、上市申請表格（A1 表格）、向聯交所作出的保薦人聲明和保薦人承諾以及任何豁免申請；

(f) 該個人是否曾在向客戶提供有關《上市規則》內的首次公開招股規定的意見方面擔當主要監督角色，包括：

(i) 就企業和財政架構及遵從《上市規則》方面，向上市申請人提供意見；

(ii) 制定上市時間表及相關計劃；

(iii) 監督有關交易，包括盡職審查及執行首次公開招股。

(1)(2) 如商號能顯示有確鑿及充分的理據支持其獲得豁免而無須嚴格遵從第 1.4.1 段方案 1 所載有關主要人員資格的規定，且此舉不會損害對投資者的權益的整體保障，證監會便可因應個別情況行使酌情權批授該項豁免。在考慮該項豁免的申請時，證監會可考慮的因素包括但不限於以下各項：



- (a) 保薦人所屬的集團公司的業務性質和結構，及該集團在進行保薦人工作時所能提供的資源和支持；
- (b) 在其他主要及具備完善監管制度的市場的證券監管機構對保薦人及／或其集團公司的管限；
- (c) ~~商號保薦人及／或其公司集團的內部監控及風險管理標準；~~
- (d) 保薦人在香港及其他司法管轄區的合規紀錄。

證監會在批授上述豁免時，可在其認為恰當的情況下施加有關任何條件或要求保薦人及／或其公司集團作出若干承諾。

~~(2)(3)~~ 為免產生疑問，第 1.4.1(2)及(3)段適用於主要人員的規定僅為初步資格準則，並非持續規定。然而，主要人員應時刻確保其持續勝任擔當主要人員。

1.4A 從事保薦人工作的第 6 類持牌代表或有關人士的資格準則

1.4A.1 根據第 1.4A.2 至 1.4A.4 段，第 6 類持牌代表或有關人士如擬從事首次公開招股保薦人工作，在首次從事該等工作的日期前不多於三年至該日期後不多於六個月的期間內，通過為從事保薦人工作的第 6 類持牌代表或有關人士而設的有關考核。

1.4A.2 在第 1.4A 段生效日期前的三年內，曾以第 6 類持牌代表或有關人士的身分在至少一宗已完成的首次公開招股交易中從事保薦人工作的個人，則獲豁免遵從第 1.4A.1 段的規定。

1.4A.3 已獲核准為主要人員的個人獲豁免遵從第 1.4A.1 段的規定。

1.4A.4 已通過考核或獲豁免參與考核的個人無須再參加考核，除非該人已終止就第 6 類受規管活動獲發牌或獲註冊超過三年。

1.4A.5 保薦人應確保將從事保薦人工作的職員已符合或已獲豁免遵從第 1.4A.1 至 1.4A.4 段的考核規定，並能應證監會的要求證明其已符合這項規定。

1.5 系統和監控制度及內部評估[已廢除]

~~1.5.1 保薦人應設立有效的系統和監控制度，以確保：~~

- ~~(1) 對提供保薦人服務的職員實施充分的監督和管理；~~



- ~~(2) 職員在行事時不會超出其獲適當授權的範圍；及~~
- ~~(3) 遵從可能適用於保薦人工作的所有法例、規例、守則及指引，包括《上市規則》。~~

~~註釋：~~

~~執行任何保薦人工作的職員應受到充分監督及管理，管理層則應確保在運作層面上與職員維持有效的溝通，從而得以緊貼與該商號的保薦人工作有關的任何關鍵事項及風險範疇。~~

- ~~1.5.2 保薦人應備存一份完整及最新的清單，臚列所有已經或將會進行的保薦人工作。該清單最低限度應包括由開始到完結時獲提供意見的公司的名稱、交易的性質、獲指派進行保薦人工作的小組的成員名單(包括其任何改動)，以及每名小組成員的職銜和職責。保薦人應在證監會要求時提供該等資料。~~
- ~~1.5.3 保薦人應每年進行評估，以確保其系統和監控制度維持有效。如有任何重大的不合規事項，應從速向證監會匯報。~~

