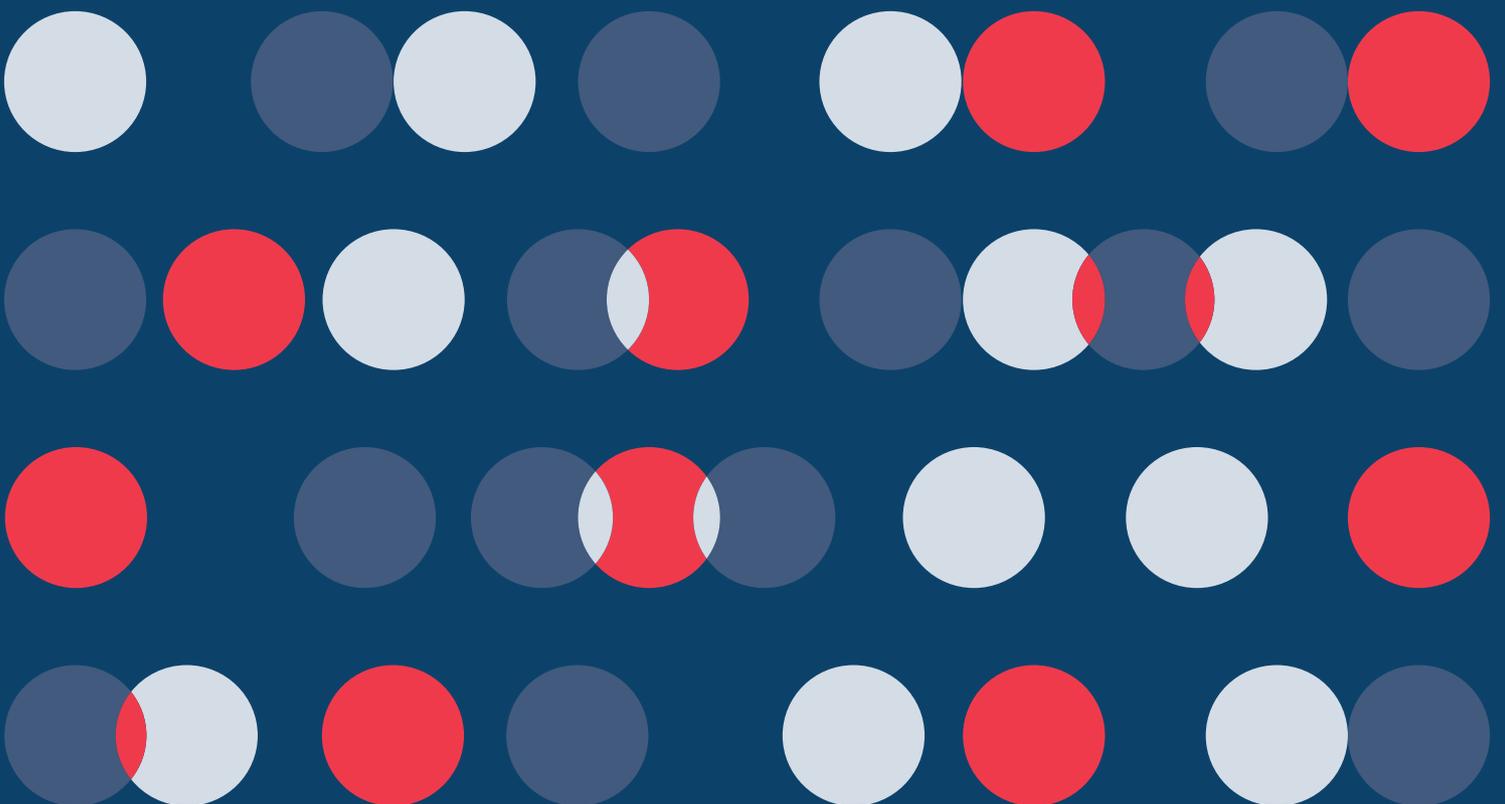


2016年1月

從審閱年報內容監察發行人合規情況 ——
2015年完成的報告



目錄

| | |
|--------------------------------------------|----|
| 摘要 | 1 |
| 一、引言 | 3 |
| 二、特定披露範圍的審閱結果 | |
| A. 透過發行股本證券／可換股證券及認購權進行集資 | 5 |
| B. 收購後發生重大變動及業績表現保證結果的更新資料 | 8 |
| C. 持續關連交易 | 10 |
| D. 股份期權／獎勵計劃 | 13 |
| E. 「管理層討論及分析」一節中發行人財務表現的重大變動及依賴 主要客戶的披露 | 15 |
| 三、個別類別發行人遵守《上市規則》情況的審閱結果 | |
| A. 發行人採納的合約安排 | 19 |
| B. 於 2013 年及 2014 年上市的發行人 | 21 |
| 四、總結 | 25 |

摘要

上市部持續監察發行人合規情況的工作包括審閱發行人的年報。本報告是我們第四份刊發的報告，呈列有關的審閱結果並提出若干建議。

我們檢閱發行人年報，重點在於發行人的合規情況、其企業操守及發行人對其重大事件和發展的披露。我們審閱發行人的披露時，除考慮年報的披露內容外，亦注意發行人不時透過公司通訊（例如公告及通函）進行披露的一致性和重要性。

