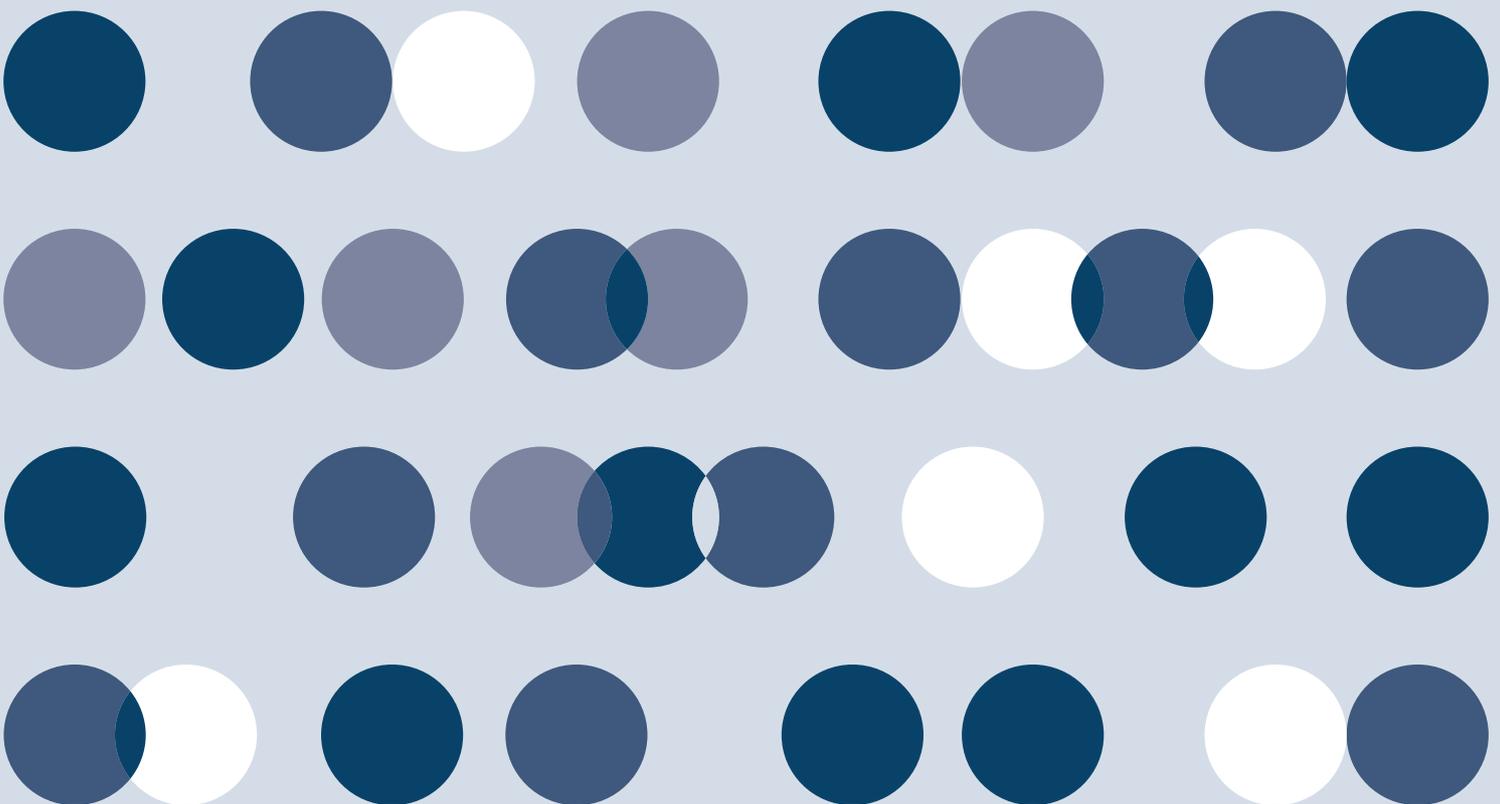


2017年1月

從審閱年報內容監察發行人合規情況  
2016年完成的報告



## 目錄

摘要	1
一、引言	4
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	6
B. 收購後發生重大變動及業績表現保證結果的更新資料	9
C. 持續關連交易	12
D. 股份獎勵計劃	16
E. 「管理層討論及分析」一節中業務審視及重大證券投資的披露	17
F. 被核數師發出非無保留意見的財務報告	21
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	24
B. 於 2014 年及 2015 年上市的發行人	26
四、總結	30

## 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。本報告是我們第五份刊發的報告，呈列有關審閱結果並提出若干建議。

我們檢閱發行人年報，着重的是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。在審閱發行人的披露時，我們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(v)項中「重大證券投資的披露」一節及第(vi)項為去年並未涵蓋的兩項新審閱範圍。

- (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) 股份獎勵計劃
- (v) 「管理層討論及分析」一節中業務審視及重大證券投資的披露
- (vi) 被核數師發出非無保留意見的財務報告
- (vii) 發行人採納的合約安排
- (viii) 於 2014 年及 2015 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。