~~註釋：~~

~~第 1.5.3 段所述的年度評估可透過內部及／或外部審計的形式進行。保薦人應根據以下各項制訂其本身的計劃：其對與其營運有關的風險所作的評估、商號的業務架構，以及其本身的內部系統和合規往績紀錄，包括但不限於在審核期內從內部或第三方收到的任何投訴及監管機構(如證監會及／或聯交所)在監管方面提出的任何關注。~~

- ~~1.5.4 下列由管理層作出的委任及評估應妥善地加以記錄，以顯示其已遵從《保薦人指引》的規定：~~
 - ~~(1) 根據第 1.1.3 及 1.2.5 段就每項保薦人任務委任交易小組；~~
 - ~~(2) 根據第 1.3.1 段委任負責人員或主管人員為主要人員、終止該項委任，及作出該項委任的決策過程；及~~
 - ~~(3) 根據第 1.5.3 段對保薦人的內部系統及監控制度作出的年度評估。~~



2. 最低資本規定

保薦人應根據《證券及期貨條例》及任何相關的附屬法例或守則和指引，時刻具備及維持充足資源，並符合訂明的資本規定。保薦人應時刻維持 1,000 萬港元的最低實繳股本。

3. 持續專業培訓進修(“持續培訓”)

- 3.1 《內部監控指引》第 III 部規定，除其他事項外，商號須在充分考慮培訓需要後，制定培訓政策，以確保商號的運作和內部監控政策和程序，及商號本身和其僱員須遵守的所有適用法律與監管規定均獲得遵守。商號應提供充分的入職及持續培訓。
- 3.2 從事商號的保薦人工作的所有負責人員、主管人員、持牌代表及有關人士，都必須參加與保薦人工作有關的課題的培訓，例如在履行作為保薦人的角色時應有的技巧、相關的監管法規知識及法規改動。有關這些課題的培訓應佔負責人員、主管人員、持牌代表及有關人士作為機構融資顧問牌照／註冊(第 6 類受規管活動)的持有人而須接受的每年五個小時的持續培訓時數(或證監會不時要求的其他持續培訓時數)的最少 50%。

II. 合規顧問

1. 商號必須按照其牌照或註冊證明書的規定符合資格擔任保薦人(即不受禁止其進行保薦人工作的發牌／註冊條件所限)，才能夠以合規顧問的身分進行工作。作為就第 6 類受規管活動獲發牌或註冊的法團，合規顧問除須遵從《保薦人指引》所載的規定及責任外，亦須時刻遵守由證監會所制定適用於第 6 類受規管活動牌照／註冊持有人的相關操守準則及規例，包括但不限於《內部監控指引》、《操守準則》、《企業融資顧問操守準則》、《適當人選的指引》及《持續培訓的指引》。
2. 此外，所有合規顧問必須時刻符合資格擔任保薦人，才能夠在初時及往後一直符合資格擔任合規顧問。如持牌法團或註冊機構不再符合資格擔任保薦人，其將同時不再符合資格擔任合規顧問。
3. 如合規顧問違反任何相關的操守準則或規例，以致令人質疑其作為第 6 類受規管活動的持牌法團或註冊機構的適當人選資格，其將可能不再符合資格擔任合規顧問、保薦人及／或第 6 類受規管活動的持牌法團或註冊機構。



附錄 D – 《保薦人指引》及《操守準則》的條文來源表

《保薦人指引》	《操守準則》
1.1 充足的專業知識及資源	
1.1.1 《操守準則》第 3 項一般原則規定持牌人或註冊人應具備及有效地運用所需的資源和程序，以便適當地進行其業務活動。《操守準則》第 4.1 段進一步規定持牌人或註冊人應確保獲其僱用或委任以經營業務的任何人士都是適當人選及在其他方面具備以該受僱或獲委任的身分行事的資格（包括曾接受有關的專業培訓或具備相關經驗）。	無
1.1.2 在以保薦人身分行事方面，有關的機構融資商號應具備充足的專業知識及資源以從事其工作。保薦人不應承擔超出其能力及專業知識範圍的保薦人工作及其他機構融資顧問工作。管理層應確保該商號具備相關的專業知識和充足資源，以便妥善地履行其身為保薦人的職責。	17.11(a) 在接受委任為某項任務的保薦人前，經考慮到其他已承擔的工作，該保薦人應確保其擁有足夠具備適當水平的知識、技能及經驗的職員在整段任務期間投身該項任務；
1.1.3 每當商號根據《上市規則》的規定接受委任為保薦人時，管理層應委任一個由機構融資職員組成的小組（“交易小組”）。交易小組的成員在一般情況下應具備勝任能力，尤其是就該小組所要進行的工作而言；而該小組應獲得所需的人力及資源，以便按照符合有關規則、規例、守則及指引所要	17.11(c) 考慮到上市任務的性質、規模及複雜程度，以及可能影響工作水準的任何其他因素，該保薦人應委任一個符合以下說明的交易小組在整段任務期間執行該項任務： (i) 由具備適當水平的知識、技能及經驗的職員組成；及 (ii) 包括至少一名主要人員擔任交易小組的主管。