我們的審閱涵蓋以下範圍。第 (iii)、(iv) 及 (vi) 項為去年並未涵蓋的新審閱範圍。

- (i) 透過發行股本證券／可換股證券及認購權進行集資
- (ii) 收購後發生重大變動及業績表現保證結果的更新資料
- (iii) 持續關連交易
- (iv) 股份期權／獎勵計劃
- (v) 「管理層討論及分析」一節中發行人財務表現的重大變動及依賴主要客戶的披露
- (vi) 發行人採納的合約安排
- (vii) 於 2013 年及 2014 年上市的發行人

就去年的審閱範圍中我們注意到，絕大部分發行人都繼續遵守相關《上市規則》，但發行人仍可在若干方面加強披露。在新的審閱範圍中，我們則注意到一些發行人並未全面採納我們在有關最佳常規方面的指引。

發行人可特別注意改善常規的方面如下：

- (a) *持續關連交易* — 獨立董事肩負監察發行人持續關連交易的重要角色，並須根據《上市規則》的規定每年審核該等交易。然而，根據發行人管理層提供給獨立董事審核的文件，獨立董事如何評估及判定有關交易是根據發行人與關連人士之間的框架協議條款進行並不清晰。按《主板規則》附錄十四 / 《創業板規則》附錄十五的新守則條文第 C.2.5 條關於風險管理及內部監控系統的內部審核審閱規定，發行人應確保其內部審核人員會審核持續關連交

易及相關內部監控程序，並將結果交予獨立董事，助其進行年度審核。

- (b) *發行人採納的合約安排* — 指引信 ([GL77-14](#)) 建議發行人應讓股東知悉有關其透過合約安排進行的重大業務。絕大部分採納合約安排的發行人並無披露其業務活動的詳情或相關結構性合約的主要條款概要以及其對發行人的重要性。基於該等安排的潛在風險，日後發行人編製年報時應注意並考慮遵循有關指引。
- (c) *「管理層討論及分析」一節中發行人財務表現的重大變動及依賴主要客戶的披露* — 「管理層討論及分析」中有關審閱範圍的披露普遍有所改善。許多發行人均就收入、利潤率及稅務狀況的重要變動作出更多討論。然而，發行人應就其遵守相關法律及法規、資本要求及就該等資本要求的融資計劃以及與客戶的主要關係作更深入討論。發行人應留意，過去若干屬於建議評論的項目現時已是《上市規則》下有關業務審視的披露規定，適用於截至 2015 年 12 月 31 日或之後日期止的財政期間的年報。發行人亦可參考香港會計師公會及香港董事學會所刊發有關撰寫業務審視的指引材料。
- (d) *股本集資* — 為向股東交代，發行人應在年報中就股本集資所得款項的實際用途提供有意義的更新資料，包括集資款項使用詳情及資金分配作不同用途的明細分析。

在下一次的審閱¹，我們計劃涵蓋本報告中大部分的範疇，其中我們將繼續重點審閱持續關連交易。

¹ 下一次的審閱將涵蓋財政年結日截至 2015 年 1 月至 12 月之間的年報。

一、引言

1. 年報應提供有關發行人業績及財務狀況的重大及相關資料，以助投資者評估其過往表現和未來前景。作為一般原則，年報的披露應為清晰直接，並提供可補充及闡釋相關財務報表中數據資料的實質分析。「管理層討論及分析」一節應對發行人業務之所有重要環節作正負面兼備的均衡討論。優質的披露可提升透明度，促進市場公平有序、訊息靈通。
2. 我們監察發行人活動包括審閱其年報。於審閱過程中，我們會著重發行人的合規情況、其企業操守及對其重大事件和發展的披露。我們審閱發行人的披露時，除考慮年報的披露內容外，亦注意發行人不時透過公司通訊（例如公告及通函）進行披露的一致性和重要性。持續審閱發行人的資料披露有助我們發現公司文件中可能披露了誤導性內容的個案、董事在保障企業資產方面角色上的問題以及潛在企業失當行為等等。
3. 《上市規則》及適用的會計準則僅載列發行人在年報中最低限度要提供的資料。發行人應根據本身情況提供與投資者相關的額外資料。我們的審閱亦考慮了發行人有否採納我們過往從審閱年報中所得結果提供的指引及不時發出的指引材料。在適當情況下，我們已要求發行人透過公告或在其後的財務報告中作進一步披露。

4. 本報告呈列我們在以下七個方面審閱的結果和建議。我們的審閱對象涵蓋截至 2014 年 12 月止財政年度的發行人年報²：
- (i) 透過發行股本證券／可換股證券及認購權進行集資（第二 A 部）
 - (ii) 收購後發生重大變動及業績表現保證結果的更新資料（第二 B 部）
 - (iii) 持續關連交易（第二 C 部）
 - (iv) 股份期權／獎勵計劃（第二 D 部）
 - (v) 「管理層討論及分析」一節中發行人財務表現的重大變動及依賴主要客戶的披露（第二 E 部）
 - (vi) 發行人採納的合約安排（第三 A 部）
 - (vii) 於 2013 年及 2014 年上市的發行人（第三 B 部）
5. 此項審閱與財務報表審閱計劃不同。財務報表審閱計劃審閱發行人的定期財務報告，並針對發行人遵守財務報告準則及《上市規則》中披露財務資料的規定的合規情況。
6. 本報告所述的《上市規則》概指《主板規則》及《創業板規則》。

