

## 聯合政策聲明

2007年11月5日

### 試驗計劃一 首次公開招股章程刊發前 在香港交易所網站登載網上預覽資料集

#### 摘要

本所 — 香港交易及結算所有限公司(「香港交易所」)全資附屬公司香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)與證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)，聯合公布推出一項適用於所有新上市申請人(「申請人」)的試驗計劃(「試驗計劃」)。根據這項試驗計劃，所有申請人均須在發布招股章程之前先將接近最後定稿的招股章程草擬本以資料集的形式(「網上預覽資料集」)在香港交易所或創業板網站(視乎何種情況)(統稱「香港交易所網站」)上登載。試驗計劃亦適用於申請在聯交所上市的證監會認可集體投資計劃(包括證監會認可房地產投資信託基金)(「集體投資計劃上市申請人」)就公開發售所發布的發售通函的接近最後定稿草擬本所載的資料。上述規定旨在使公眾與機構投資者能夠同時或接近同時獲得大致相同的申請人資訊；這些資訊是指申請人一般為「累計投標」目的向機構投資者提供的非正式招股章程或指導性招股章程或其他相類資料。

試驗計劃的推出日期為 2008 年 1 月 1 日(即試驗計劃將適用於在 2008 年 1 月 1 日或之後呈交上市申請予上市委員會審批的申請人，及在 2008 年 1 月 1 日或之後收到證監會發出的「原則上批准」函件的集體投資計劃上市申請人)。證監會及聯交所將於試驗計劃開始推出三個月後檢討計劃的運作，並在適當時候通知市場有關聯合檢討的結果。

要求在上市過程中較早的階段登載網上預覽資料集，其意是為解決機構與散戶投資者之間在首次公開招股活動中所能獲得的資訊現時可能存在不對等的問題，同時有助於減少傳媒的揣測，須知監察傳媒報道對聯交所、證監會和申請人來說都非常費時。

為協助申請人和保薦人編制網上預覽資料集，附件 1 載有網上預覽資料集所須加入的免責聲明和警告樣本供參考。附件 2 載有網上預覽資料集的建議內容編排，而附件 3 則載有在香港交易所網站上登載網上預覽資料集的相關流程安排。

為協助申請人履行登載網上預覽資料集的責任，香港交易所網站和證監會網站([www.sfc.hk](http://www.sfc.hk))已設立常問問題的欄目。

如在完全遵守本聯合政策聲明所述要求方面有任何困難，申請人及其顧問可聯絡聯交所首次公開招股交易部有關職員；如屬集體投資計劃上市申請人，可聯絡證監會投資產品科有關職員。



## 目的

1. 本所 — 香港交易及結算所有限公司(「**香港交易所**」)全資附屬公司香港聯合交易所有限公司(「**聯交所**」)與證券及期貨事務監察委員會(「**證監會**」)，聯合公布推出一項適用於所有上市新申請人(「**申請人**」)的試驗計劃(「**試驗計劃**」)。根據這項試驗計劃，所有申請人均須在按《公司條例》有關條款發布招股章程之前先行將其符合第 19 至 22 段所載內容規定的接近最後定稿的招股章程草擬本，以資料集的形式(「**網上預覽資料集**」)在香港交易所或創業板網站(視乎何種情況)(統稱「**香港交易所網站**」)上登載。下述聯合政策聲明載有在香港交易所網站上登載網上預覽資料集(「**登載網上預覽資料集**」)的背景、理念、登載要求詳情、推出日期、日後的監管程序及其他相關事宜。
2. 試驗計劃亦適用於申請將權益在聯交所上市的證監會認可的集體投資計劃(包括證監會認可的房地產投資信託基金)的公開發售活動(「**集體投資計劃上市申請人**」)。所以，如屬集體投資計劃上市申請人，本聯合政策聲明中適用於申請人的詞語或引述內容將具下列意義(如適用)：

本聯合政策聲明所用的詞語或提述	如屬集體投資計劃上市申請人的相應涵義
申請人	在香港進行公開發售的集體投資計劃上市申請人
公司	集體投資計劃
載有上市委員會意見的聆訊後函件	證監會發出的「原則上批准」函件
招股章程	發售通函
證券	集體投資計劃中的權益
股份	單位
股東	單位持有人
保薦人	上市代理人
根據《公司條例》登記招股章程	根據《證券及期貨條例》認可發售通函