《保薦人指引》	《操守準則》
求的標準從事保薦人工作。交易小組應就香港市場的監管方面有充足經驗，包括對相關規則、規例、守則及指引有所認識，以便能夠妥善地履行其身為保薦人的職責。	註 1：交易小組應對香港市場的監管規定有充分的認識和經驗。
1.1.4 在符合下列規定下，隸屬保薦人某一交易小組的成員可同時為該保薦人的另一交易小組工作： (1) 管理層及有關交易小組的主要人員（見《保薦人指引》第 1.3 及 1.4 段）有合理理由信納保薦人能夠妥善地履行其承擔的全部保薦人工作所涉及的責任； (2) 如一名主要人員獲指派監督多於一個交易小組，管理層信納每個小組都能夠得到至少一名具備進行監督所需的才能、本領及勝任能力的主要人員的妥善及充分監督；及 (3) 保薦人遵從《操守準則》第 6 項一般原則及第 10.1 段有關利益衝突的規定。	17.11(c) 註 2：在符合下列規定下，隸屬某一交易小組的成員可同時為該保薦人的其他交易小組工作： (A) 管理層及有關交易小組的主要人員信納該保薦人能夠妥善地履行其承擔的全部保薦人工作所涉及的責任； (B) 如一名主要人員獲指派監督多於一個交易小組，管理層信納每個小組都有至少一名具備監督所需的才能、本領及勝任能力的主要人員進行妥善及充分的監督；及 (C) 保薦人遵從本守則第 6 項一般原則及第 10.1 段有關利益衝突的規定。
1.1.5 管理層有整體責任確保在該商號擔任保薦人的整段期間內都有足夠人手執行工作。	17.11(e) 因此，管理層必須設有合適的系統、監控措施及程序以規管保薦人的工作，包括： (ii) 在任務期間就每項任務分派足夠的具備適當水平的知識、技能及經驗的人員；



《保薦人指引》	《操守準則》
1.1.6 人力資源及專業知識的水平應與保薦人所承擔的保薦人工作的工作量、規模、複雜程度及性質相稱。	此條文已於第 17.11(c)段內反映。
1.2 管理層的責任	
1.2.1 《操守準則》第 9 項一般原則規定持牌人或註冊人的高級管理層應承擔首要責任，確保商號能夠維持適當的操守標準及遵守恰當的程序。	無
1.2.2 《適用於證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人的管理、監督及內部監控指引》（“《內部監控指引》”）第 I 部規定管理層應確保維持有效的管理及組織架構，以確保業務運作得以健全地、高效率地和有效地運作。管理層應對該商號的運作承擔全部責任，包括制定和執行該商號的內部監控制度，確保其持續有效及該商號的董事和僱員遵守有關制度。匯報途徑應清楚界定，監督和匯報職責應指派予合適的職員執行。	無
1.2.3 《操守準則》第 4.2 段進一步規定持牌人或註冊人應確保具備足夠的資源，從而得以勤勉盡責地及確實勤勉盡責地監督獲其僱用或委任以代表其經營業務的人士。	無
1.2.4 如應用上述原則於保薦人身上，保薦人的管理層便應對監督該商號所承擔的保薦人工作，以及對確保所有相關規則、規例、守則及指引獲得遵從負上最終責任。雖然管理層可將運作職能轉授予	17.11(e) 管理層對監督保薦人工作以及對確保所有相關法律及監管規定獲得遵從負上最終責任。管理層可將運作職能轉授予其職員，但仍不能免除其責任。