² 各個方面審閱的範圍載於本報告第二及第三部分

二、 特定披露範圍的審閱結果

A. 透過發行股本證券／可換股證券及認購權進行集資

7. 根據《上市規則》，發行人可按《上市規則》准許的條款以一般性授權發行證券，又或按其通函所載並經股東批准的特定條款及指定用途以特別性授權發行證券。在此兩種情況下，發行人均須根據《上市規則》公布股本集資詳情，包括股份發行的條款、規模以及所得款項的建議用途。發行人亦須於年報向股東匯報其於相關財政年度內所進行的集資活動。
8. 我們在之前的審閱報告中建議，為向股東交代，發行人應避免在年報中籠統描述集資所得款項的實際用途，而是要提供有意義的更新資料³，包括集資款項使用詳情，以及（如適用）資金分配作不同用途的明細分析及是否按之前所披露的特定用途使用所得款項。
9. 就發行可換股證券及認股權證而言，發行人亦須遵守其他特定的《上市規則》規定⁴。該等規則包括在公告中披露須就行使換股權或認購權而發行的股份最高數目、有關調整價格及／或可發行股份數目的條文以及其他主要條款之概要。此外，《上市規則》⁵也要求發行人在年報中披露所發行可換股證券及認股權證的類別、數目及條款以及發行人因此收到的代價等特定詳情，以及年內行使任何換股權的詳情。如發行人使用一般性授權，《上市規則》要求發行人公布有關授權的詳情。發行人亦須在年報中披露在轉換價或認購價作出調整之後，有關授權的額度是否足夠。
10. 此外，按《上市規則》⁶規定，發行人若擬更改已發行的可換股證券或認股權證的條款，須尋求聯交所的事先批准，除非有關更改是按照其現有條款自動生效，則當別論。

³ 《主板規則》附錄十六第 11 段 / 《創業板規則》第 18.32 條規定，發行人須在年報中披露股本證券發行，其中包括所得款項用途。《主板規則》附錄十六第 32 段 / 《創業板規則》第 18.41 條，發行人須在年報中討論財政年度內的重重大事件。

⁴ 《主板規則》第 13.28 條 / 《創業板規則》第 17.30 條

⁵ 《主板規則》附錄十六第 10(1)及(2)段 / 《創業板規則》第 18.11 及 18.12 條

⁶ 《主板規則》第 15.06 及 16.03 條 / 《創業板規則》第 21.06 及 22.03 條

範疇

11. 我們審閱了所有曾在此財政年度進行股本集資（包括根據一般性授權及特別性授權進行的配售以及具優先購買權的證券發行）的發行人的公告及年報。
12. 我們審閱了此等發行人在公告及年報中所披露有關集資所得款項的建議及實際用途。就可換股證券及認購權，我們亦審閱了該等發行人有否遵守第 9 段的披露規定及按上文第 10 段所述在更改條款前尋求聯交所的事先批准。

審閱結果

所有發行

13. 整體而言，發行人披露了《上市規則》要求的基本資料。其中約一半發行人在年報披露了所得款項用途的具體細節。該等發行人確認將所得款項用作公告所述指定用途，或若所得款項的建議用途為一般營運資金或未來業務發展，則披露實際用途的詳情。年內多次進行股本集資的發行人中，大部分亦在公告及 / 或通函中披露之前集資所得款項實際用途的具體細節。資料披露的詳細程度與去年相若。
14. 如之前的報告所建議，發行人應在年報中就股本集資所得款項的實際用途提供有意義的更新資料，包括集資款項使用詳情及資金分配作不同用途的明細分析。

發行可換股證券及認股權證

15. 我們的審閱顯示發行人普遍遵守上文第 9 段的披露要求。
16. 我們發現有兩宗根據一般性授權配售可換股證券的個案中，因發行人的公司行動觸發了可換股證券的調整條款，導致可發行換股股份數目略為超過授權上限。發行人應制訂適當程序，以記錄根據可換股證券條款已經發行及尚可發行的換股股份數目，並在進行任何可能觸發調整條款的公司行動前加以考慮。我們在 2015 年 5 月的指引信 ([GL80-15](#)) 中重申了上述指引。

17. 我們亦發現一宗配售認股權證的個案，發行人未經聯交所批准而修訂了認股權證的條款。如上文第 10 段所述，發行人應謹記發行認股權證後若擬更改條款，必須尋求我們的事先批准。

B. 收購後發生重大變動及業績表現保證結果的更新資料

18. 《上市規則》規定發行人須公布重大收購事項、刊發投資通函並尋求股東批准有關收購。此外，發行人應在「管理層討論及分析」一節中披露所收購業務的資料，包括涉及任何重大資產減值的情況。
19. 如我們之前的審閱報告所建議，若資產減值由獨立估值支持，發行人應披露估值使用的參數值、估值基準與假設、估值方法及其使用原因，及若當中任何一項與之前所用者有重大變更，則闡釋變更的原因。這有助股東了解減值的原由及所收購業務的前景。
20. 部分發行人會在收購協議的條款中，要求賣方保證所收購業務的業績表現。如達不到保證的業績表現，賣方或須以賠償或按協定公式調整代價的形式向發行人退還差額。
21. 《上市規則》列明若關連人士作出業績表現保證，但實際業績表現未能符合保證時，發行人須以公告及在下一份年報內披露若干資料。我們在之前的審閱報告中建議，不論是由關連人士或獨立人士作出有關業績保證，發行人也應刊發公告並在下一份年報中披露是否達到保證的業績表現、被收購業務的表現、及如未能達到保證的業績表現，發行人如何執行收購協議要求保證人履行責任。