我們特別就以下方面作出建議：

- (a) 「**管理層討論及分析**」一節中**業務審視的披露**<sup>1</sup> — 發行人應提供充份的資訊予股東及其他投資者，以便他們對發行人業務及財務表現作出合理評估。我們建議發行人應加強以下方面的披露：
- 主要風險及不確定因素：特別討論主要風險範疇如何影響業務營運、潛在財務影響及（如適用）管理有關風險所採取的措施。
  - 有關環境的政策以及遵守相關法律及規例的情況：闡釋相關法律及規例對業務營運的重大影響。
  - 與僱員、客戶及供應商的主要關係：披露有關主要客戶的背景及與發行人建立多久關係，向主要客戶提供的信貸條件，年結後與主要客戶的應收貨款結算詳情及依賴主要客戶的相關風險和發行人減輕有關風險所採取的措施的資料。
  - 主要財務表現指標：闡釋選擇指標的基準及該等指標如何有效計量業務表現。
- (b) 「**管理層討論及分析**」一節中**重大證券投資的披露** — 發行人應就其投資組合及該等投資在財政年度內的表現提供充份的資訊。我們建議發行人應詳細披露其所持的主要投資細項，於財政年度年結日各項主要投資的公平值及相對於發行人總資產的規模，年內各項主要投資的表現以及討論未來投資策略及該等投資的前景。
- (c) **被核數師發出非無保留意見的財務報告** — 發行人應提供更詳盡或額外的資料，讓股東可以更容易明白核數師的非無保留意見及該等非無保留意見對其財務狀況產生的實際及潛在影響。審核委員會應中肯地檢視主要判斷，並確保任何與管理層有分歧的情況都如實在年報中披露。發行人及審核委員會亦應盡早與核數師討論有關審核計劃及如何在下一個財政年度內解決引致上一年的審核非無保留意見之事宜。

---

<sup>1</sup> 《公司條例》修訂自 2014 年 3 月生效後，《上市規則》亦於 2015 年作出修訂，加入根據《公司條例》附表 5 的業務審視章節的披露規定。若干舊規則中的建議披露事項已變為強制披露要求。

- (d) **持續關連交易** — 發行人應設有內部監控程序，確保進行持續關連交易時遵守《上市規則》有關關連交易的規定。發行人亦應確保其內部審核人員會審核此等交易及確保相關內部監控程序充足有效，並將結果交予獨立董事，助其進行年度審核。獨立董事應向管理層作適當查詢，確保取得足夠資料審核有關交易及內部監控程序。

在下一次的審閱<sup>2</sup>，我們計劃繼續涵蓋本報告中大部分的範疇。

---

<sup>2</sup> 下一次的審閱將涵蓋財政年度年結日在 2016 年 1 月至 12 月期間的年報。

## 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股東及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八個方面審閱的結果和建議。我們的審閱對象涵蓋財政年結日截至在 2015 年 1 月至 12 月的發行人年報<sup>3</sup>：
- (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) 股份獎勵計劃 ( 第二 D 部 )
  - (v) 「管理層討論及分析」一節中業務審視及重大證券投資的披露 ( 第二 E 部 )
  - (vi) 被核數師發出非無保留意見的財務報告 ( 第二 F 部 )
  - (vii) 發行人採納的合約安排 ( 第三 A 部 )
  - (viii) 於 2014 年及 2015 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》。

---

<sup>3</sup> 每個方面的審閱範圍載於本報告第二及第三部分。

## II. 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》，發行人須公布股本集資詳情，包括股份發行的條款、規模以及所得款項的建議用途。發行人亦須於年報中向股東匯報其於相關財政年度內所進行的集資活動<sup>4</sup>。
8. 我們在之前的審閱報告中提醒發行人避免籠統描述，對於報告期內集資所得款項的實際用途要提供有意義的更新資料，包括集資款項實際使用詳情、資金分配作不同用途的明細分析及是否按之前在公告中披露的特定用途使用所得款項。發行人亦應說明任何尚未使用的所得款項，及論述其預期用途。
9. 就新發行可換股證券及認股權證而言，發行人須在年報中披露<sup>5</sup>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或認購權的詳情。如發行人於相關財政年度內曾就透過一般性授權發行的可換股證券或認股權證的轉換價或認購價作出調整，發行人應確定有關授權的額度是否足夠進一步發行換股股份或認購股份。此外，發行人更改已發行的可換股證券或認股權證的條款前，須尋求聯交所的事先批准<sup>6</sup>。

### 範疇

所有發行人

10. 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（或特別性）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，看其有否遵守上述披露規定及（如適用）在更改可換股證券或認股權證條款前尋求聯交所的事先批准。

<sup>4</sup> 《主板規則》附錄十六第 11 及 32 段 / 《創業板規則》第 18.32 及 18.41 條

<sup>5</sup> 《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

<sup>6</sup> 《主板規則》第 15.06 及 16.03 條 / 《創業板規則》第 21.06 及 22.03 條。見指引信 [GL80-15](#)。

### 大規模集資活動

11. 現金資產公司規則<sup>7</sup>適用於涉及投資者向發行人注入大量現金的大規模集資活動（見指引信[GL84-15](#)）。釐定現金資產公司規則是否適用的因素包括集資金額是否用於開拓新業務，而這些業務與發行人現有主營業務毫無或只有極小關連，且規模將會遠遠大於現有主營業務。在一些個案中，我們審閱（其中包括）發行人建議之集資所得款項主要預期用途及業務計劃後（例如：所得款項會用於發行人之現有業務或規模不會遠遠大於現有業務的新業務），決定不應用現金資產公司規則。
12. 我們審閱了進行大規模集資的發行人在年報中的披露，考量其集資所得款項的實際用途是否與原定計劃一致。我們特別留意所得款項用途是否有變，以及發行人是否根據先前披露的時間表使用所得款項。所得款項建議用途有變或會令人疑慮發行人規避現金資產公司規則。