## 背景

3. 按照我們的理解，申請人及其保薦人一般在收到聯交所發出載有上市委員會意見及上市批准條件的函件(「**聆訊後函件**」)後即開始其公開發售的「上市前推介」或「投資者教育」階段。對集體投資計劃上市申請人而言，此階段開始於集體投資計劃上市申請人及其上市代理人收到證監會發出的原則上批准函件後。這種做法可能涉及包銷團成員向配售部分的專業及機構投資者(「**機構投資者**」)分發交易前研究報告。

4. 上市前推介完畢後，包銷商即展開「累計投標」程序，由包銷商接觸潛在的機構投資者，徵詢他們對有關證券的不同售價的無約束力的認購意向；整個過程通常與管理層的推介活動同時進行。為協助累計投標及管理層推介活動，申請人一般向機構投資者發出及分發常稱作「非正式」或「指導性」的招股章程，其內容實質上即為傳統意義的接近最後定稿的招股章程草擬本，只是省略了訂價及相關財務和發售規模等資料（「非正式招股章程」包括任何名稱下性質相近的資料或文件）。
5. 載有全部發售資料並附帶股份申請表格的招股章程則要稍後待向香港公司註冊處註冊後才予刊發。大部分首次公開招股的發售期為三天半，由刊發招股章程的日期起至售股期完結止。公眾投資者要在這段期間始有途徑取得招股章程作出投資決定。
6. 聯交所過去曾要求兩名新上市申請人在刊發其招股章程之前將若干類似網上預覽資料集的資料在香港交易所網站上登載，以在其上市過程較早階段讓公眾人士有途徑取得其相關資料。此做法獲得了正面和支持性的回應。
7. 基於這兩次經驗及市場普遍正面的反應，我們認為可以進一步將登載網上預覽資料集的建議應用於所有新上市申請人。為此，我們今年 8 月聯合諮詢了若干來自保薦人及法律界的市場人士，徵詢他們對要求新申請人參照向機構投資者分發非正式招股章程的做法，透過香港交易所網站提早發布接近最後定稿的招股章程資料的建議機制之意見。這次諮詢的回應意見顯示，諮詢對象對最終達致此聯合政策聲明的建議政策方向極為贊成。透過所收到的回應意見，我們得以了解市場對登載網上預覽資料集的主要關注事宜，並在制定有關政策時加以考慮。

### 登載網上預覽資料集的理念

8. 在上市過程中較早的階段要求登載網上預覽資料集，其意是要解決機構與散戶投資者之間在首次公開招股活動中獲取資訊上現時可能存在不對等的問題。這不但有助確保所有投資者有一個更公平的環境，亦使香港的首次公開招股機制能與國際做法看齊。
9. 如果公眾人士讀取網上預覽資料集時發現任何影響到披露質素的地方，可向監管機構提出。如我們認為需要進一步調查，我們或會要求申請人在發出招股章程之前先行處理或澄清有關事項。
10. 此外，在上市過程中較早的階段登載網上預覽資料集可有助於減少傳媒揣測或市場傳言，須知監察傳媒報道和市場傳言對聯交所、證監會和申請人來說都是非常費時的事。
11. 按上述登載網上預覽資料集的理念而言，我們不認為按聯交所或證監會「要求登載」函件登載的網上預覽資料集構成《公司條例》或《證券及期貨條例》所指的招股章程或廣告。有關網上預覽資料集的監管情況的進一步討論，見下文第 27 至 31 段「網上預覽資料集的監管情況」一節。



## 登載網上預覽資料集的詳情

### 登載網上預覽資料集的時間規定

12. 由申請人透過保薦人收到聯交所發出的「登載要求」起，申請人即有責任登載網上預覽資料集。此「登載要求」預計約於聯交所發出「聆訊後函件」的同時發出，內容規定申請人須盡早在某一營業日內呈交網上預覽資料集予聯交所在香港交易所網站上登載，但無論如何不得遲過下述兩者中較早的一項：

- (a) 申請人首次向機構投資者發出任何非正式招股章程的時間；或
- (b) 為「累計投標」的目的與機構投資者舉行的首次會議(不論是實地舉行的會議、視像會議或透過任何其他媒介舉行的會議)開始的時間，而不論有否派發非正式招股章程(「登載網上預覽資料集的指定時間規定」)。