範疇

22. 我們審閱了下述發行人的公告、通函及年報：**(a)**最近兩個財政年度內完成了重大收購事項；**(b)** 所收購資產在所審閱財政年度中錄得重大減值；或**(c)** 先前收購事項中要求保證業績表現而保證期在所審閱財政年度內完結。
23. 就重大減值個案，我們亦審閱了**(a)**年報所披露的收購業務的發展；及**(b)**有關資產的估值報告。

24. 就業績表現保證的個案，我們亦審閱了發行人的年報及公告，以評估其有否披露結果，以及若業績表現未能符合保證的水平時，發行人有否及如何要求保證方履行責任。至於符合業績表現保證者，我們亦審閱了被收購業務的賬目，以評估是否確實達到業績表現保證水平。

審閱結果

25. 與去年同期相比，對所收購資產作出重大減值的個案數目有所減少。所有該等個案的重大減值普遍是因相關行業市道放緩及所收購業務所生產及 / 或買賣的商品的價格下跌所致，而且都是在收購事項完成後才發生。發行人普遍都及時公布這些關於被收購業務的重大發展，並在年報中討論引起減值的事宜。所有該等重大減值均有獨立估值支持。發行人普遍按上文第 19 段的建議披露有關詳情。
26. 發行人要求業績表現保證的收購事項中，約一半在 2014 年內完成，餘下的於 2013 年或之前已經完成。我們的審閱顯示：
- (a) 在所有個案中，發行人均披露了業績表現是否符合保證；若未能符合的，則發行人有否及如何要求保證方履行協議條款中的責任。
 - (b) 若業績表現未能達到保證水平，大多數個案中的發行人均獲保證方按收購通函所載的原協議條款作出賠償，其他個案的發行人則採取法律行動追討賠償。
 - (c) 業績表現達到保證水平的，我們審閱被收購業務的賬目時並不察覺異常情況，相信確實達到保證的業績表現。
27. 我們的審閱顯示，發行人持續遵循上文第 21 段所載的建議。

C. 持續關連交易

28. 《主板規則》第十四 A 章 / 《創業板規則》第二十章規管發行人與關連人士之間的交易，以防止關連人士利用其於發行人的身份謀取利益。發行人須 (a) 公布交易，如對發行人是重大交易，則須尋求獨立股東批准；及 (b) 於年報內匯報關連交易。
29. 《上市規則》並就持續關連交易提供進一步保障，要求 (其中包括) 獨立董事須每年審核持續關連交易，並在年報內中確認該等交易乃根據框架協議的條款進行、在發行人的日常業務中按一般商務條款或更佳條款訂立。
30. 我們在 2014 年 3 月發出指引信 ([GL73-14](#))，為發行人遵守持續關連交易的規則提供指引。框架協議的條款須是具體的，譬如，發行人應與其關連人士協定具體的定價條款。若從商業角度不可行，發行人應根據其與獨立顧客進行交易的同樣定價政策及指引與關連人士進行交易。該等政策及指引可包括：
- (a) 就銷售現成貨品或提供標準服務而言，披露貨品／服務價格的指標範圍，或按「高於成本」基準收費的交易之最低／最高提價率。
 - (b) 就供應自營商品或服務而言，披露預測及批准貨品或服務售價的程序。
 - (c) 就購置貨品或服務而言，披露自關連人士及足夠數目的獨立供應商取得報價或招標的程序、評估準則及審批程序。
31. 發行人亦應設有適當的內部監控程序，保證交易乃根據上述定價機制進行，並符合一般商務條款及發行人的利益。

32. 就進行年度審核而言，獨立董事應考慮：

- (a) 相關交易是否按一般商務條款或更佳條款進行，是否符合規管該等交易的協議，條款是否公平合理並符合發行人的利益；及
- (b) 發行人所設的內部監控程序是否足夠及有效。

範疇

33. 本年度我們審閱了發行人的公告、通函及年報中的資料披露，以考量：

- (a) 發行人有否在訂立協議時已妥善確認及透過公告匯報其持續關連交易（透過我們審閱財務報表附註內披露的關聯方交易及向發行人的查詢）；及
- (b) 持續關連交易有否由獨立董事及核數師審核⁷，年報內有否報告審核結果。

34. 我們的審閱涵蓋所有曾在財政年度內進行持續關連交易（不包括在訂立框架協議時協定了特定定價條款的交易）的發行人年報。我們亦取得部分發行人審核委員會（或適當的委員會）的會議紀錄副本，從中考量獨立董事是否獲得足夠資料履行職責。該等會議紀錄一般隨附發行人管理層及 / 或外聘核數師審核持續關連交易後的報告。

審閱結果

35. 我們在審閱中注意到：

- (a) 絕大部分發行人在年報披露其與關聯方的交易是否為《上市規則》所指的關連交易，以及是否已遵守相關的關連交易規定。我們就遺漏披露進行的跟進並無發現任何違反公告及 / 或股東批准規定的情況。

⁷ 發行人亦須向聯交所提交核數師確認其審核結果的確認函。

(b) 絕大部分發行人亦有披露其持續關連交易及獨立董事及核數師的審核結果。只有少數發行人沒有在年報披露審核結果。核數師發現財政年度中的交易金額超逾年度限額的個案只有一宗個案。

