

香港交易所上市決策

HKEX-LD84-2014 (2014 年 2 月) (於 2016 年 5 月更新)

[更新因撤回被 HKEX-GL86-16 所取代的指引信]

[於2024年1月精簡並整合於新上市申請人指南]

摘要	
涉及人士	A公司至Q公司 (「申請人」)
事宜	就聯交所為何退回若干上市申請提供指引
上市規則	《主板規則》第9.03(3)條及《創業板規則》第12.09及12.14條
議決	聯交所退回申請。

1. 本上市決策列出聯交所於2013年5月至2013年9月期間退回若干上市申請的原因。有關這段期間之前退回上市申請的原因，請參閱上市決策HKEX-LD48-2013及HKEX-LD75-2013。

適用的《上市規則》、規例及原則

2. 《主板規則》第9.03(3)條¹訂明，聯交所預期收取上市申請表格時將一併收到較完備版本 (即非初稿) 的招股章程，以便聯交所可在接獲申請後即時展開審閱工作。在該較完備版本的招股章程中，第十一章所列須予披露的資料必須已大部分載入。如聯交所認為與A1表格一併提交的招股章程草稿不屬較完備版本，聯交所不會對任何有關申請文件展開審閱工作。所有提交予聯交所的文件 (包括A1表格及首次上市費) 均將退回予保薦人。保薦人將須重新提交另一份A1表格及較完備版本的招股章程。
3. 《創業板規則》第12.09條¹訂明，保薦人必須確保上市文件草稿於提呈前在各重要方面已獲核證。《創業板規則》第12.09條附註1訂明，倘聯交所認為連同上市申請表格提呈的上市文件草稿不足以作最後定稿，聯交所將不會開展審核該等文件或有關申請的其他文件。
4. 《創業板規則》第12.14條¹規定，上市申請表格必須隨附若干文件。上市部可向保薦人退回其認為並未齊備的新申請人上市申請連同首次上市費用。

¹ 《主板規則》及《創業板規則》於其後為配合保薦人新監管規定而被修訂，並於 2013 年 10 月 1 日起生效。

分析

5. 以下是2013年5月至2013年9月期間聯交所認為上市申請並非較完備版本而退回若干上市申請的原因。

A公司

6. A公司提供建造服務。披露內容有多項不足之處：

(i) 業務包裝

招股章程披露，A公司專注於業務分部A，並將於完成業務分部B的最後項目後終止該分部業務，儘管該分部於營業紀錄期內貢獻巨額收入。招股章程並無詳細披露有關業務分部B的詳情，包括為何A公司專注於業務分部A卻同時把業務分部B計入上市集團，及A公司若於營業紀錄期內剔除業務分部B，對其收入及盈利率的影響。

此外，保薦人未能證明A公司剔除業務分部B的盈利後，仍能符合《上市規則》第8.05(1)(a)條的最低盈利規定，以及將業務分部B計入上市集團並不是包裝業務以符合上市規定。

(ii) 關連及關聯方交易

A公司將建造工程分包予一關連方，導致營業紀錄期間及上市後盈利薄弱。招股章程沒有披露如何釐定分包工程的定價，以及該持續關連交易是否按一般商務條款進行。招股章程亦無披露源自一名關連人士的經常性管理費收益的來由。

(iii) 工作環境安全

A公司沒有就營業紀錄期內其工作環境安全及是否符合相關監管規例披露足夠的資料，包括：

- 營業紀錄期內及至最後實際可行日期的意外數目及牽涉工人人數、意外的嚴重程度、已支付的賠償金額、A公司現有及潛在最高索償責任，及A公司的意外率是否與其他同業相近；
- 導致各次意外的相關因素及A公司和其分包商為提升安全水平及防範同類意外日後再次發生而採取的措施；及

- A公司如何監察其分包商的表現及工作環境安全。

(iv) 其他

招股章程並沒有根據聯交所的指引信作出披露，當中包括有關「摘要」部分的指引信HKEX-GL27-12²、有關申請人營運及財務表現近期發展的指引信HKEX-GL41-12、有關風險因素的指引信HKEX-GL54-13³，以及有關所得款項用途的指引信HKEX-GL33-12⁴。（於2016年5月更新）