如屬集體投資計劃上市申請人，「登載要求」將由證監會發出，發出時間預計與證監會發出「原則上批准」函件的時間相同。

13. 每名保薦人呈交網上預覽資料集予聯交所在香港交易所網站上登載時，均須向聯交所確認其已遵守登載網上預覽資料集的指定時間規定。

### 對網上預覽資料集的修改

14. 我們知道申請人和保薦人現時的做法是當其認為(通常經諮詢其法律顧問後作出決定)所發出的非正式招股章程須作出修訂以反映重要的變更，就會發出補充資料和修訂文件。此等增補及修訂包括(但不限於)發出新的非正式招股章程以取代原有的非正式招股章程，或就原有的非正式招股章程發出附錄增補文件。

15. 按上文第 8 至 11 段有關登載網上預覽資料集的政策理念，我們要求：凡申請人更改非正式招股章程及向機構投資者派發任何反映有關修訂的資料，申請人均須將其提供予機構投資者的相同資料呈交予香港交易所網站登載。如申請人在首次登載網上預覽資料集後按上述規定發出網上預覽資料集的修訂版本，該修訂版本須在修訂部分加上黑線標注。

### 網上預覽資料集毋須經聯交所或證監會預先審閱或認可

16. 網上預覽資料集及其後的修訂在登載前均毋須經聯交所或證監會預先審閱或通過。當然，有關修訂在招股章程最後定稿付印前仍須經聯交所通過(如屬集體投資計劃上市申請人，則須經證監會通過)。這與現時的做法相符，即由申請人自行決定(通常經諮詢其保薦人和法律顧問)其非正式招股章程在刊發前是否已將上市委員會及上市科(如屬集體投資計劃上市申請人，則亦包括證監會)提出的重大事宜加以處理及反映。

### 網上預覽資料集的語言

17. 網上預覽資料集須以英語在香港交易所網站上登載，同時附有中文譯本。

18. 我們知道按現時做法，招股章程的中文譯本往往在招股章程付印前不久才告完成。由於我們規定網上預覽資料集的中文譯本亦須上載，故申請人及保薦人宜作



出適當安排，確保有關中文譯本可按登載網上預覽資料集的指定時間規定在香港交易所網站上登載。

### 網上預覽資料集的內容規定

#### 19. 網上預覽資料集的編制須遵守下列原則：

- (a) 所載的申請人資料須實質上與非正式招股章程中提供予機構投資者的相同，唯有涉及配售部分的資料除外；
- (b) 在刊發按《公司條例》有關條文正式註冊的招股章程之前，不得載列任何有關發售、價格或認購申請人股份的方法的資料；
- (c) 不得載列任何有關建議招股的資料或其他資料，而該等資料可能令人以為網上預覽資料集是招股章程或《公司條例》所指的發售廣告或被《證券及期貨條例》第 103 條所禁止的；及
- (d) 須有適當的免責聲明和警告字句，提醒讀者注意網上預覽資料集的法律地位。**附件 1** 所載的免責聲明和警告樣本(分別見第 1 及第 2 部分)只供參考，並非具體規定。申請人和保薦人可按本身需要自行編撰免責聲明和警告，惟最低限度須加入下述的警告。申請人須緊記，任何其後的網上預覽資料集的修訂版本及/或就原有的網上預覽資料集發出的附錄補充文件均須載有適當的免責聲明和警告。有關的免責聲明和警告須清楚說明：
  - (i) 網上預覽資料集並不構成在任何地區出售證券的要約，亦不構成在任何地區誘使/徵求提出收購、購買或認購證券的要約的邀請；
  - (ii) 網上預覽資料集不構成發售文件，亦不構成最後定稿，因此或作更改；
  - (iii) 不應按網上預覽資料集所載資料作出任何投資決定；
  - (iv) 不擔保發售事項必定進行；
  - (v) 最後決定進行的任何發售活動的詳情將載於經正式註冊的招股章程，這亦是投資者唯一應信賴的文件。

20. 由於網上預覽資料集是為公眾投資者的利益而設，因此一般應參照最後會在香港公司註冊處註冊之招股章程的內容編排和格式，以便查閱。**附件 2** 載有網上預覽資料集的建議內容編排。