### 審閱結果

#### 所有發行人

13. 我們注意到披露所得款項使用詳情的發行人數目及資料披露的詳細程度均較去年有所改善。發行人普遍遵守我們的指引，披露所得款項的實際使用情況（包括資金分配作多種用途的明細分析（如適用））、資金是否按原定計劃使用和詳述未使用所得款項的建議用途。儘管少數發行人未有作出該等披露，但經查詢後，他們一般會另行透過公告及／或在其後的財務報告中補充披露資料。
14. 我們注意到，發行可換股證券及認股權證的發行人普遍遵守上文第 9 段的披露及審批要求。

<sup>7</sup> 《主板規則》第 14.82 至 14.84 條 / 《創業板規則》第 19.82 至 19.84 條。

大規模集資活動

15. 發行人普遍按通函列載的預期用途使用所得款項，按照先前披露的時間表使用所得款項的亦佔大多數。少數發行人執行業務計劃時出現延誤，亦有披露延誤的原因。我們並無發現發行人擬規避現金資產公司規則的情況。
16. 為使股東更了解發行人使用所得現金款項擴充業務的進展，部分發行人以列表方式披露其使用所得款項的明細分析，將先前在通函所載的預期用途及預期時間表與實際使用情況作比較。我們鼓勵進行大規模集資的發行人採取類似做法，特別是所得現金款項會分配作多種不同用途而且涉時相對較長的情況。

**B. 收購後發生重大變動及業績表現保證結果的更新資料**

17. 《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。發行人應在年報的「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。
18. 如我們在之前的審閱報告中建議，若資產減值有獨立估值支持，發行人應披露(a)估值使用的參數值以及相關基準與假設詳情；(b)參數值及假設與之前所用者有重大變更的原因；(c)估值方法及其使用原因；及(d)所用估值方法其後有變的解釋。這有助股東了解減值的原由及所收購業務的前景。
19. 在部分收購協議中，賣方會保證所收購業務的業績表現，並同意如達不到保證的業績表現，會向發行人賠償差額或按協定公式調整代價。
20. 《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表現保證，發行人也應刊發公告（並在下一份年報中）披露被收購業務的表現及是否達到保證的業績表現。如未能達到保證的業績表現，發行人亦應披露將如何執行收購協議要求保證人履行責任。

**範疇**

21. 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) 先前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。

22. 就最近兩個財政年度內完成重大收購的發行人，我們審閱了他們年報所披露的被收購業務的發展，特別是無形資產及商譽價值是否有重大變動。我們會考慮發行人是否達到以下要求：
- (a) 原先在投資通函內披露的資料大致準確；
  - (b) 及時公布被收購業務的重大變動；及
  - (c) 妥為作出資產減值及有否在年報論述引致減值的事宜。
23. 對於先前所收購資產在所審閱財政年度內錄得重大減值的發行人，我們審閱了(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. 就保證期在所審閱財政年度內完結的業績表現保證，我們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。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. 與去年相比，對所收購資產作出重大減值的個案數目大幅增加。該等減值普遍是因相關行業市道放緩或所收購業務所生產及 / 或買賣的商品的價格下跌所致。除一個個案（見第 26 段）外，在所有其他個案中引起重大減值的事件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，並在年報中討論引致減值的事宜。大部分發行人所作出的重大減值均有獨立估值支持，亦有按我們的建議（見第 18 段）披露估值詳情以助股東了解有關情況。

26. 有一家發行人完成收購事項後不久便錄得重大減值，原因是未能取得足夠營運資金以執行所收購業務的建議業務計劃。然而，該發行人指稱錄得重大減值的理由與其在收購通函中所作的陳述有所不符。這意味著收購通函中的資料可能具誤導性或不完備，令人質疑收購過程中董事有否應用所需技能並謹慎勤勉地履行其職責。我們已就這宗個案採取適當行動。
27. 我們就業績表現保證進行的審閱顯示：
- (a) 三分之二的業績表現均能達到保證水平。未符保證水平的個案中，有一個個案的業績表現保證是由發行人的關連人士提供。
  - (b) 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中的責任。
  - (c) 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協議條款作出賠償。在其他個案中，發行人採取了法律行動追討賠償或經磋商後延長保證期。該等個案的保證方均非關連人士。
  - (d) 就發行人確認業績表現達到保證水平者，我們審閱被收購業務的賬目時，並未察覺任何異常情況以致懷疑該等確認書的真實性。
  - (e) 普遍而言，發行人持續遵循上文第 20 段所載的建議。

**C. 持續關連交易**

28. 根據《主板規則》第十四 A 章 / 《創業板規則》第二十章，在每個財政年度內：

(a) 發行人須於年報內匯報持續關連交易。發行人須確認其（在財務報表中所披露的）關聯方交易是否屬《上市規則》中所述的關連交易以及（若屬關連交易）有否遵守關連交易的規定。

(b) 獨立董事及核數師均須審核發行人的持續關連交易，並在發行人年報中匯報審核結果。獨立董事並須確認該等交易是否：(i) 條款公平合理，並且符合發行人股東的整體利益；(ii) 按照一般商務條款或更佳條款進行；及(iii) 在發行人的日常業務中訂立。