B公司*

7. B公司從事娛樂事業。B公司提交上市申請時，並沒有就聯交所對該公司於首次公開招股前查詢所提出的多項事宜作出滿意的回應，有關事宜的部分例子包括：

- 根據《創業板規則》第2.06條，B公司是否適合上市；
- 就B公司於重組後能更新其營業執照取得確實的監管保證，以及就B公司的重組是否需要取得任何其他有關法律及法規的批准提供法律意見；
- 合約安排是否合法及具約束力，B公司是否有能力確保合約安排穩健及妥善運作，並解釋合約安排如何符合上市決策HKEX-LD43-3；
- 保薦人須就B公司的內部監控措施是否足夠及有效，並可於一段合理證明期間防止反社會勢力及洗黑錢活動，提供意見及理據；及
- B公司信貸安排的詳情，以及其信貸安排是否符合相關法律及法規的法律意見。

8. 此外，招股章程的披露有數項不足之處：

(i) 業務可持續性（依賴主要客戶及供應商）

B公司極度依賴其主要客戶及供應商。其營業紀錄期短，並於近期遷至新的業務大樓。招股章程未有就以下方面作出足夠的披露：

- B公司在依賴少數客戶及供應商的情況下，其業務的可持續性；
- 在搬遷的潛在影響下，其營業紀錄期的業績可否反映其未來表現；及

² 於2016年5月撤回。被HKEX-GL86-16附錄一A部份所取代。

³ 於2016年5月撤回。被HKEX-GL86-16附錄一B部份所取代。

⁴ 於2016年5月撤回。被HKEX-GL86-16附錄一I部份所取代。

* 創業板上市申請人

- 上市決策HKEX-LD107-1所規定的資料，包括客戶及供應商詳情（例如背景、概況、與B公司的關係年數、促成合作的情況等等）、客戶及供應商集中是否業內常見情況、減低依賴性的計劃及措施、B公司一旦未能與客戶及供應商續約的應變計劃，以及業務大樓搬遷所造成的營運及財務影響。

(ii) 流動資金及營運資金管理

B公司於營業紀錄期內錄得營運現金流出及應收賬款和應收賬款周轉日數大幅上升。招股章程並無披露：

- B公司應付其債務及發展方案的計劃，以及按指引信HKEX-GL37-12所述，董事及保薦人認為B公司有足夠營運資金以應付其現有及未來發展計劃的理據；
- 截至最後實際可行日期之後應收賬款的收款情況、應收賬款周轉日數延長的原因及B公司為加快債務回收而設立的撥備政策及措施；及
- B公司曾否在獲取信貸融資時遇上任何困難、拖欠還款或違反財務契約條款。

(iii) 其他

招股章程亦無披露以下事項：

- B公司擴充計劃的詳情及最新狀況；
- 營業紀錄期後最新營運及 / 或財務表現，以及按指引信HKEX-GL41-12就上市開支對B公司財務表現的影響作出論述；及
- 按標準意見SC4.5及4.6⁵所規定，披露董事及高級管理人員的履歷詳情。

C公司

9. C公司為金融服務供應商，披露中有數項缺漏：

⁵ 自2013年10月1日起，標準意見SC4.5及4.6有關董事及高級管理人員履歷的披露規定，由指引信HKEX-GL62-13第3.2及3.3段所載規定取代。指引信HKEX-GL62-13於2016年5月撤回。被HKEX-GL86-16附錄一H部份所取代。（於2016年5月更新）

(i) 違規事件

C公司核心業務及營運牽涉大量違規事件。然而，C公司並無按指引信HKEX-GL63-13所規定就有關違規事件的詳情提供足夠披露，包括：

- 如何及何人發現違規事件；
- 違規事件發生的時間；
- 董事在違規事件的參與；
- 對營運及財務的影響；
- C公司於營業紀錄期內及至最後實際可行日期的合規紀錄及監管檢查結果；
- 已實施的補救及防範措施；
- 保薦人及內部監控顧問對該等內部監控措施是否足夠及有效作出的意見；
- C公司剔除違規所產生收入及盈利後能否符合《上市規則》第8.05(1)(a)條的最低盈利規定；及
- 保薦人就《上市規則》第3.08及3.09條有關董事是否合適作出的意見。