36. 根據我們審閱提供給獨立董事的管理層 / 外聘核數師報告，我們注意到此等報告的內容主要有二：一是交易的性質是否在框架協議範疇之內，二是財政年度內的總交易額是否在年度限額之內。惟報告並無提及管理層確認以下事宜的工作：

(a) 有關交易有否根據框架協議下的定價政策或機制進行，包括定價範圍、預測貨品或服務售價的程序及取得報價或招標的程序（如適用）；及

(b) 發行人的內部監控程序有否足夠有效，確保有關交易妥為進行。

37. 有見於此，獨立董事是如何評估交易以判定(a)該等交易是根據框架協議的條款進行及按一般商務條款訂立；及(b)發行人的內部監控程序實屬足夠有效（如上文第 32 段所述）並不清晰。

38. 我們提醒獨立董事注意其在監察發行人持續關連交易的角色以及上述評估的重要性。獨立董事應確保其審核範圍適當涵蓋所有該等評估，並在適當情況下向管理層查詢，確保有足夠資料妥善審核有關交易及內部監控程序。

39. 發行人亦請注意，《主板規則》附錄十四 / 《創業板規則》附錄十五的新守則條文第 C.2.5 條已經生效，適用於 2016 年 1 月 1 日或之後開始的會計期間。該守則條文訂明發行人應設有內部審核功能，普遍是對發行人的風險管理及內部監控系統是否足夠和有效作出分析及獨立評估。我們建議發行人確保其內部審核人員會審核此等交易及內部監控程序（如上文第 36 段所述），並將結果交予獨立董事，助其進行年度審核。

D. 股份期權 / 獎勵計劃

40. 《主板規則》第十七章 / 《創業板規則》第二十三章規管發行人及其附屬公司採納的股份期權計劃，為發行人採納的股份期權計劃訂明框架（如計劃上限、行使價折讓上限、須經股東批准方可授出期權的情況），以及在年報 / 中期報告向股東更新財政年度 / 期間內該等計劃股份期權變動情況的披露規定。
41. 部分發行人採納其他形式的股份付款酬金計劃，例如與股份期權計劃相似但無選擇權元素的股份獎勵計劃。《主板規則》第十七章 / 《創業板規則》第二十三章並不適用。股份獎勵所涉及的股份，可以是從市場購入現有股份、根據一般性授權或特別性授權發行新股份又或兩種方法兼用。就向關連人士授出股份獎勵而言，關連交易規定（《主板規則》第十四 A 章 / 《創業板規則》第二十章）適用於透過發行新股份支付的股份獎勵，《標準守則》規定（《主板規則》附錄十 / 《創業板規則》第 5.46 至 5.68 條）則適用於透過發行新股份或在市場上購入現有股份支付的股份獎勵。
42. 《香港財務報告準則》第 2 號⁸亦訂明有關期內以股份付款安排的性質及範圍、如何計算所授出股本工具的公平值、以股份付款對發行人期內溢利及財務狀況的影響等等的披露規定。該等披露規定同樣適用於股份期權計劃及股份獎勵計劃。

範疇

43. 我們審閱了年報中有關財政年度內所採納股份期權 / 獎勵計劃及股份期權 / 獎勵變動詳情的披露，並考量：
- (a) 就股份期權計劃而言，發行人有否遵守《上市規則》中的披露規定；及
 - (b) 就股份獎勵計劃而言，發行人有否遵守關連交易規定及 / 或《標準守則》的規定（視情況而定）。

⁸ 《香港財務報告準則》第 2 號 – 以股份付款

審閱結果

44. 根據我們的審閱，發行人普遍遵守有關股份期權計劃的特定披露規定。絕大部分發行人：
- (a) 載列出有關財政年度內未行使、已授出、已行使、已註銷及已失效的期權詳情，並分成五組：(i) 每名董事、最高行政人員或主要股東及其各自的聯繫人；(ii) 每名獲授期權超逾個人限額的參與人；(iii) 僱員的總數；(iv) 供應商的總數；及(v) 所有其他參與人的總數；
 - (b) 在年報中提供財政年度內授出的期權價值，或不披露有關授出的期權價值的理由；及
 - (c) 提供所採納股份期權計劃的條款詳情，包括目的、合資格參與人、每名參與人可獲授權益上限、行使價釐定基準等等。不過，發行人普遍遺漏披露計劃中可予發行的證券總數以及其於年報日期佔已發行股本的百分率（《主板規則》第 17.09(3) 條 / 《創業板規則》第 23.09(3) 條）。
45. 雖然股份期權計劃規定不適用於股份獎勵計劃，我們審閱的發行人大都按《香港財務報告準則》第 2 號披露了股份獎勵計劃的詳情及計劃下股份獎勵的變動。根據我們的審閱，發行人普遍遵守關連交易規定及 / 或《標準守則》的規定（視情況而定）。