29. 我們在指引信 [GL73-14](#) 中向發行人及獨立董事提供監控持續關連交易的指引，確保該等交易是根據框架協議進行，並遵守《上市規則》關連交易規定。尤其是：

(a) 發行人須設有足夠的內部監控程序，確保個別持續關連交易確實根據框架協議下的定價政策或機制進行。發行人亦須確保其內部審核人員<sup>8</sup> 會審核該等交易及相關內部監控程序，並將結果呈交予獨立董事，助其進行年度審核。

(b) 獨立董事須確保(i) 發行人訂立的方法及程序足以保證交易乃按一般商務條款進行，且不損發行人及小股東的利益；及(ii) 發行人設有適當的內部監控程序，而其內部審核人員亦會審核這些交易。在適當情況下，獨立董事須向管理層查詢，確保取得足夠資料審核該等交易及內部監控程序。

---

<sup>8</sup> 根據《企業管治守則》，發行人亦應設有內部審核功能，其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。

30. 去年，我們提及過管理層提供給獨立董事的報告的內容主要有二：一是交易的性質是否在相關框架協議範疇之內，二是財政年度內的總交易額是否在年度上限之內。然而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；及(b)發行人的內部監控程序是否足夠和有效，確保有關交易妥為進行。沒有這些資料，就不能肯定獨立董事如何評估發行人的持續關連交易以判定(a)該等交易是根據框架協議下的定價政策或機制進行；及(b)發行人的內部監控程序是否足夠和有效。

### 範疇

31. 是次審核，我們選取了 65 家發行人<sup>9</sup>向其發出問卷，要求提供有關其就遵守《上市規則》關連交易規定而設定的內部監控及程序的資料，以及獨立董事進行年度審核的詳情。
32. 此外，對財政年度內曾進行持續關連交易（不包括有特定定價條款者，譬如租賃協議）的所有發行人，我們審閱其公告及通函，將之與年報中的披露作比較，評估該等發行人遵守年度匯報規定的情況。

### 審閱結果

33. 根據我們收到的問卷回覆，所抽選的發行人均確認有內部監控及程序，確保運營團隊進行持續關連交易時按框架協議妥為進行，例如設有內部程序，訂立該等交易前須事先取得批准。他們亦有內部程序確保該等交易全部按框架協議進行，例如各項交易的單價或利潤率均須符合框架協議內定價條款訂明的特定範圍。

<sup>9</sup> 我們按市值規模將發行人分為超過 100 億元、超過 10 億元及低於 100 億元、及低於 10 億元三類，分別從中隨機抽出 10 家、31 家及 24 家發行人向其發出問卷。

34. 所抽選的發行人大多數亦採取措施定期查核有關內部監控及程序是否有效執行。例如：其財務、內部審核及/或其他指定團隊會：
- (a) 抽樣檢查貨單、報價單、發票及/或收據，確保交易的定價條款符合框架協議的規定；
  - (b) 檢視市場上有關市價及行業趨勢的資訊，及/或對比其與獨立人士和與關連人士進行交易的定價條款，確保關連人士交易按一般商務條款進行；及/或
  - (c) 定期編制有關交易總額的報告，確保不超過年度上限。
35. 雖然大多數發行人都向獨立董事提供以上資料供其進行年度審核，但也有少數發行人僅提供(a)其管理層就有關交易是否公平合理給予的確認；及(b)外聘核數師向獨立董事發出的確認函<sup>10</sup>。在沒有額外資料說明管理層所做工作的情況下，難以肯定獨立董事是否有足夠資料確認(a)該等交易是否真的按一般商務條款進行及符合框架協議下的定價政策或機制；或(b)發行人的內部監控程序是否足夠和有效地確保該等交易妥為進行。
36. 為此，我們提醒發行人留意我們在第 29(a)段提出的建議，採取合適措施審核其持續關連交易及內部監控程序，以遵守《上市規則》的規定。發行人亦應向獨立董事提供充足的資料，助其進行年度審核。獨立董事應確保其有充足資料，可妥善審核有關交易及內部監控程序（另見第 29(b)段提出的建議及指引信 [GL73-14](#)）。

<sup>10</sup> 《主板規則》第 14A.56 條 / 《創業板規則》第 20.54 條規定：發行人必須每年委聘其核數師匯報持續關連交易。核數師須致函發行人董事會，確認有否注意到任何事情，可使他們認為有關持續關連交易：(1) 並未獲發行人董事會批准；(2) 若交易涉及由發行人集團提供貨品或服務，在各重大方面沒有按照發行人集團的定價政策進行；(3) 在各重大方面沒有根據有關交易的協議進行；及(4) 超逾上限。

