

此簡訊旨在協助市場人士加深了解雙重存檔安排

## 已處理的個案

在雙重存檔制度下，我們繼續與香港聯合交易所有限公司（聯交所）合作，審閱上市申請人披露的信息。

在截至2010年3月止六個月內，我們透過聯交所接獲68宗上市申請，其中三宗是創業板公司轉往主板上市的個案。

我們審核過上述68宗申請後，需就當中60宗個案提出意見，另有兩宗申請所遞交的文件因出現嚴重缺失，本會須待申請人作出重大修正後才再作審批。今期《雙重存檔簡訊》詳述我們在審閱這些上市申請時注意到的事項。平均來說，上市申請提交本會後，我們需時七個工作天<sup>1</sup>作出回應。

## 摘要

以下概述我們在上述期間從審核上市申請中發現的事項：

- 部分保薦人沒有妥善識別及說明上市申請人與一些人士的重要利益關係。
- 部分保薦人就上市申請人的財務表現提供有欠充分和可能嚴重失實的解釋。
- 部分保薦人沒有發現上市申請人嚴重地不遵守規定的情況，而有關情況或足以對上市申請人的業務運作構成不利影響。
- 部分從事礦業的上市申請人沒有披露足夠資料，供投資者對其業務計劃的可行性作有根據的評估。
- 部分於海外註冊成立的上市申請人沒有全面披露投資者需承擔的風險及責任。

## 保薦人的操守

由於上市申請人所提交的上市申請文件質素下降，證監會需在第一輪審核時就很多事項提出意見，令人關注到保薦人預備上市文件時所進行的盡職審查工作未達標準。

### 上市申請人與某些人士的重要利益關係

在多宗個案中，保薦人沒有披露上市申請人與某些人士（如分銷商及供應商）的重要利益關係。這些資料有助投資者了解上市申請人的業務，對投資者非常重要。

在一宗個案中，上市申請人向若干曾經是其僱員的分銷商銷售產品，但招股章程初稿只提供了有限的相關資料。經本會查詢後，才發現上市申請人在業務紀錄期內營業額顯著增長，主要是因為銷售產品予這些分銷商。這些分銷商從前受聘於上市申請人時，獲發的薪酬不高，但上市申請人要求這些分銷商預先支付大筆購

<sup>1</sup> 2009年4月至9月期間，證券及期貨事務監察委員會（證監會）共接獲64宗上市申請，並就當中的53宗申請給予意見。有關其他統計資料，請參閱證監會於2010年1月刊發的第二期《雙重存檔簡訊》。

貨款項。保薦人並沒有就此審慎評估這些分銷商如何籌得資金向上市申請人進行首批採購。經監管機構多番要求解釋，及保薦人在上市過程的後期再作額外的盡職審查後，上述疑問才得以解答。保薦人未有以專業的態度進行盡職審查，導致上市過程缺乏效率及受到不必要的延誤。

在另一個案中，根據招股章程初稿的內容所指，上市申請人的分銷商及這些分銷商的最終擁有人與上市申請人並無關係，但經監管機構查詢後，發現上市申請人的部分僱員是當中大多數分銷商的股東。上述情況令人關注上市申請人與這些分銷商訂立的銷售條款，以及有關僱員是否有潛在利益衝突。在監管機構進一步查詢後，有關上市申請人與這些分銷商的關係的信息披露才得以釐清。

類似情況亦出現在另一宗個案，當中我們查詢後發現，在上市申請人業務紀錄期的其中一年的關鍵時間裏，其最大供應商都是由上市申請人的兩名董事控制。上市申請人沒有適當地在招股章程草擬本列明這些關連交易，直至監管機構提出要求後才作出進一步披露。

至於另一宗個案，上市申請人與合資公司夥伴進行一項業務計劃，當中上市申請人須承擔若干財務責任，涉款達上市申請人資產淨值的兩倍以上，但招股章程初稿卻遺漏這項重要資料。上市申請人其後亦一直未有充分解釋如何應付有關的資金需求，最終該上市申請因處理期限已過而無效。

## 解釋財務表現

不少上市申請人提交的上市文件草擬本，都未有充分解釋上市申請人的財務表現，有時甚至在重要事項上提供可能嚴重失實的資料。過往有多宗個案，經監管機構多番提問後，有關方面才提供合理一致的解釋。上市文件應清楚解釋上市申請人的業務及盈利前景，讓投資者作出有根據的投資決定。

在一宗個案中，上市申請人的應收帳款周轉期大幅延長，其招股章程初稿本解釋這是因為受到季節性因素影響。不過，在我們反覆查詢後，才發現情況與季節性變動無關，上市申請人在業務紀錄期內進行的企業重組才是其真正原因。該上市申請人呈交的招股章程草擬本及相關文件所載的資料嚴重失實，但由於上市申請人在會計師及保薦人辭任後撤回上市申請，我們未能再就其他披露不足的地方作進一步查詢。

## 識別及評估不合規情況

上市申請人遵守有關規例的情況，是重要的信息披露。不合規情況可能對上市申請人有負面影響，亦反映公司管理層的管治質素。在某些情況下，保薦人有需要請求專家協助，以確定上市申請人有否遵從個別規例。