(ii) 業務營運

招股章程未有全面描述C公司業務營運的主要層面：

- 開立新賬戶的程序，包括客戶信貸評估及抵押品估值、交易執行及結算的程序及時間，以及交易的配對機制；
- 與客戶、業務夥伴及對沖夥伴的業務安排詳情；
- 錯價交易的數目及金額、所產生的虧損及為防日後重犯所採納的內部監控措施；及
- 客戶轉介安排的詳情及相關風險，尤其是其收入模式、所涉人士的角色及職責，以及監察及識別高風險客戶、不尋常交易及潛在洗黑錢活動的內部監控措施。

(iii) 對沖

C公司招股章程未有就其對沖策略及風險監控措施作足夠披露，例如：

- 作出對沖決策時所考慮的因素、營業紀錄期內對沖活動的成效、將風險對沖的百分比，以及訂立有關交易是為了對沖或「投機」；

- 管理對沖風險的內部監控措施、有關人員的經驗，以及檢討和匯報制度的詳情；及
- 採取對沖活動後收益仍然波動的相關原因的詳情分析。

(iv) 洗黑錢

C公司就一名客戶所用資金來源接獲多項指控，但C公司未有披露：

- 有關指控的詳情及來源、C公司所進行的調查及相關結果、及C公司曾否向監管機構匯報有關事件；
- C公司如何結算該客戶的交易戶口、來自該客戶及其轉介予C公司客戶的收入及盈利，以及終止與該名客戶的關係對C公司的營運及財務影響；
- 內部監控措施的詳情、C公司有否因該事件而加強內部監控措施，特別是了解客戶的相關程序；及
- 保薦人對加強的內部監控措施是否足夠及有效、以及C公司有否遵守相關監管規定的意見。

(v) 流動資金及營運資本管理

C公司錄得營運現金流出，對沖對手方應收賬款大幅增加。C公司未有披露：

- 應收賬款上升的原因及詳盡分析；
- 應收賬款及應付賬款周轉日數的波動、其後的結算，以及其應付營運資本差額的融資能力；及
- 其信貸政策及應收賬款撥備政策。

(vi) 未來計劃及所得款項用途

C公司計劃運用首次公開招股所得款項，擴充業務至新地區市場。招股章程並無披露：

- C公司擴充計劃的預期時間表；
- 除首次公開招股外的資金來源；
- 擴充計劃如何可影響C公司的業務及風險承擔；及
- 選取新地區市場的基準，以及相關監管規定及合規程序。

D 公司*

10. D公司從事金融服務。
11. D公司於營業紀錄期內並無遵守其核心業務及營運的相關法律及法規。根據上市決策HKEX-LD19-2011的原則，我們一般要求申請人由其終止所有違規事件的日期起計最少12個月證明其沒有再次違規，並審核此期間的財務業績。招股章程並須載有獨立顧問對D公司內部監控措施的檢討及總結的全部詳情。D公司不符合前述上市決策HKEX-LD19-2011的規定。此外，招股章程亦無關於D公司違規事件的足夠資料，例如D公司經提升內部監控措施的實施日期，以及保薦人對《創業板規則》第5.01及5.02條內部監控措施是否足夠及董事是否合適的意見。
12. 招股章程沒有披露：
 - 更換核數師的原因，以及是否有任何事宜需要我們注意；
 - 於營業紀錄期內某個業務分部大幅增長的原因，以及D公司如何從這業務分部產生收費及佣金收益；
 - D公司於營業紀錄期內按折讓價收購財務資產的更多資料（例如，財務資產的性質及收購準則）、其後向D公司購買該等財務資產的人士的背景，以及D公司出售此等財務資產有否錄得任何收益 / 虧損；
 - 具體風險管理措施，例如評估抵押品價值的頻率、就抵押品價值大幅下降所採取的行動、價值貸款比率、無抵押貸款的風險管理措施，以及有關反洗黑錢活動的內部監控措施詳情等等；及
 - D公司符合《主板規則》第8.05(1)條的最低盈利規定，為何卻不申請主板上市。