從審閱年報內容監察發行人合規情況—  
2016 年完成的報告

---

年報披露

37. 我們發現絕大多數發行人均繼續遵守上文第 28 段所載的年報披露規定。

## D. 股份獎勵計劃

38. 今年，我們繼續審閱年報中有關發行人所採納股份獎勵計劃的披露。
39. 一般而言，股份獎勵透過以下方式履行：(a)受託人從市場購入或將購入的現有股份；(b)根據一般性（或特別性）授權將向受託人發行的新股份；或(c)兩者兼有。關連交易規定（《主板規則》第十四 A 章 / 《創業板規則》第二十章）適用於向關連人士發行新股份。《標準守則》（《主板規則》附錄十 / 《創業板規則》第 5.46 至 5.68 條）則適用於以新股份或現有股份向關連人士授予獎勵。
40. 《主板規則》附錄十六第 32(7)段 / 《創業板規則》第 18.41(7)條要求發行人須在年報中載列有關（其中包括）僱員薪酬及薪酬政策的討論。《香港財務報告準則》第 2 號 – 「以股份付款」也適用於股份獎勵計劃，該準則要求披露報告期內以股份付款安排的性質及範圍。該等披露要求包括 (a)每類股份付款安排的描述，包括各自的一般條款及條件；及(b)報告期內獎勵股份的變動。

### 範疇

41. 我們審閱了所有採納股份獎勵計劃的發行人的年報，考量其有否遵守(a)披露規定；及(b)關連交易規定及《標準守則》。

### 審閱結果

42. 大多數發行人在討論僱員薪酬及薪酬政策時披露了其股份獎勵計劃的主要條款，包括計劃目的、可獎勵股份總數、每名受獎者可獲權益上限、獎勵是以新股份或以現有股份支付以及受託人的身份。多數發行人亦有披露獎勵股份的變動。我們認為這些資料對股東很有用，並提醒發行人披露這些資料。
43. 我們沒有發現有任何潛在違反關連交易規定及/或《標準守則》的事宜。

E. 「管理層討論及分析」一節中業務審視及重大證券投資的披露

44. 「管理層討論及分析」旨在為股東及投資者妥為評估發行人業績表現及前景提供有意義的資料。《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可額外披露的資料。
45. 《公司條例》修訂自 2014 年 3 月生效後，《上市規則》亦作出修訂，要求發行人在年報中加入符合《公司條例》附表 5 規定的業務審視章節<sup>11</sup>（新規則）。新規則適用於 2015 年 12 月 31 日或之後結束的會計期間，規定須作出以下披露：
- (a) 關乎某財政年度的董事報告須載有包含以下項目的業務審視：
- (i) 對發行人業務的中肯審視；
  - (ii) 對發行人面對的主要風險及不確定因素的描述；
  - (iii) 在該財政年度終結後發生的、對發行人有影響的重大事件的詳情；及
  - (iv) 發行人業務相當可能有的未來發展的揭示。
- (b) 為利便了解發行人業務的發展、表現及狀況，業務審視亦須包含：
- (i) 運用主要財務表現指標進行的分析；
  - (ii) 發行人的環境政策及表現及其遵守相關法律及規例情況的探討；及
  - (iii) 發行人與其僱員、客戶及供應商之間以及與發行人業務成功攸關的其他人士之間的主要關係的說明。
46. 上文第 45(a)(ii)以及(b)(ii)及(iii)段所述事宜之前為舊《主板規則》附錄十六第 52 段 / 舊《創業板規則》第 18.83 條的建議披露事項，現已成為新規則中的強制披露要求。新規則提升發行人業務及財務表現的透明度，符合股東及投資者的利益。

<sup>11</sup> 《主板規則》附錄十六第 28(2)(d)段 / 《創業板規則》第 18.07A(2)(d)條

## 範疇

### 業務審視

47. 我們審閱了 35 家財政年度內財務狀況出現重大變動的發行人的年報，評估其業務審視章節有否遵守新規則以及提供的資料是否足以令投資者合理評估其業務及財務表現。

### 重大證券投資

48. 我們留意到財政年度內作出重大證券投資的發行人數量有所增加。我們審閱了該等發行人的年報，評估當中所作披露有否就年內投資組合及表現提供充足的資料。

## 審閱結果

### 業務審視

49. 是次審閱所見，發行人普遍遵守新規則，在年報中加入業務審視章節披露上文第 45 段規定的資料。然而，如下文闡釋，許多個案對第 45(a)(ii)及 (b)段所述事宜的披露過於籠統：

#### *(a) 影響發行人的主要風險及不確定因素*

50. 發行人普遍均有討論其所面對的風險，如匯率波動、行業競爭、政府政策變動及對主要客戶/供應商的依賴。但大多數發行人都沒有具體闡釋這些風險與其業務營運有何關聯（或如何影響其業務營運）及其潛在影響，亦無提供有意義的資料闡釋其風險管理政策。例如，一家業務營運分布於多個不同地區的發行人只稱匯率波動或會給集團帶來不利影響，卻沒有對潛在財務影響作出有意義的評估或闡釋其如何管理該等風險。
51. 發行人應特別討論主要風險範疇如何影響其業務營運、潛在財務影響及其有否採取管理有關風險的措施。

*(b) 環境政策及表現以及遵守相關法律及規例情況*

52. 絕大多數發行人確認其遵守相關法律及法規，但並無闡釋該等法律及法規是否及如何對其業務營運有重大意義或影響。
53. 我們建議發行人應作出更詳細披露，包括相關法律及法規是否及如何對其營運有重大意義或影響及（如適用）過往合規紀錄及違規詳情。

*(c) 與僱員、客戶及供應商的主要關係*

54. 多數發行人僅籠統描述其與僱員、客戶及供應商的關係，例如僅簡單說年內與客戶及供應商維持良好或長期的關係，或並無重大分歧，又或僱員是發行人的寶貴資產云云。對股東或投資者而言，這些籠統描述並未提供任何有意義的資料。
55. 如之前審閱報告所建議，我們鼓勵發行人年報中披露：