《保薦人指引》	《操守準則》
保薦人的職員，但管理層仍須對這些職能的履行承擔責任，而且該等責任不能轉授。	
1.2.5 管理層應就每項保薦人任務委任一個交易小組，而當中須考慮到載於第 1.1.3 及 1.1.6 段有關委任及組成該小組時的各項考慮因素。每個交易小組應包括至少一名主要人員，擔當該小組的主管。 註釋： 管理層在決定小組的成員組合時，應考慮職員的專業知識、機構融資經驗、能力及其他可能影響保薦人工作水平的因素。	此條文已於第 17.11(c)段內反映。
1.2.6 《內部監控指引》第 IV 部第 6 段規定管理層應建立並維持有效的紀錄保存政策，以確保一切有關的法律及監管規定均獲得遵守；以及令商號本身、其核數師和其他有關的機構，如聯交所及證監會，得以定期及就個別個案進行全面的檢討或調查，從而評估上述規定獲得遵從的程度。	無
1.5 系統和監控制度及內部評估	
1.5.1 保薦人應設立有效的系統和監控制度，以確保： (1) 對提供保薦人服務的職員實施充分的監督和管理； (2) 職員在行事時不會超出其獲適當授權的範圍；及	17.11(e) 因此，管理層必須設有合適的系統、監控措施及程序以規管保薦人的工作，包括： (iv) 對執行保薦人工作的職員實施充分的監督和管理；以及職員在行事時不會超出其獲適當授權的範圍；



《保薦人指引》	《操守準則》
<i>註釋：</i> 執行任何保薦人工作的職員應受到充分監督及管理，管理層則應確保在運作層面上與職員維持有效的溝通，從而得以緊貼與該商號的保薦人工作有關的任何關鍵事項及風險範疇。	
1.5.1 保薦人應設立有效的系統和監控制度，以確保： (3) 遵從可能適用於保薦人工作的所有法例、規例、守則及指引，包括《上市規則》。	17.11 保薦人應維持充足的資源和有效的系統及監控措施，以確保該保薦人能履行並實際上履行其根據本守則（尤其是本段）及《上市規則》的所有責任及職責。
1.5.2 保薦人應備存一份完整及最新的清單，臚列所有已經或將會進行的保薦人工作。該清單最低限度應包括由開始到完結時獲提供意見的公司的名稱、交易的性質、獲指派進行保薦人工作的小組的成員名單（包括其任何改動），以及每名小組成員的職銜和職責。保薦人應在證監會要求時提供該等資料。	17.10(b) 保薦人應就所有保薦人工作備存紀錄。若證監會提出要求，保薦人應能提供有關保薦人工作的最新清單，列明客戶公司名稱、交易小組的成員名單（包括任何改動），以及每項上市任務中獲指派的職員的姓名、職銜和職責。
1.5.3 保薦人應每年進行評估，以確保其系統和監控制度維持有效。如有任何重大的不合規事項，應從速向證監會匯報。 <i>註釋：</i> 第 1.5.3 段所述的年度評估可透過內部及／或外部審計的形式進行。保薦人應根據以下各項制訂其本身的計劃：其對與其營運	17.12 保薦人應每年進行評估，以確保其系統和監控措施維持有效。如有任何重大的不合規事項，應從速向證監會匯報。 <i>註：年度評估可透過內部及／或外部審計的形式進行。保薦人應根據以下各項制訂其本身的方案：其對與其營運有關的風險所作的評估、商號的業務架構，以及其本身的內部系統和合規往績紀錄，包括但不限於在審核期內從內部或第三方收到的任何投訴及監管機構在監管方</i>



《保薦人指引》	《操守準則》
有關的風險所作的評估、商號的業務架構，以及其本身的內部系統和合規往績紀錄，包括但不限於在審核期內從內部或第三方收到的任何投訴及監管機構（如證監會及／或聯交所）在監管方面提出的任何關注。	面提出的任何關注事宜。
1.5.4 下列由管理層作出的委任及評估應妥善地加以記錄，以顯示其已遵從《保薦人指引》的規定： (1) 根據第 1.1.3 及 1.2.5 段就每項保薦人任務委任交易小組；	17.10(c) 就每項上市任務而言，保薦人應在其監控下備存有關以下事項的紀錄（包括有關的證明文件及往來書信）： (i) 第 17.11(c)段下的交易小組以及該小組其後的任何變動；
1.5.4 (2) 根據第 1.3.1 段委任負責人員或主管人員為主要人員、終止該項委任，及作出該項委任的決策過程；及	無
1.5.4 (3) 根據第 1.5.3 段對保薦人的內部系統及監控制度作出的年度評估。	17.10(a) 保薦人應以文件載明其規管保薦人工作的系統和監控措施以及第 17.12 段規定的年度評估。