E 公司

13. E公司為設備製造商，於營業紀錄期內曾向受制裁國家出售產品，卻沒有披露E公司或涉及其上市的相關人士會否面對制裁風險。此外，董事、保薦人及法律顧問並無就制裁風險及其會否影響E公司是否適合上市提供意見及相關理據。

* 創業板上市申請人

F 公司

14. F公司為食品製造商，曾參與違規融資活動，但沒有按上市決策HKEX-LD19-2011提供由其終止所有違規融資活動日期起計最少12個月沒有再次違規的期間的經審核財務業績。
15. 此外，披露中亦有多項不足之處：
- (i) 有關其放棄在另一家交易所的上市計劃的披露不足，以及包含不同實體於其現有建議上市集團的原因；及
 - (ii) F公司未有按指引信HKEX-GL36-12作出有關其分銷權業務模式規定的披露，例如不同類別分銷商之間的關係及差異、防止分銷商之間自相蠶食及競爭的措施，以及分銷商層面囤積存貨的風險等等。

G 公司*

16. G公司從事若干產品處理、製造及銷售。披露中有若干不足之處：

(i) 客戶

招股章程沒有就以下方面作出足夠的披露：

- G公司主要客戶的背景，亦無按指引信HKEX-GL36-12規定披露分銷業務模式；
- 按客戶類別分析收入及客戶組合變更曾經 / 可以如何影響G公司的財務表現；及
- 與不同類型客戶訂立銷售協議及框架協議的主要條款。

(ii) 歷史及發展

招股章程並無提供股東之間若干交易及合作協議背後的商業原因詳情。

此外，部分創辦人於營業紀錄期內離開G公司。董事及保薦人尚未證明該等離職會否影響G公司遵守《創業板規則》第11.12A(3)條管理層持續性的規定。

* 創業板上市申請人

(iii) 財務資料

招股章程內未有就G公司於營業紀錄期內毛利率波動、原材料價格波動的成本監控措施，以及G公司能否將購買成本上升轉嫁予其客戶等資料，作出有意義的討論。

G公司於年底錄得大量存貨、預付款項及貸款。招股章程並無披露G公司存貨的賬齡分析及撥備政策、預付款項的主要條款，以及借貸人的背景。

(iv) 所得款項用途

儘管營業紀錄期內出現使用率下降，G公司將約一半的首次公開招股所得款項用於提升其產能。招股章程並無披露擴充計劃的理據、其最新狀況、專注產品種類，以及收購或合作目標的篩選條件等等。

(v) 不合規事件

G公司未有就有關內部監控措施、內部監控顧問的身份和資歷、主要調查結果和建議，以及其有否實施該等建議，作出足夠的披露。

(vi) 行業概覽

招股章程未有提供G公司主要產品的市場資訊及就該等產品相比其替代品在價格及用途方面的有意義討論。

H公司*

17. H公司為製造商，在遞交更新的上市申請前未有全面回應創業板審批小組先前提出的意見。所曾提出的意見涉及：若干訴訟對董事是否合適人選的影響、最低現金流的規定、純利大幅下滑、新客戶盈利率減少等等。

I公司*

18. I公司為製造商。

* 創業板上市申請人

19. 營業紀錄期內，I公司從事違規融資安排。根據上市決策HKEX-LD19-2011，我們要求申請人由其終止所有違規事件日期起計最少12個月證明其沒有再次違規，並審核此期間的財務業績。此外，招股章程內須全面披露獨立顧問對I公司內部監控措施的檢討及總結詳情。I公司並不符合前述上市決策HKEX-LD19-2011的規定。此外，有關違規融資安排的披露有限，且不符合上市決策HKEX-LD19-2011的原則。應予披露的部分例子包括：