- (a) 主要客戶的背景及與發行人建立多久關係；
- (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。

*(d) 主要財務表現指標*

56. 部分發行人只提供流動比率、應收賬款、應付賬款及存貨的周轉日數及股本回報率等作為其主要表現指標，並無解釋選擇該等主要表現指標的基準及該等指標如何有效計量其業務表現。只有少數發行人遵循我們在 2012 年審閱報告所提出的建議，披露了：
- (a) 選取或改變主要表現指標的原因及該等指標與發行人目標之聯繫；

- (b) 每項主要表現指標所代表的趨勢；及
  - (c) 主要表現指標與財務報表中按會計準則匯報的數字之間出現任何差異的原因。
57. 為使股東及投資者更了解管理層如何計量業務表現，發行人切記遵循我們的建議披露為要。

#### 重大證券投資

58. 《主板規則》附錄十六第 32(4)段 / 《創業板規則》第 18.41(4)條要求發行人披露其所持的重大投資、該等投資在財務年度內的表現，以及前景。
59. 大多數發行人並無在年報中披露有關所持投資的充足資料，例如大部分都未有提供所持投資組合細項，並且僅討論部分投資項目的表現，而該等投資項目未能充份代表所持投資組合的整體情況。經我們查詢之後，該等發行人進一步刊發公告，披露《上市規則》要求的資料。
60. 我們建議發行人披露以下資料：
- (a) 所持主要投資細項，包括相關公司的名稱及主要業務、所持股份的數目或百分比以及投資成本；
  - (b) 於財務年度年結日各項主要投資的公平值，及其相對於發行人總資產的規模；
  - (c) 年內各項主要投資的表現，包括公平值變動、出售所產生盈虧及所收取的股息；及
  - (d) 討論未來投資策略及該等投資的前景。

F. 被核數師發出非無保留意見的財務報告

61. 發行人有責任確保其向股東提呈的財務報表能公平呈列其財務狀況和業績表現，及不存在重大錯誤陳述。股東及投資者均需要這樣的財務資料以作出有根據的投資決定。
62. 《主板規則》附錄十六第 3 段／《創業板規則》第 18.47 條規定，如有關財務報表未能真實而公平地反映發行人的事務狀況以及其營運業績及現金流動情況，發行人則須提供更詳盡或附加的資料。

範疇

63. 我們審閱了 65 家發行人的年報，他們的財務報表均具有核數師發出的非無保留意見<sup>12</sup>。我們考量該等發行人有否就核數師的非無保留意見提供附加資料，及打算如何解決有關問題。

審閱結果

64. 根據我們觀察，非無保留意見可大致分為以下幾類：
- (a) 財務報表能否按照持續經營基礎編制存在重大不確定因素；
  - (b) 來自過往年度尚未解決的核數師非無保留意見；
  - (c) 基於種種原因(例如未來事件的結果存在不確定因素，可能影響資產擁有權，或核數師未能取得足夠審核憑證作出減值評估)而令有關計量資產及負債價值審核範疇受到限制；
  - (d) 偏離會計準則；及
  - (e) 內部監控事宜，(例如失去附屬公司控制權令核數師未能審閱其賬目及紀錄，或核數師未能取得足夠憑證證實若干交易及資金流的實際內容及理據)。

<sup>12</sup> 「非無保留意見」一詞於香港會計師公會發布的《香港審計準則》(「HKSA」)第 705 號(經修訂)「在審計報告中發表非無保留意見」第 5(b)段中定義為：「是指對財務報表發表『保留意見』、『否定意見』或『無法表示意見』。」

65. 如下文所述，除了核數師因持續經營基礎存在重大不確定因素而發出的非無保留意見外，發行人普遍不會就核數師的非無保留意見，又或他們準備如何解決引起非無保留意見的事宜提供附加資料。
- (a) 有關持續經營基礎的重大不確定因素——大部分發行人均能披露董事認為財務報表可按持續經營基礎編制的理據，（例如控股股東提供財務援助或主要銀行持續提供融資，又或實施適當措施以滿足現金流量要求）。
  - (b) 來自過往年度尚未解決的核數師非無保留意見——發行人普遍未有提及能否刪除或解決該等核數師非無保留意見。
  - (c) 審核範疇受限——在核數師基於未能取得足夠審核憑證作出減值評估而就賬目結餘發出非無保留意見的個案中，發行人大多未有披露管理層認為毋須作出減值的理據，亦無闡釋何以核數師未能取得所需的審核憑證。
  - (d) 偏離會計準則——發行人普遍未有披露會否刪除或解決有關核數師非無保留意見。例如：一宗個案的核數師因發行人未能合併附屬公司的財務報表，而就發行人的財務報表發出非無保留意見，但發行人並無闡釋未能取得有關賬目及紀錄的原因或打算如何解決這個問題。
  - (e) 內部監控事宜——部分發行人未能提供足夠審核憑證給核數師，以證明支付若干預付款的因由及理據，引致核數師發表非無保留意見，這或顯示發行人的內部監控有缺失。
66. 我們向發行人作出跟進，了解核數師非無保留意見的性質、發行人未能提供足夠資料釋除核數師疑慮的原因及他們擬解決核數師非無保留意見的計劃。