回應者的背景

證監會就《諮詢文件》接獲 71 份意見書。以下是回應者的背景。

類別	各類回應者的人數
會計師及顧問公司	8
企業管治組織及投資者團體	10
個人	15
業界及專業機構	14
投資公司及基金（註 1）	5
律師	6
律師（註 2）	5
立法會議員	1
上市公司	1
監管機構	1
保薦人商號	5
總計	71

備註：

1. 一個退休基金代表五個退休基金發表意見。
2. 五家律師事務所代表保薦人商號發表意見。



《諮詢文件》的回應者名單

不反對將其姓名／名稱及意見書內容公開的評論者（按英文字母排序）。

1. Andrew F. Tuch
2. APG
3. Asian Corporate Governance Association
4. 特許公認會計師公會
5. 貝克・麥堅時律師事務所
6. British Chamber of Commerce
7. California State Teachers' Retirement System
8. Cbus
9. 易周律師行，代表以下公司：
 - 浩德融資有限公司
 - 英高財務顧問有限公司
 - 卓亞（企業融資）有限公司
 - 英皇融資有限公司
 - 海通國際資本有限公司
 - 天達融資亞洲有限公司
 - 滙富融資有限公司
 - 創越融資有限公司
 - 華富嘉洛企業融資有限公司
 - 新百利有限公司
 - 華高和昇財務顧問有限公司
 - 元大寶來證券（香港）有限公司
10. 招商證券（香港）有限公司
11. Chubb Group of Insurance Companies
12. 高偉紳律師行 / Davis Polk & Wardwell，代表以下公司：
 - 巴克萊亞洲有限公司
 - 法國巴黎資本（亞太）有限公司
 - 中銀國際控股有限公司
 - 建銀國際（控股）有限公司
 - 中國國際金融香港證券有限公司
 - 聯昌證券有限公司
 - 中信証券國際有限公司



- Citigroup Global Markets Asia Limited
 - Credit Suisse (Hong Kong) Limited
 - 大和資本市場香港有限公司
 - 德意志證券亞洲有限公司
 - 高盛（亞洲）有限責任公司
 - 香港上海滙豐銀行有限公司
 - 富瑞金融集團香港有限公司
 - J.P. Morgan Securities (Far East) Limited
 - 麥格理資本證券股份有限公司
 - 美林遠東有限公司
 - 摩根士丹利亞洲有限公司
 - 野村國際（香港）有限公司
 - Religare Capital Markets (Hong Kong) Limited
 - 洛希爾（香港）有限公司
 - 渣打證券（香港）有限公司
 - UBS Securities Hong Kong Limited
13. 中電控股有限公司
 14. 天智合規顧問有限公司
 15. CPA Australia Ltd
 16. Dr. Francis Liu
 17. East Capital
 18. 安永會計師事務所
 19. F&C Management Limited
 20. FIL Investment Management (Singapore) Limited
 21. 富昌融資有限公司
 22. 佳衛合規諮詢有限公司
 23. Henderson Global Investors
 24. 史密夫律師事務所
 25. Hermes Equity Ownership Services Limited，代表以下各項：
 - British Coal Staff Superannuation Scheme
 - Mineworkers Pension Scheme
 - The BBC Pension Trust
 - La Caisse de Dépôt et Placement du Québec
 - Canada's Public Sector Pension Investment Board
 26. 香港會計師公會