E. 「管理層討論及分析」一節中發行人財務表現的重大變動及依賴主要客戶的披露

46. 「管理層討論及分析」旨在向股東及投資者提供有關發行人業績表現及前景的資料，屬重要部分。《主板規則》附錄十六第 32 及 52 段／《創業板規則》第 18.41 及 18.83 條訂明「管理層討論及分析」應涵蓋的最低披露要求及建議的資料披露。
47. 根據我們往年審閱「管理層討論及分析」的結果，我們建議加強以下方面的披露，包括：(a)所審閱財政年度內收入、利潤率及稅務狀況的重大變動；及 (b)對少數主要客戶的依賴。
48. 2015 年 2 月，我們刊發了「有關參照新《公司條例》及《香港財務報告準則》檢討《上市規則》的財務資料披露規定以及其他非主要 / 輕微的修訂建議」的諮詢總結。根據新《公司條例》，公司須在年報的董事會報告內載列業務審視章節。
49. 修訂《公司條例》後，《主板規則》附錄十六第 28(2)(d)段／《創業板規則》第 18.07A(2)(d)條有關年報的披露規定加入業務審視章節（**新規則**）。此外，原載於原《主板規則》附錄十六第 52 段／原《創業板規則》第 18.83 條的以下三項建議評論已經移走並加進新規則內：
- (a) 討論業務風險（包括已知事件、不明確因素及或會實質影響日後表現的其他因素）及風險管理政策；
 - (b) 討論上市發行人的環境政策及表現，包括有關法律及法規的遵守；及
 - (c) 敘述上市發行人與員工、顧客、供應商及其他人士的重要關係，而上市發行人的成功有賴於此。

新規則適用於截至 2015 年 12 月 31 日或之後結束的會計期間。

範疇

50. 一如 2014 年審閱報告所述，近年我們留意到有媒體、分析師及 / 或做空機構就個別公司刊發負面研究報告，指稱有關發行人的賬目有不尋常的狀況及質疑其業務模式的可信性。今年我們審閱了 38 家財務狀況出現重大變動或依賴少數主要客戶的發行人的年報，考量其「管理層討論及分析」披露的資料是否足以分析及闡釋導致其業績表現波動的理由及令投資者明白其業務模式，並指出有待改善的範疇。

審閱結果

51. 我們留意到發行人在「管理層討論及分析」章節對所審閱範疇的披露普遍有所改善。

收入、利潤率及稅務狀況的重大變動

52. 《主板規則》附錄十六第 32 段／《創業板規則》第 18.41 條規定，發行人須載列財政年度內業績表現的討論及分析，以及說明影響其業績及財務狀況的重大因素。有關內容須強調所審閱財政年度內業務的趨勢，並列出重大事件或交易。在過往刊發的報告，我們注意到有些發行人僅以文字複述財務報表載列的資料，並未有作出額外分析及解釋。我們建議發行人參閱《主板規則》附錄十六第 52 段／《創業板規則》第 18.83 條的建議披露規定及指引信 ([GL59-13](#))，以加強「管理層討論及分析」的披露，使其更有意義地闡釋所審閱財政年度內收入、利潤率及稅務狀況大幅改變的理由。
53. 我們是次審閱中注意到，許多發行人均就收入、利潤率及稅務狀況的重大變動作出更深入的討論。
54. 不少發行人採納了我們過去報告中提出的建議，加入行業概覽，講述與公司業務相關的法律及法規變動和市況變動，闡釋這些變動如何影響其有關財政年度的財務表現。然而，只有少數發行人討論對其業務有重大影響的相關法律及法規的合規情況。我們提醒發行人，披露公司遵守相關法律及法規的合規情況現在已是新規則下的披露規定。

55. 我們亦注意到，大部分發行人也沒有就公司業務（如產品組合及業務模式）、管理層目標及公司戰略上的主要變動提供最新資料，亦無闡述這些變動如何影響有關財政年度的業績表現。此外，只有少數發行人採用主要財務表現指標分析公司表現及對比同業業績。我們認為這些資料可令股東及投資者更容易明白管理層如何應對市場趨勢及市場挑戰與機遇以及展示公司未來的業務發展的計劃。
56. 根據《主板規則》附錄十六第 32(1)段／《創業板規則》第 18.41(1)條，發行人應披露資金流動性及財政資源。這可包括對截至資產負債表結算日的借款水平、借款需求的季節性、借款到期償還概況及承諾的借款額等方面的評論。涉及資本開支承諾及授權的集資需求亦可提及。
57. 按審閱所見，許多發行人的年報均有披露債務狀況（如未結清數額、到期日及利率）及資本負債比率。然而，有關資本開支需求及相關融資計劃的討論不多。我們鼓勵發行人：
- (a) 闡明營運所需資本開支（譬如開發中項目及／或新生產廠房及工廠的預計建築成本、增加土地儲備的預算案、新科技及產品組合的預計研發成本等）；及
 - (b) 討論用以撥付資本承擔項目及償還現有債務的融資計劃以及來年會否進行任何集資活動。

依賴少數主要客戶

58. 在過往的審閱中，我們鼓勵發行人按原《主板規則》附錄十六第 52(viii)段／原《創業板規則》第 18.83(8)條的建議披露主要客戶的詳情及其與發行人的關係。是次審閱所見，只有很少數發行人依我們建議在年報內詳述與主要客戶的關係。

59. 我們提醒發行人採納 2013 年審閱報告所載的建議披露，包括：
- (a) 主要客戶的背景及與發行人的關係長短；
 - (b) 向主要客戶提供的信貸條件及這些條件是否與其他客戶享有的一致；
 - (c) 年結日後與主要客戶的應收貨款結算詳情及是否需要作出任何撥備；及
 - (d) 依賴主要客戶的相關風險及發行人減輕有關風險所採取的措施。
60. 根據新規則，發行人必須在年報敘述與客戶的重要關係，當中亦可包括論述此等關係會否令發行人的業務面對任何重大風險。
61. 有關編備業務審視章節的進一步指引，發行人宜參閱香港會計師公會發出的《會計公報》(Accounting Bulletin) 第 5 號「就根據香港《公司條例》(香港法例第 622 章) 編備及呈報業務審視的指引」(Guidance for the Preparation and Presentation of a Business Review under the Hong Kong Companies Ordinance Cap. 622 - 只提供英文版) 及香港董事學會的《言簡意賅：有關撰寫年報業務回顧的董事指引》。