在一宗個案中，上市申請人主要從事的業務，受法例嚴格監管。經我們查詢後，發現上市申請人向客戶收取的費用高於相關規例所設的上限，因而構成不合規情況，當中多收的費用，佔上市申請人盈利相當高的比例。保薦人對上市申請人有否遵從法規進行的盡職審查只是依賴上市申請人的法律顧問意見，但該法律顧問並沒有指出上述不合規情況及上市申請人因而承受的潛在風險。直至我們作出查詢後，上市申請人才著手處理這些不合規情況。

保薦人若缺乏相關的專業知識，未能評估上市申請人有否遵從個別規例，便需諮詢獨立顧問的意見，並在適當的情況下向有關監管當局作出查詢以釐清問題，從而妥善履行其職責。

從上述個案可觀察到，保薦人理應可以在呈交上市申請前，識別並糾正當中的缺失。保薦人應該妥善進行盡職審查，透徹了解申請人的業務運作，並因應有關情況，認真地評估上市申請文件披露的資料是否足夠。若保薦人在監管機構提出要求或查詢前，沒有以嚴謹的專業態度作盡職審查，或企圖不披露所有重要資料，只會使上市過程缺乏效率及受到不必要的延誤。更重要的是，這

會對上市申請的可信性及相關保薦人的誠信有負面影響。若要待監管機構查詢，有關方面才披露相關資料，難免令人質疑保薦人否妥善進行盡職審查，亦令人懷疑是否還有其他重要資料未被監管機構在審閱上市文件草擬本過程中發現。就上市申請進行妥善的盡職審查，是保薦人及其他專業人士的職責，而非監管機構的責任。

## 礦業公司

不少申請上市的礦業公司仍可能處於勘探開發階段，業務運作還未能帶來收入。這些公司必須充分披露信息，以協助投資者評估業務計劃的可行性，當中包括但不限於披露其開採或勘探權、礦業活動必須從監管當局取得的批准、相關建築及融資計劃，以及商業投產的時間表。

在一宗個案中，上市申請人若干主要礦業資產所在地的政府，規定要先取得當局批准，才可將礦業資產上市。但上市申請人卻沒有取得所需批准，以致申請人或會喪失這些主要礦業資產，而單憑信息披露未必足以處理這方面的缺失。上市申請人最終撤回申請。

在若干已審批的個案中，上市申請人的財政狀況取決於其業務計劃能否成功實行，但其始終未能從當局取得所需的許可及批文。此外，上市申請文件僅提供有限的資料，不足以說明上市申請人在運輸設施方面有何計劃，以配合其生產運作及向客戶運送產品。經本會多番要求，上市申請人才披露額外資料，使投資者得以對其業務計劃作出有根據的評估。

一些公司在開業初期，或需由控股股東提供營運資金，這種情況並非罕見，但上市申請人應證明在上市後，如何能夠無需倚賴控股股東而繼續經營下去。在某個案中，申請上市的礦業公司若不是控股股東持續提供財政支援，理應無法繼續經營業務。然而，該公司的招股章程初稿並沒有以顯眼方式披露資金周轉問題，以及申請人上市後如何能獨力改善資金狀況或履行財務責任。

另一個案的上市申請人根據一項假設其礦業項目於本年度會正式商業投產的現金流預測，聲稱其業務將有足夠流動現金支持運作，但該礦業項目實際上仍處於勘探階段。有關公司因不符上市資格準則而不獲准上市。

## 披露投資境外註冊公司須履行的責任

證監會注意到有些上市申請人的註冊成立地僅在最近獲接納為符合上市規定的司法管轄區，但上市文件未有就此充分披露相關信息。

在這些個案中，上市申請人並無提供詳盡資料，交代投資者或須承受的責任，當中有些責任與香港的要求迥然不同或更為嚴格。在沒有詳情加上未必熟識當地法律或規管制度的情況下，投資者可能會不知情地因未有遵守相關規例而要承擔後果。來自這類地區的上市申請人應清楚說明投資者作為境外公司股東所須承受的風險及應盡的責任，以協助投資者了解當中情況，同時亦應說明投資者如何能夠履行這些責任。這些責任可涉及多個範疇，其中包括披露股東的權益，以及就資本收益及股息繳納稅款等。

《雙重存檔簡訊》載於證監會網站 (<http://www.sfc.hk>)  
演講辭、刊物及諮詢文件 - 刊物 一欄。

歡迎讀者回應本簡訊和提供寶貴意見。請將意見電郵至  
[dualfiling@sfc.hk](mailto:dualfiling@sfc.hk)

如欲以電郵收取本簡訊，只需在證監會網站  
(<http://www.sfc.hk>) 登記使用網站更新提示服務並  
選擇《雙重存檔簡訊》即可。證監會的持牌中介人可  
透過其金融服務網絡 (FinNet) 電郵帳戶收取本簡訊。

證券及期貨事務監察委員會  
香港中環干諾道中8號遮打大廈8樓  
電話：(852) 2840 9222  
證監會網址：[www.sfc.hk](http://www.sfc.hk)  
學投資網站：[www.InvestEd.hk](http://www.InvestEd.hk)

傳真：(852) 2521 7836  
傳媒查詢：(852) 2283 686  
電郵：[enquiry@sfc.hk](mailto:enquiry@sfc.hk)