- 違規理由、於營業紀錄期至終止該等活動當日止的違規票據性質及總額，以及I公司把票據向其背書 / 折價出售的人士的背景；
- 就I公司的法律後果及可能面對的最高刑罰提供中國法律意見，以及曾否向有關當局獲取任何監管保證；
- 採納違規融資安排所省去的利息開支金額，以及I公司若無進行違規融資安排，可否符合《創業板規則》第 11.12A(1)條的最低現金流規定；
- 董事及高級管理人員在違規事件的參與；及
- 計及違規事件後，保薦人對於根據《創業板規則》第 5.01 及 5.02 條董事是否合適人選以及根據《創業板規則》第 11.06 條公司是否適合上市提供意見。

20. 有關I公司的其他違規情況，除指引信HKEX-GL63-13所要求的資料外，同時亦應披露以下事項：

- 擁有權欠妥的各項生產設施的重要性（例如，佔收入比重、產能、總樓面面積等等），以及營業紀錄期末的賬面值；及
- 於營業紀錄期內延期的違規貸款金額。

J公司

21. J公司為醫藥公司。披露中有數項不足之處：

(i) 業務模式—分銷

J公司透過分銷商分銷大部分產品。招股章程並無按指引信HKEX-GL36-12的要求載列該集團分銷權業務模式的足夠資料。

(ii) 與受制裁國家的交易

J公司計劃將產品出口至受制裁國家並在該等地區開展銷售活動。然而，招股章程中並沒有就有關交易詳情以及該等出口活動 / 銷售會否受到制裁作出足夠的披露。

(iii) 搬遷及分包

由於搬遷生產設施，J公司聘請了第三方分包商生產若干醫藥產品。然而，招股章程並無披露有關分包安排及搬遷計劃的重要詳情，例如：

- 銷售分包商生產的產品所得的收入金額；
- 分包產品的質量監控及機密資料的保護；
- 分包協議的主要條款及是否有其他替代分包商讓J公司選擇；及
- 搬遷原因、預期時間表、已產生及將產生的資本開支、資金來源，及預期產能的增幅。

(iv) 概要

招股章程「概要」一節的資料不足，未有提供有關J公司業務營運的精簡概覽及按指引信HKEX-GL27-12²摘錄重要事宜。所遺漏的重要資料包括：**(於2016年5月更新)**

- 該集團各分部業務的主要資料，包括每個分部的產品特色、主要客戶、主要供應商、銷售及分銷渠道，以及市佔率；
- 各業務分部的營運收益及毛利率分析，並就營業紀錄期內及至最後實際可行日期重大轉變提供高層次討論；
- 與控股股東（主要供應商之一）的業務關係，及評述營業紀錄期內採購水平的波動；
- 政府價格管制對J公司醫藥產品的影響；
- 簡述J公司所面對的重大業務風險；
- 營業紀錄期後的近期發展；及
- 相關行業及監管環境的資料。

(v) 產品質量

根據桌面研究所得，聯交所發現J公司未有在招股章程中就若干產品質量事宜披露足夠資料，例如有否收到投訴或退貨要求、是否有任何產品責任、曾採取 / 已採取的糾正措施，以及有關事宜是否顯示質量監控欠佳或反映董事並不合適。

(vi) 賄賂

根據桌面研究所得，聯交所發現J公司未有在招股章程中披露賄賂事件的詳情、該事件對J公司的財務及營運影響、內部監控及防止同類事件重現的反賄措施，以及保薦人對董事是否符合《上市規則》第3.08及3.09條合適人選規定的意見。

K公司

22. K公司為中國服務供應商。

23. K公司與數名首次公開招股前投資者訂立首次公開招股前投資協議，據此，當未能符合若干條件，首次公開招股前投資者可向K公司或其控股股東退回股份。根據指引信HKEX-GL43-12，沽售或退出選擇權是不容行使的，除非首次公開招股前投資的條款清楚訂明沽售或退出選擇權只可於未能上市時行使。若按該指引信行事，K公司應修訂首次公開招股前投資的條款，並遵守指引信HKEX-GL29-12所載的180日規定（除非有法律意見認為該修訂並不構成新協議），又或解除首次公開招股前投資。