21. 我們不擬要求網上預覽資料集須包括專家信心保證書，因為我們相信有關的專業組織可能有嚴格政策規定在何時方可提供信心保證，令加入有關要求難以執行。

22. 如申請人和保薦人擔心登載網上預覽資料集會因在某海外司法區為開展建議的招股活動而進行銷售而違反當地的證券法例，建議申請人和保薦人應確保網上預覽資料集有足夠警告字句，清楚說明網上預覽資料集只供在香港的人士讀取。附件 1 第 2 部分提供一個載有供讀者接受的聲明之網頁樣本，僅供參考。

## 登載網上預覽資料集的網上設施

23. 由於網上資訊的流傳快捷方便，傳送範圍廣闊，我們了解市場因此關注網上預覽資料集可能違反海外地區證券法例的風險。我們亦承認網上預覽資料集的篇幅可能甚巨，在網上閱讀未必理想。經考慮上述因素後，我們認為雖然網上預覽資料集必須為可列印及內文可搜尋的版本，但其亦必須是唯讀的文件，不可在網上複製或編輯。

## 撤除已登載於香港交易所網站的網上預覽資料集

24. 如申請人的發售活動未能按計劃進行，網上預覽資料集(包括任何補充資料及修訂版本(如有))將留在香港交易所網站上，直至申請人通知聯交所撤回上市申請(如屬集體投資計劃上市申請人，則直至集體投資計劃上市申請人通知證監會撤回認可申請)或有關申請過期(以較早者為準)。發生上述事件時，聯交所將盡快從其網站撤除有關申請人全部的網上預覽資料集(包括任何補充文件)。
25. 如申請人的發售活動進入上市階段，申請人須透過香港交易所電子登載系統(HKEx-EPS)向聯交所重新呈交所有網上預覽資料集資料，以登載於主板網站「最新上市公司公告」或創業板網站「最新公司公告」(視乎何種情況)部分。在試驗計劃期間，這種重新登載要求意味著申請人要在上載正式通知之前透過 HKEx-EPS 重新登載網上預覽資料集資料。我們相信待 HKEx-EPS 獲得提升而加入登載網上預覽資料集的功能後，申請人即毋須將網上預覽資料集資料在香港交易所網站有關專欄重新登載。

## 流程安排

26. 在試驗計劃實行期間，網上預覽資料集並非透過 HKEx-EPS 登載。[附件 3](#) 載有登載網上預覽資料集的詳細流程安排。

## 網上預覽資料集的監管情況

### 《公司條例》和《證券及期貨條例》下的責任

27. 從諮詢個別小組得到的回應，我們知悉回應者關注網上預覽資料集的法律地位及有關潛在責任。為清楚說明網上預覽資料集的法律地位，我們就在香港交易所網站上登載的網上預覽資料集的下述事項共同取得倫敦一名御用大律師(「大律師」)的法律意見：
- (a) 是否構成《公司條例》第 2(1)條所指的招股章程；
  - (b) 是否構成「廣告」或「招股章程的任何摘錄或節本」(《公司條例》第 38B(1)(a)條)；或構成「招股章程或擬議的招股章程的廣告」(《公司條例》第 38B(1)(b)條)；及/或
  - (c) 是否在《證券及期貨條例》第 103 條的範圍內。該條訂明，任何人發出或為發出的目的而擁有任何廣告、邀請或文件，而就其所知該廣告、邀請或文件屬於或載有邀請公眾訂立購買或認購證券的協議的邀請(以註冊招股章程提出的除外)，即屬犯罪。





28. 我們請大律師根據以下事實就上述事宜提出意見：

- (a) 網上預覽資料集不包含證券價格、可提供的證券的總數或有關公司證券的認購方法的任何資料；
- (b) 在招股章程獲註冊及刊發之前，公眾沒有任何途徑認購有關證券；
- (c) 網上預覽資料集及/或香港交易所網站均在顯眼地方載有免責聲明和警告，清楚說明：
  - (i) 網上預覽資料集只供參考，並不構成招股文件、亦非最終定稿，因此或作更改；
  - (ii) 不應根據網上預覽資料集所載資料作出投資決定；
  - (iii) 不擔保有關發售事項必定進行；
  - (iv) 最後決定進行的任何招股活動的詳情將載於正式註冊的招股章程，這是投資者唯一應信賴的文件；
  - (v) 除非及直至獲註冊的招股章程已刊發，申請人不得發售有關證券；及
- (d) 登載網上預覽資料集，是要在上市過程中較早階段發布有關上市申請人及其業務的資訊，以符合聯交所為解決首次公開招股活動中機構與散戶投資者所能獲得的資訊現時可能存在不對等問題的政策而作出的規定。