27. 香港投資基金公會
28. 香港證券業協會
29. 香港創業及私募投資協會
30. International Corporate Governance Network
31. Investment Banking Compliance Group
32. Kinetic Partners (Hong Kong) Limited
33. 畢馬威會計師事務所
34. Lee Shek Hang
35. Lee Ta Chung
36. 年利達律師事務所，代表以下公司：
 - 農銀國際控股有限公司
 - 中銀國際控股有限公司
 - 交銀國際控股有限公司
 - 建銀國際（控股）有限公司
37. Louisa Mak
38. Norton Rose
39. 派杰亞洲有限公司
40. 羅兵咸永道會計師事務所
41. 公眾股東權益小組
42. Regina Ip
43. Rico Mak
44. 軟庫金滙融資有限公司
45. 謝爾曼·思特靈律師事務所
46. 信永方略風險管理有限公司
47. State Board of Administration of Florida
48. 羅夏信律師事務所，代表以下公司：
 - 豐盛融資有限公司
 - 時富融資有限公司
 - 第一上海融資有限公司
 - 粵海證券有限公司
 - 滙富融資有限公司
 - 新源資本有限公司
 - 僑豐融資有限公司
 - 博大資本國際有限公司
 - 西南融資有限公司



- 滙盈融資有限公司
- 49. Suen Chi Wai
- 50. The American Chamber of Commerce in Hong Kong
- 51. 香港專業人士協會
- 52. 香港公司律師協會有限公司
- 53. 香港特許秘書公會
- 54. 香港財經分析師學會
- 55. 香港律師會
- 56. 長盛國際律師事務所，代表以下香港中資證券業協會有限公司會員：
 - 農銀國際控股有限公司
 - 中銀國際控股有限公司
 - 交銀國際控股有限公司
 - 建銀國際（控股）有限公司
 - 中國光大證券國際有限公司
 - 招商證券（香港）有限公司
 - 華通國際集團有限公司
 - 中信証券國際有限公司
 - 安信國際金融控股有限公司
 - 廣發控股（香港）有限公司
 - 粵海證券有限公司
 - 國信證券（香港）金融控股有限公司
 - 國泰君安國際控股有限公司
 - 海通國際證券集團有限公司
 - 工銀國際控股有限公司
 - 申銀萬國（香港）有限公司
- 57. Universities Superannuation Scheme Limited
- 58. 李德泰
- 59. 李錦霞
- 60. 李淑霞
- 61. 麥麗貞

要求不公開身分／意見書的回應者。

十份意見書

詞彙

上市文件	有關上市申請而刊發的招股章程、通函及任何同等的文件（包括債務償還安排及／或其他形式的重組安排計劃（scheme of arrangement）的文件及介紹上市的文件）
上市申請	某上市申請人就其證券上市所呈交的申請，以及所有用以支持該項申請或與該項申請有關連的文件，包括取代該項申請及對該項申請作出修訂及補充的文件
上市申請人	申請將其證券在聯交所上市的申請人
《上市規則》	《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》（“《主板上市規則》”）；凡提述《主板上市規則》之處，亦應視為提述對等的《創業板上市規則》
申請版本	根據《上市規則》與上市申請一併呈交的較完備版本的上市文件
房地產基金	房地產投資信託基金
非專家部分	就上市文件而言，該上市文件內不構成任何專家部分的其他部分
香港交易所	香港交易及結算所有限公司
《保薦人指引》	《適用於申請或繼續以保薦人和合規顧問身分行事的法團及認可財務機構的額外適當人選指引》
專家	包括會計師、工程師、估價師及其他由於其專業以致其所作的陳述具有權威性的人
專家部分／報告	就上市文件而言，該上市文件內聲稱是根據某專家的權威意見擬備的任何部分，或聲稱是某專家的報告、意見、陳述或估值文件的文本或其摘錄的任何部分，而該專家同意將該文本或摘錄載於該上市文件內，並且該上市文件內載有一項陳述，說明該專家已給予同意及未有將其撤回
《第 21 項應用指引》	《上市規則》第 21 項應用指引
最短委任期	在提出上市申請之前，保薦人應獲上市申請人正式委任的最短期間
該等條文	《操守準則》第 17 段



管理層	包括保薦人的董事會、董事總經理、行政總裁、負責人員、主管人員及其他高層管理人員
管理層討論及分析	上市文件的其中一個部分，當中列明管理層對上市申請人財務表現及狀況的討論及分析
監管機構	證監會及／或聯交所（視何者適當而定）
《操守準則》	《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》
《諮詢文件》	日期為 2012 年 5 月的《有關監管保薦人的諮詢文件》
聯交所	香港聯合交易所有限公司
證監會	證券及期貨事務監察委員會