24. 此外，披露中有數項不足之處：

(i) 受限制業務

外商投資於K公司的中國業務受到法律及法規限制。K公司應清楚聲明有關監管規定為何、就K公司是否遵守規定提供意見的機關是否授權機關，以及K公司於營業紀錄期內及至最後實際可行日期是否遵守規定，並就以上各項提供法律意見作支持。

(ii) 在附屬公司的持股擁有權

K公司於營業紀錄期內將一家附屬公司的若干股權轉讓予一名關聯方但仍保留有關股東權利。K公司應釐清權益的擁有權及根據會計準則的適當會計處理，並提供中國法律顧問及申報會計師的意見作支持。

(iii) 與控股股東之間的競爭

K公司的控股股東在一項可能與K公司競爭的業務中擁有權益。招股章程並無根據《上市規則》第8.10條的規定披露該項競爭業務，以及如何處理該潛在競爭。

(iv) 其他

招股章程亦無披露：

- 其中一個業務分部以反映其實際運作；
- 按指引信 HKEX-GL27-12² 規定，在「概要」一節中披露有關 K 公司業務的精簡概覽及重要事項摘要；（於 2016 年 5 月更新）
- K 公司為監察及控制服務質量、保護環境，以及維護客戶和僱員健康和環境而採取 / 將採取的措施；
- 僱員資歷，以及所有專業僱員是否均於其牌照許可範圍內履行職務；
- 上市決策 HKEX-LD107-1 所要求的供應商集中資料，及與供應商的協議條款所載列的若干權利是否符合行業慣例，並概述失去該等權利的風險；
- 在營業紀錄期內政府的定價監管對 K 公司的影響的詳細分析；
- 若干管理協議的主要條款、釐定各方權利的基準、收入 / 管理費安排等等；
- 營業紀錄期內短期投資的最高風險、其庫務及投資政策及相關風險監控措施、參與風險監控措施的管理人員的專業知識及經驗，以及保薦人對該等風險監控措施是否足夠及有效的意見；及
- 將由首次公開招股部分所得款項償還貸款及擴充計劃的主要詳情。

L 公司

25. L公司為礦業公司。聯交所曾就其首次公開招股前查詢發出多封指引信，L公司並未就聯交所提出的事宜作出滿意的回應，包括為何採納可導致於上市後出現許多關連交易的公司架構，以及為何採用非必要的合約安排。此外，L公司未有遵守：

- (i) 上市決策HKEX-LD43-3有關結構性合約的披露規定。具體而言，儘管中國法律顧問認為結構性合約的若干層面不一定可執行，L公司並無採取任何行動糾正或處理事宜；

- (ii) 指引信HKEX-GL52-13有關礦業公司的披露規定；
- (iii) 《主板規則》第18.29條有關呈報L公司礦產資源量及儲量的披露規定；
- (iv) 指引信HKEX-GL41-12有關最新財務、營運及交易狀況的披露規定；及
- (v) 指引信HKEX-GL33-12⁴有關所得款項用途的披露規定。(於2016年5月更新)

26. 此外，其資料披露有多項不足之處：

(i) 規例

招股章程中並無載列與L公司特別有關的規則及規例的主要條文及其有否遵守該等條文的全面概覽。此外，對於L公司在規例所限下如何增加其產能，亦只披露了極少資料。

(ii) 客戶集中

L公司的客戶高度集中。招股章程並無參照上市決策HKEX-LD107-1披露依賴性風險、使客戶基礎更多元化的措施、終止向其中一名五大客戶銷售的原因，及客戶高度集中 / 集中情況轉變會如何影響L公司營業紀錄期間的業務。

(iii) 財務資料

會計師報告尚未更新至符合《上市規則》第8.06條。此外，招股章程「財務資料」一節並無提供足夠資料，讓投資者可評估L公司的財務表現及流動資金狀況，例如其流動債務淨額、淨虧損增加、高利息成本、依賴控股股東擔保、重大資本開支、有關主要財務指標浮動的解釋，以及如何獲取足夠資金以應付其營運及擴充計劃。