67. 我們強調，根據《企業管治守則》<sup>13</sup>，董事會有責任確保(a)發行人設立及維持合適及有效的及內部監控系統；及(b)最少每年檢討一次內部監控系統是否有效，並在《企業管治報告》中作出匯報。此外，審核委員會應監察發行人的年報是否真確，及審閱年報內載列的重大財務報告判斷、持續經營基礎的假設及任何非無保留意見和發行人有否遵守會計準則。董事會亦應審慎考量核數師提出的任何事宜及監察發行人的內部監控系統。
68. 為令股東易於理解核數師非無保留意見以及有關非無保留意見對發行人財務狀況的實際或潛在影響，我們建議發行人加強年報內的披露。若核數師的非無保留意見涉及重要的判斷（例如持續經營基礎假設及支持資產公平價值的估值），管理層應在年報中闡明他們的立場及觀點依據。審核委員會亦應中肯地檢視該等判斷，若其對管理層的立場有任何分歧的情況，應在年報中披露。
69. 發行人及審核委員會亦應盡早與核數師討論有關審核計劃及如何在下一個財政年度內解決引致上一年的審核非無保留意見之事宜。

---

<sup>13</sup> 《主板規則》附錄十四 / 《創業版規則》附錄十五第 C.2 及 C.3 部

### III. 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

70. 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。
71. 指引信（[GL77-14](#)）載列發行人採用合約安排時須考慮的因素，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。
72. 在去年的審閱報告中，我們發現絕大部分採納合約安排的發行人（**可變利益實體發行人**）未有遵守指引信的披露規定，故提醒可變利益實體發行人在編制年報時注意及考量披露指引。建議披露的資料包括：(a)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；(b)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）；(c)結構性合約是否與外資進入限制以外的規定相關；及(d)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。
73. 一如指引信（[GL77-14](#)）所載，發行人所採納的合約安排的設計應嚴限於解決外資擁有權的規限。至於外資擁有權規限以外的其他規定（**其他規定**）<sup>14</sup>，發行人須按法律顧問的意見，對所有適用規則下的規定作出合理評估，並採取一切合理步驟加以遵守。倘成立合約安排前尚未能符合其他規定，發行人必須投入財務上及其他範疇上的資源以盡早達致全面符合其他規定。

<sup>14</sup> 除《外商投資產業指導目錄》所載的外資擁有權規限以外，部分業界監管機構訂定了若干資格限制，例如：

- (a) 根據《外商投資電信企業管理規定》，經營增值電信業務的外商投資電信企業的外方主要投資者應當具有經營增值電信業務的良好業績和運營經驗。
- (b) 在中國辦學或營運培訓項目的中外合資機構須遵守《中華人民共和國中外合作辦學條例》。中外合作民辦學校的外方投資者必須為具備相關資格和高教學質素的（由有關當局評估）的境外辦學機構。

74. 發行人宜於其網站刊載結構性合約以提高透明度。

*範疇*

75. 我們審閱了可變利益實體發行人的年報，考量其有否遵守年報披露資料的指引，及有否依循指引信( [GL77-14](#) )的建議，在其網站刊載結構性合約。

*審閱結果*

76. 與去年相比，可變利益實體發行人年報的披露水平普遍有所提升。超過80%的可變利益實體發行人均有按指引信的建議在年報披露資料。少數可變利益實體發行人沒有披露合約安排的任何資料，但經過跟進後，均已刊發補充公告或同意在下一份年報作出披露。

77. 我們注意到，大約三分之一的可變利益實體發行人須遵守外資擁有權規限以外的其他規定，當中大部份都在年報中披露了該等其他規定及其為達到該等規定擬採取的行動或計劃之詳情。譬如有部分可變利益實體發行人一直逐步建立海外業務營運的往績，以符合所在行業適用的其他規定。我們建議所有須遵守其他規定的可變利益實體發行人披露有關詳情，包括其行動計劃及遵守該等其他規定的進展。

78. 我們發現大部分可變利益實體發行人都有在其網站刊載結構性合約。我們鼓勵尚未在其網站刊載合約的可變利益實體發行人也跟隨這項建議做法，以提高透明度。

**B. 於 2014 年及 2015 年上市發行人**

79. 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建議。

*範疇*

80. 我們審閱了 122 家於 2014 年上市及 138 家於 2015 年上市發行人 ( 新上市發行人 ) 。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) 上市後違反《上市規則》。

81. 我們亦審閱該等發行人於上市後進行的活動及發展，以檢視其合規情況。

*審閱結果*

*(a) 盈利預測及財務業績的重大變動*

*盈利預測*

82. 絕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預測。

*盈利警告 / 正面盈利預告*

83. 若干新上市發行人就其上市後首個財政年度表現刊發有關盈利警告或正面盈利預告的公告。該等公告 ( 大部分為盈警 ) 一般是在年結日後約一個月刊發。

84. 去年，我們提醒發行人遵守證監會於 2015 年 4 月發布的《企業規管通訊》及我們過往在審閱報告中所載的指引。根據該等指引，若發行人在上市之後根據內幕消息條文而刊發盈利警告或正面盈利預告公告，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而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已披露的資料。