三、個別類別發行人遵守《上市規則》情況的審閱結果

A. 發行人採納的合約安排

62. 當發行人從事《外商投資產業指導目錄》中受外資擁有權規限的業務時，一般透過以合約為基礎的安排或結構（**合約安排或結構性合約**）間接擁有並控制該等業務及經營實體。指引信（[GL77-14](#)）載列發行人採用合約安排時須考慮因素，並要求發行人在交易公告及通函中披露有關合約安排的合法性和有效性以及其後所作變動。
63. 指引信規定，發行人採用任何合約安排的設計應嚴限於達致發行人的業務目標，以及把與相關中國法律及法規出現衝突的可能性減至最低。若然日後法律允許發行人毋須採用結構性合約方式經營該等業務時，發行人應取消該等結構性合約及遵守所有相關的中國法律及法規。
64. 指引信建議發行人應透過年報披露讓股東知悉有關其透過合約安排進行的重大業務。這些年報披露資料應包括：(i)經營實體及其註冊所有人的詳情，及結構性合約主要條款的摘要；(ii)經營實體業務的概況及有關業務對發行人的重要性（例如相關收入及資產值）；及(iii)採用合約安排的原因、相關風險及發行人為減輕風險而採取的行動。

範疇

65. 我們審閱了現正使用合約安排經營受外資擁有權規限業務的發行人（**可變利益實體發行人**）的年報，檢視該等發行人有否參考上文第 64 段有關年報披露規定的指引而在年報作出相關披露。這些業務包括增值電訊服務（例如網上／手機遊戲、資訊服務等等）、互聯網文化相關服務、廣播及媒體刊物等。

審閱結果

66. 絕大部分可變利益實體發行人未有全面披露經營實體的業務活動或結構性合約主要條款的摘要及該等條款對有關發行人的重要性（例如相關收入及資產值），亦無披露相關風險及使用合約安排營運的理由。
67. 基於使用合約安排的潛在風險，日後可變利益實體發行人編備年報時應注意並考慮遵循上文第 64 段的指引。

發行人使用合約安排的最新監管進展

68. 2015 年 1 月，中國商務部就新的《中華人民共和國外國投資法》公布草案徵求意見稿（**法律草案**）。公布法律草案後，市場對於通過結構性合約持有受外資擁有權規限的內地業務權益是否合法及有效，疑慮或有所增加。發行人應密切留意規管使用合約安排的法律及法規的變更，若有任何重大進展或會影響其合約安排的合法性及有效性，應盡快適時公布，並披露發行人就此等監管變更採取的行動。發行人亦應讓投資者知悉其透過結構性合約訂立的業務詳情及任何重大進展，令投資者可作出有根據的評估。
69. 2015 年 3 月，中國政府發布《外商投資產業指導目錄》修訂本，解除了對若干業務的外資擁有權規限。由於發行人採用的合約安排須嚴限於達致其業務目標，故該等發行人應評估《目錄》修訂本對其產生的影響；若其業務不再受外資擁有權規限，應盡早取消該等結構性合約及遵守相關的中國法律及法規。

B. 於 2013 年及 2014 年上市的發行人

70. 近年，新上市發行人的質素引起市場評論。為履行上市部的持續監察功能，我們審閱了新發行人的合規情況及年報的披露。此章節指出我們普遍觀察所得及若干建議。

範疇

71. 我們審閱了 100 家於 2014 年上市的發行人（新上市發行人）及 79 家於 2013 年上市的發行人，他們的財政年度結算日均為 12 月。我們考量該等發行人在以下方面的合規情況及於年報的披露：

- (a) 盈利預測及財務業績的重大變動；
- (b) 首次公開招股集資用途的變動；
- (c) 主要股東作出的承諾；
- (d) 履行上市前被施加的條件或承諾；及
- (e) 嚴重違反《上市規則》。

72. 我們亦審閱於 2013 年及 2014 年上市的發行人於上市後進行的活動及發展，以檢討其合規情況。

審閱結果

(a) 盈利預測及財務業績的重大變動

盈利預測

73. 大部分新上市發行人沒有在招股章程刊載任何盈利預測。有刊載盈利預測的新上市發行人均符合其盈利預測。

盈利警告

74. 若干新上市發行人就上市後就其首個財政年度刊發盈警公告，平均是在年結日後一個月內刊發。絕大部分盈警公告的內容已於招股章程內披露。

75. 我們重申於過去審閱報告所載的指引，若新上市發行人在上市之後根據內幕消息條文而刊發盈警公告，應確保有關的內容屬招股章程日期後所出現的重大發展而發行人尚未披露的資料。發行人若擬向市場提供關於其上市後財政狀況且不屬內幕消息的額外資料，應確保該等資料有意義且具體，而非重述招股章程中的披露。