29. 根據以上事實，大律師的意見是網上預覽資料集：

- (a) 不構成《公司條例》第 2(1)條所指的「招股章程」；
- (b) 不構成「廣告」或「招股章程的摘錄或節本」（《公司條例》第 38B(1)(a)條）；亦不構成「招股章程或擬議的招股章程的廣告」（《公司條例》第 38B(1)(b)條）。大律師是根據《公司條例》第 38B(1)(a)及(b)條下有關的禁制規定的立法用意而提出意見；有關條文意在確保投資大眾不會被內容未及正式招股章程完整的文件邀請或誘使，除非有關文件是根據《公司條例》第 38B(2A)(b)條或《證券及期貨條例》第 105 條獲認可的文件；及
- (c) 不構成《證券及期貨條例》第 103 條所指的罪名。

30. 考慮到聯交所關於登載網上預覽資料集要求背後的政策理念，證監會認為任何按聯交所發出的登載要求在香港交易所網站上登載的網上預覽資料集，都不構成《公司條例》第 2 條及 38B 條分別所指的招股章程，招股章程的摘錄或節本，或招股章程或擬議的招股章程的廣告，或《證券及期貨條例》第 103(1)條所禁止的廣告。



## 證監會對《上市規則》修訂內容的批准

31. 聯交所知道，訂立申請人須在香港交易所網站上登載網上預覽資料集的規定構成對《主板規則》第 2.07C(1)(b)(ii)條和《創業板規則》第 16.17(2)(b)條的修訂，並將具一般性的效力。證監會已根據《主板規則》第 2.04 條及《創業板規則》第 2.07 條同意有關修訂。此修訂屬暫時措施，有待正式的規則修訂，登載網上預覽資料集的要求始可編納成規。

## 試驗計劃的推出日期

32. 試驗計劃的推出日期為 2008 年 1 月 1 日 (即試驗計劃將適用於在 2008 年 1 月 1 日或之後呈交上市申請予上市委員會審批的申請人，及在 2008 年 1 月 1 日或之後收到證監會發出的「原則上批准」函件的集體投資計劃上市申請人)。證監會及聯交所將於試驗計劃推出三個月後檢討計劃的運作，並在適當時候將檢討結果通知市場。

## 日後的監管程序

33. 爲了試驗計劃的順利推進，我們考慮採用下述監管程序將登載網上預覽資料集的要求編納成規：
- (a) 假設沒有發現試驗計劃的運作有任何重大缺陷，我們將進而對《上市規則》進行必要的修訂，正式將登載網上預覽資料集的要求編納成規；及
  - (b) 我們將建議適當修訂現時的法定監管機制，以釐清/處理按類似於試驗計劃規定的程序在香港交易所網站上登載網上預覽資料集所涉及的刑事和民事責任事宜。經公眾諮詢及立法程序後，這些修訂極可能被納入爲推行 2005 年 8 月刊發的《有關對《公司條例》的招股章程制度的可行性改革諮詢文件》及其後於 2006 年 9 月刊發的諮詢總結所含建議而制訂的方案。

## 常問問題

34. 爲協助申請人履行登載網上預覽資料集的責任，我們已於香港交易所網站和證監會網站([www.sfc.hk](http://www.sfc.hk))設立「常問問題」一欄。常問問題初期包括在諮詢個別小組的過程中收到的部分回應意見，其後將按需要不時更新。

## 盡早諮詢聯交所首次公開招股交易部或證監會投資產品科

35. 如在全面遵行本聯合政策聲明所述規定方面有任何困難，申請人及其保薦人可聯絡聯交所首次公開招股交易部的有關職員；如屬集體投資計劃上市申請人，可聯絡證監會投資產品科有關職員。