M公司

27. M公司為礦業公司。

(i) 核心管理團隊的經驗

在已確定的10名核心管理團隊成員當中，我們認為只有三人擁有與勘探及 / 或開採M公司目標礦產資源活動有關的經驗。M公司未有證明其他核心管理團隊成員在其他礦產資源的經驗如何適用於M公司目標礦產資源的業務中。

(ii) 與控股股東的競爭

M公司控股股東擁有多家從事礦業業務的其他公司的權益。招股章程並無披露：

- M公司與除外業務的競爭範圍（例如礦場規模及大小、其財務表現、市場推廣及銷售渠道、客戶及供應商基礎等等），M公司的業務及產品是否及如何與該等除外業務區分、除外業務日後會否對M公司構成重大影響，及M公司是否有意於日後收購該等業務；及
- 更多關於建議區分M公司業務與除外業務的安排基準及收購除外業務的優先購買權 / 選擇權實際上如何運作（例如行使優先購買權 / 選擇權的條件、獨立非執行董事在批准行使優先購買權 / 選擇權的專業知識及經驗等等）的詳情。

(iii) 營運資金充足水平及財務獨立於控股股東

M公司於營業紀錄期內錄得淨虧損、營運現金流出及龐大的流動債務淨額。控股股東曾墊支一筆巨額資金作為M公司的營運資金，又為M公司的銀行融資提供個人擔保。由於控股股東的部分墊款將以首次公開招股所得款項償還，而個人擔保只會於上市時解除，M公司尚要根據上市決策HKEX-LD69-1所述，證明能於上市時在財務上獨立於控股股東而營運。

N公司

28. N公司為服務供應商。披露中有數項不足：

(i) 與控股股東競爭

控股股東持有若干保留業務，當中提供與N公司同類的服務。N公司未有披露剔除保留業務的原因、保留業務的營運規模及主要財務資料、控股股東是否擬根據《上市規則》第8.10(1)條規定將有關業務注入該集團、建議區分N公司業務與保留

業務的安排基準及可行性、管理實際 / 潛在競爭的企業管治措施，及董事與保薦人對該等措施是否足夠的意見。

(ii) 結構性合約

N公司部分收入源自網上增值服務，該業務有外資擁有權限制，因此需透過結構性合約進行。除外資擁有權限制外，中國的相關法律及法規亦規定，投資於網上增值服務供應的海外投資者須符合若干資格規定。根據招股章程的披露，N公司無法符合有關資格規定，因此即使日後消除外資擁有權限制，N公司亦無法解除結構性合約，即不能遵守上市決策HKEX-LD43-3。

招股章程並無披露N公司計劃如何符合資格規定，有否任何法律障礙影響其符合資格規定，以及上市決策HKEX-LD43-3所規定的其他披露。

(iii) 違規事件

N公司於營業紀錄期內有數項違規事件，但並無根據標準意見SC1.2⁶及指引信HKEX-GL63-13所規定作出適當的披露，包括有關違規事件何時會全面糾正、為處理違規事件而特別採納的內部監控措施，及保薦人對董事是否符合《上市規則》第3.08及3.09條所指的合適性的意見。

O公司*

29. O公司從事若干類別產品及服務的供應。披露中有數項不足之處：

(i) 違規事件

O公司有大量違反適用於其核心業務及營運的法律及規定的事件，但對違規事件的披露並不清楚也不足夠，應予加強而加入若干內容，包括各項違規事件的誘因及理由、董事及高級管理人員在違規事件中的參與、對O公司的營運及財務影響，以及糾正及防範措施的實施及其成效。

⁶ 自2013年10月1日起，標準意見SC1.2有關違規事件的披露規定，由指引信HKEX-GL63-13第3.1段所載規定取代。

* 創業板上市申請人

鑑於違規事件數目眾多，保薦人應就違規事件有否影響董事是否符合《創業板規則》第5.01及5.02條的合適性及O公司是否符合《創業板規則》第11.06條所指的適合上市而提供意見。此外，O公司須充分證明其於扣除違規銷售所得的現金流後，仍能符合《創業板規則》第11.12A(1)條的最低現金流規定。