(b) 首次公開招股集資用途的變動

76. 招股章程及年報內關於首次公開招股集資用途的資料可顯示新發行人如何運用資源發展及擴充業務，該資料可幫助投資者評估發行人價值及作出有根據投資決定。
77. 若首次公開招股集資用途有重大變動，發行人應及時刊發公告，妥為解釋理由。有些發行人的章程細則更規定首次公開招股集資用途之重大變動須經股東批准。
78. 我們發現有數家新上市發行人在上市後兩年內公布變更首次公開招股集資用途，當中大多是將當初披露的集資用途重新分配，並已提供合理原因。

(c) 主要股東作出的承諾

79. 新發行人通常會獲得其主要股東就發行人業務作出不競爭承諾，將發行人的上市業務與主要股東的個人業務予以清楚劃分。
80. 大部分新上市發行人均於上市前已獲得其主要股東就發行人業務出不競爭承諾。當中一少部分發行人並無在年報自願披露主要股東遵守不競爭承諾的情況，經我們跟進後，該等發行人均已刊發補充公告或同意於將來的財務報告作出披露。整體而言，大部分新上市發行人均在其年報中充分披露了不競爭承諾的合規情況。

(d) 履行上市前被施加的條件或承諾

81. 在若干個案中，上市委員會在新發行人上市前施加特定條件或要求新發行人作出承諾。這些條件／承諾包括：確認並無違反其他監管規定、披露在若干指定地點的業務、跟進有關修正物業業權的最新情況等。發行人應在上市後在其年報內披露該等條件／承諾的合規情況。
82. 我們注意到六家新上市發行人須於年報內披露其履行上市前被施加相關條件／承諾的資料，全部均已於年報內披露所需資料。

(e) 嚴重違反《上市規則》

83. 我們發現有少數新上市發行人違反《上市規則》，導致我們發出警告信。當中個案一般包括未有遵守或未有及時遵守須予公布的交易及／或關連交易規定；這些個案均在指定期間⁹內（定義見《主板規則》第 3A.19 條／《創業板規則》第 6A.19 條）發生。
84. 《主板規則》第 3A.23 條／《創業板規則》第 6A.23 條規定，於「指定期間」內，發行人於若干情況下必須及時諮詢合規顧問的意見，其中包括：
- (a) 刊發任何受規管的公告、通函或財務報告之前；
 - (b) 擬進行交易（可能是須予公布的交易或關連交易），包括發行股份及回購股份；及
 - (c) 發行人擬運用首次公開招股的所得款項的方式有變，或發行人的業務、發展或業績與招股章程所載任何預測、估計或其他資料不同。
85. 我們在審閱中發現若干新上市發行人未有根據上述《上市規則》諮詢合規顧問的意見或有所延誤。這顯示部分新發行人並未察覺其應持續遵守上述《上市規則》條文的責任。

⁹ 根據《主板規則》第 3A.19 條／《創業板規則》第 6A.19 條，「指定期間」指由發行人的股本證券首次上市之日起，至發行人就上市日起計首個完整財政年度（主板）／第二個完整財政年度（創業板）的財務業績遵守《主板規則》第 13.46 條／《創業板規則》第 18.03 條規定之日止期間。

86. 我們提醒新上市發行人應在《主板規則》第 3A.23 條／《創業板規則》第 6A.23 條所述情況下全面遵守有關及時諮詢合規顧問意見的規定。我們亦期望合規顧問根據《主板規則》第 3A.24 條／《創業板規則》第 6A.24 條以適當應有的謹慎與技能妥善履行職責，敦促新上市發行人遵守《上市規則》的規定。

於 2013 年及 2014 年上市的發行人於上市後進行的活動及發展

87. 近日媒體報道指若干新上市發行人涉及殼股買賣¹⁰活動，上市後不久即出現股權及業務上的重大變動。
88. 我們審閱了於 2013 年及 2014 年上市的發行人於上市後進行的活動及發展，特別是主要交易及控制權變動（例如全面收購、控股股東出售股份、引入新主要股東的認購活動）。在少數個別個案中，我們注意到有新上市發行人的主要股東在禁售期¹¹後出現變動，但未有發現新上市發行人於上市後主要業務有重大改變的個案。
89. 對比整體發行人進行的同類活動，進行這些活動的新上市發行人比例並未異常地高，然而我們會繼續監察這些活動並確保發行人遵守《上市規則》及指引¹²。

¹⁰ 媒體一般按以下主要特徵將發行人歸類為「殼股」：(a)公司市值低於若干水平；(b)業務簡單及資產值低；及(c)股權高度集中，大部分股份由單一主要股東持有。

¹¹ 《主板規則》第 10.07 條／《創業板規則》第 13.16A 條

¹² 包括有關反收購行動規定的指引信（[GL78-14](#)）、有關現金資產公司規則的指引信（[GL84-15](#)）、有關重大配發非上市資產的上市決策（[LD75-4](#)）及有關重大出售事項的上市決策（[LD35-2012](#) 及 [LD88-2015](#)）。

四、總結

90. 我們審閱發行人的年報後，發現絕大部分發行人已遵守《上市規則》的規定，但發行人仍可在若干方面加強披露。我們亦注意到一些發行人在若干方面未有全面採納我們在有關最佳常規方面的指引，當中包括持續關連交易及合約安排。我們促請發行人參考並採用有關指引。
91. 作為加強股東溝通、提升合規水平以及提倡公平有序及資訊流通的市場的一般措施，發行人編製年報時應注意並考慮我們在本報告討論的審閱結果。

- 完 -