85. 然而，新上市發行人一般沒有全面遵守這項指引。我們注意到在大部分個案中，發行人發出盈警時所提出的原因已於招股章程中披露。我們在此再次提醒新上市發行人注意有關指引。此外，在編制盈利警告或正面盈利預告公告時，新上市發行人用詞宜簡潔清晰，並盡可能將潛在的影響量化，令股東和投資者能更清楚了解實際情況。

*(b) 首次公開招股集資用途的變動*

86. 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上市發行人有否按計劃運用資源發展及擴充業務，又或是計劃有變的具體情況。有關資料可幫助投資者評估發行人價值及作出有根據的投資決定。

87. 少數新上市發行人在上市後兩年內公布首次公開招股集資用途的變動。當中，全部發行人（一家除外）均恰當闡釋變動的原因。一家發行人延遲公布有關變動，我們已就此採取適當行動。我們建議新上市發行人宜在招股章程中清楚地披露所得款項配合過往和未來業務策略的具體用途，其後若有重大變動，亦應及時刊發公告，妥為解釋。

88. 一家新上市發行人在上市後不久即（透過發行債務和證券）進行集資，集資款項超過首次公開招股集資所得，與招股章程中披露的上市後集資需要不符，我們已就此採取適當行動。我們提醒新上市發行人，在編制招股章程時應確保所披露的業務計劃、所得款項用途和上市後集資需要等資料均屬準確完備。

*(c) 主要股東作出的承諾*

89. 新上市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。

90. 上市前獲得不競爭承諾的新上市發行人一般須在其後的年報中披露主要股東有否履行不競爭承諾，以及他們採取了甚麼行動確認該等結果。我們發現，絕大部分發行人均在年報中披露了該等資料，未有披露的亦應要求刊發補充公告，又或是同意於將來的財務報告作出披露。

*(d) 履行上市前被施加的條件或承諾*

91. 若涉及上市委員會在新上市發行人上市前施加特定條件或要求新上市發行人作出承諾（不競爭承諾除外），以解決首次公開招股審批過程中提出的特定關注事項，發行人應在上市後在其年報內披露該等條件或承諾的合規情況。

92. 我們發現有數個個案是聯交所特別要求新上市發行人須於年報內披露有否履行上市前被施加的相關條件或承諾，這些發行人全部已於年報內披露所需資料。當中須披露的條件或資料包括：遵守特定監管規定的情況、跟進取得物業許可證或遷移重大業務的最新情況和業務面對制裁風險的最新情況。

*(e) 上市後違反《上市規則》*

93. 我們發現少數新上市發行人在上市後違反《上市規則》，其違反程度導致我們須採取跟進行動，包括發出告誡信、指引信或警告信。違反《上市規則》的範疇包括：

- (a) 違反須予公布的交易／關連交易規定（5宗）；
- (b) 因更換核數師而導致延遲刊發財務業績（2宗）；
- (c) 延遲公布首次公開招股集資用途的變動（一宗）（見上文第87段）；  
及
- (d) 未有及時披露大致準確完備的盈利警告資料（一宗）。

94. 去年，我們提醒新上市發行人全面遵守《上市規則》的規定，在遇上《主板規則》第三A章（或《創業板規則》第六A章）所列的情況<sup>15</sup>時，即及時諮詢合規顧問的意見。然而，我們發現部分新上市發行人仍未按規定諮詢合規顧問（或有所延誤）。我們重申，新上市發行人應及時諮詢合規顧問的意見，以確保符合《上市規則》的規定。

*新上市發行人於上市後進行的活動及發展*

95. 我們審閱了新上市發行人於上市後進行的活動及發展，特別是重大的交易及控制權變動。我們的觀察所得如下：
- (a) 控股股東在禁售期屆滿後不久即出售其持有發行人的股份的個案有所增加（當中在 2014 年上市的佔 10 家，在 2015 年上市的佔 4 家），其中兩宗個案在上市後 14 個月控股股東便出售了發行人股份。
  - (b) 有兩家發行人分別在完成一宗須予公布的交易及一項股份認購活動後引入新控股股東。然而，我們未見有任何發行人的主營業務出現重大變動。
  - (c) 證監會發現部分發行人在上市後不久出現股權高度集中的情況（當中在 2014 年上市的佔 12 家，在 2015 年上市的佔 10 家）。
96. 另有一個別個案，當中一家在 2014 年上市的發行人發現若干不尋常情況，引起管理層誠信的疑慮，導致該發行人的股份暫停買賣。
97. 我們會繼續密切監察發行人進行的活動並確保他們在上市後遵守《上市規則》及指引。

---

<sup>15</sup> 該等情況包括：(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。

#### IV. 總結

98. 今年審閱發行人的年報後，我們發現過往審閱報告覆蓋範疇的披露水平有所改善，特別是發行股本證券集資所得款項的用途、業績表現保證的結果及合約安排這數方面的披露。大部分發行人均有考量及採納我們的指引，加強年報的披露水平。至於持續關連交易和「管理層討論及分析」中對業務審視的披露，本報告已明確指出了發行人應在哪些方面進一步改善其常規做法和披露水平。
99. 就這次審閱新增的範疇（包括「被核數師發出非無保留意見的財務報告」及「重大證券投資的披露」）而言，我們認為發行人普遍來說尚有提升披露水平的空間。本報告已載列在這些方面之審閱結果和建議，發行人務請考量並採納有關指引為要。
100. 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，發行人編制年報時應注意並考慮我們在本報告討論的審閱結果。

- 完 -