(ii) 近期財務表現倒退嚴峻

招股章程並無詳細討論O公司財務表現嚴重倒退的情況，包括規例修訂及其他經濟因素轉變會如何影響O公司日後業務及盈利，及保薦人與董事對O公司業務是否可持續，以及根據《創業板規則》第11.06條是否適合上市作出的意見。

(iii) 與客戶的策略安排

O公司與一名主要客戶及一名有關連客戶訂立銷售協議，以折讓價向其出售產品。招股章程並無披露有關該等協議的足夠資料，包括協議年期、折讓範圍及基準、付款條款、結算方法、各方主要權利及責任，以及該等協議是否按一般商業條款及根據業內常見慣例訂立。

(iv) 洗黑錢事項

O公司部分海外客戶於營業紀錄期內透過持牌貨幣交易所結算其發票，並將款項轉撥到O公司。由於不能識別資金來源，O公司面對潛在洗黑錢的風險。此外，O公司部分銷售以現金方式進行。

招股章程並無詳細披露O公司與客戶及其交易所之間的安排、訂立有關安排的理由及所涉及的風險、O公司曾否因海外所得資金而被懷疑或發現參與任何非法活動、營業紀錄期內以現金結算的銷售交易額，及O公司為偵察及防止銀行賬目被用作不法用途及其僱員挪用現金而採取的具體內部監控措施。

(v) 與關聯方的交易

O公司於營業紀錄期內與一家由股東持有的公司進行產品買賣。O公司並無於招股章程披露有關交易是否屬日常業務中按照一般商務條款訂立的。該股東於營業紀錄期後出售所持的O公司股權，但招股章程卻沒有披露此項出售之後O公司與該公司的交易會否繼續，以及此後對O公司的財務影響。

P 公司

30. P公司從事若干產品的銷售業務。
31. P公司與數名首次公開招股前投資者訂立首次公開招股前投資協議，據此，當不能符合若干條件，首次公開招股前投資者可要求P公司贖回所有或部分股份。此舉並不符合指引信HKEX-GL43-12當中規定沽售或退出選擇權是不容行使的，除非首次公開招股前投資的條款清楚訂明沽售或退出選擇權只可於未能上市時行使。若按指引信HKEX-GL43-12行事，P公司應修訂首次公開招股前投資的條款，並遵守指引信HKEX-GL29-12所載的180日規定（除非有法律意見認為該修訂並不構成新協議），又或解除首次公開招股前投資。
32. 此外，業務可持續性及違規事件方面的披露也有數項不足：
- (i) 業務可持續性（因高度依賴一名客戶）
- P公司高度依賴一名客戶，但並無與此客戶訂立長期合約。招股章程並無作出上市決策 HKEX-LD107-1 所規定的披露，包括該依賴是否雙向及互補性質，以及為減低依賴性所採取的措施；
 - 業界組織對產品供應水平實施限制。P公司沒有披露有否遵守該限制；如否，超出該限制的銷售所得收入及溢利金額以及潛在的最高刑罰、若採納較嚴格措施監控該限制的潛在影響、P公司此後持續經營業務的策略，以及為何面對該限制仍然使用大部分首次公開招股所得款項以擴充產能；及
 - P公司未有包括毛利及純利率大幅波動的詳細分析、相關敏感度分析、營業紀錄期後最新營運及財務表現，以及董事及保薦人對P公司業務可持續性的意見。

(ii) 違規事件及董事是否合適人選

P公司於營業紀錄期內有數項違規事件。P公司未有按標準意見SC1.2⁶及指引信HKEX-GL63-13所規定作出披露。

Q公司*

33. Q公司為貿易公司，在遞交更新的上市申請前未有全面回應聯交所先前提出的意見。所提出的意見涉及：Q公司的業務可持續性及其是否適合上市(其中原因包括Q公司依賴一名主要客戶)。

議決

34. 聯交所將申請一一退回。
35. 17名申請人當中，有11名申請人於聯交所退回先前的申請後4至56日內重新提交上市申請。除1份申請（由於仍然遺漏若干所要求的資料）再次被退回外，聯交所接納重新提交的申請。

* 創業板上市申請人